

موضوع: انتشار اوراق اجاره و منفعت مبتنی بر سهام

جلسه کمیته تخصصی فقهی روز چهارشنبه مورخ ۱۳۹۵/۰۷/۰۷ با حضور آقایان مصباحی مقدم، موسویان، تسخیری، نظری، رضایی، محمدی، عظیمی، خانم رادفر و روز چهارشنبه مورخ ۱۳۹۵/۰۸/۰۵ با حضور آقایان مصباحی مقدم، موسویان، تسخیری، نظری، رضایی، سعیدی، فلاح پور، امیری، جمالی، فهیمی، محسنی، عظیمی، خانم رادفر و روز چهارشنبه مورخ ۹۵/۹/۳ با حضور آقایان مصباحی مقدم، موسویان، تسخیری، نظری، رضایی، محمدی، سعیدی، امیری، جمالی، فهیمی، محسنی، عظیمی جمعی از کارشناسان سازمان بورس و اوراق بهادار در محل سازمان تشکیل گردید و پیرامون انتشار اوراق اجاره و منفعت مبتنی بر سهام، بحث و تبادل نظر صورت گرفت.

معرفی موضوع

تعریف اوراق اجاره: مطابق بند (الف) ماده (۱) دستورالعمل انتشار اوراق اجاره مصوب ۱۳۸۹/۵/۱۱، اوراق اجاره، اوراق بهادار با نام و قابل نقل و انتقالی است که نشان دهنده مالکیت مشاع دارنده آن در دارایی مبنای انتشار اوراق اجاره است. پس از انتشار این اوراق، رابطه موجر و مستأجر میان سرمایه‌گذاران و بانی برقرار می‌گردد.

تعریف اوراق منفعت: اوراق منفعت، اوراق بهادار با نامی است که نشان دهنده مالکیت مشاع دارنده آن بر مقدار معینی از منافع آتی حاصل از دارایی(های) معین یا حق استفاده از خدمات یا سایر حقوق قابل نقل و انتقال برای یک دوره زمانی معین است.

نکته قابل توجه در این موضوع، فراهم آوردن امکان تأمین مالی برای بنگاه‌های اقتصادی از محل انتشار این اوراق می‌باشد. با تصویب دستورالعمل انتشار اوراق اجاره بسیاری از شرکت‌های خصوصی از ظرفیت آن برای تأمین مالی استفاده نمودند. به همین روی تقاضای بخش دولتی برای تأمین مالی از محل انتشار صکوک اهمیت دارد. با توجه به تبصره‌های ۳۶ و ۳۷ اصلاح قانون بودجه سال ۹۵ کشور، دولت می‌تواند اسناد خزانه و سایر اوراق بهادار اسلامی منتشر نماید. مسأله‌ای که دولت در انتشار این اوراق با آن مواجه است، دارایی‌های پشتوانه اوراق، می‌باشد و به دلیل مشکلات موجود در تأمین دارایی‌های پشتوانه اوراق، امکان استفاده از این نوع تأمین مالی برای دولت با موانعی روبرو است. در همین راستا دو پیشنهاد در قالب اوراق اجاره و اوراق منفعت ارائه می‌گردد که جهت تأمین مالی طرح‌ها، پروژه‌ها و بودجه‌های سنواتی دولت از جمله پرداخت‌های بدهی، می‌توان از این اوراق استفاده نمود:

۱ - انتشار اوراق اجاره روی سهام دولت در شرکت‌های گروه دوم ماده (۲) قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴

قانون اساسی؛ طبق این پیشنهاد، دولت دارایی‌های خود (مثلاً دارایی‌های دولت نزد شرکت مخابرات) که به صورت سهام هستند را فروخته

و سپس اجاره به شرط تملیک می‌کند، به این صورت که نهاد واسط با انتشار اوراق اجاره، وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری و قیمت سهام را به دولت پرداخته و آن‌ها را خریداری می‌نماید. سپس دولت با اجاره‌بهای معین دارایی‌های مزبور را اجاره به شرط تملیک می‌کند. در نتیجه سهام دولت به مالکیت صاحبان اوراق درآمده و به نهاد واسط به عنوان وکیل صاحبان اوراق تحویل داده می‌شود و مبلغ اجاره‌بها از جانب دولت و از طریق بودجه سنواتی در اقساط معین به سرمایه‌گذاران پرداخت می‌شود و در نهایت دارایی به ملکیت دولت بر می‌گردد.

