

Legal and Executive Review of the Use of the Land and Building Fund in the Reconstruction of Syria

Mohammad Abdel Almajeed Ghabra*

Received: 14/12/2018

Mohammad Mohagheghnia**

Accepted: 20/05/2019

Alaalden Zatari***

Vajhollah Ghorbanizadeh****

Abstract

The Land and Building Fund is one of the financial instruments designed to attract microfinance funds to the economic projects in the housing sector. Muslim scholars since long ago have been thinking about filling the gap from the removal of bonds by designing Islamic financial instruments, such as the Land and Building Investment Fund, to finance and implement construction projects and respond to different needs of the country's economy, which have been mutually agreed upon with special terms and conditions. Due to the actions of the armed groups in Syria, Syrian banks have been unable to carry out the reconstruction processes alone. One of the most appropriate ways to finance Syria's reconstruction and carry out huge projects and community participation in these projects is through land and building funds in the Syrian capital market which is based on the experience of the Iranian capital market. Unfortunately, some believe that there is some juristic difference regarding the financial transactions between Islamic sects. This research is a step in the study of jurisprudence of Land and Building Fund as approved by *Shari'a*. Here, we both consider the decrees of the jurisprudence committee of Iran Stock Exchange, the majority of which is based on *Imamiah fiqh*, and those of the jurists and members of the Advisory Board of Patent Syria, the majority of which is approved by Sunni *fiqh*. We will try to smooth out all these sects by identifying the commonalities and differences among them, especially the views of the two committees on the design of financial instruments.

Keywords

Investment Fund for Land and Construction; Jurisprudence Committee of Iran's Stock Exchange; Sharia Board of the Central Bank of Syria; Reconstruction of Syria.

JEL Classification: G12, G22.

* Ph.D. Student in Financial Management, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran (Corresponding Author). am.ghabra@gmail.com

** Assistant Professor, Department of Islamic Accounting and Banking, Faculty of Management and Accounting, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran. mgmohagh@yahoo.com

*** Professor, Department of Islamic Finance, Damascus University, Damascus, Syria. alzatari@scs-net.org

**** Associate Professor, Department of Public Administration, Faculty of Management and Accounting, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran. vghorbanizadeh@gmail.com

بررسی فقهی و اجرایی به کارگیری صندوق زمین و ساختمان در مرحله بازسازی سوریه

محمدعبدالمجید الغبره*

محمد محقق نیا**

علاالدین زعتری***

وجه الله قربانی زاده****

تاریخ دریافت: ۱۳۹۷/۰۹/۲۳ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۰۲/۳۰

مقاله برای اصلاح به مدت ۶ روز نزد نویسنده (گان) بوده است.

چکیده

صندوق زمین و ساختمان از جمله ابزارهای مالی که باهدف جذب سرمایه‌های خرد و هدایت آن در جهت تأمین منابع مالی پروژه‌های اقتصادی در حوزه مسکن طراحی شده است. از چندی پیش صاحب‌نظران مسلمان در این حوزه به فکر پرکردن خلأ حاصل از حذف اوراق قرضه و اقدام به طراحی ابزارهای مالی اسلامی از جمله صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان به هدف تأمین مالی و اجرای طرح‌های عمرانی و پاسخ‌گویی نیازها گوناگون اقتصاد کشور که با شرایط ویژه‌ای مورد توافق طرفین قرار گرفته، بوده‌اند. بانک‌های سوریه به‌تنهایی توانایی اجرای روند بازسازی را ندارند. یکی از مناسب‌ترین راه برای تأمین مالی بازسازی سوریه و انجام پروژه‌های عظیم و مشارکت افراد جامعه در این پروژه‌های از طریق صندوق‌های زمین و ساختمان در بازار سرمایه سوریه براساس استفاده از تجربه بازار سرمایه ایران است. متأسفانه برخی معتقدند که تفاوت فقهی در باب معامله‌های مالی میان مذاهب اسلامی وجود دارد، لذا مقاله حاضر گامی در راستای بررسی فقهی صندوق زمین و ساختمان از جهت انطباق با شریعت هم از نظر فقهی در کمیته فقهی ایران که اکثر مصوبات آن براساس فقه امامیه است و هم از نظر فقهی میان فقها و اعضای هیأت مشورتی شرعی سوریه که اکثر مصوبات آن براساس مذهب اهل سنت است، نیز بررسی می‌شود. در ضمن تلاش خواهد شد تا با شناسایی اشتراکات و اختلافات فقهی میان دیدگاه‌های دو کمیته، مسیر طراحی ابزار مورد تأیید همه آنها را هموار سازیم.

واژگان کلیدی

صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان؛ کمیته فقهی بورس ایران؛ هیأت مشورتی شرعی بانک مرکزی سوریه؛ بازسازی سوریه.

طبقه‌بندی JEL: G12, G22

* دانشجوی دکتری مدیریت مالی، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

am.ghabra@gmail.com

** استادیار گروه حسابداری و بانکداری اسلامی، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران،

mgmohagh@yahoo.com

ایران

alzatari@scs-net.org

** استاد گروه مالی اسلامی، دانشگاه دمشق، دمشق، سوریه

**** دانشیار گروه مدیریت دولتی، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران

vghorbanizadeh@gmail.com

مقدمه

صندوق‌های زمین و ساختمان به‌عنوان یکی از روش‌های تأمین مالی برای ساخت پروژه‌های ساختمانی مشخص (تجاری- اداری- مسکونی) تأسیس می‌شوند و در قالب یک شخصیت حقوقی با تجمیع وجوه سرمایه‌گذاران، آنها را در پروژه‌های ساختمانی سرمایه‌گذاری نموده و عواید ناشی از آن را بین سرمایه‌گذاران تقسیم می‌نمایند. سرمایه‌گذاران می‌توانند در مدت‌زمانی که برای پذیره‌نویسی این صندوق‌ها اعلام می‌شود، نسبت به خرید سهم اقدام کنند. این سهام مانند هر سهام شرکت دیگری، از طریق بازار بورس قابل مبادله و خرید و فروش است. کوچک‌ترین جزء سرمایه صندوق، واحد سرمایه‌گذاری است. اشخاص در مقابل سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها گواهی سرمایه‌گذاری دریافت می‌کنند که معرف تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری در تملک آن سرمایه‌گذار است. این صندوق‌ها مزایای زیادی دارند که شاید مهم‌ترین آن برای فرد سرمایه‌گذار، اطمینان بیشتر در ساخت مسکن وجود دارد. از مزایای دیگر این صندوق‌ها بهره‌مندی سرمایه‌گذاران و خصوصاً سرمایه‌گذاران خرد از سود ناشی از فروش واحدهای ساختمانی، مشارکت سرمایه‌گذاران در ریسک پروژه‌ها، افزایش یا حفظ قدرت خرید سرمایه‌گذار در برابر افزایش قیمت زمین و ساختمان و... است که کارشناسان بازار سرمایه برای این شکل سرمایه‌گذاری مطرح می‌کنند (پیره، کاوند و میرزاخانی، ۱۳۹۳؛ سلامتی و نظریور، ۱۳۹۲). در مقاله حاضر بیان می‌شود که صندوق‌های زمین و ساختمان یکی از مناسب‌ترین راه‌ها برای تأمین مالی پروژه‌های در مرحله بازسازی سوریه، به سبب حجم خرابی‌ها و براساس استفاده از تجربه بازار سرمایه ایران است، زیرا هیچ ابزارهای مالی اسلامی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار سوریه منتشر نشده است؛ اما برخی معتقدند که تفاوت فقهی در باب معامله‌های مالی میان مذاهب اسلامی وجود دارد. مقاله حاضر گامی در راستای بررسی فقهی صندوق زمین و ساختمان از جهت انطباق با شریعت، هم‌اکنون از نظر فقهی در کمیته فقهی ایران که اکثر مصوبات آن براساس فقه امامیه است و هم‌اکنون از نظر فقهی میان فقها و اعضای هیأت مشورتی شرعی سوریه که اکثر مصوبات آن براساس مذهب اهل سنت است، نیز بررسی می‌شود. تلاش خواهد شد تا با شناسایی اشتراکات و اختلافات فقهی میان دیدگاه‌های دو کمیته، مسیر طراحی صندوق زمین و

ساختمان را از تجربه بازار سرمایه ایران در مرحله بازسازی سوریه استفاده کنیم که آن تأثیر مثبتی بر اقتصاد کشور خواهد داشت.

