



بسم الله الرحمن الرحيم

مقدمه

بحث در اوراق بهادار مالی بود، که بررسی شود که اوراقی که در زمان ما منتشر می شود و خرید و فروش می شود، چه احکامی دارند، بحث از اوراق قرضه به اتمام رسید.

یکی از اوراق بهادار مالی که در زمان ما، مخصوصاً در جامعه ما رایج است، «اوراق مشارکت» است. باید بررسی کنیم که:

اولاً حقیقت و ماهیت اوراق مشارکت چیست؟

ثانیاً آیا این اوراق، فی نفسه مشروعیت دارند یا خیر؟

ثالثاً بنابر مشروعیت این اوراق، احکامی که در اثر قوانین مصوب مجلس و سایر دستورالعمل ها بر معامله اوراق مشارکت حمل می شود، آیا مشروعیت دارند یا خیر؟

البته اینکه در خارج و در واقعیت، همان مطالبی که مصوب است و در قوانین و دستورالعمل ها آمده است، همان ها عمل می شود یا خیر؟ بحث جداگانه ای است که محل بحث ما نیست، زیرا چه بسا قانون و مقررات مطلبی را بگویند ولی مردم به صورت دیگری رفتار کنند و قانون را محقق نکنند، (شبهه آنچه در حیل ربا گفته شد) بلکه صرفاً نام این اوراق، اوراق مشارکت است ولی در حقیقت مردم صرفاً پول می دهند و سود میگیرند. محل بحث ما، بررسی مشروعیت اوراق مشارکتی است که در قانون تبیین شده است.

مبحث اول: حقیقت اوراق مشارکت

در قانون، اوراق مشارکت به این صورت تعریف شده است:

«اوراق مشارکت، اوراق بهادار با نام یا بی نامی است که به موجب این قانون به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می شود و به سرمایه گذارانی که در قصد مشارکت در طرح های موضوع ماده ۱ را دارند، واگذار می گردد، دارندگان این اوراق، به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح مربوط شریک خواهند بود، خرید و فروش این اوراق مستقیماً و یا از طریق بورس اوراق بهادار مجاز می باشد».

باید حقیقت این تعابیر به کار رفته در این تعریف مشخص شود.

لکن قبل از ورود به این بحث، برای مشخص شدن حکم اوراق مشارکت از حیث مشروعیت و عدم مشروعیت و احکام مترتب بر آن، باید نمایی از شرکت فقهی در ذهن داشته باشیم، تا مشخص شود که اوراق مشارکت مطرح در قانون با شرکت فقهی مطرح در کتب فقها ارتباط و نسبتی دارد یا خیر؟ در صورت ارتباط داشتن، آیا با شرکت فقهی سازگار است یا اینکه اصطکاکاتی با هم دارند و برخی شرایط و احکام شرکت فقهی در آن ها نیست و نسبت عموم و خصوص من وجه دارند؟

اشاره ای به بحث شرکت فقهی

شرکت فقهی چنین تعریف شده است:

در کتاب الشركة، تحریر الوسیلة، حضرت امام (ره) ابتدا تقسیماتی بیان شده است، لکن آنچه با بحث ما ارتباط دارد، در مساله

سوم چنین آمده است:



«هو العقد الواقع بين اثنين أو أزيد على المعاملة بمال مشترك بينهم، و تسمى الشركة العقدية و الاكتسابية.

و ثمرته جواز تصرف الشريكين فيما اشتركا فيه بالتكسب به و كون الربح و الخسران بينهما على نسبة مالهما، و هي عقد يحتاج إلى إيجاب و قبول و يكفي قولهما اشترکنا، أو قول أحدهما ذلك مع قبول الآخر، و لا يبعد جريان المعاطاة فيها بأن خلطا المالين بقصد اشتراكهما في الاكتساب و المعاملة به^۱.

