

مجلة

كلية التراث الجامعة

مجلة علمية محكمة

متعددة التخصصات نصف سنوية

العدد التاسع والثلاثون

معاً نصنع المستقبل

عدد خاص بوقائع المؤتمر العلمي السنوي السادس عشر (الدولي الخامس)

18 نيسان 2024

ISSN 2074-5621

رئيس هيئة التحرير

أ.د. جعفر جابر جواد

1988

مدير التحرير

أ.م. د. حيدر محمود سلمان

رقم الايداع في دار الكتب والوثائق 719 لسنة 2011

مجلة كلية التراث الجامعة معترف بها من قبل وزارة التعليم العالي والبحث العلمي بكتابها المرقم
(ب 3059/4) والمؤرخ في (2014/ 4/7)

اثر عقود خيارات النفط والطاقة

أ.م.د. أندلس حامد عبد

الباحث / باسم سعد جعفر

كلية القانون/جامعة بغداد

المخلص

في ظل غياب التنظيم القانوني لعقود خيارات النفط والغاز في التشريع العراقي، يتم اللجوء الى احكام نصوص قوانين عامة فضلا عن العقود التي تم أبرامها من قبل وزارة النفط العراقية مع الشركات النفطية، وتعد اسواق النفط من اكثر الاسواق التي تتحقق فيها مخاطر تقلبات الاسعار، وقد يعرض المستثمر لخسارة في رأسماله لذا تحتاج أسواق النفط ومشتقاته لمهارات استثنائية ومعرفة تاريخ الأسعار على المدى الطويل لتحقيق أرباح فعلية وثابتة، فالازمات المالية قد تكون فرصة لبائع ومشتري الخيارات الذي يرغب بجني الارباح على المدى البعيد، وبالنظر لعدم وجود تنظيم قانوني في العراق لرخصة التطوير النفطي او تحديد الجهة المانحة ومدة الاستثمار وكيفية منح التراخيص، كذلك لم ينظم مفهوم التسويق النفطي او الغاز مما جعل عقود خيارات النفط والطاقة في السوق العراقي مبهمة كونها عقود غير مسماة لم يضع لها أساس أو سند قانوني فكان لابد من معالجة الأمر بتعريف وتحديد مفهوم لعقود خيارات النفط والغاز اسوة بالتشريعات الاخرى التي حرصت على تنظيمه .

كلمات مفتاحية: - خيارات النفط والطاقة , بائع ومشتري الخيار , اسهم النفط , صناديق الاستثمار .

Abstract

In the absence of legal regulation of oil and gas options contracts in Iraqi legislation, resort is made to provisions of general laws as well as contracts concluded by the Iraqi Ministry of Oil with oil companies.

Oil markets are among the markets in which the risks of price fluctuations occur most, and the investor may be exposed to a loss in his capital. Therefore, the oil markets and its derivatives require exceptional skills and knowledge of the long-term history of prices to achieve actual and stable profits. Financial crises may be an opportunity for the seller and buyer of options who want to make profits on In the long term, and given the lack of legal regulation in Iraq for an oil development license or specifying the granting body, the duration of investment, and how to grant licenses, the concept of oil or gas marketing was not regulated, which made oil and energy options contracts in the Iraqi market ambiguous, as they are unnamed contracts for which no basis or basis has been established. Legal basis, so the matter had to be addressed by defining and defining the concept of oil and gas options contracts, similar to other legislation that sought to regulate it.

Keywords: -Oil and energy options, option seller and buyer, oil stocks, investment funds.

المقدمة

أن ابرز ما يميز عقود خيارات النفط والطاقة هو تقلب الأسعار بشكل مستمر , ويمكن لكل من المحرر وحامل الخيار أن يحققا في عقود الخيارات ارباح طائلة بسبب التغير المستمر بسعر النفط المعروف بتقلباته على ان تكون لهما دراية كافية وخبرة في هذا المجال ومخاطره , فالتقلبات العالية لاستثمارات النفط والغاز والثروة المعدنية تعد مخاطرة كبيرة. ولا يمكن انكار أهمية النفط في جميع انحاء العالم , فالتقلب السعري للنفط ومشتقاته يأتي مع قدر متساوي من المخاطر, ويمكن أن تكون الارباح في النفط والغاز كبيرة, لكن الخسائر قد تكون اكبر, فالطلب على النفط تجاوز عما كان ما قبل جائحة كورونا, واختلف بعد انتهاء هذه الازمة العالمية لذا سخرت دول العالم مواردها لمواجهة جائحة كورونا وفتح اقتصادها وحدودها, وتستمر مراهنات متداولو عقود الخيارات على النفط الخام في الاسواق العالمية لاسيما في بورصة نايمكس على وصول أسعار برميل النفط لمدى ما كأي سلعة في العالم تعتمد على الطلب والعرض في سوق النفط لتأثير ذلك على قرار انتاج النفط كونه يتعلق بقرارات تصدر من دول بما يتلائم مع سياستها وما يرافقه من تكاليف استخراج النفط.



ويعد خيار البيع والشراء في النفط والطاقة عقدين مستقلين منفصلين عن بعضهما البعض فكل خيار حاملا ومحررا ، وتمنح عقود خيارات النفط والطاقة الحق لحامله وليس الالتزام لاتخاذ مركز بعقد مستقبلي محدد بسعر محدد (سعر تنفيذ الخيار) في أو قبل تاريخ محدد سلفا , وتعد خيارات السلعة هو خيار عقد سلعي , والحقيقة ان الارتفاع بالسعر في عقود خيارات النفط والطاقة يجعل مقابل كل رابح يوجد خاسر , ففي سوق الخيارات خسارة المشتري تعد ربحا للبائع والعكس صحيح, وعلى صعيد التشريع العراقي لم يورد المشرع العراقي نصا بشأن محل دراستنا وانما اكتفى بنصوص عامة في قوانين متفرقة , فلم يعالج القانون المدني العراقي رقم (40) لسنة 1951 ملكية النفط والغاز بشكل مباشر وإنما تطرق الى ملكية الأرض من خلال نص المادة (1049) وأشارت المادة (111) من الدستور العراقي لسنة 2005 الى ان " النفط والغاز هو ملك كل الشعب العراقي في كل الاقاليم والمحافظات "(1) , وأشارت المادة رقم (6/1) من قانون تصديق عقد المقاوله الخاص بالتنقيب عن النفط و انتاجه وتسويقه رقم 5 لسنة 1968 على منح شركة النفط الوطنية العراقية حقوق استثمار النفط " شركة النفط الوطنية العراقية هي المالك " الوحيد للنفط المنتج بموجب أحكام هذا العقد ابتداءً من فوهة البئر "(2) , كما نصت المادة (15/البند ثالثا) من قانون الشركات العامة رقم 22 لسنة 1997 العراقي على ان " للشركة العامة حق المشاركة مع الشركات والمؤسسات العربية والاجنبية لتنفيذ اعمال ذات علاقة باهداف الشركة داخل العراق " (3), لذا ندعو المشرع الى تنظيم عقود خيارات النفط والطاقة اسوة بالتشريعات .

اولا / اسباب اختيار الموضوع

بالنظر لغياب قواعد ونصوص قانونية تنظم عقود خيارات (النفط والطاقة) و ابرام العقد مع تجار النفط او الشركات النفطية, كان من الضروري بيان اثر عقود خيارات النفط والطاقة على السوق الفوري و اطراف العقد من حقوق والتزامات مع توضيح اثر صناديق الاستثمار المتداولة في مجال الطاقة على السوق المعاصر, ونظرا لطبيعة النفط وتقلبه المستمر وفقا للطلب والعرض في السوق . وتتجلى أهمية الموضوع في التطرق لملكية أسهم الشركات النفطية أو أسهم صناديق النفط الاستثمارية, وتحقيق أرباح إذا زادت قيمتها إذ تتيح صناديق النفط الاستثمارية تنويع الاسهم المستثمرة, بدلاً من الاستثمار في أسهم شركة نفط واحدة.

ثانيا / أهمية الموضوع

تكمن أهمية الموضوع في كونه من المواضيع المعاصرة التي تتعلق بمورد مهم من المواد الطبيعية الذي يؤثر تأثيرا بارزا على الاقتصاد العالمية بشكل عام وعلى الاقتصاد العراقي بصورة خاصة, وبالنظر لوجود فراغ تشريعي في المسائل المتعلقة بعقود خيارات النفط والطاقة وعدم وجود تنظيم قانوني في هذا المجال من حيث ابرام عقود خيارات النفط والطاقة والجهة المختصة بابرام العقد وتصديقه كون محل التعاقد ذو طبيعة خاصة كان لابد من التصدي للموضوع بالدراسة والبحث , فعند الرغبة في ابرام عقود خيارات النفط والطاقة او شراء اسهم النفط والاحتفاظ بها, فانه يتطلب الية للتنفيذ والاجراءات وفتح حساب استثمار فضلا عن المخاطر التي تصاحب الاستثمار في النفط والغاز , وأسعار الطلب على النفط ومشتقاته وما يرافقه من مشاكل الحصول عليه ومراهات متداولي عقود الخيارات على النفط الخام في الاسواق العالمية على أسعار برميل النفط , والانجاز الاهم لعقود الخيارات انها سمحت للمتعاملين بالتحويط من المخاطرة السعرية العامة في السوق النظامي.

ثالثا / منهجية الدراسة

أعتمد الباحث في هذه الدراسة على المنهج الاستقرائي التحليلي متخذاً من موقف القوانين العراقية والاراء الفقهية منهجا له للخروج بنتيجة تالج القصور التشريعي الموجود في سوق العراق للاوراق المالية ويحدد الية معالجة المشاكل القائمة في السوق.

رابعا / مشكلة البحث

لقد ارتأينا في هذه الدراسة الخوض في الاشكاليات التي تعترض هذا العقد كونه من العقود الاحتمالية التي تتعلق بتوقعات اسعار السوق وتقلباته التي تفرض ثقلها على تنفيذ العقد من عدمه فخرارة احد اطراف العقد تعد ربحا للطرف الاخر , وهذا يترتب عليه التزامات وحقوق لاطراف العقد , في ظل تقلبات الاسعار المفاجئة في السوق ارتفاعا وانخفاضا ولسد الفراغ التشريعي الذي يعاني منه قطاع الصناعة النفطية العراقي, والتنظيم القانوني لملكية النفط والموجودات النفطية من قصور تشريعي أو عدم الدقة في نصوصها او غموضها , فيما يخص تنظيم ملكية النفطية والموجودات النفطية والعلاقة التي تربط بين طرفي العقد النفطي. كما لم ينظم المشرع العراقي رخصة الانتاج والتطوير أو تحديد الجهة المانحة ومدة الاستثمار

¹ ينظر المادة (111) من الدستور العراقي لسنة 2005.