اقتصاد سوریه، بر پایه کشاورزی است. طبیعت متنوع از جمله زمین‌های ساحلی و حاصلخیز منجر به ایجاد بخش‌های مختلف کشاورزی شده است. البته حوزه صنعت بخش مهمی از اقتصاد سوریه را تشکیل می‌دهد، از جمله نساجی و پوشاک، صنایع غذایی، صنایع تبدیلی، مهندسی، ساخت لوازم الکتریکی خانگی، دستگاه‌های الکترونیکی مانند تلویزیون و گیرنده‌های ماهواره‌ای، صنایع شیمیایی مانند داروسازی، صنایع تولید کابل‌های فشارقوی و فشار متوسط، صنایع ماشین‌سازی، راه‌سازی اشاره کرد. بیش از ۵۰۰۰ کارخانه در زمینه‌های متنوع در سراسر کشور مشغول به فعالیت هستند، همچنین سوریه چهار شهر صنعتی - عدرا در دمشق، حسیای در حمص، دیرالزور و شهر شیخ نجار در حلب - دارد. از دیگر ستون‌های اقتصاد سوریه می‌توان به نفت اشاره نمود که روزانه بیش از ۳۵۰ هزار بشکه استخراج می‌شود. سوریه از طریق بنادر خود بر دریای مدیترانه سالانه میلیون‌ها دلار از این طریق کسب می‌کند که مهم‌ترین بندر آن بندر لاذقیه و بندر طرطوس هستند. سوریه مرکز انتقال بین سه قاره است، ولی اکنون بیش از ۸۰ درصد از زیرساخت‌های اقتصادی سوریه و به‌ویژه بخش صنعت که به‌منزله ستون فقرات اقتصاد سوریه بوده از بین رفته است. با شروع بحران سوریه که از ۱۵ مارس ۲۰۱۱ میلادی شروع شد، کشورهای حامیان تروریست می‌دانستند که بهترین راهی برای تضعیف مردم و حکومت از بین بردن زیرساخت‌های اقتصادی است. امروزه اکثر مسئولان در سوریه و سازمان بین‌المللی تصریح کردند که هزینه‌های بازسازی زیرساخت‌ها در سوریه حداقل ۴۰۰ میلیارد دلار هزینه دارد و بین ۱۰ تا ۱۵ سال زمان می‌برد. شایان‌ذکر است که اکثر زیرساخت‌ها، شهرها، روستاها، آوارگی جمعیت و ساختارهای اقتصادی، فرهنگی و اجتماعی از بین رفته‌اند و بانک‌های دولتی و خصوصی بعد از هفت سال از شروع بحران قادر به انجام و تأمین مالی پروژه‌های بازسازی نیستند زیرا بانک‌ها به‌جای مشارکت در تأمین مالی پروژه‌های استراتژیک، به سمت اعطای امتیازات مرتبط به تاجران و واردکنندگان که دارای ریسک تسهیلات قابل‌قولی هستند هدایت شده‌اند. خوشبختانه با پیروزی و آزاد شدن مناطق گسترده در سراسر کشور توسط دولت سوریه و محور

مقاومت، اطمینان مردم و سرمایه‌گذاران اعم داخلی یا خارجی، ثبات قیمت ارز و برگشت بازرگانان برای سهم مشاع در بازسازی سوریه شده است. ولی همان‌طور که ذکر شده بانک‌ها قابل‌اتکا برای دوره بازسازی نیستند، لذا بازار سرمایه قدرتمندی در سوریه بالأخص در دوره بازسازی می‌تواند تجهیزکننده منابع و منافع میان و بلندمدت را فراهم کند. بر این اساس بهترین راه برای تأمین مالی بازسازی مشارکت مردم کم‌درآمد و سرمایه‌گذاران در دوره بازسازی از طریق بازار سرمایه است. بنابراین صندوق زمین و ساختمان یکی از راه‌های مناسب جهت تأمین مالی پروژه‌های عمرانی بالأخص در مرحله بازسازی سوریه خواهد بود.

۱. پیشینه تحقیق و ادبیات موضوع

بازار سرمایه، بازاری منظم و دارای مکانی ثابت و سیستم خاص از مقررات و قوانین برای مدیریت و نظارت بر بازار است و شامل تعدادی از سرمایه‌گذاران که تمایل برای دادوستد سهام، سندات، صندوق‌ها و صکوک را دارند نیز می‌باشد (Zatari, 2010). بازار سرمایه به بررسی تأثیر شفافیت اطلاعات بر عدم اطمینان از نقدشوندگی سهام و نیز تأثیر عدم اطمینان نقدشوندگی سهام بر ارزش بنگاه اقتصادی دولتی یا خصوصی و مؤسسه‌های تعاونی می‌پردازد (کاظمی، رحیمیان و هوایی، ۱۳۹۰). معمولاً بنگاه‌های اقتصادی که در دوره رشد چرخه عمر خود قرار دارند، ارتباط بین سود و فرصت‌های سرمایه‌گذاری قوی‌تر از بنگاه‌ها است که در دوره رکود قرار دارند (عابدنظری و همکاران، ۱۳۹۱). ابزارهای مالی اسلامی می‌توانند نقش بزرگی در توسعه بانکداری و بازار سرمایه در رسیدن به اهداف والایی که شریعت اسلامی برای حوزه اقتصادی در نظر گرفته ایفا کنند، از جمله: صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان که به‌عنوان یکی از ابزارهای مؤثر در حوزه مسکن است. این صندوق از جمع‌آوری سرمایه‌های کوچک اشخاص حقیقی یا حقوقی به‌منظور سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بزرگ ساختمانی ایجاد می‌شود (نظری و صفا، ۱۳۹۵). همچنین وجود یک ساختار قانونمند و نظارت مناسب می‌تواند منجر به رغبت و اطمینان بیشتر سرمایه‌گذاران جهت ورود در سرمایه‌گذاری در بازار مسکن از طریق بازار سرمایه بدان گردد.

صندوق زمین و ساختمان از انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری در قالب یک شخصیت حقوقی با تجمیع وجوه سرمایه‌گذاران برای ساخت یک پروژه ساختمانی مطابق طرح توجیهی، تخصصی داده‌شده و با فروش پروژه، عایدات آن بین سرمایه‌گذاران توزیع می‌گردد. همچنین دارنده ورق وقتی سرمایه خود را در اختیار صندوق گذاشت، گرچه به صورت مشاع مالک دارایی‌های صندوق است لیکن تنها می‌تواند ورق خود را بفروشد و از صندوق خارج شود یا تا پایان دوره مالی صبر کند تا پروژه به نهایت برسد و از سود پروژه استفاده کند (پیره، کاوند و میرزاخانی، ۱۳۹۳).

نظری و صفا (۱۳۹۵) در مقاله‌ای با عنوان «راهکارهای فقهی در طراحی صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان در اقتصاد ایران» اشاره کردند که این صندوق عبارت است از جمع‌آوری وجوه کوچک جهت سرمایه‌گذاری در پروژه‌های عظیم ساختمانی. همچنین توضیح دادند که وجوه جمع‌آوری‌شده در صندوق به عنوان سهم شرکای شرکت در عقد شرکت یا عقد جدید (مستحدث) است.

بهاری قراملکی و موسویان (۱۳۹۱) در کتابی با عنوان «مبانی فقهی بازار پول و سرمایه»، بیان داشتند که پس از پیروزی انقلاب اسلامی در ایران و براساس قانون اساسی، بایستی تمام قوانین و مقررات بازار سرمایه و پول و معاملات که مخالف شریعت هستند، حذف یا مطابق ضوابط اسلامی اصلاح شوند و بر این اساس ضرورت دارد تمام طراحان ابزارهای مالی، سیاست‌گذاران و میانی فعال در حوزه‌های بانکداری و بازارهای مالی، با اصول و احکام اساسی قراردادهای مالی و معاملات از منظر فقه اسلامی آشنا شوند.

الدماغ^۱ (۲۰۱۲) در مقاله‌ای با عنوان «صکوک اسلامی و نقش آن در توسعه اقتصاد» بیان دارد اغلب سرمایه‌گذاران خارجی تمایل به سرمایه‌گذاری با استفاده از ابزارهای مالی اسلامی دارند که این ابزارها برای توسعه مکانیزم بانکداری تأثیر دارد و منطبق با احکام فقهی اسلامی است و به عبارتی با نام حلال انجام می‌شود.