شركت عقدی یا شرکت اکتسابی که از آن تعبیر به شرکت عنان یا شرکت عنانیه هم می‌شود، عبارت است از: عقدی حداقل بین دو نفر واقع می‌شود بر اینکه با مال مشترکی که بین‌شان هست، معامله انجام بدهند. پس عقد مشارکت منعقد می‌شود برای اینکه با مالی که مشترک بین آنها است، «معامله انجام شود» یعنی متعلق عقد، انجام دادن معامله است.

که ظاهر معامله، همان تجارت و خرید و فروش است. فلذا اگر مثلاً مالی را قرار بدهند که با آن ساختمانی را بسازند و بعداً آن ساختمان را اجاره دهند، آیا این کار شرکت عقدی یا اکتسابی محسوب می‌شود یا خیر؟ که باید بررسی شود. نتیجه این نوع شرکت فقهی این است که اگر سودی از این عقد، حاصل شود، متعلق به همه شرکا است و اگر خسارتی حاصل شود، به همه شرکاء بر می‌گردد، و هر شریک به نسبت به درصد مالی که به اشتراک گذاشته است، در سود و زیان‌های حاصله، شریک است. مثلاً شریکی که ۵۰٪ از مال اشتراکی متعلق به اوست، ۵۰٪ سودی که به دست آمده است، متعلق به اوست و شریک دیگر که ۲۰٪ از مال اشتراکی متعلق به اوست، ۲۰٪ از سود و یا زیان متوجه او می‌شود و همچنین شریک سوم که ۳۰٪ از مال اشتراکی برای اوست، اگر سود یا زیانی متوجه مال شود، ۳۰٪ آن متعلق به او می‌شود. از جهت انعقاد عقد، عقد مشارکت را هم می‌توان با صیغه منعقد نمود و هم می‌توان به صورت معاطاتی این عقد را ایجاد کرد. همچنین در عقد مشارکت، همان شرایطی که در سایر عقود معتبر است، در اینجا نیز معتبر است:

«مسألة ۴ يعتبر في الشركة العقدية كل ما اعتبر في العقود المالية من البلوغ و العقل و القصد و الاختيار و عدم الحجر لفلس أو سفه^۲».

پس تا اینجا مشخص شد که شرکت فقهی، عقدی است که بر مال مشترک واقع می‌شود، برای معامله کردن و متعاقدين نیز باید بالغ، عاقل و سایر شرایط عمومی را داشته باشند. و در مساله بعد می‌فرماید:

مالی که می‌خواهند به نحو مشارکت در میان بگذارند باید پول یا جنس باشد و چیزی دیگر نمی‌تواند باشد، زیرا که شرکت در «مال» است و چیز دیگری را نمی‌توان به عنوان شراکت قرار دهند.

۱. تحرير الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۳.

۲. تحرير الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۳.



«مسألة ۵ لا تصح الشركة العقدية إلا في الأموال نقودا كانت أو عروضاً، و تسمى تلك: شركة العنان، و لا تصح في الأعمال»^۱،

پس اگر یک طرف مال قرار دهد و طرف دیگر کار کند، شرکت عقدی نمی باشد.

نکته دیگر اینکه: این اموال باید با یکدیگر مخلوط شود و امتزاج پیدا کنند و جدای از هم نباشند.

«مسألة ۷ يشترط في عقد الشركة العنانية أن يكون رأس المال من الشريكين ممتازاً امتزاجاً رافعاً للتميز قبل العقد أو بعده، سواء كان المالان من النقود أم العروض»^۲.

اگر می خواهند، شرکت صحیح باشد باید پول ها را مخلوط کنند به نحوی که مشخص نشود که کدام پول، مال کدام یک از شریکین بوده است. و یا اگر می خواهند کالایی را برای شرکت قرار دهند مثلاً هر دو گندم برای شراکت آورده اند، باید به گونه ای مخلوط شود که مشخص نباشد که کدام یک از گندم ها، مربوط به کدام یک از شرکاء است، برای همین چنین فرموده اند که:

حصل به الشركة كالمبيعات أم لا، كالدراهم و الدنانير، كانا مثلين أم قيمين^۳،

یعنی مهم این است که به گونه ای با هم مخلوط شوند که قابل تشخیص نباشد که مالک آن، کدام یک بوده اند. پس اگر به این صورت شریک شوند که با پول یکی هزینه های جاری را انجام دهند و با پول شریک دیگر، خریدها را انجام دهند، این کار شرکت فقهی محسوب نمی شود.

