

اوراق مشارکت: برداشتی نو از مفهوم سنتی مشارکت

دکتر عبدالحسین شیروی*

چکیده:

مکانیزم «اوراق مشارکت» در سال ۱۳۷۶ با تصویب قانون انتشار اوراق مشارکت به وجود آمد تا نقشی را که اوراق قرضه در سیستم اقتصادی و مالی کشور ایفا می‌نمود و به علت شبهه ربوی بودن مورد تشکیک واقع شده بود احیاء کند. هر چند اوراق مشارکت با توجه به ویژگی‌هایی که در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرایی آن ترسیم شده کاملاً با مقررات راجع به شرکت به مفهوم سنتی آن در کتب فقهی و یا حتی مفاهیم مشابه مثل مضاربه، مزارعه، مساقات و جعاله مطابق نمی‌باشد، ولی این بدین معنا نیست که اوراق مشارکت یک تأسیس غیرشرعی است. به نظر می‌رسد که اوراق مشارکت نگاه جدیدی به عقد شرکت دارد و با اصول فقهی نیز تعارضی ندارد. چنانچه اصل آزادی قراردادی را قبول کنیم و به افراد اجازه دهیم تا نتایج و آثار قراردادهای خود را تعیین کنند، چنانچه عقلایی بودن یک قرارداد برای نفوذ و صحت آن کافی باشد و چنانچه مردم ناگزیر نباشند تا ابد از نهادهای سنتی مثل مضاربه، شرکت مدنی، مزارعه، جعاله و غیره استفاده کنند، اوراق مشارکت به نحوی که در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرایی آن آمده است مخالف اصول و قواعد فقهی نیست و مشمول عمومیت صحت معاملات خواهد بود.

واژه‌های کلیدی: مشارکت - اوراق قرضه - اوراق مشارکت - مفهوم سنتی

مقدمه:

تأمین سرمایه لازم جهت گسترش فعالیتهای اقتصادی یکی از شرایط اساسی نبل به رشد و توسعه می‌باشد. بدون سرمایه کافی اجرای فعالیتهای مهم اقتصادی امکان پذیر نخواهد بود. بنابراین برای راه‌اندازی پروژه‌های زیر بنایی، طرحهای اقتصادی کلان و حتی انجام فعالیتهای اقتصادی متوسط به سرمایه‌گذاری قابل توجهی نیاز است که باید منابع مالی آن تأمین گردد. از طرف دیگر عموم مردم با داشتن منابع مالی محدود قادر نیستند مستقلاً فعالیتهای اقتصادی قابل توجهی را انجام دهند. آنها برای ساخت، راه‌اندازی و بهره‌برداری از پروژه‌های اقتصادی سرمایه کافی در اختیار ندارند و به درگیر شدن در فعالیتهای اقتصادی که مرتبط با تخصص و شغل معمولی آنها نیست تمایلی نشان نمی‌دهند.

در مقابل، عموم مردم دارای مقادیری پس انداز هستند که اگر مکانیزم صحیح و مطمئنی ایجاد شود، این سرمایه‌های کوچک و خرد می‌تواند کنار هم قرار گرفته و سرمایه هنگفتی را جهت یک فعالیت اقتصادی فراهم سازد. قرار گرفتن این سرمایه‌ها در کنار یکدیگر همانند قطراتی هستند که سیلی را تشکیل می‌دهند. استفاده از این سرمایه‌های خرد و سرگردان و هدایت آنها به سوی پروژه‌های اقتصادی باعث رفاه عمومی و رشد و شکوفایی اقتصادی خواهد شد. در یک نظام اقتصادی کارآمد باید ترتیباتی اتخاذ گردد تا بهترین استفاده از این سرمایه‌های خرد و راکد فراهم آید.

برای این که مردم سرمایه‌های کوچک و راکد خود را در طرحها و فعالیتهای اقتصادی به کار اندازند و از مجموع برآیند این سرمایه‌ها پروژه‌های اقتصادی به کار افتند، بایستی مطالبات و انتظارات مردم نسبت به مشارکت در طرحهای اقتصادی به درستی تشخیص داده شود و متناسب با آن، راهکارهای عملی طراحی و اجرا گردد تا حجم بیشتری از این سرمایه‌های خرد و راکد در فعالیتهای اقتصادی به کار افتد. برای این که عموم مردم از چنین شیوه‌هایی استقبال کنند و سرمایه‌های خود را در فعالیتهای اقتصادی به کار اندازند لازم است اولاً سرمایه گذاری ساده باشد و انجام آن به سرعت و بدون تشریفات زاید انجام پذیرد؛ ثانیاً سرمایه آنان به خطر نیفتد و باز پرداخت آن تضمین شود؛ ثالثاً حداقل سودی برای چنین سرمایه‌گذاری‌ها قابل تحقق باشد؛ رابعاً دسترسی آنان به سرمایه خود در موارد مورد نیاز امکان پذیر باشد.

اقتصاد فعلی ایران به شدت نیازمند منابع مالی و هدایت سرمایه‌های کوچک به طرحها و پروژه‌های اقتصادی به خصوص در زمینه فعالیتهای اقتصادی زیربنایی است. به اضافه این که بسیاری از شرکتهای خصوصی جهت توسعه فعالیتهای اقتصادی و یا حفظ موقعیت تجاری و رقابتی خود در بازار نیاز به تجهیز کارگاههای خود و استفاده از تکنولوژی پیشرفته دارند که این امر مستلزم سرمایه‌گذاریهای جدیدی می‌باشد. از طرف دیگر هدایت سرمایه‌های کوچک و راکد به سمت فعالیتهای اقتصادی مولد به سرمایه‌گذاران کوچک (عموم مردم) امکان خواهد داد تا از طریق مشارکت در این فعالیتهای اقتصادی درآمد بیشتری تحصیل نمایند که نهایتاً به توزیع ثروت در جامعه کمک کرده و باعث خواهد شد که رفاه عمومی گسترش پیدا کند و عدالت اجتماعی تعمیم یابد.

در جهت این امر مهم، روشها و راهکارهای گوناگونی در سطح جهان مطرح و به اجرا درآمده است. بعضی از این روشها در سطح جهانی مقبولیت عام پیدا کرده و سالهاست جهت گردآوری سرمایه‌های کوچک، راکد و بعضاً سرگردان و هدایت آنها به بخشهای اقتصادی، مورد توجه قرار گرفته است که مهمترین آنها تشکیل شرکتهای سهامی و ایجاد امکان خرید سهام توسط عموم مردم، انتشار اوراق قرضه توسط شرکتهای و مؤسسات اقتصادی و امکان افتتاح حسابهای سرمایه‌گذاری و سایر حسابهای پس انداز با بهره‌نزد بانکها و مؤسسات مالی می‌باشد.

هدف از این راهکارها این است که سرمایه‌های سرگردان، راکد و کوچک کنار هم قرار گرفته و در یک فعالیت اقتصادی مورد استفاده بهینه قرار گیرند. این راهکارها روشهای نوینی هستند که متناسب با نیازهای عصر جدید و گسترش فعالیتهای اقتصادی ایجاد و توسعه پیدا نموده‌اند و در عمل ضعفها و تنگناهای آن برطرف شده و امروزه جزء ضروریات فعالیتهای اقتصادی عصر جدید تلقی می‌شوند.

به طور حتم این راهکارها با شیوه‌ها و روشهای سنتی متفاوت بوده و صرف مشابهنه‌های ظاهری بین آنها باعث نمی‌شود که یکسان تلقی گردند. مثلاً خرید سهام یک شرکت تجاری نمی‌تواند با مفهوم سنتی مشارکت یکسان تلقی شود زیرا مشارکت در مفهوم سنتی، متناسب با نیازهای زمان خود شکل گرفته است، در حالی که شرکت سهامی متناسب با نیازهای جدید شکل گرفته و توسعه پیدا کرده است. تلاش برای توجیه مکانیزم حاکم بر شرکتهای سهامی بر اساس مفهوم مشارکت سنتی و یا کوشش برای تطبیق ماهیت سهام

بر اساس مفهوم حق الشرکه سنتی غیر واقعی به نظر می‌رسد زیرا این دو نهاد حقوقی در دو فضای متفاوت، دارای دو کارکرد متفاوت و در پاسخ به دو نیاز متفاوت به وجود آمده است. عدم تحلیل صحیح از این راهکارها و تلاش برای تطبیق آنها با شیوه‌های سنتی، اگر چه در تئوری امکان پذیر به نظر می‌آید، ولی در عمل این روشها با شیوه‌های سنتی تفاوت اساسی داشته و نمی‌توانند به جای یگدیگر به کار گرفته شوند. تلاش جهت تطبیق مکانیزم حسابهای پس‌انداز بانکی با قراردادهای سنتی از قبیل جعاله، فروش اقساطی، مضاربه و امثال آن از جمله مواردی است که موفقیت چندانی پیدا نکرده است و بعضاً موجب این تلقی شده که روشهای بانکداری عرفی تحت نام عقود اسلامی انجام می‌شود - بدون این که در عمل تفاوت فاحشی بین بانکداری اسلامی و بانکداری عرفی وجود داشته باشد و بدون این که عقود اسلامی به کار گرفته در سیستم بانکی واقعا مورد نظر و قصد طرفین قرار داشته باشد.

انتشار اوراق قرضه یکی از راهکارهایی است که در جهت جذب و گردآوری سرمایه‌های کوچک و راکد، در راستای نیازهای نوین اقتصادی و توجه به انتظارات خریداران این اوراق ایجاد و توسعه پیدا کرده است. امروزه در سطح جهانی انتشار اوراق قرضه به طور گسترده مورد توجه قرار گرفته و توانسته نقش مهمی در تأمین منابع مالی پروژه‌های اقتصادی ایفاء نماید. نقش مهم اوراق قرضه در گردآوری سرمایه‌های کوچک و هدایت آنها به سمت فعالیتها و طرحهای اقتصادی بزرگ، تزریق نقدینگی به بخش تولیدی و اقتصادی و توزیع عادلانه ثروت امری غیر قابل انکار می‌باشد. عدم توجه به نقشی که اوراق قرضه در توسعه اقتصادی کشور ایفاء می‌نماید، در واقع محروم شدن از یک راهکار عقلایی است که متناسب با نیازهای جدید اقتصادی و انتظارات عموم ایجاد و توسعه پیدا کرده است.

