

امکان‌سنجی فقهی استفاده از اوراق جعاله پروژه برای تأمین مالی طرح‌های زیربنایی

حمل و نقل ایران

رضا میرزاخانی^۱

سید عباس موسویان^۲

مجتبی کاوند^۳

چکیده

تنگنای مالی دولت در سال‌های اخیر، بودجه‌ عمرانی را در قانون بودجه سالانه دچار کسری شدید نموده و تأمین مالی طرح‌های عمرانی با مشکل جدی مواجه شده است. راه‌اندازی بازار بدهی در بازار سرمایه ایران در سال‌های اخیر می‌تواند برای تأمین مالی دولت، شرکت‌های خصوصی و دولتی، و نظام بانکی مورد استفاده قرار بگیرد. از سوی دیگر، یکی از پیش‌نیازهای لازم برای مشارکت بخش خصوصی در توسعه طرح‌های زیربنایی، ارائه راه‌حل‌ها و ابزارهای مالی مناسب است که این ابزارها بر اساس نوآوری‌های مالی و متناسب با نیاز بخش حمل‌ونقل طراحی شده باشند. اوراق جعاله پروژه یکی از ابزارهای مالی طراحی شده برای تأمین مالی بخش حمل‌ونقل است که می‌تواند جهت تأمین مالی توسعه طرح‌های زیربنایی بکار گرفته شود.

در این مقاله با استفاده از روش توصیفی تحلیلی به این سئوالات پاسخ داده خواهد شد که آیا می‌توان مبتنی بر عقد جعاله و مفهوم تبدیل دارایی (جریان‌های نقدی آتی پروژه) بر اساس فقه امامیه و متناسب با قوانین و مقررات بازار سرمایه ایران و نیاز بخش حمل‌ونقل، ابزار مالی طراحی نمود؟ نتایج این بررسی نشان می‌دهد که می‌توان با استفاده از مفاهیم پیش گفته دو نوع اوراق جعاله پروژه طراحی نمود.

واژگان کلیدی: طرح‌های زیربنایی حمل و نقل، تأمین مالی، تأمین مالی اسلامی، ابزار مالی اسلامی، اوراق جعاله پروژه

طبقه‌بندی موضوعی: G1, K22

۱ - دانش‌آموخته دکتری فقه اقتصاد دانشگاه امام صادق علیه السلام - sadoogh.m@gmail.com. (نویسنده مسئول)

۲ - عضو هیئت علمی پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی - samousavian@yahoo.com

۳ - دانش‌آموخته دکتری مدیریت مالی دانشگاه امام صادق علیه السلام - mojtaba.isu@gmail.com.

مقدمه

برای افزایش نرخ سرمایه‌گذاری و جذب سرمایه‌های خارجی، تنها احراز کارائی و توجیه‌پذیری یک طرح اقتصادی کفایت نمی‌کند. بدون وجود زیرساخت‌های اساسی چون انرژی و به ویژه بسترهای ارتباطی و حمل‌ونقل، فرصتی برای رشد و توسعه اقتصادی وجود نخواهد داشت. سرمایه‌گذاری در طرح‌های زیربنائی مانند حمل‌ونقل ریلی، جاده‌ای و دریائی می‌تواند به عنوان پایه‌ای برای رشد ظرفیت‌های آتی و کمک به توسعه پایدار یک کشور به شمار آید.

تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی به دلیل سرمایه‌بر^۱ و زمان‌بر بودن از حساسیت و پیچیدگی بالائی برخوردار است. فراهم نمودن اعتبارات لازم برای برآوردن تقاضای در حال رشد سرمایه‌گذاری در حوزه زیرساخت‌ها، نیاز به منابع و ابزارهای مالی جدید را ایجاب می‌نماید. در حال حاضر، بیشترین سهم در تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی متعلق به بانک‌هاست. بانک‌ها غالباً مهمترین تأمین مالی کنندگان طرح‌های زیربنایی به ویژه در مراحل اولیه طرح‌های جدید هستند. اما بانک‌ها به‌طور عمده بدهی‌های کوتاه‌مدت دارند و برای نگهداری دارایی‌های بلندمدت در ترازنامه خود برای یک دوره زمانی بلندمدت آماده نیستند بنابراین باید از راه‌های دیگری از جمله تأمین مالی از راه بازار سرمایه استفاده نمود زیرا طیف گسترده‌تری از سرمایه‌گذاران با افق سرمایه‌گذاری مختلف در این بازار وجود دارند که با طراحی انواع اوراق بدهی می‌توان از منابع مالی این سرمایه‌گذاران مختلف برای تأمین مالی طرح‌های زیربنائی استفاده کرد. یکی از ابزارهای مالی منحصر به فرد بوده و در کشورهای غربی و حتی اسلامی سابقه انتشار ندارد، اوراق جعاله پروژه است (عبده و همکاران، ۱۳۹۵، صص ۳-۲).

در این مقاله پس از ذکر پیشینه پژوهش، روش‌های مختلف تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی بحث خواهد شد سپس به راهکار تأمین مالی پروژه و مدل‌های آن اشاره خواهد شد و در نهایت تحلیل فقهی این مدل‌ها ارائه خواهد شد. نتایج این پژوهش که با استفاده از روش توصیفی - تحلیلی انجام شده است، نشان می‌دهد که می‌توان با استفاده از مفهوم تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار و عقد جعاله، دو نوع اوراق جعاله برای تأمین مالی طرح‌های زیربنایی طراحی نمود.

پیشینه تحقیق

تاکنون پژوهش‌های جامع پیرامون تأمین مالی طرح‌های زیربنائی در ایران با استفاده از ابزارهای مالی بازار سرمایه انجام نشده است ولی در خارج از کشور پژوهش‌های مرتبط با این تأمین مالی این بخش وجود

1. Capital incentive

دارد و در ایران نیز برخی ابزارها برای تأمین مالی طرح‌ها معرفی شده است که در ذیل به آن‌ها اشاره می‌شود:

دای و مریم (Dye & Merriman, 1999) در مقاله «اثرات تأمین مالی افزایش مالیات بر توسعه اقتصادی» به بررسی تأثیر تأمین مالی از طریق افزایش مالیات دارایی‌ها روی توسعه شهری در ایالت شیکاگو آمریکا پرداخته‌اند. در این پژوهش رشد ارزش دارایی‌ها قبل و پس از اجرای طرح تأمین مالی افزایش مالیات بررسی شده و رابطه معناداری میان تأمین مالی افزایش مالیات و توسعه اقتصادی تأیید شده است.

ویبر و گودریس (Weber & Goddeeris, 2007) در مقاله «تأمین مالی افزایش مالیات: برنامه‌ریزی و فرآیندها» ضمن معرفی این ابزار به‌عنوان روشی برای بهره‌مندی از درآمدهای آتی جهت تأمین مالی هزینه‌های فعلی برنامه‌های توسعه‌ای، به تشریح سازوکار و عملکرد این روش به‌ویژه در زمینه توسعه شهری پرداخته‌اند.

لنون (Lennon, 2008) در گزارش «تأمین مالی افزایش مالیات، روشی برای تأمین مالی زیرساخت‌ها در استرالیا» ضمن بررسی جامع اجرای این روش در آمریکا، نظرات مخالفان و موافقان این روش را تبیین نموده و در نهایت کاربردهای بالقوه این روش را در تأمین مالی طرح‌های زیربنایی در استرالیا بررسی کرده است.

ژائو و لارسون (Zhao & Larson, 2010) در مقاله «تأمین مالی افزایش مالیات؛ راهبرد جذب ارزش^۱ در تأمین مالی حمل و نقل» به بررسی سابقه این روش، کاربردها و سازوکار اجرائی آن پرداخته و در نهایت قابلیت اجرای آن را به‌عنوان یک راهبرد درآمدی با چهار شاخص کارایی، حقوق صاحبان سهام، پایداری درآمد و توجیه‌پذیری ارزیابی نموده و در نهایت پیشنهادهایی برای بهبود و توسعه استفاده از آن ارائه کرده‌اند.

