



درس: فقه بورس و اوراق بهادار

جلسه: ۳۶

موضوع: اوراق بهادار مالی

تاریخ: ۱۴۰۰/۱۲/۱۹

استاد: علی عندلیبی حفظه الله

انتقال اوراق جعالة در بازار ثانویه

ماهیت و حکم انتقال اوراق جعالة در بازار اولیه در جلسه قبل بررسی شد. حال اگر معامله اوراق جعالة در بازار اولیه صحیح دانسته شود، آیا چنین معامله‌ای در بازار ثانویه نیز جایز است؟ به طور مثال جاعل با فردی (عامل) قرارداد جعالة منعقد نموده تا در ازای ساخت جاده، فلان مبلغ یا حق بهره‌برداری به مدت پنج سال به او بپردازد. اکنون آیا عامل حق دارد این جعالة را به فرد دیگری منتقل نماید؟

البته باید توجه داشت که گاهی عامل بر اساس عقد جعالة ملزم به انجام کار به صورت مباشر نیست و لذا با یک فرد دیگر قراردادی در قالب اجاره یا جعالة منعقد می‌کند تا فرد دیگر آن عمل را انجام دهد. فقیهان شیعه این صورت را جایز می‌دانند.

امام خمینی در این باره می‌فرماید:

«لو عين الجعل لشخص و أتى غيره بالعمل لم يستحق الجعل ذلك الشخص لعدم العمل، و لا ذلك الغير لأنه ما أمر بإتيان العمل و لا جعل لعمله جعل، فهو كالمتبرع، نعم لو جعل الجعالة على العمل لا بقيد المباشرة بحيث لو حصل ذلك الشخص العمل بالإجارة أو الاستئابة أو الجعالة شملته الجعالة و كان عمل ذلك الغير تبرعا عن المجعول له و مساعدة له استحق الجعل المقرر»

«اگر جُعل را برای شخصی معین کند و غیر او کار را انجام دهد آن شخص مستحق جعل نمی‌شود زیرا کاری نکرده است، و آن غیر هم مستحق نیست زیرا به او امر نشده است که آن کار را انجام دهد و برای کار او جُعل قرار داده نشده است. پس او مانند متبرع می‌باشد؛ ولی اگر جعالة بر عمل - نه به قید مباشرت - قرار داده شود به طوری که آن شخص، اگر با اجاره یا نائب گرفتن یا با جعالة (دیگر) آن را تحصیل کند، (این) جعالة شامل آن می‌شود و عمل آن دیگری از کسی که برایش جُعل قرار داده شده، تبرع و کمکی به او باشد، (شخصی که جعل برای او قرار داده شده) مستحق جعل معین شده می‌باشد.»^۱

این مسئله‌ای که فقها مطرح نموده‌اند تنها منطبق بر اوراق جعالة در بازار اولیه است؛ مثلاً هزار نفر اوراق جعالة ساخت جاده‌ای را خریده سپس شرکتی را جهت ساخت آن جاده اجیر می‌کنند. بر اساس نظر فقها پس از ساخته شدن جاده آن هزار نفر همچنان به عنوان عامل و مستحق جُعل قرار دارند، اما مسئله اوراق جعالة در بازار ثانویه با این مسئله تفاوت

^۱ - تحریر الوسیلة - ترجمه (علی اسلامی)، ج ۲، ص ۵۱۷ و تحریر الوسیلة، ج ۱، ص ۵۸۸.



درس: فقه بورس و اوراق بهادار

جلسه: ۳۶

موضوع: اوراق بهادار مالی

تاریخ: ۱۴۰۰/۱۲/۱۹

استاد: علی عندلیبی حفظه الله

دارد، زیرا در بازار ثانویه عامل اول، اوراق جعاله را به عامل دوم منتقل می‌کند و دیگر هیچ نقشی ندارد و عامل دوم با انجام کار مستحق جعل از جاعل می‌باشد.