۲ - انتشار اوراق منفعت روی منافع سهام دولت مربوط به شرکت‌های گروه سوم ماده (۲) قانون اجرای سیاست‌های

کلی اصل ۴۴ قانون اساسی؛ بر اساس این پیشنهاد، دولت روی منافع سهام دولت از یک شرکت (مثلاً شرکت ملی نفت) در ۵ سال آینده، اوراق منفعت منتشر کرده و آن‌ها را می‌فروشد. برای این منظور درآمدهای آتی دارایی (سهام دولت) متناسب با نرخ سود اوراق (مثلاً تورم به اضافه دو درصد) تنزیل شده و ارزش حال آن‌ها به عنوان قیمت اوراق استخراج و به متقاضیان اوراق فروخته می‌شود و صاحبان اوراق با پرداخت ارزش حال، مالک منافع آینده دارایی (سهام دولت) می‌شوند. در این اوراق دولت می‌تواند حداقلی از سود را تضمین نموده و همچنین، حداکثری را اعلام کند که اگر سود تحقق یافته بیشتر از آن بود عاید دولت گردد. در هر سال مالی پس از قطعی شدن نرخ سود، مبالغ به حساب سرمایه‌گذاران واریز خواهد شد.

نظر کمیته تخصصی فقهی

کمیته فقهی پس از بحث و بررسی پیشنهادات مذکور، مصوب نمود که:

- ۱- با توجه به اینکه مشهور فقهاء، سهام را نشان‌دهنده مالکیت مشاع دارنده آن از دارایی شرکت می‌دانند، اجاره سهام از نظر فقهی صحیح است. احکام و روابط حقوقی بین ارکان آن، طبق ضوابط مصوب کمیته تخصصی فقهی در موضوع اوراق اجاره^۱ می‌باشد.
- ۲- دارایی موضوع انتشار اوراق اجاره (شامل دارایی‌های فیزیکی و سهام) باید عرفاً و قانوناً قابلیت اجاره داشته باشند.
- ۳- شرایط اساسی قرارداد بیع و اجاره باید در متن قراردادهای یاد شده به تفصیل و با صراحت بیان شود که از جمله شامل موارد زیر خواهد بود:

الف) تعیین سهم مشاع دولت از سهام شرکت مورد معامله که در تاریخ معین به صاحبان اوراق منتقل و تملیک می‌شود.

۱- جلسات ۴، ۵ و ۶ کمیته تخصصی فقهی در مورخ ۱۳۸۶/۰۳/۲۳، ۱۳۸۶/۰۴/۰۶ و ۱۳۸۶/۰۴/۲۰

ب) پیش‌بینی شرایط فسخ در قرارداد اجاره به شرط تملیک در موارد عدم ایفای تعهدات دولت که منجر به فسخ قرارداد اجاره شده و می‌توان سهام موضوع اجاره را فروخته و وجوه آن را به صاحبان اوراق داد.

ج) تعیین تکلیف حقوق و منافع سهام در دوره اجاره به شرط تملیک در قرارداد اجاره که می‌تواند تمام یا بخشی از آن به صورت شرط ضمن عقد، متعلق به دولت باشد.

۴- انتشار اوراق منفعت برای انتقال منافع آتی سهام دولت از نظر فقهی صحیح است و احکام و روابط حقوقی بین ارکان آن، طبق ضوابط مصوب کمیته تخصصی فقهی در موضوع اوراق منفعت^۲ خواهد بود.

۵- دولت می‌تواند تعیین و پرداخت حداقل و حداکثری از سود را برای اوراق منفعت با صاحبان اوراق مصالحه نماید.

۶- به مقتضای قرارداد اوراق منفعت، سود سهام برای صاحبان اوراق است و سایر حقوق و منافع همچون عواید سرمایه‌ای، حق رأی، حق تقدم و ... باید به عنوان شرط ضمن عقد در قرارداد تعیین تکلیف گردد.

۷- استفاده از اوراق اجاره و منفعت مبتنی بر سهام در این مصوبه، اختصاصی به دولت نداشته و شرکت‌های غیر دولتی نیز می‌توانند از آن استفاده نمایند.

محل امضاء اعضای کمیته، آقایان:

تسخیری

مصباحی مقدم

نظری

موسویان

رضایی

^۲ - جلسات ۶۱، ۶۲ و ۶۵ کمیته اخصاصی فقهی در مورخ ۱۳۹۱/۰۲/۲۷، ۱۳۹۱/۰۳/۱۰ و ۱۳۹۱/۰۵/۰۴