مکینتاش و همکاران (McIntosh & etal, 2015) در مقاله «چارچوب تأمین مالی افزایش مالیات برای حمل و نقل یکپارچه و طرح‌های نوسازی شهری» یک چارچوب چهار مرحله‌ای برای تأمین مالی حمل و نقل با استفاده از این روش ارائه کرده و این چارچوب را از طریق مطالعه موردی اجرای خط آهن در غرب استرالیا تبیین نموده‌اند. آن‌ها این روش را در توانمندسازی بخش خصوصی برای مشارکت در طرح‌های حمل و نقل نیز مؤثر یافتند.

حیدر و دونالدسون (Haider and Liam Donaldson, 2016) در مقاله «آیا تأمین مالی افزایش

^۱. Value capture strategy

مالیات می‌تواند حامی سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های حمل و نقل باشد» به بررسی منابع درآمدی جایگزین برای تأمین مالی زیرساخت‌های جدید در شهرها پرداخته و به این نتیجه رسیده‌اند که سه عامل در موفقیت طرح‌های تأمین مالی افزایش مالیات اثرگذار است:

الف) طرح‌های توسعه چند منظوره در تعیین کاربری زمین می‌تواند به تحقق اهداف تأمین مالی افزایش مالیات کمک نماید. ب) زمان اجرای طرح‌های تأمین مالی افزایش مالیات از اهمیت بالایی برخوردارند. طرح‌هایی که در دوران رکود اجرا شده‌اند با موفقیت کمتری روبرو بوده‌اند. ج) طرح‌های تأمین مالی افزایش مالیات کوچک‌تر به نسبت طرح‌های بزرگ از موفقیت بیشتری در تحقق اهداف درآمدی برخوردار بوده‌اند.

تمامی پژوهش‌های بالا در مورد ابزار تأمین مالی افزایش مالیات در خارج از ایران می‌باشد. در این پژوهش به روش توصیفی تحلیلی و براساس فقه امامیه و متناسب با قوانین و مقررات بازار سرمایه ایران و نیاز طرح‌های زیربنایی کشور، ابزار مالی تأمین مالی افزایش مالیات جهت تأمین مالی طرح‌های زیربنایی ایران معرفی می‌شود.

موسویان و همکاران (۱۳۸۷) در مقاله «اوراق بهادار (صکوک) جعاله؛ ابزاری کارآمد برای توسعه صنعت گردشگری» ضمن بررسی وضعیت این صنعت و موانع اقتصادی-مالی توسعه آن، سه مدل عملیاتی برای تأمین مالی صنعت گردشگری معرفی نموده‌اند: اوراق جعاله برای تعمیرهای اساسی، اوراق جعاله احداث و واگذاری و اوراق اجعاله احداث و قابل تبدیل به سهام.

موسویان و حدادی (۱۳۹۲) در مقاله «کاربرد ابزارهای پروژه محور اسلامی (صکوک) در تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های بخش نفت و گاز» ابزارهای تأمین مالی پروژه محور اسلامی متناسب با بخش بالادستی نفت را با رعایت دو شرط پروژه محوری (بازپرداخت منابع با استفاده از عواید خود طرح) و اسلامی بودن (منطبق بودن بر مبنای فقهی) طراحی نموده‌اند. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که شرکت ملی نفت ایران می‌تواند از ابزارهایی چون صکوک اجاره، استصناع و سلف، در سبد تأمین مالی بخش بالادستی نفت استفاده کند. همچنین پیمانکاران عمومی می‌توانند از صکوک اجاره و استصناع در رویکردهای EPCF برای تأمین مالی پروژه‌های خود استفاده کنند.

موسویان و حدادی (۱۳۹۲) در مقاله «تأمین مالی پروژه محور به وسیله صکوک استصناع در صنعت نفت» با استفاده از قابلیت‌های صکوک استصناع تلاش کرده، مدلی از تأمین مالی پروژه محور ارائه دهد که با اعمال تغییرهایی در مدل‌های عمومی صکوک استصناع در جهت هم‌خوانی با محدودیت‌های پروژه‌های بخش نفت حاصل شده است.

نظرپور و همکاران (۱۳۹۳) در «مقاله ارائه الگوی مطلوب تأمین مالی صنعت نفت ایران بر پایه صکوک استصناع و رتبه‌بندی ریسک‌های آن با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی» راهکاری برای تأمین مالی پروژه‌های نفتی مبتنی بر صکوک استصناع ارائه نموده‌اند. این راه کار الگوهای عملیاتی انتشار صکوک استصناع، صکوک ترکیبی استصناع و اجاره به شرط تملیک و صکوک ترکیبی استصناع و مباحه است. نتایج گویای این است که انواع صکوک استصناع پیشنهادی با داشتن آثار اقتصادی مثبت می‌توانند در سبد تأمین مالی صنعت نفت قرار گیرند.

اشعریون و تاجمیر (۱۳۹۳) در مقاله «بررسی مقایسه‌ای روش تأمین مالی پروژه‌های انرژی بر اساس تلفیق اوراق استصناع- قرارداد BLT و اوراق استصناع مستقل» به روش‌های خانواده BOT از جمله روش ساخت، اجاره و انتقال (BLT) برای تأمین مالی بخش زیربنایی و انرژی اشاره نموده‌اند. و ضمن آسیب‌شناسی بیان کرده‌اند که تلفیق اوراق استصناع و قرارداد BLT مقدم بر اوراق استصناع مستقل در تأمین مالی پروژه‌های بخش انرژی است.

میرزاخانی و موسویان (۱۳۹۵) در مقاله «گواهی ظرفیت؛ ابزاری مناسب برای توسعه صنعت برق» ابزاری جدید به نام گواهی ظرفیت برای تأمین مالی پروژه‌های نیروگاهی مبتنی بر محصول آینده آن یعنی برق ارائه نموده‌اند و به لحاظ فقهی امکان‌سنجی آن را بررسی و تطبیق آن در قالب بیع سلف و صلح حق در بازار اولی و بیع سلف موازی و صلح حق در بازار ثانوی مجاز دانسته‌اند.

عبده تبریزی و همکاران (۱۳۹۵) در مقاله «امکان‌سنجی فقهی استفاده از روش تأمین مالی افزایش مالیات (TIF) در طرح‌های زیربنایی حمل‌ونقل ایران» ابزاری نوین با استفاده از تبدیل جریان‌های نقدی ناشی از مالیات آتی ارزش افزوده دارائی‌های مجاور طرح‌های زیربنایی این اوراق به پشتوانه مالیات آتی ارائه نموده که بر اساس آن دولت به‌دارنده اوراق حق استفاده از معافیت مالیاتی در آینده را صلح می‌نماید. دارنده اوراق می‌تواند خود از این معافیت استفاده یا در بازار ثانوی به دیگری صلح نماید. این اوراق از آن‌جا که به پشتوانه مالیات آتی ارزش افزوده دارائی‌های مجاور طرح‌های زیربنایی منتشر می‌شود در راستای عدالت اقتصادی بوده و به توزیع ثروت در جامعه کمک می‌نماید.

ادبیات موضوع

راهکارهای مختلف تأمین مالی طرح‌های زیربنایی حمل‌ونقل

طی سالیان متمادی به دلایل گوناگون از جمله بالا بودن هزینه‌های سرمایه‌ای، دوره بازگشت سرمایه بلندمدت، توان مالی ضعیف و الزامات قانونی دولت‌ها، اجرای طرح‌های زیربنایی و زیرساخت‌های حمل‌ونقل اغلب توسط دولت‌ها و سازمان‌های دولتی و عمومی صورت پذیرفته است. این شیوه در

اغلب موارد روشی موثر، کارا و پایدار نبوده است. با توسعه نظریه تمرکززدایی دولتی و واگذاری مسئولیت‌های آن به بخش خصوصی، دولت‌ها به سرعت دریافته‌اند که به لحاظ منابع انسانی و مالی قادر نیستند به تعهدات گسترده خود عمل کنند. از دهه ۱۹۶۰ اجرای طرح‌های زیربنایی با استفاده از روش مشارکت عمومی - خصوصی^۱ کاربرد گسترده‌تری پیدا کرده و به‌عنوان یک روش بهینه برای بهره‌مندی از توانمندی‌های هر دو بخش دولتی و خصوصی مورد استفاده قرار گرفته است.