زعتری (۲۰۱۰) در کتابی با عنوان «فقه معاملات مالی مقارن» به مسائل مربوطه به فقه معاملات در بازار اوراق بهادار و کلیه ابزارهای مالی طبق مذاهب اهل تسنن (حنفی، شافعی، مالکی و حنبلی) پرداخته است. در واقع با استفاده از مقررات مجمع‌های فقهی و

استانداردهای مالی اسلامی تمام قراردادها، از جمله: بیع، اجاره، مشارکت، استصناع، مرابحه و سایر طبق فقه اسلامی، تحقیق خود را ارائه کرده است. مقاله حاضر، دیدگاه برخی از فقها اهل سنت در سوره در خصوص صندوق زمین و ساختمان مورد تحلیل قرار می‌دهد و به مقایسه آن با مصوبات کمیته فقهی تخصصی سازمان بورس و اوراق بهادار ایران پرداخته و نقش این صندوق را در مرحله بازسازی سوره بیان دارد.

۲. روش پژوهش

با توجه به مسأله و موضوع این مقاله که به دنبال طراحی صندوق زمین و ساختمان براساس فقه اسلامی با تأکید بر فقه اسلامی (جعفری، حنفی، شافعی) بوده، جهت‌گیری آن از نوع کاربردی است. در این مقاله قصد داریم به مقایسه تطبیقی صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان از مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس ایران و دیدگاه برخی از فقها اهل سنت و اعضای هیأت مشورتی شرعی بانک مرکزی در سوره پردازیم، لذا رویکرد اصلی رویکردی تطبیقی خواهد بود. همچنین از راهبرد تحلیل اسناد و مصاحبه استفاده شده است. با توجه به اینکه ابزارهای مالی اسلامی در بازار سرمایه سوره منتشر نشده، دولت سوره سعی می‌کند با استفاده از تجربیات کشورهای اسلامی از جمله بازار سرمایه ایران، این ابزار را در مرحله بازسازی سوره منتشر کند.

جامعه آماری عبارت از فقها و اعضای هیأت شرعی در باب معامله ابزارهای مالی در سوره، همچنین خبرگان و کارشناسان در حوزه مالی اسلامی که با توجه به محدود بودن موارد ذکر شده همه آنها و کمبود زمان برای انجام مصاحبه و همچنین بحران سوره، از روش سرشماری برای جمع‌آوری اطلاعات استفاده شده و با استفاده از مصاحبه، نظرات آنها را در مورد صندوق زمین و ساختمان استخراج شده است. اما در بازار سرمایه ایران از اسناد مدارک و مصوبات کمیته فقهی استفاده می‌شود.

۳. مفهوم صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان

صندوق زمین و ساختمان مؤسسه‌ای انتفاعی و دارای شخصیت حقوقی مستقل است. قرارداد پایه در این صندوق‌های شرکت است، بدین ترتیب که افراد با خریدن اوراق

صندوق (واحدهای سرمایه‌گذاری)، به صورت مشارکت در صندوق سرمایه‌گذاری می‌کند (پیره، کاوند و میرزاخانی، ۱۳۹۳).

تفاوت عمده صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان با دیگر شرکت‌های فعال در این زمینه این است که این صندوق‌ها پس از اتمام پروژه‌های که در تملک خود دارند، آنها را به عنوان بخشی از سبد دارایی‌های خود حفظ نموده و از طریق اجاره آنها درآمد مستمری کسب می‌نماید، اما سایر شرکت‌ها نسب به فروش آن اقدام می‌کنند. البته با پایان عمر صندوق و اتمام ساخت پروژه واحدهای ساختمانی باقی مانده، طبق مقررات مزایده به بهترین خریدار فروخته خواهد شد. با ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، سهم هر یک از سرمایه‌گذاران از دارایی صندوق، پس از کسر بدهی‌های آن و براساس مفاد اساسنامه به آنان پرداخت می‌گردد (گروه نویسندگان، مشاوران و کارشناسان مدیریت پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۹؛ صفا و نظری، ۱۳۹۵).

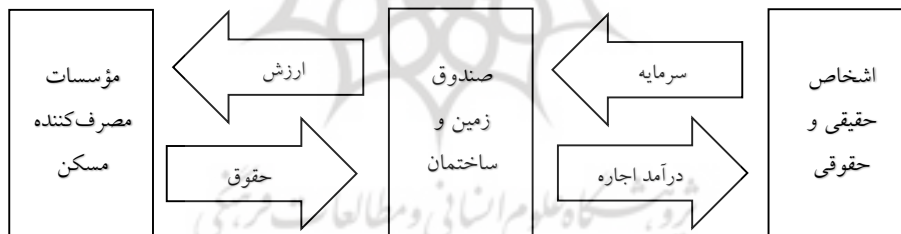
۳-۱. مزیت‌های صندوق‌های زمین و ساختمان

مزیت‌های این صندوق عبارتند از (پیره، کاوند و میرزاخانی، ۱۳۹۳).

- ✓ امکان سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در بخش ساخت و ساز هر چند با سرمایه اندک، از طریق این صندوق‌ها در مرحله پذیره‌نویسی است؛
- ✓ در صندوق‌های سرمایه‌گذاری اطلاع‌رسانی مطمئن و مستمر وجود داشته و در اختیار سرمایه‌گذاران خواهند داشت؛
- ✓ سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها می‌تواند باعث حفظ و تقویت قدرت خرید سرمایه‌گذاران در مقابل تغییرات قیمت زمین و ساختمان شود؛
- ✓ دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری می‌توانند هر زمان که مایل باشند، اقدام به فروش واحدهای سرمایه‌گذاری خود با توجه به میزان عرضه و تقاضای واحدهای سرمایه‌گذاری خواهند نمود؛
- ✓ متقاضیان با سرمایه‌گذاری در صندوق‌های زمین و ساختمان می‌توانند پرتفوی خود را تنوع بخشیده و ریسک آن را تعدیل کنند؛

✓ تأمین مالی برای مالکان زمینی که سرمایه لازم برای ساخت ندارند، نیز ایجاد اشتغال در بخش ساختمان و کمک به رونق صنایع مرتبط با ساختمان و صرفه‌جویی در مصرف انرژی واحدهای ساخته‌شده به واسطه برخوردار بودن از استانداردهای مربوطه است.

در طرف دیگر، کاهش ارزش دارایی‌های صندوق، افزایش هزینه‌های ساخت، عدم‌انجام پروژه در موعد مقرر، رکود حاکم بر بازار مسکن و بروکراسی «روتین مدیریت» برای اجرای فرآیند ثبت و ریسک کاهش قیمت بازاری واحدهای سرمایه‌گذاری به‌عنوان ریسک‌های صندوق زمین و ساختمان محسوب می‌شوند که می‌توان آن را ناشی از ایجاد ضوابط تأسیس صندوق‌های توسط سازمان اوراق بهادار دانست. لذا مدل عملیاتی عملکرد صندوق‌های زمین و ساختمان براساس در شکل (۱) خواهد بود که نشان‌دهنده: جمع‌آوری وجوه از سرمایه‌گذاران؛ تخصیص وجوه و اجرای پروژه ساختمانی؛ فروش واحدهای ساختمانی پروژه و نیز اعطایی وجوه به‌دست‌آمده به سرمایه‌گذاران از طریق فروش یا برگزاری مزایده به بهترین خریدار واگذار می‌شوند.