نکته دیگر اینکه، شرکت عقدی، «عقد جائز» می باشد:

مسألة ۱۲ عقد الشركة جائز من الطرفين، فيجوز لكل منهما فسخه فيفسخ^۴

یعنی عقد لازم است و هر لحظه، هر کدام یک از طرفین می توانند فسخ کنند، حتی اگر مدت برای شرکت قرار داده باشند، مثلاً گفته باشند که می خواهیم عقد شرکت به مدت یکسال منعقد کنیم، حتی در این صورت نیز هر کدام از طرفین می توانند، قبل از اتمام سال، عقد را فسخ کنند:

۱. تحرير الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۴

۲. تحرير الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۵

۳. تحرير الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۵

۴. تحرير الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۶



مسألة ۱۳ لو جعلنا للشركة أجلا لم يلزم، فيجوز لكل منهما الرجوع قبل انقضائه إلا إذا اشترطا في ضمن عقد لازم عدم الرجوع، فيجب عليهما الوفاء، بل و كذا في ضمن عقد جائز، فيجب الوفاء ما دام العقد باقيا^۱

پس حتی اگر شرط کرده باشند، همچنان می توانند عقد را فسخ کنند مگر اینکه در ضمن عقد لازمی، شرط کرده باشند که عقد شرکت را فسخ نکنند، که در این صورت نیز، شرکت، عقد لازم نشده است بلکه وفای به آن شرط لازم است.

حضرت امام (ره) می فرمایند که حتی اگر در ضمن عقد جائز نیز، چنین شرطی کرده باشند، مادامی که آن عقد جائز پابرجا باشد، وفای به آن شرط نیز لازم است، مثلاً اگر در ضمن هبه‌ای، شرط کرده باشند مادامی که هبه باقی باشد، وفای به آن شرط نیز لازم است، البته اگر هبه را از بین ببرند، لزوم وفای به آن شرط نیز از بین می رود.

نکته دیگر اینکه: اگر مثلا دو نفر شریک هستند و هر کدام مالک ۵۰٪ مال مشترکی هستند، آیا حتما باید سود را مساوی تقسیم کنند و یا می توان گفت که ضرر بیشتر متوجه یک طرف باشد یا مثلاً سود یک طرف ۷۰٪ و سود طرف دیگر ۳۰٪ باشد؟ در این مورد فرموده اند که:

مسألة ۱۰ إطلاق الشركة يقتضي بسط الربح والخسران على الشريكين على نسبة مالهما، فان تساوى تساويا فيهما، و إلا يتفاضلان حسب تفاوته، من غير فرق بين ما كان العمل من أحدهما أو منهما مع التساوي فيه أو الاختلاف، و لو شرط التفاوت في الربح مع التساوي في المال (با اینکه اموال مساوی است، سود را به صورت مساوی تقسیم کنند) أو تساويهما فيه مع التفاوت فيه (با اینکه در اموال مساوی نیستند ولی شرط کنند که سود را مساوی تقسیم کنند) فان جعل الزيادة للعامل منهما أو لمن كان عمله أزيد صح بلا إشكال، و إن جعلت لغير العامل أو لمن لم يكن عمله أزيد ففي صحة العقد و الشرط معا أو بطلانهما أو صحة العقد دون الشرط أقوال أقواها أولها^۲.

قاعده اولی این است که دو شریک به نسبت مالی که به اشتراک گذاشته اند، در سود و زیان نیز شریک باشند ولی اگر بخواهند سود بیشتر از میزان مالی که به اشتراک گذاشته است، برای یک طرف قرار دهند:

اگر زیاده را برای شخصی قرار داده اند، عامل است (بخلاف شریک دیگر که کاری انجام نمی دهد) و یا اینکه این شخص کارهای بیشتری را انجام می دهد: در این صورت این کار اشکال ندارد.