مفهوم سرمایه‌گذاری مشارکتی بخش‌های خصوصی و عمومی که به اختصار مشارکت عمومی - خصوصی نامیده می‌شود، به طرح‌های سرمایه‌گذاری اطلاق می‌گردد که در آنها، یکی از زیرمجموعه‌های دولت مرکزی (و یا دولت محلی) با مشارکت یک یا چند شرکت خصوصی، تأمین مالی، ساخت و بهره‌برداری یک طرح را برعهده می‌گیرد و درآمدهای ناشی از راه‌اندازی طرح هم به نسبت سهم مشارکت هر یک از شرکا میان آن‌ها تقسیم می‌شود (بانک توسعه آسیا، ۲۰۰۸، ص ۴۱؛ عبده تبریزی و همکاران، ۱۳۹۵، صص ۵-۶).

چارچوب‌های گوناگونی برای مشارکت عمومی - خصوصی طی سال‌های اخیر ایجاد شده است، این چارچوب‌ها طیف گسترده‌ای از قراردادهای خدماتی، مدیریتی و اجاره‌ای گرفته تا قراردادهای ساخت، بهره‌برداری و انتقال (BOT) و انواع مشابه آن، قراردادهای اعطای امتیاز^۳ و سرمایه‌گذاری مشترک را شامل می‌شود. چارچوب‌های مشارکت عمومی - خصوصی می‌تواند برای اجرای انواع گوناگونی از طرح‌های زیربنایی حوزه حمل و نقل شامل ریلی، جاده‌ای، دریایی، هوایی، ساخت و بهره‌برداری از نیروگاه‌ها، سیستم‌های آب و فاضلاب، بیمارستان‌ها، مراکز آموزشی، ورزشگاه‌ها و فضاهای ورزشی، زیرساخت‌های فناوری اطلاعات و... استفاده شود. آنچه در این قراردادها اهمیت ویژه دارد، روش دولت‌ها برای ایفای تعهدات خود در قراردادهای مذکور است. در ادامه به اختصار روش‌های گوناگون تأمین مالی به‌ویژه در طرح‌های زیربنایی حمل‌ونقل تبیین خواهد شد (همان، ۹-۷):

عوارض جاده‌ای^۴

اخذ عوارض جاده‌ای در اجرای روش‌های مشارکت عمومی - خصوصی کاربرد فراوانی دارد. عوارض جاده‌ای به‌گونه‌ای تعیین می‌شود که حداقل بتواند بازگشت اصل و فرع سرمایه بخش خصوصی را

۱. Public-Private Partnership

۲. Asian Development Bank

۳. Concession

۴. Toll

پوشش دهد. گام نخست در استفاده از این روش، وضع عوارض مستقیم یا مالیات مبتنی بر کیلومتر استفاده از جاده است. در ایران، قانون اجازه استفاده از عوارض راه را برای جاده‌های جدید به‌شرطی می‌دهد که راه جایگزین وجود داشته باشد. به‌علاوه، می‌توان جاده‌های موجود را بازسازی کرد و خط‌های اضافی به آنها افزود و پس از ارتقای کیفیت، عوارض راه برای آنها وضع کرد. عوارض جاده‌ای می‌تواند به سه شیوه دستی، نیمه‌خودکار و خودکار دریافت شود.

در دنیا، نظام‌های گوناگونی برای قیمت‌گذاری عوارض وجود دارد. در یک دسته‌بندی کلی می‌توان نظام‌های قیمت‌گذاری را به دو بخش ثابت و شناور تقسیم کرد. نظام قیمت‌گذاری ازدحام^۱ یکی از رایج‌ترین نظام‌های شناور قیمت‌گذاری عوارض است. این نوع قیمت‌گذاری اجازه می‌دهد، عوارض در طول روز و برای همه خودروها یکسان نباشد و متناسب با زمان روز، نوع جاده، وزن خودرو، میزان آلاینده‌گی وسیله نقلیه، میزان مصرف سوخت و عواملی مشابه این تعیین گردد.

عوارض سایه‌ای^۲

در این روش، مبلغ پرداختی به پیمانکاران، بر اساس تعداد خودروهائی که از راه مورد نظر عبور می‌کنند با یک نرخ توافق شده بر اساس هر خودرو کیلومتر تعیین خواهد شد. پارامتر رقابتی میان شرکت کنندگان در مناقصه، کمترین میزان عوارض سایه خواهد بود. این طرح برای اولین بار در انگلستان اجرا شد و هدف آن ایجاد انگیزه در شرکت‌ها جهت ارائه خدمات زیرساختی به کاربران در راه‌های بدون عوارض بود.^۳

حق دسترسی

حق دسترسی‌ها که هم در رابطه با شبکه ریلی و هم درخصوص بزرگراه‌ها و آزادراه‌ها وضع می‌شوند، مستقل از حجم ترافیک طراحی می‌شوند. بنابراین ریسک بازار - میزان ترافیک عبوری که ممکن است با وضع عوارض دستخوش تغییر شوند - را کاهش می‌دهد. قراردادهای حق دسترسی به گونه‌ای طراحی می‌شوند که سطح بالایی از استانداردهای تعمیر و نگهداری را الزام می‌نمایند.

^۱. Congestion pricing

^۲. Shadow Toll

^۳. United Kingdom Highways Agency, "Design, Build, Finance and Operate Contract Payment Mechanisms", available at: www.highways.gov.uk.

صندوق امانی بزرگراه‌ها^۱ (مالیات بر سوخت)

صندوق امانی بزرگراه آمریکا در سال ۱۹۵۶ و به دنبال قانون درآمد راه‌های آمریکا ایجاد شد و هدف آن اطمینان از وجود یک منبع قابل اتکا برای تأمین مالی نظام ملی راه‌های شریانی و همچنین تأمین منابع مالی برای باقی مانده راه‌های ایالتی بود. قبل از ایجاد صندوق امانی بزرگراه، کمک‌های مالی فدرال برای پشتیبانی از برنامه‌های راه از محل منابع عمومی خزانه آمریکا تأمین می‌شد. مالیات و عوارض دریافتی از سوخت وسایل نقلیه تا قبل از تشکیل این صندوق به خزانه دولت واریز می‌شد و رابطه‌ای میان این دریافت‌ها و برنامه‌های راه نبود. منابع درآمدی صندوق از مالیات بر سوخت (بیش از ۹۰٪ درآمد صندوق)، مالیات بر لاستیک کامیون‌ها، مالیات بر فروش کامیون و تریلی، و مالیات وسایل نقلیه تأمین می‌شود (کرک و مالت، ۲۰۱۳، ص ۲). در بسیاری از کشورها «مالیات سوخت» منبع جذاب درآمدی برای ساخت آزادراه‌ها، بزرگراه‌ها و اجرای برنامه‌های راهداری تلقی می‌شود. به طور مثال، بسیاری از جاده‌های کشورهایمانند آمریکا، چین، برزیل، کانادا، آفریقای جنوبی، استرالیا، انگلستان، آلمان، ایتالیا، ژاپن، هندوستان و بسیاری کشورهای دیگر از محل مالیات بر سوخت ساخته شده است. در ایران نیز صندوق توسعه شبکه آزادراه‌ها و بزرگراه‌ها با همین ایده در حال تأسیس می‌باشد.

اوراق قرضه به منظور خاص^۲

اوراق قرضه به منظور خاص، ابزاری مبتنی بر بدهی است که توسط یک ایالت یا دولت محلی منتشر شده و عواید حاصل از انتشار آن برای ساخت طرح‌هایی استفاده می‌شود که بخش خصوصی به میزان قابل توجهی در آنها مشارکت دارد. اوراق قرضه به منظور خاص یک گزینه تأمین مالی ارزان قیمت برای انواع گوناگون طرح‌های زیربنایی عمومی است. قوانین در آمریکا، سقف تأمین مالی از این روش را محدود به ۱۵ میلیارد دلار کرده و اداره حمل و نقل را ملزم به تخصیص این مبلغ میان طرح‌های واجد شرایط نموده است.