² ينظر المادة (6/1) من قانون تصديق عقد المقاوله العراقي الخاص بالتنقيب عن النفط و انتاجه وتسويقه رقم 5 لسنة 1968.

³ ينظر المادة(15/البند الثالث) من قانون الشركات العراقية رقم 22 لسنة 1997.



ومتطلبات منح التراخيص فالفراغ التشريعي في الصناعة النفطية يعكس ظلاله على عقود خيارات الطاقة كذلك لم ينظم مفهوم التسويق النفطى او الغاز واكتفى المشرع العراقي بنصوص قانونية عامة متفرقة باكثر من قانون فكان لابد من سن نصوص قانونية بشأن عقود خيارات النفط والطاقة لسد الفراغ التشريعي اسوة بالتشريعات المقارنة ولمسايرة عجلة التطور والانفتاح التجاري والاقتصادي في العالم.

خامسا / خطة البحث

يقسم هذا البحث الى مبحثين يخصص المبحث الاول لمفهوم عقود خيارات النفط وقسم الى مطلبين يتناول المطلب الاول التعريف بعقود خيارات النفط والطاقة والمطلب الثاني عقود خيارات بيع وشراء النفط والطاقة والمبحث الثاني اثر عقود خيارات النفط والطاقة على السوق الفوري واطراف العقد وفق مطلبين المطلب الاول اثر عقود خيارات النفط والطاقة على بائع ومشتري الخيار من التزامات وحقوق اطراف العقد والمطلب الثاني اثر صناديق الاستثمار المتداولة في مجال الطاقة على السوق المعاصر.

المبحث الاول

مفهوم عقود خيارات النفط والطاقة

تعد عقود الخيارات من الادوات المالية الاستثمارية المهمة في السوق المالي , لدورها في تخفيض المخاطر , ويمثل النفط الخام موردا مهما في الاسواق العالمية مع ما يشهده من تقلبات سعرية مفاجئة التي تخلق عجز واختلال في الاسعار (4) و تؤثر على السوق المالي والمتعاملين معه (5), وتعد اسواق الخيارات في امريكا من ابرز الاسواق العالمية كونها سوقا منظمة قانونيا من قبل هيئة الاوراق المالية والتبادل SEC , وتخضع خيارات المستقبلية لسوق نايمكس للتنظيم القانوني لهيئة التداول بمستقبليات السلع (6) . وأن طبيعة التعامل في السوق النفطية تستلزم من بائع او مشتري الخيار ان يكونا متهيئا لاحتمال خساره لجزء من قيمة هذه الاستثمارات في أي وقت, لذا ينوجب البحث والثاني قبل الاقدام على تعاملات النفط أو الغاز والتخطيط للتعاقد او لشراء الأسهم النفطية (7), وفي سياق متصل يعد عقد تسويق الغاز وفق نمط العقود المستقبلية والتي تنظم بين البائع والمتمثل بالمنتج والمشتري المستهلك وفق جدول التسليم والاستلام او الدفع لضمان بيع كل منتج عن مدة زمنية في المستقبل (8). وجدير بالذكر ان أنشط عشرة عقود خيارات في عام 1990 خيارات سندات الخزنة المستقبلية لبورصة شيكاغو التجارية ويليها خيارات النفط الخام لسوق نايمكس ثم الغاز (9) وإن أفضل الاسهم النفطية هي "أسهم إكسون موبيل ExxonMobil", "أسهم رويال داتش شل Royal Dutch Shell", أسهم شيفرون Chevron, أسهم توتال Total, أسهم 2024BP التي تمتلك أعلى قيمة وأكبر قدر من الزخم ولديها نمو سريع (10), ومع ذلك لم ينظم المشرع العراقي مفهوم التسويق النفطى او الغاز والتراخيص (11), ولم يوضح الية ممارسة النشاط وانما اسند مهمة ذلك لشركة النفط الوطنية رغم ان المشرع العراقي وضع قانونا صنف ضمن الاتفاقيات والمعاهدات الدولية وتحول لقانون داخلي في العراق حيث نصت المادة (6/ف1) على ان "شركة النفط الوطنية العراقية هي المالك الوحيد للنفط المنتج بموجب احكام هذا العقد ابتداء من فوهة البئر" (12). ويسعى الملتزم بعقد تسويق النفط بايجاد اسواق لتسويق النفط وتحقيق سعر افضل قدر الامكان اما بسعر

4 د. زاهد قاسم ود. نعيم صباح جراح، عباس كريم ، التحوط من تغييرات اسعار خام البصرة لادارة مخاطر التقلبات في الاقتصاد الكلي للفترة (1997-2022) , مجلة العلوم الاقتصادية , ص 63.
<https://iasj.net>

5 د. حاكم محسن الربيعي وميثاق هاتف الفتلاوي , وحيدر خضير جوان وعلي احمد فارس , المستقات المالية , اليازوردي للنشر والتوزيع , 2020, ص 238.
6 ميثم ربيع هادي , استخدام خيارات المستقبلية سلع في تحويط المخاطرة السعريه للنفط الخام , دراسة تطبيقية لتحويط المخاطرة السعريه للخام العراقي , اطروحة دكتوراه مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد , جامعة بغداد , 2006, ص 180.

7 <https://ar.lpcentre.com/articles/basic-steps-to-successful-oil-and-gas-investment>

8 مركز لندن بريمر سنتر , نُشر على شبكة المعلومات الدولية في Aug 14, 2022 at 10:08 PM تاريخ الزيارة 2024/1/3 الساعة الواحدة ظهرا
Andrew R.Thomas, Overview of oil and gas contracts, college of Urban affair, sCleveland state university, 2013, p.7

دانية جلال ياسين , النظام القانوني لاستثمار حقول الغاز , رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية القانون , جامعة بغداد , 2023, ص 41.
9 ويليها في المرتبة العملات البن الياباني وبعده خيارات السكر. ميثم ربيع هادي , مصدر سابق, ص 159.
10 د. صباح عبد الكاظم , د. نضال عبد الزهرة مرداد , وضاح مطلوب دلي , مشتاق طالب فضلي , دليل عقود العراق النفطية والغازية , مركز ذر للتنمية , منظمة التحالف العراقي للشفاغية في الصناعات الاستخراجية في مجال العقود النفطية التي ابرمها العراق منذ عام 2003 , بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/1/5 الساعة السابعة صباحاً

<https://www.pwyp.org/wp-content>

11 دانية جلال ياسين , مصدر سابق, ص 35-37,
12 ينظر المادة (6/ف1) من قانون تصديق عقد المعاولة الخاص بالتقريب عن النفط وإنتاجه وتسويقه المبرم بتاريخ 1968/2/3 بين شركة النفط الوطنية العراقية ومؤسسة الإستكشافات والنشاطات البترولية "إيراب", رقم "5" لسنة 1968- وهو قانون يصنف في الأصل ضمن إتفاقيات ومعاهدات دولية, ولكن بتصديقها من قبل المجلس التشريعي العراقي سنة 1968, تحولت من إتفاقية الى قانون داخلي في العراق.



البيع او بسعر السوق او سعر منخفض (13) ونصت المادة (3/ف سابعا) من قانون النفط والغاز لإقليم كردستان- العراق رقم (22) لسنة 2007 على:- " لأي شخص أن يكتسب حق إمتلاك النفط عند نقطة التجهيز حصرياً " (14), أما الفقرة (خامساً) من المادة الثالثة من القانون اعلاه فتتص على:- " تتولى حكومة الإقليم الإشراف وتنظيم تسويق حصة الإقليم من النفط المستخرج من العمليات النفطية من نقطة التجهيز , ويحق لها منح إجازة تسويق لتلك الحصة الى طرف ثالث " (15). واعطى المشرع العراقي في المادة (10/اولاً) من قانون الاستثمار العراقي رقم 10 لسنة 2011 " للشركة المستثمرة تحديد اسعار منتجاتها النفطية وفقاً للأسعار العالمية السائدة ...ولها بيعها داخل العراق او تصديرها " (16) وحيث ان النص جاء عاماً الا انه لم يتطرق الى عقود الخيارات سواء اكانت بيعاً او شراءً . وجدير بالإشارة ان ملكية الارض عن النفط تنفصل قانوناً أو اتفاقاً، إذ نصت المادة (3/1049) من القانون المدني العراقي رقم (40) لسنة (1951) على أنه:- " ويجوز الاتفاق على أن تكون ملكية سطح الأرض منفصلة عن ملكية ما فوقها أو تحتها " (17) وتنص المادة (3/ف8) من قانون عقد المقاوله بين شركة النفط العراقية وايراب لسنة 1968 على أنه:- " عندما تكون الأرض المطلوبة من قبل (ايراب) ملكاً خاصاً، فإن شراءها أو إستئجارها يتم عن طريق التفاوض المباشر مع المالك، ولشركة النفط الوطنية العراقية التدخل لتسهيل هذه المفاوضات أو اللجوء الى طريق إستملاك هذه الأرض بإستعمال الصلاحية المخولة لها بقانون تأسيسها " (18). ونصت المادة (2/ف ثانياً) من قانون تصفية النفط الخام العراقي رقم (64) لسنة 2007 " يقصد بالقطاع الخاص لاغراض هذا القانون الشركات الخاصة العراقية المؤسسة وفق قانون الشركات رقم 21 لسنة 1997 والشركات الاجنبية ذات الرصانة المالية والقدرة على انشاء المصافي بالمؤهلات المقبولة من قبل وزارة النفط ... " (19), بينما تغاضي قانون النفط والغاز رقم 22 لسنة 2007 لإقليم كردستان- العراق عن تعريف الموجودات النفطية المنقولة (20). وجدير بالإشارة الى انه تؤثر على القيمة السوقية للتعاملات في الاسواق المالية عدة عوامل كالأوضاع الاقتصادية والسياسية ومستوى التضخم واسعار الفائدة ونسب البطالة والشائعات (21) فضلاً عن وجود عوامل مؤثرة على قيمة الخيارات كالعرض والطلب والاسعار وتقلباتها وسعر وتاريخ تنفيذ العقد ومدة العقد (22).