اگر زیاده را برای شخص غیرعامل قرار داده باشند و یا برای شخصی که کار کمتری انجام می دهد، سود بیشتر از مال اشتراکی اش قرار داده باشند: اختلاف است که آیا این عقد شرکت و شرط سود بیشتر، هر دو صحیح است یا عقد و شرط هر دو باطل است یا

۱. تحریر الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۶.

۲. تحریر الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۶.



اینکه عقد صحیح است ولی شرط باطل است. که به نظر حضرت امام (ره) عقد و شرط، هر دو صحیح است؛ در هر صورت در این فرض بین فقها اختلاف وجود دارد.

نکته دیگر اینکه: در شرکت عقدی اگر یکی از شرکاء از دنیا برود یا مهجور یا مفلس شود و امثال این موارد، عقد باطل می شود:

ینفسخ بعروض الموت و الجنون و الإغماء و الحجر بالفلس أو السفه، و لا یبعد بقاء أصل الشركة فی ذلك مطلقاً مع عدم جواز تصرف الشری^۱

البته حضرت امام در ابتدا می فرمایند با عروض این موارد، عقد باطل می شود ولی سپس می فرمایند که بعید نیست گفته شود که عقد باطل نمی شود ولی شریک دیگر حق، تصرف در اموال را ندارد.

خلاصه اینکه ویژگی های شرکت عقدی عبارت است از:

۱. عقد جائز است.

۲. به قصد انجام معامله است.

۳. طرفین شرایط متعاقدین را دارند.

۴. مال اشتراکی باید پول یا کالا باشد.

۵. مال اشتراکی باید به گونه ای مخلوط شده باشد که مالک آن قابل تشخیص نباشد.

۶. سود و ضرر به همان نسبت مالی که برای مشارکت قرار داده اند، می باشد، مگر اینکه برای کسی که کار

می کند یا کار بیشتری میکند، سود بیشتری قرار دهند ولی اگر برای غیرعامل، یا کسی که کار کمتری

میکند، سود بیشتر قرار دهند، بین فقها اختلاف وجود دارد.

۷. با عروض فوت، هجر و... برای یکی از طرفین، عقد باطل می شود.

حال باید بررسی کنیم که تعریفی که از اوراق مشارکت مطرح شد، قابل تطبیق بر شرکت فقهی است و یا اصلاً شرکت عقدی مصطلح نمی باشد، آیا دولت یا سازمانی که اوراق مشارکت منتشر می کند، مردم را با یکدیگر شریک کرده است یعنی مردم اموالشان را با یکدیگر مخلوط کرده اند تا با این اموال، معامله انجام شود یا اینکه چیز دیگری است؟ و بعد از این مرحله باید بررسی کنیم که اگر ماهیت اوراق مشارکت با شرکت عقدی متفاوت است و چیز دیگر است، آیا این امر، مشروع است یا خیر؟

۱. تحریر الوسيلة؛ ج ۱، ص: ۶۲۶.



مقایسه اوراق مشارکت با شرکت عقدی

کسانی که اوراق مشارکت را می‌خرند، همان طور که در تعریف آمده است سرمایه‌گذارانی هستند که قصد مشارکت در انجام طرح‌ها را دارند؛ حال سوال این است که آیا این «مشارکت» همان شرکت فقهی است یعنی دولت و مردم، اموالشان را با یکدیگر مخلوط می‌کنند تا با هم شریک می‌شوند، و مردم وکالت داده‌اند که دولت کار کند و مردم، عامل نباشند؛ آیا حقیقتاً اینگونه است؟ یعنی به نحو مشاع مردم و دولت در این اموال، شریک هستند؟ یا اینکه اینگونه نیست بلکه پولی که مردم می‌دهند، صرف در معامله نمی‌شود بلکه فقط برای حقوق کارمندان این شرکت مصرف می‌شود و اصلاً با اموال شرکت، مخلوط نشده است و یا اینکه دولت مشغول ساختن یک طرح است، درضمن آن طرح مقداری بدهکار شده است، اموالی که مردم به اسم اوراق مشارکت به دولت می‌دهند، همگی برای پرداخت بدهی‌های دولت، مصرف می‌شود و با مال دولت مخلوط نمی‌شود. یا اینکه با پول اوراق مشارکت، تجهیزات و وسائل مورد نیاز برای اجرای طرح خریداری شده است؟

