

واکاوی فقهی موانع مشروعیت سبذگردانی نهادهای مالی در بازار سرمایه

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۸/۱۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۲/۲۰

۳۳

فصلنامه علمی اقتصاد اسلامی / مقاله علمی پژوهشی / سال بیست و دوم / شماره ۸۵ / بهار ۱۴۰۱

سیدعلیرضا امین*

حمیدرضا بصیری**

غلامعلی معصومی نیا***

چکیده

سبذگردانی، فعالیتی از جانب اشخاص حقوقی خیره در امر سرمایه‌گذاری موسوم به سبذگردان‌هاست که طی قراردادی تحت ضوابط و دستورالعمل‌های مصوب نهاد بورس، به نمایندگی از سرمایه‌گذار و از محل وجوه نقد، اوراق بهادار و مطالبات وی در مقابل دریافت کارمزدی متناسب با بازده سبذ سهام، با اتخاذ استراتژی مناسب و لحاظ انتفاع سرمایه‌گذار نسبت به نگهداری یا خرید و فروش محتویات سبذ در بازار سرمایه پایش صورت می‌دهند. با وجود نقش پررنگ سبذگردانی در بازار سرمایه و نیز گستردگی دامنه مخاطبان آن، موانعی در مشروعیت سبذگردانی به چشم می‌خورد که این امر واکاوی فقهی آنها را به شیوه توصیفی - تحلیلی و بررسی منابع کتابخانه‌ای ضرورت بخشیده است. نتایج گویای آن است که دو عقد وکالت و جعاله از نزدیک‌ترین عقود معهودی هستند که سبذگردانی قابلیت اندراج تحت آنها را دارد. البته طبق برخی از مبانی، این اندراج با ایراداتی مواجه است؛ اما در این فرض نیز تصحیح سبذگردانی با اختیار نظریه انحصاری نبودن عقود و تمام بودن ادله اعتبار عقود غیر معهود، امکان‌پذیر خواهد بود. همچنین پذیرش مشروعیت مورد تعهد سبذگردان به صورت مطلق، هموار نیست. ضمن اینکه در پذیرش مجرد ریسک و خطرپذیری به عنوان منشأ مشروع سود، تردید وجود دارد. همچنین ورود ضرر بر مشتریان به

*. دانش‌پذیر سطح ۳ حوزه علمیه قم، دانش‌آموخته کارشناسی ارشد فقه و حقوق دانشگاه علامه طباطبائی

Email: s.alirezaamin@gmail.com.

(نویسنده مسئول).

Email: basiri_hr@yahoo.com.

** استادیار دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران.

Email: masuminia_ali@yahoo.com.

*** دانشیار دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران.

دنبال خلأهایی در برخی از مقرره‌های حاکم بر سبده‌گردانی، مشروعیت سبده‌گردانی را با اشکال مواجه می‌کند.

واژگان کلیدی: سبده‌گردانی، نهاد مالی، بازار سرمایه، کارمزد متغیر، عقود غیر معهود، سهام. طبقه‌بندی JEL: G21، G29، Z12.

مقدمه

در اقتصاد کلان متعارف، بازارها را به بازارهای کالا و خدمات، عوامل تولید و مالی تقسیم می‌کنند (معصومی‌نیا، ۱۳۸۹، ص ۲۹-۳۰). بازار سرمایه که در عرض بازار پول، تشکیل‌دهنده بازار مالی است، بستری را تحت نظارت سازمان بورس به منظور ایجاد پیوند میان عرضه و تقاضای اوراق بهادار، کالا، انرژی و ارز فراهم می‌آورد. این بازار بر اساس معیارهایی به بازار سهام، بازار اوراق بدهی و بازار مشتقه و نیز به بازار اولیه و ثانویه منقسم می‌گردد (موسویان، ۱۳۹۹، ص ۴۷). بورس و اوراق بهادار، نماد بازار سرمایه است و بر حسب نوع دارایی که در آن مورد معامله قرار می‌گیرد، به سه دسته کلی بورس کالا، بورس ارز و بورس اوراق بهادار طبقه‌بندی می‌گردد (معصومی‌نیا، ۱۳۸۹، ص ۲۸). نهادهای مالی در بازار سرمایه، از طریق وساطت میان سرمایه‌گذار و شرکت‌های ارائه‌دهنده سهام و کالا در بورس یا ارائه خدمات تخصصی در فرایند عرضه و تقاضا، رکن اجرایی به منظور تسهیل و پشتیبانی از کلیه عملیات بورس محسوب می‌شوند. طبق ماده ۲ اساس‌نامه نمونه و ماده ۵ دستورالعمل تأسیس و فعالیت سبده‌گردانی، سبده‌گردان در قالب شرکت سهامی خاص، یکی از نهادهای بازار سرمایه تلقی می‌شود. سبده‌گردانی فرایندی است که در آن امکان مدیریت وجوه اشخاص حقیقی و حقوقی علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار توسط نهادی دارای مجوز سبده‌گردانی از سازمان بورس، میسر می‌گردد. طبق بند ۱۷ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴ و نیز بند ۴ ماده ۱ دستورالعمل تأسیس و فعالیت سبده‌گردانی، قرارداد سبده‌گردانی، قراردادی است که تحت ضوابط و دستورالعمل‌های مصوب نهاد بورس، میان سرمایه‌گذار و سبده‌گردان منعقد می‌گردد که طی آن سبده‌گردان، سبده‌ای از سهام یا کالا را به نمایندگی از طرف سرمایه‌گذار و از محل وجوه نقد، اوراق بهادار و مطالبات وی تشکیل می‌دهد. سپس به عنوان شخصیت حقوقی خبیره در امر سرمایه‌گذاری، در مقابل دریافت کارمزدی متغیر و متناسب با بازده سبده سهام با اتخاذ

استراتژی مناسب و لحاظ ارتفاع سرمایه‌گذار بسته به سطح ریسک‌پذیری و خصوصیت دارایی سرمایه‌گذار نسبت به نگهداری یا خرید و فروش محتویات سبذ در بازار سرمایه، تصمیم می‌گیرد.

پیامدهای مثبت اقتصادی ناشی از فعالیت سبذگردان‌ها از طریق هدایت منابع مالی معلق در جامعه به بازار سرمایه و کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، سبذگردانی را به عنوان عرصه‌ای نوین در تبادل اقتصادی، فراروی طیف گسترده‌ای از آحاد جامعه قرار داده است. باین وجود به نظر می‌رسد نسبت به مشروعیت ماهیت فقهی عمل سبذگردانی، مشروعیت وکالت سبذگردان به عنوان شخصیت حقوقی، خرید و فروش سبذگردان نسبت به سهام، مجهول بودن مقدار نهایی کارمزد، عدم مشارکت سبذگردان در ضرر و همچنین صحت برخی از معاملاتی که سبذگردان به منظور اداره سبذ اختصاصی صورت می‌دهد، تردید وجود دارد. افزون بر این، تخلفات سبذگردان‌ها، مانع جدی مشروعیت سبذگردانی است. لذا این سؤال اساسی مطرح است که در فقه امامیه، حکم فرایند سبذگردانی نهادهای مالی در بازارهای بورس چیست؟ با توجه به گستردگی دامنه مخاطبان و پیوند حکم فقهی معاملات درهم‌تنیده نهاد بورس با حکم فقهی سبذگردانی، اهمال در بررسی مشروعیت سبذگردانی، وضع قوانین جزئی غیر منطبق با قوانین اسلامی یا توهم منع شرعی را به دنبال دارد. این مسئله، انحرافات ناخواسته‌ای را در عرصه تقنین و اقتصاد موجب می‌گردد؛ لذا ضرورت انطباق و همگام‌نمودن فقه با نیازهای متغیر بشری به منظور صیانت از احکام و تعالیم اسلام با ردّ فروع بر اصول به عنوان مرجعی برای حل مسائل نوظهور، واکاوی فقهی سبذگردانی را در بازارهای بورس ضرورت بخشیده است.

۱. موانع نظری

قائل شدن به برخی از نظریات، سبب می‌شود مشروعیت سبذگردانی با اشکال مواجه باشد.

۱-۱. انحصاری بودن عقود و عدم اندراج سبذگردانی تحت عقود معهود

در نگاه برخی از فقها شارع مقدس در زمان صدور، همه روش‌های مجاز دادوستد را برای مردم بیان فرموده است؛ لذا هر نوع نقل و انتقال خارج از ابواب مشخص فقهی، مصداق اکل مال بالباطل است. در صورت مشی بر اساس این دیدگاه فقهی، تصحیح سبذگردانی،

منحصر در تطبیق آن بر یکی از عقود معهود است. بر این اساس چنانچه این قرارداد ذیل هیچ یک از عقود معهود قابلیت اندراج نداشته باشد، اثبات مشروعیت سبدگردانی ممکن نخواهد بود.

در قرارداد سبدگردانی تملیک عین در مقابل عوض صورت نمی‌گیرد تا بیع محسوب گردد. بلکه سبدگردان متعهد به اداره سبید اوراق بهادار سرمایه‌گذار در برابر اجرت معین می‌شود. در نگاه ابتدایی به نظر می‌رسد سرمایه‌گذار طی قرارداد با شرکت سبدگردانی، کارکنان شرکت را اجیر در عمل سبدگردانی نموده و لذا سبدگردانی از قبیل اجاره بر اعمال باشد؛ اما خصوصیت جایز بودن قرارداد سبدگردانی مانع از احتساب آن به عنوان عقد اجاره لازم می‌گردد.