شکل (۱): مدل عملیاتی عملکرد صندوق‌های زمین و ساختمان

منبع: (گروه نویسندگان، مشاوران و کارشناسان مدیریت پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار)

۲-۳. صندوق زمین و ساختمان در دنیا

امروزه بیش از ۱۳ بازار اصلی در زمینه صندوق‌های زمین و ساختمان در جهان وجود دارد که بیش از ۴۸۴ صندوق عمومی در سراسر جهان فعال هستند و ایالت متحده با ۲۵۳ صندوق عمومی بیشترین بازار در اختیار دارد. حجم دارایی این صندوق‌ها در جهان بیش از ۶۰۸ میلیارد دلار است که با احتساب اهرم‌های ایجادشده توسط آنان، حجم دارایی در

اختیار از ۸۹۰ میلیارد دلار نیز تجاوز می‌کند. در ایران، این صندوق از مصادیق نهادهای مالی موضوع بند «۲۱» ماده یک قانون بازار اوراق بهادار است که با دریافت مجوز تأسیس از سازمان بورس و تحت نظارت همین سازمان فعالیت می‌نماید. این مقررات به دنبال تصویب ضوابط تأسیس صندوق‌های زمین و ساختمان که شورای عالی بورس و اوراق بهادار در اواخر مردادماه ۱۳۸۷ و هیأت‌مدیره سازمان بورس در اواخر فروردین‌ماه سال ۱۳۸۸ به تصویب رسانده، است. اولین صندوق زمین و ساختمان (نسیم) سال ۱۳۹۳ که روز پایانی عرضه بود با معامله ۶،۳ میلیون واحدی خود توانست تمام ۱۵ میلیون واحد قابل معامله خود را عرضه کند و نقدینگی ۱۵ میلیارد تومانی را برای صندوق به ارمغان بیاورد.

۳-۳. ارکان صندوق زمین و ساختمان و وظایف آنان

برای اداره تخصصی فعالیت صندوق و همچنین بهره‌برداری از امکانات داخلی بر عملکرد بخش‌های مختلف صندوق، ارکان اجرایی و نظارتی لازم‌الاجرا در اساسنامه پیش‌بینی شده است که هر یک از ارکان با قبولی سمت خود موظف به اجرای مقررات و وظایف محوله خواهند بود. این ارکان عبارتند از (پیره و کاوند و میرزاخانی، ۱۳۹۳؛ نظری و صفا، ۱۳۹۵):

- مجمع صندوق عمومی: در مجمع صندوق، صرفاً سرمایه‌گذار به تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری تحت‌تملك خود، به‌عنوان نمایندگی از سایر سرمایه‌گذاران خرد، دارای حق رأی است. مجمع صندوق دارای اختیاراتی از جمله: تغییر متولی، تغییر مدیر صندوق، تغییر مدیر ساخت، تغییر مدیر ناظر، تغییر بازارگردان و از طرفی متعهد به پذیره‌نویس صندوق به شرط تعیین جانشین آنها و ذکر دلایل به تأیید سازمان، تصمیم‌گیری در مورد هزینه‌های بازاریابی و تبلیغات فروش واحدهای ساختمانی پروژه -در صورتی که به پیشنهاد مدیر صندوق و تأیید متولی تخصیص بودجه‌ای کمتر از میزان مقرر به صرفه و صلاح سرمایه‌گذاران باشد- نیز است؛
- مدیر صندوق: از بین نهادهای مالی (ترجیحاً بانک مسکن در مرحله بازسازی سوریه) و به تصویب مجمع صندوق و با تأیید بانک مرکزی و سازمان بورس انتخاب می‌گردد که باید با ساختار مدیریتی فرایند صدور واحدهای سرمایه‌گذاری، مسائل مالی صندوق و اسناد مالی آشنایی داشته و توانایی لازم جهت اجرای وظایف محوله در

- صندوق، محاسبه خالص ارزش تمام شده و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری را داشته باشد.
- مدیر ساخت: شخص حقوقی با تأیید سازمان و تصویب مجمع قابل تغییر است که انجام عملیات پیمانکاری و ساخت و ارائه وضعیت‌های پیشرفت پروژه را براساس اساسنامه صندوق را انجام می‌دهد؛
 - ناظر: شخص حقوقی است که مطابق قانون نظام‌مهندسی و کنترل و مقررات مربوط به این قانون و دارای پروانه اشتغال نظارت پایه است. وظایف وی به تشریح اساسنامه صندوق آمده است، از جمله تأیید طرح توجیهی پروژه و مراحل ساخت، نظارت بر اجرای پروژه جهت تطبیق با استانداردها و بررسی و تأیید وضعیت‌های پیشرفت فیزیکی تهیه شده و اظهار نظر به ارزش عملیاتی است؛
 - حسابرس: شخص حقوقی یا حقیقی مورد تأیید سازمان بورس جهت حسابرسی صورت‌های مالی است.
 - متولی: شخص حقوقی مورد تأیید سازمان بورس جهت نظارت بر کلیه ارکان و نمایندگی از طرف سهامداران خرد در مجمع صندوق است.
 - متعهد پذیره‌نویس: شخص حقوقی جهت تأمین مالی پروژه‌هایی که توسط سرمایه‌گذاران تأمین نشده است؛
 - بازارگردان صندوق: شخص حقوقی که موظف به بازارگردانی واحدهای سرمایه‌گذاری است. همچنین تنظیم عرضه و تقاضا با خرید و فروش مستمر در بازار، تحدید دامنه نوسان قیمت و حفظ نقدشوندگی اوراق را نیز انجام می‌دهد؛
 - هیأت‌مدیره صندوق: هیأت‌مدیره صندوق متشکل از مدیر صندوق، مدیر ساخت، ناظر، متعهد پذیره‌نویس و متولی است که موظف‌اند پس از انتخاب ایشان نزد سازمان را ثبت کنند. اعضای هیأت‌مدیره یا نمایندگان آنها در مورد تخلف از اساسنامه صندوق و مقررات مصوب، در قبال سرمایه‌گذاران و اشخاص ثالث مسئولیت تضامنی دارند. برخی از مهم‌ترین وظایف هیأت‌مدیره عبارتند از: تأیید صلاحیت مدیر ساخت برای اجرای مراحل از پروژه، تصویب مبلغ افزایش سرمایه مورد نیاز در هر مرحله و سایر هزینه‌های صندوق با توجه به طرح توجیهی و پیشنهاد مدیر صندوق،

تصویب اسناد مزایده پیش فروش و فروش واحدهای ساختمانی و تصمیم‌گیری راجع به تغییر هزینه‌ها یا زمان‌بندی اجرای پروژه در شرایط استثنایی به تقاضای مدیر ساخت است.

- سرمایه‌گذاران (دارندگان واحدهای صندوق): اشخاص حقوقی یا حقیقی هستند که مالکیت واحدهای منتشره را دارند.
- مؤسسه اعتبارسنجی: شرکتی است که با أخذ مجوز از سازمان بورس اقدام به تعیین رتبه‌اعتباری ابزارها و اعتبارسنجی مدیریت صندوق می‌نماید.

۴. نحوه سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها

سرمایه‌گذاران می‌توانند در مراحل مختلف و از طرق زیر مالک واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق شوند (پیره، کاوند و میرزاخانی، ۱۳۹۳):

أ. اولین عرضه عمومی: صدور اولیه واحدهای سرمایه‌گذاری توسط مدیر صندوق برای تأمین سرمایه موردنیاز جهت تشکیل و شروع فعالیت صندوق و براساس قیمت مبنا که در امیدنامه آمده است، صورت می‌پذیرد.

ب. مراحل افزایش سرمایه: صدور واحدهای سرمایه‌گذاری توسط مدیر صندوق پس از دوره پذیرهنویسی به منزله افزایش سرمایه صندوق است. زمان‌بندی و مبالغ افزایش سرمایه صندوق در امیدنامه صندوق پیش‌بینی می‌شود. براساس پیشنهاد مدیر صندوق برای افزایش سرمایه و تصویب آن توسط هیأت‌مدیره صندوق و صدور مجوز عرضه عمومی واحدهای سرمایه‌گذاری توسط سازمان، مدیر صندوق باید با رعایت مقررات مربوطه، تاریخ شروع و خاتمه پذیرهنویسی واحدهای سرمایه‌گذاری جدید را تعیین کرده و در اعلامیه پذیرهنویسی درج و به اطلاع سازمان و عموم برساند. پس از انقضای مهلت مقرر، واحدهای سرمایه‌گذاری باقی‌مانده به فروش نرسند، متعهد پذیرهنویس موظف است درخواست صدور واحدهای سرمایه‌گذاری باقی‌مانده را به نام خود ارائه دهد و مبالغ لازم را به حساب صندوق واریز نماید.

ت. معامله با بازارگردان: برای افزایش نقدشوندگی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق، بازارگردان در اساسنامه صندوق موظف است در هر روز کاری حجم معینی

سفارش خرید و فروش را در دامنه مجاز نوسان و با رعایت مظنه خرید و فروش جهت معامله وارد سامانه نماید.