۱. Highway Trust Fund (HTF)

۲. Private Activity Bonds (PABS)

تأمین مالی فاصله سوددهی^۱

این طرح که خاستگاه آن کشور هند است، برای طرح‌های زیربنائی که در قالب مشارکت عمومی- خصوصی اجرا می‌شوند با نگاه به تداوم تجاری طرح، حمایت‌های مالی را در قالب کمک‌های بلاعوض (در یک یا چند مرحله) فراهم می‌آورد. مجموع حمایت‌های مالی در قالب تأمین مالی فاصله سوددهی به میزان ۲۰٪ از کل هزینه طرح خواهد بود. به طور معمول، این نوع تأمین مالی کمک‌های سرمایه‌ای را در مرحله ساخت طرح فراهم می‌آورد. تعلق حداقل ۴۰٪ از طرح به بخش خصوصی و نیز قرارگرفتن در ردیف طرح‌های زیربنائی حمل‌ونقل از شروط استفاده از این روش تأمین مالی است.

اوراق جعاله پروژه

فرآیند انتشار اوراق جعاله بدین قرار است که دولت ابتدا شرکت طرف قرارداد را برای احداث دارایی معین با مخارج مشخص انتخاب می‌کند. سپس با نهاد واسط وارد قرارداد جعاله اول شده و آن را عامل قرار می‌دهد تا عملیات لازم جهت تأمین مالی، احداث و حسب مورد بهره‌برداری دارایی را در قبال دریافت جعل معین (مبلغی معین یا حق بهره‌برداری برای دوره زمانی معین)، انجام دهد، به عبارت دیگر، موضوع جعاله اول (دولت با شرکت واسط) پیگیری امور؛ تأمین مالی و انعقاد قراردادهای لازم جهت احداث و بهره‌برداری (مهندسی، تدارکات، ساخت و تأمین مالی - EPCF)^۲ است.

نهاد واسط اقدام به انتشار اوراق جعاله می‌کند، سپس با جمع‌آوری وجوه به وکالت از طرف صاحبان اوراق، برای احداث طرح با شرکت طرف قرارداد که دولت انتخاب کرده است، وارد قرارداد جعاله دوم می‌شود و پس از پایان هر مرحله از طرح، جعل مشخص شده را به وی می‌پردازد به عبارت دیگر، موضوع جعاله دوم، احداث (مهندسی، تدارکات و ساخت - EPC)^۳ می‌باشد. شرکت طرف قرارداد پس از اتمام طرح، آن را به وکالت از طرف نهاد واسط به دولت تحویل می‌دهد و با اتمام دوره ساخت (یا هر مرحله از ساخت)، شرکت طرف قرارداد مالک جعل دوم و نهاد واسط مالک جعل اول خواهد بود.

اگر جعل قرارداد اول، حق بهره‌برداری برای دوره زمانی معین باشد، نهاد واسط دارایی را جهت بهره‌برداری از دولت تحویل می‌گیرد و در اختیار یک شرکت بهره‌بردار (که ممکن است همان

^۱. Viability Gap Funding (VGF)

^۲. Engineering, Procurement, Construction and Finance

^۳. Engineering, Procurement and Construction

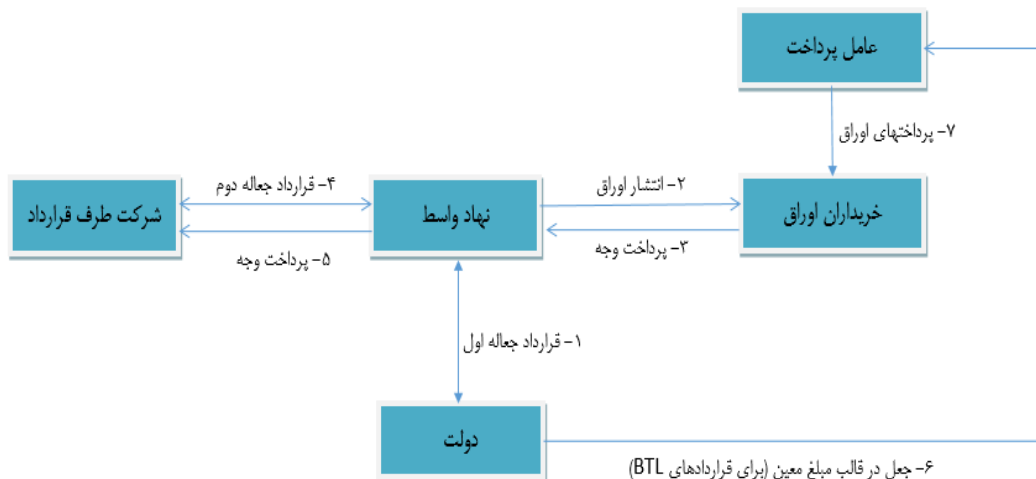
شرکت سازنده باشد) قرار می‌دهد، آن شرکت در قبال کارمزد معینی، اقدام به بهره‌برداری از دارایی نموده و عواید حاصل از بهره‌برداری از طریق عامل پرداخت به حساب صاحبان اوراق جعاله واریز می‌شود.

مدل‌های عملیاتی اوراق جعاله پروژه

اوراق جعاله برای احداث پروژه در دو قالب قابل اجرا است که در ادامه می‌آید:

مدل عملیاتی اوراق جعاله تأمین مالی پروژه در قبال مبلغ معین (جعل)

دولت، شرکت سازنده را برای احداث پروژه معین با مخارج ساخت معین (مثلاً ۴۰ میلیارد تومان) انتخاب کرده به نهاد واسط معرفی می‌کند. سپس فرآیند عملیات جعاله به ترتیب ذیل انجام می‌پذیرد:

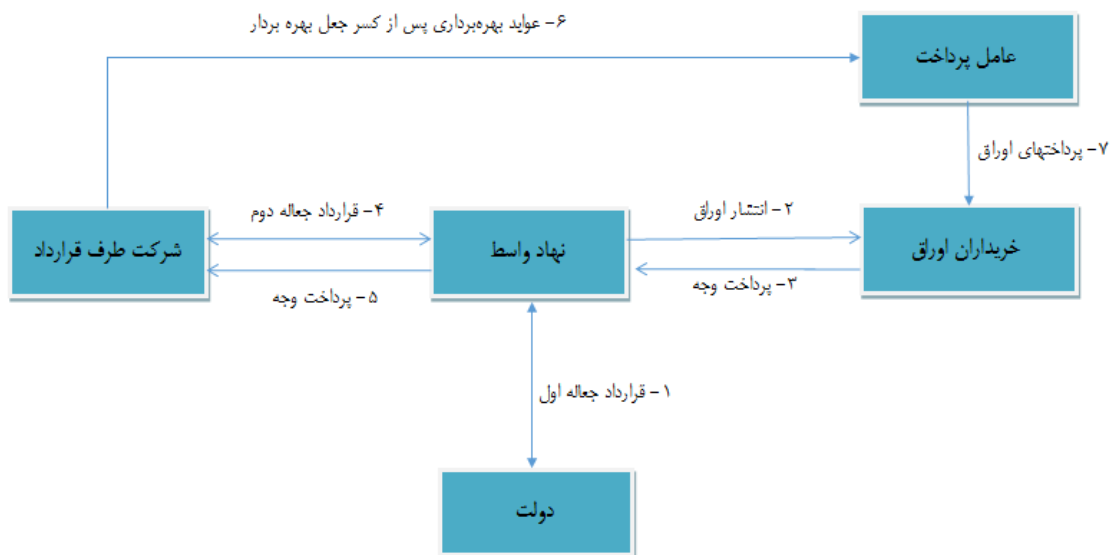


۱. نهاد واسط با دولت قرارداد جعاله اول را به منظور تأمین مالی و احداث طرح، در قبال جعل معین (مثلاً ۸۰ میلیارد تومان) منعقد می‌کند.
۲. نهاد واسط نسبت به انتشار اوراق جعاله پنج‌ساله با نرخ سود معین (مثلاً ۲۰٪ سالانه) به مبلغ ۴۰ میلیارد تومان اقدام می‌کند.