دولت ایران به ضرورت استفاده از این راهکار جهت تأمین منابع مالی طرحهای اقتصادی، کنترل حجم نقدینگی و تزریق سرمایه به بخشهای مختلف اقتصادی کاملاً واقف بوده و به آن توجه داشته است. معذک پس از انقلاب اسلامی استفاده از اوراق قرضه عملاً به جهت ملاحظات شرعی و شبهه ربوی بودن آن متوقف گشت. اوراق قرضه به معنای اعطای وام و قرض دادن پول تعبیر شد که وام گیرنده متعهد می‌شود پس از انقضای مدت وام، اصل آن را با بهره معینی به وام دهنده پرداخت نماید. مسلماً اگر خرید اوراق قرضه همان انعقاد عقد قرض باشد، در این صورت شرط پرداخت هرگونه مبلغی فراتر از

اصل وام ربا و قرارداد آن نه تنها باطل است بلکه انجام آن نیز جرم تلقی خواهد شد.^۱ در جهت اجتناب از ربوی بودن اوراق قرضه، قانونگذار در سال ۱۳۷۶ عنوان اوراق قرضه را به اوراق مشارکت تغییر داد و با انجام تغییراتی در مقررات راجع به آن تلاش نمود ضمن تطبیق مکانیزم اوراق مشارکت با اصول اسلامی و فقهی، مشکل ربوی بودن آنها را حل نماید و اقتصاد کشور را از مزایای آن بهره‌مند سازد.

این مقاله در صدد است تا اوراق مشارکت را در مقایسه با اوراق قرضه مورد بررسی قرار دهد، مشخص نماید آیا اوراق مشارکت واقعاً با اوراق قرضه تفاوت اساسی و بنیادی دارد و یک نوع راهکار جدیدی است که در نتیجه اجتهاد فقهی اصیل به دست آمده است یا این که اوراق مشارکت همان اوراق قرضه است که در قالب یک نام موجه عنوان شده تا شبهه ربوی بودن آن رفع گردد. لذا مطالب این مقاله در سه بخش و به شرح زیر مطرح شده است: بخش اول به تبیین و تشریح اوراق قرضه و مشخصه‌های آن می‌پردازد، در بخش دوم مشخصه‌ها و ویژگیهای اوراق مشارکت مورد بحث قرار می‌گیرد و در بخش سوم از یک طرف به تمایزات موجود بین اوراق مشارکت با مفهوم سنتی مشارکت پرداخته می‌شود و از طرف دیگر مبانی مشروعیت اوراق مشارکت مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

نخست: اوراق قرضه و مشخصه‌های آن:

«اوراق قرضه» (Debentures) اوراق بی نام یا بی نامی هستند که جهت تأمین بخشی از اعتبارات مورد نیاز طرحهای اقتصادی انتشار می‌یابند. بسیاری از شرکتها برای انجام فعالیتهای اقتصادی خود و یا توسعه آن نیاز به منابع مالی دارند. استفاده از سایر منابع مالی ممکن است با صرفه نبوده و یا اصولاً امکان‌پذیر نباشد. اوراق قرضه وسیله مؤثری است که از طریق آن یک شرکت تجاری اندوخته‌های کوچک مردم را گردآوری می‌کند و با هدایت آنها به سمت تولید و فعالیت اقتصادی، از آنها منتفع می‌شود. ماده ۵۲ لایحه اصلاحی قانون تجارت مصوب سال ۱۳۴۷ ورقه قرضه را ورقه قابل معامله‌ای تلقی کرده است که معرف مبلغی وام است با بهره معین که تمامی آن یا اجزای آن در موعد یا مواعد معینی باید مسترد گردد. در این ماده این امر نیز پیش‌بینی شده است که برای ورقه قرضه ممکن است امتیازات دیگری نیز منظور شود.

دارنده آن مالک محسوب می‌شود. در مورد اوراق قرضه یا نام، این انتقال از طریق ثبت در دفتر شرکت امکان‌پذیر خواهد بود.

۸- اوراق قرضه به دارنده آن حق می‌دهد که در مواعد خاص تقاضای سود کند.

۹- اوراق قرضه مدت دار است.

۱۰- اوراق قرضه ممکن است توسط شرکت منتشر کننده قابل خرید یا قابل تنزیل باشد.

ماهیت اوراق قرضه

از ماده ۵۲ قانون لایحه اصلاحی قانون تجارت استنباط می‌شود که اوراق قرضه در واقع نشان دهنده مقدار وامی است که به یک شرکت تجاری اعطا شده و به دارنده آن حق می‌دهد تا در موعد مقرر مقدار اسمی آن را به انباشه بهره منطبقه مطالبه نماید. بنابراین خرید اوراق قرضه در واقع دادن وام با بهره مشخص به شرکتی است که اوراق را منتشر کرده است.

ماده ۲ قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه، اوراق قرضه را اوراق بی نام و با نامی دانسته که برای تأمین قسمتی از اعتبارات مورد نیاز برنامه‌های عمرانی یا دفاعی انتشار می‌یابند. به نظر می‌رسد که این تعریف از جهانی از تعریف مذکور در ماده ۵۲ لایحه اصلاحی قانون تجارت دقیق‌تر است زیرا به جای بیان این که اوراق قرضه وام است، مشخص می‌کند که اوراق قرضه در واقع ابزاری جهت تأمین اعتبار مورد نیاز پروژه‌های عمرانی یا دفاعی می‌باشد.

با توجه به این که قانون تجارت اوراق قرضه را معرف پرداخت مبلغی وام با بهره مشخص به یک شرکت تجاری تلقی کرده است، در ماده ۵۳ لایحه قانونی مزبور مقرر شده که دارندگان اوراق قرضه در اداره شرکت هیچ گونه دخالتی نداشته و فقط بستابکار شرکت محسوب می‌شوند. عدم دخالت دارندگان اوراق قرضه در تصمیمات شرکت تجاری مورد نظر با این تحلیل همخوانی دارد که اوراق قرضه در واقع اعطای وام به شرکتها و مؤسسه‌های تجاری است و دارندگان این اوراق در مدیریت این شرکتها و مؤسسات نقشی ندارند.

اوراق قرضه به دو گروه عمده تقسیم می‌گردید: دسته اول اوراق قرضه‌ای است که جهت طرحهای عمرانی و دفاعی توسط دولت منتشر می‌شد و مقررات آن در قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه مصوب ۱۳۴۸/۷/۲ و اصلاحات بعدی آن بیان شده است؛ دسته دوم اوراق قرضه‌ای است که توسط شرکتهای تجاری منتشر می‌شد و در لایحه اصلاحی قانون تجارت مصوب ۱۳۴۷ مواد ۵۱ لغایت ۷۱ بیان شده است.

دلایل استفاده از اوراق قرضه

استفاده از اوراق قرضه امتیازات و دلایل زیادی دارد که به برخی از مهمترین آنها در ذیل اشاره می‌شود:

۱- اوراق قرضه باعث می‌شود تا اندوخته‌های کوچک در کنار هم جمع شوند و در انجام یک فعالیت اقتصادی به کار گرفته شوند. این امر باعث رونق و شکوفایی اقتصادی خواهد شد.

۲- اوراق قرضه وسیله‌ای است که به وسیله آن افرادی که دارای اندوخته‌های محدودی هستند می‌توانند از طریق خرید اوراق قرضه ارزش واقعی دارایی خود را حفظ کنند و اندکی سود ببرند. این امر موجب گسترش رفاه عمومی، توزیع عادلانه ثروت بین مردم و تعمیم عدالت اجتماعی خواهد شد.

۳- اوراق قرضه به شرکتها و مؤسسات اقتصادی کمک خواهد کرد تا بتوانند مشکلات مالی خود را حل کنند و یا برای گسترش فعالیتهای اقتصادی خود منابع مالی لازم را تأمین نمایند.

۴- هزینه انتشار اوراق قرضه از سایر اوراق بهادار کمتر بوده و استفاده از آنها از جهت اقتصادی با صرفه تر می‌باشد.

۵- اوراق قرضه معمولاً جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی قرار گرفته و از حیث مالیاتی برای شرکتها با صرفه است.

۶- خریداران اوراق قرضه عموم مردم هستند و ممکن است خرید و فروش این اوراق از طریق بازار بورس نیز انجام پذیرد.

۷- نقل و انتقال اوراق قرضه اصولاً ساده و بدون تشریفات است. اوراق قرضه بی نام، اسناد در وجه حاملی هستند که نقل و انتقال آنان از طریق قبض و اقباض واقع شده و

وضعیت اوراق قرضه پس از انقلاب اسلامی

هیأت وزیران در جلسه مورخ ۱۳۷۳/۹/۲۷ به پیشنهاد بانک مرکزی و موافقت وزارت امور اقتصادی و دارایی و به استناد ماده ۱۲ قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه مصوب ۱۳۴۸ مقرر نمود که به وزارت امور اقتصادی و دارایی اجازه داده شود به منظور بازپرداخت اصل و جایزه اوراق قرضه منتشر شده، به چاپ و نشر اوراق قرضه جدید با رعایت ضوابط مربوط و ترتیبات قبلی اقدام نماید. این حرکت دولت در راستای توسعه اقتصادی و استفاده از مکانیزم انتشار اوراق قرضه جهت پیشبرد اهداف و سیاستهای اقتصادی انجام گرفت. با توجه به عدم نسخ قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه ۱۳۴۸ توسط قانونگذار و عدم اظهار نظر شورای نگهبان مبنی بر غیر شرعی بودن انتشار اوراق قرضه، مقامات بانک مرکزی و وزارت امور اقتصاد و دارایی چنین تصویب‌نامه‌ای را به هیأت دولت پیشنهاد و به تصویب هیأت دولت رسانیدند.