ث. معامله بین سرمایه‌گذاران: سرمایه‌گذاران می‌توانند با توجه به سازوکار عرضه و تقاضا در بازار معامله کرده، مالکیت خود را منتقل نمایند.

ج. ابطال در زمان اتمام پروژه: با پایان عمر صندوق و اتمام ساخت پروژه، واحدهای ساختمانی طبق مقررات مزایده به بهترین خریدار فروخته خواهد شد. بدین ترتیب با ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری سهم هر یک از سرمایه‌گذاران از دارایی‌های صندوق پس از کسر بدهی‌های آن و براساس اساسنامه به آنها پرداخت می‌شود.

ح. واگذاری پروژه ساختمانی: تعیین روش فروش و پیش‌فروش، اتخاذ تصمیمات لازم در فرآیند مناقصه یا در فرآیند فروش و پیش‌فروش واحدهای ساختمانی پروژه نیز از سوی هیأت‌مدیره صورت می‌گیرد. براساس مصوبه هیأت‌مدیره صندوق، قابلیت تک‌فروشی در کنار امکان مزایده وجود داشته باشد و همچنین مالکان واحدهای سرمایه‌گذاری می‌توانند در اولویت زمانی خرید واحدها باشند. این مورد اجباری نبوده و در هر صندوق می‌تواند با تصمیم هیأت‌مدیره متفاوت باشد.

۵. بررسی فقهی صندوق زمین و ساختمان

کمیته شرعی یا فقهی به‌عنوان رکن معتبری و موردنیاز در بازار سرمایه است تا در مورد مسائلی که به لحاظ شرع اسلام مجاز است یا مجاز نیست. کمیته‌های شرعی در اکثر کشورهای اسلامی با عناوینی همچون شورای فقهی، شورای شریعت، هیأت شرعی و غیره تشکیل شده‌اند که وظیفه آنها نظارت شرعی بر بازارهای پول و سرمایه است. ولی نقش این کمیته‌های به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای از یک کشور به کشور دیگر متفاوت است، لذا قبل شروع به بررسی فقهی در مورد صندوق زمین و ساختمان از توضیح کمیته فقهی ایران و هیأت مشورتی شرعی سوریه پرداخته شده است.

۵-۱. کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار ایران

پس از تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ و لزوم سازگاری تمام فعالیت‌های بازار سرمایه با موازین شرعی، ایده تشکیل کمیته فقهی مطرح شد تا نظارت شرعی بر فعالیت‌های بازار به صورت شفاف و کامل صورت پذیرد. در این راستا هیأت وزیران در

خصوص تشکیل کمیته‌های تخصصی هیأت‌مدیره، دستورالعمل تشکیل و فعالیت کمیته تخصصی فقهی سال ۱۳۸۵ به تصویب رساند که تاکنون حدود ۱۱ سال از تشکیل این کمیته می‌گذرد و نزدیک به ۱۷۰ نشست برگزار کرده و در طی این نشست‌ها بیش از ۷۰ مصوبه در خصوص مسائل مختلف بازار سرمایه تصویب و ابلاغ نموده است. اعضای کمیته فقهی هشت عضو هستند که عبارتند از: پنج نفر فقیه صاحب‌نظر در مسائل بازار سرمایه، یک نفر متخصص مالی، یک نفر حقوقدان و یک نفر اقتصاددان آشنا با بازار سرمایه با تعیین رئیس سازمان است.

وظیفه این کمیته، ارزیابی ابزارهای مالی که در بازارهای مالی به کار گرفته شده است. اکثر ابزارهای مالی مطرح در جهان کار مطالعاتی انجام داده و در عین حال شباهت فقهی در ابزارهای مالی را بررسی کرده است که این موضوع پیش‌از این محل مناقشه میان فقهای اسلامی بوده است. کمیته فقهی در تنظیم مصوبه خود همواره بر رعایت فتاوی مراجع عظام تقلید شیعه امامیه تأکید داشته را تنظیم و ابلاغ کند. فرآیند طرح بحث و تهیه مصوبه کمیته فقهی که براساس رأی‌گیری می‌باشد از مراحل مختلفی تشکیل شده است که در نهایت مصوبه کمیته تهیه و ابلاغ می‌شود. به صورت کلی، فرآیند تصمیم‌گیری در کمیته فقهی عبارتند از:

- ارائه موضوع توسط کارشناسان بورس سابقه کار و تجربه در جلسه کمیته فقهی؛
- ارائه موضوع‌شناسی فقهی توسط نایب رئیس کمیته فقهی؛
- تبادل نظر در خصوص ابعاد حقوقی، مالی، اقتصادی و فقهی و در نظر گرفتن فتاوی مراجع عظام تقلید شیعه؛
- جمع‌بندی موضوع توسط رئیس کمیته فقهی و تهیه پیش‌نویس توسط دبیر کمیته فقهی؛
- قرائت متن مصوبه در جلسه کمیته فقهی، ارائه پیشنهادات و امضا مصوبه کمیته فقهی و ابلاغ آن توسط دبیرخانه کمیته فقهی.

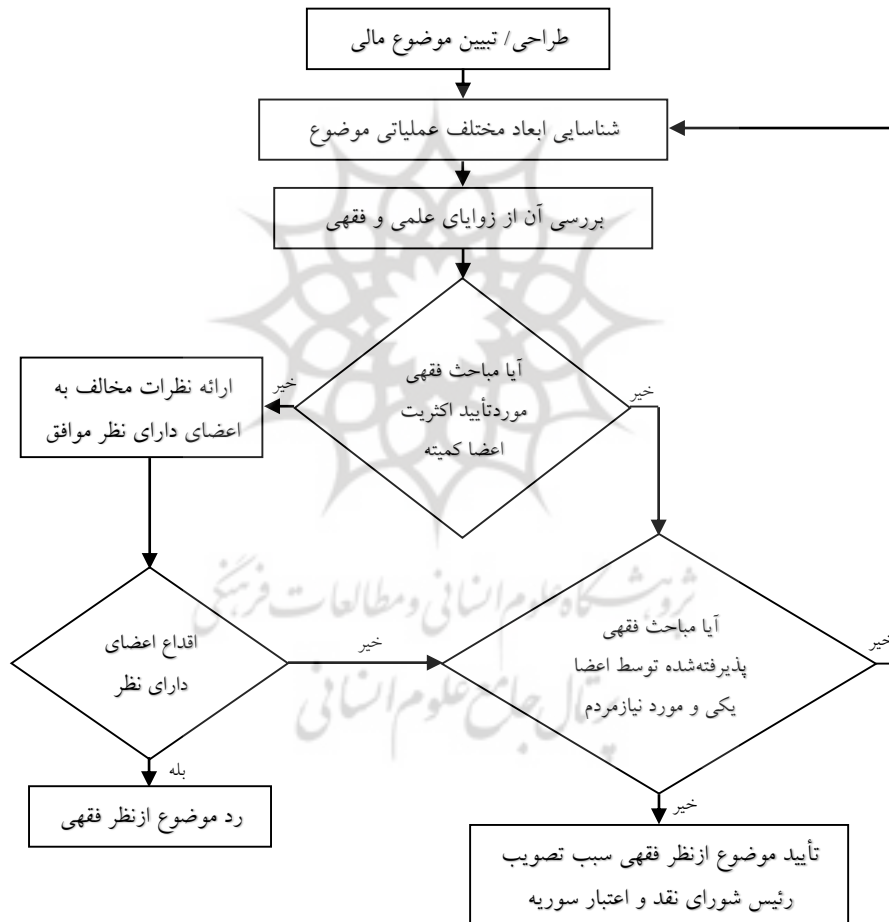
۲-۵. هیأت مشورتی شرعی بانک مرکزی سوریه

براساس قانون بانک مرکزی و قانون نظام سیاست پولی در سوریه به شماره «۲۳» مورخ ۱۷ مارس ۲۰۰۲ میلادی، به استناد ماده «۱۲» قانون شماره «۳۵» سال ۲۰۰۵ مربوط با ایجاد بانک‌های اسلامی و مصوبه شماره «۳۸۶» مورخ ۳۰ آوریل ۲۰۰۸ بانک مرکزی

سوریه و موافقت هیأت وزیران در خصوص تشکیل هیأت مشورتی شرعی وابسته به شورای پول و اعتبار بانک مرکزی و فعالیت آن به تصویب رسید. اعضای هیأت مشورتی پنج فقیه دارای سوابق کار در زمینه تأمین مالی و اقتصاد اسلامی هستند و اگر لازم باشد برای شرکت در جلسات خود از صاحب‌نظران و فقیهان دیگری که دارای تخصص و دانش در زمینه تأمین مالی اسلامی، قانون و اقتصاد هستند برای ارائه نظر دعوت می‌شود. جلسات این هیأت معمولاً هر ماه یک بار برگزار می‌شود و تاکنون حدود ۱۰ سال از تشکیل آن می‌گذرد و بیش از ۴۰ جلسه برگزار کرده که در طی این جلسات، چندین مصوبه در خصوص مسائل مختلف بانکداری، قراردادهای مالی و انطباق آن با شریعت اسلامی تصویب و ابلاغ نموده است. شایان ذکر است با شروع بحران سوریه در مارس سال ۲۰۱۱ تاکنون جلسات بررسی محدود شده است.

