

## موضوع: اوراق مرابحه

جلسه روز چهارشنبه مورخ ۸۹/۲/۸ ساعت ۱۶ در محل سازمان بورس و اوراق بهادار و با حضور آقایان مصباحی مقدم، تسخیری، نظری، سعیدی، محسنی و جمعی از کارشناسان سازمان بورس تشکیل گردید و پیرامون مباحث فقهی اوراق مرابحه، به شرح زیر بحث شد.

یکی از انواع قرارداد فروش، بیع مرابحه است که از زمان‌های قدیم بین مردم رایج بوده است و مقصود از آن بیعی است که فروشنده قیمت تمام شده کالا اعم از قیمت خرید، هزینه های حمل و نقل و نگهداری و سایر هزینه های مربوطه را به اطلاع مشتری می‌رساند؛ سپس تقاضای مبلغ یا درصدی اضافی به عنوان سود می‌کند. چندی است برخی از متفکران مسلمان، با استفاده از ویژگی‌های بیع مرابحه اقدام به طراحی اوراق بهاداری به نام اوراق یا صکوک مرابحه کرده‌اند و در برخی کشورهای اسلامی چون مالزی به مرحله اجرا نیز رسیده است.

## تعریف اوراق مرابحه

از آنجا که اوراق مرابحه انواع مختلف دارد، نمی‌توان تعریف جامع و دقیقی از این اوراق ارائه کرد؛ اما در نگاه عام می‌توان گفت: اوراق مرابحه، اوراق بهاداری هستند که دارندگان آنها به صورت مشاع مالک دارایی مالی (دینی) هستند که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است. این اوراق بازدهی ثابت داشته و قابل فروش در بازار ثانوی می‌باشند.

## ارکان اوراق مرابحه

در انتشار اوراق مرابحه عناصر حقیقی و حقوقی متعدد حضور دارند. در این قسمت با استفاده از مصوبه کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار که به تایید شورای بورس نیز رسیده است مهمترین عناصر آن معرفی می‌شود:

۱. **بانی:** هر شخص حقوقی مانند دولت، موسسه وابسته به دولت، شهرداری یا بنگاه خصوصی است که انتشار اوراق با هدف تامین مالی وی صورت می‌گیرد.

۲. **ناشر(واسطه):** هر شخص حقوقی است که اوراق بهادار را منتشر می‌نماید. واسطه یک موسسه مالی است که توسط بانی جهت انجام یک پروژه خاص انتخاب یا تاسیس می‌شود.

۳. **سرمایه‌گذاران (دارندگان اوراق):** اشخاص حقوقی یا حقیقی هستند که با خرید اوراق بهادار، بانی را تامین مالی می‌نمایند.

۴. **امین:** شخص حقوقی مورد تایید سازمان بورس و اوراق بهادار است که بر کل فرآیند انتشار اوراق بهادار نظارت دارد و تمامی نقل و انتقالات مالی با اجازه وی صورت می‌گیرد.

۵. **شرکت تامین سرمایه:** شرکتی است که به عنوان واسطه بین ناشر و سرمایه‌گذاران فعالیت می‌نماید.

۶. **مؤسسه رتبه‌بندی:** شرکتی است که با اخذ مجوز از سازمان بورس اقدام به تعیین رتبه اعتباری اوراق می‌نماید.

## انواع اوراق مرابحه

اوراق مرابحه انواع مختلفی دارد که عبارتند از:

### ۱. اوراق مرابحه جهت خرید دارایی

در این نوع، بانی جهت تامین مالی خود، اقدام به تاسیس شرکت به منظور خاص تحت عنوان واسط می‌کند. واسط با انتشار اوراق مرابحه، از طریق شرکت تامین سرمایه، وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری می‌نماید و به وکالت از طرف آنان کالای مورد نیاز بانی را از تولید کننده (فروشنده) به صورت نقد خریداری نموده و به صورت بیع مرابحه نسبه به قیمت بالاتر به بانی می‌فروشد. بانی متعهد می‌شود در سررسید مشخص قیمت نسبه کالا را از طریق شرکت تامین سرمایه به دارندگان اوراق برساند. دارندگان اوراق می‌توانند تا سررسید منتظر بمانند و از سود نهایی مرابحه استفاده کنند و یا قبل از سررسید اوراق خود را در بازار ثانوی با سود کمتر به فروش برسانند. بازار اولیه این اوراق مبتنی بر خرید و فروش نقد و نسبه دارایی خاص است که از نظر فقهی مشکلی ندارد؛ اما بازار ثانوی آنها مبتنی بر جواز خرید و فروش دین است که به اعتقاد مشهور فقهای شیعه اشکالی ندارد.