علی‌الظاهر اوراق مشارکت، شرکت عقدی مطرح در کلمات فقها نیست زیرا که شرکت عقدی، انشاء عقد است برای معامله برای مال مشترکی که مخلوط شده است؛ ولی این اوراق اینگونه نیستند، فلذا احکامی که در مورد شرکت‌های فقهی مطرح شده است، فی‌نفسه بر اوراق مشارکت مترتب نمی‌شود، زیرا که آن احکام بر همان شرکت فقهی اصطلاحی مترتب می‌شود. ولی این اوراق باید بررسی شود که چه ماهیتی دارند و خرید و فروش اوراق و شراکت در طرح به چه معنا است؟ اگر شخصی اوراق مشارکت خود را بفروشد، به معنای این است که شراکت خود را فروخته است یا دارای خود را فروخته است (آیا اصلاً بعد از خرید اوراق، مالک دارایی است که بخواهد بفروشد یا اینکه بعد از خرید اوراق، مالک دارایی نیست و صرفاً مالک اوراق مشارکت است و تنها از این اوراق، سودی به دست می‌آورد) فلذا باید مشخص شود که آیا ماهیت اوراق مشارکت نیز همانند سهام است، یعنی بنابراینکه وقتی افرادی، سهام یک شرکت را خریداری می‌کنند، شریک در اموال شرکت هستند، در اینجا نیز خریداران اوراق مشارکت، شریک در اموال شرکت هستند و یا اینکه اگر در بحث سهام، قائل شدیم که سهامداران دارای ورقه مالی هستند و خود سهام، مالی اعتباری است که آثاری دارد مثل اینکه سود به آن‌ها می‌رسد و ضرر بیش از این مال، به آن‌ها نمی‌رسد، در مجمع عمومی حق مشارکت و حق رأی دارند؛ در اوراق مشارکت نیز همانند سهام است ولی حق دخالت در امور را ندارد.

واضح است که اوراق مشارکت با سهام، متفاوت است فلذا در تقسیم‌بندی‌هایی که انجام می‌شود، گفته شده است که «برخی اوراق مشارکت، قابل تبدیل به سهام است» پس حقیقت ورقه سهم با ورقه مشارکت متفاوت است.

هر چند این مطالب گفته شدند لکن تا به اینجا حقیقت ورقه مشارکت مشخص نشده است، که آیا شرکتی در اموال است بدون هیچگونه دخالتی؟ که در اینجا باید دید که آیا به دولت یا شرکت وکالت می‌دهد و حق تصرف خودش را سلب کرده است (که اصل این مطلب نیز جای بررسی دارد که آیا سلب حق، امکان دارد یا خیر) یا اینکه اصلاً حقیقت این نوع شرکت این است که وقتی شخص پول داد و ورقه مشارکت را خرید، شریک شده است ولی حق هیچ‌گونه دخالتی را ندارد ولو وکالت هم ندهد؛ و ورقه صرفاً سند است و معرف مالکیت شخص است نسبت به اموالی که در شرکت وجود دارد؛ همه این ابهامات در اوراق مشارکت وجود دارد که سبب شده است که مشخص نباشد که مردم چه چیزی را می‌خرند و چه چیزی را می‌فروشند و چه بسا مردم بدون توجه، پولی می‌دهند و به دنبال سود هستند ولی دولت، شرکت یا وزارت خانه‌ای که این اوراق را منتشر می‌کند، باید مشخص باشد که چه چیزی را منتشر می‌کند.