با توجه به اینکه هیأت شرعی با عنوان «هیأت مشورتی شرعی وابسته به شورای پول و اعتبار در بانک مرکزی سوریه» عمل می‌کند، به استناد ماده «۱۲» قانون شماره «۳۵» سال ۲۰۰۵ که در خصوص تشکیل بانک اسلامی بوده، توضیح می‌دهد که وظیفه این کمیته اظهار نظر در قراردادهای، ابزارهای مالی و عملیات بانکداری اسلامی و تأثیر آنها بر سیاست‌های پول و اقتصاد سوریه است. از وظایف این هیأت، توسعه آموزشی و انتشارات علمی در زمینه مالی اسلامی، همکاری در برگزاری نشست‌های علمی در زمینه مالی اسلامی ملی و بین‌المللی، کمک به شورای پول و اعتبار هم در پیدا کردن روش‌های کنترل نظارتی بر تأمین مالی اسلامی به منظور اطمینان بیشتر از انطباق با مقررات شرعی و هم در تصمیم‌گیری مسائل مربوط به اختلافات قانونی در شوراها و نظارت بر بانک‌های و مؤسسات مالی اسلامی، اعلام نظر در مورد مشروعیت معاملات بانکی و معاملات بین بانک مرکزی و بانک‌های اسلامی در سوریه و بررسی ابعاد فقهی مسائل مالی و سایر موارد به شیوه‌ای که با مقررات شرع اسلامی مخالف نباشد. لازم به ذکر است که هیأت مشورتی شرعی براساس نظرات تمام مذاهب اسلامی به بحث و بررسی پرداخته و در مصوبات خود از همه نظرات فقهی در جهت منافع عمومی مردم سوریه بهره می‌گیرد. مصوبات هیأت شرعی حداقل براساس رأی سه عضو است ولی اگرچه دیدگاه‌های اعضای هیأت یکسان نباشد، دیدگاه رئیس هیأت مشورتی شرعی (مفتی اعظم سوریه)

ملاک عمل است. در واقع اعضای هیأت به طور جداگانه موضوع مالی، زوایای علمی و فقهی را بررسی می‌کنند سپس در جلسه، این موضوع مطرح می‌شود. اگر اعضای هیأت به نتیجه نرسیدند، این موضوع را دوباره بررسی می‌کنند و در جلسه بعدی مورد بحث قرار می‌گیرد و به همین ترتیب تا به نتیجه برسند یا دیدگاه مفتی اعظم سوریه در نظر بگیرند. معمولاً هر موضوع مالی برای بررسی به چند جلسه (مثلاً ۲ تا ۴ جلسه) نیاز دارد. شکل (۲) روش تصمیم‌گیری هیأت شرعی نشان را می‌دهد.



شکل (۲): روش تصمیم‌گیری هیأت شرعی سوریه

منبع: یافته‌های تحقیق

هیأت مشورتی شرعی بانک مرکزی پس از تأسیس سازمان اوراق بهادار سوریه، براساس قانون شماره ۵۵ سال ۲۰۰۶ و شروع به کار بورس دمشق در سال ۲۰۰۹ تأکید کرد که باید یک کمیته شرعی متخصص در بازار سرمایه برای بررسی مسائل شرعی و فقهی در بازار و ارائه راه‌حل شرعی درباره انتشار ابزارهای مالی اسلامی و مبادله آن در بازار سوریه مطابق با سیاست پولی و اقتصادی در سوریه تشکیل دهد. اما به علت بحران سوریه نتوانستند اینکار را انجام دهد و بررسی ابزارهای مالی به هیأت مشورتی شرعی بانک مرکزی ارجاع می‌شود و تصمیمات آن در بازار سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد. بعد از روشن شدن فرآیند عملیات تصویب کمیته فقهی ایران و هیأت شرعی سوریه، نظر اعضای این دو گروه در خصوص صندوق زمین و ساختمان برای تأمین مالی پروژه‌های در حوزه مسکن قابل‌تصور است. اصل تشکیل صندوق زمین و ساختمان براساس قرارداد شرکت سهامی و مدیر صندوق با انتشار واحدهای سرمایه، وجوه سرمایه‌گذاران را جمع‌آوری کرده و به وکالت از آنها، با سرمایه ایشان، اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کند. بنابراین رابط بین سرمایه‌گذاران و مدیر صندوق، رابطه وکالت تحقیق دارد، از نظر فقهی مذهب شیعی و اهل تسنن صحیح است. در حال، نظر اعضای کمیته فقهی و شرعی در دو کشور براساس مقررات و مراجع آن به شرح ذیل است:

أ. کمیته فقهی تخصصی سازمان بورس و اوراق بهادار ایران: کمیته فقهی ایران برای بررسی انتشار واحدهای صندوق زمین و ساختمان، هفت جلسه متوالی به شماره ۳۳ تا ۳۹ برگزار نمود. در اولین جلسه، اعضای کمیته تمام ارکان صندوق - که در این مقاله اشاره شده - را بیان کردند که اصل تشکیل این صندوق‌های براساس قرارداد شرکت مشکل فقهی ندارد و صحیح است. جلسه‌های شماره ۳۴ و ۳۵ برای بحث نحوه سرمایه‌گذاری در صندوق، رابط حقوقی بانک و صندوق برای مرحله پذیره‌نویسی، رابط حقوقی بازارگردان و صندوق نسبت به تضمین نقدشوندگی و تضمین حداقل سود، برگزار شد. به اعتقاد اعضای کمیته، اگر رابطه حقوقی صندوق با سرمایه‌گذاران شرکت باشد، به این معنا که مدیر صندوق با انتشار واحدهای سرمایه به‌عنوان قرارداد وکالت

اقدام به جمع‌آوری سرمایه‌گذاران می‌کند، سپس به وکالت از آنها در زمینه احداث مسکن سرمایه‌گذاری می‌کند. بنابراین مالکیت طرح، مربوط به سرمایه‌گذاران بوده، که از نظر فقهی صحیح است. مدیر صندوق با شخص ثالث به‌عنوان ضامن صندوق، قرارداد منعقد می‌نماید. نظر کمیته فقهی که اگر صندوق نقدینگی کافی برای بازخرید واحدهای سرمایه‌گذاری را نداشته باشد، ضامن آنها را خریداری می‌کند، صحیح است، زیرا اگر سرمایه‌گذار بخواهد واحد سرمایه خود را بفروشد و صندوق امکان خرید آن را نداشته باشد، ضامن به قیمت روز، آن واحد سرمایه را خریداری خواهد کرد، در این فرض قیمت معینی مورد نظر نیست، بلکه ضامن تنها نقدشوندگی را تعهد می‌کند. همچنین اگر سود سرمایه‌گذار از واحدهای کمتر از حداقل مورد توافق بود، ضامن مابه‌التفاوت سود را پرداخت می‌کند. شایان توجه است که ضامن این ضمانت‌ها را در مقابل دریافت کارمزدی انجام می‌دهد و ضمانت تبرعی نیست.