در تاریخ ۱۳۷۳/۱۲/۱۵ رئیس وقت مجلس شورای اسلامی طی نامه‌ای به شورای نگهبان، از آن شورا تقاضا می‌نماید که وجه شرعی انتشار اوراق قرضه را مشخص نماید. با این که شورای نگهبان در استفساریه جداگانه‌ای عنوان کرده بود که «به طور کلی دریافت بهره از وام اگر چه پس از تاریخ سررسید آن باشد، شرعی نمی‌باشد» (مهرپور، ۱۳۷۱: ص ۲۷۳)، علی‌رغم ارسال نامه‌های پیرو، این شورا تا سال ۱۳۷۷ از پاسخ به استفسار رئیس مجلس در خصوص تصویب‌نامه هیأت دولت خودداری نمود.

دلیل این تأخیر احتمالاً مذاکراتی بوده که بین بانک مرکزی و وزارت امور اقتصاد و دارایی از یک طرف و شورای نگهبان از طرف دیگر، جهت پیدا کردن یک راه‌حل منطقی و قابل قبول در جریان بوده است. بانک مرکزی و وزارت اقتصاد و دارایی بر ضرورت به کارگیری اوراق قرضه جهت رشد اقتصادی و کاهش نقدینگی و شورای نگهبان بر ایجاد یک مکانیزم مشروع تأکید داشته‌اند. این مذاکرات نهایتاً منجر به تولد مکانیزم جدیدی در حقوق ایران تحت عنوان «اوراق مشارکت» شد. دولت در تاریخ ۱۳۷۵/۵/۸ لایحه انتشار اوراق قرضه را به مجلس تقدیم کرد و این لایحه به تصویب مجلس و تأیید شورای نگهبان رسید و در تاریخ ۱۳۷۶/۷/۶ در روزنامه رسمی منتشر شد.

پس از تصویب قانون انتشار اوراق مشارکت و پیدا شدن یک راه‌حل مشروع به جای اوراق قرضه، شورای نگهبان در تاریخ ۱۳۷۷/۱/۱۰ (یعنی با تأخیر سه ساله) در مورد

تصویب‌نامه قبلی هیأت وزیران به شرح زیر اظهار نظر نمود:

ریاست محترم مجلس شورای اسلامی

عطف به نامه شماره ۸۷۲/ه مورخ ۱۳۷۳/۱۲/۱۵ و پیروهای مربوطه: تصویب‌نامه هیأت وزیران به شماره ۱۴۶۲/ت/۵۳۶۸ مورخ ۱۳۷۳/۱۰/۶ از نظر مغایرت با موازین شرعی در جلسه رسمی مورخ ۱۳۷۷/۱/۱۰ حضرات آقایان فقهای شورای نگهبان مطرح و نظریه فقهای معظم شورا به شرح زیر اعلام می‌شود:

۱- تصویب‌نامه مذکور چون مستند به ماده ۱۲ قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه مصوب سال ۱۳۴۸ و منوط به رعایت ضوابط و ترتیبات مذکور در آن قانون است و آن ماده اخذ بهره بر اوراق قرضه را جایز دانسته است خلاف موازین شرع شناخته شد.

۲- مواد ۶، ۷، ۹، ۱۲، ۲۰، ۲۱، ۲۲، ۲۳، ۲۴، ۲۷، ۲۸ قانون فوق‌الذکر (یعنی قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه مصوب سال ۱۳۴۸) انتشار اوراق قرضه چون اخذ و پرداخت بهره را بر اوراق قرضه تجویز نموده است خلاف موازین شرع شناخته شد و بدین وسیله به استناد اصل ۴ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران ابطال مواد مذکور اعلام می‌گردد (روزنامه رسمی، ۱۳۷۷ ش ۱۵۴۹۷).

با این که ماده ۲ قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه مصوب ۱۳۴۸، اوراق قرضه را اوراقی دانسته که جهت تأمین قسمتی از اعتبارات مورد نیاز برنامه‌های عمرانی یا دفاعی انتشار می‌یابد، این مقدار تفاوت باعث نشده که شورای نگهبان انتشار اوراق قرضه و پرداخت بهره را حتی نسبت به دولت تجویز کند بلکه این شورا در نظریه خود بیان می‌کند که دلیل غیر مشروع بودن اوراق قرضه این است که مبلغی پول به دولت داده می‌شود و مقرر می‌گردد که در سررسید مبلغی اضافه بر اصل پول پرداخت گردد. به نظر می‌رسد که از دیدگاه این شورا، پرداخت مبلغی پول و شرط پرداخت مبلغی اضافی تحت نام بهره غیر شرعی است و از این جهت فرقی ندارد که این مبالغ جهت تأمین منابع مالی یک پروژه اقتصادی و یا برای سایر مصارف اختصاص پیدا کند.

دوم - اوراق مشارکت و ویژگیهای آن :

با تصویب قانون انتشار اوراق مشارکت توسط مجلس شورای اسلامی و تأیید آن توسط شورای نگهبان، اوراق مشارکت به طور رسمی جایگزین اوراق قرضه شد. همان طور که

قبلاً بیان شد، شورای نگهبان پس از تصویب قانون اوراق مشارکت و جایگزینی آن رسماً اعلام نمود که قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه تا حدی که اخذ و پرداخت بهره را تجویز می‌کند مخالف اصل ۴ قانون اساسی بوده و باطل اعلام می‌شود.

آیین نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت در تاریخ ۱۳۷۷/۵/۱۸ به تصویب هیأت وزیران رسید و در روزنامه رسمی مورخ ۱۳۷۷/۶/۹ منتشر شد. تاکنون به استناد قانون انتشار اوراق قرضه و آیین نامه اجرایی آن، میلیاردها ریال اوراق مشارکت توسط دولت، شرکت‌های دولتی و بخش خصوصی منتشر شده و توسط افراد خریداری گردیده است.^۲ مدیر کل روابط عمومی بانک مرکزی اعلان کرد که تا پایان سال ۱۳۷۸، در مجموع ۱۰۸۵ میلیارد ریال اوراق مشارکت منتشر شده که ۹۹۳/۱ میلیارد ریال آن توسط دولت و شرکت‌های دولتی و بقیه توسط بخش غیر دولتی منتشر شده و تمامی آنها به فروش رفته است. از ابتدای سال ۱۳۷۹ تا اذر ماه آن سال در مجموع ۱۳۸۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت منتشر شده که ۱۳۰۰ میلیارد ریال آن توسط دولت و شرکت‌های دولتی و بقیه توسط شرکت‌های غیر دولتی منتشر شده و تمامی آن به فروش رفته است (ابرار اقتصادی، ۱۳۷۹/۱۰/۱۳).

اوراق مشارکت بر اساس مکانیزم اوراق قرضه طراحی شده است تا ضمن بهره‌مند شدن از مزایای اوراق قرضه، شکل پرداخت بهره آن به شیوه‌ای حل گردد که مشکل غیر ربوی بودن آن از بین برود. بنابراین اوراق مشارکت یک نهاد حقوقی خاصی است که در شرایط فعلی ایران و عمدتاً در جهت اسلامی سازی قوانین طراحی شده است و برخلاف اوراق قرضه که تقریباً یک مکانیزم جهانی و مورد قبول همگان است، اوراق مشارکت در واقع یک نسخه اسلامی و داخلی از مکانیزم اوراق قرضه می‌باشد. لذا برای تحلیل اوراق مشارکت و ویژگی‌های آن، ضرورتاً بایستی به قانون انتشار اوراق قرضه و آیین نامه اجرایی آن رجوع کرد. با توجه به این که اوراق مشارکت ساخته ذهن قانونگذار ایرانی است و چنین نهادی بدین شکل در حقوق اسلامی و یا در حقوق خارجی سابقه ندارد، لذا منبع اصلی مطالب این مقاله قانون مزبور و آیین نامه اجرایی آن می‌باشد.

تعریف اوراق مشارکت

در ماده ۲ قانون اوراق مشارکت تعریف زیر برای آن مقرر شده است :

اوراق مشارکت، اوراق بهادار با نام و بی‌نامی است که به موجب این قانون به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های عمرانی انتفاعی دولت و طرح‌های سودآور تولید و ساختمانی و خدماتی دارند واگذار می‌گردد.

در آیین نامه اجرایی قانون مزبور، اوراق مشارکت به ترتیب زیر تعریف شده است :

اوراق بهادار با نام یا بی‌نامی است که به موجب قانون یا مجوز بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین و برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرح‌های عمرانی - انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کشور یا برای تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شامل منابع مالی لازم برای تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحدهای تولیدی توسط دولت، شرکت‌های دولتی، شهرداریها و مؤسسات و نهادهای عمومی غیر دولتی و مؤسسات عام المنفعه و شرکت‌های وابسته به دستگاه‌های مذکور، شرکت‌های عام و خاص و شرکت‌های تعاونی تولید منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های یاد شده را دارند از طریق عرضه عمومی واگذار می‌گردد.

ویژگی‌های اوراق مشارکت

با توجه به تعریف اوراق مشارکت که در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن بیان شده است، می‌توان ویژگی‌های اوراق مشارکت را به شرح زیر بیان نمود :

۱- بهادار بودن اوراق مشارکت

اوراق مشارکت «اوراق بهادار» (Securites) است. منظور از اوراق بهادار اسنادی است که توسط دولت و یا شرکت‌های تجاری منتشر شده و معرف مشارکت در اموال و یا منافع خاص و یا نشان دهنده طلبی است که دارنده آن از دولت، شرکت دولتی و یا مؤسسه خصوصی دارد. اسکناسها، چک‌های تضمینی بانکها، سهام شرکتها و اوراق قرضه از جمله رایجترین انواع اوراق بهادار محسوب می‌شوند. هر چند اوراق بهادار نماینده حقی است که دارنده نسبت به وصول مبلغی و یا مشارکت در اموال خاصی و یا منافع مشخصی دارد، این اوراق خود مالی منقول محسوب می‌شوند و مستقلاً مورد خرید و فروش و نقل و انتقال قرار

می‌گیرند. هر چند اوراق بهادار خود مستقلاً مورد نقل و انتقال قرار می‌گیرند، در واقع این نقل و انتقال مبتنی به حقوق و امتیازاتی است که اوراق مزبور معرف آنان می‌باشد و تفاوت قیمت اسمی با قیمت بازار این اوراق نشان دهنده همین واقعیت است. قیمت اسمی نشان دهنده مبلغی است که خریدار در زمان انتشار برای مشارکت و سرمایه‌گذاری پرداخت کرده است و روی ورقه مزبور قید شده است. قیمت بازار اوراق بهادار بر اساس مقدار مال، منافع و یا امتیازاتی تعیین می‌شود که این اوراق در زمان نقل و انتقال معرف آنان می‌باشد. سهولت تبدیل آنها به پول نقد و تضمین پرداخت مبلغ آن از عوامل دیگری است که در قیمت بازار این اوراق نقش قابل توجهی دارد.

