

صکوک مزارعه و مساقات؛ ابزار مالی مناسب برای توسعه بخش کشاورزی ایران

تاریخ دریافت: ۱۳۸۶/۶/۲۰

تاریخ تأیید: ۱۳۸۶/۷/۳۰

سیدعباس موسویان*

مرکز تحقیقات کامپیوتر علوم اسلامی

چکیده

خلأ حاصل از حذف اوراق قرضه از بازار سرمایه از یک سو و قابلیت عقودهای اسلامی برای طراحی ابزارهای مالی از سوی دیگر، باعث شده انواعی از ابزارهای مالی اسلامی به عنوان صکوک از سوی کارشناسان مالی اسلامی پیشنهاد شود، گرچه همه آنها معیارهای لازم فقهی و اقتصادی را ندارند، اما برخی در عین رعایت ضوابط شرعی، قابلیت‌های بالای عملیاتی و توجیه اقتصادی دارند. این مقاله درصدد است دو نوع از این ابزارها که براساس قراردادهای مزارعه و مساقات طراحی شده‌اند را تبیین کند، در این ابزارها، فعالان بخش کشاورزی چون بانک کشاورزی، شرکت‌های دولتی و خصوصی فعال در عرصه کشاورزی، می‌توانند با انتشار اوراق بهادار مزارعه و مساقات، سرمایه‌های نقدی افراد حقیقی و حقوقی را جذب کرده، به وکالت از طرف آنان اراضی و باغ‌های مناسب برای زراعت و باغداری را احداث یا خریداری کنند سپس آن اراضی و باغ‌ها را از طرف صاحبان اوراق به قراردادهای مزارعه و مساقات به زارعین و باغداران واگذارند، آن‌گاه سود حاصل از محل این قراردادها را جمع‌آوری کرده بعد از کسر حق‌الوکاله میان صاحبان اوراق توزیع کنند.

اوراق بهادار مزارعه و مساقات از نوع ابزارهای مالی انتفاعی بوده، نرخ بازدهی متناسب با نرخ بازدهی بخش کشاورزی خواهند داشت، این ابزارها از یک سو با هدایت نقدینگی به سمت بخش کشاورزی، باعث افزایش اشتغال و تولید در این بخش شده، رفاه عمومی کل جامعه به ویژه کشاورزان را بالا می‌برد از سوی دیگر، باعث گسترش بازارهای مالی ایران می‌شوند. مزیت دیگر این ابزارها آن است که از تقسیم‌شدن بی‌رویه زمین‌های زراعی و باغ‌های بزرگ جلوگیری می‌کند.

واژگان کلیدی: مزارعه، مساقات، اوراق مزارعه، اوراق مساقات، وکالت، بازار اولیه، بازار

ثانویه، سیاست مالی، سیاست پولی.

طبقه‌بندی JEL: Q14

مقدمه

بعد از اجرای موفق ایده بانکداری بدون ربا در خیلی از کشورهای اسلامی، اندیشه‌وران مسلمان به فکر طراحی ابزارهای مالی اسلامی افتادند و برای این منظور مطالعه‌های گسترده‌ای روی عقدهای شرعی و قابلیت آنها برای ابزارسازی صورت گرفت تا بتوان با استفاده از آنها، ابزارهای مالی مناسب جهت جایگزینی ابزارهایی چون اوراق قرضه که بر قرض با بهره و ربا مبتنی هست، طراحی کرد (پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۵). اندیشه‌وران مسلمان در این عرصه نیز کامیاب بوده‌اند، آنان توانسته‌اند با رعایت ضوابط و مقررات شرعی، متناسب با نیازهای واقعی جوامع اسلامی، انواعی از ابزارهای مالی طراحی کنند (صبری هارون، ۱۹۹۹: ۳۰۶)، این ابزارها که برخی بیش از ده سال تجربه عملی دارد و برخی در حد اندیشه و ایده است به سه گروه عمده تقسیم می‌شوند:

گروه نخست، ابزارهای مالی غیرانتفاعی، که براساس قراردادهای خیرخواهانه چون قرض الحسنه و وقف طراحی شده‌اند؛

گروه دوم، ابزارهای مالی انتفاعی با نرخ‌های سود انتظاری، که براساس قراردادهای مشارکتی چون شرکت، مضاربه، مزارعه و مساقات طراحی شده‌اند؛

گروه سوم، ابزارهای مالی انتفاعی با نرخ‌های سود معین، که براساس قراردادهایی چون مرابحه، خرید دین، اجاره و استصناع طراحی شده‌اند.

مقاله درصدد است دو نوع از این ابزارها که براساس قراردادهای مزارعه و مساقات مبتنی هستند را با توجه به فقه امامیه و وضعیت اقتصادی ایران طراحی و پیشنهاد کند، از آنجا که در طراحی اوراق بهادار مزارعه و مساقات از بحث‌های فقهی و حقوقی این

قراردادها استفاده می‌شود، بعد از مرور تجربه اوراق بهادار اسلامی، نگاهی اجمالی به ماهیت فقهی و حقوقی این قراردادها خواهیم داشت.

تجربه اوراق بهادار اسلامی

اوراق بهادار اسلامی یا صکوک، گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان هستند که پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن به وسیله خریدار به ناشر است و دارنده آن، مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها و منافع حاصل از آنها است (J.Adam & Thomas, 2004: 43).

حجم صکوک دولتی منتشره از سال ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۵ بیش از ۵ میلیارد دلار بوده است (Syed Ali' 2005: 37). این اوراق به وسیله دولت‌های بحرین، مالزی، پاکستان، قطر و ایالت «ساکسونی ان هالت» آلمان منتشر شده است. اوراق پیش‌گفته به وسیله مؤسسه‌های رتبه‌بندی اعتبار از نظر ریسک درجه‌بندی شده‌اند و رتبه ریسک هر یک معادل رتبه ریسک کشور ناشر است.