برای شروع بحث در مشروعیت انتقال اوراق جعاله در بازار ثانویه باید توجه داشت که حتی بنابراینکه جاعل اجازه انتقال داده باشد و اصلاً در هنگام عقد جعاله گفته باشد که: این اوراق جعاله را منتقل می‌کنم به این عامل یا افراد دیگر؛ ولی با این حال مشکل از این جهت است که چه چیزی منتقل به عامل دوم می‌شود، زیرا که عامل اول قبل از انجام کار، مالک پول یا حقی نیست تا بتواند آن را به عامل دوم منتقل کند، بر این اساس انتقال اوراق جعاله در بازار ثانویه صحیح به نظر نمی‌رسد. البته شاید بتوان دو راه ذیل را جهت تصحیح چنین انتقالی پذیرفت.

راهکارهای انتقال اوراق جعاله در بازار ثانویه

راهکار اول: عامل اول بر اساس عقد جعاله مجاز است عملی را انجام دهد و پولی دریافت کند. وی این مجاز بودن را با فرد دیگری (عامل دوم) مصالحه می‌کند و آن فرد جایگزین او می‌شود؛ زیرا که جاعل از ابتدا گفته است که عامل اول می‌تواند کسی دیگر را جایگزین خودش کند، ولذا بر اساس این راهکار چیزی منتقل نمی‌شود بلکه صرفاً مجاز بودن یا حق - اگر حقی وجود داشته باشد - ساقط می‌شود و عامل دوم دارای حق می‌شود. این راه بنابر مبنای فقهایی مانند مرحوم نجفی^۱ است که عقد مصالحه را مختص موارد تنازع و اختلاف نمی‌دانند^۲ زیرا که در محل بحث منازعه ای وجود ندارد.

راهکار دوم: عامل اول پس از خرید اوراق جعاله صاحب حق می‌شود؛ یعنی او حق دارد عمل مورد نظر را انجام دهد و جعل دریافت کند. پس با توجه به اینکه عامل اول، صاحب حق عقلانی و مالی است، حال او می‌تواند این حق را به دیگری بفروشد. این راه مبتنی بر وجود امور ذیل است: یک. عقلا و عرف، عامل اول را صاحب حق و آن حق را مال بدانند؛ یعنی مایل باشند در برابر آن حق پول بدهند، دو. این حق را از حقوق قابل انتقال بدانند و سه. از جهت فقهی خرید و فروش (بیع) حقوق جایز باشد.^۳ اگر هر یک از این امور احراز نشود یا در آن شک شود، عقد بیع صحیح نمی‌باشد، مگر اینکه در اینجا نیز این حق را مصالحه کنند نه اینکه بیع انجام بدهند.

۱- جواهر الکلام، ج ۲۶، ص ۲۱۱.

۲- در مقابل برخی مانند محقق حلی (شرائع الاسلام، ج ۲، ص ۳۶۷) و علامه حلی (قواعد الاحکام، ج ۲، ص ۱۷۲) عقد صلح را مخصوص موارد اختلاف دانسته‌اند.

۳- بسیاری از فقها مانند مرحوم خوئی در منهاج الصالحین، ج ۲، ص ۲۳ معتقدند باید مبیع عین باشد.



درس: فقه بورس و اوراق بهادار

جلسه: ۳۶

موضوع: اوراق بهادار مالی

تاریخ: ۱۴۰۰/۱۲/۱۹

استاد: علی عندلیبی حفظه الله

اوراق منفعت

یکی دیگر از اوراق بهادار، اوراق منفعت است.

هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در مصوبه سال ۱۳۹۶ اوراق منفعت را چنین تعریف کرده است: «ماده یک: بند یک: اوراق منفعت اوراق بهادار با نامی است که نشان دهنده مالکیت مشاع دارنده آن در مقدار معینی از منافع آتی حاصل از به کارگیری دارایی‌ها یا ارائه خدمات معین و هر گونه حقوق معین قابل نقل و انتقال برای یک دوره زمانی مشخص است. این اوراق قابل معامله در بازار بورس یا بازارهای خارج از بورس می‌باشد. بند دو: منفعت عوائد مستمر حاصل از دارایی معین یا حق استفاده از خدمات یا سایر حقوق قابل نقل و انتقالی است که مبنای انتشار اوراق منفعت قرار می‌گیرد. بند سه: بانی^۱ شخص حقوقی^۲ است که نهاد واسطه^۳ برای تامین مالی وی در قالب عقود اسلامی اقدام به انتشار اوراق منفعت می‌نماید.»