چنان که قیمت اسمی یک ورقه هزار ریال و دارنده آن مستحق دریافت سودی معادل ۲۰٪ باشد و مدت بازپرداخت مبلغ اسمی وام دو ساله فرض شود، اگر اصل وام به نحو مطمئنی تضمین شده باشد و نرخ سود متعلقه از مقدار بهره رایج بیشتر باشد، در این صورت این ورقه ممکن است در بازار با قیمتی بیش از قیمت اسمی آن مورد خرید و فروش قرار گیرد. چنانچه بازپرداخت اصل وام به نحو مطمئنی تضمین نشده باشد و وضعیت مالی شرکت انتشار دهنده اوراق رضایت بخش نباشد و یا نرخ سود متعلقه از نرخ رایج بازار کمتر باشد، در این صورت ورقه مزبور ممکن است کمتر از قیمت اسمی آن مورد معامله قرار گیرد.

۲- قابلیت انتقال اوراق مشارکت

همان طور که در بند قبلی بدان اشاره شد، قانونگذار به صراحت مقرر نموده است که اوراق مشارکت جزء اوراق بهادار محسوب می‌شود. این ویژگی به اوراق مشارکت قابلیت نقل و انتقال می‌بخشد. این امر صراحتاً در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن پیش بینی شده است. ذیل ماده ۲ قانون مزبور مقرر می‌دارد که «خرید و فروش این اوراق مستقیماً و یا از طریق بورس اوراق بهادار مجاز می‌باشد». لازم به توضیح است که ماده ۳۳۸ قانون مدنی بیع را به «تملیک عین به عوض معلوم» تعریف کرده است. طبق این ماده موضوع عقد بیع بایستی «عین» باشد که در مقابل «منافع» و «حقوق مالی» است. هر چند اوراق مشارکت عین محسوب نمی‌شود و معرف عین مال نیز نمی‌باشد، معذک قانونگذار تعبیر خرید و فروش را در خصوص نقل و انتقال اوراق مشارکت به کار

برده است که ممکن است این امر به معنای عدول از تعریف ماده ۳۳۸ قانون مدنی تلقی گردد. این امر به خصوص از این جهت قابل توجه است که بسیاری از فقها «عین» بودن مبیع را ضروری تلقی نکرده‌اند و آن را شامل حقوق مالی نیز قلمداد نموده‌اند (امام خمینی، ۱۳۶۱ ص ۵۱۵). البته ممکن است قید «خرید و فروش» در ماده مزبور با مسامحه به کار رفته باشد و این امر به معنای عدول از معنای مذکور در ماده ۳۳۸ قانون مدنی تلقی نشود.

۳- تضمین بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت

در قانون انتشار اوراق مشارکت مکانیزمهایی در نظر گرفته شده تا بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت تضمین گردد. قانون انتشار اوراق مشارکت طرحهای اقتصادی را به دو گروه تقسیم کرده است: طرحهای عمرانی - انتفاعی دولتی و طرحهای تولیدی، ساختمانی و خدماتی.

طرحهای عمرانی - انتفاعی دولتی طرحهایی هستند که در مدت معقولی پس از شروع بهره‌برداری، علاوه بر تأمین هزینه‌های جاری و استهلاک سرمایه سودآور باشند. طبق ماده ۳ قانون انتشار اوراق مشارکت، میزان انتشار اوراق مشارکت جهت طرحهای عمرانی - انتفاعی دولتی و بازپرداخت مبلغ اسمی و سود آن باید در قوانین بودجه سالانه کل کشور پیش بینی شود. مثلاً در تبصره ۴۸ قانون بودجه سال ۱۳۷۸ کل کشور و تبصره ۴۸ قانون بودجه سال ۱۳۷۹ کل کشور و تبصره ۴۰ قانون بودجه سال ۱۳۸۰ و بند ن تبصره ۲۱ قانون بودجه سال ۱۳۸۱ انتشار اوراق قرضه و تضمین بازپرداخت اصل مبلغ مشارکت و سود آن پیش بینی شده است. بند د تبصره ۴۸ قانون بودجه سال ۱۳۷۹ مقرر می‌دارد که «دولت مکلف است وجوه مورد نیاز (اصل اوراق و سود متعلقه) موضوع این تبصره را هر سال در بودجه سالانه منظور نماید. پرداخت بهای اوراق مذکور و سود متعلقه از طریق نظام بانکی تضمین می‌گردد» (روزنامه رسمی، ۸۷/۱۲/۲۶ شماره ۱۶۰۴۰). در آیین نامه‌های اجرایی این تبصره‌ها نیز تضمین بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت و سود آن مورد تأکید قرار گرفته‌اند.

گروه دوم طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی است که توسط شرکتهای دولتی، شهرداریها و مؤسسات و نهادهای عمومی غیر دولتی و مؤسسات عام المنفعه و شرکتهای وابسته به دستگاههای مذکور، شرکتهای سهامی عام و خاص و شرکتهای

تعاونی تولید منتشر می‌شود. در مورد گروه دوم، بانک مرکزی موظف شده تا طرحهایی را که جهت تأمین منابع مالی آن تقاضای انتشار اوراق مشارکت شده، مورد بررسی قرار دهد و در صورتی مجوز انتشار اوراق مشارکت را صادر کند که طرح مورد نظر دارای توجیهات کامل اقتصادی، فنی و مالی باشد و مؤسسه یا شرکت متقاضی به بانک عامل تضمین کافی ارائه نماید. بنابراین برای تضمین بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت اولاً باید طرح دارای توجیه اقتصادی، فنی و مالی باشد و ثانیاً متقاضی باید جهت تضمین بازپرداخت به بانک عامل تأمین کافی ارائه نماید. ماده ۱۲ آیین نامه انتشار اوراق قرضه مقرر می‌دارد که «بانک مرکزی به منظور حصول اطمینان از بازپرداخت اصل اوراق مشارکت در سررسید، به تشخیص خود، ناشر را ملزم به تأمین تضمین لازم نزد عامل می‌نماید» (روزنامه رسمی، ۷۷/۶/۲۱ شماره ۱۵۵۹۵).

از مطالب بالا روشن می‌شود که بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت در مورد طرحهای عمرانی - انتفاعی دولتی توسط دولت تضمین و در بودجه سالیانه کل کشور پیش بینی می‌شود و در مورد طرحهای سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی، متقاضی باید نزد بانک عامل تضمین کافی بسپارد تا بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت به نحو تضمینی تأمین شود.

۴ - مشارکت در سود

انتشار اوراق مشارکت برای تأمین منابع مالی لازم جهت ایجاد یا گسترش یک طرح و واحد اقتصادی است. چون اعطای وام به مؤسسه‌ها و شرکتهای اقتصادی و اخذ بهره دارای توجیه شرعی نبوده است، شورای نگهبان موافقت کرده که تأمین منابع مالی در قالب مشارکت انجام پذیرد. در ظاهر امر به نظر می‌رسد که خریدار اوراق مشارکت در آن واحد اقتصادی شریک شده و به نسبت سهم خود در سود و زیان حاصله شریک خواهد شد. ولی قانونگذار این تلقی از اوراق مشارکت را منتفی دانسته و خریدار اوراق مشارکت را تنها در سود حاصله شریک محسوب نموده است. ماده ۲ قانون انتشار اوراق مشارکت به صراحت بیان کرده است که «دارندگان این اوراق مشارکت به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت، در سود حاصل از اجرای طرح مربوطه شریک خواهند بود». ماده ۲ آیین نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت نیز به صراحت بیان کرده است که «دارندگان اوراق

مشارکت به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در نتیجه مالی حاصل از اجرای طرحهای مربوط سهم خواهند بود». در آیین نامه اجرایی به جای عبارت «سود حاصل از اجرای طرح» عبارت «نتیجه مالی حاصل از اجرای طرح» را به کار برده است که به نظر می‌رسد مقداری از کلمه سود عام‌تر می‌باشد.

در هیچ جای قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن بیان نشده است که دارندگان اوراق مشارکت در اموال و داراییهای واحد اقتصادی شریک هستند بلکه به صراحت بیان شده که دارندگان اوراق مشارکت تنها در سود یا نتیجه مالی حاصله مشارکت دارند. پس منظور از مشارکت، مشارکت در اموال و داراییها و در نتیجه در سود یا ضرر یک واحد اقتصادی نیست بلکه مشارکت صرفاً نسبت به سود و یا نتیجه مالی حاصل از اجرای پروژه مطرح است. به نظر می‌رسد که این شیوه از مشارکت یک نهاد جدیدی است که بر اساس حرمت اخذ بهره و نیاز مبرم به انتشار اوراق قرضه ایجاد شده است. بر اساس این شیوه، خریدار اوراق مشارکت بخشی از منابع مالی یک پروژه اقتصادی را تقبل کرده و به جای این که در اموال و داراییهای آن واحد اقتصادی شریک گردد، در سود حاصل از اجرای آن پروژه شریک خواهد شد. این تلقی جدید از مشارکت مسلماً یک نگاه جدید به مفهوم مشارکت سنتی است و می‌تواند بعضی از مشکلات سرمایه‌گذاری در نظام اسلامی را حل کند. سنوالی که در اینجا مطرح می‌شود این است که آیا از جهت فقهی چنین مشارکتی قابل دفاع می‌باشد؟ تأیید شورای نگهبان بدین معنا است که از دیدگاه آن شورا این شیوه از مشارکت مخالف با شرع نیست. برای ارزیابی این نگاه جدید به مشارکت لازم است سایر ویژگیهای اوراق مشارکت را بیان نموده و در مباحث بعدی به نقد و بررسی آنها بپردازیم.