ولذا باید مشخص شود که حقیقت این اوراق چیست تا سپس مشخص شود اینکه در قانون آمده است که وقتی شرکتی بدهی دارد و اوراق مشارکت منتشر می کند، اگر همه اوراق به فروش نرسید، می تواند باقیمانده اوراق را به جای بدهی هایی که به مردم دارند، بدهند. باید بررسی کنیم که مردم چطور در قبال بدهی شان، با آن شرکت، شریک می شوند؟ مثلاً کارمندانی که برای دولت کار می کنند، حقوق هایشان به تأخیر افتاده است و به فرض دو سال است که حقوق دریافت نکرده اند، دولت به جای بدهی ای که به کارمندان دارد، اوراق مشارکتی که باقی مانده است، به کارمندان واگذار می کند؛ آیا این کار سبب شرکت فقهی می شود؟!

در هر صورت اسمی به نام «اوراق مشارکت» ساخته شده است، که قابل خرید و فروش است و افراد در سود حاصل از آن، شریک هستند ولی اینکه حقیقت این اوراق چیست، دارای ابهامات فراوانی است؟ اینکه قصد مشارکت دارند، به چه معنا است؟ اینکه در قانون آمده «سرمایه گذارانی که قصد مشارکت دارند» چطور قصد مشارکت دارند، ولی به عنوان طلبی که از دولت یا شرکت دارند، این اوراق به آن ها داده شده است؟! چگونه می توان با طلب، او را شریک کرد؛ و چه بسا اصلاً طرحی در کار نباشد، یعنی اوراق مشارکتی برای اجرای یک طرح فروخته شده است ولی مردم نخریده اند و طرح اجرایی نشده است فلذا هیچ طرحی در خارج وجود ندارد، الان این اوراق را به کارمندان طلبکار از دولت داده می شود تا ماهانه سود دریافت کنند و بدهی اش به مردم تمام شود؟

این ابهامات همگی نشانگر این هستند که اوراق مشارکت، سند برای مالی که به اشتراک گذاشته شده است، نیست و اینگونه نیست که وقتی می خواهند یک کارخانه بسازند و اوراق مشارکت منتشر میکنند، افرادی که اوراق را خریداری می کنند، واقعاً در آن کارخانه شریک باشند، یعنی در همه اجزای کارخانه از زمین و ساختمان و ... به صورت مشاع شریک نیستند.

ممکن است شخصی ادعا کند که این اوراق، مشارکت در فعالیت هستند که مثلاً از پول فروش این اوراق، هزینه های کارگر پرداخت شود؛ ولی واضح است که این کار مشارکت فقهی نمی باشد. و این احتمال نیز، با مطلبی که در قانون آمده است که این اوراق، سند مالکیت برای بخشی از دارایی های شرکت است، سازگار نیست. علاوه بر اینکه اگر بخواهند بگویند که مردم پیمانکار هستند، جواب این است که پیمان کاری، عمل و فعل است و شراکت در عمل و کار معنا ندارد، علاوه بر اینکه مردم، کار نمیکنند بلکه فقط پول می دهند فلذا پیمانکار هم نیستند.

بنابراین با توجه به مطالبی که بیان شد، مشخص می شود که حقیقت اوراق مشارکت، چیزی که در قانون آمده، نمی باشد فلذا باید احتمالاتی که در مورد حقیقت این اوراق وجود دارد، بررسی شود:

احتمال اول در مورد حقیقت اوراق مشارکت

این اوراق نیز شبیه اوراق قرضه است و فقط نام شان فرق دارد ولی حقیقتاً یک چیز هستند و هر دو ورقه هایی هستند که برای آنها، مالیت و ارزش اعتبار شده است و لذا عرفاً مالیت پیدا کرده اند. فلذا تمامی اوراق، ورقه های دارای ارزش اعتباری هستند، هر چند نام های متعددی مثل اوراق قرضه، اوراق مشارکت، اوراق رهنی، اوراق ودیعه و ... و هر روز مثلاً برای تأمین نقدینگی، یک ورقه اختراع میکنند و نام های مختلف برای آن قرار می دهند.