البته دولت بحرین برای درجه‌بندی نخستین سری اوراق صکوک منتشره خود اقدامی نکرد و عرضه اوراق را در سطح داخلی انجام داد. مالزی نخستین کشوری بود که توانست صکوک جهانی با رتبه‌بندی بین‌المللی به نام «صکوک اجاره جهانی» را طراحی و منتشر کند (نجفی، ۱۳۸۵: ۴۹).

فهرست صکوک دولتی منتشر شده تا پایان فوریه سال ۲۰۰۵

ناشر	تاریخ انتشار	حجم (میلیون دلار)	نرخ سود	دوره سررسید	رتبه اعتباری	بورس مورد پذیرش
دولت بحرین	فوریه ۲۰۰۵	۱۱۹	۴٫۵٪	۵ ساله	S&P: A	بورس بحرین
دولت پاکستان	ژانویه ۲۰۰۵	۶۰۰	نرخ شش‌ماهه لایبور + ۲٫۲٪	۵ ساله	S&P: B+	بورس لوکزامبورگ
دولت مالزی (شرکت صکوک ساراواک)	دسامبر ۲۰۰۴	۳۵۰	نرخ شش‌ماهه لایبور + ۱٫۱٪	۵ ساله	S&P: A-	-
امارات (صکوک جهانی دویی)	نوامبر ۲۰۰۴	۱۰۰۰	نرخ شش‌ماهه لایبور + ۰٫۴۵٪	۵ ساله	-	-
امارات (هواپیمایی دویی)	نوامبر ۲۰۰۴	۱۰۰۰	نرخ شش‌ماهه لایبور + ۰٫۴۵٪	۵ ساله	-	-

دولت بحرین	جولای ۲۰۰۴	۱۰۶	۵٫۱۲۵٪	۱۰ ساله	S&P: A-	بورس بحرین
دولت بحرین	ژوئن ۲۰۰۴	۲۵۰	نرخ شش ماهه لایبور + ۰٫۴۵٪	۵ ساله	S&P: A	بورس بحرین، بورس لوکزامبورگ و بورس لیوان
دولت آلمان (ایالت ساکسونی آن هالت)	ژوئن ۲۰۰۴	۱۴۵	نرخ شش ماهه لایبور + ۱٪	۵ ساله	S&P: AAA Fitch: AA	-
دولت بحرین	دسامبر ۲۰۰۳	۵۰	نرخ شش ماهه لایبور + ۰٫۳٪	۳ ساله	S&P: A-	بورس بحرین
دولت قطر	دسامبر ۲۰۰۳	۷۰۰	نرخ شش ماهه لایبور + ۰٫۴٪	۷ ساله	S&P: A+	بورس لوکزامبورگ و بورس لیوان
دولت بحرین	می ۲۰۰۳	۲۵۰	نرخ شش ماهه لایبور + ۰٫۶٪	۵ ساله	S&P: A-	بورس بحرین
دولت بحرین	آوریل ۲۰۰۳	۱۰۰	۳٫۷۵٪	۵ ساله	S&P: A-	بورس بحرین
دولت بحرین	فوریه ۲۰۰۳	۸۰	۳٪	۳ ساله	S&P: A-	بورس بحرین
دولت بحرین	نوامبر ۲۰۰۲	۵۰	۳٪	۳ ساله	S&P: A-	بورس بحرین
دولت بحرین	آگوست ۲۰۰۲	۸۰	۴٪	۵ ساله	S&P: A-	بورس بحرین
دولت مالزی (صکوک جهانی مالزی)	ژوئن ۲۰۰۲	۶۰۰	نرخ شش ماهه لایبور + ۰٫۹۵٪	۵ ساله	S&P: A-	بورس بحرین و بورس لیوان
دولت بحرین	فوریه ۲۰۰۲	۷۰	۴٫۲۵٪	۳ ساله	-	-

مأخذ: (Syed Ali, 2005: 37).

اوراق بهادار مزارعه

تعریف مزارعه

مزارعه در لغت به معنای با هم زراعت کردن یا قرار کشتکاری با هم گذاشتن است (عمید، ۱۳۶۳: ۱۰۸۰) و در اصطلاح فقیهان، عقدی است که به سبب آن یکی از طرفین، زمینی را در اختیار دیگری قرار می‌دهد که آن را زراعت کرده و محصول را با هم تقسیم کنند (حلی، ۱۴۰۳: ۲، ۱۴۹، موسوی خمینی، ۱۴۱۶: ۱، ۵۸۴؛ مراجع تقلید، ۱۳۸۳: ۲، ۳۰۵).

ارکان عقد مزارعه

أ. طرفین عقد

در عقد مزارعه، کسی که مالک زمین است را مزارع و کسی که عمل زراعت را انجام می‌دهد عامل یا زارع می‌گویند. مزارع و عامل باید شرایط عمومی قراردادها را اعم از بلوغ، عقل، قصد، اختیار، عدم حجر داشته باشند (همان).

ب. ایجاب و قبول

عقد مزارعه همانند همه قراردادها نیاز به اعلام اراده و رضایت طرفین به انعقاد آن دارد، مزارع با هر لفظ و زبانی که ایجاب را انشاء کند، صحیح است، همین‌طور عامل با هر زبانی و عملی که قبول را اعلام دارد صحیح است. همچنین معاطات در مزارعه به این صورت که مزارع زمین را تحویل عامل دهد و عامل زراعت را در آن شروع کند صحیح است (همان).

ج. زمین

زمینی که مزارع به منظور مزارعه در اختیار عامل قرار می‌دهد، لازم نیست به‌طور حتم مالک باشد، بلکه اگر فقط مالک منافع آن باشد (به‌طور مثال اجاره کرده باشد) یا به واسطه ولایت و قیمیت حق تصرف در آن را داشته باشد کافی است. زمین باید برای کشت محصول تعیین شده، مناسب باشد بنابراین اگر زمین شوره‌زار یا نامناسب برای محصول باشد مزارعه صحیح نیست، اگر بتوان با تغییرهایی آن را مناسب کشت کرد مزارعه روی آن زمین صحیح است همچنین مساحت، حدود و مشخصات آن باید مشخص باشد (همان).