۵ - تعیین مقدار سود

در بند قبلی توضیح داده شد که دارنده اوراق مشارکت در سود یا نتیجه مالی حاصل از اجرای طرح سهم خواهد شد. با توجه به این واقعیت که درآمد حاصل از فروش اوراق مشارکت در راه‌اندازی یا توسعه یک پروژه اقتصادی به کار گرفته خواهد شد و انتظار می‌رود این فعالیت اقتصادی سودآور باشد، لذا در زمان انتشار این اوراق امکان ندارد مقدار سود حاصله تعیین و بالطبع تضمین گردد. قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن تا این اندازه روشن است که مقدار سود اوراق مشارکت نمی‌تواند در زمان انتشار این

اوراق تعیین گردد و شاید فرق مهم اوراق مشارکت و اوراق قرضه در این نکته است که بر خلاف اوراق مشارکت، در اوراق قرضه درصد سود متعلقه در زمان انتشار مشخص و معین می‌باشد. در این رابطه ماده ۱۳ آیین‌نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر می‌دارد که «میزان سود قطعی قابل پرداخت به دارندگان اوراق، پس از خاتمه اجرای طرح توسط امین ظرف مدت پنج ماه پس از سررسید نهایی محاسبه و به تأیید بانک مرکزی خواهد رسید».

در رابطه با موضوع سود اوراق مشارکت دو نکته مهم مطرح می‌شود که باید در بندهای بعدی بدان پرداخته شود: نکته اول پرداخت سود علی‌الحساب و نکته دوم تعیین یک مکانیزم برای تقسیم سود حاصل از طرح می‌باشد.

۶ - پرداخت سود علی‌الحساب

تبصره ماده ۵ قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر می‌دارد که «پرداخت سود علی‌الحساب به تریبی که در اوراق مشارکت قید می‌شود مجاز می‌باشد». در مورد طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت، مقدار سود علی‌الحساب توسط هیأت دولت در آیین‌نامه‌های اجرایی و تصویب‌نامه‌های مربوط پیش‌بینی می‌شود. مثلاً ماده ۴ آیین‌نامه اجرایی انتشار یکصد و پنجاه میلیارد ریال اوراق مشارکت مقرر می‌دارد که «با توجه به ماهیت و زمان بازگشت سرمایه در این قبیل طرحها، سود علی‌الحساب این اوراق ۱۹/۰ درصد تعیین می‌شود که هر سه ماه یک بار به دارندگان اوراق پرداخت خواهد شد» (روزنامه رسمی، ۷/۶/۷۸/ شماره ۱۵۹۰۱ و ۷۸/۱۰/۱۵ شماره ۱۵۹۸۱). این درصد قبلاً در بعضی از پروژه‌های عمرانی - انتفاعی دولت ۲۰/۰ در صد تعیین شده است (روزنامه رسمی، ۷۶/۱۲/۱۴ شماره ۱۵۴۴۸). در سالهای اخیر با کاهش نرخ تورم، این درصد به تدریج به ۱۷٪ کاهش پیدا کرده است (روزنامه رسمی، ۸۰/۹/۳ شماره ۱۶۵۲۷). در مورد طرحهای سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شیوه خاصی برای تعیین سود علی‌الحساب و نحوه پرداخت آن پیش‌بینی نشده است. تنها ماده ۹ آیین‌نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر داشته که «تاریخ شرایط و مراحل انتشار و عرضه اوراق به پیشنهاد ناشر و با موافقت بانک مرکزی با توجه به شرایط بازار سرمایه تعیین می‌شود»^۲. بنابراین پرداخت یا عدم پرداخت سود علی‌الحساب، مقدار و نحوه پرداخت آن باید توسط ناشر پیشنهاد شود و با توجه به شرایط

بازار سرمایه به تأیید بانک مرکزی برسد.

چنانچه مقرر شود که سود علی‌الحسابی پرداخت گردد، باید مقدار و مواعید این پرداخت مشخص شود. چنانچه مقرر شود سودی تحت عنوان سود علی‌الحساب به دارندگان اوراق مشارکت پرداخت شود، این سود در مواعید معین به دارندگان پرداخت می‌گردد ولو این که هنوز طرح به سوددهی نرسیده و یا اصلاً سودی نگذرد باشد. بانک عامل موظف است در مواعید مقرر سود علی‌الحساب را به دارندگان اوراق مشارکت پرداخت نماید. معمولاً هنگام تحویل اوراق مشارکت، کوپنهایی به آن پیوست است که دارنده با جدا کردن کوپن مربوط و ارائه آن به بانک سود علی‌الحساب خود را در سه ماهه مورد نظر دریافت می‌دارد.

۷ - تعیین نحوه تقسیم سود

همان طور که در بالا بیان شد، دارندگان اوراق مشارکت سرمایه‌گذارانی هستند که در سود و نتیجه مالی طرح شریک می‌شوند. در مورد نحوه تقسیم سود حاصله و درصدی که به دارندگان اوراق مشارکت اختصاص پیدا می‌کند، ماده ۲ قانون انتشار اوراق مشارکت صریحاً متذکر شده است که «دارندگان این اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح مربوط شریک خواهند بود». آنچه از این ماده فهمیده می‌شود این است که مقدار سود دارندگان اوراق مشارکت به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت تعیین خواهد شد. در این ماده به صراحت بیان نشده که چنانچه سود طرح مزبور مثلاً صد میلیون تومان باشد، چه مقدار از این سود به دارندگان اوراق مشارکت اختصاص پیدا می‌کند زیرا ناشر ممکن است خود دارای آورده نقدی یا غیر نقدی بوده و برای انجام طرح از پرسنل، امکانات، تواناییها و اعتبارات خود استفاده کرده باشد.

ماده ۳ آیین‌نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت به طور مبهم بیان کرده که «هر ورقه مشارکت نشان دهنده میزان قدرالسهم دارنده آن در مشارکت است». با توجه به این که دارندگان در سود حاصل از اجرای طرح شریک می‌شوند، این ماده باید به این نحو تعبیر شود که هر ورقه مشارکت نشان دهنده میزان قدرالسهم دارنده آن در سود حاصله است. برای تعیین دقیق سهم دارنده یک ورقه مشارکت در سود حاصله حداقل باید دو موضوع مشخص شود: اول تعیین نسبت مبلغ اسمی این ورقه به کل سرمایه‌ای که جهت اجرای طرح مزبور اختصاص پیدا کرده است، دوم تعیین درصد سودی که از کل سود حاصله به

دارندگان اوراق مشارکت تعلق می‌گیرد. مثلاً اگر آورده ناشر مساوی با مجموع مبالغ اسمی اوراق منتشر شده باشد، ممکن است فقط ۳۰٪ سود حاصله به دارندگان اوراق مشارکت تعلق گیرد. قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرای آن، مقررات صریحی در خصوص این دو موضوع مقرر نداشته است و از این جهت مبهم می‌باشد. شاید منظور این بوده که در مورد این مسایل، در قرارداد عاملیت که بین ناشر اوراق و بانک عامل منعقد خواهد شد به نحوی رفع گردد تا مورد تأیید بانک مرکزی قرار گیرد.

۸ - تضمین سود

در مواد متعددی از قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرایی آن، تضمین سود مطرح شده است. با توجه به این که دارندگان اوراق مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح شریک می‌شوند، ابتدا لازم است تحلیل کرد که تضمین سود به چه معنایی است. ممکن است تضمین سود را به این معنا تعبیر کنیم که اگر اجرای طرح اقتصادی به سود منجر شود، این سود باید به نحو متقضی به خریداران اوراق مشارکت پرداخت گردد. بنابراین تضمین سود، یعنی پرداخت تضمینی سودی که ممکن است در نتیجه اجرای طرح تحقق پیدا کند.

تلقی دیگر از تضمین سود این است که تعلق سود به اوراق مشارکت تضمین شود ولو این که در نتیجه فعالیت اقتصادی مزبور اصلاً سودی حاصل نشود یا سودی در آن حد مورد نظر تحقق پیدا نکند و یا این که ضرر محقق شود. این تلقی ممکن است این مشکل را به وجود آورد که در این صورت مقدار سود برچه اساسی تعیین خواهد شد و فرق اوراق مشارکت با اوراق قرضه چه می‌باشد. برای این که مشخص نماییم که کدام تلقی از تضمین سود صحیح است لازم است موضوع تضمین سود در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرایی آن مورد بررسی قرار دهیم.

طبق ماده ۳ قانون مزبور نسبت به اوراق مشارکت طرحهای عمرانی - انتفاعی دولت، بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت، سود علی‌الحساب و سود تحقق یافته توسط دولت تضمین می‌شود و در قوانین بودجه سالانه کل کشور پیش‌بینی می‌گردد. از این ماده تلقی دوم استنباط می‌شود که در واقع سوددهی اوراق مشارکت حداقل به میزان سود علی‌الحساب تضمین شده است. چنین تلقی از تضمین سود در تصویب‌نامه‌های هیأت دولت که

در این خصوص صادر شده است مورد تأکید قرار گرفته است. مثلاً ماده ۹ آیین‌نامه اجرایی انتشار یکصد و پنجاه میلیارد ریال اوراق مشارکت مقرر می‌دارد:

بدانک عامل (کارگزار) موظف است در صورت تمایل بعضی از دارندگان اوراق مشارکت در جهت فروش اوراق خود قبل از انقضای سررسید آن، نسبت به بازخرید آن اوراق به مبلغ اسمی آن و با محاسبه سود علی‌الحساب متعلق در تاریخ بازخرید اقدام کند (روزنامه رسمی، ۷۸/۷/۶ شماره ۱۵۹۰۱).