سبدگردان، خود به نمایندگی از سرمایه‌گذار در مورد خرید، فروش یا نگهداری محتویات سبید تصمیم می‌گیرد؛ لذا سبدگردان، عنوان دلال را که طبق ماده ۳۳۵ قانون مدنی تنها عهده‌دار فراهم کردن زمینه برای انعقاد عقد توسط طرفین معامله است، ندارد. از جمله عقود که اندراج سبدگردانی ذیل آن محتمل است، عقد مضاربه است. مضاربه از جهات مختلفی از قبیل معوض بودن، جایز بودن، عهدی بودن و عدم توجه ضرر به عامل در صورت عدم افراط و تفریط وی با سبدگردانی مشترک است.

اما در مضاربه برخلاف سبدگردانی، دادوستدها به نام عامل و به وسیله وی صورت می‌پذیرد و صرفاً نتیجه به جهت شراکت مالک و مضارب، به صاحب سرمایه نیز می‌رسد (کاتوزیان، ۱۳۹۰، ص ۵۴۷). هر چند بتوان طبق برخی از اقوال، قائل شد که مضارب مشابه سبدگردان، خرید، فروش یا نگهداری را به نمایندگی از طرف مقابل صورت می‌دهد، اما سبدگرانی به چند جهت دیگر عقد مضاربه نیست؛ چراکه اولاً طبق تعریف مضاربه در لسان فقها و نیز مواد قانون مدنی، غرض اصلی مضارب و عامل، شراکت در سود است؛ اما هدف اولی سبدگردان، انتفاع سرمایه‌گذار است؛ ثانیاً یکی از ارکان مضاربه، نقد بودن سرمایه است (عاملی، ۱۴۰۹، ج ۱۹، باب ۵، ح ۱، ص ۲۲). این شرط در ماده ۵۴۷ قانون مدنی نیز تصریح شده است. این در حالی است که دارایی سبید منحصر به وجه نقد نیست و ممکن است اوراق بهادر یا مطالبات نیز باشد؛ ثالثاً کارمزد دریافت شده از سوی سبدگردان، جزئی از سهم مشاع کل نیست و این به موجب کلمات فقها (یزدی، ۱۴۰۹، ج ۵، ص ۱۵۶) و نیز ماده

۵۴۸ قانون مدنی، خلاف مقتضای عقد مضاربه است؛ چراکه کارمزد ثابت از خالص آورده سرمایه‌گذار کسر می‌گردد؛ رابعاً کارمزد متغیر نیز که تابعی از بازده سبذ اختصاصی وی است به جهت نامعلوم بودنش، خروج سبذگردانی را از قلمرو عقد مضاربه به دنبال دارد.

با توجه به ضوابط مندرج در دستورالعمل به نظر می‌رسد سبذگردان بر عنوان حق‌العمل کار که به موجب ماده ۳۵۷ قانون تجارت در ازای دریافت حق‌العمل به معاملاتی به اسم خود ولی به حساب آمر مبادرت می‌ورزد، قابل انطباق باشد؛ چراکه سبذگردان همچون حق‌العمل کار پس از انعقاد قرارداد در برابر طرف معامله، اصیل و در نتیجه عهده‌دار مسئولیت‌های ناشی از قرارداد می‌باشد؛ لذا طرف معامله در صورت بروز اختلاف، حق رجوع به آمر یا صاحب سرمایه را ندارد. تنها مانعی که در مسیر انطباق سبذگردانی بر حق‌العمل کاری به نظر می‌رسد آن است که سبذگردان برخلاف حق‌العمل کار که به نام خود اقدام به معامله می‌کند به نام سرمایه‌گذار معامله می‌کند.

طبق بند ۳ ماده ۲ قانون تجارت، مورد حق‌العمل کاری فقط وکالت یا نیابت در معاملات تجاری است؛ درحالی‌که مورد جعاله هر کاری اعم از تجاری و غیرتجاری است؛ لذا چنانچه در نگاه عقلی تصمیم به خریدوفروش و یا نفس‌نگهداری، معامله تجاری محسوب نشود و این دقت عقلی معتبر باشد، همچنان این نوع قرارداد در قالب جعاله قابلیت تصحیح خواهد داشت؛ چراکه سبذگردانی از حیثیات دیگر همچون جایز بودن، عهده‌ی بودن و معوض بودن با عقد جعاله تطابق دارد.

برخی معتقدند سبذگردان وکیل سرمایه‌گذار در خریدوفروش دارایی سبذ در جهت منتفع‌ساختن وی است؛ اما طبق قوانین حاکم بر بازار بورس، متولی اجرای اراده و تصمیم سبذگردان برای معامله به نمایندگی از صاحب سرمایه، کارگزار است. از آنجاکه حقوقدانان انجام وکالت را تنها در مورد امر حقوقی و نه عادی جایز می‌دانند (کاتوزیان، ۱۳۹۰، ص ۴۳۸)، وکالت‌بودن عمل سبذگردانی متوقف بر احراز حقوقی‌بودن تصمیم سبذگردان به خرید، فروش یا نگهداری محتویات سبذ می‌باشد. از آنجاکه حقوقدانان تصمیم به معامله را یکی از مراحل اراده که رکن سازنده هر عمل حقوقی است، محسوب می‌کنند (شهیدی، ۱۳۹۶، ص ۱۲۹) و نیز با توجه به ضوابط مندرج در دستورالعمل به نظر می‌رسد سبذگردان به منزله وکیل مشروط برای صاحب سرمایه تلقی شود (طالب تبار دولتی، ۱۳۹۱، ص ۱۷). در

فرض وکالت بودن سبدگردانی، جایز بودن نفس قرارداد سبدگردانی، مخل به لزوم معاملات قبل از عزل سبدگردان نیست.

با توجه به آنچه گذشت، دو عقد وکالت و جعاله از نزدیک‌ترین عقود معهودی هستند که سبدگردانی قابلیت اندراج تحت آنها را دارد.

تنها موضوعی که ممکن است مانع تطبیق وکالت بر سبدگردانی شود آن است که وکالت بودن عمل سبدگردانی متوقف بر احراز آن است که مدیریت و خرید و فروش توسط شخصیت حقیقی خود موکل نیز قابلیت تحقق داشته باشد؛ چراکه وکالت در مواردی معنا دارد که خود موکل بتواند آن را رأساً به جا آورد؛ درحالی‌که به دلیل ضوابط حاکم بر معاملات بورس، کلیه معاملات می‌بایست از طریق شخصیت‌های حقوقی انجام پذیرد و هیچ شخصیت حقیقی از جمله سرمایه‌گذار نمی‌تواند رأساً به خرید و یا فروش اقدام نماید؛ لذا از این جهت ممکن است تطبیق وکالت بر سبدگردانی مشکل تلقی شود.

همچنین در ماهیت جعاله دیدگاه واحدی وجود ندارد. در اینکه جعاله عقد (شیخ طوسی، ۱۳۸۷ق، ج ۳، ص ۳۲۳) است یا ایقاع (حلی، ۱۴۲۰ق، ج ۴، ص ۴۴۱/ خوبی، ۱۴۱۰ق، ج ۲، ص ۱۱۶) یا نوعی تسبیب عرفی و عقلایی و یا به اختلاف موارد و خصوصیات، متفاوت می‌باشد، اختلاف است (عاملی، ۱۴۱۳ق، ج ۱۱، ص ۱۴۹/ سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۱۸، ص ۲۰۳).

لذا چنانچه مسامحاتی در خصوص تطبیق وکالت و جعاله بر سبدگردانی قائل نشویم، قرارداد سبدگردانی ذیل هیچ یک از عقود معهود، قابلیت اندراج نخواهد داشت. در این صورت، تصحیح سبدگردانی منحصر در اختیار نظریه انحصاری نبودن عقود است. در غیر این صورت، سبدگردانی حتی ذیل عقود غیر معهود نیز قابلیت تصحیح نخواهد داشت.

۱-۲. عدم تصحیح شخصیت حقوقی

سبدگردان به عنوان شخصی حقوقی دارای مجوز که از مهارت لازم در زمینه تحلیل بازار سرمایه برخوردار است، مدیریت سرمایه اشخاص حقوقی یا حقیقی را عهده‌دار می‌گردد؛ لذا یکی از مؤلفه‌های مشروعیت سبدگردانی، پذیرش شخصیت حقوقی سبدگردان است. چنانچه دلیلی بر مشروعیت شخصیت حقوقی یافت نشود، طبق اصل اولی، شخصیت

حقوقی معتبر نخواهد بود و بالتبع تعاملات اقتصادی نهاد سبذگردان با ابهام جدی مواجه خواهد شد. بدین منظور کشف مقتضای ادله شرعی اهمیت می‌یابد. قائلان به عدم اعتبار شخصیت حقوقی، قابلیت طرقی از قبیل بنای عقلا، عمومات و اطلاقات شرع، تأسیسی نبودن احکام حوزه امور عقلایی، عدم فصل بین شئون ملکیت در ارتکاز عقلا و تصرف ولی فقیه را تمام نمی‌دانند؛ از این‌روست که حسین حلی، آیت‌الله خویی و آیت‌الله سیستانی تعبیر مجهول‌المالک را برای وجوهی که از بانک گرفته می‌شود، به کار می‌برند و اجازه حاکم شرع را برای تصرف در آن لازم می‌دانند (آقانظری، ۱۳۹۶، ص ۱۱۰). در این نگاه، عموماتی همچون «اوفو بالعقود» تنها ناظر به عقود شرعی است و تمسک به عمومات برای اثبات مشروعیت شخصیت حقوقی سبذگردان از باب تمسک به دلیل در شبهه مصداقیه خود دلیل، مخدوش است. همچنین اگر شمول ادله تفویض الامر الی المؤمن به جهت ابتلا به توالی فاسدی همچون تخصیص اکثر یا اخلاقی بودن، پذیرفته نشود یا نسبت به شمول قاعده منع تزییع حق آحاد افراد نسبت به غیر باب شهادت و نظارت مقبوله عمرو بن حنظله نسبت به غیر باب قضاوت، تردید گردد، تصحیح شخصیت حقوقی بورس و سبذگردان از این جهت با اشکال مواجه خواهد شد و در نتیجه فعالیت سبذگردانی اقتضای مشروعیت نخواهد داشت.