د. نوع زراعت و مدت مزارعه

نوع زراعتی که عامل انجام می‌دهد، باید در عقد مشخص شود مگر اینکه به‌طور متعارف معلوم باشد یا مطلق زراعت مقصود باشد، در این صورت عامل در انتخاب نوع زراعت مختار خواهد بود. برای عقد مزارعه باید مدتی را معین کنند که به‌صورت سال یا ماه معین باشد و آن مدت باید متناسب با مدت کشت و برداشت محصول مورد نظر باشد (همان).

ه. سهم طرفین از محصول

محصولی که از زراعت حاصل می‌شود به مزارع و عامل متعلق است و باید در ابتدای عقد، سهم هر کدام به صورت مشاع (کسری از محصول) معین شود. بنابراین اگر مشخص نشود یا مقرر شود که تمام محصول به یکی از طرفین عقد تعلق یابد مزارعه باطل است. (همان).

ماهیت عقد مزارعه

مزارعه جزو عقود غیرتملیکی و در عین حال از عقود لازم است و طرفین فقط در صورت اقاله (رضایت هر دو طرف بر انحلال مزارعه) می‌توانند آن را پیش از پایان مدت، منحل کنند (همان).

احکام عقد مزارعه

۱. مزارعه با مرگ یکی از طرفین عقد باطل نمی‌شود و ورثه هر کدام جانشین وی می‌شود. البته اگر در مزارعه بر عامل شرط شود که کار را خودش انجام دهد با مرگش مزارعه باطل می‌شود.

۲. اگر بعد از مزارعه معلوم شود که عقد باطل بوده، محصول به دست آمده مال صاحب بذر است. پس اگر بذر و عوامل دیگر تولید از عامل باشد محصول متعلق به عامل می‌شود و وی باید اجرت زمین را به صاحب زمین بپردازد و اگر مال صاحب زمین باشد محصول به وی متعلق می‌شود و وی باید اجرت‌المثل کار عامل را بپردازد.

۳. عامل می‌تواند فردی را برای زراعت اجیر کند یا با دیگری شریک شود اما برای انتقال معامله یا تسلیم زمین به دیگری، رضایت صاحب زمین لازم است (همان).

مبنای حقوقی عقد مزارعه در قوانین ایران

ماده‌های ۵۱۸ تا ۵۴۲ قانون مدنی ایران به قرارداد مزارعه اختصاص دارد، در این ماده‌ها افزون بر تعریف قرارداد مزارعه، ضوابط و مقررات آن بیان شده است، تعریف قانون مدنی و مقررات آن برگرفته از کتاب‌های فقهی بوده و شباهت کامل به آنها دارد، افزون بر این، قرارداد مزارعه در ماده ۱۷ قانون عملیات بانکی بدون ربا نیز آمده است، براساس این ماده،

بانک‌ها می‌توانند اراضی مزروعی یا باغات را که در اختیار و تصرف خود دارند به قرارداد مزارعه یا مساقات به کشاورزان و باغبانان واگذارند (هدایتی، ۱۳۸۱: ۲۲۹).

تعریف اوراق مزارعه

اوراق مزارعه سند مالکیت مشاع دارندگان اوراق بر زمین یا زمین‌های زراعی معین است که به قرارداد مزارعه برای کشت و زرع واگذار شده است.

عنصرهای اصلی اوراق مزارعه

در معامله‌های مرتبط با اوراق مزارعه، افزون بر سازمان بورس و اوراق بهادار که مجوز مؤسسه‌های مرتبط با انتشار اوراق مزارعه را صادر می‌کند و در اثنا کار نیز بر عملکرد آن مؤسسه‌ها نظارت دارد، عنصرهای ذیل به صورت ارکان اصلی معامله‌های اوراق مزارعه شمرده می‌شوند.

۱. بانی (سفارش‌دهنده)

سفارش‌دهنده، هر شخصیت حقوقی مانند وزارت کشاورزی، سازمان‌های وابسته به وزارت کشاورزی، بنگاه‌های خصوصی و بانک‌هاست که به منظور تأمین مالی طرح‌های بزرگ و توسعه بخش کشاورزی به یک مؤسسه مالی سفارش انتشار اوراق مزارعه را می‌دهد.

۲. ناشر اوراق مزارعه (وکیل)

ناشر اوراق مزارعه، مؤسسه مالی مستقل یا وابسته به بانی است که به منظور خاص تأسیس شده است، ناشر بعد از کسب مجوز قانونی و دریافت سفارش از بانی به انتشار اوراق مزارعه اقدام کرده و آنها را از راه بانک سرمایه‌گذاری در برابر دریافت وجوه مشخص (قیمت اسمی اوراق) به مردم وامی‌گذارد، رابطه حقوقی ناشر با متقاضیان اوراق رابطه وکالت است به این معنا که ناشر با اعطای اوراق مزارعه، وجوه مردم را در جایگاه وکیل دریافت می‌کند سپس به وکالت از طرف صاحبان اوراق، زمین‌های قابل زراعت را خریداری و آماده‌سازی می‌کند سپس به قرارداد مزارعه به کشاورزان وامی‌گذارد، همین‌طور از طرف صاحبان اوراق وکیل است تا دیگر مسایل مرتبط با مزارعه را انجام دهد.

۳. دارنده اوراق مزارعه (مالک)

دارندگان اوراق مزارعه در واقع، مالکان مشاع زمین‌هایی هستند که ناشر اوراق به وکالت از طرف آنان به مزارعه واگذارده است، دارندگان اوراق می‌توانند اوراق مزارعه را نگهدارند و به صورت مرتب از درآمد آنها استفاده کنند همان‌طور که می‌توانند در مواقع نیاز به نقدینگی، آنها را که سند مالکیت دارایی حقیقی است به دیگری بفروشند، خریداران اوراق، مالکان جدید دارایی‌های به مزارعه داده‌شده خواهند بود.