و در واقع شرکت فقهی نیست و مردم شریک نمی شوند و قصد مشارکت هم که در قانون آمده است، به این معنا است که «پولی داده است و می خواهد پولی - سود - دریافت کند.» و قصد شرکت در طرح، یعنی می خواهد کمک کند که این طرح انجام شود، نه



اینکه در طرح، شریک باشد و در اعیان و اموال مربوط به طرح، شریک باشد. بلکه اعیان و اموال، به نحو مشاع در ملک مردم وارد نمی شود.

و حتی شراکت در معامله به واسطه مال مشترک هم نیست زیرا که با مال مشترک دیگری مخلوط نشده است.

پس این اوراق، ورقه های ارزش دار و بهاداری است که عرفاً مال است یعنی وقتی دولت یا شرکت دارای اعتباری که بدهکار است، اینچنین اوراقی را منتشر می کند، مردم این اوراق را مال حساب می کنند و برای آن ارزش قائل اند، زیرا که عقلاء به آن رغبت دارند و آن را خرید و فروش می کنند مثل اینکه اسکناس مال است و وقتی دولت کاغذ هایی را به نام پول، چاپ کرد، این کاغذها مال می شوند، در اینجا نیز وقتی دولت یا شرکت، اوراق مشارکت را منتشر می کند، این اوراق «مال» می شوند لکن باید توجه داشت که حقیقت این مال به همان قیمت اسمی اش می باشد و این مال، موقت است و مثلاً بعد از دو سال از بین می رود و به دولت برگردانده می شود و از مالیت می افتد ولی در این مدت، این مال سود هم دارد و لذا مثل یخی است که آب می شود.

بنابراین کسی که این ورقه را از دولت یا شرکتی خریده است، دولت یا شرکت منتشر کننده باید هر ماه، مبلغی - که درصد آن تعیین شده است - به این افراد، سود بدهد.

که اگر واقعاً اینگونه باشد، می توان گفت که این امری عقلانی است و در اینجا معامله و عقدی انجام شده است و مشمول «أحلّ الله البیع» است یعنی منتشر کننده اوراق مشارکت، در حقیقت، عقد بیعی در مورد مالی اعتباری انجام داده است و همانطور که در بحث اوراق قرضه و سهام گفته شد، بر اساس این احتمال، عرضه اولیه این اوراق بدون اشکال می شود. یعنی ماهیت این اوراق، ورقه هایی هستند که ارزش اعتباری دارند و دارای أجل هستند که در نهایت خود به خود، به صاحب اصلی برمی گردد و در این مدت سود دارند و البته در نهایت نیز به صورت مجانی به صاحب اصلی بر نمی گردد بلکه پول اصلی آن ورقه به خریدار برگردانده می شود و به تعبیر دیگر در زمان سررسید دو احتمال وجود دارد: اول اینکه خود دولت این اوراق را از مردم خریدای میکند. دوم اینکه وقتی که مشارکت تمام می شود، دولت موظف است که به مقدار قیمت اسمی آن ورقه، پول به دارندگان ورقه مشارکت بدهد.

در هر صورت، اگر حقیقت اوراق مشارکت عند العقلاء این باشد که خودش مال است (نه اینکه سند برای دارایی دیگر باشد) و واقعاً عقلاً این ورقه ها را مال بدانند و حيله شرعی نباشد - بنابر نظر فقهای که حيله شرعی حرام است - می توان گفت که: این ورقه ها مال هستند و مشمول «أحلّ الله البیع، أوفوا بالعقود...» می باشند و شروط آن نیز مشمول «المؤمنون عند شروطهم» می باشد، فلذا انتشار اوراق مشارکت و معامله ای که برای عرضه اولیه آن انجام می شود، صحیح و مشروع می شود.

البته این که حقیقت این اوراق، آیا چنین است یا نه؟ مربوط به متخصص فن اقتصاد و... می باشد و ما صرفاً این احتمال را مطرح کردیم و مشروعیت آن را بررسی کردیم.