۱-۳. عدم مشروعیت تقبل نمایندگی سبذگردان از سرمایه‌گذار

بحث از قابلیت عناوینی همچون وکالت و عاملیت برای شخصیت حقوقی همچون سبذگردان منحصر در فرضی نیست که سبذگردانی را ذیل عقود معهود جعاله یا وکالت تصحیح کنیم؛ بلکه حتی اگر تشکیل قرارداد سبذگردانی به نحوی باشد که اندراج آن ذیل یکی از عقود معهود وکالت یا جعاله مورد پذیرش قرار نگیرد و ناگزیر به اثبات اعتبار آن از طریق عقود مستحدثه باشیم، همچنان این سؤال مطرح است که در فرضی که ضمن عقد، عنوانی همچون وکالت یا جعاله به صورت مقید یا مطلق، شرط شود، آیا شرط وکالت یا جعاله ضمن این قرارداد جایز، واجب‌الوفاست یا خیر؟

پاسخ این سؤال به این جهت اهمیت مضاعفی می‌یابد که طبق ماده ۱۸ قرارداد نمونه سبذگردانی، سبذگردان در طول مدت قرارداد و در صورت تمدید تا پایان مهلت

تمدید شده، از جانب سرمایه‌گذار می‌بایست به منظور دریافت منافع و مزایا و افزودن آنها به سبد اختصاصی وکیل گردد؛ لذا از آنجاکه در قرارداد کنونی سبده‌گردانی تصریح نشده است که سبده‌گردان از جانب سرمایه‌گذار وکیل یا عامل است، چنانچه ماهیت سبده‌گردانی با هیچ یک از عقود معهود حتی جعاله و وکالت تطبیق نیابد، آیا شرط ضمن عقد در قرارداد سبده‌گردانی قابلیت دارد وکالت یا جعاله ایجاد نماید؟

مهم‌ترین دلیل وجوب وفا نسبت به شروط، «المؤمنون عند شروطهم» می‌باشد. برخی از روایاتی که در آن فقره «المؤمنون عند شروطهم» استعمال شده است، تنها نسبت به شرط فعل نظارت دارند. روایت منصور بن یونس (طوسی، ۱۴۰۷ق، ج ۷، ص ۳۷۱/ طوسی، ۱۳۹۰ق، ج ۳، ص ۲۳۲) از این قبیل است؛ زیرا در قالب نذر، شرط کرده است که ازدواج مجدد نکند و طلاق ندهد: «ان يجعل الله ان لا يطلقها و لا يتزوج عليها»؛ امام علیه السلام می‌فرماید: «فلیف للمراه بشرطها»: چون امر ظاهر در وجوب است، باید به شرط فعل وفا نماید. سپس حضرت به قاعده‌ای کلی از رسول گرامی اسلام استشهاد می‌کنند که «المؤمنون عند شروطهم». مسلم است که با این توضیحات، این فقره نسبت به شرط فعل دلالت دارد؛ چراکه روایت حداقل باید مورد خود را بگیرد.

از برخی دیگر همچون روایت سلیمان بن خالد (عاملی، ۱۴۰۹ق، ج ۲۳، ص ۱۵۵) تنها شرط نتیجه مستفاد است. به این جهت که در آن گفته نشده که «به شرط اینکه خیار را اسقاط کند یا اعمال نکند» تا شرط فعل بشود، بلکه گفته شده که «به شرط اینکه خیار نداشته باشد» که شرط نتیجه است؛ فلذا امام در این روایت آن قاعده کلی را بر شرط نتیجه تطبیق فرموده‌اند. لذا فراز «المؤمنون عند شروطهم» قاعده کلی است و نسبت به شرط نتیجه و شرط فعل شمول دارد؛ به این معنا که باید به آثار شرط اعم از شروط فعل و نتیجه، پایبند بود؛ اما با وجود این، تشخیص شرط نتیجه یا فعل بودن این قبیل عقود نیز در پاسخ به سؤال اخیر مؤثر می‌باشد؛ زیرا اگر این عقود در شمار شروط نتیجه باشند، تحقیق این نکته ضرورت می‌یابد که آیا این شرط نتیجه، قابلیت ایجاد این عقود را دارد یا خیر؟ زیرا که تنها شرط نتیجه‌ای صحیح است که سبب و عقد خاص نداشته باشد و با نفس اشتراط، حاصل گردد.

در یک کلام، تشخیص شرط نتیجه یا فعل بودن وکالت، بررسی قابلیت شرط ضمن عقد برای حصول وکالت و نیز مشروعیت وکالت اشخاص حقوقی، از جمله مباحثی می باشد که صحت وکالت سبذگردان، مبتنی بر آنهاست.

اگر در ضمن قرارداد سبذگردانی، شرط شود که مثلاً سبذگردان نسبت به حضور در مجامع و رأی دادن و ... وکالت دارد یا کل قرارداد سبذگردانی در قالب عقد وکالت تصحیح شود آیا سبذگردان به عنوان شخصیت حقوقی، قابلیت وکیل شدن دارد؟

اگر معنای وکالت، استنباطه مباشری باشد شخصیت حقوقی، قابلیت ندارد خودش ذمه داشته باشد و بدهکار و طلبکار گردد؛ چون خودش وکیل در فعل شده است و حق ندارد که کارمند خود را وکیل کند تا او اعمال وکالت کند. تنها در صورتی که وکالت از حیث معنای عرفی، معنایی داشته باشد که شخصیت حقوقی را نیز در برگیرد، وکالت سبذگردان قابلیت خواهد داشت. قائلان به صحت وکالت یا جعاله معتقدند که شخصیت حقوقی نزد عرف طرف معامله قرار می گیرد و عرف معامله شخص حقوقی را کان لم یکن تلقی نمی کند. لازمه صحت بیع توسط شخصیت حقوقی به جهت عرفی بودن موضوع خطاب «احل الله البیع»، صحت وکالت توسط این اشخاص حقوقی است. چنانچه هر یک از مقدمات استدلال وکالت شخص حقوقی با خدشه همراه گردد، وکالت شخص حقوقی تمام نخواهد بود و بالتبع از این حیثیت، اقتضا برای مشروعیت سبذگردانی وجود نخواهد داشت؛ به عنوان نمونه چنانچه عرف به اعتبار اشخاص حقیقی نهاد حقوقی با آن معامله صورت دهد، نمی توان صحت معامله با شخص حقوقی بما هو شخص حقوقی را نتیجه گرفت.

چنانچه نسبت به معنای عرفی وکالت شک شود، به گونه ای که شمولش نسبت به شخصیت حقوقی مردد گردد، تمسک به دلیل «المؤمنون عند شروطهم» جایز نیست؛ چون تمسک به دلیل در فرض آنکه نسبت به شرط وکالت شبهه مصداقیه داریم، تمسک به عام در شبهه مصداقیه است.

۱-۴. نظریه‌های شرکت فقهی و مالکیت سهامدار نسبت به شرکت سهامی همراه با اموال آن

اگر شرکت فقهی تصویر شود یا شرکت سهامی باشد که سهامدار مالک شخص حقوقی همراه با اموال آن باشد، اشکالاتی مطرح است که موجب زیرسؤال رفتن همه معاملات شرکت سهامی و سبب‌گردان می‌گردد. از جمله اینکه وقتی سهامدار اقدام به فروش سهم خود می‌کند، اگر بخشی از سرمایه‌ای که می‌فروشد در شرکت موجود نباشد - مثلاً شرکت سهامی اقدام به فروش نسبه کرده و طلبکاری وجود داشته باشد و همچنین نسبه خرید کرده و بدهکاری وجود داشته باشد - روشن نیست که همه دین و طلب را با هم می‌فروشد یا اینکه صرفاً اموال موجود را می‌فروشد و طلبکاری و بدهکاری بر خود او باقی می‌ماند. ظاهر آن است که دین و طلب را با هم می‌فروشد. در این صورت اگر بیع دین صحیح دانسته نشود، این بیع سهام با مشکل مواجه خواهد بود؛ اما نسبت به بیع بدهکاری مشکل این است که اساساً بیع بدهکاری تصویر ندارد؛ چون بیع منجر به این می‌شود که فرد در قبال بدهکاری خود از مشتری پول دریافت کند.

البته ممکن است گفته شود که فروش سهام از سوی سهامدار به معنای فروش همراه با طلبکاری و بدهکاری نیست، بلکه فروش اموال بنا بر صحت بیع در موارد طلبکاری به این صورت است که اموال موجود به اضافه طلب خود را می‌فروشد، اما در ضمن بیع شرط نماید که بدهکاری فروشنده به عهده خریدار باشد؛ حال آنکه در عمل این شرط صورت نمی‌گیرد. این شرط در صورت معلوم بودن مقدار اموال طلبکاری و بدهکاری با اشکالی مواجه نیست؛ اما در عمل، نسبت به این موارد در حین معامله اطلاعی وجود ندارد و خرید و فروش این نوع سهام بیع مجهول و غرری خواهد بود؛ مگر اینکه به نحوی ثابت شود که این مقدار جهل و غرر مضر نخواهد بود که در این فرض غرر شرط به اصل قرارداد سرایت نخواهد کرد.

