

# التكييف القانوني للعقود المستقبلية ( في المملكة العربية السعودية )

خالد بن عبدالرحمن بن منصور الجريوع

طالب دكتوراة قسم الأنظمة، كلية الدراسات القضائية والأنظمة، الجامعة الإسلامية

بالمدينة المنورة، المملكة العربية السعودية.

البريد الإلكتروني: [educat@enjazresearch.com](mailto:educat@enjazresearch.com)

## ملخص البحث

إن أدراج هيئة سوق الأوراق المالية السعودية لعدد من المشتقات المالية والتي من بينها العقود المستقبلية، ونظراً لأهمية تلك العقود وما يتصل بها من مخاطر قانونية نتيجة التعامل بها، فدعت الحاجة إلى تسليط الضوء على تلك العقود ودراستها وإعداد الدراسات والبحوث العلمية في كافة التخصصات المرتبطة بها كالمالية والاقتصاد والقانون، وذلك ببيان أحكامها وآثارها وطبيعتها التعاقدية، لذا هدف البحث إلى بيان مفهوم العقود المستقبلية وطبيعتها القانونية وتأصيلها العلمي، وبيان أهم الفوار الجوهرية بينها وبين ما يشابهها من عقود، باتباع المنهج التأصيلي والتحليلي في إعداد الدراسة. وتوصل البحث للنتائج التالية: أن العقود المستقبلية ترجع إلى عقد البيع الابتدائي من الناحية القانونية، وقد أضفت عليه الهندسة المالية العديد من التقنيات استجابة للتطور العلمي والتقني في عملية الشراء والبيع للأوراق المالية حتى ظهرت بصورتها الحالية. أن العقود المستقبلية تختلف اختلافاً جوهرياً في طبيعتها التعاقدية عن كلاً من المفاوضات التمهيديّة والوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد.

**الكلمات المفتاحية:** الأوراق المالية، المشتقات المالية، العقود المستقبلية، عقد

البيع الابتدائي.

## **Legal adjustment of futures contracts (In the Kingdom of Saudi Arabia)**

=====

**Khalid bin Abdul Rahman bin Mansour Al-Jarbou**

PhD student, Department of Laws, College of Judicial Studies and  
Laws, Islamic University of Medina, Kingdom of Saudi Arabia.

Email: [educat@enjazresearch.com](mailto:educat@enjazresearch.com)

### **Abstract:**

**The Inclusion of a Number of Financial Derivatives by the Saudi Stock Exchange Authority, Including Futures Contracts.**

the importance of these contracts and the associated legal risks, there is a need to highlight and study these contracts and to conduct scientific research in all related disciplines such as finance, economics, and law. This research aims to clarify the provisions, effects, and contractual nature of futures contracts. Therefore, the study's objective is to clarify the concept of futures contracts, their legal nature, and their scientific basis, highlighting the main fundamental differences between them and similar contracts, following an analytical and foundational approach in preparing the study

Futures contracts legally relate to preliminary sales contracts, with financial engineering adding many regulations in response to scientific and technical developments in the buying and selling of securities until they appear in their current form.

Futures contracts differ fundamentally in their contractual nature from both preliminary negotiations and a unilateral binding promise to contract.

**Keywords:** Securities, Financial Derivatives, Futures Contracts, Preliminary Sales Contract.



## المقدمة

إن الحمد لله نحمده ونستعينه ونستغفره ونستهديه، ونعوذ بالله من شرور أنفسنا ومن سيئات أعمالنا، من يهده الله فلا مضل له ومن يضلل فلا هادي له، وأشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له وأشهد أن محمدًا عبده ورسوله، صلى الله عليه وعلى آله وصحبه أجمعين.. أما بعد

تحظى الأسواق المالية باهتمام العديد من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وذلك أنها تمثل جانبًا مهمًا وعنصرًا فعالًا للاقتصاد الوطني للدولة، ولا شك أن أبرز ما يشغل اهتمام القائمين على تلك الأسواق هو البحث عن فرص التطوير لتلك الأسواق بشتى المجالات، بما يليبي حاجة أكبر عدد المستثمرين لاستقطاب الأموال لما لذلك من أثر إيجابي على الاقتصاد الوطني.

وقد لجأت العديد من الأسواق المالية إلى إتاحة التعامل بعقود المشتقات المالية **Financial Derivative** كأدوات مالية حديثة، والتي من بينها العقود المستقبلية **Futures Contracts** "موضوع البحث"، وتكمن أهمية دراسة عقود المشتقات لما ورد بتقرير بنك التسويات العالمي **The bank for international settlement**، حيث بلغت المشتقات المتداولة في عام ٢٠٠٧م ما يقارب ١٣٠ تريليون دولار، أي ما يعادل عشرة أضعاف إجمالي الإنتاج المحلي للولايات المتحدة الأمريكية من نفس العام، والذي يعد أكبر اقتصاد دولة في العالم.

هذا وأشهر أنواع المشتقات المالية المتعامل بها في الأسواق العالمية:

<b>Options Contracts</b>	عقود الاختيارات.
<b>Forward Contracts</b>	العقود الآجلة.
<b>Futures Contracts</b>	العقود المستقبلية.

المبادلات (المقايضات).

وقد لاقت العقود المستقبلية قبولاً واسعاً وانتشاراً كبيراً بين أوساط المستثمرين في الأسواق المالية على مستوى العالم، وذلك لما لها من دور فعال في الحماية ضد المخاطر المالية المصاحبة للاستثمار، بجانب استخدامها بقصد المضاربة وتحقيق الأرباح من خلال فروقات الأسعار، ولعل أكثر الدول التي تتعامل بعقود الاختيارات هي أمريكا والدول الأوروبية.

ومن خلال هذه المقدمة سيتطرق الباحث إلى موضوع الدراسة وأسباب الاختيار لموضوعها وأهميتها، بالإضافة إلى المشكلة الأساسية التي بني عليها اختيار الموضوع، فضلاً عن الحدود الموضوعية والمكانية لتلك الدراسة والمنهج الذي اتبعه الباحث في كتابتها، وذلك على النحو الآتي:

### مشكلة البحث:

نظراً لإدراج العقود المستقبلية في سوق الأوراق المالية السعودي حديثاً وإتاحة التعامل بها، الأمر الذي ينتج عنه أهمية دراسة تلك العقود من جميع الجوانب العلمية، خصوصاً مع ندرة مصادر المعلومات القانونية حول طبيعة وآثار تلك العقود، ونظراً لوجود اختلاف قائم بين الباحثين الشرعيين والقانونيين حول طبيعتها وأصلها العلمي، وترجيح معظم الباحثين إلى كونها من العقود الحديثة التي هي من نتاج الهندسة المالية، وذلك هو عكس ما يراه الباحث في هذا الشأن.

ولمختلف الاعتبارات السابقة، وكمساهمة علمية في إثراء الموضوع ودراسة تلك العقود من الناحية القانونية والتي تتمحور حول بيان ما هية العقود المستقبلية وطبيعتها القانونية، فإن مشكلة الدراسة تتمحور حول الإجابة على السؤال الرئيسي التالي:

- ما هو التأصيل القانوني للعقود المستقبلية وطبيعتها التعاقدية؟

ويرتبط بهذا السؤال الرئيسي، السؤال التالي:

- ماهي العقود التي تتشابه مع العقود المستقبلية؟ وما هي أبرز الفوارق الجوهرية بينهما؟

### أهداف الدراسة:

١. بيان مفهوم العقود المستقبلية وموضوعها.
٢. بيان التكييف القانوني للعقود المستقبلية مع عرض آراء شراح القانون والترجيح بينها وتحليل عناصر تلك العقود.
٣. بيان ما يميز العقود المستقبلية عن ما يشابهها من عقود.
٤. وذلك من أجل الوصول إلى حقيقة تلك العقود وبيان ما هيته، خصوصًا بعد إدراج هيئة سوق الأوراق المالية السعودية تلك العقود في السوق، وإتاحة التعامل بها.

### أهمية الدراسة:

- تعدد أسباب اختيار الموضوع وأهميته، ومنها ما يأتي:
- ١- ندرة الدراسات القانونية المتخصصة بتكييف العقود المستقبلية في المملكة، وافتقار المكتبة القانونية لمثل هذه الدراسة، وذلك بعد البحث الجاد على رفوف المكاتب المتخصصة، ومحركات البحث العلمية.
  - ٢- دعم صناع القرار في سوق الأوراق المالية السعودي بما تتوصل إليه هذه الدراسة من نتائج وتوصيات.
  - ٣- إمداد الجهات ذات الصلة بدراسة قانونية ومن تلك الجهات:
  - ٤- هيئة سوق الأوراق المالية السعودي.
  - ٥- المصارف العاملة في المملكة العربية السعودية.
  - ٦- شركات ومؤسسات الوساطة المالية.

٧- المستثمرون في أسواق المال.

٨- طلاب الشريعة والقانون.