بدان جهت که افراد متعددی اقدام به خرید اوراق منفعت می‌کنند، مالکیت آنان مشاع خواهد بود. جهت روشن شدن ماهیت و اقسام اوراق منفعت دو مثال ذیل بیان می‌شود.

مثال اول (منافع): هتل داری جهت تعمیر هتل، توسعه یا امور دیگر نیاز به پول دارد و برای تامین پول مورد نیاز منافع اتاق‌های هتل را پیش فروش^۴ می‌کند؛ به طور مثال در حال حاضر یک شب منفعت سکونت در اتاق شماره یک هتل، مبلغ صد هزار تومان است اما او منفعت سکونت در آن اتاق در تاریخ دو سال بعد (مثلاً یک تیر سال ۱۴۰۲) را به مبلغ پنجاه هزار تومان به دیگری واگذار می‌نماید و پول آن را نقد می‌گیرد. (که اگر در همان زمان بخواهید اتاق را اجاره کنید مثلاً شبی ۱۵۰ هزار تومان شده است) در این صورت هتل دار تامین مالی می‌کند و خریداران مالک منافع معین (سکونت در اتاق شماره یک) در زمان آینده می‌شوند. مثال پیش فروش بلیط‌های هواپیمایی از همین قبیل است.

مثال دوم (ارائه خدمات): یک شرکت خدمات و تعمیرات برقی نیاز به پول دارد و برای تامین مالی اکنون خدمات خودش را پیش فروش می‌نماید. مثلاً با کارخانه‌ای قرارداد می‌بندد در قبال دریافت نقدی یک میلیون تومان، در تیرماه سال آینده خدمات برقی به آن کارخانه ارائه دهد. این درحالی است که تعرفه خدمات این شرکت خدماتی در زمان انعقاد قرارداد مثلاً دو میلیون تومان می‌باشد.

۱- منظور کسی است که جهت تامین مالی وی، اوراق منفعت منتشر می‌شود.

۲- از جهت فقهی فرقی میان حقیقی یا حقوقی بودن بانی نیست.

۳- یعنی ناشر.

۴- این اصطلاح تسامحی است. باید هر یک از قراردادها در قالب عقود اسلامی باشد که در بند سه نیز اشاره شده است.



علاوه بر خریدار و فروشنده اوراق منفعت نهادی به نام نهاد واسط وجود دارد که ماده دوازده مصوبه مذکور وظایف آن نهاد را چنین بیان کرده و گفته است: «خریداران با خرید اوراق به نهاد واسط وکالت بلاعزل می دهند تا نسبت به انعقاد قراردادهای لازم با بانی جهت استفاده از منافع موضوع اوراق و وصول وجوه حاصل از آن اقدام نماید. در اسناد موضوع انتشار اوراق باید قید شود که خرید اوراق به منزله قبول وکالت نهاد واسط بوده که تا سررسید و تسویه نهایی اوراق غیر قابل عزل، نافذ و معتبر است.»

دو راه برای تسویه نهایی وجود دارد: یک. خریدار از منفعت یا خدمات مورد نظر استفاده کند. به طور مثال بر اساس قرارداد، یک شب در هتل اقامت کند یا از خدمات شرکت خدمات برقی استفاده کند و دو. قبل از سررسید اوراق منفعت، در قالب عقدی مانند اجاره، منافع یا حقوق خود را به دیگری واگذار کند و تسویه نقدی می کند. در صورتی که خریدار از هیچ یک از این دو راه استفاده نکند و زمان سررسید سپری شود، در آینده هیچ حقی ندارد زیرا که مالک همان منفعت یا خدمات در همان یک روز بوده است که اگر زمان آن گذشت و استفاده نکرد، مالک چیزی نخواهد بود. گاهی ضمن خرید و فروش اوراق منفعت شروطی بیان می شود. به طور مثال یکی از دو طرف برای خود یا دیگری حق خرید یا فروش، یا لزوم خرید یا فروش قرار می دهد؛ مثلاً هتل دار شرط می کند باید خریدار در آینده منفعت را به او یا فرد دیگری بفروشد.