تنها راه این است که قبل از فروختن موجودی، بدهکاری و طلبکاری خود را روشن نماید که در عمل این اقدام صورت نمی‌پذیرد؛ بنابراین عمده مانع در معامله سهام در فروشی است که با شرکت فقهی مواجه باشیم یا ملکیت شرکت به انضمام اموال برای سهامداران ثابت باشد.

۲. مجهول بودن مقدار نهایی کارمزد

سرمایه‌گذار متعهد است در برابر ارائه خدمات سبذگردانی، کارمزدی را به سبذگردان تسلیم نماید. کارمزد کلی سبذگردان متشکل از دو کارمزد ثابت و متغیر است. کارمزدی که میان سبذگردان و سرمایه‌گذار در هنگام انعقاد قرارداد برای محتویات سبذ اعم از «اوراق با درآمد متغیر» مثل سهام عادی و «اوراق با درآمد ثابت» نظیر اوراق مشارکت به میزانی ثابت مورد توافق قرار می‌گیرد، کارمزد ثابت نامیده می‌شود. محاسبه این کارمزد به صورت روزانه و دریافت آنها در مقاطع سه ماهه در قالب اخذ از مشتریان یا کسر از مانده دارایی‌های آنها نزد شرکت سبذگردان صورت می‌گیرد. بخش دیگر کارمزد، متغیر است که مبتنی بر عملکرد سبذگردان می‌باشد. این کارمزد تنها در صورتی از مشتری دریافت می‌گردد که بازده سبذ اختصاصی وی در انتهای قرارداد یا زمان فسخ آن از مقدار تعیین شده در ابتدای قرارداد بیشتر باشد. نرخ بازده مورد نظر و سهم مشتری و سبذگردان از مازاد این بازده در فرض ایجاد، بسته به میزان آورده مشتری در ابتدای قرارداد توافق می‌شود. این نرخ که قابلیت تعیین به صورت پلکانی را نیز دارد، انگیزه‌ای مضاعف را در سبذگردان به منظور مدیریت سبذ مشتری در جهت کسب بازده بیشتر موجب می‌گردد. بدیهی است که مقدار این کارمزد، تابعی از شرایط آینده از قبیل وضعیت بازار و سبذ مشتریان در زمان اتمام یا فسخ قرارداد می‌باشد و قبل از آن، قابلیت تعیین ندارد.

کارمزد در لسان فقها به اجرت تعبیر شده است. در لغت، اجرت به معنای جزا و پاداش عمل (واسطی، ۱۴۱۴ق، ج ۶، ص ۱۲) و حق کرایه (جوهری، ۱۴۱۰ق، ج ۲، ص ۵۷۶) به کار رفته است. در اصطلاح فقهی به عوضی که مستأجر در مقابل استفاده از منفعت عین یا کار به موجر یا اجیر می‌پردازد، اجرت اطلاق می‌شود (جمعی از پژوهشگران زیر نظر آیت‌الله هاشمی شاهرودی، ۱۳۸۲، ص ۲۴۷). اساس وجود کارمزد، امری عقلایی تلقی می‌شود؛ چراکه دریافت کارمزد در مقابل خدمات، اقتضای حیات اجتماعی بشر، محور تأمین معیشت و انگیزه بسیاری از فعالیت‌های اقتصادی است. در شریعت اسلام این امر عقلایی در ضمن آیات ۲۷ و ۲۸ سوره قصص امضا شده است. میزان کارمزد ثابت که در حین انعقاد قرارداد معلوم و درصدی مشخص از ارزش دارایی‌های تسلیمی به سبذگردان است، از جنس اجرة المسمی می‌باشد. چنانچه شرایط سبذگردانی به گونه‌ای رقم بخورد که مشارکت مشتری در

سود بیشتر منوط به تسلیم کارمزدی موسوم به کارمزد متغیر افزون بر کارمزد ثابت به سببگردان باشد که میزان و درصد آن در ابتدای قرارداد متعین نبوده است، سبب می‌شود کارمزد کلی قرارداد سببگردانی حین‌العقد به صورت تفصیلی مشخص نباشد. حال این شبهه مطرح است که معلوم‌نبودن تفصیلی عوضین، مضر به مشروعیت قرارداد سببگردانی هست یا خیر؟ پاسخ به این سؤال که آیا معلوم‌بودن اجمالی عوض در صحت قرارداد سببگردانی کفایت می‌کند یا باید عوضین تفصیلاً معلوم باشند؟ در گرو آن است که سببگردانی بر چه عقد معهودی تطبیق می‌یابد.

همان‌گونه که قبلاً ذکر شد، دو عقد جعاله و وکالت از نزدیک‌ترین عقود معهود قابل انطباق بر سببگردانی محسوب می‌شوند؛ به عنوان نمونه، جعاله یکی از عقود معوضی است که در آن عمل در برابر جعل قرار می‌گیرد. در عقد جعاله ضرورتی ندارد که میزان کار و میزان جعل به‌طور کامل معلوم باشد (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۲۶، ص ۳۵۸-۳۵۹؛ ج ۳۵، ص ۱۹۲)؛ لذا چنانچه اندراج سببگردانی را ذیل عقد جعاله بپذیریم، مراتب تفصیلی علم به شیوه انجام عمل یا میزان عوضین لازم نیست؛ بلکه داشتن علم اجمالی نسبت به این موارد کفایت می‌کند. در این صورت لازم نیست که سببگردان نسبت به جزئیات اعم از تعداد و کیفیت معاملاتی که سببگردان به نمایندگی از او نسبت به محتویات سبب صورت می‌دهد، به صورت دقیق و تفصیلی مطلع باشد. همچنین لازم نیست که میزان اجرتی که در مقابل فعالیت سببگردانی، قرار داده می‌شود کاملاً معلوم باشد. البته این به معنای صحت سببگردانی در فرضی که کارمزد مطلقاً مجهول باشد و حتی به صورت اجمالی برای طرفین قرارداد، معلوم نباشد، نیست. امام خمینی رحمته‌الله به‌صراحت این مسئله را بیان نموده است که معلومیت تا حد رفع غرر پذیرفته است و اندکی مجهول‌بودن که معمولاً مورد تسامح است، مضر نیست (امام خمینی، ۱۳۹۲ق، ج ۱، ص ۵۸۸).

بنا بر نظریه مشهور، مجهول مطلق بودن عوض در جعاله، بطلان آن را به دنبال دارد؛ لذا باید در حدی که رفع غرر گردد، معلوم باشند. البته در نظر برخی از فقها مراد قائلان به بطلان در صورت معلوم‌نبودن عوض در جعاله، بطلان عوض است نه اصل عقد؛ لذا حتی در فرض اشتراط معلوم‌بودن عوض در جعاله و عدم مراعات آن شرط، عامل مستحق اجرت‌المثل خواهد بود. در این فرض، به جهت صحت جعاله و بطلان عوض،

اجرت‌المثل، عوض در جعاله واقع می‌شود؛ برخلاف استحقاق عامل نسبت به اجرت‌المثل در نظریه مشهور که اثر عدم مراعات این شرط را بطلان عقد تعبیر نموده‌اند (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۳۵، ص ۱۹۳-۱۹۵/حلی، ۱۴۱۴ق، ج ۲، ص ۲۸۷/عاملی، ۱۴۱۳ق، ج ۱۱، ص ۱۵۲)؛ لذا به نظر می‌رسد که در صورتی که جهالت مانع تسلیم عوض و سبب ایجاد غرر نباشد، اشکالی در نبود علم تفصیلی به کارمزد در ابتدای قرارداد سبذگردانی نمی‌باشد. همچنین به نظر می‌رسد چنانچه در معامله‌ای، عوضین در زمان انعقاد قرارداد معین نباشد ولی قابلیت تعیین داشته باشد و مبنایی برای تعیین مورد توافق طرفین معامله قرار گرفته باشد که طبق نظر عرف، غرری محسوب نشود، مانعی در مشروعیت قرارداد سبذگردانی از این حیث وجود نداشته باشد؛ چراکه ملاک غرر، عرف عقلاست؛ مانند آنکه در عقد جعاله، جاعل بگوید: «هرکس فلان گمشده را بیابد، نصف آن برای او باشد» و یا صاحب کالا به دلال بگوید: «از فلان مبلغ هر چه بیشتر فروختی از برای خودت باشد».

نامعلوم بودن عوض یا معوض از حیث حصول یا میزان هنگام انعقاد قرارداد در کتب فقهی فقهای متقدم، مسبوق به سابقه است. در عقود از قبیل مزارعه، مساقات، مضاربه که ماهیت مشارکتی دارند، اصل و میزان حصول هر دو عوض، در زمان قرارداد معلوم نیست؛ اما در ابتدای قرارداد ضابطه‌ای برای مشارکت طرفین، مورد توافق قرار می‌گیرد. این مطلب مؤیدی بر مانع نبودن جهل نسبت به مقدار دقیق کارمزد در قرارداد سبذگردانی است.

۳. غرری بودن شرط ضمن عقد

طبق ماده ۷ قرارداد نمونه سبذگردانی، ضمن شرطی در قرارداد سبذگردانی، سرمایه‌گذار متعهد می‌شود در صورت تجاوز بازده سبذ از مقدار تعیین شده، کارمزدی متغیر را افزون بر کارمزد ثابت به عنوان عوض قرارداد پرداخت نماید. همچنین ممکن است در برخی از معاملات از قبیل قرارداد آتی - که از جمله معاملاتی است که سبذگردان، آن را از جانب سرمایه‌گذار نمایندگی می‌کند - شرطی نامعین در ضمن عقد وجود داشته باشد؛ به عنوان نمونه طی قرارداد آتی، طرفین به صورت شرط ضمن عقد متعهد می‌شوند مبلغی را به عنوان وجه تضمین طبق ضوابط دستورالعمل، نزد کارگزار یا اتاق پایاپای بگذارند و متناسب با تغییر قیمت آتی، وجه تضمین را تعدیل کنند. وجه تضمین و نیز کارمزد که

شرط شده است، مقدار ثابت و مشخصی ندارد؛ لذا شبهه غرری بودن در این شرط وجود دارد.