در جلسه‌های ۳۶ تا ۳۹ اشاره شده است که تعهد ضامن مبنی بر تعهد خرید واحدها سرمایه به قیمت روز که به تصویب کمیته رسیده بود اشکالی دارد، زیرا قیمت خرید مشخص نیست و معامله با مشکل غرر مواجه خواهد شد. به نظر کمیته، ضامن تعهد به فعل حقوقی خرید می‌دهد و مسأله قیمت خارج از مفاد قرارداد است، در نتیجه قرارداد غرری نخواهد بود. نیز این قرارداد می‌تواند ماهیت جعاله یا بیمه داشته باشد. یعنی ضامن با دریافت مبلغی معین متعهد می‌شود اگر سرمایه‌گذار قصد فروش واحد سرمایه را داشت و در بازار خریداری نبود، ضامن این واحد را به قیمت روز خریداری کند و این مقدار از جهل به قیمت روز موجب غرری شدن جعاله یا بیمه نمی‌شود. همچنین ضامن در مقابل دریافت مبلغی معین اصل سرمایه اوراق را تعهد می‌کند. به این بیان که اگر سرمایه‌گذاری منتهی به ضرر و زیان شد، ضامن خسارت وارده بر سرمایه را تا جای تعهد می‌کند که جبران می‌کند، زیرا ضامن خسارت وارده بر سرمایه را جبران می‌نماید.

ب. هیأت مشورتی شرعی بانک مرکزی سوریه: برخی از خبرگان و فقهای اهل سنت سوریه توضیح دادند که صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان باهدف تأمین مالی پروژه‌های عمرانی تأسیس می‌شوند و در قالب یک شخصیت حقوقی با تجمیع وجوه سرمایه‌گذاران، آنها را در پروژه‌های سرمایه‌گذاری نموده و عواید ناشی از آن را بین سرمایه‌گذاران تقسیم می‌نمایند. این صندوق‌های ازجمله نهادهای مالی مورد تأیید سازمان بورس هستند. فقهای سوریه بیان کردند که این قرارداد برای تشکیل صندوق قرارداد شرکت مشکل فقهی ندارد و صحیح است و مورد استفاده در بازار سرمایه و قابل فروش در بازار ثانوی به قیمت فعلی است. از طرفی فقهای مذهب حنفی و تاحدودی فقهای شافعی معتقد بودند که شرکت و قرارداد را عاملی بین شرکت‌کنندگان در سرمایه و سود هستند^۲ و اثبات حق، چیزی برای دو نفر و بیشتر به صورت مشاع است^۳ (Kaftero, Zahili & Zaatari, 2014). اما باید توجه داشت که مشروعیت مشارکت در کتاب و سنت اثبات شده است، به طوری که خداوند متعال فرمودند: «فَهُمْ شُرَكَاءُ فِي الثُّلُثِ» (النساء: ۱۲)؛ همچنین رسول الله فرماید: «أنا ثالث الشريكين مالم يخن أحدهما صاحبه، فإذا خانه خرجت من بينهما» (رواه أبوداود: ۷۴) «من سوم دو شریک هستم به شرط هیچ‌کسی از آنها خائن کسی دیگر نباشد، اگر وی را خیانت کرد من از آنها را ترک کنم».

اما ضامن در فراینده انتشار و معامله این صندوق‌های در بازار، از نظر فقهی به شرط اینکه هیچ مبلغ کارمزد از طرف بانی یا ناشر برای انجام تعهدات خود دریافت نکند، جایز خواهد بود و اگر دریافت کرد این مبلغ ربا محسوب می‌شود، زیرا ربا مبادله پول به پول با اضافه یکی از آن به دون عوض است (Omar & Zaatari, 2018). برای حل این مسأله یک راه حل ایجاد شد، که استفاده از واژه بازارگردان به جای ضامن بوده که از نظر شرعی صحیح است؛ زیرا هدف پایه بازارگردان ایجاد حرکت مستمر در بورس و واحدهای به قیمت روز خریداری می‌کند. بازارگردان در این حالت می‌تواند کارمزد دریافت می‌کند و از نظر فقهی صحیح است و ربا محسوب نمی‌شود. همچنین اگر سود

سرمایه‌گذار از واحدهای کمتر از حداقل مورد توافق بود، بانی، ناشر یا شخص ثالث مابه‌التفاوت سود به سرمایه‌گذار را پرداخت می‌کند، که از نظر شرعی سوریه جایز نیست، زیرا این ربا محسوب می‌شود. اصل قرارداد انتشار این صندوق «شرکت» است یعنی سرمایه‌گذار باید شریک بانی در سودوزیان باشد، حتی اگر قیمت واحدهای صندوق برای فروش آن در بازار کمتر از حدانتظار باشد.

۶. نقش صندوق زمین و ساختمان در مرحله بازسازی سوریه

پس از ضربات و تخریب بالا در سوریه و عدم توانایی بانک‌های سوریه در اجرای روند بازسازی یکی از مناسب‌ترین ابزارها، مشارکت همه مردم در پروژه‌های عمرانی بازسازی سوریه از طریق بازار سرمایه «صندوق زمین و ساختمان» است. صندوق زمین و ساختمان، نهادی مالی هستند که با دریافت مجوز تأسیس از سازمان بورس باهدف هدایت سرمایه‌های خرد و کلان به تولید مسکن استاندارد تشکیل می‌شود. این صندوق به‌صورت یک شرکت سرمایه‌گذاری سهامی توسط هیأت‌مدیره منتخب اداره می‌شوند. سهامداران (دارندگان گواهی سرمایه‌گذاری)، هرکدام به‌اندازه درصد مالکیت خود در منافع حاصل از این سرمایه‌گذاری شریک هستند. یکی از مزیت‌های این صندوق؛ قدرت خرید دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری در برابر افزایش قیمت زمین یا ساختمان در منطقه اجرای پروژه تا حدزیادی حفظ می‌شود.

۶-۱. مراحل انتشار صندوق زمین و ساختمان

سرمایه‌گذاران در مقابل سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها گواهی سرمایه‌گذاری دریافت می‌کنند که معرف تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری در تملک آن سرمایه‌گذار است. واحدهای سرمایه‌گذاری قابل‌انتقال به غیر هستند و در بازار سرمایه پذیرفته و معامله می‌شوند. ارزش واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در زمان پذیره‌نویسی برابر ارزش اسمی است و با شروع فعالیت، براساس خالص ارزش دارایی‌ها تغییر می‌کند. اطلاعات صندوق براساس الزامات قانونی و طی دوره‌های مشخص از طریق تارنمای صندوق در اختیار عموم قرار می‌گیرد. برخی از اطلاعات منتشره اشاره‌شده است:

- متن کامل اساسنامه و امیدنامه صندوق و بهروزرسانی آن پس از ثبت هرگونه تغییر؛
- گزارش پیشرفت ماهانه پروژه و صورت‌های مالی دوره؛
- گزارش ارزش خالص واحدهای سرمایه‌گذاری به بهای تمام‌شده برای پایان هر دوره؛
- تاریخ تعیین‌شده جهت هر مرحله از افزایش سرمایه و تعداد واحدهای سرمایه‌گذاری صادرشده تا پایان آن مرحله و ...

برای اطمینان بیشتر سه سازمان وابسته برای احداث پروژه‌های عمرانی وجود دارد: «سازمان اوراق بهادار»، «وزارت اقتصاد» و «انجمن پیمانکاران» با مشارکت بانک مسکن. به معنایی که این گزارش‌ها به سازمان‌های مزبور و مؤسسه‌های ذی‌ربط ارسال شود. همچنین با خرید و فروش واحدهای سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها، درصدی به‌عنوان کارمزد معاملات منطقی و مقبول تأیید سازمان بورس از حساب سرمایه‌گذار کسر می‌گردد. برای تشویق بیشتر این اوراق باید معاف از مالیات و کارمزد معاملات آنها ناچیزی باشند به شرط اینکه اثرگذار منفی بر فعالیت‌های نهاد مالی وجود نداشته باشد. البته ظرفیت برای خرید کل این واحدها وجود دارد اما نکته اصلی آن، نرخ بازدهی است. یعنی دولت برای فروش آن به مشکلی برنمی‌خورد اما میزان نرخ آن مقبول تعیین شود، زیرا هدف اصلی از بازسازی سوریه اجتماعی بیشتر از کسب سود است.