### الدراسات السابقة:

بعد البحث وتبع قواعد البيانات في مراكز ومحركات البحث العلمي والمكتبات المركزية بالجامعات السعودية وجدت عدد من الدراسات والمؤلفات العلمية في المعاملات المالية المعاصرة والمشتقات المالية والعقود المستقبلية، ولكن بتخصصات مختلفة وهي على النحو الآتي:

#### الدراسة الأولى: أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة: مبارك بن سليمان

آل سليمان، الناشر: كنوز اشيليا، الرياض، عام ١٤٢٦هـ. دراسة فقهية، تناولت الدراسة عقود المستقبلات بأربعة مباحث، الأول منها خصص للتعريف بالعقود المستقبلية وأغراض المتعاملين بها، والمبحث الثاني: لأنواع العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية، والمبحث الثالث: لتصفية العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية، والمبحث الرابع: لضمانات تنفيذ العقود المستقبلية وأحكامها الفقهية.

#### الدراسة الثانية: عقود المشتقات المالية دراسة فقهية اقتصادية مقارنة:

هشام السعدني خليفة بدوي، الناشر: دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، عام ٢٠١١م، دراسة فقهية تناولت عقود المستقبلات في فصلين وتطرق في الأول منهما إلى ما هي المعاملات والعقود الآجلة والمستقبلية في الاقتصاد المعاصر، وأغراض المتعاملين بها، والتفرقة بين العقود المستقبلية والعقود الآجلة، وأنواعها، وطرق تصفية تلك العقود وتسويتها وضمانات تنفيذها، وتناولت الدراسة في الفصل الثاني موقف الفقه الإسلامي من المعاملات والعقود الآجلة وأحكامها الفقهية، وذلك بتكييف تلك العقود من الناحية الفقهية، وبحث مدى تكييف المعاملات والعقود الآجلة والمستقبلية على قواعد البيع المؤجل وبيع السلم في الفقه الإسلامي.

**الدراسة الثالثة: أحكام التعامل في العقود المستقبلية في الفقه الإسلامي والقانون الموريتاني والسوداني،** الشيخ محمد المختار الطلبة، الناشر: دار المذهب، نواكشوط، ٢٠١٨م، دراسة فقهية قانونية، تناولت الدراسة أحكام العقود المستقبلية في أربعة فصول الأول منها خصص للبحث حول مفهوم الأشياء المستقبلية من ناحية تعريف الشيء المستقبلي وخصائص العقود في الأشياء المستقبلية شرعاً وقانوناً، وفي الفصل الثاني تناولت الدراسة مفهوم العقود المستقبلية وتاريخها وخصائصها، بالتطرق إلى مفهوم وتعريف العقد بشكل عام والمستقبلي بشكل خاص، والبداية التاريخية للعقود المستقبلية المعاصرة، وأنواعها، وخصائصها، وفي الفصل الثالث تناولت الدراسة أحكام التعامل في العقود المستقبلية في الفقه الإسلامي، وفي الفصل الرابع تناولت الدراسة أحكام التعامل في العقود المستقبلية وتطبيقاتها في القانون السوداني والموريتاني.

**الدراسة الرابعة: الأسهم، الاختيارات - المستقبلات أنواعها والمعاملات التي تجري فيها.** محمد علي القرني بن عيد، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، تصدر عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، العدد السابع، ١٤١٢هـ، موضوع الأسواق المالية، ص: ١٤٥ وما بعدها. وقد تناولت الدراسة مفهوم الأسهم وأنواعها والمعاملات الجارية عليها، بالإضافة إلى مفهوم عدد من العقود المتداولة في الأسواق المالية، ومن ضمنها العقود المستقبلية بتعريف تلك العقود وضرب مثال لها، وصور تصنيفها العملية بما لا يتجاوز الصفحة الواحدة.

**الدراسة الخامسة: عقود المستقبلات في السلع في ضوء الشريعة الإسلامية:** القاضي محمد تقي العثماني، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، تصدر عن منظمة المؤتمر الإسلامي بجدة، العدد السابع، ١٤١٢هـ، موضوع الأسواق المالية، ص: ٢٦٦ وما بعدها. وقد تناولت الدراسة التعريف بالعقود المستقبلية، وكيفية إبرام تلك العقود بشكل عام وأسباب التعامل بها، وموقف الفقه الإسلامي منها.

وبعد القراءة في المؤلفات السابقة فقد تبين للباحث وجود قدر من التشابه بينها وبين هذه الدراسة، وذلك حيال ما يتعلق بمفهوم العقود المستقبلية بشكل

عام.

وتختلف تلك المؤلفات مع هذه الدراسة إجمالاً في كون تلك الدراسات تندرج تحت تخصص الفقه الإسلامي ماعدا الدراسة الثالثة، بينما هذه الدراسة تندرج تحت تخصص الأنظمة، بالإضافة إلى وجود عدد من الاختلافات الجوهرية بين الدراسات السابقة وهذه الدراسة والمتمثل بالآتي:

١. تهدف هذه الدراسة إلى بيان مفهوم العقود المستقبلية المتداولة في سوق الأوراق المالية السعودي، بينما الدراسات السابقة تطرقت إلى مفهوم تلك العقود دون الاستناد لنظام معين.

٢. تهدف هذه الدراسة إلى بيان التكييف القانوني للعقود المستقبلية، ولم تتطرق الدراسات السابقة إلى تكييف تلك العقود من الناحية القانونية.

٣. تهدف هذه الدراسة إلى التمييز بين العقود المستقبلية وما يشابهها من عقود من الناحية القانونية، بينما في الدراسات السابقة لم تتطرق لبيان ذلك من الناحية القانونية.

#### **منهج البحث:**

تم بعون الله اتباع المنهج التحليلي والتأصيلي في بناء هذه الدراسة.

#### **حدود البحث:**

١. الحدود الموضوعية: التأصيل القانوني للعقود المستقبلية، ودراسة أبرز الفوارق الجوهرية مع العقود المتشابهة معها، وفق نظام وقواعد ولوائح سوق الأوراق المالية السعودي، وغيرها من الانظمة والسياسات المتعلقة بالموضوع.

٢. الحدود المكانية: تم بحث موضوع الدراسة وفقاً للقوانين المحلية في المملكة العربية السعودية.

## الإطار النظري للبحث

## تمهيد وتقسيم:

لقد شهد النظام المالي تطوراً سريعاً في العصر الحديث بهدف مواجهة التطورات المالية ولتلبية احتياجات المتعاملين المالية، وفي إطار ذلك شهدت الأسواق المالية العديد من الابتكارات والأدوات المالية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي وتقليل المخاطر المالية في تلك الأسواق وبما يكفل تحقيق أرباح للمتعاملين فيها، وتُعد عقود المشتقات المالية إحدى تلك الابتكارات والأدوات المالية التي تهدف إلى تقليل مخاطر التعامل في الأسواق المالية.

ذلك أن تلك العقود تهدف من حيث الأساس إلى إزالة الآثار السلبية التي تحدث في الأسواق المالية بسبب التغيرات المفاجئة وغير الملائمة في أسعار "الأوراق" المالية التي يتم تداولها، فضلاً عن الآثار السلبية الناتجة عن التغير في أسعار الصرف والفائدة، إذ تسعى عقود المشتقات المالية إلى الحد من تلك الآثار السلبية وتحقيق التحوط المالي للمستثمرين في الأسواق المالية<sup>(١)</sup>.

هذا وقد لحق عقود وأدوات المشتقات المالية الابتكار والتجدد حتى أصبح من الصعب حصر أنواع وأدوات المشتقات المالية، فالهندسة المالية لا تتوقف عن صناعة منتجات مالية جديدة وتقديم ابتكارات مالية مستحدثة، إما في صورة آليات كصناديق الاستثمار، أو أدوات مالية كالعقود الآجلة والعقود المستقبلية وغيرها من العقود الأخرى<sup>(٢)</sup>.

(١) أهمية المشتقات المالية في الأسواق المالية العربية، ياسمينة إبراهيم سالم، هاجر يحيى،

مجلة التكامل الاقتصادي، ٢٠٢٠م، مجلد (٨) عدد (١)، ص: ١٧٣.

(٢) عقود الاختيارات في الأسهم، خالد بن عبد الرحمن الجربوع، رسالة ماجستير - كلية

الدراسات القضائية والأنظمة بجامعة أم القرى، ٥١٤٤٠هـ، ص: ١٢.

وقد تم تقسم هذه الدراسة إلى مبحثين في الأول منهما تناول الباحث التعريف بالعقود المستقبلية وتكييفها القانوني، وفي الثاني تناول الباحث التمييز بين العقود المستقبلية وما يشابهها من عقود.



## المبحث الأول

## التعريف بالعقود المستقبلية وتكييفها القانوني

## توطئة:

تتصف العقود المستقبلية بأنها أحد أهم أنواع عقود المشتقات المالية التي يتم تداولها في الأسواق المالية ، والتي يتم فيها تسليم أو أستلام منتجات متداولة في تاريخ استحقاق محدد، وهي وفق ذلك تختلف عن العقود الفورية التي يتم فيها التسليم مباشرة في تاريخ إجراء الصفقة، حيث أن العقود المستقبلية يتم التسليم فيها في وقت لاحق يتم الاتفاق عليه بين أطراف العقد<sup>(١)</sup>.