۳. با واگذاری اوراق جعاله، وجوه از خریداران جمع‌آوری می‌شود.
۴. نهاد واسط با شرکت سازنده، قرارداد جعاله دوم را به منظور احداث طرح در قبال جعل معین (مثلاً ۴۰ میلیارد تومان) منعقد می‌کند.
۵. نهاد واسط وجوه جمع‌آوری شده را متناسب با قرارداد به شرکت سازنده می‌پردازد.
۶. با اتمام دوره ساخت، نهاد واسط دارایی را جهت بهره‌برداری در اختیار دولت قرار می‌دهد و دولت جعل معین را به عامل پرداخت می‌پردازد.
۷. عامل پرداخت (شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه) جعل مذکور را به حساب دارندگان اوراق واریز می‌کند.

مدل عملیاتی اوراق جعاله جهت تأمین مالی پروژه در قبال حق بهره‌برداری برای زمان معین و انتقال (BOT)

دولت، شرکت سازنده را برای احداث پروژه معین با مخارج ساخت معین (مثلاً ۴۰ میلیارد تومان) انتخاب کرده به نهاد واسط معرفی می‌کند. سپس فرایند عملیات جعاله به ترتیب ذیل انجام می‌پذیرد:



۱. نهاد واسط با دولت قرارداد جعاله اول را به منظور تأمین مالی، احداث و بهره‌برداری طرح، در قبال حق بهره‌برداری به مدت معین مثلاً پنج سال منعقد می‌کند.

۲. نهاد واسط نسبت به انتشار اوراق جعاله پنج ساله با نرخ سود معین (مثلاً ۲۰٪ سالانه) به مبلغ ۴۰ میلیارد تومان اقدام می کند.
۳. با واگذاری اوراق جعاله، وجوه از خریداران جمع آوری می شود.
۴. نهاد واسط با شرکت سازنده و شرکت بهره بردار، قرارداد جعاله دوم را به منظور احداث و بهره برداری از طرح منعقد می کند (برای مثال مبلغ ۴۰ میلیارد تومان برای احداث و ۱۰ میلیارد تومان برای بهره برداری).
۵. نهاد واسط وجوه جمع آوری شده را متناسب با قرارداد احداث به شرکت سازنده می پردازد.
۶. با اتمام دوره ساخت، نهاد واسط دارایی را جهت بهره برداری در اختیار شرکت بهره بردار قرار می دهد، آن شرکت در قبال جعل مشخصی برای مثال ۱۰ میلیارد تومان، اقدام به بهره برداری از دارایی نموده و عواید حاصل از بهره برداری را پس از کسر جعل بهره برداری طبق قرارداد، به حساب عامل پرداخت واریز می کند.
۷. عامل پرداخت (شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه) عواید حاصل را به حساب دارندگان اوراق واریز می کند.

امکان سنجی فقهی اوراق جعاله پروژه

به نظر کمیته فقهی مدل های پیشنهادی همه از مصادیق اوراق جعاله مصوب کمیته تخصصی فقهی (جلسه شماره ۴۵ مورخ ۱۳۸۹/۰۴/۰۲) می باشند که جهت تکمیل آن ارائه شده است. کمیته فقهی پس از بحث و بررسی موضوع مذکور، مصوب نمود:

- ۱- اوراق جعاله نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن در کلیه حقوق حاصل از قرارداد جعاله برای نهاد واسط (به و کالت از صاحبان اوراق) می باشد.
- ۲- جعل می تواند در قالب مبلغی معین یا حق بهره برداری از طرح برای مدت معین یا ترکیبی از این دو باشد.
- ۳- در هر صورت مبلغ جعل اوراق جعاله باید شامل اصل سرمایه اوراق، سود اوراق و حسب مورد کارمزد بهره بردار باشد.
- ۴- اگر جعل در قالب حق بهره برداری تعریف شده و عواید حاصل از بهره برداری در مدت معین کمتر از مبلغ اصل و سود اوراق و کارمزد بهره برداری باشد، دولت می تواند با شرط ضمن

- عقد، پرداخت مابه‌التفاوت را مصالحه نماید.
- ۵- اتحاد شرکت سازنده و شرکت بهره‌بردار بلامانع است.
- ۶- انتشار اوراق جعاله جهت تکمیل طرح‌های نیمه‌تمام صحیح است.
- ۷- شرط پیش‌پرداخت یا پرداخت بخشی از جعل به عنوان علی‌الحساب در دوره‌ی احداث مانعی ندارد.
- ۸- فروش اوراق جعاله در عرضه اولیه به کسر یا صرف مشکل فقهی ندارد و شرکت واسط می‌تواند به وکالت از طرف صاحبان اوراق، با بانی مصالحه کند که در فروش اوراق در عرضه اولیه، اگر مزادداشت بانی مبلغ مزاد را تملک نماید و اگر کسری داشت بانی مبلغ کسری را از اموال خودش جبران کند.
- ۹- اگر جعل، حق بهره‌برداری از پروژه برای مدت معین باشد، دولت یا شخص ثالث می‌تواند به منظور اعمال سیاست‌های تشویقی، داوطلبانه اصل و سود اوراق یا بخشی از آن را در قالب قرارداد صلح به دارندگان اوراق تعهد کند.
- ۱۰- طرح در هر مرحله از احداث یا بهره‌برداری در تملک دولت خواهد بود مگر آنکه خلاف آن در قرارداد قید شود.
- ۱۱- قرارداد بین نهاد واسط و شرکت سازنده می‌تواند در قالب قراردادهای جعاله، اجاره یا استصناع باشد کما اینکه قرارداد بین نهاد واسط و شرکت بهره‌بردار می‌تواند در قالب قراردادهای جعاله، اجاره یا وکالت باشد.
- ۱۲- اوراق جعاله می‌تواند توسط نهادهای عمومی غیر دولتی برای احداث یا تکمیل پروژه به شرح فوق منتشر شود.

تحلیل فقهی ماهیت اوراق جعاله تأمین مالی طرح‌های زیربنایی

جعاله عبارت است از التزام به پرداخت عوضی معلوم در ازای انجام دادن کاری. (سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۱۸، ص ۲۰۲) جُعَاله - که جعاله و جَعاله هم خوانده شده - در لغت عبارت است از مالی که در ازای انجام دادن کاری برای عامل قرار داده می‌شود و شرعاً عبارت است از تعهد به پرداخت مالی معین در برابر انجام دادن کاری حلال و درخور اعتنای عقلا، مانند آنکه کسی بگوید: هر کس گمشده مرا بیابد فلان مبلغ را به او می‌دهم (شهیدثانی، ۱۴۱۳ق، ج ۱۱، صص ۱۵۱-۱۴۹). به کسی که درخواست انجام دادن کار را می‌کند «جاعل»، به کننده کار «عامل» و به مال تعهد شده «جُعَل» یا «جَعِیلَه» گویند. (سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۱۸، ص ۲۰۴)

جعاله بر هر کار حلالی که مقصود عقلا باشد و بر عامل، انجام دادن آن واجب نباشد، جایز است. این عقد به قبول لفظی و مخاطب قرارداد شخص معینی نیاز ندارد. (شهیدثانی، ۱۴۱۰ق، ج ۴، ص ۴۳۹)

تفاوت جعاله با اجاره اعمال، آن است که در اجاره به نفس عقد، مستأجر مالک عمل، و اجیر مالک اجرت می‌شود؛ بر خلاف جعاله که عامل پس از انجام دادن کار مستحق اجرت می‌گردد. (سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۱۸، ص ۲۰۵) برخی نیز تفاوت آن دو را در معین بودن منفعت و عوض در اجاره و عدم لزوم تعیین کار و - بنابه قولی - عوض در جعاله، دانسته‌اند. (شهیدثانی، ۱۴۱۰ق، ج ۴، ص ۴۳۹)

ارکان عقد جعاله عبارت‌اند از صیغه، جاعل، عمل و جُعَل (محقق ثانی، ۱۴۱۴ق، ج ۶، صص ۱۹۳-