بررسی مشروعیت اوراق منفعت

راهکارهای انتقال اوراق منفعت در بازار اولیه

بند سه از ماده یک به صورت مبهم سبب مالکیت اوراق منفعت را از طریق عقود اسلامی دانسته است، اما اینکه بر اساس کدام یک از عقود اسلامی اوراق منفعت خرید و فروش می شود، بیان نشده است. برای تصحیح معاملات اوراق منفعت سه راهکار بدین ترتیب متصور است:

راهکار اول: بیع سلم؛ یعنی مثلاً هتل دار اکنون منفعت اتاق هتل را می فروشد و ثمن را تحویل می گیرد، اما زمان تحویل این منفعت در سال ۱۴۰۲ می باشد. این راهکار بر اساس برخی مبانی فقهی صحیح نیست و دارای اشکالات ذیل است:

اشکال اول: باید مبیع در بیع سلم کلی باشد و بیع سلم در جزئی صحیح نیست، در حالی که در اوراق منفعت، منفعت به صورت دقیق مشخص می شود و کلی نیست. اگر اوراق منفعت به گونه ای تنظیم شود که مبیع کلی باشد، این اشکال وارد نخواهد بود. اگرچه مشهور فقها مانند مرحوم امام خمینی^۱ این اشکال را می پذیرند، اما از جهت عرفی و عقلانی

^۱- تحریر الوسیله، ج ۱، ص ۵۴۳: القول فی السلف و یقال: السلم ایضاً، و هو ابتیاع کلی مؤجل بثمان حال عکس النسیئه.



درس: فقه بورس و اوراق بهادار

جلسه: ۳۶

موضوع: اوراق بهادار مالی

تاریخ: ۱۴۰۰/۱۲/۱۹

استاد: علی عندلیبی حفظه الله

بعید نیست گفته شود بیع سلم شامل مبیع جزئی نیز می‌شود. به طور مثال باغداران و کشاورزان میوه‌ها و گندم‌های زمین خود را که به صورت جزئی مشخص هستند پیش‌فروش (بیع سلم) می‌کنند.

پس با توجه به اینکه نوعاً متعلق اوراق منفعت جزئی و مشخص است، بیع سلم نسبت به آن‌ها به نظر مشهور با اشکال مواجه است.

اشکال دوم: بر اساس نظر مشهور باید مبیع عین باشد، در حالی که در اوراق منفعت، منفعت و ارائه خدمات خرید و فروش می‌شود. در گذشته نظر مشهور نقل و بررسی گردیده است. اگر نظر مشهور پذیرفته نشود، این اشکال وارد نمی‌باشد.

اشکال سوم: اگر خریدار اوراق منفعت بر اساس بیع سلم، مالک منفعت یا ارائه خدمات در آینده شود، دیگر حق فروش آن منفعت و ارائه خدمات را در بازار ثانویه ندارد، زیرا که طبق نظر فقها در بیع سلم، قبل از سررسید نمی‌توان مبیع را فروخت - گر چه اشکالات این نظریه را در مباحث سابق مطرح کردیم - در حالی که اوراق منفعت در بازار ثانویه نیز خرید و فروش می‌شود.

اشکال اساسی راهکار اول آن است که با نگاهی دقیق به معاملات اوراق منفعت می‌توان گفت این معاملات هیچ ارتباطی به بیع سلم ندارد و بیع ازمانی می‌باشد؛ بیع سلم آن است که چیزی فروخته شود و زمان تحویل آن در آینده باشد، اما در اوراق منفعت مثلاً سکونت در یکم تیرماه فروخته می‌شود و این مانند حق آب است؛ حق آب فردی چهارشنبه‌ها است یعنی قوام حق او به همان روز چهارشنبه بودن است و او در روز شنبه حق روز چهارشنبه خود را می‌فروشد. این موارد از قبیل بیع ازمانی^۱ است. در بیع ازمانی همانطور که می‌توان منفعت سکونت در یکم تیرماه هر سال را فروخت، منفعت سکونت در یکم تیرماه یک سال معین را نیز می‌توان فروخت.