۴. زارع (استفاده‌کننده از زمین کشاورزی)

رکن چهارم معامله کسانی هستند که در جایگاه زارع از زمین‌های کشاورزی استفاده می‌کنند و طبق قرارداد مزارعه متعهد هستند در برابر این استفاده، سهمی از محصول را بپردازند.

۵. فروشنده دارایی

هر شخص حقوقی است که به فروش زمین‌های کشاورزی اقدام می‌کند، در برخی موارد فروشنده و بانی یکی هستند.

۶. دارایی

هر نوع زمینی است که بتواند موضوع قرارداد مزارعه قرار گیرد و در اصطلاح زمین مزارعه نامیده می‌شود.

۷. امین

شخص حقوقی که حافظ منافع سرمایه‌گذاران (صاحبان اوراق) است و وظیفه بررسی وثیقه‌ها و ضمانت‌های لازم جهت انتشار اوراق را بر عهده داشته و بر کل فرایند اوراق مزارعه نظارت کامل دارد. هم‌چنین تمام مبادله‌های مالی از طریق امین صورت خواهد گرفت.

۸. مؤسسه رتبه‌بندی اعتباری

مؤسسه‌ای است که به رتبه‌بندی اعتباری مؤسسه مالی و اوراق مزارعه اقدام کرده و مجوز فعالیت از سازمان بورس و اوراق بهادار را دارد.

روش کار در اوراق مزارعه

روش کار به این صورت است که یک شخصیت حقوقی مانند وزارت کشاورزی یا بانک کشاورزی یا مؤسسه خصوصی فعال در بخش کشاورزی با مطالعه‌های اولیه و شناسایی اراضی مناسب زراعت، به تأسیس مؤسسه مالی خاص اقدام می‌کند سپس آن مؤسسه با گرفتن مجوزهای لازم (انتشار امیدنامه که شامل مختصات فنی و اقتصادی طرح است و تایید آن به وسیله مؤسسه اعتبارسنجی و مؤسسه امین که مورد تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار هستند و موافقت سازمان بورس مبنی بر انتشار اوراق را دارند)، متناسب با قیمت خرید و آماده‌سازی آن اراضی، اوراق مزارعه را منتشر و به وسیله بانک سرمایه‌گذاری در اختیار متقاضیان می‌گذارد، آن‌گاه با وجه‌های حاصل از واگذاری اوراق، آن اراضی را خریداری و برای زراعت آماده می‌کند، سپس اراضی را به قرارداد مزارعه به کشاورزان بدون زمین وامی‌گذارد تا روی آن زراعت کنند و در پایان سال زراعی، محصول به‌دست آمده را طبق قرارداد تقسیم کنند، مؤسسه مالی بعد از تحویل گرفتن سهم صاحبان اوراق از محصول، آنها را در بازار می‌فروشد و سود حاصله را بین صاحبان اوراق تقسیم می‌کند، این رویه تا زمانی که مؤسسه مالی منحل نشده، همه ساله تکرار می‌شود.

بازده اوراق مزارعه

سود اوراق مزارعه به‌طور معمول به دوره زراعی بستگی داشته و در اکثر محصولات سالانه است، مقدار سود نیز به عامل‌های فراوانی چون میزان تولید، قیمت فروش و هزینه‌های تولید، بستگی دارد و به‌طور معمول متغیر است به این معنا که مؤسسه ناشر گرچه برحسب سال‌های گذشته و پیش‌بینی وضعیت آینده می‌تواند دامنه تغییرهای سود اوراق را برآورد کند، اما سود واقعی در پایان سال مالی مشخص می‌شود. به این بیان که مؤسسه مالی فعال در بخش کشاورزی می‌تواند با بهره‌گیری از شیوه‌های مدیریت ریسک، مانند توزیع متناسب سرمایه‌ها در عرصه‌های گوناگون زراعی، بیمه‌کردن محصولات در مقابل حوادث غیرمترقبه و پیش‌فروش بخشی از محصول آینده یا انجام معامله‌های اختیار فروش، قسمت مهم نوسان‌ها را تعدیل کند و سود باثباتی را برای صاحبان اوراق تأمین کند اما با همه این تدبیرها مقدار سود متغیر بوده در پایان سال مالی مشخص می‌شود. در پایان

هر سال زراعی، مؤسسه مالی سهم محصول صاحبان اوراق را تحویل گرفته بعد از فروش، حق الوکاله خود و دیگر هزینه‌های مربوطه را کسر کرده باقیمانده را از راه بانک‌های سرمایه‌گذاری به صاحبان اوراق می‌پردازد.

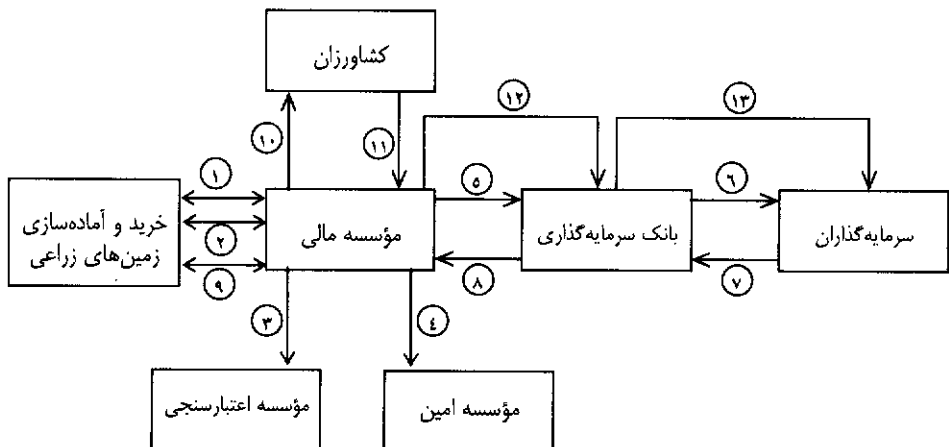
انواع اوراق مزارعه

اوراق مزارعه به صورت نوع‌های گوناگون قابل انتشار است.