المطلب الاول

التعريف بعقود خيارات النفط والطاقة

ان النفط الخام يمر بتوليفة متنوعة من الادوات في الاسواق العالمية والتي تضم عدة عقود منها العقود الفورية وعقود المستقبلية , وطرح في الاونة الاخيرة عقود الخيارات واتسع استخدامها بشكل سريع (23), وتعد عقود النفط والغاز من العقود التي تتميز بالمخاطرة التي تنصب على استغلال مادة ناضبة (24). وتعرف عقود الخيارات المستقبلية بأنها " اتفاق بين طرفين احدهما مشتري او حامل الخيار والآخر بائع او محرر الخيار " (25) ويمنح هذا العقد حامله الحق وليس الالتزام لاتخاذ مركز بعقد مستقبليات محدد بسعر محدد (سعر تنفيذ الخيار) في أو قبل تاريخ محدد سلفاً , وتعد الخيارات المستقبلية السلعة

13 دانية جلال ياسين, مصدر سابق , ص 40.

14 ينظر المادة (3/ف سابعا) من قانون النفط والغاز لإقليم كردستان العراق رقم (22) لسنة 2007.

15 ينظر المادة (3/ف خامساً) من قانون النفط والغاز لإقليم كردستان العراق رقم (22) لسنة 2007.

16 ينظر المادة (10/اولاً) من قانون الاستثمار الخاص رقم 10 لسنة 2011.

17 ينظر المادة (3/ف3) من القانون المدني العراقي رقم (40) لسنة 1951.

18 ينظر المادة (3/ف8) من قانون عقد المقاوله بين شركة النفط العراقية وايراب لسنة 1968.

19 ينظر المادة (2/ف ثانياً) من قانون تصفية النفط الخام العراقي رقم (64) لسنة 2007.

20 أما في سياق الشروط النموذجية لعقود النفط التي أبرمتها وزارة الثروات الطبيعية لحكومة إقليم كردستان مع شركات النفط الأجنبية، فُرضت على المقاول توريد أو شراء جميع المواد والمعدات والآلات والأدوات وقطع الغيار أو أي سلعة مطلوبة أخرى للعمليات البترولية. ينظر ميثم ربيع هادي , مصدر سابق , ص 158

21 سهي انور احمد, د. هيفاء مزر فليح , اركان تداول المطلع على المعلومة الداخلية للشركة المدرجة في سوق الاوراق المالية , مجلة العلوم القانونية , كلية القانون , جامعة بغداد , عدد خاص لبحوث التدريسيين مع طلبة الدراسات العليا, المجلد 37, الجزء الثاني, 2023, ص 788.

DOI: <https://doi.org/10.35246/jols.v38i2.693>

22 حسين هادي عباس , استخدام عقود الخيارات في تخفيض المخاطر , دراسة لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية , رسالة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد , جامعة القادسية , 2019, ص 62-63.

23 Horsnell and Mabro, 1993: 39 اشار اليه ميثم ربيع هادي , مصدر سابق , ص 158

24 احمد عبد الكريم سالمه, نظرية العقد الدولي الطليق بين القانون الدولي والخاص وقانون التجارة الدولية "دراسة تأصيلية انتقادية", دار النهضة العربية, القاهرة, 1898م, فقرة 240, ص 314.

25 د. خالص نافع امين, ايداد جواد محمد , الاطار القانوني للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية , مجلة العلوم القانونية , كلية القانون , جامعة بغداد , الجزء الاول , العدد 36, 2021, ص 164. <https://doi.org/10.35246/jols.v36i0.414>



هو خيار عقد سلعي، وان الارتفاع بالسعر في عقود خيارات النفط والطاقة يجعل مقابل كل رابح يوجد خاسر (26)، ففي سوق الخيارات خسارة المشتري تعد ربحاً للبائع، ويعد خيار البيع والشراء عقدين مستقلين منفصلين عن بعضهما البعض فلكل خيار حاملاً ومحرراً (27)، وعرفت أيضاً "بالعقود التي يجوز بموجبها تنفيذ أو عدم تنفيذ بيع أو شراء... في تاريخ لاحق وبسعر محدد مقابل عائد يدفع لبائع الخيار وقت التعاقد" (28)، وبالنظر لخصوصية هذا العقد فقد يتضمن شروطاً استثنائية غير مألوفة في القانون الخاص (29). وتعرف خيارات النفط Oil Option بأنها "عقد قانوني يتيح لحامله الحق في شراء أو بيع كمية محددة من النفط أو إحدى مشتقاته بسعر محدد في أو قبل تاريخ محدد مقابل علاوة محددة" (30)، ويمكن لتاجر النفط الذي لديه حمولة من النفط الخام بيع خيارات الشراء لكسب الدخل والحماية من انخفاض أسعار النفط الخام لغاية مقدار يساوي قيمة العلاوة المستلمة فإذا انخفضت الأسعار فإن العلاوة ستعوض جزءاً أو كل خسارة السوق الفوري وإذا ارتفعت الأسعار فوق سعر التنفيذ زائداً العلاوة فإن تاجر النفط سوف يخسر من مركز الخيارات لكن هذه الخسارة ستعوض بارتفاع قيمة النفط الخام الفوري (31). ويدفع المتداول في عقود خيارات النفط علاوة مقابل الحق في بيع أو شراء كمية محددة من النفط قبل الموعد المحدد من خلال سعر محدد وليس الالتزام في شراء أو بيع كمية محددة من النفط بسعر محدد ولمدة محددة، ولا يجبر المتعاقد على التداول عند عدم رغبته في ذلك. يتم تحديد تكلفة عقود خيارات النفط عن طريق تقلب أسعار النفط، ويحدد متداولو الخيارات غالباً استراتيجيات دخول السوق والخروج منها بناءً على تقلبات السوق، وإن طرق التداول وفق الأدوات المالية الأساسية وهي أسهم و سلع و عملات أما طرق التداول بالمشتقات فيتم عن طريق العقود مثل العقود الاجلة والخيارات، وإن أشهر طرق تداول النفط هي التداول بالسعر الفوري أو أن يتم تداول النفط عن طريق العقود الاجلة (32). ويفتقر النظام القانوني العراقي لاستثمار عقود خيارات النفط ومصادر الطاقة رغم ما تمتلكه البيئة العراقية من مزايا محفزة للاستثمار، ولكن ذلك يثير بعض التساؤلات مثلاً لم يعرف المشرع العراقي ويحدد مفهوم النفط والغاز بنص صريح وإنما أطلق عليه بالثروة الهيدروكربونية في المادة (1) من قانون الحفاظ على الثروة الهيدروكربونية رقم (84) لسنة 1985 على أنه "يقصد بالثروة الهيدروكربونية النفط الخام والغاز المصاحب والحر ومشتقاته" (33). وقد يخلو التشريع العراقي من تنظيم قانوني خاص بالصناعة النفطية، كون ملكية النفط المستخرج خاضعاً لطبيعة العقد النفطي الذي يتم إبرامه من قبل وزارة النفط أو وزارة الثروات الطبيعية في الإقليم مع الشركات النفطية، حيث تختلف شروط تلك العقود تبعاً لنوعيته العقد المبرم ما بين عقود المشاركة بالإنتاج وعقود الخدمة الفنية (34)، مع أن المشرع العراقي نظم في المادة (5) من قانون التجارة العراقي رقم 30 لسنة 1984 الأعمال التي تعد أعمالاً تجارية إذا كانت بقصد الربح ومنها الصناعات وعمليات استخراج المواد الأولية قاصداً بذلك منابع النفط والغاز. وعرفت المادة (4/ ف19) من قانون النفط والغاز العراقي لسنة 2007 "العمليات النفطية - جميع الأنشطة المتعلقة بالتنقيب والتطوير... والنقل والبيع أو التسليم للبترول في نقطة التسليم أو نقطة التصدير أو نقطة التجهيز المتفق عليها داخل أو خارج العراق وتشتمل على عمليات معالجة الغاز وإغلاق جميع الأنشطة المتفق عليها" (35). وحدد هذا القانون أوجه الاستثمار فجاءت نصوص عامة دون أن ينظم آلية أو إجراءات تحدد التزامات الجهة المستثمرة أو كيفية تنفيذ رخصة الاستثمار أو شروط نفاذ التراخيص وحالات انتهائها وقيود التنازل عنها لكي يتم الاستناد عليها كأساس قانوني، أما شركة النفط الوطنية العراقية فإنها تمنح صلاحية إبرام عقود الاستثمار النفطية ومع ذلك فإن آلية منح التراخيص والإجراءات وجهة التصديق لم تنظم قانوناً (36). وبالرجوع للمادة (3) من قانون تخصيص مناطق

26 ميثم ربيع هادي، مصدر سابق، ص 59.

27 ميثم ربيع هادي، مصدر سابق، ص 156.

28 د. علي فوزي إبراهيم الموسوي، منال عادل راضي، أنشطة المصارف الشاملة، دراسة مقارنة، مجلة الحقوق، جامعة النهرين، المجلد 24، العدد 4، 2022، ص 81.

29 احمد حلمي خليل هندي، عقود امتيازات البترولية وأسلوب حل منازعاتها، رسالة دكتوراه، جامعة الاسكندرية 3012م، ص 175.

30 د. حاكم محسن الربيعي، ميثاق هاتف القتلاوي، حيدر خضير جوان، علي احمد فارس، المشتقات المالية عقود المستقبلات الخيارات المبادلات بدون رقم طبعة، اليازوردي للنشر والتوزيع، 2020، ص 238.

31 ميثم ربيع هادي، مصدر سابق، ص 158.

32 دليل الكمال لفهم طرق التداول بالنفط بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/1/7 الساعة الواحدة ظهراً

<https://www.sabt.ae>

33 ينظر المادة (1) من قانون الحفاظ على الثروة البترولية العراقية رقم (84) لسنة 1985.

34 د. ربوفا فائق، نظام ملكية النفط والموارد النفطية، دراسة مقارنة بين القانونين العراقي والأمريكي، بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 24/1/11

<https://drawmedia.net/ar>

35 ينظر المادة (4/ ف19) من قانون النفط والغاز العراقي لسنة 2007.

36 دانية جلال ياسين، مصدر سابق، ص 54-55.