البته همانطور که قبلاً گفته شد، اگر مقصود از بیع ازمانی، بیع موقت باشد، این بیع باطل است ولی اگر مقصود بیعی باشد که مبیع آن موقت است، در این صورت می‌توان آن را صحیح دانست، در اینجا نیز مبیع موقت است. بنابراین بیع ازمانی را به عنوان راهکار مستقلی برای تصحیح خرید و فروش اوراق منفعت می‌توان در نظر گرفت. که بر این اساس بازار ثانویه این اوراق نیز مشکلی ندارد زیرا که مالک آن مبیع موقت هستند و می‌توانند آن را بفروشند یا اجاره دهند...، البته این راهکار برای فقهای که معتقدند باید مبیع عین باشد، مورد پذیرش نیست. همچنین این راهکار تنها معامله اوراق منفعتی را که در مورد عینی است که دارای منفعت است تصحیح می‌کند، اما قسم دیگر که متعلق به

۱- منظور از بیع ازمانی در اینجا جایی است که مبیع موقت باشد. گاهی منظور از بیع ازمانی موردی است که بیع موقت باشد. دلیلی بر مشروعیت بیع موقت وجود ندارد.



درس: فقه بورس و اوراق بهادار

جلسه: ۳۶

موضوع: اوراق بهادار مالی

تاریخ: ۱۴۰۰/۱۲/۱۹

استاد: علی عندلیبی حفظه‌الله

ارائه خدمات است از طریق بیع ازمانی قابل خرید و فروش نیست، زیرا در این موارد عمل، خرید و فروش می‌شود و فقها خرید و فروش عمل را جایز نمی‌دانند به دلیل آنکه عرف، اعیان یا حداقل منافی که ممتاز هستند را قابل معامله می‌داند و بر این موارد بیع صدق نمی‌کند. اگر در اثر شبهه مفهومی صدق بیع مشکوک باشد، بیع صحیح نیست و نمی‌توان به دلایل صحت بیع^۱ تمسک نمود. پس نمی‌توان همه اوراق منفعت را تحت یک عقد اسلامی قرار داد بلکه هر مورد به حسب خودش می‌باشد که بیع ازمانی باشد یا مثلاً در ارائه خدمات اجاره باشد و ...

راهکار دوم: عقد اجاره؛ خریداران اوراق منفعت، منفعت اتاق هتل را در تاریخ معین اجاره کرده‌اند یا تعمیرکاران شرکت خدماتی را در تاریخ معین اجیر نموده‌اند و چون در عقد اجاره لازم نیست زمان انشاء عقد متصل با زمان اجاره باشد، این راهکار، راهکار صحیحی به نظر می‌رسد. البته شبهاتی وجود دارد که در بحث اوراق اجاره مطرح و بررسی شده است. به طور مثال اگر قبل از سررسید، موجر یا مستاجر فوت کند بنابر نظر عده‌ای از فقها عقد اجاره باطل می‌شود و خریدار اوراق منفعت تنها حق دارد پولی را که پرداخته است دریافت کند و مالک سود و پول زائد نیست، در حالی که هدف او کسب درآمد و سود بوده است؛ پس ظاهراً حقیقت اوراق منفعت، اجاره نیست، مگر اینکه شخصی قائل شود که در اجاره با فوت طرفین، اجاره باطل نمی‌شود و همچنان برای ورثه ادامه دارد، که در این صورت این راه کار تصحیح می‌شود.

راهکار سوم: مصالحه؛ هتل‌دار یا صاحب شرکت خدماتی با ناشر که نماینده خریداران است، مصالحه کند به ازای پولی که دریافت می‌کند خریداران، مالک منافع اتاق هتل یا خدمات برقی باشند. فقیهانی که عقد صلح را تنها در موارد اختلاف جاری می‌دانند، این راهکار را نمی‌پذیرند.

۱- سوره مائده، آیه ۱: «أَوْفُوا بِالْعُقُودِ»، سوره بقره، آیه ۲۷۵: «أَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ» و ...