برای بررسی این شبهه، دو سؤال می‌بایست پاسخ داده شود؛ اولاً آیا شروطی از قبیل کارمزد متغیر یا وجه تضمین، غرری است؟ ثانیاً بر فرض که شرط غرری باشد، آیا این شرط غرری، مضر به قرارداد می‌باشد؟

در یک نگاه، با توجه به مفاد ادله غرر، روشن است که در آن پیامبر ﷺ غرر را به صورت مطلق ممنوع نفرموده است؛ بلکه روایتی که در آن نهی وجود دارد در مورد «بیع غرری» است و نه مطلق غرر. معنای غرر نیز یا خدعه و فریب می‌باشد یا خطر. در نتیجه برای بیع غرری دو معنا محتمل است: ۱. بیعی که در آن انسان را فریب بدهند. ۲. بیعی که در اثر آن خطری متوجه انسان بشود ولو خدعه و فریبی در کار نباشد.

در قرارداد آتی و شروط ضمن عقد مربوط به آن، کسی نمی‌خواهد طرف مقابل را فریب دهد؛ بلکه هر دو توجه به نوسانات قیمت و ... دارند؛ لذا معنای اول مقصود نیست. معنای دوم - امکان توجه خطر به متعاقدین - نیز لزوماً همراه با غرر نیست. در نتیجه، شمول غرر نسبت به ما نحن فیه ثابت نیست.

ظهور اولیه نهی، مولوی تکلیفی است؛ اگر بخواهد ارشادی باشد، نیاز به قرینه و دلیل دارد. در روایت «نهی رسول الله عن بیع المضطر و عن بیع الغرر»، نه تنها قرینه بر ارشادیت نداریم، بلکه قرینه برخلاف آن داریم؛ چراکه به قرینه اینکه بیع مضطر حرام و باطل نیست و حداکثر مکروه است، ظهوری نسبت به «بیع غرری» در نهی تحریمی یا ارشاد به بطلان شکل نمی‌گیرد؛ لذا حداکثر می‌توانیم بگوییم که بیع غرری مکروه است. حتی اگر دلالت بر حرمت تکلیفی داشته باشد، حرمت دال بر فساد و بطلان نیست. در این صورت، دلیل «اوفوا بالعقود» و «المؤمنون عند شروطهم» مشمول این مورد نیز خواهند شد. لذا دلالت این روایات بر بطلان عقد غرری تمام نیستند و در نتیجه قابلیت بطلان شرط غرری را ندارند.

بر فرض این روایات، ارشاد به بطلان قرارداد غرری داشته باشند، این احتمال می‌رود که در عین حال که شرط، غرری است اما به اصل قرارداد سرایت نمی‌کند؛ به خصوص در فرضی که قرارداد مستقل و شرط در ضمن عقد دیگری باشد.

برای حل این شبهه، باید این مسئله بررسی شود که آیا غرر از شرط به عقد سرایت می‌کند یا خیر؟

در یک نگاه مجهول‌بودن شرط، به ابهام در ناحیه ثمن و مثنی می‌انجامد؛ زیرا که شرط ناظر به عوض معامله است؛ اما انصاف آن است که تعیین عوض در قرارداد سبذگردانی، مقوم محسوب نمی‌شود؛ لذا بطلان آن شروط در ناحیه عوضین غرری ایجاد نمی‌کند و عرفاً در این موارد نمی‌گویند حال که شرط غرری است پس سبذگردانی غرری شده است. خلاصه آنکه در دلالت روایات باب نهی از بیع غرری هم از جهت موضوع (آیا معنای غرر شامل بحث ما می‌شود یا نه؟) و هم از نظر حکم (آیا غرر موجب بطلان می‌شود و یا صرفاً بر کراهت یا حرمت دلالت می‌کند؟) و هم از حیث تطبیق (آیا قرارداد سبذگردانی با توجه به این شرط، غرری می‌شود یا تنها شرط غرری است؟) مبتلا به اشکال است؛ لذا دلیلی بر بطلان سبذگردانی از این جهت نداریم.

۴. عدم مشروعیت مورد تعهد

از آنجاکه سبذ سرمایه‌گذاری متشکل از سهام شرکت‌ها، اوراق قرضه دولتی یا مؤسسات معتبر خصوصی است، مشروعیت سبذگردانی فرع بر مشروعیت معاملات این قبیل دارایی‌هاست. چنانچه به هر دلیلی معاملات سهام، مشروع تلقی نشود، مشروعیت سبذگردانی مخدوش خواهد بود؛ چراکه مشروعیت هر قراردادی متوقف بر مشروع بودن مورد تعهد قرارداد است.

چنانچه طبق مبنای برخی فقها از قبیل سیدکاظم حائری، قائل به عدم مشروعیت شرکت و شخصیت حقوقی شویم، معاملات سهام محکوم به بطلان خواهد شد؛ اما در فرضی که مشکلی از حیث شخصیت حقوقی، متوجه مشروعیت معاملات سهام نباشد، شبهاتی دیگر ممکن است مشروعیت معاملات سهام را تهدید نماید.

مشروعیت فعل مورد تعهد توسط سبذگردان منوط به آن است که تصمیماتی که در رابطه با معامله محتویات سبذ توسط سبذگردان صورت می‌پذیرد، منطبق بر این اصول شرعی باشد. شرط نامشروع در ضمن قرارداد سبذگردان با سرمایه‌گذار یا شخص ثالث نیز می‌تواند به صورت تبعی، چهره شرعی تعهد را مخدوش نماید. کار نامشروع اعم است از

اینکه انجام کار ممنوع مورد التزام قرار گیرد یا به خودداری از انجام تکلیفی، تعهد شود. چنانچه در معنایی عام، امور خلاف قانون را نیز از مصادیق فعل نامشروع تلقی کنیم، هر آنچه به صورت صریح یا ضمنی با تعهدات طرفین در قرارداد سبذگردانی و همچنین ضوابط و دستورالعمل‌های حاکم بر آن مغایرت داشته باشد، نامشروع محسوب می‌شود.

هر قرارداد عقلایی که نهی خاص یا عام نداشته باشد، مورد تأیید و امضای شریعت اسلام است. شریعت اسلام در نتیجه برخورد اصلاحی با معاملات عرفی، گروهی از آنها را از قبیل قمار از اساس مردوع دانسته و گروهی دیگر را با شرایطی از قبیل غرری نبودن، ربوی نبودن، اکل مال بالباطل نبودن، ضرری نبودن پذیرفته است. این شرایط از مهم‌ترین اصولی است که برای تنظیم روابط اقتصادی مبتنی بر رعایت عدالت و استحقاق حقوق فرد و جامعه و جلوگیری از منازعات مقرر گردیده‌اند. به‌طور کلی عدم انطباق فعل مورد تعهد سبذگردان بر هر یک از اصول شریعت به منزله موانعی در مسیر مشروعیت قرارداد سبذگردانی تلقی می‌شود.

ملزومات قواعد شرعی و ویژگی‌های اقتصادی‌ای که می‌بایست رعایت شوند، به قرار زیر است:

الف) به مقتضای قاعده ممنوعیت اکل مال به باطل، سبذگردانی با هدف دریافت هر نوع سود و درآمدی که خارج از چارچوب معاملات عقلایی و مشروع است، صحیح نیست. بر این اساس، تمامی قراردادهای صوری که تحقق عینی ندارند باطل بوده و دریافت سود از چنین قراردادهایی ممنوع است؛ قراردادهایی از قبیل آتی یا اختیار معامله که روی شاخص‌های بازار سهام یا شاخص نرخ بهره و ... منعقد می‌شوند از مصادیق معاملاتی هستند که پرداخت مال در آنها بدون عوض و مابازاء تلقی می‌گردد.

ب) به مقتضای قاعده ممنوعیت ضرر و ضرار و به مقتضای نمایندگی سبذگردان از طرف سرمایه‌گذار می‌بایست تمامی تصمیمات مبتنی بر استراتژی‌هایی باشند که از جهت فنی و اقتصادی کارشناسی شده و توجیه لازم را داشته باشند؛ بدیهی است که سبذگردان در قبال هرگونه اهمال و تقصیر، تقلید در ارزیابی‌ها و تحلیل‌های مالی خود که منجر به ضرر سرمایه‌گذارن شود، شرعاً ضامن خواهد بود.

ج) به مقتضای قاعده ممنوعیت غرر، بایستی تمام ارکان، عناصر، شرایط و جزئیات قرارداد سبذگردانی شفاف و بدون هیچ ابهامی باشند؛ بر این اساس، سبذگردان‌ها می‌بایست تعاملات خود را با سایر نهادهای مالی مرتبط در بازار سرمایه و نیز سرمایه‌گذاران به نحوی تنظیم نمایند که معاملات صورت‌پذیرفته در محتویات سبذ بدون هیچ نوع ابهام و جهالتی نسبت به ارکان قرارداد همراه باشد.

د) به مقتضای قاعده ممنوعیت ربا، بایستی تمام معاملاتی که سبذگردان در آنها به نوعی نمایندگی مشتریان را بر عهده دارد از شبهه ربا خالی باشند.