الاستثمار رقم (97) لسنة 1967 اذ نصت على انه " لشركة النفط الوطنية العراقية ان تستثمر اي منطقة من المناطق المخصصة لها عن طريق الاشتراك مع الغير وفي هذه الحالة لا يتم التعاقد على ذلك الا بقانون " (37)، وبذلك يمكن التعاقد ومنح التراخيص لاستثمار حقول النفط والغاز مع ذلك فان الامر يتطلب تنظيم مسائل التنازل عن التراخيص (38)، فالعقود المستقبلية برنت IPE في العراق لعام 2005 كانت لمدة (12) شهر تستخدم التحوط من المخاطرة السعرية للخام العراقي المنتج من عام 2004 فقدتم بيع من اول يوم عمل الانتاج في يوم 11/1/2004 وبسعر بيع 46.99 دولار للبرميل، وتم الاحتفاظ بمركز التحوط هذا لغاية تاريخ استحقاق العقود لغاية 13/12/2004 وقد حقق ربحا قدره \$9.15 وهو ربحا اكثر من الخسارة، (39)، و في عقود الخيارات قبل الامكان التحوط من خطر انخفاض اسعار النفط بشراء خيار بيع وفي حالة كون سعر الشراء اعلى من سعر البيع فقد يتعرض مركز التحوط للخسارة لكن بالمقابل فان المركز النقدي حقق ربحا بسبب ارتفاع السعر الفوري للخام وبالتالي فان الربح المتوقع من ارتفاع اسعار السوق تمكن من تغطية خسارة سعر الخيار (العلاوة) (40)، كما نرى انه بالامكان شراء عقود خيار الشراء للتحوط من خطر ارتفاع اسعار النفط وهو اجراء يلائم شركات تكرير النفط للمحافظة على ثبات الاسعار وفي حالة انخفاض الاسعار دون سعر التنفيذ المثبت في العقد فالمالك له ان يهمل العقد دون تنفيذ ويخسر فقط علاوة حق الخيار ويعوض الخسارة من فرق الاسعار التي وصل اليها النفط الخام في الاسواق.

المطلب الثاني

عقود خيارات بيع وشراء النفط والطاقة

تمنح عقود خيارات النفط الحق في بيع او شراء كمية محددة من النفط بسعر محدد في او قبل تاريخ انتهاء صلاحية العقد، وتتعدد انواع الخيارات فمنها تقسم حسب نوع الصفقة الى خيار الشراء وخيار البيع (41) "Call" و "Put"، ففي حالة ارتفاع اسعار النفط في السوق يمكن شراء خيار "Call"، وفي حالة انخفاض اسعار النفط يمكن شراء خيار "Put" (42)، وتصنف الخيارات حسب اسلوب تنفيذها الى خيارات امريكية وخيارات اوربية والخيارات الامريكية تكون علاوتها اكثر ومرونتها اعلى في وقت التنفيذ (43) من نظيرتها الاوربية (44). اما تقسيم عقود الخيارات حسب امتلاك الاصل (45) فتكون عقود مغطاة لوجود محل العقد مما يخفف العبء على محرر الخيار (46)، وقد يكون العقد غير مغطى (47) او ما يطلق عليها البيع على المكشوف بمعنى بيع كمية من الاصل غير مملوكة لمحرر العقد وليست في حيازته بسعر السوق على امل حصوله عليها مستقبلا (48). ويمكن اعتماد نموذج الاكثر شيوعا واستعمالا في اقتصاد الدول المتقدمة وهو نموذج Black Sholes لتحديد قيمة عقود الخيارات مع القيمة السوقية (49). ويمكن ممارسة عقود خيارات الاستثمار في النفط عبر الانترنت، وبعد الاستثمار في النفط وتداوله من الاساليب المتميزة للاستفادة من تحركات الاسعار المحتملة في اسواق النفط. ويتمتع النفط بصفات ومخاطر فريدة يجب على المستثمرين فهمها، عند الاستثمار في النفط، ونادراً ما يحصل المستثمرون في عقود الخيارات على ملكية الاصل، وهذا يختلف عن الاستثمار في الاسهم، حيث أن ملكية اسهم معينة تمثل ملكية حصة في تلك الشركة المُصدرة للاسهم. ويمكن تداول عقود خيارات النفط والطاقة إلكترونياً من خلال فتح حساب تداول إلكتروني لدى شركة وساطة مرخص ومسجل لدى هيئة سوق الأوراق المالية. ويحقق الاستثمار في النفط بشكل مباشر أرباحاً إذا ارتفعت أسعار النفط أو أسهم شركات النفط، ويمكن شراء أسهم في شركات أو اختيار صندوق استثماري متداول في النفط الذي يسمح بتوزيع استثمارات عبر العديد من أصول النفط، فبيع وشراء أنواع مختلفة من اسهم الشركات النفطية والأصول المرتبطة بالنفط بهدف جني الأرباح، عن طريق شراء (عقد خيار الشراء) عند توقع ارتفاع الاسعار أو عن طريق شراء (عقد خيار بيع) عند انخفاض السعر. وبموجب هذه العقود يتيح تسليم عقد مستقبلي للسلعة بدلا عن السلعة ذاتها خاصة النفط الخام ويتم

37 ينظر المادة (3) من قانون تخصيص مناطق الاستثمار العراقي رقم (97) لسنة 1967.

38 دانية جلال ياسين، مصدر سابق، ص 54-55.

39 ميثم ربيع هادي، مصدر سابق، ص 388.

40 ميثم ربيع هادي، مصدر سابق، ص 400-405.

41 د. عبد الكريم قندور، التحوط وإدارة الخطر، مدخل مالي، الطبعة الأولى، دار الكتب المحدودة للنشر، لندن، 2022، ص 185.

42 د. احمد كامل ميرا، سرقة الدول العودة الى الذهب، الطبعة الأولى، مركز نماء للبحوث والدراسات، 2017، ص 225.

43 د. محمد غياث شبيخة، الاستثمار، دار رسلان للنشر، 2022، ص 187.

44 د. مصطفى يوسف كافي، إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، المنهل للنشر، 2016، ص 171.

45 د. فاطمة سيد عبد القادر حسنين، المشتقات المالية والاقتصاد المالية، الطبعة الأولى، دار حيميرا للنشر والترجمة، مصر، 2017، ص 92.

46 شيراز محمد خضير، اصول محاسبة الشركات، الطبعة الأولى، ترجمة دار الاكاديميين للطباعة والنشر والتوزيع، لندن، 2022، ص 245.

47 د. محمد عبد الله شاهين، اسواق المال بين الارباح والخسائر (العوائد والمخاطر)، الطبعة الأولى، دار حيميرا للنشر، مصر، 2018، ص 9.

48 د. علي فوزي ابراهيم، النظام القانوني لإدارة محفظة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، 2009، ص 76.

49 حسن هادي عباس، مصدر سابق، ص 103.



تسويتها نقدا في الغالب , واتجهت التشريعات التجارية الحديثة إلى إسباغ الصفة التجارية على جميع العمليات المتعلقة بالصناعات الاستخراجية، كالقانون التجاري الكويتي، والعماني، والعراقي، والتونسي، والمصري،⁽⁵⁰⁾، اما القانون التجارة الفرنسي المعدل بموجب الامر رقم (1192) لسنة 2021، فقد نص في المادة (L110-1) بقولها "يعتبر القانون الأعمال التجارية: 1- شراء الأموال المنقولة لغرض إعادة بيعها بحالتها أو بعد تحويلها"⁽⁵¹⁾. وطبقا للمادة (5/ف/ج/ رابعا) من قانون النفط والغاز العراقي لسنة 2007 والتي جاء فيها " لشركة النفط الوطنية العراقية حق إنشاء شركات تابعة ومملوكة لها بالكامل في مناطق مختارة من العراق بناء على وجود الحقول وحجم الاحتياطيات النفطية والغازية والطاقت الإنتاجية وتحقيق الجدوى أو بناء على إعادة التنظيم وتوزيع المهام بين شركات قائمة وفقا لحجوم العمل وبما يؤدي إلى زيادة الكفاءة وتحقيق المنفعة وذلك من خلال أنظمة داخلية وإجراءات مناسبة تصدر لهذه الغاية " , ونصت المادة (6/ف أ) من قانون اعلاه على " أ. شركة النفط الوطنية العراقية شركة قابضة مملوكة بالكامل من قبل حكومة جمهورية العراق مركزها بغداد، مستقلة ماليا وإداريا وتعمل على أسس تجارية " ⁽⁵²⁾. ويعد اسلوب التعاقد بنظام (B. O.T) يمثل كافة مشروعات البنى التحتية في القطاع النفطي، وتعد مجموعة شركات أو دول تعمل معا للتأثير في سعر سلعة معينة وفي تسويقها "مثال: منظمة الدول المصدرة للنفط، أوبك" وتعد من منظمات الكارتل القانونية منظمة الدول المصدرة للنفط (أوبك) هي احد المنظمات الضخمة دوليا والتي يصفها البعض بأنها منظمة كارتل. تحتوي أوبك على 14 دولة منتجة للنفط تتمثل مهمتها في تنسيق وتوحيد السياسات النفطية لدولها الأعضاء وضمان استقرار أسواق النفط. أنشطة أوبك قانونية لأنها محمية بقوانين التجارة الخارجية الأمريكية.⁽⁵³⁾

المبحث الثاني

اثار عقود خيارات النفط والطاقة على السوق الفوري واطراف العقد
يخصص المبحث الثاني لاثار عقود خيارات النفط والطاقة على السوق الفوري واطراف العقد وفق مطلبين المطلوب الاول التزامات وحقوق اطراف العقد والمطلب الثاني اثر صناديق الاستثمار المتداولة في مجال الطاقة على السوق المعاصر وكالاتي :-

المطلب الاول

التزامات وحقوق اطراف عقد الخيار تعد عقود الخيارات غير ملزمة لجانب حامل أو مالك الخيار (المشتري) فهي تمنحه الخيار بين التنفيذ أو عدم تنفيذ الصفقة⁽⁵⁴⁾ بخلاف عقود المستقبلات فانها عقود ملزمة للجانبين , والالزام الاحادي للخيارات ولد الحاجة الى نوعين من الخيارات شراء وبيع وذلك لتغطية جميع الصفقات المحتملة⁽⁵⁵⁾ , فللمشتري حق تنفيذ الخيار او عدم التنفيذ مقابل دفع علاوة للبائع , وسبق القول ان خيار البيع والشراء عقدين مستقلين منفصلين عن بعضهما البعض فكل خيار حاملا ومحورا⁽⁵⁶⁾. وسبق القول ان عقد خيار هو عقد يمنح حامله الحق وليس الالتزام بتنفيذ العقد ولحامل الخيار بيع او شراء سلعة بسعر محدد (سعر تنفيذ الخيار) في او قبل تاريخ محدد سلفا , فخيارات مستقبلات السلعة هو خيار عقد سلعي في سوق الخيارات خسارة المشتري تعد ربحا للبائع , واذا اختار المشتري عدم تنفيذ حقه وترك الخيار فانه سيخسر كلفة الخيار (العلاوة) وان المشتري اقصى ما يمكن ان يخسر هو العلاوة, فالحامل او المشتري (مالك الخيار) في خيار الشراء لديه حق شراء بسعر التنفيذ حيث يتوقع ارتفاع الاسعار وكما ان مخاطرة محدودة بمقدار قيمة العلاوة ولا يخضع لمتطلبات الهامش , في حين ان المشتري او حامل الخيار في خيار البيع لديه حق بيع بسعر التنفيذ حيث يتوقع انخفاض الاسعار ويدفع العلاوة ولا يخضع لمتطلبات الهامش , اما المحرر (بائع الخيار) في خيار الشراء يمنح الحق للمشتري ولديه التزام بالبيع بسعر التنفيذ ويتوقع انخفاض او ثبات الاسعار ومخاطره تكون غير محدودة اذا ارتفعت الاسعار وارباحه محدودة اذا انخفضت او اذا لم تتغير الاسعار وبائع الخيار يستلم العلاوة ويخضع لمتطلبات الهامش والتاثير اليومي مع

⁵⁰ Ripert et Roblot, Traite elementaire de Droit commercial.t.1.5e, 1963. P105

⁽⁵¹⁾ الفن 28 قانون التجارة الفرنسي المعدل بموجب الامر رقم 1192 لسنة 2021

Article L 110-1-Code de commerce Française, Modifié par Ordonnance n 2021-1192

La Loi répute actes de commerce:

1-Tout achat de biens meublés pourrîtes revendre, Soit en nature, soit après Les avoir tirailés et mis en œuvre

⁵² ينظر المادة (6/ف أ) من قانون النفط والغاز العراقي لسنة 2007.