در این ماده به صراحت بیان شده که چنانچه دارنده اوراق قرضه بخواهد قبل از انقضای مدت اوراق خود را نقد کند، بانک موظف است علاوه بر پرداخت مبلغ اسمی اوراق، سود این مدت را به نرخ علی‌الحساب محاسبه کرده و به دارنده پرداخت نماید و لو این که پروژه هنوز به سوددهی نرسیده و امکان محاسبه سود وجود نداشته باشد.

در مواردی که اوراق مشارکت جهت طرحهای سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی منتشر می‌شود، ماده ۵ قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر می‌دارد:

شرکتهای دولتی، شهرداریها و مؤسسات و شرکتهای غیر دولتی موضوع ماده (۱)، در صورت انتشار اوراق مشارکت مکلف‌اند بازپرداخت اصل و سود متعلق را در سررسیدهای مقرر در اوراق مذکور تعهد و تضمین کنند. در صورت عدم ایفای تعهدات مزبور در سررسیدهای مقرر، بانک عامل مکلف است از محل تضمین مذکور در ماده (۴) رأساً اقدام نماید.

ماده ۱۵ آیین‌نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر می‌دارد:

ناشر موظف است بازپرداخت اصل و سود متعلق را در سررسیدهای مقرر در اوراق، تعهد کند و وثایق لازم را برای تضمین بازپرداخت اصل و سود متعلق به اوراق توسط عامل، در اختیار عامل قرار دهد. در صورت عدم ایفای تعهدات در سررسیدهای مقرر، عامل مکلف است از محل تضمین مذکور رأساً اقدام نماید.

ماده ۱۶ آیین‌نامه قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر می‌دارد:

ناشر موظف است طبق اعلام عامل، وجوه لازم را جهت پرداخت سود و اصل اوراق مشارکت، در سررسیدهای مربوط تأمین و در اختیار عامل قرار دهد. هرگونه تأخیر در تأمین منابع فوق، مشمول پرداخت وجه التزام تأخیر تأمین منابع به میزان مقرر در قرارداد عاملیت خواهد شد.

هرچند قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرایی آن به صراحت پیش‌بینی نکرده که بانک مرکزی باید یک سود علی‌الحساب تضمینی برای اوراق مشارکت تعیین نماید، از مواد بالا و سایر مواد قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرایی آن استنباط می‌شود که بانک مرکزی موظف است یک حداقل سودی را تحت عنوان سود علی‌الحساب تعیین کند و برای تضمین پرداخت آن در مواعد مقرر، از ناشر وثایق کافی اخذ نماید. دلیل این استنباط آن است که در ماده ۵ قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر شده که ناشر باید پرداخت سود را تعهد کند و برای تأمین منابع مالی آن تضمین بسپارد. برای عملی ساختن این ماده، لازم است حداقل سودی پیش‌بینی شود تا ناشر به آن تعهد کند و برای پرداخت آن وثایق لازم را نزد بانک عامل بسپارد. در ماده ۹ آیین‌نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر شده است که شرایط انتشار اوراق مشارکت با توجه به شرایط بازار سرمایه تعیین می‌گردد. شرایط بازار سرمایه برای تعیین حداقل سودی است که به این اوراق تعلق گرفته و باید توسط ناشر تعهد و تضمین شود. ماده ۱۵ آیین‌نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت نیز مقرر داشته که باید پرداخت سود اوراق مشارکت از طریق سپردن وثایق لازم نزد بانک عامل تضمین گردد. چنانچه سر موعده ناشر از تأمین منابع مالی لازم جهت پرداخت سود خودداری کند، بانک عامل مجاز است که از وثایق مزبور سود را پرداخت کند. در این موارد نیز منظور از سود، سود علی‌الحسابی است که بانک مرکزی برای این اوراق مشخص نموده است. این سود علی‌الحساب تضمینی بوده و عدم سوددهی و یا حتی ضرر واحد اقتصادی نمی‌تواند مبنایی جهت عدم پرداخت این مقدار سود علی‌الحساب باشد.

از مطالب بالا نتیجه می‌گیریم که هر چند دارنده اوراق مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح اقتصادی شریک می‌شود، ولی او مستحق یک حداقل سود علی‌الحسابی خواهد شد که به دارنده قابل پرداخت است و لو این که واحد اقتصادی مزبور به مرحله سوددهی نرسد یا مقدار سود حاصله کمتر از سود علی‌الحساب باشد و یا حتی متضرر گردد.

۹- مدت دار بودن اوراق مشارکت

طبق ماده ۲ قانون انتشار اوراق مشارکت، اوراق مشارکت به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین منتشر می‌شود. قانونگذار حداقل یا حداکثر مدت اوراق مشارکت را تعیین نکرده است و تنها بیان کرده که مدت باید معین باشد. تا به حال در طرحهای عمرانی -

انتفاعی دولت این مدت توسط تصویب‌نامه هیأت وزیران مشخص شده که بین ۳ تا ۵ سال در تغییر بوده است. الزامی بودن قید مدت، قرارداد خرید اوراق مشارکت را به یک قرارداد موقت تبدیل می‌کند که با انقضای مدت، این مشارکت نیز پایان می‌پذیرد. قید مدت همچنین از جهت تعیین مقدار سود دارنده حایز اهمیت است زیرا مقدار سود اوراق بر اساس مبلغ اسمی و مدت زمان آن محاسبه خواهد شد.

۱۰- انعقاد عقد مشارکت از طریق خرید اوراق مشارکت

ضمن خرید و تحصیل اوراق مشارکت، قراردادی تحت عنوان مشارکت در سود بین سرمایه‌گذار و شرکت یا مؤسسه ناشر منعقد می‌شود. قانونگذار صراحتاً بیان نداشته است که آیا این قرارداد لازم و یا جایز است. از مجموع مقررات قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین‌نامه اجرایی آن استنباط می‌شود که قرارداد مشارکت یک قرارداد لازم تلقی می‌شود و هیچ یک از طرفین حق ندارد بدون موافقت طرف دیگر آن را فسخ نماید. قانونگذار پیش‌بینی کرده که اوراق مشارکت ممکن است توسط ناشر بازخرید شود. مثلاً در اوراق مشارکت منتشره توسط دولت برای طرحهای عمرانی انتفاعی دولت، بازخرید اوراق مشارکت به صراحت در تصویب‌نامه‌ها و آیین‌نامه‌های مربوطه پیش‌بینی شده است. چنانچه باز خرید اوراق مشارکت پیش‌بینی نشده باشد، دارندگان اوراق مشارکت نمی‌توانند قبل از انقضای مدت، بازپرداخت مبلغ اسمی و سود علی‌الحساب را تقاضا کنند. متقابلاً، ناشر نیز نمی‌تواند قبل از انقضای مدت، دارندگان اوراق را مجبور نماید که مبلغ اسمی اوراق را اخذ و سود علی‌الحساب را دریافت و تسویه حساب نمایند. باز خرید این اوراق توسط شرکت منتشر کننده ممکن است منجر به تعدیل (کاهش) سود علی‌الحساب گردد.

۱۱- عدم دخالت دارندگان اوراق مشارکت در مدیریت و داریبهای ناشر

مطابق با قانون انتشار اوراق مشارکت، دارندگان این اوراق فقط در سود حاصل شریک بوده و در داریب شرکت اعم از منقول و غیر منقول سهیم نمی‌باشند. در نتیجه مالکیت مشاع بین دارندگان این اوراق و ناشر به وجود نمی‌آید تا بر اساس آن تصرف ناشر در اموال مشاع منوط به اذن کلیه شرکاء باشد. همچنین خرید اوراق مشارکت مانند خرید سهام تلقی نمی‌شود که سهامداران در مدیریت و اداره شرکت دخالت داشته باشند.

دارندگان اوراق مشارکت همچنین حق دخالت در تصمیمات مؤسسه یا شرکت ناشر را نداشته و به هیچ عنوان حق رأی در مجامع عمومی را ندارند. آیین نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت بیان می‌دارد که با خرید اوراق مشارکت رابطه نمایندگی بین دارنده اوراق و ناشر به وجود می‌آید که بر اساس آن، دارنده اوراق به ناشر نمایندگی (وکالت) می‌دهد تا وجوه حاصل از فروش اوراق را در اجرای طرح مزبور مصرف کند. وجود رابطه نمایندگی بین دارنده اوراق مزبور و ناشر همواره باقی بوده و انتقال ارادی و یا قهری اوراق مشارکت به اشخاص ثالث، به این رابطه خللی وارد نخواهد کرد. در این خصوص ماده ۳ آیین نامه اجرایی قانون انتشار اوراق مشارکت مقرر می‌دارد:

با فروش اوراق مشارکت رابطه وکیل و موکل بین ناشر و خریدار اوراق محقق می‌شود. ناشر به وکالت از طرف خریداران اوراق می‌تواند نسبت به مصرف وجوه حاصل از فروش اوراق جهت اجرای طرح و خرید و فروش هرگونه کالا، خدمت و دارایی مربوط به طرح اقدام نماید. انتقال اوراق به اختیار تفویضی تحت عنوان وکالت خدشه وارد نمی‌نماید و این رابطه تا سر رسید اوراق بین ناشر و دارندگان اوراق نافذ و معتبر است.

سوم - بررسی فقهی اوراق مشارکت:

الف - تفاوت مکانیزم اوراق مشارکت با شرکت به مفهوم سنتی

با توجه به ویژگیهای اوراق مشارکت که در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن منعکس شده است، این تأسیس جدید تفاوت‌های اساسی با مفهوم سنتی شرکت دارد که در کتب فقهی در قالب شرکت، مضاربه، مزارعه و مساقات بیان شده است. برخی از مهمترین این تفاوتها به شرح زیر است:

۱- در کتب فقهی شرکت به اجتماع حقوق مالکین متعدد در شیء واحد به نحو اشاعه تعریف شده است (محقق حلی، ۱۴۰۹: ۳۷۴ و نجفی، ۱۳۶۷: ۲۸۴ و یزدی، ۱۴۰۹: ۶۹۸)، در صورتی که اوراق مشارکت معرف مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح و پروژه اقتصادی است که جهت تأمین منابع مالی مورد نیاز آن اوراق مزبور منتشر شده و توسط سرمایه‌گذاران خریداری می‌گردد. در اینجا شریک نسبت به سهم شرکت خود در اموال و داراییهای منتشر کننده اوراق سهام نیست بلکه به قدر مبلغ اسمی اوراق مزبور در سود حاصله سهام خواهد شد.