ويتم التعامل بالعقود المستقبلية من خلال الأسواق المالية المنظمة، بحيث يخضع العقد بين الطرفين لأحكام وقوانين السوق، مما يجعلها قابلة للتداول من شخص لآخر، ويتج عن ذلك أنها عقود نموذجية لا تختلف في احكامها وشروطها بين عقد وآخر.

وترد هذه العقود على سلع حقيقة كالبن والسكر والقطن والمعادن الثمينة من الذهب والفضة، أو يتم التعامل بها في شراء الأوراق المالية من الأسهم والسندات أو الودائع والعملات الأجنبية، فضلاً على أنها يمكن ان تشمل أيضاً مؤشرات السوق المالي<sup>(٢)</sup>.

(١) Olivier Mahul، Les outils de gestion des risques de marches،

Rapport de l'Unité d'Economie et Sociologie Rurale INRA،

Paris، ٢٠٠٢، P. ١٤.

مشار إليه لدى: فاطمة الزهراء طاهري، العقود المستقبلية كوسيلة لتسيير مخاطر السعر في الأسواق الزراعية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، عدد (٥)، ٢٠٠٩، ص: ١٥٧.

(٢) الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير إبراهيم، الناشر: منشأة المعارف -

الإسكندرية، ٢٠٠٣، ص: ٩٢.

ولإلقاء المزيد من الضوء حول تعريف العقود المستقبلية وتكييفها القانوني، فقد تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين في الأول منهما تناول الباحث التعريف بالعقود المستقبلية في المطلب الأول، وفي المطلب الثاني التكييف القانوني للعقود المستقبلية، وذلك على النحو الآتي:

## المطلب الأول

### التعريف بالعقود المستقبلية

#### ١. التعريف بالعقود المستقبلية:

تعددت التعريفات الاصطلاحية حول بيان المقصود بالعقود المستقبلية، حيث تُعرف بأنها "عقود تمنح حاملها الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين قد يكون سلعة أو ورقة مالية بسعر محدد مسبقاً، على أن يتم التسليم والتسلم في تاريخ لاحق في المستقبل"<sup>(١)</sup>.

كذلك تُعرف العقود المستقبلية بأنها "عبارة عن اتفاق موحد قابل للتحويل ينص على التسليم المؤجل لكمية محددة من سلعة معينة في مكان محدد، أو لأداة مالية ما (مقابل قيمتها النقدية) ويتحدد سعر العملية الذي سيتم به هذا التبادل عند تاريخ استحقاق العقد"<sup>(٢)</sup>.

كذلك تُعرف العقود المستقبلية بأنها "عقود يتم الاتفاق فيها على الشيء المبيع وسعره والكمية التي يجرى عليها التعاقد ويتم تحديد كافة تلك الأمور

(١) إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير إبراهيم هندي، الناشر: منشأة المعارف-

الإسكندرية، مصر، ١٩٩٧، ص: ٦٣١.

(٢) المشتقات المالية، طارق عبد العال حماد، الناشر: الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر،

٢٠٠١، ص: ١٣١.

عند إبرام العقد إلا أن تسليم المبيع ودفع الثمن يكون في المستقبل" (١).

والتعريفات السابقة تطرقت لمفهوم العقود المستقبلية بكونها عقود نمطية يتم إبرامها بين طرفين تتضمن بيع أو شراء سلعة أو أوراق مالية أو غير ذلك بسعر محدد بين الطرفين، وأن تسليم السلعة محل العقد يتم في المستقبل، ولعل الملاحظ على تلك التعريفات أنها لم تبين أن العقد ملزم للطرفين بشكل صريح وليس لأي منهم الحق في الرجوع عن العقد أو الخيار بين تنفيذ العقد من عدمه، فالعقد نافذا في مواجهة جميع الأطراف وملزم لهم بالتاريخ المحدد مستقبلاً.

وفي إطار التوسع في بيان مفهوم حقيقة تلك العقود فقد تم تعريفها أيضاً بأنها "عقود تعطي الحق في شراء أو بيع كمية محددة من أصل معين بسعر محدد مسبقاً على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق، ويلتزم كلاً من الطرفين (البائع والمشتري) بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه، وذلك إما في صورة نقدية أو في صورة أوراق مالية، وذلك بغرض حماية كل طرف من المشكلات التي قد تترتب

على عدم مقدرة الطرف الآخر على الوفاء بالتزامه" (٢).

والتعريف السابق قد تميز عن غيره من التعريفات بأنه قد وضح أحد الالتزامات التي تقع على عاتق طرفي العقد وهو إيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتم التعامل معه، وذلك كضمان لتنفيذ كل منهما للالتزامات المتفق عليها في العقد.

(١) عقود المشتقات المالية "دراسة فقهية اقتصادية"، هشام السعدني خليفة، الناشر: دار

الفكر الجامعي - الاسكندرية، ط١، مصر، ٢٠١١، ص: ٢٤٧.

(٢) محاضرات في الهندسة المالية، نورين بومدين، الناشر: مطبعة كلية العلوم الاقتصادية

والتجارية - جامعة حسيبة بن بوعلي، الجزائر، ٢٠٢١، ص: ٤٠.

وذلك أن العقد المستقبلي هو عقد نمطي يتم تحديد كافة بنوده من قبل إدارة السوق (البورصة) ويجرى التعامل فيه على شراء أو بيع (سلع أو أسهم أو سندات أو مؤشر مالي) ويتم الاتفاق فيه على السعر والكمية والتسليم الذي يكون في المستقبل.

على أن يدفع كل من طرفي العقد نسبة من قيمة الصفقة يتم إيداعها لدى غرفة المقاصة في السوق ضماناً للوفاء، حيث تكون السوق المالية هي المشرف على إبرام العقد وتحديد بنوده وتنفيذه، ولهذا لا يحتاج المتعاقدان أن يتصل أحدهما بالآخر، وإنما يشتري كل منهما عقداً نمطياً من سلطة السوق يتضمن تسليم كمية من السلع في موعد لاحق محدد<sup>(١)</sup>.

## ٢. تعريف الباحث للعقود المستقبلية:

من جامع التعريفات السابقة يرى الباحث أن العقود المستقبلية بصورتها المجردة هي: عقود ابتدائية؛ أي أنها: اتفاق بين طرفين على بيع سلعه معينة أو أوراق مالية أو مؤشرات مالية بكمية محددة وثمان محدد، يتراخى فيها نفاذ العقد لتاريخ مستقبلي.

ونظراً لكون تلك العقود محل الدراسة تعد أوراق مالية مدرجة في السوق السعودي، ولتسهيل عملية تداولها من شخص لآخر دون الحاجة للتفاوض على شروط وبنود العقد، فإن من الضروري أن تكون عقود نمطية متشابهة في الشروط والالتزامات محددة مسبقاً من قبل إدارة السوق وخاضعة لإشرافها، فيكون كل

(١) النظام القانوني للعقود المستقبلية، محمد على صالح، مجلة جامعة البعث، مجلد (٤٠) عدد (١٣)، العراق، ٢٠١٨م، ص: ١٥. إجراءات تداول وعضوية المشتقات، الموافق عليها بقرار مجلس هيئة السوق المالية رقم (٢-١٣٧-٢٠١٩م)، والمعدلة بموجب قرار مجلس إدارة شركة تداول السعودية رقم (١٤-٢٠٢١) بتاريخ ٢٩-٢-٢٠١٤، ص: ٤.

طرف من أطراف العقد حائزاً على ورقة مالية لمركزه في العقد سواء كان البائع أم المشتري، ويكون ذلك المركز قابلاً للتداول من شخص لآخر.

ولضمان تنفيذ الالتزامات في العقد يلتزم كلاً من الطرفين بإيداع نسبة محددة من قيمة العقد لدى غرفة المقاصة التابعة للسوق المالية والتي تتولى الإشراف على تنفيذ العقود، يطلق عليه الهامش المبدئي **Initial margin** والذي يتراوح من ٣-١٢٪ من قيمة الصفقة، ويتم إجراء تصفية يومية لعقود المشتريين والبائعين ويتم حساب سعر التسوية اليومية للعقود المستقبلية بناءً على حركة سعر العقد يومياً، ويتج عن ذلك وجود هامش التباين **Variation margin** يزداد مع ارتفاع سعر العقد وينخفض عند هبوط سعر العقد بالنسبة للمشتري، ويتم تسوية العقود المستقبلية يومياً إذ يتم ضبط الربح والخسارة للمستثمر في نهاية الجلسة من خلال سعر السوق وفق معدلات حسابية تحددها السوق<sup>(١)</sup>.