⁵³ منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/1/15 الساعة الخامسة عصرأ <https://mafaheem.infojhvydo>

⁵⁴ انعام عبد الزهرة دوش , توظيف الخيارات المتقدمة لاغراض التحوط في مجال الانتاج الصناعي , دراسة تطبيقية في عينة من شركات القطاع الصناعي العراقي الخاص , مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية المجلد الرابع عشر , العدد (2), الكوفة, 2017, , ص 699.

⁵⁵ Reilly and Brown.2000.346 اشار اليه ميثم ربيع هادي , مصدر سابق , ص 155

⁵⁶ ميثم ربيع هادي , مصدر سابق , ص 156



السوق , اما في خيار البيع فان بائع (المحرر) الخيار فهو ملزم بالشراء بسعر التنفيذ ويتوقع ارتفاع او ثبات الاسعار ومخاطره كبيرة اذا انخفضت الاسعار وارباحه محدودة اذا ارتفعت واذا لم تتغير الاسعار ويستلم بائع الخيار العلاوة ويخضع لمتطلبات الهامش والتأشير اليومي مع السوق (57). وان استفادة منتجي النفط وشركات التكرير والتجار من المرونة التي توفرها عقود الخيارات المستقبلية في برامج التحوط لحماية مخزونهم عند الانخفاض المحتمل للاسعار بشراء خيار بيع , ويمكن لشركات التكرير شراء خيارات شراء ضد ارتفاع تكاليف النفط الخام فاذا ارتفعت الاسعار فان قيم خيارات الشراء ستزداد ايضا وبامكان شركات التكرير اما تنفيذ خيارات الشراء والحصول على النفط الخام او بامكانها عكس خياراتها وتحقيق الربح ويمكنها ان تستفيد من انخفاض اسعار النفط الخام من خلال ترك خيارات الشراء تنتهي صلاحيتها او من خلال عكسها وخلاصة القول انه في حالة تجاوز اسعار الاصول لسعر الشراء في خيار الشراء والعكس في خيار البيع فإن المشتري يمارس الخيار الذي يحقق مصلحته (58). ويعتمد النجاح في عقود خيارات النفط والغاز على دراسة مخاطره وفوائده على رأس المال ثم اتخاذ القرار المناسب , ويمكن للمستثمر تثبيت السعر المستقبلي للموجود الاساس , وهذه العقود هي اتفاقات ملزمة قانونا لتسليم واستلام سلعة بتاريخ مستقبلي محدد وبسعر يتفق عليه الان , وان الشروط والمواصفات من حيث الكمية والنوعية ومكان التسليم تحدد سلفا ويعرف عقد مستقبلية السلعة بأنه " عقد يعطي لحامله الحق في شراء او بيع كمية من اصل معين قد يكون سلعة او اوراق مالية بسعر محدد مسبقاً على ان يتم التسليم والاستلام في تاريخ لاحق في المستقبل " (59), وجدير بالاشارة ان في العراق عام 1925 ابرم عقد امتياز شركة نفط العراق وادخلت شروط معاهدة سان ريمو عام 1930 ونصت في المادة (34) منه على مشاركة العراقيين مشروطة باصدار اسهم في المستقبل (60). وتعرف بورصة نيويورك التجارية عقود مستقبلية السلع بانها التزامات ثابتة للتسليم او استلام كمية ونوعية محددة من السلعة خلال شهر محدد في المستقبل بسعر يتفق عليه وقت ابرام العقد (61). وان التحوط يحقق لمنتجي النفط ميزة حد ادنى لسعر بيع النفط في المستقبل وان حامل الخيارات يحظى بحماية ضد التحركات السريعة , ويمكن اجمال اثار عقود خيارات النفط والطاقة بالاتي :-

- 1- ان طرح الخيارات ادى الى ازدياد سيولة واستقرار الاسواق الفورية , وتكون العلاقة طردية بين تسعير الخيارات وارتفاع اسعار الاسهم في السوق الحالي او مستقبلا (62).
- 2- ان اسواق الخيارات تتيح فرصة تأمين السعر , وان مرحلة البيع والتسويق للنفط ينطوي على خطورة من حيث عدم ثبات الاسعار لعدم وجود نظام تسعير عالمي خاص به (63) لا سيما اذا انخفضت الاسعار مستقبلا فضلا عن مخاطر مالية تتعلق بسعر الصرف او نسبة الفوائد او مخاطر امنية او سياسية او ادخال قوانين او لوائح جديدة (64), وتعد سياسات تسعير النفط الخام ذات اثر مهم على الاقتصاد النفطي العراقي (65).
- 3- ضمان حد ادنى لسعر بيع النفط مستقبلا وان تقلبات اسعار النفط الخام له تاثير كبير جدا على قرارات التخطيط والموازنة للشركات المنتجة للنفط والتحوط باستخدام خيارات وبذات الوقت المحافظة على امكانية تحقيق ربح اكبر في حال ارتفاع الاسعار , حيث بامكان شركة تسويق النفط العراقية شراء خيارات بيع مستقبلية النفط الخام وتتخلص من مخاوفها المتمثلة باحتمال انخفاض اسعار النفط الخام .
- 4- مسالة تحويل الحقوق والالتزامات :

⁵⁷ ميثم ربيع هادي , مصدر سابق , ص 155

⁵⁸ د. زاهد قاسم ود. نعيم صباح , عباس كريم , التحوط من تغييرات اسعار خام البصرة لادارة مخاطر التقلبات في الاقتصاد الكلي للفترة (1997-

2022) , مجلة العلوم الاقتصادية , ص 66. <https://iasj.net>

⁵⁹ د. خالص نافع امين , اياد جواد محمد , الاطار القانوني للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية , مجلة العلوم القانونية , كلية القانون , جامعة بغداد , عدد خاص ببحوث التدرسيين مع طلبة الدراسات العليا , العدد (36), 2021, ص 148.

DOI:<https://doi.org/10.35246/jols.v36i0.414>

⁶⁰ علي حسن عبد الامير , عقد المشاركة بالانتاج النفطي (النموذج العراقي), مجلة كلية الحقوق , الجامعة المستنصرية , مجلد 13 عدد 8, 9, 2011, ص 4.

⁶¹ ميثم ربيع هادي , مصدر سابق , ص 59.

⁶² حسين هادي عباس , استخدام عقود الخيارات في تخفيض المخاطر , دراسة لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية , رسالة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد , جامعة القادسية , 2019, ص 10.

⁶³ حيث سجلت أسعار النفط الخام بعد عام 2003 مستويات مرتفعة وصل سعر البرميل في 11/7/2004 الى (147) دولار للبرميل الواحد ثم انخفضت أسعار برميل النفط الخام بشكل كبير حيث وصلت الى (32) دولار للبرميل عام 2009, د. مصطفى الكاظمي النجفي ابادي, علي تجيل يوسف التميمي, قياس وتحليل تأثير تقلبات أسعار النفط الخام في السوق المالية على الإيرادات العامة في الاقتصاد العراقي للمدة (2003-2015) , مجلة لاراك للفلسفة واللسانيات والعلوم الاجتماعية , العدد (34), 2019, ص 14.

⁶⁴ دانية جلال ياسين, النظام القانوني لاستثمار حقول الغاز , رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية القانون , جامعة بغداد , 2023, ص 26

⁶⁵ د. زاهد قاسم ود. نعيم صباح وعباس كريم , مصدر سابق , ص 68. <https://iasj.net>



عادة ما تبرم العقود النفطية بين مؤسسات وهيئات نفطية عامة مع مستثمر غالبا ما يكون شركة نفطية اجنبية متخصصة، وان وجود نصوص متفرقة بصيغ قوانين او تعليمات او شروط عقدية يتطلب جمع شتات تلك النصوص في قانون خاص متكامل⁽⁶⁶⁾، وقد تطرق دليل عقود العراق النفطية والغازية في المواد العقدية الى انه لا يمكن لاي شركة من طرف المقابل تحويل حقوقها والتزاماتها كليا او جزئيا بدون موافقة تحريرية مسبقة من الشركة الاستخراجية العراقية (الطرف الاول) بشكل مباشر او غير مباشر ، وان الطرف الاول يتمثل بالشركة النفطية العراقية و الطرف الثاني المقصود بالمقابل هنا (الشركة الاجنبية) .