۲- شرکت در مفهوم سنتی خود یک عقد جایز است که در هر زمان شریک می‌تواند انحلال شرکت را تقاضا نماید (خوبی، ۱۴۱۰: ۱۲۱)، در صورتی که در اوراق مشارکت، شراکت نسبت به مدت منعکس در اوراق لازم بوده و هیچ کدام از طرفین نمی‌تواند بدون رضایت طرف دیگر آن را به هم بزند. به اضافه این که چنانچه خریداران اوراق مشارکت بتوانند هر زمان سرمایه خود را مسترد دارند، آن واحد اقتصادی نخواهد توانست روی درآمد حاصل از فروش این اوراق برنامه ریزی کرده و نهایتاً به سود نایل گردد.

۳- اذن و وکالت اعطایی در شرکت به مفهوم سنتی، امری جایز می‌باشد و شریک می‌تواند هر زمان از اذن و وکالت خویش عدول نماید مگر این که این اذن یا وکالت ضمن عقد لازم دیگری اعطاء شده باشد که در این صورت به تبع عقد خارج لازم غیر قابل عدول خواهد بود (نجفی، ۱۳۶۷: ۳۰۴).^۵ در حالی که در خصوص اوراق مشارکت اعطای اذن و وکالت به شرکت یا مؤسسه منتشر کننده اوراق در استفاده و به کارگیری وجوه آن غیر قابل عدول و لازم تلقی می‌شود و انتقال قهری یا اختیاری اوراق مشارکت به اشخاص دیگر اذن یا وکالت اعطایی را از بین نمی‌برد.

۴- در مفهوم سنتی شرکت، هر یک از شرکاء به نسبت سهم خود در نفع و ضرر سهام می‌باشد مگر این که برای یک یا چند نفر از شرکاء در مقل عملی سهم زیادتری منظور شده باشد (امام خمینی، ۱۳۶۱: ۶۲۶). در صورتی که در اوراق مشارکت، خریدار اوراق فقط در سود حاصله سهام است و چنانچه ناشر اوراق در نتیجه به کارگیری نتواند حاصل از فروش اوراق مشارکت متضرر شود، خریدار اوراق مشارکت به نسبت متضرر نخواهد شد و کل ضرر به ناشر اوراق وارد خواهد شد و در هر حال در اوراق مشارکت بازپرداخت مبلغ اسمی اوراق مزبور تضمین شده است.

۵- در شرکت به مفهوم سنتی، میزان سود بایستی به صورت درصدی از کلی سود حاصله تعیین گردد (یزدی، ۱۴۰۹: ۶۴۰). در صورتی که در اوراق مشارکت این درصد مشخص نیست. علت عمده این امر آن است که آورده نقدی و غیر نقدی ناشر اوراق مشارکت در فعالیت اقتصادی مورد نظر مشخص نیست تا معلوم شود که عواید حاصل از فروش اوراق مشارکت چه درصدی از سرمایه مورد نیاز فعالیت اقتصادی مزبور را تشکیل می‌دهد. به اضافه این که تعیین سود خالص قابل تقسیم منوط به تعیین مخارج قابل قبول و مستلزم حسابرسی خواهد بود که عملاً اشکالاتی را برای ناشر اوراق مشارکت به وجود

خواهد آورد.

۶- در شرکت به مفهوم سنتی، تعلق سود وقتی مطرح است که در نتیجه فعالیت اقتصادی مورد نظر، واقعاً سودی تحقق پیدا کند. چون در زمان انعقاد عقد شرکت هنوز فعالیتی انجام نشده و سودی تحقق پیدا نکرده است، لذا تعیین سود در زمان انعقاد عقد و یا تضمین آن غیر ممکن است.^۷ در اوراق مشارکت، یک سود تضمینی به عنوان سود علی الحساب برای خریداران اوراق مشارکت تضمین می‌شود و خریداران مطمئن هستند که در هر حال این مقدار سود به آنها تعلق خواهد گرفت.

۷- مفهوم «سود علی الحساب» در اوراق مشارکت به این معنا است که عجلتاً سودی به خریداران پرداخت خواهد شد و نهایتاً متناسب با وضعیت اقتصادی فعلیتی که در نتیجه به کارگیری عواید فروش این اوراق انجام شده، با خریداران تسویه حساب نهایی صورت خواهد گرفت. این امر از دو جهت غیر واقعی است: یکی این که مکانیزم روشی جهت تعیین سود نهایی در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن پیش بینی نشده است و دوم این که در صورت متضرر شدن ناشر اوراق، سودهای پرداخت شده به خریداران اوراق مسترد نخواهد شد.

پس به طور خلاصه تضمینی بودن پرداخت مبلغ اسمی اوراق مشارکت، عدم تحمل ضررهای وارده توسط خریداران اوراق مشارکت، تضمین حداقل سود برای دارندگان این اوراق تحت عنوان سود علی الحساب، لازم بودن عقد شرکت، لازم بودن اعطای وکالت و اذن به ناشر در استفاده از وجوه و عواید حاصله از فروش اوراق مشارکت و سایر مشخصه‌های این اوراق نشان می‌دهد که اوراق مشارکت قابل تطبیق با مفهوم شرکت به مفهوم و برداشت سنتی آن نمی‌باشد.

ب- مخالف شرع نبودن اوراق مشارکت

موضوع مهمی که در اینجا مطرح می‌شود این است که آیا صرف تفاوت مکانیزم اوراق مشارکت نسبت به مقررات سنتی مربوط به شرکت به معنای عدم مشروعیت این اوراق می‌باشد؟ به نظر می‌رسد مکانیزم اوراق مشارکت به دلایل زیر مخالف قواعد فقهی و مقررات شرعی نمی‌باشد:

۱- در آیه ۲۹ سوره نساء آمده است: «و لا تأکلو اموالکم بینکم بالباطل الا ان تکون

تجاره عن تراض منکم». این آیه مؤمنان را از دست اندازی به اموال دیگران از طریق ناصحیح و باطل مثل رشوه، غصب، دزدی، کلاهبرداری و امثال آن برحذر می‌دارد و در مقابل، تحصیل اموال از طریق تجارت ناشی از رضایت را بین آنها نافذ قلمداد می‌کند. بنابراین تحقق مفهوم تجارت و رضایت افراد باعث حلیت عوایدی خواهد شد که از این طریق به دست خواهد آمد (توحیدی، بی تا: ۱۲۴). به نظر می‌رسد خرید اوراق مشارکت و تأمین منابع مالی فعالیت‌های اقتصادی یک تجارت مشروع و ناشی از رضایت بوده و مسمول بخش دوم این آیه شریفه خواهد بود. خرید اوراق مشارکت و دریافت سود امروزه به هیچ عنوان اکل مال به باطل تلقی نمی‌شود بلکه بر عکس، یک تجارت صحیح ناشی از تراضی می‌باشد.

۲- در آیه ۱ سوره مائده آمده است: «یا ایها الذین آمنوا اوفوا بالعقود». در این آیه مؤمنان دستور یافته‌اند که به قراردادهای و عقود خود وفا کنند و به آن احترام گذارند. استدلال شده است که عقود جمع است که قبل از آن «ال» قرار گرفته است که این امر مفید عمومیت است. به اضافه این که وفای به عقود مفید به قیدی نشده است که این امر نیز دلالت بر عمومیت دارد. بنابراین تا زمانی که به دلایل علی حدهای بطلان یک قرارداد ثابت و مشخص نشود، آن قرارداد تحت شمول این عمومیت قرار گرفته و نه تنها صحیح است بلکه لازم الاجرا می‌باشد.

۳- عقود و قراردادها منحصر به عقود نیستند که در زمان شارع موجود بوده یا پس از آن توسط فقها مورد تأیید قرار گرفته است. متناسب با نیازهای اقتصادی و اجتماعی ممکن است عقود جدیدی ایجاد شود مثل قرارداد بیمه که در صدر اسلام وجود نداشته و امروزه به عنوان یک واقعیت مورد تأیید فقهی قرار گرفته است. همچنین تسکیل شرکت‌های تجاری و خرید و فروش سهام شرکتها که از مسلمات زندگی روزانه مردم تلقی شده و فقها آن را غیر شرعی قلمداد نکرده‌اند، در حالی که این نهادها تأسیسات حقوقی جدیدی هستند که مقررات آنها کاملاً با مفاهیم سنتی مشارکت تطبیق ندارد. خرید اوراق مشارکت نیز از جمله قراردادهایی است که متناسب با نیازهای عصر جدید به وجود آمده و در راستای ایجاد رشد اقتصادی و رفاه عمومی هستند.

۴- گسترش عقد صلح به نحوی که پاسخگوی نیازهای اقتصادی و اجتماعی مردم باشد از اصول مسلم مورد قبول فقها می‌باشد. در بسیاری از موارد که فقها نسبت به تغییر

مفاد یک عقد خاص متناسب با خواست طرفین مخالفت کرده‌اند، همان ترتیب مورد نظر طرفین را در قالب عقد صلح اجازه داده‌اند. بدین جهت دامنه و قلمرو عقد صلح را به نحوی گسترش داده‌اند که تنها مخالفت با اصول مسلم معاملات مثل تحریم حلال خداوند و یا تحلیل حرام خداوند موجب شود که یک عقد صلح غیر نافذ تلقی گردد (موسوی بجنوردی، ۱۴۱۰: ۳۸ و ۳۹).

با توجه به این که امروزه اصل آزادی قراردادی مورد قبول بسیاری از فقها قرار گرفته است (یزدی، ۱۳۷۸: ۸۱ و روحانی، ۱۴۱۴: ۷۲ و خوانساری، ۱۴۱۸: ۴۳) و دلیلی وجود ندارد که خرید اوراق مشارکت و تحصیل سود از این طریق یک سبب باطل و غیر مشروع است، لذا خرید اوراق مشارکت و امثال آن که متکی به نیازهای اقتصادی جدید و بر اساس رضایت طرفین انجام می‌شود مشمول عموماً صحت معاملات است که در بالا بدان اشاره شد.