### ٣. الأهمية القانونية للعقود المستقبلية في سوق الأوراق المالية السعودي:

تبرز الأهمية القانونية لإدراج العقود المستقبلية في سوق الأوراق المالية بالنظر إلى دورها الفعال في إدارة المخاطر، والحماية من تقلبات الأسعار، وهو ما يطلق عليه التحوط والذي يعرف بأنه: إبرام عقود بيع أو شراء مستقبلة بأسعار محددة؛ للوقاية من الآثار غير المرغوبة لأي تغير قد يحدث في الأسعار في المستقبل<sup>(٢)</sup>.

(١) دليل العقود المستقبلية السعودي، شركة إحاطة المالية، ص: ٢٠.

(٢) أنظر: أحكام التعامل في المعاملات المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان آل سليمان،

الناشر: كنوز إشبيليا - الرياض، الطبعة الأولى، ١٤٢٦هـ، ص: ٩٣٣.

وإن كان التحوط هو الغاية الأساسية من لجوء المتعاملين لإبرام تلك العقود، إلا أن التعامل بها يمتد لما هو أبعد من ذلك كالمضاربة بها.

وتعني المضاربة - هنا - دخول المضارب في سوق العقود المستقبلية مشترياً، عند توقعه اتجاه الأسعار للارتفاع، أو بائعاً عند توقعه اتجاهها للانخفاض، لا بغرض تملك السلع التي أبرم عليه عقد الشراء، أو تسليم السلع التي أبرم عليها عقد البيع، بل بهدف تحقيق الربح من فروق الأسعار عند تحقق توقعاته.<sup>(١)</sup>

---

(١) أحكام التعامل في المعاملات المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان آل سليمان، مرجع

سابق، ص: ٩٣٨.

## المطلب الثاني

## تكييف العقود المستقبلية من الناحية القانونية

اختلف الباحثين حيال تكييف العقود المستقبلية من الوجهة القانونية فهناك من يرى أنها عقد واحد قريب من عقد السلم، وهناك اتجاه آخر يرى أن العقود المستقبلية في حقيقتها عقود مركبة، حيث يعد العقد المستقبلي عقدين في عقد واحد، فهو اتفاق على بيع أصل معين في تاريخ لاحق، وهذا يعني أن العقد المستقبلي عبارة عن عقدين في الأول يلتزم البائع ببيع الأصل محل العقد في تاريخ لاحق، ويلتزم المشتري بشراء ذلك الأصل في التاريخ المحدد، أما العقد الثاني فمحلله يكون ذات الورقة التي وعد البائع ببيعها والمشتري بشرائها<sup>(١)</sup>.

وهناك من يرى إمكانية تكييف العقود المستقبلية من الناحية القانونية على أنها عقود بيع أو شراء، بحيث يكون المبيع فيه بصفة أساسية سلعة معينة أو أوراقاً مالية أو عملات أو مؤشراً<sup>(٢)</sup>.

ويرى الباحث أن تكييف العقود المستقبلية من الناحية القانونية من عقد السلم محل نظر، ذلك أن عقد السلم من العقود المعروفة في الفقه الإسلامي، فلا يندرج ذلك تحت التكييف القانوني وإنما شرعي.

ورغم أن تلك العقود من الممكن أن تتشابه مع عقد السلم بظاهرها إلا أن عدد من الباحثين قد ذهب إلى عدم صحة ذلك لكون العقود المستقبلية يتم

(١) العملات المشفرة البتكوين والأدوات المالية المستحدثة: فادي توكل، مجلة العلوم

القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، مج ٦٢، ١٤، ٢٠٢٠، ص ٥٧٨.

(٢) نظرة تحليلية في العقود المستقبلية: نصر أبو الفتوح فريد حسن، مجلة العلوم القانونية،

كلية القانون، جامعة عجمان، الإمارات، مج ٥، ٩٤، ٢٠١٩، ص ٩٦.

تأجيل البدلين فيها، بينما في عقد السلم يكون الثمن حالاً.<sup>(١)</sup>

وأما ما يتعلق باعتبار العقود المستقبلية عقود مركبة الأول يكون على الأصل محل تلك العقود والثاني محله الورقة المالية، فيرى الباحث أن الورقة المالية لا تمثل قيمة في ذاتها بصفة مجردة بل أنها تستند في قيمتها الحقيقية إلى التزام البائع بالبيع، والتزام المشتري بالشراء للأصل المتفق عليه في العقد المستقبلي، أي للمركز القانوني لأطراف العقد المستقبلي، وإن كان هناك انفصال ظاهري إلا أن ذلك نتيجة لتمائل تلك العقود من حيث النوع والعدد والثمن مما يساعد تسهيل عملية تداولها من شخص لآخر دون الحاجة لإجراء المفاوضات ونحو ذلك لكل عقد على حده. فما يتم تداوله حقاً هو المراكز القانونية لأطراف العقد سواء لمركز البائع أو المشتري، والذي أضفي عليه صفة الورقة المالية.

وما يتعلق بتكليف العقود المستقبلية من الوجهة القانونية بأنها عقود بيع فذلك صحيح وهو ما يتفق مع رأي الباحث، ولكنها ليست عقود بيع عادية منجزه، وإنما عقود بيع من نوع خاص، وذلك أن الآثار القانونية الناتجة عن إبرام عقد البيع ونفاذه ليست مباشرة وإنما مؤجلة لتاريخ مستقبلي.

### الرأي والترجيح:

بالنظر إلى ما تم التوصل إليه من تعريف للعقود المستقبلية بأنها: اتفاق ملزم لأطراف العقد على بيع سلعه معينة أو أوراق مالية أو مؤشرات مالية بكمية محددة وثمن محدد، يتراخى فيها نفاذ العقد لتاريخ مستقبلي.

وبناء عليه فإن الباحث يذهب إلى القول بأن العقود المستقبلية لم تكن وليدة

(١) أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، مبارك آل سليمان، مرجع سابق، ص: ٩٤٨.

أيضاً: المستقبلات أنواعها والمعاملات التي تجري فيها، الدكتور/ محمد علي

القرني بن عيد، مرجع سابق، الحاشية ص: ١٦٢٠ ومابعداها.

هذا العصر، كما أنها ليست من نتاج ثورة المعلومات، وإنما هي من العقود المعروفة قديماً لدى شراح القانون وقد طرأ عليها التطوير وعلى بعض صيغها التغيير لتواكب الانسجام مع أنظمة تداول الأسواق المالية المنظمة، والتي قدمتها مراكز البحوث والابتكار في الهندسة المالية كأداة للاستثمار وإدارة المخاطر.

وترجع تلك العقود في أصلها إلى عقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانبين المعروف قانوناً، وهو عقد ابتدائي<sup>(١)</sup> والذي يعرف من قبل شراح القانون بأنه: اتفاق الطرفان على جميع الشروط العقد المراد إبرامه مع تحديد أجل للعقد النهائي<sup>(٢)</sup>، إلا أن تداولها وإضفاء صفة الورقة على مراكز الأطراف في العقد هو ما يعتبر من أبرز الفوارق بين العقدين، وذلك ما فرضته الأسواق المالية المنظمة لتسهيل عملية تداولها بين الأشخاص سواء كان استعمالها بقصد التحوط أو المضاربة، تماماً كبيع وشراء الأسهم في الأسواق المالية فليست عقوداً مستحدثة وإنما هي تداول لحصة الشريك في الشركة من شخص لآخر بطريقة منظمة.

فالعقود المستقبلية تتوافق مع عقد الوعد بالتعاقد في القانون، في جميع العناصر الجوهرية لكلٍ منهما بالإضافة إلى صورهما العملية، إلا أن هناك فوارق ثانوية ترجع لبعض الشروط التي تم تضمينها تلك العقود، فكلاهما ينظر إليهما بأنهما عقود ابتدائية لعقد بيع الأصل المتفق عليه سواء الأسهم أو غير ذلك من الأصول المالية، وأياً كان السبب من ورائها، فعقد بيع الأصل المالي تسبقه مرحلة العقد الابتدائي أو مرحلة الوعد الملزم لجانبين بالتعاقد لتاريخ مستقبلي، يلتزم فيه كل من أطراف العقد بالبيع والشراء خلال الأجل المضروب بالعقد، وعلى ذلك فإن عقد بيع الأصل المالي غير منعقد، حتى حلول التاريخ المحدد

(١) الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، عبدالرزاق السنهوري، منشورات الحلبي،

الطبعة الثالثة، ٢٠١١م، مصادر الالتزام، المجلد الأول، ص: ٢٦٧.

(٢) مصادر الالتزام، أنور سلطان، دار الثقافة، الطبعة الأولى، ٢٠٠٧م، ص: ٦٤.

في العقد.

وعقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانبين يتم اللجوء إليه لأسباب متعددة ومنها أن يريد شخصان التعاقد ولكنهما لا يستطيعان ذلك فوراً أو لا يريدان إبرام العقد النهائي فوراً، لأسباب متعددة، فيمضيان اتفاقاً ابتدائياً يعد فيه كل منهما الآخر بأن يمضي العقد النهائي في وقت مستقبلي متفق عليه بالعقد، وهذا هو الاتفاق الابتدائي وهو وعد بالتعاقد، ولكنه وعد ملزم لجانبين.<sup>(١)</sup>

والاتفاق الابتدائي عقد كامل تمهيدي لا عقد نهائي. فهو مرحلة دون التعاقد النهائي،<sup>(٢)</sup> فمعنى أنه عقد كامل ذلك أن إرادة الطرفين المتمثلة بالإيجاب والقبول فيه لم تنصب إلا على الوعد بالبيع من قبل البائع وبالشراء من قبل المشتري، بتاريخ محدد مستقبلي، فيبقى مرحلة دون التعاقد النهائي ممهداً لها، ذلك أن عقد البيع النهائي غير منعقد حتى حلول الميعاد المحدد في العقد، الذي يعد أمراً جوهرياً في العقد وليس عارضاً كالأجل في الالتزام، كذلك محقق الوقوع وليس أمر احتمالي كالشرط الواقف.<sup>(٣)</sup>

وحيث أن الاتفاق الابتدائي يعد بموجبه كلا المتعاقدين للآخر بإبرام عقد معين في المستقبل وهو خطوة نحو التعاقد النهائي، فوجب أن يكون السبيل مهياً لإبرام العقد النهائي بمجرد حلول الميعاد المتفق عليه في الاتفاق الابتدائي، ولذا فإنه لا ينعقد هذا الأخير إلا إذا عينت جميع المسائل الجوهرية للعقد النهائي المراد إبرامه فإن كان عقد بيع وجب أن يتفق المتعاقدان على المبيع والثلمن،

(١) الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، مصادر

الالتزام، المجلد الأول، ص: ٢٦٧.

(٢) المرجع السابق.

(٣) الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، عبدالرزاق السنهوري، مرجع سابق، مصادر

الالتزام، المجلد الأول، ص: ٢٧٢.

وتحديد تاريخ انعقاد العقد.<sup>(١)</sup>

وتجدر الإشارة إلى أن الوعد بالتعاقد في القانون لا يقابله الوعد في الفقه الإسلامي ذلك أن الوعد بالتعاقد في القانون كما ورد معنا سابقاً يعتبر عقداً ملزماً لجانبين، وهو عقد ابتدائي متوقف انعقاده على حلول الميعاد المتفق عليه، وأما الوعد في الشريعة الإسلامية فيعتبر من قبيل التبرعات والتي منشؤها الإرادة المنفردة.<sup>(٢)</sup>

وبذلك عرف بأنه: إخبار عن إنشاء المخبر معروفاً في المستقبل.<sup>(٣)</sup> فيعتبر تصرف بإرادة منفردة لكونه من أعمال البر والإحسان وهو بذلك لا يعتبر عقداً.

ومدار الحديث حيال ما ورد أعلاه من تكييف لتلك العقود من وجهة نظر الباحث متعلق بالعقود المستقبلية على السلع والأسهم والأموال بشكل عام، أما ما يتعلق بالعقود المستقبلية على المؤشرات فهي عقود مستحدثة لا يمكن تسليم الأصل المتعاقد عليه، لكون محلها متعلق بقيمة المؤشر كرقم حسابي والذي يعكس أداء السوق، وليس سلعة يمكن تسليمها، ولذلك فإن العقود المستقبلية

(١) الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، عبدالرزاق السنهوري. مرجع سابق، مصادر الالتزام، المجلد الأول، ص: ٢٦٨-٢٦٩.

(٢) قوة الوعد الملزمة في الشريعة والقانون، محمد رضا عبدالجبار العاني، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ١٤١٠هـ، ٥/٥٧٢.

(٣) شرح حدود ابن عرفة، الموسوم: بالهداية الكافية الشافية لبيان حقائق الإمام ابن عرفة الوافية، لأبي عبدالله محمد الأنصاري الرصاع، (المتوفى: ٨٩٤هـ)، تحقيق: محمد أبو الأجنان والطاهر المعموري، الناشر: دار الغرب الإسلامي - بيروت، لبنان - الطبعة الأولى: ١٩٩٣م، باب العدة: ص ٥٦٠.

على المؤشرات تنتهي بالتسوية النقدية دائماً، لاستحالة التسليم ابتداءً.<sup>(١)</sup>  
وتتضمن العقود المستقبلية عدداً من العناصر الجوهرية في العقد والمتمثلة  
بالآتي:

- أطراف العقد (البائع ، المشتري).
- الهيئة الضامنة لحقوق الطرفين.
- تاريخ العقد المستقبلي.
- الأصل المالي

وبتنزيل هذه العناصر على عناصر عقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانبين  
"العقد الابتدائي" يتضح الآتي:

#### ١. المتعاقدون:

**أ- البائع:** وهو الملتزم ببيع الأصل المالي في بالتاريخ المحدد العقد  
المستقبلي، ويقابله الواعد بالبيع في العقد الابتدائي، بصفته ملتزماً بالبيع بالعقد  
الابتدائي، عند حلول موعد البيع النهائي لمصلحة الموعد له المشتري.

**ب- المشتري:** وهو الملتزم بشراء الأصل المالي بالتاريخ المحدد في العقد  
المستقبلي، ويقابله الواعد بالشراء في العقد الابتدائي، بصفته ملتزماً بالشراء في  
العقد الابتدائي، عند حلول موعد البيع النهائي لمصلحة الموعد له البائع.

(١) صدر قرار مجمع الفقه الإسلامي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي في دورة مؤتمره

السابعة المنعقدة في جدة من ٧ إلى ١٢ ذي القعدة سنة ١٤١٢ هـ، والذي نص على: (١)  
المؤشر هو رقم حسابي يحسب بطريقة إحصائية خاصة يقصد منه معرفة حجم التغير في  
سوق معينة، وتجري عليه مبيعات في بعض الأسواق المالية. ولا يجوز بيع وشراء  
المؤشر لأنه مقامرة بحته وهو بيع شيء خيالي لا يمكن وجوده.

٢. الهيئة الضامنة "مقاصة": وتتولى هذه الشركة مقاصة العمليات ومقابلة العقود والأوامر المرسلّة للسوق عن طريق الوسطاء، فتقوم بدور الوسيط بين طرفي عقد الورقة المالية، من خلال اتخاذ دور المشتري لكل بائع، ودور البائع لكل مشتري، وبذلك تصبح مسؤولة عن ضمان تسوية الصفقة في مواجهة الأطراف، وتتم تلك المقاصة بشكل الكتروني عن طريق نظام ناسداك للمقاصة ومركز الإيداع (NASDAQ CSD).<sup>(١)</sup>

ويرى الباحث أن طبيعة عملها قائم على مسألة وكالة الوكيل، فهي وكيل عن الوسطاء الماليين في إبرام العقود الذين هم وكلاء عن الأطراف الأصليين للعقود المستقبلية، فهي وكالة عن وسيط البائع في مواجهة وسيط المشتري ووكالة عن وسيط هذا الأخير في مواجهة وسيط البائع، بالإضافة إلى كونها جهة ضامنة لتسوية العمليات في مواجهة أطراف العقد، وذلك أي الضمان ما يمكن تكيّفه بالكفالة.

**الأسهم:** وهي أحد الأصول المالية التي قد ترد عليها العقود المستقبلية، ويلتزم البائع ببيعها، ويقابلها المحل أو الشيء الموعود ببيعها في عقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانبين.

وغالبًا ما يتم تضمين العقود المستقبلية شرط التسوية النقدية وهي على خلاف التسوية العينية، فعند حلول الميعاد لإبرام العقد المستقبلي، فبدلاً من أن يتم التسليم والتسلم العيني للمبيع فإن البائع يقوم بدفع مبلغ الفرق بين ثمن الأسهم في عقد المستقبلي ويبين قيمتها السوقية لمشتري العقد<sup>(٢)</sup>، وهذا قد

(١) الموقع الالكتروني الرسمي لشركة مقاصة، على الرابط الالكتروني:

(٢) دليل العقود المستقبلية السعودي، شركة إحاطة المالية، مرجع سابق، ص: ٧.

يقابله في الأصل الالتزام البدلي والذي عرف بأنه: يكون الالتزام بدلياً إذا لم يشمل محله الا شيئاً واحداً، ولكن تبرأ ذمة المدين إذا أدى بدلا منه شيئاً آخر، والذي يختلف عن الالتزام التخييري الذي يكون محله متعدد ابتداء.

وإن كان من الطبيعي أن الخيار بين تسليم الأصل أو التسوية النقدية في العقد المستقبلي للدائن أو المشتري، فإن ذلك هو ما يختلف عن الالتزام البدلي الذي يكون فيه الخيار للمدين دائماً.<sup>(١)</sup>

**٣. تاريخ العقد المستقبلي:** وهو التاريخ المحدد لإبرام العقد المستقبلي، وبمجرد حلوله ينعقد العقد ويلتزم البائع بتسليم المبيع والمشتري بدفع كامل الثمن المتفق عليه في العقد، ويقابلها موعد انعقاد العقد النهائي في البيع الابتدائي، فميعاد العقد النهائي يعتبر عنصراً جوهرياً يجب الاتفاق عليه ابتداء في العقد الابتدائي، فلا يتصور أن يكون هذا الأخير معلقاً لمدة غير معلومة.