5- فيما يتعلق بالتنازل عن الحقوق والالتزامات :

"يكون للشركة الحق بالتنازل عن حقوقها والتزاماتها كليا الى شركة شقيقة او فرعية مملوكة لها بالكامل بدون الموافقة التحريرية المسبقة من الطرف الاول على الا يعفيها ذلك من مسؤوليتها الضمنية مع الشركة الشقيقة أو الفرعية المتنازل لها"، "في حالة رغبة أي شركة التنازل كليا أو جزئيا الى طرف ثالث أو شركة شقيقة أو فرعية غري مملوكة بالكامل يجب أن تقدم طلباً الى الطرف الاول يثبت كفاءة الشركة المتنازل لها وعلى الطرف الاول أن يرد على الطلب خلال ٣ أشهر من استلامه الطلب على انه يحق للطرف الاول أخذ الحصة المتنازل عنها"⁽⁶⁷⁾، ولم يمنع المشرع العراقي قيد تنازل المستثمر لشركة مستقلة او تابعة وانما قيد وفقا لنصوص العقد او قوانين تصديقها باعتباره تصرفا قانونيا فيه حق للمستثمر من جهة وضمان للدولة من جهة اخرى ورغم ان المشرع العراقي لم ينص في القوانين الخاصة بالنفط والغاز على التسهيلات الممنوحة للمستثمر الا انه اشار في نص المادة (11/ف اولا) من قانون الاستثمار العراقي رقم (13) لسنة 2006 المعدل على انه " يتمتع المستثمر بحرية اخراج رأس المال الذي ادخله للعراق وعوائده وفق احكام القانون وتعليمات البنك المركزي وبعملة قابلة للتحويل بعد تسديد التزاماته وديونه كافة للحكومة العراقية وسائر الجهات الاخرى " ⁽⁶⁸⁾ وينبغي معالجة القصور التشريعي في قانون تنظيم شركة النفط الوطنية رقم (4) لسنة 2018 والسلبات والعيوب في التشريع ومهام الهيكل التنظيمي التي تتنازل شركة النفط الوطنية⁽⁶⁹⁾، لذا اقترح الفقه القانوني العراقي تعديل المادة رقم (2) من قانون تأسيس شركة النفط الوطنية العراقية وجعل الشركة النفطية شركة مختلطة والسماح للقطاع الخاص بنسب منها من اجل زيادة امكانياتها وقدراتها في تداول اسهم الشركة وطرحها في سوق راس المال⁽⁷⁰⁾. ونؤيد ذلك المقترح من اجل ضخ خبرات ومهارات مختلفة في السوق النفطي واعادة هيكلها التنظيمي وتقديم معالجة قانونية وتجاوز النقص التشريعي.

6- يؤثر تنفيذ الخيار تأثيرا هاما على علاوة الخيار عبر علاقته مع سعر الموجود الاساس ، والعلاوة " هي السعر الذي يدفعه حامل الخيار ويستلمه محرر الخيار مقابل الحقوق التي يمنحها"⁽⁷¹⁾، ففي حالة خيارات الشراء يحضى حاملها بحق الشراء بسعر ثابت فان قيمة خيار الشراء تنخفض مع زيادة سعر التنفيذ وفي حالة خيارات البيع ، حيث يحضى حاملها بحق البيع بسعر ثابت فان القيمة تزداد مع زيادة سعر التنفيذ، وكلما زادت تقلبات الاصل زادت قيمة علاوة خيار البيع او الشراء مع احتمال اكبر لتنفيذ عقد الخيار⁽⁷²⁾، وان الاستراتيجيات التي تستند لبيع الخيارات غير المغطاة تكون مناسبة فقط للمضاربين الراغبين والقادرين على تحمل مخاطرة كبيرة، اما بالنسبة للمتحوطين من المستخدمين التجاريين للسلع فان بيع الخيار يساعد

⁶⁶ فاروق عز الدين خلف ، د. وليد مرزة حمزة المخزومي، ابرام عقد المشاركة في الانتاج النفطي p.s.c، مجلة العلوم القانونية ، كلية القانون ، جامعة بغداد ، عدد خاص لبحوث التدريسيين مع طلبة الدراسات العليا ، المجلد 35، العدد الرابع ، 2020، ص320- 321 p.s.cDOI: <https://doi.org/10.35246/jols.v35i4.364>

⁶⁷ عبد المهدي حميد، نظرة عامة على العقود النفطية لجولات التراخيص في العراق، دائرة العقود والتراخيص البترولية، بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/1/17 الساعة الواحدة صباحاً DOI:<https://rudawrc.net/ar/pdf/article/mhtu>

⁶⁸ ينظر المادة (11/ف اولا) من قانون الاستثمار العراقي رقم (13) لسنة 2006 المعدل بالقانون رقم (2) لسنة 2010. ⁶⁹ هدى احمد اصغر علي الشماع .د. وليد مرزة حمزة المخزومي ، الادارة المختصة بتسيير المرفق العام للنفط والغاز في القانون العراقي، مجلة العلوم القانونية ، كلية القانون ، جامعة بغداد ، عدد خاص لبحوث التدريسيين مع طلبة الدراسات العليا ، المجلد 37، الجزء الاول ، 2023، ص259 DOI: <https://doi.org/10.35246/qv6ahg72>

⁷⁰ 14. د. اكرم محمد حسين ، التنظيم القانوني للمهني ، دراسة مقارنة في نطاق الاعمال التجارية ، منشورات الحلبي الحقوقية ، الطبعة الاولى ، 2010، ص262 .

⁷¹ د.محمد علي ابراهيم العامري، استخدام نظرية الخيارات في إدارة الامخاطرة في المصارف الإسلامية دراسة نظرية استطلاعية في المصرفين الإسلاميين في الأردن، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد50، 2008، ص29.

⁷² د.اعتصام جابر ، د. محمد علي ابراهيم ، ادارة مخاطر اسعار الصرف الاجنبي باستخدام ادوات التحوط المالي ، دراسة تحليلية ، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية ، المجلد الثامن ، العدد 23، 2013، ص40.



على تعويض تكاليف الاحتفاظ بالخزين من خلال قبول العالوة⁽⁷³⁾، وان تحرير الخيارات المغطاة اقل خطورة من تحرير الخيارات المكشوفة.

7- تحقيق عوائد مالية وارباحا ضخمة:

تتيح عقود الخيارات الفرصة للمستثمرين لتحقيق ارباح مالية كبيرة عند تحرك الاسعار لصالح مالك حق الخيار⁽⁷⁴⁾.

8- دوافع شراء عقود الخيارات للتحوط:

حيث يكون دافع المستثمر لشراء خيار الشراء للتحوط من خطر ارتفاع اسعار السلع، كما يستخدم المستثمر خيار البيع للتحوط من خطر هبوط اسعار السلع، اما دافع المحرر لايام عقد الخيار هو الحصول على العالوة، ان دافع الطرفين لايام عقد الخيار هو اختلاف توقعات كلا الطرفين، حيث يتوقع مشتري حق خيار الشراء ارتفاع اسعار السلع وتكون توقعات المحرر انخفاض الاسعار اوبقاءها على حالها، وعلى العكس من ذلك تكون توقعات الطرفين في خيار البيع⁽⁷⁵⁾.

المطلب الثاني

اثر صناديق الاستثمار المتداولة في مجال الطاقة على السوق المعاصرة

يعد التنوع في الاستثمار امرا مهما، وتمثل صناديق الاستثمار أداة من الأدوات الاستثمارية التي تتم إدارتها من قبل أشخاص متخصصين في السوق المالي، وتساهم في زيادة رؤوس الأموال عن طريق بيع الأسهم، ويمكن أن تتقلب أسهم النفط بشكل كبير مع تقلبات أسعار النفط⁽⁷⁶⁾. وتعرف عقود خيارات الأسهم بأنها "عقد بين طرفين يعطي للمشتري الحق لا الالتزام ان يشتري او يبيع كمية معينة من الاسهم او من سلعة معينة بسعر تنفيذ معين..."⁽⁷⁷⁾. وتشكل نسبة مخاطر الاستثمار في صناديق الاستثمار نسبة منخفضة قياسا لغيرها من الطرق المتبعة في البيع والشراء في الاسواق المالية ففي شراء أسهم من صناديق النفط والغاز المشتركة أو الصناديق المتداولة في البورصة (Exchange-traded fund)، عن طريق الصندوق المشترك لقطاع الطاقة للحصول على أسهم النفط والطاقة، والتي عادة ما تكون هذه صناديق المتداولة في قطاع الطاقة أكثر اتزاناً وأقل خسارة في مواجهة تقلبات أسعار النفط، حيث أن صناديق النفط تستثمر فقط في اسهم شركات النفط وشركات خدمات النفط، ومن الإيجابيات أن عقود الخيارات في قطاع الطاقة يمكن أن تساعد في تعويض الخسائر العامة في المحفظة الاستثمارية. وتتجلى الخصوصية في "الغاية المستهدفة من إدارة المحفظة المالية ذاتها وليس على عقد إدارة المحافظ المالية لكون التزاماته طرفيه او احدهما تتوقف على امر مستقبل غير محقق الوقوع او ان وقت وقوعه غير محدد وبحيث لا يعرف وقت انعقاد العقد ما يحصل عليه احد المتعاقدين او كلاهما نتيجة العقد"⁽⁷⁸⁾، "فالتزامات مدير محفظة الاوراق المالية مرسومة بمقتضى العقد ولا يرتبط وجودها ونطاقها بامر غير محقق وبمعنى اخر لا تتوقف على احتمال، فالاحتمال ينصب على نتيجة اداء المدير او على مقدار التغير في اصول المحفظة وما تغله من عائد... بينما تتعلق العقود الاحتمالية بالاداء ذاته وليس النتيجة.. ويتحدد مركز الطرفين في عقد ادارة محفظة الاوراق المالية من حيث المكسب والخسارة فمكسب العميل يؤدي الى زيادة عمولة المدير، وخسارته تؤدي الى انخفاض العمولة"، فالقصد الاحتمالي يتمثل باتجاه الارادة نحو المخاطرة به مع توقع النتيجة وقبول المخاطرة بوصفها أثرا محتمل الحدوث، والنتيجة المحتملة هي معيار يعتمد على الرابطة السببية المادية وهذه النتيجة معيار موضوعي يعتد فيه بسلوك الشخص العادي وفقا للمألوف من الأمور، ولا يستطیع كل من المتعاقدين ان يحدد وقت تمام العقد المقدار الذي اخذ او المقدار الذي اعطى⁽⁷⁹⁾ كذلك فان مخاطر اسعار الفائدة (Interest Rate Risk) تؤثر على محفظة الاستثمار لاسيما عند ارتفاع قيمة العملات، فالتغير في ستوى اسعار الفائدة بعد من عناصر المخاطرة في السوق المالي لاسيما في عقود الخيارات لارتباط اسعار الفائدة باسعار الاوراق المالية⁽⁸⁰⁾. وإحدى فوائد الاستثمار في الأسهم الصغيرة بانها تسمح لمن كانت امكانياته محدودة بالخبرة والمركز المالي بالاستثمار والسعي لتحقيق الربح⁽⁸¹⁾، ومن خلال الصناديق المتداولة في البورصة القائمة على النفط (ETFs)، ويتم تداول صناديق الاستثمار المتداولة

⁷³ ميثم ربيع هادي، مصدر سابق، ص 152.