۱۸۹):

۱- صیغه؛ جعاله با هر لفظی که بیانگر اذن در انجام دادن کاری در ازای عوض باشد، محقق می‌شود (حلی، ۱۴۱۴ق، ج ۱۷، ص ۴۲۵). در جعاله بنا بر قول به ایقاع یا تسبیب بودن آن، قبول لازم نیست و بنا بر قول به عقد بودن، قبول فعلی کفایت می‌کند و نیازی به قبول لفظی نیست. (محقق ثانی، ۱۴۱۴ق، ج ۶، ص ۱۸۹)

۲- جاعل؛ در جاعل اهلیت داشتن برای جعاله شرط است؛ از این رو در جاعل، صلاحیت اجاره نمودن از جهت بلوغ و عقل و رشد و قصد و اختیار و محجور نبودن معتبر است. (خمینی، بی تا، ج ۱، ص ۵۸۷)

۳- عمل؛ جعاله بر هر عمل دارای منفعت عقلایی صحیح است؛ هر چند خصوصیات آن معلوم نباشد؛ چون عقد جایزی است که غرر در آن منع نشده است (محقق ثانی، ۱۴۱۴ق، ج ۶، ص ۱۹۲) و نیز غرض از مشروعیت جعاله انجام دادن کاری است که غالباً خصوصیات آن مجهول است (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۳۵، ص ۱۹۲). در جعاله نیز با وجود جواز مجهول بودن عمل، ولی عمل می‌تواند معلوم نیز باشد و مجهول بودن عمل واجب نیست. (محقق ثانی، ۱۴۱۴ق، ج ۶، ص ۱۹۲)

با توجه به این که در طرح اوراق جعاله پروژه برای تأمین مالی طرح‌های زیربنایی، برخی از پروژه‌های موضوع اوراق، نیمه‌تمام بوده و اوراق جعاله برای تکمیل آنها منتشر می‌گردد، از آنجایی که جعاله بر هر عمل دارای منفعت عقلایی صحیح است؛ هر چند خصوصیات آن معلوم نباشد، هیچ مانعی برای قرارداد جعاله جهت تکمیل ساخت دارایی نیمه‌تمام

وجود ندارد. عملی که مورد جعاله قرار می‌گیرد مانند مورد تمام معاملات طبق ماده «۲۱۵» ق.م. باید متضمن منفعت عقلانی مشروع باشد، این است که ماده «۵۷۰» ق.م. می‌گوید: «جعاله بر عمل نامشروع و یا بر عمل غیر عقلانی باطل است».

۴- جُعَل (عوض)؛ عوض در جعاله بنا بر مشهور باید با پیمانانه یا وزن یا شمارش و یا غیر آن، در حدی که رفع غرر گردد، معلوم باشد (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۳۵، ص ۱۹۴)؛ بنابراین، عقد جعاله در صورت مجهول بودن عوض باطل و عامل مستحق اجرت‌المثل است (حلی، ۱۴۱۴ق، ج ۱۷، ص ۴۳۶). برخی گفته‌اند مراد قائلان به اشتراط معلوم بودن عوض در جعاله، بطلان عوض است نه اصل عقد و در نتیجه عامل مستحق اجرت‌المثل خواهد بود. (عاملی، ۱۴۱۹ق، ج ۱۷، ص ۸۷۳)

از آنجایی که حق بهره‌برداری از طرح نیز دارای ارزش و مالیت عقلایی است، جعل در اوراق جعاله مذکور هم می‌تواند مبلغ معینی باشد و هم حق بهره‌برداری از طرح به مدت معین یا ترکیبی از هر دو نوع و به دور از غرر باشد.

در اوراق جعاله پروژه برای تأمین مالی طرح‌های زیربنایی حمل و نقل، با توجه به گستردگی طرح، لازم می‌گردد که برخی از جعل به صورت پیش‌پرداخت و یا در طول دوره احداث پرداخت شود که باید وجه شرعی بودن آن را مورد تأمل قرار دهیم.

آنچه بیت فقهاء مشهور می‌باشد این است که استحقاق جُعَل (اجرت) موقوف به فعلیت تسلیم دارایی به مالک (جاعل) است (خمینی، بی‌تا، ج ۱، ص ۵۸۹) و مطابق ماده ۵۶۷ ق.م. نیز، عامل وقتی مستحق جعل می‌شود که متعلق جعاله را تسلیم کرده یا انجام داده باشد. این امر یکی از فرق‌های بین اجاره و جعاله است، زیرا در اجاره اجیر بوسیله عقد مستحق اجرت المسمی می‌گردد (عاملی، ۱۴۱۹ق، ج ۱۹، ص ۳۵۸) اگر چه نمی‌تواند مطالبه آن را بنماید مگر پس از انجام عمل، بالعکس آنچه در جعاله است که عامل مستحق جعل بتسلیم متعلق جعاله یا انجام عمل می‌شود، بنابراین هرگاه اجرت عین خارجی باشد منافع آن در جعاله از زمان تسلیم یا انجام متعلق آن، از آن عامل است و در اجاره از زمان عقد مال اجیر می‌باشد.

با وجود آنچه بیان شد، شایان ذکر است که همانطور که برخی از فقهاء نیز اشاره کرده‌اند، استحقاق عامل برای دریافت جعل پس از انجام متعلق جعاله، در صورتی است عقد جعاله به نسبت به زمان دریافت جعل به طول مطلق منعقد شده باشد و طرفین، زمانی را در آن

شرط نکرده باشند (شهیدثانی، ۱۴۱۰ق، ج ۴، ص ۴۴۵)، ولی چنانچه شرط پیش‌پرداخت یا پرداخت بخشی از جعل به عنوان علی‌الحساب در دورهٔ احداث بین طرفین شده باشد، از نظر فقهی مانعی ندارد.

در جعاله تعیین عامل شرط نیست؛ اما انشای جعاله به اعتبار عامل و طرف خطاب جاعل، می‌تواند دو گونه باشد:

۱. به طور خاص؛ بدین گونه که جاعل، فرد یا افراد خاصی را مخاطب قرار می‌دهد؛ مثلاً یک مؤسسه مالی و اعتباری به پیمان کار بگوید: در صورتی که بتوانی فلان پروژه ساختمانی را تا یک سال دیگر برای ما احداث کنی، یک میلیارد تومان به تو خواهیم داد. چون در این مورد مخاطب در جعاله، فرد خاصی است و جعاله به سوی او متوجه است، اگر دیگری عمل را انجام دهد، استحقاق اجرت را ندارد. (شهیدثانی، ۱۴۱۰ق، ج ۴، ص ۴۴۲)

۲. این که مخاطب در جعاله، عام باشد؛ که در آن جعاله به طرف عامل، به صورت عام متوجه است؛ یعنی فرد یا افراد خاصی مخاطب نیستند و خطاب جنبه عمومی دارد. (خمینی، بی‌تا، ج ۱، ص ۵۸۶) در جعالهٔ عام، هدف اصلی جاعل، رسیدن به نتیجهٔ مطلوب است و برای او فرق نمی‌کند که عامل آن کار چه کسی باشد.

شایان ذکر است که جعاله به اجماع فقهاء عقدی جایز برای طرفین است (عاملی، ۱۴۱۹ق، ج ۱۷، ص ۸۷۷) و قبل از اقدام عامل، از سوی هریک از جاعل و عامل قابل فسخ است. و پس از اقدام و قبل از اتمام کار، از سوی عامل قابل فسخ است و در این صورت، بنابر قول منسوب به مشهور، عامل مستحق اجرت نخواهد بود. برخی، به مقدار کار انجام شده، وی را مستحق اجرت دانسته‌اند. (سبزواری، ۱۴۱۳ق، ج ۱۸، ص ۲۱۵)

در عقد جعاله، جاعل می‌تواند شرط نماید که عامل، به طور مستقیم و مباشرتاً عمل را انجام دهد و نیز می‌تواند چنین شرطی نکرده و عقد را مطلق جاری کند. (شهیدثانی، ۱۴۱۳ق، ج ۱۱، ص ۱۵۴) در صورتی که جعاله بر عمل - نه به قید مباشرت - قرار گرفته باشد، عامل می‌تواند با اجاره یا نائب گرفتن یا جعاله دیگر، آن عمل را انجام دهد. (خمینی، بی‌تا، ج ۱، ص ۵۸۸) بنابراین جعاله دوم نیز که شرکت واسطه، به وکالت از طرف صاحبان اوراق جعاله نخست، با شرکت پیمانکار منعقد می‌نماید، از نظر فقهی مشکلی ندارد.