**٤. تداول العقد المستقبلي:** إن عملية تداول العقد المستقبلي أو بعبارة أدق تداول المركز القانوني للمشتري من شخص إلى آخر وإن كان يطلق عليها في أسواق الأوراق المالية بيع العقد المستقبلي، فإنها من وجهة نظر الباحث تعتبر حوالة للحق فهذه الأخيرة تكون "بتحويل الالتزام من دائن إلى آخر"<sup>(٢)</sup>، فالمشتري في العقد المستقبلي قد حصل على التزام البائع بالبيع "المدين"، والبائع في العقد المستقبلي قد حصل على التزام المشتري بالشراء، فلكل منهما إحالة ذلك الالتزام للغير دون حاجة لرضا الطرف الآخر في العقد، حيث أن

(١) الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، عبدالرزاق السنهوري، منشورات الحلبي، الطبعة الثالثة، ٢٠١١م، نظرية الالتزام، المجلد الثالث، ص: ١٧٧؛ ١٨٨.

(٢) الوسيط، عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، نظرية الالتزام بوجه عام، الأوصاف- الحوالة- الانقضاء، ٤١٣/٣.

عبء الالتزام لا يتغير بتغير شخص الدائن، ، ويكفي هنا قبول شركة المقاصة إجراء تلك الحوالة باعتبار أنها وكيل بالعمولة عن أطراف العقد، بالإضافة إلى أن من خصائص تلك العقود أنها لا تقوم على الاعتبار الشخصي، وإنما هي عقود نموذجية متماثلة، ويتوافق ذلك مع ما ذكره السنهوري بشأن عقد الوعد بالتعاقد حيث قال: (للموعد له أن يحول حقه الشخصي في ذمة الواعد إلى محال له وفقاً لقواعد حوالة الحق).<sup>(١)</sup>

ومما سبق يتبين أن صورة عقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانبين "العقد الابتدائي" هي ذات الصورة للعقود المستقبلية فهما متشابهان في موضوعهما مختلفان بمسمى كلٍ منهما، ولا يسلم الأمر من وجود الفوارق الثانوية بين العقدين وذلك يرجع لتضمين العقود المستقبلية عدداً من الشروط الإضافية كالالتزام بالتسوية النقدية، بالإضافة إلى إضفاء صفة الورقة المالية على مركز أطراف العقد لتسهيل عملية تداولها، واعتبارهما عقداً واحداً ذلك أن موضوع كلٍ منهما أي العقد المستقبلي والبيع الابتدائي اتفاق محله الوعد بالتعاقد بتاريخ مستقبلي، فكل منهما من العقود الملزمة لجانبين البائع والمشتري في العقود المستقبلية، أو الواعد بالبيع والواعد بالشراء في البيع الابتدائي.



(١) الوسيط، عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، البيع والمقايضة، ٦٥/٤ الحاشية.

## المبحث الثاني

### التمييز بين العقود المستقبلية وما يشابهها من عقود

#### توطئة:

بالنظر إلى العقود المستقبلية كعقود تمهيدية يهدف من ورائها التوصل إلى إبرام العقد النهائي، فإن تلك العقود في ظاهرها قد تتشابه إلى حد كبير مع بعض العقود التمهيدية الأخرى، والتي من بينها المفاوضات التمهيدية، وعقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد، وذلك أن العقد النهائي في كلا منهما لا ينعقد الا بتاريخ مستقبلي، إلا أن الحقيقة في هذا الشأن أن هناك اختلافًا جوهريًا في موضوع العقود المستقبلية وتلك العقود في موضوعهما.

وللبحث عن ما يميز العقود المستقبلية والعقود المشابهة لها، فإن الأمر يتطلب تقسيم هذا المبحث إلى فرعين، تناول الباحث في الأول منهما، التمييز بين العقود المستقبلية والمفاوضات التمهيدية، وفي الثاني تناول الباحث التمييز بين العقود المستقبلية وعقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد.

## المطلب الأول

## التمييز بين العقود المستقبلية والمفاوضات التمهيدية

عند الحديث عن التمييز بين العقود المستقبلية والمفاوضات التمهيدية يمكن القول إن هناك تشابه ظاهري بينهما في كون كلاً منهما من المراحل التمهيدية التي تسبق عملية التعاقد النهائي، إلا أن هناك اختلاف جوهري بينهما تتمثل في التزامات أطراف العقد والغاية من وراء اللجوء لكل منهما.

وتحظى المفاوضات التمهيدية بأهمية كبيرة في العقود التقليدية والحديثة رغم انها قد تستغرق وقتاً طويلاً، لكونها تتولى عملية تحديد ابعاد التعاقد النهائي وكيفية تنفيذه، فغالباً ما يتم اللجوء إليها كإجراء وقائي لتلافي العديد من المخاطر القانونية المتعلقة بتنفيذ العقد النهائي، خصوصاً مع التطور الكبير التقني في الصناعة، كما هو الشأن في عقود نقل التكنولوجيا، فعملية التعاقد بها بالمفهوم التقليدي لا تتوافق مع هذا التطور، ذلك أن تلك العقود تحتاج إلى مفاوضات تمهيدية مفصلة لبنود العقد النهائي المراد إبرامه.<sup>(١)</sup>

وتعرف المفاوضات التمهيدية بأنها: العملية التي يمكن فيها لطرفين يرغبان أن يبرما عقداً بينهما أن يتبينوا من مدى إمكانية انعقاد هذا العقد عن طريق اطلاع كل منهما على التفاصيل الدقيقة والخاصة بشروط كل طرف والمواصفات التي تخص بالمحل المتفاوض بشأنه. وقد عرفها آخرون بأنها قيام أطراف العلاقة التعاقدية المستقبلية بتبادل الاقتراحات والمسوات والدراسات والتقارير الفنية، والاستشارات القانونية، ومناقشة الاقتراحات الموضوعية أمامهم سوية، أو أن يقوم أحدهم بوضعها لتكون واضحة، ويكون كل طرف منهما على بينة مما يقدمان عليه، من أجل الوصول إلى أفضل النتائج المحققة للمصلحة، وللتعرف

(١) أنظر: الإطار القانوني للمرحلة السابقة على إبرام العقد في ضوء القانون المدني

الجزائري (دراسة مقارنة): بلحاح العربي، دار وائل للنشر، ٢٠١٠، ص: ٣٦-٣٧.

إلى ما ينتهي إليه الاتفاق بينهما سواء من التزامات عليهما أو حقوق لهما.<sup>(١)</sup>

ونستخلص مما سبق أن المفاوضات التمهيدية هي مرحلة سابقة للتعاقد تهدف للتوصل إلى اتفاق يحقق المصلحة المتبادلة لهم من أجل إتمام التعاقد النهائي، وتحقيق أفضل النتائج حول الاتفاق، إذ إن كل طرف منهما يحاول تحقيق ما يمكنه أن يحصل عليه من مكاسب عن طريق التفاوض على أساس مشروع العقد. ويظهر هنا جلياً أن مرحلة المفاوضات تعتبر أساسية في إتمام عملية التعاقد، وذلك لأن التوازن العقدي للاتفاق القادم، إنما يقوم على حسن سير هذه المفاوضات، كما أنه يعتمد على حسن صياغة النصوص داخل العقد، مما يحول دون حدوث مشاكل بشأن ذلك مستقبلاً. إضافةً إلى أن لهذه المرحلة السابقة للتعاقد لها تأثيراً كبيراً فيما يخص مستقبل العقد، وذلك نتيجة احتمال حدوث بعض العوامل والأحداث التي يمكن لها أن تطعن في رضا أحد الطرفين في تلك المرحلة المهمة. كما يعد الاطلاع على سير المفاوضات العقدية وما يدور فيها، عاملاً مساعداً مستقبلاً في تفسير نقاط العقد وتفاصيله عندما تكون هناك حاجة إلى ذلك.<sup>(٢)</sup>

هذا وتجدر الإشارة إلى أن المفاوضات التمهيدية على العقد تنتهي قانوناً في الوقت الذي يصدر فيه الإيجاب، إذ في هذه اللحظة الحاسمة تكون المفاوضات قد حققت الغرض الأسمى منها، وهو توصيل الطرفين المتفاوضين إلى اتفاق على جميع المسائل الجوهرية أو الأساسية للعقد الذي يسعيان لإبرامه، وتبدأ مرحلة إبرام العقد من وقت توجيه أحد الطرفين الإيجاب بالتعاقد (يتضمن

(١) النظام القانوني للمفاوضات التمهيدية للتعاقد، مصطفى خضير نشمي، رسالة ماجستير، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، الأردن ٢٠١٤، ص ١١.