۵. جهت معامله

مواردی که حداقل یکی از طرفین معامله گرچه قصد لفظ، معنا و انشا را دارد، لکن فراتر از قصد استعمالی نیست، قصد جدی نسبت به جهت مطلوب وجود ندارد، جهت معامله باید مشروع باشد؛ به عنوان نمونه، در سبذگردانی، سرمایه‌گذار یا سبذگردان به عنوان طرفین معامله نمی‌توانند غرض اصلی خود را از انعقاد قرارداد، تبانی و اختلاس قرار دهند. با نگاه کلی به معنای نامشروع بودن، جهات مخالف ضوابط و دستورالعمل‌های سبذگردانی از مصادیق جهات نامشروع به شمار می‌آیند. بر این اساس معامله سهام‌های شرکت‌های فاقد مجوز از جهات نامشروع تلقی می‌گردد؛ چراکه مطابق بند ۱ ماده ۱۰ دستورالعمل، انجام هرگونه فعالیت سبذگردانی در رابطه با اوراق بهاداری که بدون مجوز فعالیت منتشر شده‌اند یا در حال انتشارند، مجاز نمی‌باشد. همچنین به نظر می‌رسد طبق ماده ۳۱ دستورالعمل اجرایی معاملات، دستکاری کردن بازار می‌تواند به عنوان یک جهت نامشروع در معاملات محسوب گردد.

۶. تخلفات سبذگردانی‌ها از تعهدات قرارداد یا قوانین حاکم

چنانچه در معنایی عام، امور خلاف قانون را نیز از مصادیق فعل نامشروع تلقی کنیم، آنچه به صورت صریح یا ضمنی با ضوابط و دستورالعمل‌های حاکم بر قرارداد سبذگردانی مغایرت داشته باشد، نامشروع محسوب می‌شود. فعل نامشروع نیز اعم است از اینکه انجام کار ممنوع، مورد التزام قرار گیرد یا به خودداری از انجام تکلیفی تعهد شود. یکی از تخلفات رایج، اقدام برخی از اشخاص حقیقی به سبذگردانی بدون داشتن مجوز از سازمان

است. عدم ارائه اطلاعات و اسناد و مدارک مهم به سازمان، ارائه یا تصدیق اطلاعات خلاف واقع یا مستندات جعلی به سازمان، استفاده از اطلاعات با اسناد یا مدارک جعلی در تهیه گزارش‌های ارائه‌شده به سازمان، سوءاستفاده از اطلاعات، اسناد و مدارک یا گزارش‌های خلاف واقع مربوط به اوراق بهادار، افشای اسرار و استفاده از دارایی سپرده‌شده سبذگردان از دیگر اموری است که مشروعیت نهاد سبذگردان را مخدوش می‌سازد.

۷. عدم رعایت جوانب امانت

۷-۱. عدم ارزیابی مناسب

هر سبذگردان ملزم است با توجه به سبذ مشتری، موقعیت مالی، اهداف سرمایه‌گذاری و میزان ریسک‌پذیری او تصمیم معقولی را که به بهترین وجه منافع او را تأمین می‌کند، اتخاذ نماید. چنانچه سبذگردان به جهت عدم دقت در وظیفه ارزیابی و تحلیل خود کوتاهی نماید و نسبت به سبذهای با اهداف سرمایه‌گذاری محافظه‌کارانه، قراردادهای اوراق بهادار با ریسک بالا منعقد نماید و موجب ورود خسارات زیادی به سرمایه‌گذاران گردد، شرعاً ضامن است. چنانچه این مسئله به رویه‌ای در فرایند سبذگردانی تبدیل شود، به‌گونه‌ای که موجب ضرر به مشتریان شود، سبذگردانی با این فرایند جایز نخواهد بود.

۷-۲. تعارض منافع

سبذگردان در تصمیم‌گیری نسبت به سبذ بایستی مطابق شرایط قرارداد و رعایت مصلحت سرمایه‌گذاری که از وی نمایندگی می‌کند، عمل نماید. در نتیجه او بایستی مناسب‌ترین فرصت را برای مشتری‌اش انتخاب و بالتبع باید دلیل معقول نسبت به این امر داشته باشد. تعارض منافع پیدا و پنهان، مانعی جدی در مشروعیت سبذگردانی محسوب می‌شود. تعارض منافع به سه صورت میان سبذگردان و یا کارکنانش، مشتریان مختلف با هم، مشاور و اشخاص وابسته در نقش کارگزار تصویر دارد.

برخلاف آیین‌نامه ۱۳۸۵ که در ماده ۱۵ مقرر کرده بود هرگونه دادوستد بین سبذگردان، مدیران و سهامداران و بستگان درجه یک آنها با سرمایه‌گذار ممنوع است، مگر با اجازه سرمایه‌گذار، ماده ۲۷ دستورالعمل، تنها به افشای چنین اقداماتی در گزارش‌های دوره‌ای

بسنده نموده است. بر این اساس، سبذگردان به‌طور مطلق و بدون هیچ قید و شرطی، بدون دریافت رضایت سرمایه‌گذار قادر به انجام معامله با ذی‌نفعان است. ضمن اینکه ملزم به افشا به‌طور ویژه نیست؛ بلکه در گزارش‌های دوره‌ای که برای امین، حسابدار و سرمایه‌گذار تهیه می‌شود، می‌بایست به این مسئله تصریح نماید.

در نتیجه این خلأ، سبذگردانان که با دراختیارداشتن اطلاعات بازار و نیز تجزیه و تحلیل آنها از دانش پیش‌بینی نسبت به قیمت‌های بازار برخوردار می‌باشند، ممکن است با این پیش‌بینی‌ها، ورق بهادار سبذ را که دارای آینده مترقی می‌باشد را برای خود معامله و یا بالعکس اوراق خود را در شرایط عکس، برای سبذ معامله کنند. هر چند در این صورت، سرمایه‌گذار شرعاً می‌تواند با اثبات نقض وظایف امانتی، درخواست جبران خسارات وارده را بر فرض آگاهی از آن بنماید.

طبق تبصره ماده ۱۳ دستورالعمل، «کارکنانی که سبذگردانی سبدهای اختصاصی مشتریان را به عهده دارند، نباید همزمان نقش یا مسئولیتی در اجرای دستورات و فروش اوراق بهادار سایر اشخاص داشته باشند».

به نظر می‌رسد ممنوعیت تنها نسبت به کارکنان وضع شده و خود شرکت سبذگردان چنین ممنوعیتی ندارد؛ حال آنکه، تفاوتی بین تعارض میان شرکت و مشتری یا بین کارکنان و مشتری در این زمینه وجود ندارد. این خلأهای جدی سبب واردشدن ضرر بر مشتری خواهد بود و از باب لاضرر، صحت قرارداد سبذگردانی مخدوش خواهد شد.

۸. دادن سود معین در معاملات با ارزش متغیر

چنانچه بازده سبذ از میزانی که مشول دریافت کارمزد متغیر از سرمایه‌گذار است، فراتر نرود، درصد سودی که سبذگردان به سرمایه‌گذار می‌دهد، ثابت است؛ به عبارت دیگر حداقل سود در قرارداد سبذگردانی تضمین شده است. این در صورتی است که عمدتاً محتویات سبذ سرمایه‌گذاری منحصر به دارایی‌های با درآمد ثابت نظیر اوراق مشارکت تضمین شده نیست. بلکه سبذ متشکل از سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس که دارایی‌هایی با ماهیت نوسانی و متغیر محسوب می‌شوند، نیز می‌باشد.

سود می‌تواند از راه‌های گوناگون از قبیل کار، ریسک‌پذیری، نوسان قیمت‌ها، انحصار و ... به دست آید. هر یک از این مناشیء می‌تواند با تأثیر بر میزان تمایل متقاضیان کالا و خدمات و نیز میزان عرضه بنگاه‌های تولیدی و خدماتی به رقم خوردن سود منجر گردد. وضعیتی که در آن وقوع پیش‌آمدها احتمالی بوده و دارای توزیع احتمالی باشد، ریسک معرفی می‌شود (مصباحی‌مقدم و صفری، ۱۳۸۸، ص ۱۲۲-۱۲۴). ریسک یا مخاطره در فقه در دو معنای مباح و حرام استعمال شده است (عبیدالله، ۱۳۸۸، ص ۵۴).

ریسک گاهی به معنای مقامره و غرر است که در آن ارکان عقد مجهول و مردد بین وجود و عدم هستند. این قسم ریسک، ریسک حرام محسوب می‌شود. در این معنا، یک طرف چیزی به دست می‌آورد بدون آنکه در افزایش شیئی برای طرف مقابل حاصل کرده باشد؛ به عبارت دیگر تلازم بین عوضین منتفی شده و از مصادیق اکل مال بالباطل خواهد شد. گاهی ریسک، ضرری قابل تدارک را متوجه فرد می‌کند. گاهی نیز به معنای احتمال سود و زیان است که نتیجه تحولات بازارها و نوسانات قیمت‌هاست. در این دو صورت اخیر، ریسک مبطل تعاقد نیست. در بازار سرمایه با ریسک نوع سوم مواجهیم. از نظر برخی از فقها ریسکی برای سودآوری مورد پذیرش است که نزد عقلا آثار پسندیده‌ای داشته باشد، متضمن ارزش افزوده باشد و اسباب آن قابل کنترل باشد (مصباحی‌مقدم و صفری، ۱۳۸۸، ص ۱۲۲-۱۲۴).