جمع بندی و نتیجه گیری

اوراق مشارکت یک نهاد حقوقی نوین در نظام حقوقی ایران است. این اصطلاح به طور مشخص در سال ۱۳۷۶ با تصویب قانون انتشار اوراق مشارکت وارد فرهنگ حقوقی شد. تجمیع سرمایه‌های کوچک، راکد و سرگردان و هدایت آن به سمت فعالیتهای اقتصادی جهت شکوفایی و رشد اقتصادی کشور و برقراری عدالت اجتماعی بسیار حیاتی می‌باشد. در این خصوص سالها است که در سطح جهانی از اوراق قرضه استفاده می‌شود. هدف از مکانیزم اوراق قرضه تأمین منابع مالی واحدهای اقتصادی از طریق به کارگیری سرمایه‌های کوچک و سرگردان است. برای این که مردم تشویق شوند تا این اوراق را خریداری نمایند، باید این اوراق به سادگی قابل نقل و انتقال باشند، بازپرداخت مبلغ اسمی آنها در سر موعد به نحو مطمئنی تضمین شده باشد، سود مشخصی به آن تعلق گیرد و احتمالاً باز خرید آنها توسط ناشر در هر زمان امکان پذیر باشد. با این که اوراق قرضه سالها است در قوانین ایران پیش بینی شده، هنوز به طور رسمی توسط مجلس شورای اسلامی نسخ نشده است، پس از انقلاب اسلامی در مشروعیت انتشار اوراق قرضه تشکیک به وجود آمده تا این که نهایتاً شورای نگهبان انتشار اوراق قرضه دولتی را تا حدی که موجب پرداخت وام و اخذ بهره گردد، غیر شرعی و مستند به اصل چهارم قانون اساسی جمهوری

اسلامی ایران غیر شرعی اعلام کرد.

اوراق مشارکت در واقع در صدد است تا جای خالی اوراق قرضه را پر کند. به عبارت دیگر اوراق مشارکت یک نسخه شرعاً قابل قبول از اوراق قرضه می‌باشد که مشکل اخذ و پرداخت بهره را به همراه ندارد در حالی که حاوی کلیه امتیازات اوراق قرضه می‌باشد. اوراق مشارکت یک تأسیس حقوقی کاملاً نوینی در حقوق ایران است که در هیچ کشوری هدانته نداشته و سابقه فقهی نیز ندارد.

هر چند اوراق مشارکت با توجه به ویژگیهایی که در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن ترسیم شده کاملاً با مقررات راجع به شرکت به مفهوم سنتی آن در کتب فقهی و یا حتی مفاهیم مشابه مثل مضاربه، مزارعه، مساقات و جعاله مطابق نیست، ولی این بدان معنا نیست که اوراق مشارکت یک تأسیس غیر شرعی است. به نظر می‌رسد که اوراق مشارکت نگاه جدیدی به عقد شرکت دارد و با اصول فقهی نیز تعارضی نشان نمی‌دهد. چنانچه اصل آزادی قراردادی را قبول کنیم و به افراد اجازه دهیم تا نتایج و آثار قراردادهای خود را تعیین کنند، اگر عقلایی بودن یک قرارداد برای نفوذ و صحت آن کافی باشد، اگر مردم ناگزیر نباشند تا ابد از نهادهای سنتی مثل مضاربه، شرکت مدنی، مزارعه، جعاله و غیره استفاده کنند، اوراق مشارکت به نحوی که در قانون انتشار اوراق مشارکت و آیین نامه اجرایی آن آمده است، مخالف اصول و قواعد فقهی نخواهد بود و مشمول عمومیت صحت معاملات خواهد بود.

این موضوع که اوراق مشارکت در عمل با اوراق قرضه چه تفاوتی دارد بستگی به این واقعیت دارد که سود علی الحساب تا چه حدی واقعاً علی الحساب تلقی شده و بعداً بر اساس سود قطعی حاصله تعدیل خواهد شد. تعیین سود علی الحساب توسط بانک مرکزی با توجه به شرایط بازار سرمایه در واقع همان نرخ بهره خواهد بود که در سیستمهای عرفی بانکداری رایج است و در نتیجه تفاوت اساسی بین این دو را کاهش می‌دهد. به اضافه این که عدم ایجاد یک روش مؤثر جهت تشخیص سود قطعی در قانون مزبور و آیین نامه اجرایی آن باز این تفاوتها را در عمل کاهش می‌دهد و این تلقی را به وجود می‌آورد که اوراق مشارکت در واقع یک عنوان جدید و موجه برای یک نهاد قدیمی به نام اوراق قرضه است. به طور حتم برداشت جدید از مفهوم مشارکت، آنچنان که در قانون انتشار اوراق مشارکت آمده است می‌تواند بسیاری از مشکلات موجود در تأمین منابع مالی واحدهای

اقتصادی را بر طرف کند و مفهوم معاملات ربوی را از معاملات عقلایی که در جهت تأمین منابع مالی طرحها و پروژه‌های سرمایه‌گذاری و اقتصادی به کار گرفته می‌شود متمایز نماید.

یادداشتها و منابع

۱- ماده ۵۹۵ قانون مجازات اسلامی مقرر می‌دارد: «هر نوع توافق بین دو نفر یا چند نفر تحت هر قراردادی از قبیل بیع، قرض، صلح و امانت آن، جنسی را با شرط اضافه باهمان جنس مکیل و موزون معامله نماید و یا زاید بر مبلغ پرداختی، دریافت نماید ربا محسوب و جرم شناخته می‌شود. مرتکبین اعم از ربا دهنده، رباگیرنده و واسطه بین آنها علاوه بر رد اضافه به صاحب مال به ششماه تا سه سال حبس و تا ۷۴ ضربه شلاق و نیز معادل مال مورد ربا به عنوان جزای نقدی محکوم می‌گردند.»

۲- لازم به توضیح است که بخش مهمی از اوراق مشارکت توسط بانکها و مؤسسات عمومی خریداری می‌شود. این نامه اجرایی ماده ۱۲ اصلاحی قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت مصوب ۱۳۷۹ مقرر می‌دارد:

کلیه صندوقهای بازنشستگی و عناوین مشابه از جمله صندوق بازنشستگی مشمولین قانون استخدام نیروهای مسلح جمهوری اسلامی ایران و سازمان تأمین اجتماعی و کلیه وزارتخانه‌ها، مؤسسات دولتی و شرکتهای دولتی و وابسته به دولت از جمله شرکتهای و مؤسساتی که شمول قوانین و مقررات عمومی در مورد آنها مستلزم ذکر نام است و شهرداریها و مؤسسات وابسته به شهرداریها، حسب مورد مجازند درصدی از وجوهی را که به هر عنوان برای بازنشستگی یا پس انداز دریافت و یا در حسابهای مربوط وارد و ثبت می‌نمایند، با تصویب بالاترین مرجع صندوق مربوط و پس از هماهنگی با بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به اوراق مشارکت منتشره از سوی دولت تبدیل کنند. همچنین کلیه شرکتهای تعاونی و بخش خصوصی مجازند ۵۰٪ (پنجاه درصد) از سپرده‌ها و ذخایر قانونی خود را به اوراق مزبور تبدیل نمایند.

تبصره - وجوه موضوع قانون تشکیل حساب پس انداز کارکنان دولت مصوب ۱۳۷۶ از شمول حکم این ماده مستثنی می‌باشد (روزنامه رسمی، ۱۳۸۱/۷/۳ شماره

(۱۶۷۷۱)

۳ - ظاهراً بخش خصوصی نیز با الهام از نرخ بخش دولتی سود علی الحساب را تعیین می‌کند. مثلاً در اوراق مشارکت منتشره توسط شرکت ایران خودرو این سود علی الحساب ۱۷٪ تعیین شده است .

۴ - قرارداد مشارکت ممکن است به طرق دیگر نیز پایان پذیرد مثل بازخرید این اوراق توسط ناشر . لازم به توضیح است که بازخرید این اوراق ممکن است نرخ سود آن را کاهش دهد و در واقع دارنده اوراق بتواند آنها را تنزیل کند. ماده ۱۶ قانون انتشار اسناد خزانه و اوراق قرضه مقرر می‌دارد که «اوراق قرضه به مدتهای یک تا ده سال به صورت مختلف طبق آیین نامه اجرایی این قانون منتشر خواهد شد». تبصره الحاقی ۳/۲۲/۱۳۵۰ مقرر می‌دارد که «اوراق قرضه را می‌توان به صورت اوراق پس انداز به مدت حداکثر ده سال منتشر و در فواصل معین قبل از پایان مدت نیز اصل آن را با بهره‌ای به نرخ کمتر پرداخت نمود. تعیین میزان و تاریخ عرضه و نرخهای بهره و نوع هر سری و سایر مشخصات اوراق مزبور تابع تشریفات مذکور در این قانون است .»

۵ - همچنین ماده ۵۷۸ مقرر می‌دارد که «شرکاء هر وقت می‌توانند از اذن خود رجوع کنند مگر این که اذن در ضمن عقد لازم داده شده باشد که در این صورت مادام که شرکت باقی است حق رجوع ندارند» .

۶ - ماده ۵۴۸ قانون مدنی مقرر می‌دارد که «حصه هریک از مالک و مضارب در منافع باید جزء مشاع از کل از قبیل ربع یا ثلث و غیره باشد .»

۷ - البته برخی از فقهاء بیان نموده‌اند که چنانچه عامل شرط نماید که در صورت ضرر از اموال خود مالی را به صاحب سرمایه بدهد، این شرط صحیح و الزام آور می‌باشد (گلیپگانی، بی تا : ۱۱) .

۸ - در کتاب ناصر مکارم شیرازی ، تعلیقات العروه الوثقی ، منشورات مدرسه الامام امیرالمؤمنین ، قم ، ۱۴۰۹ هـ ق ، ج ۲ ص ۱۷۴ آمده است : «ان عناوین العقود غیر منحصره بالعناوین المعروفه و ان الاصل فی کل عقد الصحه بمقتضى العمومات .»