(٢) أنظر: النظام القانوني للمفاوضات التمهيدية للتعاقد، مصطفى خضير نشمي، مرجع

الشروط التي انتهيا إليها في مرحلة التفاوض) إلى الطرف الآخر، فإذا قبل الأخير هذا الإيجاب دون قيد أو شرط، انعقد العقد نهائياً.<sup>(١)</sup>

ومن خلال ما سبق فيظهر جلياً أن هناك اختلاف جوهرياً بين العقود المستقبلية والمفاوضات التمهيدية ذلك أن هذه الأخيرة تتمحور حول اتفاق أطراف العقد على المفاوضة بشأن عقد بيع، والتي تنتهي بمجرد صدور إيجاب من أحد الأطراف العقد، ويترتب على ذلك أن وجود العقد النهائي يستوجب قبول الطرف الآخر لذلك الإيجاب.

بينما في العقود المستقبلية فهي عقد بيع ابتدائي تلاقى فيه الإيجاب والقبول على البيع والاتفاق على جميع المسائل الجوهرية في العقد، فبمجرد حلول الميعاد المتفق عليه ينعقد العقد النهائي مباشرة دون الحاجة لإجراء آخر.

ويترتب على تلك الاختلافات أن الانسحاب من المفاوضات التمهيدية قد لا يترتب عليها أي أثر إن فشلت، أما العقود المستقبلية فليس لأي من الطرفين الانسحاب بعد إبرام العقد المستقبلي، وفي حال إخلال أي من الطرفين بالتزامه من إبرام العقد النهائي وقت حلول الميعاد المحدد للعقد النهائي، فتقوم بمواجهته المسؤولية العقدية بحقه لمصلحة الطرف الآخر، لكونه ملتزم ابتداءً بذلك بموجب العقد المستقبلي.



(١) الإطار القانوني للمرحلة السابقة على إبرام العقد في ضوء القانون المدني الجزائري )

دراسة مقارنة : بلحاج العربي، دار وائل للنشر، ٢٠١٠، ص ١٤.

## المطلب الثاني

## التمييز بين العقود المستقبلية والوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد في القانون

بالنظر إلى العقود المستقبلية كعقود ابتدائية ممهدة للوصول للعقد النهائي، أي عقد وعد بالتعاقد ملزم لجانبين فيحدث أن هناك تشابهاً ظاهرياً بينها وبين الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد، إلا ان هناك اختلافاً جوهرياً بينهما في موضوع كلاً منهما.

فالوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد هو عقد كامل لا مجرد إيجاب<sup>(١)</sup>، فهو تصرف قانوني باتفاق الطرفين محله الوعد بالبيع أو الشراء خلال مدة محددة، فمن الممكن اعتباره إيجاباً تم الاتفاق فيه بين الطرفين على تعليقه لمدة محددة، بينما الإيجاب الملزم خلال مدة محددة لا يعتبر عقداً وإنما يصدر من الموجب بإرادته المنفردة دون وجود اتفاق مع شخص آخر على تعليقه<sup>(٢)</sup>، فيستطيع الموجب العدول عنه ما لم يقترب به قبول من الموجه إليهم<sup>(٣)</sup>، ويسقط متى حدد بمدة زمنية وانتهت تلك المدة، والمثال على ذلك ما يجري العمل عليه في بعض متاجر التجزئة من عروض أو تخفيضات والتي يتم تعليقها عادة لمدة زمنية محددة أو حتى نفاذ الكمية من السلعة الموجب عليها البائع أيهما أولاً.

وأيضاً يعتبر الوعد بالتعاقد عقداً تمهيدياً لا عقداً نهائياً<sup>(٤)</sup>، وذلك لكون ما

(١) انظر: الوسيط، للسهنوري، مرجع سابق، المجلد الأول: مصادر الالتزام، ١ / ٢٦٧.

(٢) انظر: الوعد والتمهيد للتعاقد والعربون وعقد البيع الابتدائي، عبد الحكم فودة، مرجع سابق، ص: ٥٣.

(٣) انظر: الوسيط، عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، البيع والمقايضة، ٤ / ٤٦.

(٤) انظر: الوسيط، عبدالرزاق السنهوري، الوسيط، مرجع سابق، المجلد الأول: مصادر

تم الاتفاق عليه هو مجرد الوعد؛ ما يعني أن وجود العقد النهائي معلقاً على قبول الموعد له، فالواعد يلتزم بالبيع أو الشراء خلال مدة محددة، والموعد له يقتصر دوره على قبول الوعد أي الالتزام خلال المدة المحددة ويبدل مقابلاً عنه، أما قبول العقد النهائي محل الوعد أي أن قبول البيع أو الشراء مرحلة لاحقة للوعد، فمتى قبل الموعد له التعاقد وجد العقد النهائي.<sup>(١)</sup>

ويتحقق من إبرام الوعد بالتعاقد فائدة عملية بالنسبة للموعد له، ذلك أنه يحصل على التزام الواعد بالتعاقد بتاريخ محدد؛ ومن أبرز الأسباب لإبرام هذا النوع من العقود هي الظروف الاقتصادية للموعد له<sup>(٢)</sup>، فعلى سبيل المثال لو كان هناك شخص يحتاج إلى الأرض التي بجوار مصنعه أو منزله ولكن لا يستطيع شراءها فوراً، أو أنه يرغب بشراؤها مستقبلاً لتوقعه بالتوسع في مصنعه أو داره ولكنه غير جازم بذلك، فإنه يلجأ إلى إبرام عقد مع صاحب تلك الأرض بأن يتعهد هذا الأخير ببيع الأرض له متى ما أبدى رغبته بالشراء خلال مدة المحددة، فيتقيد صاحب الأرض بالعقد دون أن يتقيد به الطرف الآخر.<sup>(٣)</sup>

### صور عقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد:

**الوعد بالبيع:** وفي هذه الصورة يعد المالك الطرف الآخر في عقد الوعد أن يبيعه ما يملكه بثمن معين إذا أبدى الموعد له رغبته في شرائه في زمن محدد.

الالتزام، ١/ ٢٦٧.

(١) انظر: مصادر الالتزام، أنور سلطان، مرجع سابق، ص: ٦١.

(٢) الوعد والتمهيد للتعاقد والعربون وعقد البيع الابتدائي، عبد الحكم فودة، مرجع سابق، ص: ١٦.

(٣) انظر: الوسيط، عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، المجلد الأول: مصادر الالتزام، ١/ ٢٦٦.

وهذا العقد يرتب التزامًا في ذمة البائع بالقيام بعمل معين هو نقل الملكية والقيام بالتسليم إذا أعلن الموعد له رغبته، ودون أن يلتزم الأخير بشيء، فله إعلان رغبته فينعقد العقد النهائي، وله رفض ذلك فيسقط عقد الوعد.<sup>(١)</sup>

- **الوعد بالشراء:** وفي هذه الصورة يعد شخص مالك العين بشرائها منه، إذا أعلن المالك عن رغبته في بيعها خلال مدة معينة، فالبايع بذلك يضمن من يتقدم لشراء العين في المستقبل، لكن هذا لا يمنع المالك من أن يبيعها لغيره بثمان أعلى، إذ هو لم يلتزم بعقد الوعد بشيء، فأعلان الرغبة في البيع متروك له، والالتزام فقط على عاتق المشتري، بحيث إذا أعلن المالك عن رغبته في البيع في الميعاد المحدد انعقد العقد وفق الشروط الأساسية المتفق عليها سلفاً.<sup>(٢)</sup>

ولعل من أبرز أوجه التشابه بين العقود المستقبلية وعقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد ما يأتي:

١. أن كلا العقود المستقبلية وعقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانب من العقود الممهدة للعقد النهائي.

٢. يشترط في كلا منهما الاتفاق على المسائل الجوهرية للعقد المراد إبرامه من مبيع وثمن والمدة الزمنية المحددة لكل منهما.

وتكمن الفوارق الجوهرية بين العقود المستقبلية وعقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد في الآتي:

(١) الوعد والتمهيد للتعاقد والعربون وعقد البيع الابتدائي، المستشار عبد الحكم فودة،

مرجع سابق، ٨٣، وانظر: الوسيط، عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، البيع، ٥٦/٤.

(٢) الوعد والتمهيد للتعاقد والعربون وعقد البيع الابتدائي، عبد الحكم فودة، مرجع سابق،

٨٤، وانظر: الوسيط، عبد الرزاق السنهوري، مرجع سابق، البيع، ٥٥/٤.

١. ان الاتفاق الواقع في عقد الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد هو تعليق التزام الطرف الآخر بالبيع أو الشراء لفترة محددة من الزمن، فيكون الطرف الآخر الموعود بالخيار بين قبول ذلك الالتزام من عدمه.

بينما في العقود المستقبلية فإن موضوع الاتفاق بين الأطراف هو الالتزام بإبرام عقد بتاريخ مستقبلي محدد، فكل منهما ملتزم تجاه الآخر بإبرام العقد النهائي.