با توجه به این که در مورد شرایط جعاله سخت‌گیری کم‌تری شده است؛ چون در جعاله صیغه و لفظ خاصی اعتبار ندارد و هر لفظی که دلالت بر التزام جاعل در مقابل عمل عامل کند، صحیح است و در عمل مورد جعاله نیز شرط خاصی نیست و همین مقدار که عمل، عقلایی و شرعی باشد، می‌تواند مورد جعاله قرار گیرد و همچنین لازم نیست جعل و اجرت به طور دقیق مشخص شود (شهیدثانی، ۱۴۱۰ق، ج ۴، ص ۴۳۹)، از این رو، دایره شمول جعاله گسترده است و می‌توان از آن برای طراحی ابزارهای مالی جدید مثل اوراق جعاله و ... استفاده نمود.

در راستای سازوکار فروش اوراق جعاله باید خاطر نشان نمود که فروش اوراق جعاله مزکور در عرضه اولیه به کسر یا صرف مشکل فقهی ندارد. در این مدل صاحبان اوراق به نهاد واسط وکالت داده‌اند تا وجوه خود را در قالب قرارداد جعاله برای احداث دارایی با پیمانکار (بانی) جعاله ببندد. بنابراین فروش اوراق در عرضه اولیه به کسر یا صرف، به منزله توافق یا مصالحه بر قیمت کمتر از مبلغ اسمی است که در صورت کمبود منابع مالی برای احداث طرح، بانی از منابع خود جبران می‌نماید.

همچنین به نظر می‌رسد برای جبران خسارت ناشی از محقق نشدن پیش‌بینی‌ها و کمتر شدن عواید انتظاری طرح، دولت و یا شخص ثالث می‌تواند مبلغ مابه‌التفاوت سود انتظاری و سود محقق شده، را به صاحبان اوراق هبه یا صلح نماید. این نحوه هبه یا صلح، به نوعی ضمانت سود اوراق به حساب می‌آید. هبه (هدیه) در اصطلاح فقیهان، قراردادی است که به موجب آن یک نفر مال خود را به طور مجانی به دیگری می‌بخشد. به عبارت دقیق‌تر، هبه در کلام فقهاء این طور تعریف شده است که: «عقدی است مقتضی تملیک عین به طور منجز و بدون قصد قربت، به غیر عوض». (نجفی، ۱۴۰۴ق، ج ۲۸، ص ۱۵۹)

صلح نیز عقدی است که در آن کسی با دیگری سازش می‌کند که بخشی از مال خود، یا سود خود را ملوک دیگری کند، یا از طلب و حق خود بگذرد و دیگری هم در عوض آن، بخشی از مال خود یا سود مال خود را به او واگذارد، یا از طلب و حق خود بگذرد. می‌توان در تعریف صلح گفت که صلح عبارت است از رضایت طرفین و سازش بر چیزی؛ از قبیل تملیک عین یا منفعت یا ساقط نمودن دین یا حق، و غیر این‌ها. و واقع ساختن صلح بر هر چیزی - غیر از آنچه استثناء شده - و در هر مقامی جایز است مگر اینکه حلالی را حرام یا حرامی را حلال نماید. (خمینی، بی‌تا، ج ۱، ص ۵۶۱) برخی از معاملات که در قالب عقود دیگر به خاطر شرایط دقیقی که در آن عقود است، امکان پذیر نمی‌گردد، با عقد صلح میسر و ممکن می‌شود. بنابراین که با توجه به ابعاد عقد صلح، دولت و شخص ثالث می‌تواند حداقل یا حداکثری از سود را برای صاحبان اوراق در قالب عقد صلح، تضمین و مصالحه نماید.

شایان توجه است که تعهد حداقل سود انتظاری در اوراق باید بر مبنای معیار مشخص و معین باشد تا با شبهه غرر مواجه نباشد. برای کلمه غرر، در کتاب‌های لغت و کلام فقهاء، معانی فراوانی آمده است ولی آنچه بیشتر با حدیث «نهی النبی عن بیع الغرر» تناسب دارد، دو معنای خدعه و خطر است. هر چند در کتاب‌های لغت غرر به معنای جهل نیامده اما به هریک از این دو معنای مذکور که باشد، می‌تواند مجهول بودن مورد معامله را نیز در برگیرد؛ زیرا شخصی که شناخت کافی از موضوع قرارداد ندارد، این معامله برای وی خطری است، چون ممکن است فریب خورده و تصورات او از مورد معامله بر خلاف واقع درآید و به این ترتیب، مال خود را بیهوده از دست بدهد. به عبارت دیگر آنچه در حدیث غرر، مورد نهی پیامبر اکرم صلی‌الله‌علیه‌وآله‌وسلم قرار گرفته، بیع و یا هرگونه قراردادی است که مشتمل بر نوعی فریب یا مخاطره است، خواه این فریب یا خطر به دلیل مجهول بودن مورد معامله و یا چیز دیگری مانند تردید در قدرت تسلیم باشد. (وحدتی شبیری، ۱۳۷۹ش، صص ۶۰-۵۹) بنابراین ممکن است در قراردادی جهلی هم وجود داشته باشد، ولی غرری تحقق نیابد. لذا می‌توان حداقل سود انتظاری و سازوکار تعیین نرخ سود را در آن مشخص و معین نمود که غرر حاصل نشود.

طرح در هر مرحله از احداث یا بهره‌برداری در تملک دولت به عنوان جاعل خواهد بود مگر آنکه خلاف آن در قرارداد قید شود. طبق ماده ۵۶۹ ق.م، «مالی که جعاله برای آن واقع شده است از وقتی که به دست عامل می‌رسد تا به جاعل رد کند، در دست او امانت است».

بنابراین، عامل ضامن تلف یا نقصان آن مال نیست، مگر آنکه تعدی یا تفریط کرده باشد؛ چنانکه در ماده ۶۱۴ ق.م آمده است: «امین ضامن تلف یا نقصان مالی که به او سپرده شده است نمی‌باشد مگر در صورت تعدی یا تفریط» خواه امانت مالکی باشد یا شرعی. (طاهری، ۱۴۱۸ق، ج ۴، ص ۲۹۲)

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در این مقاله پس از معرفی روش‌های مختلف تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی، با استفاده از مفهوم تبدیل دارایی (جریان‌های نقدی آتی پروژه) به اوراق بهادار و عقد جعاله راهکار نوینی در قالب نوع جدیدی از صکوک برای تأمین مالی پروژه‌ها از طریق اوراق جعاله پروژه معرفی شده است. اوراق جعاله پروژه مذکور دارای دو مدل عملیاتی است:

الف. اوراق جعاله تأمین مالی پروژه در قبال مبلغ معین (جعل)؛

ب. مدل عملیاتی اوراق جعاله جهت تأمین مالی پروژه در قبال حق بهره‌برداری برای زمان معین و انتقال (BOT)؛

در مدل نخست، نهاد واسط با دولت قرارداد جعاله اول به منظور تأمین مالی و احداث طرح، در قبال جعل معین و در مدل دوم نهاد واسط با دولت قرارداد جعاله اول را به منظور تأمین مالی، احداث و بهره‌برداری طرح، در قبال حق بهره‌برداری به مدت معین منعقد می‌کند. سایر مراحل این مدل مشابه یکدیگر است با این تفاوت که در مرحله تحویل پروژه در مدل نخست دولت آن را تحویل و در قبال آن جعل می‌پردازد ولی در مدل دوم حق بهره‌برداری از پروژه را برای مدت معینی واگذار می‌نماید.