۱. اوراق مزارعه خاص

در این نوع، مؤسسه مالی ناشر اوراق، زمین معینی را انتخاب و هزینه‌های لازم برای تملک و آماده‌سازی را محاسبه و با کسب مجوزهای لازم، به انتشار اوراق مزارعه خاص اقدام می‌کند، سپس با واگذاری اوراق به وسیله بانک سرمایه‌گذاری، وجوه سرمایه‌گذاران را جذب کرده، زمین موردنظر را خریداری و به آماده‌سازی آن می‌پردازد، آن‌گاه به وکالت از طرف صاحبان اوراق، به قرارداد مزارعه، به کشاورزان وامی‌گذارد و با آنان در محصول زراعی شریک می‌شود و در پایان سال زراعی سهم صاحبان اوراق از محصول را دریافت کرده به فروش می‌رساند و بعد از کسر حق الوکاله و دیگر هزینه‌ها، باقیمانده آن را به صورت سود اوراق به وسیله بانک سرمایه‌گذاری به صاحبان آنها می‌پردازد.

مدل عملیاتی اوراق مزارعه



رابطه‌های مالی و حقوقی اوراق مزارعه

- ۱ و ۲. شناسایی زمین مناسب برای کشت و زرع و برآورد هزینه‌های خرید و آماده‌سازی و برآورد درآمد انتظاری و متوسط سود پرداختی به سرمایه‌گذاران و انتشار امیدنامه؛
۳. بررسی اعتبار مؤسسه مالی و اعتبار طرح و دارایی مالی از جهت شاخص‌های مالی و اقتصادی و تعیین ضریب‌های مربوطه به وسیله مؤسسه اعتبارسنجی معتبر (پذیرفته‌شده به وسیله سازمان بورس)؛
۴. بررسی فرایند عملیات اجرایی اوراق، اعتبار مؤسسه و تأیید آن به وسیله مؤسسه امین معتبر؛
۵. انتشار اوراق بهادار مزارعه و تحویل آنها به بانک سرمایه‌گذاری جهت واگذاری به مردم؛
- ۶ و ۷ و ۸. عرضه اوراق به مردم و دریافت مبلغ اسمی اوراق و تحویل آن به مؤسسه مالی؛
۹. خرید زمین و آماده‌سازی آن برای زراعت و تفکیک آن به قطعه‌های مناسب به وسیله مؤسسه مالی؛

۱۰. واگذاری اراضی به قرارداد مزارعه به کشاورزان؛

۱۱. تحویل گرفتن سهم محصول و فروش آن در بازار؛

۱۲ و ۱۳. کسر حق‌الوکاله از درآمد و توزیع سود بین صاحبان اوراق از راه بانک سرمایه‌گذاری.

حق‌الوکاله مؤسسه مالی به صورتی محاسبه می‌شود که افزون بر پوشش دادن هزینه‌های جاری خود مؤسسه، کارمزد بانک سرمایه‌گذاری، مؤسسه امین و مؤسسه اعتبارسنجی، سود خالصی برای صاحبان سهام مؤسسه مالی که به‌طور معمول یک شرکت سهامی است باقی بماند.

در این نوع مؤسسه مالی ناشر اوراق می‌تواند به وکالت از طرف صاحبان اوراق زمین پیش‌گفته را به قطعه‌های کوچک تقسیم کرده، به صورت مزارعه به شرط تملیک به کشاورزان واگذارد، برای مثال، با کشاورزان ضمن قرارداد مزارعه شرط می‌کند چنان‌که کشاورزی تا ده سال به مفاد قرارداد عمل کند و افزون بر سهم محصول، سالانه مبلغ معینی را نیز پرداخت کند، در پایان قرارداد به صورت مجانی، زمین را تملک خواهد کرد. در این صورت اولاً، کشاورزان انگیزه فراوانی برای همکاری خواهند داشت، ثانیاً، تا حدود فراوانی ریسک قیمت اوراق مزارعه کاهش می‌یابد، ثالثاً، می‌توان اوراق مزارعه خاص با سررسیدهای معین منتشر کرد.

۲. اوراق مزارعه عام با سررسید معین

در این نوع، مؤسسه مالی ناشر اوراق، متناسب با توان مالی و مدیریتی میان مدت خود و متناسب با کثرت بازار سرمایه و ظرفیت‌های بخش کشاورزی با گرفتن مجوزهای لازم (انتشار امیدنامه و تأیید آن به وسیله مؤسسات اعتبارسنجی و امین معتبر)، به انتشار اوراق بهادار مزارعه عام با سررسید معین اقدام می‌کند، سپس با واگذاری آنها به وسیله بانک سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران، وجه‌های نقد آنان را جمع‌آوری کرده به وکالت از طرف آنان، اراضی قابل زراعت را خریداری و برای زراعت آماده‌سازی می‌کند، آن‌گاه با رعایت سررسید اوراق، اراضی را به قطعه‌های کوچک تقسیم کرده به صورت قرارداد مزارعه عادی یا مزارعه به شرط تملیک در اختیار کشاورزان قرار می‌دهد. در مزارعه عادی پس از پایان قرارداد زمین زراعی را تحویل گرفته به فروش می‌رساند و در مزارعه به شرط تملیک مطابق شرط، زمین را به ملکیت کشاورز در می‌آورد.

در صورت مزارعه عادی، سود صاحبان اوراق، حاصل از سهم آنان از محصول سالانه به اضافه افزایش قیمت زمین‌های کشاورزی در سررسید اوراق خواهد بود، که به‌طور معمول ارزش زمین‌های زراعی به تناسب رشد قیمت زمین افزایش پیدا می‌کند، در نتیجه به‌طور طبیعی قیمت اوراق مزارعه بیشتر از قیمت اولیه آنها خواهد بود، در صورت مزارعه به شرط تملیک سود صاحبان اوراق عبارت خواهد بود از سهم آنان از محصول به اضافه رقم معینی که در مقابل شرط تملیک در نظر گرفته می‌شود.