۲-۶. تأمین مالی پروژه‌های عمرانی با استفاده از صندوق‌های سرمایه‌گذاری

با تأکید بر تقویت عرضه واحدهای ساختمانی و احداث کارخانه‌ها و تقویت بازار سرمایه سوریه، شفافیت بالای این صندوق‌ها و کاهش احتمال سوءاستفاده از منابع صندوق‌ها در پروژه‌های عمرانی و حفظ مصالح سرمایه‌گذاران و مدیران صندوق‌ها در مدت‌زمان اجرای پروژه؛ این صندوق‌ها به شکل شرکت سهامی عام تأسیس می‌شود. در حال حاضر مالک زمین‌های بزرگ برای تأمین مالی ساخت‌وساز با هماهنگی با سازمان اوراق بهادار و انجمن پیمانکار می‌تواند صندوق زمین و ساختمان تأسیس کند و پس از تکمیل ساخت

و فروش واحدهای مسکونی، اصل و سود به سرمایه‌گذاران را با شفافیت مالی کامل پرداخت کند.

در بخش تحریک عرضه، تقاضا و همچنین تأمین مالی بخش مسکن که از روش‌های جدید و غیربانکی است، راه‌اندازی صندوق‌های زمین و ساختمان بود که بر پایه تأمین مالی از سرمایه‌های خرد بازار سرمایه شکل گرفت. ارائه پیشنهادهایی در زمینه طرح‌های ویژه در ارتباط با مناطق مسکونی حاشیه‌نشینی و تمام مسائل مربوط به حوزه مسکن و تأسیسات زیربنایی سوریه شد، لذا وزارت مشاغل عمومی و مسکن سوریه لازم‌الکوسازی مناسبی انجام دهد و نمونه‌های عملی در این زمینه اطلاع‌رسانی یا اینکه پروژه‌های سودآوری منطقی در این زمینه تعریف می‌شد.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

کمیته فقهی یا شرعی به‌عنوان رکن معتبر در بازار سرمایه است تا در مورد مسائلی که به لحاظ شرع اسلام مجاز است یا مجاز نیست، اعلام نظر نماید. سازمان بورس ایران دارای کمیته فقهی متخصص و مستقل از کمیته فقهی بانک مرکزی است. در حین وظیفه نظارت شرعی بر بازار پول و بانک‌های، ابزارهای مالی اسلامی مرتبط با بازار سرمایه به هیأت مشورتی شرعی بانک مرکزی سوریه ارجاع می‌شود و تصمیمات آن در بازار سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد. صندوق زمین و ساختمان به‌عنوان یکی از گزینه‌های جذاب برای سرمایه‌گذاری در حوزه مسکن است. این صندوق باعث اطمینان از فعالیت ارکان مختلف ساخت‌وساز است. برای اجرایی شدن آن در مرحله بازسازی، موضوع ضمانت را به خریداران پروژه ارائه می‌شود و اطمینان خاطر برای مردم جهت کیفیت بالای ساخت‌وساز در این پروژه وجود دارد.

این صندوق از نظر فقهای شیعه در ایران و اهل تسنن در سوریه که اصل تشکیل این صندوق‌های براساس قرارداد شرکت سهامی و واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها به صورت سهام قابل نقل و انتقال باشند، اشکال ندارد و صحیح است. همچنین وجود شخص ثالث برای انجام معامله‌های دست‌دوم از نظر آنها صحیح است، ولی این شخص ثالث در کمیته فقهی ایران به‌عنوان ضامن و در کمیته شرعی سوریه به‌عنوان بازارگردان

است، زیرا به نظر کمیته ایران ضامن می‌تواند کارمزد دریافت کند و از نظر سوریان این کارمزد، ریاست، زیرا ضامن به عنوان تبرع و احسان عمل می‌کند (ضامن وابسته به بانی است ولی استقلال اداری و مالی با بانی وجود دارد که از نظر کمیته شرعی سوریه مانع شرعی ندارد).

طی هفت سال گذشته به سبب اقدامات تروریستی ضربات و خسارت‌های زیادی به اقتصاد و زیرساخت‌های به سوریه وارد شده است که تأثیرات منفی بر زندگی و معیشت شهروندان سوری گذاشت. بانک‌های سوریه به تنهایی برای اجرای روند بازسازی توانایی ندارند، فلذا مناسب‌ترین راه برای تأمین مالی بازسازی، مشارکت مردم حتی کم‌درآمد هستند که از طریق بازار سرمایه برای انجام پروژه‌های عظیم اقتصادی «صندوق زمین و ساختمان» نیز قادر به انجام است، زیرا حجم ضربات و خسارت‌ها بسیار بالا است. پروژه‌های صنعتی را به منظور جبران کسانی که در اثر جنگ جهانی علیه سوریه ویران شده‌اند، ایجاد نمایند. باید توجه باشد که هدف اصلی از مشارکت در بازسازی سوریه، امور اجتماعی بوده که بیشتر از کسب سود مالی است.

در این مقاله، نظر اعضای کمیته فقهی سازمان بورس ایران که اکثر مصوبات آن براساس فقهی شیعی است و اعضای هیأت مشورتی شرعی و فقهای سوریه که اکثر مصوبات آن براساس مذهب سنی است در مورد صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان در بازار سرمایه ایران و سوریه بحث و بررسی گردیده، همچنین نکات شباهت یا اختلاف بین دیدگاه دو گروه درباره این ابزار ارائه شد و در پایان شباهت‌ها و اختلافات که مکمل خواهند بود بررسی شده است

یادداشت‌ها

1. AL-Dmagh

۲. الشركة عند فقهاء الحنفیة، هی (عبارة عن عقد بین المتشركین فی رأس المال و الربح).

۳. عند فقهاء الشافعیة (ثبوت الحق فی شیء لاثنین فأكثر، علی جهة الشیوع).

کتابنامه

- نظری، حسن آقا؛ و صفا، احمد رضا (۱۳۹۵). راهکارهای فقهی در طراحی صندوق سرمایه گذاری زمین و ساختمان در اقتصاد ایران. *دوفصلنامه مطالعات فقه امامیه*، ۴(۷)، ۷-۳۴.
- پیره، مجید؛ کاوند، مجتبی؛ و میرزاخانی، رضا (۱۳۹۳). *صندوق زمین و ساختمان*. تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
- بهاری قراملکی، حسن؛ و موسویان، سید عباس (۱۳۹۱). *مبانی فقهی بازار سرمایه پول و سرمایه*. تهران: دانشگاه امام صادق علیه السلام.
- کاظمی، حسین؛ رحیمیان، نظام الدین؛ و هوایی، نقشه (۱۳۹۰). رابطه شفافیت و عدم اطمینان نقدشوندگی سهام در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه مطالعات تجربی حسابداری مالی*، ۹(۳۶)، ۱۲۳-۱۴۸.
- گروه نویسندگان، مشاوران و کارشناسان مدیریت پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۸۹). تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
- مصوبات کمیته فقهی سازمان اوراق بهادار ایران (۱۳۹۳). تهران: سازمان بورس و اوراق بهادار.
- موسویان، سید عباس (۱۳۹۲). *ابزارهای مالی اسلامی*. تهران: انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
- صفا، احمد رضا؛ و نظری، حسن آقا (۱۳۹۵). *بررسی فقهی صندوق سرمایه گذاری* (پایان نامه کارشناسی ارشد). مرکز مدیریت حوزه علمیه، قم، ایران.
- سلامتی، زهرا؛ و نظری، محمدنقی (۱۳۹۲). *مدیریت ریسک صندوق های سرمایه گذاری ملاک و مستغلات و آثار تشکیل این صندوق ها بر شاخص قیمت مسکن در ایران* (پایان نامه کارشناسی ارشد). دانشگاه مفید، قم، ایران.
- Obaidullah, M. (2005). *Islamic Financial Services*.
- Zaatari, Alaeddin, (2010). *The Jurisprudence of Comparative Transactions*, Syria, Damascus, Dar Al-Asma'a Publications.
- Al-Damagh, Ziad Jalal. (2012), *Islamic Sukuk and its Role in Economic Development*, Jordan, Oman, Dar Al-Thaqafa Publications for Publishing and Distribution.
- Kafero, Ahmed, Zahili, Mohammad and Zaatari, Alaeddin, (2014). *Cash for their Basic Duties and Sharia Rules*, Syria, Damascus, Dar Qutaybah.

- Abu Omar, Adnan and Zaatari, Alaeddin, (2018). The Jurisprudence of Comparative Financial Transactions, Syria, Dar al-Asma.
- Muhammad, A. (2007). Securization, Sukuk and FUND MANAGEMENT POTENTIAL TO BE REALIZED BY ISLAMIC FINANCIAL INSTITUTIONS. INTERNATIONAL ISLAMIC BANKING AND FINANCE CONFERENCE.