برخی همچون شهید صدر، ریسک و خطرپذیری را منشأ مشروع سود به حساب نمی‌آورند (صدر، ۱۳۶۰، ج ۲، ص ۲۳۴-۲۳۶ / هاشمی رفسنجانی، ۱۳۶۳، ج ۲، ص ۴۱). در این دیدگاه، پذیرش احتمال خطر و زوال به عنوان منشأ سود، مستلزم تصحیح مسئله قمار و رباست؛ حال آنکه این لازمه قابل قبول نیست. همچنین صاحبان این نظریه، سود را در عقود اسلامی از جمله مضاربه، به کار مولد متعلق می‌دانند و نه صرف مخاطره و ریسک؛ لذا تنها سود و زیانی که ناشی از ذات عمل و همراه با عمل اقتصادی بوده باشد، برای صاحب سرمایه شرعاً مجاز است.

در دیدگاه برخی، سرمایه اعم از پولی، مالی و فنی در قالب‌هایی چون قرض، اجاره و ... عائدی نصیب صاحبش می‌کند. شهید صدر معتقد است حیثیت عینی بودن سرمایه مثل

مالالتجاره، تولید سود می‌کند نه وجود اعتباری آن همچون سهام (مطهری، ۱۳۹۴، ص ۱۹-۲۰ / ضیایی، ۱۳۹۵، ص ۳۲-۳۶).

در دیدگاه اسلام، طریقه کسب سود نیز در مشروع بودن سود، موضوعیت دارد. در آیه «لا تأکلوا اموالکم بینکم بالباطل الا عن تڪون تجاره عن تراض»، این اصل اساسی اقتصاد اسلامی به تصویر کشیده شده است. به موجب این اصل، توسل به اسباب باطل، مورد نهی واقع گردیده است. از آنجاکه مالیت و ارزشمندی دارایی‌های بازار سرمایه مبتنی بر یک اعتبار عقلایی و صرفاً از باب کاشفیت است و با قطع نظر از این اعتبار عقلایی، خود برگه سهام فاقد هرگونه مالیت ذاتی است؛ لذا مشروعیت یا عدم مشروعیت کسب سود از تغییر و نوسانات قیمت بازار، ارتباط تنگاتنگی با عوامل آن تغییرات دارد. چنانچه منشأ این نوسانات، رفتارهایی از قبیل احتکار، انحصار، قاچاق کالا و واردات کالاهای خارجی باشد، سودآوری با اشکال همراه خواهد بود.

۹. تضمین سود

با فرض اینکه سبذگردانی در قالب عقد جعاله تصحیح گردد، اصل و میزان حصول سود خصوصاً به جهت ماهیت نوسانی نهاد بورس، در ابتدای امر قطعی نیست. در این صورت می‌توانند شرط کنند که اگر سودی حاصل شود هر دو از آن بهره‌مند گردند؛ اما چنانچه سودی حاصل نشود، عامل و مالک از سود بی‌بهره خواهند بود. این در حالی است که از همان ابتدای قرارداد، حداقل درصدی از سرمایه به عنوان سود، مشخص و تضمین می‌شود. به نظر می‌رسد اصل تضمین سود توسط سبذگردان با اشکال همراه باشد؛ چراکه مصداق «ضمان مالم یجب» است؛ یعنی ضامن شدن از چیزی که هنوز بر عهده ضمانت‌شونده استقرار نیافته است.

البته در نظر برخی از فقها (طوسی، ۱۴۰۷ق، ج ۳، ص ۳۱۶ / ابن‌زهره، ۱۴۱۷ق، ج ۱، ص ۲۶۰)، تضمین در ناحیه اجرت (جعل) پیش از آنکه عامل کار را آغاز کند، با استناد به آیه ۷۲ سوره یوسف و روایات، صحیح است. البته اتمام عمل را شرط صحت ضمان دانسته‌اند (حسینی مراغی، ۱۴۱۷ق، ج ۲، ص ۶۶۹ / نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۲۶، ص ۱۳۷)؛ اما برخی دیگر، ضمانت را به معنای ضمان مصطلح نمی‌دانند؛ بلکه آن را تعهدی از طرف ضامن

برای پرداخت اجرت در صورت نپرداختن جاعل تلقی می‌کنند (خویی، ۱۴۰۹ق، ج ۱، ص ۲۰۰).

در صورتی که عامل نسبت به حصول سود یقین دارد، تضمین سود از جانب وی در ابتدای قرارداد، اشکالی ندارد؛ چراکه ممکن است عامل نسبت به سودآوری مسیری که برای تجارت خود برگزیده است، قطع و اطمینان دارد. همچنین هر یک از مالک یا عامل حق دارند از مقداری از سود حاصل شده به نفع دیگری چشم‌پوشی نمایند (تبریزی، ۱۳۸۵، ج ۲، ص ۲۷۹)؛ به عنوان نمونه اگر عامل علم دارد که تجارتش با درصد معینی از سود همراه خواهد بود ولی با طرف مقابل بر درصد کمتری از آن توافق کنند، اشکالی نخواهد بود؛ چون جایز است که از حق و ملک خویش رفع ید نماید.

۱۰. عدم مشارکت سبدگردان در ضرر

سبدگردان‌ها درصدی ثابت از اصل سرمایه - و نه سود - را به عنوان کارمزد دریافت می‌کنند. همچنین اگر بیش از مقداری معین و مورد توافق سود حاصل گردید، درصدی از آن سود را به خود اختصاص می‌دهند؛ اما اگر فرایند سبدگردانی با ضرر همراه شود فقط به فرد سهامدار ضرر وارد می‌شود و هیچ زیانی متوجه سبدگردان نخواهد شد.

حال آنکه به نظر می‌رسد ضرورتی وجود ندارد که دو طرف در سود و زیان شریک باشند و معافیت یک نفر از زیان برخلاف اقتضای عقد نمی‌باشد.

به این بیان که عقد جعاله یا وکالت نزدیک‌ترین عقود معهودی هستند که سبدگردانی قابلیت اندراج تحت آنها را دارد.

وکیل، امین است. لذا اگر در انجام کارهای وکالت افراط و تفریط نکنند و چیزی تلف شود، ضامن نیست. همچنین وکیل باید مطابق با آنچه در عقد وکالت - صراحتاً یا با قرائنی در کلام یا با قرائن حال و مقام - وجود دارد، عمل کند و لذا معاملات خارج از محدوده فضولی است و منوط به اجازه موکل است. به نظر فقها (حلی، ۱۴۱۴ق، ج ۲، ص ۲۸۹) و بنا بر قانون مدنی ایران (حجتی اشرفی، ۱۳۸۱، ص ۱۵۴)، عامل امین اموالی است که به سبب جعاله در اختیار او قرار می‌گیرد و جز در صورت تعدی یا تفریط، ضامن آن نیست.

بر این اساس اگر سبذگردان در مدیریت و نگهداری مالی که در اختیار اوست کوتاهی نکرده باشد و تصرفی خارج از محدوده‌ای که به او اجازه داده شده است، صورت ندهد، ولی در اثر این تصرف مجاز، مال از بین برود، نسبت به عوض آن ضامن نخواهد بود (امام خمینی، ۱۳۹۲ق، ج ۲، ص ۳۴-۴۲).

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با توجه به مواد مختلف دستورالعمل و قرارداد نمونه سبذگردانی، به نظر می‌رسد دو عقد وکالت و جعاله از نزدیک‌ترین عقود معهودی هستند که سبذگردانی قابلیت اندراج تحت آنها را دارد. البته تطبیق این دو بر سبذگردانی با مسامحاتی همراه است؛ چراکه وکالت بودن عمل سبذگردانی متوقف بر احراز آن است که مدیریت و خرید و فروش توسط شخصیت حقیقی خود موکل نیز قابلیت تحقق داشته باشد؛ چون وکالت در مواردی معنا دارد که خود موکل بتواند آن را رأساً به‌جا آورد؛ درحالی‌که به دلیل ضوابط حاکم بر معاملات بورس، کلیه معاملات می‌بایست از طریق شخصیت‌های حقوقی انجام پذیرد و هیچ شخصیت حقیقی از جمله سرمایه‌گذار نمی‌تواند رأساً به خرید و یا فروش اقدام نماید؛ همچنین در ماهیت جعاله دیدگاه واحدی وجود ندارد. چنانچه با عدم پذیرش این مسامحات، قرارداد سبذگردانی ذیل هیچ یک از عقود معهود قرار نگیرد، تصحیح سبذگردانی در گرو اختیار نظریه انحصاری نبودن عقود است. در فرض پذیرش ادله اعتبار شخصیت حقوقی، سبذگردان مجاز است طبق برخی از نظریات در باب ماهیت سهام، به نمایندگی از سرمایه‌گذار، نسبت به مدیریت سبذ اختصاصی وی تصمیم‌گیری نماید. همچنین در صورتی که جهالت نسبت به عوض، مانع تسلیم عوض و ایجاد غرر در دیدگاه عرف نباشد، اشکالی در نبود علم تفصیلی به کارمزد در ابتدای قرارداد سبذگردانی وجود ندارد. تضمین و وعده سود از سوی سبذگردان در ابتدای قرارداد در صورتی که وی یقین به حصول سود دارد، اشکالی ندارد؛ چراکه ممکن است سبذگردان، فرایندی را برای تجارت خود در نظر داشته باشد که به سودآوری آن قطع دارد. همچنین رفع ید سرمایه‌گذار یا سبذگردان از مقداری از سود حاصل‌شده به نفع دیگری با اشکالی همراه نیست. اگر سبذگردان در مدیریت و نگهداری مالی که در اختیار اوست کوتاهی یا تصرفی خارج از محدوده‌ای که به او اجازه

داده شده است، نداشته باشد و باین‌حال، کل یا جزئی از مال تلف شود، نسبت به آن ضمان ندارد؛ لذا اشکالی در عدم مشارکت وی در ضرر وجود ندارد.