۳. اوراق مزارعه عام بدون سررسید

در این نوع، مؤسسه مالی ناشر اوراق، متناسب با توان مالی و مدیریتی بلندمدت خود و متناسب با کثرت بازار سرمایه و ظرفیت‌های بخش کشاورزی با گرفتن مجوزهای لازم، به انتشار اوراق بهادار مزارعه عام بدون سررسید اقدام می‌کند، سپس با واگذاری آنها به وسیله بانک سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران، پول‌های نقد آنان را جمع‌آوری کرده به وکالت از طرف آنان، به صورت پیوسته اراضی قابل زراعت را خریداری و برای زراعت آماده‌سازی می‌کند و به قطعه‌های کوچک تقسیم کرده به صورت قرارداد مزارعه عادی یا مزارعه به شرط تملیک در اختیار کشاورزان قرار می‌دهد. در مزارعه‌های عادی پس از پایان قرارداد

زمین‌های زراعی را تحویل گرفته به فروش می‌رساند و در مزارعه‌های به شرط تملیک مطابق شرط، زمین‌ها را به ملکیت کشاورزان درمی‌آورد.

در این روش، مؤسسه مالی ناشر اوراق، درآمد حاصل از فروش سهم محصول‌ها و بهای واگذاری اراضی به صورت مزارعه به شرط تملیک و قیمت اراضی واگذاری را به دو قسمت تقسیم می‌کند، بخشی از درآمد را به صورت سود قابل تقسیم از راه بانک سرمایه‌گذاری بین صاحبان اوراق توزیع می‌کند، بخش دوم را برای سرمایه‌گذاری مجدد به کار می‌گیرد.

بازار ثانوی اوراق مزارعه

دارنده اوراق مزارعه می‌تواند اوراق مزارعه را نگهداری کرده و در پایان هر دوره زراعی از سود اوراق استفاده کند هم‌چنان‌که می‌تواند در مواقع نیاز به نقدینگی، آنها را در بازار ثانوی بفروشد، از آنجا که اوراق مزارعه بیانگر مالکیت دارنده اوراق نسبت به سهم مشاعی از اراضی زراعی است انتظار می‌رود افزون بر سود حاصل از زراعت، ارزش اراضی زراعی نیز به تناسب رشد قیمت زمین افزایش پیدا کند، در نتیجه به‌طور طبیعی قیمت اوراق مزارعه بیشتر از قیمت اولیه آنها خواهد بود، به عبارت دقیق‌تر قیمت اوراق مزارعه در بازار ثانوی تابع دو عامل خواهد بود، نخست رشد ارزش زمین، دوم، سود سالانه، که فروشنده و خریدار برای هر سال مالی از اوراق انتظار دارند.

فقه اوراق مزارعه

مطابق آنچه گذشت، مؤسسه ناشر اوراق مزارعه در جایگاه وکیل، وجوه متقاضیان اوراق را تجهیز کرده با آنها وجوه اراضی قابل کشت و زرع را خریداری و برای زراعت آماده می‌کند، سپس به وکالت از طرف صاحبان اوراق آن اراضی را به قرارداد مزارعه عادی و مزارعه به شرط تملیک به کشاورزان وامی‌گذارد تا روی آنها زراعت کنند و محصول را براساس نسبتی که در قرارداد به توافق می‌رسند تقسیم کنند، بنابراین از جهت فقهی، دارندگان اوراق به صورت مشاع مالکان زمین هستند و مؤسسه ناشر، وکیل آنان در انجام اعمال ذیل است:

۱. اراضی خریداری شده به وسیله وجوه دارندگان اوراق را برای زراعت آماده کند؛
۲. افراد واجد صلاحیت برای زراعت را شناسایی و با آنان قرارداد مزارعه منعقد کند؛
۳. در پایان دوره زراعی، سهم محصول صاحبان اوراق را از کشاورزان تحویل بگیرد؛

۴. محصول‌های پیش‌گفته را در بازار محصول‌های کشاورزی به فروش رساند؛

۵. پس از کسر حق‌الوکاله، باقیمانده درآمد را به‌عنوان سود بین صاحبان اوراق تقسیم کند؛

۶. در مزارعه عادی در پایان قرارداد زمین را تحویل گرفته به دیگران واگذارد یا بفروشد؛

۷. در مزارعه به شرط تملیک، زمین را به کشاورز طرف قرارداد تملیک کند.

اوراق بهادار مساقات

تعریف مساقات

مساقات در لغت به معنای آب‌دادن و یکدیگر را سیراب کردن است (دهخدا، بی‌تا: ۱۹، ۳۱۲) و در اصطلاح؛ عقدی است که به سبب آن یکی از طرفین (مالک) باغی را در اختیار دیگری (باغبان) قرار می‌دهد تا وی روی آن باغ فعالیت باغداری کند و محصول را با هم تقسیم کنند (محقق حلی، ۱۴۰۳: ۱۵۴؛ موسوی خمینی، ۱۴۱۶: ۵۹۰، مراجع تقلید، ۱۳۸۳: ۳۱۶).

ارکان عقد مساقات

أ. ایجاب و قبول

عقد مساقات مانند همه قراردادهای نیاز به اعلام اراده و رضایت طرفین عقد دارد و این اعلام به هر زبان و عملی که باشد صحیح است، همین‌طور اگر صاحب درخت به قصد مساقات آن را واگذارد و کسی که کار می‌کند به همین قصد آن را تحویل گیرد (معاطات) معامله صحیح است (همان).