### ۲. اوراق مرابحه جهت تهیه نقدینگی

در سال ۱۹۹۲ میلادی بخش خصوصی در اقتصاد مالزی نوعی اوراق بهادار منتشر کرد که مبتنی بر بیع‌العینه یا باز خرید دارایی فروخته شده بود. در این روش مؤسسه ناشر اوراق، دارایی‌های دولت، سازمان‌ها و بنگاه‌های اقتصادی را به صورت نقد خریداری می‌نماید؛ سپس با قیمتی بالاتر و به صورت نسبه مدت‌دار به خود آنها می‌فروشد و در مقابل، از آنها اسناد مالی با مبالغ و سررسیدهای معین دریافت می‌کند. مؤسسه ناشر می‌تواند منتظر بماند در سررسید مبلغ اسمی اسناد را از خریداران دریافت کند که این می‌تواند در بازار ثانوی آنها را بفروشد (تنزیل کند).

به اعتقاد کمیته فقهی این نوع از اوراق مرابحه مصداق بیع‌العینه غیر مجاز است و نمی‌تواند مورد استفاده قرار گیرد.

### ۳. اوراق مرابحه جهت تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری

هدف از این نوع اوراق مرابحه تشکیل سرمایه فعالیت تجاری مستمر می‌باشد. بانی (شرکت تجاری) با تاسیس شرکت واسط و انتشار اوراق مرابحه، وجوه افراد را جمع‌آوری کرده به وکالت از طرف آنان، به صورت مستمر

کالاهای مورد نیاز دولت، سازمان‌های دولتی، شرکت‌های وابسته به دولت و بنگاه‌های اقتصادی بخش خصوصی و مصرف‌کنندگان را از تولیدکنندگان یا مراکز فروش به صورت نقد خریده سپس با افزودن نرخ معینی به عنوان سود، به صورت نسیه به مصرف‌کنندگان نهایی می‌فروشد، سود حاصل از عملیات خرید و فروش، پس از کسر درصدی به عنوان حق الوکاله ناشر (شرکت تجاری)، به صورت فصلی یا سالانه از طریق شرکت تامین سرمایه بین صاحبان اوراق توزیع می‌شود. در این اوراق، در هر مقطع زمانی دارایی واسط، ترکیبی از پول نقد، اجناس و مطالبات خواهد بود که صاحبان اوراق به نحو مشاع مالک آنها هستند و می‌توانند در مواقع نیاز به دیگری واگذار کنند. اوراق مرابحه نوع سوم ماهیت اوراق سهام شرکت‌ها را دارد و می‌تواند بدون سررسید معین منتشر شود؛ کما اینکه می‌تواند دارای سررسید معین و قابل تبدیل به اوراق سهام طراحی گردد.

#### ۴. اوراق مرابحه رهنی

یکی از کاربردهای مهم اوراق مرابحه برای تبدیل کردن تسهیلات بانک‌ها و شرکت‌های لیزینگ به اوراق بهادار می‌باشد. در این روش، بانی (بانک یا شرکت لیزینگ) که داراییهایی را به صورت مرابحه (فروش اقساطی) رهنی به دولت، بنگاه‌ها و خانوارها واگذار کرده است می‌تواند با تبدیل به اوراق بهادار کردن مطالبات حاصل از تسهیلات مرابحه، منابع خود را نقد کنند. برای این منظور اقدام به تاسیس واسط می‌نماید. واسط با انتشار اوراق مرابحه، وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری، سپس به وکالت از طرف آنان دیون حاصل از تسهیلات مرابحه را به قیمت تنزیلی از بانی (بانک یا شرکت لیزینگ) خریداری می‌کند، بانی متعهد می‌شود در سررسیدهای مشخص مبلغ اسمی دیون را از بدهکاران وصول کرده و از طریق شرکت تامین سرمایه به دارندگان اوراق برساند. دارندگان اوراق می‌توانند تا سررسید منتظر بمانند و از سود نهایی اوراق استفاده کنند و نیز می‌توانند قبل از سررسید، اوراق خود را در بازار ثانوی با سود کمتر بفروشند.

#### نظر کمیته فقهی

۱. اوراق مرابحه نوع اول (اوراق مرابحه جهت خرید دارایی) و چهارم (اوراق مرابحه رهنی) که مبتنی بر قراردادهای بیع مرابحه، وکالت و خرید دین است به اعتقاد مشهور فقهی شیعه اشکالی ندارد و می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد.
۲. اوراق مرابحه نوع دوم (اوراق مرابحه جهت تهیه نقدینگی) که مبتنی بر قراردادهای بیع العینه غیر مجاز، وکالت و خرید دین است از نظر فقه شیعه و سنی اشکال دارد و نمی‌تواند مورد استفاده قرار گیرد.
۳. اوراق مرابحه نوع سوم (اوراق مرابحه جهت تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری) که مبتنی بر قراردادهای وکالت و مرابحه مستمر و فروش سهم شرکت تجاری است از نظر فقه شیعه و سنی اشکال ندارد و می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد.

جلسه شماره : ۴۳  
تاریخ برگزاری : ۸۹/۲/۸



صور تجلسه کمیته تخصصی فقهی - سال سوم

محل امضاء اعضاء کمیته، آقایان:

تسخیری

مصباحی مقدم

نظری

هادوی تهرانی

موسویان