⁷⁴ د. عبد الكريم قندوز، التحوط وإدارة الخطر (مدخل مالي)، الطبعة الأولى، دار الكتاب للنشر، لندن 2018، ص 188.

⁷⁵ د. حاكم محسن الربيعي، د. ميثاق هاتف الفتلاوي، د. جدير خضير جوان، د. علي احمد فارس، المشتقات المالية، عقود المستقبلات الخيارات والمبادلات، الجزء الثاني، دار اليازوردي للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2011، ص 30-31.

⁷⁶ مركز لندن بريمر سنتر، نُشر في Aug 14, 2022 at 10:08 PM على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/1/20 الساعة السابعة مساءً <https://ar.lpcentre.com/articles/basic>

⁷⁷ د. خالد احمد علي، الخدمات المصرفية في البنوك الإسلامية، الطبعة الاولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2019، ص 37.

⁷⁸ د. علي فوزي ابراهيم، النظام القانوني لإدارة محفظة الاوراق المالية، مصدر سابق، ص 345.

⁷⁹ د. عبد المجيد الحكيم، عبد الباقي البكري، محمد طه البشير، القانون المدني، مصادر الالتزام، ص 27

⁸⁰ د. محمد علي عبد اللطيف، اندماج الاسواق المالية الدولية - اسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بغداد، بيت الحكمة، 2002، ص 78.

⁸¹ <https://capex.com/ar/academy/ashom-alneft>



في النفط في سوق البورصة على نفس مبدأ تداول الاسهم، تتمتع صناديق النفط برسوم أقل، وهي تتبع أداء مؤشرات السلع مثل مؤشر النفط الخام، ويتمثل الهدف الاستثماري للصندوق في تقديم نتائج استثمار يومية تتوافق مع النسبة المئوية للتغيرات اليومية للسعر الفوري لنفط الخام، وتشكل استثمارات الأسهم الكبيرة ذات رؤوس الأموال الكبيرة استثمارات في أسهم شركات النفط والغاز. وان الاستثمار في اسهم الشركات المتعلقة بالنفط والصناديق المتعلقة بها وهي عبارة عن صناديق استثمار متداولة تمثل اسهم لشركات مختلفة تسعى للاستفادة من مبدأ التنويع بالاستثمار فبدلاً من الاستثمار بشركة واحدة قد تتعرض للانفلاس فالاستثمار بشركات طاقة متنوع وهذا النوع امن قياساً لما سبق حتى لو انخفض سعر النفط فضلاً عن الحصول على ارباح شهرية وخلال مدد زمنية معينة فضلاً عن الارباح الناتجة من زيادة سعر السهم نفسه، إذ تعد عملية شراء اسهم النفط وصناديق النفط الاستثمارية الحصول على ملكية أسهم شركات النفط أو أسهم صناديق النفط الاستثمارية، بقصد الاحتفاظ بها مع شركة وساطة وتحقيق أرباح عند زيادة قيمتها، لذا تتيح صناديق النفط الاستثمار في قطاع فرعي كامل ومتنوع من صناعة النفط دفعة واحدة بدلاً من الاستثمار في أسهم شركة نفط واحدة⁽⁸²⁾. ويمكن ان تكون اسهم النفط متقلبة على الاغلب، وللتخفيف من المخاطر المرتبطة بالخسائر المحتملة، يتمثل التحوط بإنشاء مركزين يوازنان بعضهما البعض بشكل مباشر هذا يعني أنه عندما تتكبد إحدى المراكز خسارة أو تكتسب الربح، فإنها تعوض التغيير في قيمة المركز الآخر. لتقليل التعرض للمخاطر بشكل عام وتقليل أي خسائر محتملة⁽⁸³⁾. خلاصة القول انه على المشرع العراقي مواكبة التغييرات في الاسواق العالمية و ايلاء السلع الثمينة كالنفط والطاقة قانوناً خاصاً او ادراج نصوص له في قانون الاوراق المالية العراقي اسوة بالاوراق المالية كون النفط من الادوات المالية التي تفرض ثقلها على السوق المحلي والعالمي، وبناء على ذلك يمكننا تحديد مفهوم عقود خيارات النفط والطاقة بأنها " عقود تمنح الحق لحامل الخيار وليس الالتزام مقابل ثمن معين في شراء أو بيع كمية محددة من النفط متى رغب بالتداول في السوق المالي بسعر محدد في تاريخ محدد او خلال فترة زمنية معينة " وهي اكثر الخيارات ربحاً ومخاطرة في .

الخاتمة

ان عقود الخيارات محل البحث تختلف عن الخيارات التقليدية التي تمنح احد المتعاقدين او كلاهما حسب نوع الخيار الحق في امضاء العقد او فسخه، فالخيار محل البحث هو حق له قيمة مالية وقابل للتداول في الاسواق المالية، وعلى الرغم من وضع تعريفات عديدة على نطاق الفقه الاقتصادي والقانوني الا اننا نجد المشرع العراقي لم يضع تعريف لعقود الخيارات وانما اكتفى بإيراد نص المادة (27/ف ج) من قانون المصارف العراقي رقم(94) لسنة 2004 التي عدتها احدى الانشطة المصرفية التي من الجائز ممارستها من قبل المصارف.

ان الاستثمار بالادوات المالية والسلع (النفط الخام) مرتبط ارتباطاً وثيقاً بالعديد من المخاطر الامر الذي يجعل المستثمرين في الاسواق المالية المحلية والعربية متخوفون من مخاطر تقلبات الاسعار في الاسواق المالية والتي قد تؤدي الى احجامهم عن توظيف اموالهم في تلك الاسواق وعليهم حماية استثماراتهم من تلك المخاطر بإبرام عقود الخيارات اما للتحوط من تقلبات الاسعار او للربح في المضاربة على فروق الاسعار وعليه يصبح من الضروري حماية استثماراتهم من تلك المخاطر والذي يتطلب انشاء اسواقاً للخيارات في العراق والبلدان العربية والتي قد تبد تلك المخاوف وتزيد من كفاءة التعامل في الاسواق المالية .

بعد الانتهاء من البحث ندرج ادناه اهم الاستنتاجات والتوصيات وكالاتي :-

الاستنتاجات :

1. لم تحصى خيارات النفط والطاقة باهتمام المشرع العراقي الامر الذي يتطلب بذل الجهود لتوظيف هذه الخيارات والياتها في اسواق المعاملات النفطية لتحقيق العوائد المالية اكبر بخسائر ومخاطر اقل لتجنب تقلبات اسعار النفط كونه طموح كل سوق مالي .
2. يؤثر ارتفاع وانخفاض اسعار النفط الخام في السوق على قيمة وتسعير الخيارات في سوق النفط الخام والطاقة .
3. جذب الشركات العالمية للإستثمار في العراق ولتحديد قيمة عقود الخيارات مع القيمة السوقية و بالامكان الاخذ بنموذج Black Sholes كونه الاكثر مرونة واستعمالاً في اقتصاد الدول المتقدمة .

بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/2/1 الساعة الثامنة صباحاً

⁸² <https://www.sabt.ae> دليلك الكامل لفهم طرق التداول بالنفط

بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/2/7 الساعة الخامسة صباحاً

⁸³ <https://capex.com/ar/academy/alestsmar-fi-alnfet>

بحث منشور على شبكة المعلومات الدولية تاريخ الزيارة 2024/2/11 الساعة الواحدة صباحاً



- التوصيات :
1. ازاء ما تقدم ندعو المشرع العراقي لتفعيل مشروع قانون الاوراق المالية العراقي لسنة 2019 و اضافة نصوص تتعلق بالسلع بما فيها النفط والطاقة و تغيير تسمية القانون الى قانون الاوراق المالية والسلع وشمول الاضافة لتسمية قانون الاوراق المالية العراقي رقم (74) لسنة 2004 لكون النفط والطاقة من اهم الادوات المالية لتشمل كل فقرات القانون كمصطلح جوهرى من تعاريف واهداف و تعاملات في اسواق المال في هذا القانون .
 2. اعتماد الاسس الكفيلة و تكثيف الجهود للحد من تقلبات النفط من خلال ربط سوق المال العراقي بمنظومة حديثة تساعد المتعاملين بالسوق في اتخاذ قراراتهم و التدابير اللازمة لتحقيق الكفاءة السعريية باعتماد ادوات مالية متطورة لزيادة كفاءة السوق من خلال تخفيض و تغطية المخاطر التي يتعرض لها المستثمر في سوق الخيارات.
 3. بناء محفظة استثمارية متنوعة لتجنب الخسائر المفاجئة و تذبذب اسعار النفط.
 4. نؤيد مقترح تعديل المادة رقم (2) من قانون تأسيس شركة النفط الوطنية العراقية لتكون الشركة النفطية شركة مختلطة و السماح للقطاع الخاص بنسب منها من اجل زيادة امكانياتها و قدراتها تداول اسهم الشركة و طرحها في سوق راس المال. و نؤيد ذلك المقترح من اجل ضخ خبرات و مهارات مختلفة في السوق المالي .
 5. نقترح تعديل قانون الاوراق المالية العراقي رقم (74) لسنة 2004. لكونه يخلو من مصطلح النفط والطاقة كسلع فضلا عن عدم توافر نصوص قانونية تتعلق بسوق خيارات السلع بما فيها النفط والطاقة رغم ان المشرع العراقي اشار اليها ضمنا في قوانين متفرقة اخرى.
 6. تعديل المادة (1/ ثالثا و خامسا و سابعا) من الفصل الاول من مشروع قانون سوق الاوراق المالية لسنة 2019 بإضافة (السلع) لتشمل بذلك النفط والطاقة لتكون كالآتي :-
المادة - 1 - يقصد بالمصطلحات التالية لإغراض هذا القانون المعاني المبينة ازاؤها :-
ثالثا. سوق الاوراق المالية: هي سوق مالية لتبادل الاوراق المالية والسلع عن طريق وسطاء متخصصين في اوقات دورية و محددة و تتصف هذه العمليات بالنشاط التجاري .
خامسا- الوسيط: الشخص المعنوي المرخص الذي يقوم بشراء او بيع الاوراق المالية والسلع .
سابعا- صانع السوق : الشخص المعنوي او الطبيعي المرخص له الذي يضمن توفير العرض والطلب على الاوراق المالية والسلع وفق الطوابط التي تحددها هيئة الاوراق المالية.
 7. تعديل الفقرة الثانية المتعلقة بالاهداف و السريان المادة (2/ اولا و ثانيا) من مشروع قانون سوق الاوراق المالية بإضافة (السلع) لتشمل بذلك النفط والطاقة لتكون كالآتي :-
المادة (2) - يهدف هذا القانون الى ما يأتي :-
اولا - وضع اطار قانوني للهيئة و لأسواق الاوراق المالية والسلع في العراق .
 8. تعديل المادة (3) من الفقرة الثانية المتعلقة بالاهداف و السريان من مشروع قانون سوق الاوراق المالية بإضافة (السلع) لتشمل بذلك النفط والطاقة لتكون كالآتي :-
المادة - 3 - يسري هذا القانون على :-
اولا- الشخص العراقي و الأجنبي الذي يتعامل بالأوراق المالية والسلع.
 9. نقترح على المشرع العراقي اضافة نص جديد للمادة (1) من قانون الاوراق المالية العراقي رقم (74) لسنة 2004 و مشروع القانون لسنة 2019 وذلك بإضافة سوق الخيارات او اسواق العقود كعقود الخيارات و العقود المستقبلية من حيث التخصص بالتداول لكون سوق السلع الأساسية هو سوق متخصص في الإتجار.