ب. طرفین عقد

مساقات‌دهنده (مالک) و مساقات‌گیرنده (عامل) باید شرایط عمومی قراردادهای را داشته باشند که عبارت است از بلوغ، عقل، رشد، اختیار، قصد و عدم حجر به علت سفاهت و نیز شرط عدم حجر به علت ورشکستگی که فقط در مالک درختان است نه در عامل. همچنین مساقات‌دهنده باید مالک عین یا منافع درختان باشد یا به‌علت ولایت یا قیومیت بر مالک درختان یا وکالت از سوی وی، حق تصرف در درختان را داشته باشد (همان).

ج. درختان

موضوع عقد مساقات عبارت است از تمام درختان و گیاهانی که ریشه ثابت دارند بنابراین گیاهانی که هر سال با برداشت میوه آنها، ریشه‌شان از بین می‌رود و برای سال بعد نیاز به کشت دوباره دارند، نمی‌توانند مورد عقد مساقات واقع شوند، این درختان شرایطی دارند:

۱. درخت‌هایی که اصلاً میوه نمی‌دهند مثل درخت بید، نمی‌توانند مورد مساقات واقع شوند، اما مساقات درخت‌هایی که گل و برگ قابل استفاده دارند (مثل حنا) صحیح است.
۲. مساقات روی درخت‌هایی که هنوز کاشته نشده‌اند صحیح نیست اما درخت‌هایی که تازه کاشته شده و زمان میوه‌دهی آنها شاید چند سال طول بکشد می‌تواند مورد مساقات قرار گیرد. البته در این صورت باید مدت مساقات را طوری قرار دهند که درخت در آن مدت به بار می‌نشیند؛

۳. اگر نوع درخت میوه، طوری است که نیاز به آبیاری ندارد در صورتی که عمل عامل باعث فراوانی میوه یا برتری کیفیت آن شود عقد مساقات صحیح است؛
۴. درخت‌هایی که مورد مساقات واقع می‌شوند باید معلوم و معین باشند (همان).

د. مدت مساقات

مدت مساقات باید معلوم باشد و در صورتی که آغاز آن را معلوم کنند و پایان آن را موقعی قرار دهند که میوه آن سال به دست آید صحیح است (همان).

ه. سهم طرفین از محصول

سهم هر یک از طرفین عقد، باید موقع انعقاد قرارداد مساقات به صورت کسری از محصول (مشاع) معین شود و مقدار آن تابع توافق طرفین است. بنابراین مجهول بودن سهم طرفین، تعیین سهم‌ها به صورت غیرمشاع یا اختصاص همه محصول به یکی از طرفین، همگی باعث بطلان عقد مساقات می‌شود (همان).

ماهیت عقد مساقات

عقد مساقات از عقود غیرتملیکی و در عین حال جزو عقود لازم است و طرفین عقد فقط در مورد‌های خاص می‌توانند آن را اقاله یا فسخ کنند (همان).

احکام عقد مساقات

۱. اگر در عقد مساقات، ریز وظیفه‌های عامل را اعم از آبیاری، اصلاح راه آب، برطرف کردن گیاهان مضر، نگهداری از درخت‌ها و غیره معین کرده باشند عامل باید همه آنها را طبق قرارداد انجام دهد. در غیر این صورت، عامل موظف است آنها را طبق عرف رایج عمل کند؛
۲. در صورتی که مباشرت در عمل شرط نشده باشد عامل می‌تواند برای برخی از کارها یا تمام آنها، اجیر استخدام کند و اجرت وی بر عهده عامل است؛
۳. مالکیت طرفین بر سهم خود از محصول زمانی تثبیت می‌شود که میوه‌ها ظاهر شده باشند اگر چه کامل نرسیده باشند؛
۴. مالیات باغ بر عهده مالک است، مگر اینکه در ضمن عقد شرط کرده باشند که عامل بپردازد؛
۵. اگر عقد مساقات به هر علتی و در هر مرحله‌ای باطل شود، محصول متعلق به مالک درخت‌هاست و عامل، اجرت‌المثل کارش را دریافت می‌کند (همان).

مبنای حقوقی عقد مساقات در قوانین ایران

ماده‌های ۵۴۳ تا ۵۴۵ قانون مدنی ایران به قرارداد مساقات اختصاص دارد، در این ماده‌ها افزون بر تعریف قرارداد مساقات، ضوابط و مقررات آن بیان شده است، در اینجا نیز تعریف قانون مدنی و مقررات آن برگرفته از کتاب‌های فقهی بوده و شباهت کامل به آنها دارد، همان‌طور که، قرارداد مساقات در ماده ۱۷ قانون عملیات بانکی بدون ربا نیز آمده است (هدایتی، ۱۳۷۵: ۲۲۹).

تعریف اوراق مساقات

اوراق مساقات سند مالکیت مشاع دارنده‌گان اوراق بر باغ یا باغ‌های معین است که به قرارداد مساقات جهت باغداری واگذار شده است.

عنصرهای اصلی اوراق مساقات

عنصرهای اصلی معامله‌های مرتبط با اوراق مساقات مانند عنصرهای تشکیل‌دهنده اوراق مزارعه هستند، در این اوراق نیز افزون بر سازمان بورس و اوراق بهادار که مجوز

مؤسسه‌های مرتبط با انتشار اوراق مساقات را صادر می‌کند و در اثنای کار نیز بر عملکرد آن مؤسسه‌ها نظارت دارد، بانی (سفارش‌دهنده)، ناشر اوراق مساقات (وکیل)، دارنده اوراق مساقات، باغبان (استفاده‌کننده از باغ)، فروشنده دارایی، دارایی (باغ)، مؤسسه امین و مؤسسه رتبه‌بندی اعتباری به صورت ارکان اصلی اوراق مساقات شمرده می‌شوند.