منابع و مأخذ

۱. اشعریون قمی زاده، فرزانه؛ تاجمیر ریاحی، حامد؛ بررسی مقایسه‌ای روش تأمین مالی پروژه‌های انرژی بر اساس تلفیق اوراق استصناع- قرارداد BLT و اوراق استصناع مستقل؛ فصلنامه تحقیقات مالی اسلامی، دوره ۳، شماره ۶، بهار و تابستان ۱۳۹۳، صفحه ۱۵۹-۱۸۶.
۲. بنی‌هاشمی خمینی، سیدمحمدحسن، ۱۳۷۸ش، توضیح المسائل مراجع عظام، ۲، قم: دفتر انتشارات اسلامی وابسته به مدرسین حوزه علمیه قم.
۳. حلی، ابوالقاسم، ۱۴۰۳ق، شرایع الإسلام فی مسایل الحلال و الحرام، بیروت: دار الأضواء.
۴. عاملی، محمد بن مکی (شهید اول)، ۱۳۷۳ش، ترجمه و توضیح لمعه، ۲، سیدعلی حسینی، قم: مؤسسه انتشارات دارالعلم، اول.
۵. عمید، حسن، ۱۳۶۳ش، فرهنگ فارسی عمید، تهران: امیرکبیر.
۶. کاتوزیان، ناصر، ۱۳۷۸ش، حقوق مدنی (عقود معین)، تهران: انتشار.
۷. موسویان، سیدعباس، ۱۳۸۶ش (الف)، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۸. موسویان، سیدعباس؛ کاوند، مجتبی؛ اسمعیلی گیوی، حمیدرضا؛ اوراق بهادار (صکوک) جعاله؛ ابزاری کارآمد برای توسعه صنعت گردشگری، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال هشتم، شماره ۳۲، زمستان ۱۳۸۷.
۹. موسویان، سیدعباس؛ حدادی، جواد؛ تأمین مالی پروژه محور به وسیله صکوک استصناع در صنعت نفت، فصلنامه علمی- پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال سیزدهم، شماره ۵۰، تابستان ۱۳۹۲.
۱۰. موسویان، سیدعباس؛ حدادی، جواد؛ کاربرد ابزارهای پروژه محور اسلامی (صکوک) در تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های بخش نفت و گاز، فصلنامه علمی- پژوهشی معرفت اقتصاد اسلامی، سال چهارم، شماره اول، پیاپی هفتم، پاییز و زمستان ۱۳۹۱، ص ۴۷- ۷۲.

۱۱. میرزاخانی، رضا و موسویان، سیدعباس، گواهی ظرفیت؛ ابزاری مناسب برای توسعه صنعت برق، فصلنامه تحقیقات مالی اسلامی، دوره ۶، شماره ۱۱، پاییز و زمستان ۱۳۹۵، صفحه ۶۳-۸۸.
۱۲. نظرپور، محمدنقی؛ فاضلیان، سیدمحسن؛ مؤمنی نژاد، ناهید؛ ارائه الگوی مطلوب تأمین مالی صنعت نفت ایران بر پایه صکوک استصناع و رتبه‌بندی ریسک‌های آن با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی، فصلنامه تحقیقات مالی اسلامی، دوره ۳، شماره ۶، بهار و تابستان ۱۳۹۳، صفحه ۶۵-۹۶.
۱۳. نیکفر، مهدی، ۱۳۷۱ش، قانون مدنی در آرا دیوان عالی کشور، تهران: انتشارات کیهان، اول.
۱۴. حلی، علامه، حسن بن یوسف بن مطهر اسدی، تذکره الفقهاء، مؤسسه آل‌البت علیهم السلام، قم - ایران، اول، ۱۴۱۴ هـ ق،
۱۵. خمینی، سید روح‌الله موسوی، تحریر الوسیله، مؤسسه مطبوعات دارالعلم، قم - ایران، اول، بی تا،
۱۶. سبزواری، سید عبد‌الاعلی، مهذب الأحکام، مؤسسه المنار - دفتر حضرت آیه‌الله، قم - ایران، چهارم، ۱۴۱۳ هـ ق،
۱۷. شهید ثانی، زین‌الدین بن علی، الروضة البهیة فی شرح اللمعة الدمشقیة، قم - ایران، اول، ۱۴۱۰ هـ ق،
۱۸. شهید ثانی، زین‌الدین بن علی، مسالك الأفهام إلى تنقیح شرائع الإسلام، مؤسسه المعارف الإسلامیة، قم - ایران، اول، ۱۴۱۳ ق،
۱۹. طاهری، حبیب‌الله، حقوق مدنی، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، قم - ایران، دوم، ۱۴۱۸ ق،
۲۰. عاملی، سید جواد بن محمد حسینی، مفتاح الكرامة فی شرح قواعد العلامه، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین حوزه علمیه قم، قم - ایران، اول، ۱۴۱۹ ق،
۲۱. محقق ثانی، علی بن حسین، جامع المقاصد فی شرح القواعد، مؤسسه آل‌البت علیهم السلام، قم - ایران، دوم، ۱۴۱۴ هـ ق،
۲۲. نجفی، صاحب‌الجواهر، محمد حسن، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، دار احیاء التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ ق،
۲۳. وحدتی شیری، حسن، مجهول بودن مورد معامله، قم: انتشارات دفتر تبلیغات اسلامی، چاپ اول. ۱۳۷۹ش، صص ۶۰-۵۹

24. Craig L. Johnson, Joyce Y. Man, "Tax Increment Financing and Economic Development; Uses, Structures, and Impact", state university of New York press, 2001.
25. Dye, R. F., & Merriman, D. F. (2006). Tax Increment Financing: A Tool for Local Economic Development. *Journal of Housing and Community Development*, 63(3), 22.
26. Kenneth A. Kriz, "Tax Increment Financing: Its Effect on Local Government Finances," *CURA Reporter* (publication of the Center for Urban and Regional Affairs), 2003.
27. McIntosh, J., Trubka, R., & Newman, P. (2015). Tax Increment Financing Framework for Integrated Transit and Urban Renewal Projects in Car Dependent Cities. *Urban Policy and Research*, 33(1), 37-60.
28. Murtaza Haider and Liam Donaldson (2016), Can Tax Increment Financing Support Transportation Infrastructure Investment, Institute on Municipal Finance & Governance, Munk School of Global Affairs, University of Toronto.
29. Rachel Weber and Laura Goddeeris, "Tax-Increment Financing; Process and planning issues", Lincoln Institute of Land Policy. 2007
30. Scott Lennon, "Tax Increment Financing to fund infrastructure in Australia", PricewaterhouseCoopers, 2008.
31. Zhao, Z., Das, K., & Larson, K. (2010). Tax Increment Financing as a Value Capture Strategy in Funding Transportation. *Transportation Research Record: Journal of the Transportation Research Board*, (2187), 1-7.

Juridical Feasibility of Using Jualah Sukuk Based on Project for Financing Infrastructure Projects in Transportation System of Iran

MirzaKhani, Reza¹
Mousavian, Seyyed Abbas²
Kavand, Mojtaba³

Abstract

Financial challenges of government in recent years are caused to decrease development budget in annual budget law in Iran thus, financing development projects are faced to serious problems. The foundation of debt market in Iranian capital market in recent years can be used for financing government, public and private companies, and banking system. On the other hand, the most important requirement for partnership of private sector in developing infrastructure projects is existence of suitable financial instruments that is designed based on financial innovation and transportation sector needs including Jualah Sukuk.

In this article, questions are answered by using analytical method: Can we design a new financial instrument based on Jualah contract and securitization concept (future cash flows of project), law and regulation of Iranian capital market & transportation sector needs designed an new financial instrument? The result show that we can design two models of jualah sukuk by using the above concepts.

Key Words: Infrastructure projects of transportation system, Project finance, Islamic project finance, Islamic financial instrument, Jualah Sukuk.

¹ .PHD., jurisprudence of Economics, Imam Sadiq University, Imam Sadiq University

^۲ .Member of Board and professor at Islamic thought & culture Institute

^۳ . PHD in Finance, Imam Sadiq University