المصادر

- اولاً: مصادر اللغة العربية
1. احمد عبد الكريم سلامة ، نظرية العقد الدولي التطبيق بين القانون الدولي والخاص وقانون التجارة الدولية "دراسة تأصيلية انتقادية"، دار النهضة العربية، القاهرة، 1989م.
 2. د. احمد كاميل ميرا , سرقة الدول العود الى الذهب , الطبعة الاولى، مركز نماء للبحوث والدراسات , بيروت، لبنان، 2017.
 3. د. اكرم محمد حسين , التنظيم القانوني للمهني , دراسة مقارنة في نطاق الاعمال التجارية , الطبعة الاولى، منشورات الحلبي الحقوقية , بيروت، 2010.
 4. د. حاكم محسن الربيعي، ميثاق هاتف الفتلاوي , حيدر خضير جوان , علي احمد فارس , المستقات المالية عقود المستقبلات الخيارات المبادلات، اليازوردي للنشر والتوزيع , 2020.



5. د.حاکم محسن الربيعي، د. ميثاق هاتف الفتلاوي، د. حيدر خضير جوان، د. علي احمد فارس، المشتقات المالية عقود المستقبلات الخيارات المبادلات، الجزء الثاني، داراليازوردي للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2011.
 6. شيراز محمد خضير، اصول محاسبة الشركات، الطبعة الاولى، ترجمة دار الاكاديميين للطباعة والنشر والتوزيع، لندن، 2022.
 7. د. خالد احمد علي، الخدمات المصرفية في البنوك الاسلامية، الطبعة الاولى، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2019.
 8. د. عبد الكريم قندور، التحوط وادارة الخطر (مدخل مالي)، الطبعة الاولى، دار الكتب المحدودة للنشر، لندن، 2018.
 9. د. عبد المجيد الحكيم، عبد الباقي البكري، محمد طه البشير، الوجيز في القانون المدني العراقي، الجزء الاول، مكتبة السنهوري، بيروت، 2015.
 10. د. علي فوزي ابراهيم، النظام القانوني لادارة محفظة الاوراق المالية، الطبعة الاولى، 2009.
 11. د. فاطمة سيد عبد القادر حسنين، المشتقات المالية والازم المالية، الطبعة الاولى، دار حميترا للنشر والترجمة، مصر، 2017.
 12. د. محمد عبد الله شاهين، اسواق المال بين الارباح والخسائر (العوائد والمخاطر)، الطبعة الاولى، دار حميترا للنشر والترجمة، مصر، 2018.
 13. د. محمد علي عبد الطيف، اندماج الاسواق المالية الدولية - اسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بغداد، بيت الحكمة، 2002.
 14. د. محمد غياث شيخة، الاستثمار-المبادئ-الادوات المخاطر والتقييم، الطبعة الاولى، دار رسلان للنشر، 2022.
 15. د. مصطفى يوسف كافي، ادارة الاعمال الدولية، الطبعة الاولى، المنهل للنشر، 2016.
- ثانياً: المقالات والابحاث
1. انعام عبد الزهرة دوش، توظيف الخيارات المتقدمة لاغراض التحوط في مجال الانتاج الصناعي، دراسة تطبيقية في عينة من شركات القطاع الصناعي العراقي الخاص، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية المجلد الرابع عشر، العدد (2)، الكوفة، 2017.
 2. د. خالص نافع امين، اياد جواد محمد، الاطار القانوني للعقد المستقبلي في سوق الاوراق المالية، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة بغداد، الجزء الاول، العدد 36، 2021. <https://doi.org/10.35246/jols.v36i0.414> DOI:
 3. د. ريواف فائق، نظام ملكية النفط والموجودات النفطية، دراسة مقارنة بين القانونين العراقي والامريكي، <https://drawmedia.net>
 4. د. زاهد قاسم ود. نعيم صباح، عباس كريم، التحوط من تغييرات اسعار خام البصرة لادارة مخاطر التقلبات في الاقتصاد الكلي للفترة (1997-2022)، مجلة العلوم الاقتصادية <https://iasj.net>
 5. سهى انور احمد، د. هيفاء مزهر فلحي، اركان تداول المطلاع على المعلومة الداخلية للشركة المدرجة في سوق الاوراق المالية، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة بغداد، عدد خاص لبحوث التدريسيين مع طلبة الدراسات العليا، المجلد 37، الجزء الثاني، 2023. DOI: <https://doi.org/10.35246/jols.v38i2.693>
 6. د. صباح عبد الكاظم، د. نضال عبد الزهرة مرداد، وضاح مطلوب دلي، مشتاق طالب فضلي، دليل عقود العراق النفطية والغازية، مركز ذر للتنمية، منظمة التحالف العراقي للشفافية في الصناعات الاستخراجية في مجال العقود النفطية التي ابرمها العراق منذ عام 2003، <https://www.pwyp.org/wp-content>
 7. عبد المهدي حميد، نظرة عامة على العقود النفطية لجولات التراخيص في العراق، دائرة العقود والتراخيص البترولية <https://rudawrc.net/ar/pdf/article/mhtu-wah>,
 8. علي حسن عبد الامير، عقد المشاركة بالانتاج النفطي (النموذج العراقي)، مجلة كلية الحقوق، الجامعة المستنصرية، مجلد 13، عدد 8-9، 2011. DOI: <https://doi.org/10.31185/lark.Vol3.Iss34.1258>
 9. د. علي فوزي ابراهيم الموسوي، منال عادل راضي، أنشطة المصارف الشاملة، دراسة مقارنة، مجلة الحقوق، جامعة النهريين، المجلد 24، العدد 4، 2022.
 10. فاروق عز الدين خلف، د. وليد مرزة حمزة المخزومي، ابرام عقد المشاركة في الانتاج النفطي p.s.c، مجلة العلوم القانونية، كلية القانون، جامعة بغداد، عدد خاص لبحوث التدريسيين مع طلبة الدراسات العليا، المجلد 35، العدد الرابع، 2020. DOI: <https://doi.org/10.35246/jols.v35i4.364> 11. د. مصطفى الكاظمي النجفي ابادي، علي ثجيل يوسف التميمي، قياس وتحليل تأثير تقلبات أسعار النفط الخام في السوق الولية على

الإيرادات العامة في الاقتصاد العراقي للمدة (2003-2015) ، مجلة لاراك للفلسفة واللسانيات والعلوم الاجتماعية ، العدد (34)، 2019، ص14.

12. هدى احمد اصغر علي الشماع , د. وليد مرزعة حمزة المخزومي ، الادارة المختصة بتسيير المرفق العام للنفط والغاز في القانون العراقي, مجلة العلوم القانونية , كلية القانون , جامعة بغداد , عدد خاص لبحوث التدريسيين مع طلبة الدراسات العليا , المجلد 37, الجزء الاول , 2023.

DOI: <https://doi.org/10.35246/qv6ahg72>

ثالثاً: الرسائل والاطاريح :

1. أحمد حلمي خليل هندي, عقود الامتيازات البترولية وأسلوب حل منازعاتها، رسالة دكتوراه، جامعة الاسكندرية 2013.
2. حسين هادي عباس , استخدام عقود الخيارات في تخفيض المخاطر , دراسة لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية , رسالة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد , جامعة القادسية , 2019.
3. دانية جلال ياسين , النظام القانوني لاستثمار حقول الغاز , رسالة ماجستير مقدمة الى مجلس كلية القانون , جامعة بغداد , 2023.
4. ميثم ربيع هادي , ميثم ربيع هادي , استخدام خيارات المستقبلات سلع في تحويط المخاطرة السعرية للنفط الخام , دراسة تطبيقية لتحوي المخاطرة السعرية للخام العراقي , اطروحة دكتوراه مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد , جامعة بغداد , 2006.

رابعاً: القوانين :

1. القانون المدني العراقي رقم 40 لسنة 1951 المعدل.
2. قانون تخصيص مناطق الاستثمار العراقي رقم 97 لسنة 1967.
3. قانون تصديق عقد المقاول العراقي الخاص بالتقيب عن النفط وإنتاجه وتسويقه المبرم بتاريخ 1968/2/3 رقم 5 لسنة 1968.
4. قانون الحفاظ على الثروة الهيدروكربونية والموجودات النفطية رقم 84 لسنة 1985.
5. قانون الشركات العراقي رقم 22 لسنة 1997.
6. الدستور العراقي لسنة 2005.
7. قانون النفط والغاز العراقي لسنة 2007.
8. قانون تصفية النفط الخام العراقي رقم 64 لسنة 2007.
9. قانون النفط والغاز لاقليم كردستان العراق رقم 22 لسنة 2007.
10. قانون الاستثمار الخاص العراقي رقم 10 لسنة 2011.
11. قانون شركة النفط الوطنية العراقية رقم 4 لسنة 2018.

المصادر الأجنبية

1. Ripert et Roblot, Traite elemataire de Droit commercial.t.1.5e, 1963 .
2. Andrew R.Thomas, Overview of oil and gas contracts, college of Urban affair, sCleveland state university, 2013.
3. Code de commerce Française ,Modifié par Ordonnance n 2021-1192

المواقع الالكترونية:-

1. <https://ar.lpcentre.com/articles/basic-steps-to>
2. Aug 14, 2022 at 10:08 PM مركز لندن بريمبر سنتر, نُشر في
3. <https://www.sabt.ae> دليلك الكامل لفهم طرق التداول بالنفط
4. <https://capex.com/ar/academy/ashom-alneft>