٢. أن نفاذ العقد النهائي في العقد الملزم لجانب واحد متوقف على قبول الموعود له خلال المدة الزمنية المحددة في العقد، فمتى تم القبول وأبدى رغبته بالتعاقد وجد العقد النهائي. وفي حال انتهاء المدة الزمنية المحددة للعقد دون إظهار الرغبة في التعاقد فإن التزام الواعد يسقط تبعاً.

بينما في العقود المستقبلية فإن نفاذ العقد النهائي متوقف على حلول الميعاد المتفق عليه دون أي إجراء آخر. ففي حال حلول الميعاد المضروب للعقد النهائي وامتنع أحد الطرفين عن تنفيذ الالتزام الملقى على عاتقه فتقوم في مواجهته المسؤولية العقدية.

## الخاتمة

## أولاً: نتائج البحث:

١. أن العقود المستقبلية هي اتفاق ابتدائي بين طرفين على بيع سلعه معينة أو أوراق مالية أو مؤشرات مالية بكمية محددة وثمان محدد، يتراخى فيها نفاذ العقد لتاريخ مستقبلي.

٢. أن العقود المستقبلية في أصلها ترجع إلى عقد البيع الابتدائي من الناحية القانونية، وقد أضافت عليها الهندسة المالية العديد من التقنيات استجابة للتطور العلمي والتقني في عمليات الشراء والبيع للأوراق المالية حتى ظهرت بصورتها الحالية كعقود نموذجية بتوحيد البنود في سائر العقود واعتبارها من العقود الشكلية التي يستلزم الأمر تسجيلها.

٣. أن العقود المستقبلية تختلف اختلافاً جوهرياً في طبيعتها التعاقدية عن المفاوضات التمهيدية ذلك أن المفاوضات التمهيدية موضوعها اتفاق أطراف العقد على المفاوضة بشأن عقد بيع، والتي تنتهي بمجرد صدور ايجاب من أحد الأطراف العقد، ويترتب على ذلك أن وجود العقد النهائي يستوجب قبول الطرف الآخر لذلك الإيجاب.

بينما في العقود المستقبلية فهي عقد بيع ابتدائي تلاقي فيه الايجاب والقبول على البيع والاتفاق على جميع المسائل الجوهرية في العقد، فبمجرد حلول الميعاد المتفق عليه يعقد العقد النهائي مباشرة دون الحاجة لإجراء آخر.

٤. أن العقود المستقبلية تختلف اختلافاً جوهرياً في طبيعتها التعاقدية عن الوعد بالتعاقد الملزم لجانب واحد، ذلك أن عقد الوعد بالتعاقد ملزم لجانب واحد وهو الواعد الذي يلتزم بموجب العقد بالبيع أو الشراء لفترة محددة من الزمن، دون الطرف الآخر الموعود له والذي يكون بالخيار بين قبول ذلك الالتزام من عدمه. فيكون ابرام العقد النهائي متوقفاً على قبول هذا الأخير خلال الأجل المحدد في العقد، بينما في العقود المستقبلية يكون كلاً من الطرفين

ملتزماً بالتعاقد خلال مدة سريان العقد، فيكون إبرام العقد النهائي متوقفاً على حلول الميعاد المضروب في العقد.

### ثانياً: التوصيات:

١. يأمل الباحث بإصدار لوائح تنظيمية خاصة بإجراءات تداول المشتقات المالية، والتي من بينها العقود المستقبلية، على ان تتضمن أحكام قانونية تفصيلية متمثلة بشروط التداول للأفراد وحالات قيام المسؤولية ونطاقها وحالات الإعفاء منها، وشروط وبنود العقد الموحد.

٢. ذلك أن اللوائح الصادرة من قبل الهيئة متعلقة بأوقات التداول وآلية تصدير الأوامر للسوق وشروط العضوية.

٣. إعداد المزيد من الدراسات القانونية حول الموضوعات التالية:

أ. الاختصاص القضائي للمنازعات الناشئة عن التعامل بالمشتقات المالية.

ب. المسؤولية الجنائية الناشئة عن التعامل بالمشتقات المالية.

## المصادر والمراجع

## ١. المراجع العربية:

- أحكام التعامل في العقود المستقبلية في الفقه الإسلامي والقانون الموريتاني، الشيخ ولد محمد المختار بتار، رسالة ماجستير- كلية الشريعة والقانون بجامعة أم درمان، السودان، ٢٠١٢م.
- أحكام التعامل في المعاملات المالية المعاصرة، مبارك بن سليمان آل سليمان، الناشر: كنوز إشبيليا -الرياض-، الطبعة الأولى، ١٤٢٦هـ
- إدارة الأسواق والمنشآت المالية، منير إبراهيم هندي، الناشر: منشأة المعارف- الإسكندرية، مصر، ١٩٩٧.
- الإطار القانوني للمرحلة السابقة على إبرام العقد في ضوء القانون المدني الجزائري ( دراسة مقارنة ): بلحاج العربي، دار وائل للنشر، ٢٠١٠م.
- شرح حدود ابن عرفة، الموسوم: بالهداية الكافية الشافية لبيان حقائق الإمام ابن عرفة الوافية، لأبي عبدالله محمد الأنصاري الرضاع، (المتوفى: ٨٩٤هـ)، تحقيق: محمد أبو الأجنان والطاهر المعموري، الناشر: دار الغرب الإسلامي -بيروت، لبنان- الطبعة الأولى: ١٩٩٣م.
- عقود المشتقات المالية "دراسة فقهية اقتصادية"، هشام السعدني خليفة، الناشر: دار الفكر الجامعي- الاسكندرية، ط١، مصر، ٢٠١١م.
- الفكر الحديث في إدارة المخاطر، منير إبراهيم، الناشر: منشأة المعارف - الإسكندرية، ٢٠٠٣م.
- قوة الوعد الملزمة في الشريعة والقانون، محمد رضا عبدالجبار العاني، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السادس، ١٤١٠هـ، ٥/٥٧٢.
- محاضرات في الهندسة المالية، نورين بومدين، الناشر: مطبعة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية-جامعة حسينية بن بوعلي، الجزائر، ٢٠٢١م.
- المشتقات المالية، طارق عبد العال حماد، الناشر: الدار الجامعية- الإسكندرية، مصر، ٢٠٠١م.
- مصادر الالتزام، أنور سلطان، دار الثقافة، الطبعة الأولى، ٢٠٠٧م.
- النظام القانوني للعقود المستقبلية، محمد علي صالح، مجلة جامعة البعث، المجلد (٤٠) العدد (١٣)، العراق، ٢٠١٨م.

- النظام القانوني للمفاوضات التمهيديّة للتعاقد، مصطفى خضير نشمي، رسالة ماجستير، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، الأردن ٢٠١٤م.
- الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، عبدالرزاق السنهوري، منشورات الحلبي، الطبعة الثالثة، ٢٠١١م.

### المراجع الأجنبية:

- Olivier Mahul, Les outils de gestion des risques de marches, Rapport de l'Unité d'Economie et Sociologie Rurale INRA, Paris, ٢٠٠٢.

### النشرات الدورية والمجلات العلمية:

- الاختيارات-المستقبلات، أنواعها والمعاملات التي تجرى فيها، محمد بن علي القرني بن عيد، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، العدد السابع، ١٤١٢هـ.
- أهمية المشتقات المالية في الأسواق المالية العربية، ياسمينه إبراهيم سالم، هاجر يحيى، مجلة التكامل الاقتصادي، سنة النشر: ٢٠٢٠م، المجلد (٨) العدد الأول.
- العقود المستقبلية كوسيلة لتسيير مخاطر السعر في الأسواق الزراعية، فاطمة الزهراء طاهري، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد (٥)، ٢٠٠٩م.
- العملات المشفرة البتكوين والأدوات المالية المستحدثة: فادي توكل، مجلة العلوم القانونية والاقتصادية، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، المجلد (٦٢)، العدد (١)، ٢٠٢٠م.
- النظام القانوني للعقود المستقبلية، محمد علي صالح، مجلة جامعة البعث، المجلد (٤٠) العدد (١٣)، ٢٠١٨م.
- نظرة تحليلية في العقود المستقبلية: نصر أبو الفتوح فريد حسن، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة عجمان، الإمارات، المجلد (٥)، العدد (٩)، ٢٠١٩م.

### رسائل الماجستير:

- عقود الاختيارات في الأسهم، خالد بن عبد الرحمن الجربوع، رسالة ماجستير -كلية الدراسات القضائية والأنظمة بجامعة أم القرى، لعام: ٥١٤٤هـ.

### مواقع الانترنت:

- شركة إحاطة المالية، على الرابط الالكتروني:  
[www.ehata.com.sa/ar](http://www.ehata.com.sa/ar)
- شركة مقاصة، على الرابط الالكتروني:  
[www.muqassa.sa](http://www.muqassa.sa)
- منظمة التعاون الإسلامي، على الرابط الالكتروني:  
[www.oic-oci.org](http://www.oic-oci.org)