چنانچه منشأ نوسانات بازار سرمایه، رفتارهایی از قبیل احتکار، انحصار، قاچاق کالا و واردات کالاهای خارجی باشد، سودآوری از طریق قرارداد سبدگردانی بدون اشکال نخواهد بود. همچنین در پذیرش ریسک و خطرپذیری به عنوان منشأ مشروع سود، تردید وجود دارد. اطلاق مشروعیت مورد تعهد سبدگردان به جهت تطابق اصولی از قبیل غری نبودن، ربوی نبودن، اکل مال بالباطل نبودن و ضرری نبودن بر برخی از معاملاتی که سبدگردان از طرف سرمایه‌گذار نسبت به آنها تصمیم می‌گیرد، محل تردید است. افزون بر آن، هرگونه کوتاهی و تخلف سبدگردان در انجام مورد تعهد در مقام اجرا به جهات گوناگون از قبیل عدم ارائه تحلیل مناسب و تبانی، اعم از آنکه به صورت صریح یا ضمنی با مقرره‌های حاکم بر سبدگردانی در بازار سرمایه مغایرت داشته باشد، مشروعیت این فعالیت را با اشکال مواجه می‌کند. چنانچه در معنایی عام، امور خلاف قانون را نیز از مصادیق فعل نامشروع تلقی کنیم، فعالیت اشخاص حقیقی به عنوان سبدگردان حتی در فرضی که تمام جوانب شرعی دیگر مراعات گردد، نامشروع محسوب می‌شود. همچنین تعارض منافع - که البته طبق برخی مقرره‌ها از قبیل ماده ۲۷ دستورالعمل، رویکرد قاطعی در پیشگیری از آن دیده نمی‌شود - به عنوان یکی از خلأهای جدی شناخته شد که سبب وارد شدن ضرر بر مشتری شده و از باب لاضرر، صحت قرارداد سبدگردانی را مخدوش می‌کند. به نظر می‌رسد لازم است معیارهای سخت‌گیرانه‌تری برای رعایت جوانب مصلحت در انجام مورد تعهد وضع گردد؛ به گونه‌ای که سبدگردان را مکلف به بهترین اجرا برای سرمایه‌گذار نماید. همچنین اصل تعارض منافع و عدم ارائه بهترین ارزیابی برای مشتریان به صورت جدی در مقرره‌ها و دستورالعمل‌ها دیده شود تا خلأهای آشکاری که می‌تواند زمینه ورود ضرر بر مشتریان شود، مسدود گردد. اصلاح شرایط حاکم بر افشای تعارضات نقش جدی در این میان دارد. هرچند مقرره‌هایی در مورد ترکیب اعضا به چشم می‌خورد، اما به نظر می‌رسد این امر به تنهایی نمی‌تواند تأمین‌کننده اهداف سرمایه‌گذاری مشتریان شود. همچنین نیاز است با وضع مقرراتی با رویکرد پیشگیری از سوءاستفاده‌ها در

خارج از محدوده قرارداد، نحوه تبلیغات در فعالیت سبذگردانی و به‌کارگیری مشتری‌یابان، محدود به شرایطی گردد.

منابع و مأخذ

* قرآن کریم.

۱. ابن‌زهره، حمزه‌بن‌علی؛ غنیه النزوع الی علمی الاصول و الفروع؛ ج ۱، قم: مؤسسه امام صادق علیه السلام، ۱۴۱۷ق.
۲. آقائزوری، حسن؛ «بررسی فقهی - حقوقی شخصیت حقوقی»؛ فصلنامه حقوق اسلامی، س ۱۴، ش ۵۴، ۱۳۹۶.
۳. امام خمینی، سیدروح‌الله؛ تحریرالوسیله؛ ج ۱، تهران: مکتبه العلمیه الاسلامیه، ۱۳۹۲ق.
۴. تبریزی، جواد؛ استفتانات جدید؛ ج ۳، قم: نشر سرور، ۱۳۸۵.
۵. جمعی از پژوهشگران زیر نظر آیت‌الله هاشمی شاهرودی؛ فرهنگ فقه مطابق مذهب اهل‌البيت علیهم السلام؛ ج ۱، قم: مؤسسه دائرةالمعارف فقه اسلامی بر مذهب اهل‌بيت علیهم السلام، ۱۳۸۲.
۶. جوهری، اسماعیل‌بن‌حماد؛ صحاح - تاج اللغة و صحاح العربیه؛ ج ۱، بیروت: دارالعلم للملایین، ۱۴۱۰ق.
۷. حجتی اشرفی، غلامرضا؛ مجموعه قوانین اساسی - مدنی: با آخرین اصلاحات و الحاقات؛ ج ۶، تهران: گنج دانش، ۱۳۸۰.
۸. حسینی مراغی، سیدمیرعبدالفتاح‌بن‌علی؛ عناوین الفقهیه؛ ج ۱، قم: دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۱۷ق.
۹. حلی، حسن‌بن‌یوسف؛ تذکره الفقها؛ ج ۱، قم: مؤسسه آل‌البيت علیهم السلام، ۱۴۱۴ق.
۱۰. _____؛ تحریر الاحکام؛ ج ۱، قم: مؤسسه امام صادق علیه السلام، ۱۴۲۰ق.
۱۱. خویی، سیدابوالقاسم؛ منهاج الصالحین؛ ج ۲۸، قم: نشر مدینه العلم، ۱۴۱۰ق.
۱۲. _____؛ مبانی العروه الوثقی؛ تقریر سیدمحمدتقی خویی؛ ج ۱، قم: منشورات مدرسه دارالعلم، ۱۴۰۹ق.
۱۳. سبزواری، سیدعبدالاعلی؛ مهذب الاحکام فی بیان الحلال و الحرام؛ ج ۴، قم: مؤسسه المنار، ۱۴۱۳ق.

۱۴. شهیدی، مهدی؛ حقوق مدنی ۱ (تشکیل قراردادها و تعهدات)؛ چ ۱۳، تهران: مجمع علمی و فرهنگی مجد، ۱۳۹۶.
۱۵. صدر، سیدمحمدباقر؛ اقتصادنا (بررسی‌هایی درباره اقتصاد اسلام)؛ ترجمه عبدالعلی اسپهیدی؛ تهران: جهاد سازندگی، ۱۳۶۰.
۱۶. ضیایی، غلام محمد؛ «احکام فقهی سود»؛ پایان‌نامه سطح ۴، قم: جامعه المصطفی العالمیه، ۱۳۹۵.
۱۷. طالب تبار دولتی، فهیمه؛ «ماهیت و رژیم حقوقی حاکم بر سبذگردانی در بازار اوراق بهادار»؛ پایان‌نامه کارشناسی ارشد، تهران: دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، ۱۳۹۱.
۱۸. طوسی، محمدبن حسن؛ استبصار؛ چ ۱، تهران: دار الکتب الاسلامیه، ۱۳۹۰ق.
۱۹. _____؛ تهذیب الاحکام؛ چ ۴، تهران: دار الکتب الاسلامیه، ۱۴۰۷ق.
۲۰. _____؛ الخلاف؛ چ ۱، قم: دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، ۱۴۰۷ق.
۲۱. _____؛ المبسوط فی فقه الامامیه؛ چ ۳، تهران: مکتبه المرتضویه الاحیاء الآثار الجعفریه، ۱۳۸۷ق.
۲۲. عاملی (شهید ثانی)، زین‌الدین بن علی؛ مسالک الأفهام إلى تنقیح شرائع الإسلام؛ چ ۱، قم: مؤسسه المعارف الاسلامیه، ۱۴۱۳ق.
۲۳. عاملی، محمدبن حسن؛ وسائل الشیعه؛ چ ۱، قم: مؤسسه آل‌البیت علیهم‌السلام، ۱۴۰۹ق.
۲۴. عبیدالله، محمد؛ مهندسی مالی اسلامی؛ ترجمه مسلم بمانپور و سجاد سیفلو؛ چ ۱، تهران: انتشارات دانشگاه امام صادق علیه‌السلام، ۱۳۸۸.
۲۵. کاتوزیان، ناصر؛ قانون مدنی در نظم حقوق کنونی؛ چ ۳۱، تهران: انتشارات بنیاد حقوقی میزان، ۱۳۹۰.
۲۶. مصباحی مقدم، غلامرضا و محمد صفری؛ «بررسی درآمد حاصل از تحمل ریسک از دیدگاه آموزه‌های اسلامی»؛ فصلنامه اقتصاد اسلامی، س ۹، ش ۳۶، ۱۳۸۸.
۲۷. مطهری، مرتضی؛ مسئله ربا و بانک؛ چ ۲۳، تهران: انتشارات صدرا، ۱۳۹۴.

۲۸. معصومی نیا، غلامعلی؛ ابزارهای مشتقه: بررسی فقهی و اقتصادی؛ چ ۲، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۹.
۲۹. موسویان، سیدعباس؛ بازار سرمایه اسلامی؛ چ ۲، تهران: انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۹۹.
۳۰. نجفی، محمدحسن؛ جواهر الکلام فی شرح شرایع الاسلام؛ چ ۷، بیروت: دار احیاء التراث العربی، ۱۴۰۴ق.
۳۱. واسطی، سیدمحمد مرتضی؛ تاج العروس من جواهر القاموس؛ چ ۱، بیروت: دارالفکر للطباعة و النشر و التوزیع، ۱۴۱۴ق.
۳۲. هاشمی رفسنجانی، علی اکبر؛ سیاست‌های اقتصادی؛ چ ۱، تهران: دفتر مرکزی حزب جمهوری اسلامی، ۱۳۶۳.
۳۳. یزدی، سیدمحمد کاظم؛ عروه الوثقی، چ ۲، بیروت: مؤسسه الاعلمی للمطبوعات، ۱۴۰۹ق.