روش کار در اوراق مساقات

روش کار در این اوراق شباهت فراوانی به اوراق مزارعه دارد، در این اوراق نیز یک شخصیت حقوقی فعال در بخش کشاورزی با مطالعه‌های اولیه و شناسایی اراضی مناسب باغداری، به تأسیس مؤسسه مالی خاص اقدام می‌کند سپس آن مؤسسه با گرفتن مجوزهای لازم (انتشار امیدنامه که شامل مختصات فنی و اقتصادی طرح است و تایید آن به وسیله مؤسسه اعتبارسنجی و مؤسسه امین که مورد تایید سازمان بورس و اوراق بهادار هستند و موافقت سازمان بورس مبنی بر انتشار اوراق)، متناسب با قیمت خرید و آماده‌سازی باغ، اوراق مساقات منتشر، و به وسیله بانک سرمایه‌گذاری در اختیار متقاضیان می‌گذارد، آن‌گاه با وجه‌های حاصل از واگذاری اوراق، آن اراضی را خریداری و برای باغداری آماده می‌کند، سپس باغ یا باغ‌ها را به قرارداد مساقات به باغبانان وامی‌گذارد تا روی آن کار کنند و در پایان، محصول به دست آمده را طبق قرارداد تقسیم کنند، مؤسسه مالی بعد از تحویل گرفتن سهم صاحبان اوراق از محصول، آنها را در بازار می‌فروشد و سود حاصله را بین صاحبان اوراق تقسیم می‌کند، این رویه تا زمانی که مؤسسه مالی منحل نشده، همه ساله تکرار می‌شود.

بازده اوراق مساقات

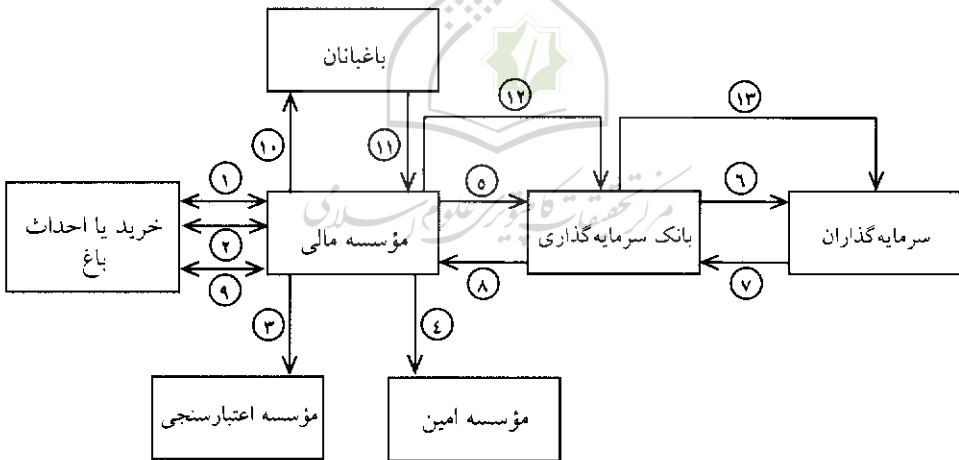
سود اوراق مساقات به‌طور متعارف سالانه است و به عامل‌های فراوانی چون میزان تولید، قیمت محصول و هزینه تولید بستگی دارد، بنابراین ناشر اوراق گرچه می‌تواند بر حسب تجربه‌های سالیان پیش و پیش‌بینی آینده، دامنه سود انتظاری را تخمین زد، اما سود واقعی در پایان سال مالی مشخص می‌شود. در این اوراق نیز مؤسسه مالی می‌تواند با انجام تدبیرهای لازم بخشی از مخاطرات و ریسک‌ها را پوشش داده و سود به‌نسبت باثباتی را برای صاحبان اوراق بپردازد.

انواع اوراق مساقات

۱. اوراق مساقات خاص

در این نوع، مؤسسه مالی طرح باغداری معینی را انتخاب و هزینه‌های لازم برای تملک و آماده‌سازی را محاسبه و با کسب مجوزهای لازم، اوراق مساقات خاص منتشر می‌کند، سپس با واگذاری اوراق از راه بانک سرمایه‌گذاری وجه‌های سرمایه‌گذاران را جذب کرده با آنان در محصول شریک می‌شود و در پایان، سهم صاحبان اوراق از محصول را دریافت کرده به فروش می‌رساند و بعد از کسر حق‌الوکاله باقیمانده آن را به‌صورت سود اوراق از راه بانک سرمایه‌گذاری به صاحبان اوراق می‌پردازد.

مدل عملیاتی اوراق مساقات



رابطه‌های مالی و حقوقی اوراق مزارعه

- ۱ و ۲. شناسایی زمین مناسب برای احداث باغ و برآورد هزینه‌های خرید و آماده‌سازی و برآورد درآمد انتظاری و متوسط سود پرداختی به سرمایه‌گذاران و انتشار امیدنامه؛
۳. بررسی اعتبار مؤسسه مالی و اعتبار طرح و دارایی مالی از جهت شاخص‌های مالی و اقتصادی و تعیین ضریب‌های مربوطه به‌وسیله مؤسسه اعتبارسنجی؛
۴. بررسی فرایند عملیات اجرایی اوراق، اعتبار مؤسسه و تأیید آن به‌وسیله مؤسسه امین؛

۵. انتشار اوراق و تحویل آنها به بانک سرمایه‌گذاری جهت واگذاری به مردم؛
- ۶ و ۷ و ۸ عرضه اوراق به مردم و دریافت مبلغ اسمی آنها و تحویل آن به مؤسسه مالی؛
۹. خرید زمین و آماده‌سازی آن برای باغداری و تفکیک آن به قطعه‌های مناسب؛
۱۰. واگذاری باغ‌ها به قرارداد مساقات به باغبانان؛
۱۱. تحویل گرفتن سهم محصول و فروش آن در بازار؛
- ۱۲ و ۱۳. کسر حقالوکاله از درآمد و توزیع سود بین صاحبان اوراق.

در این نوع از اوراق مساقات همانند اوراق مزارعه، مؤسسه مالی می‌تواند، باغ را به قطعه‌های کوچک تقسیم کرده به صورت مساقات به شرط تملیک به باغبانان واگذارد، برای مثال، با آنان ضمن قرارداد مساقات شرط کند چنان‌که باغبانی تا ده سال به مفاد قرارداد عمل کند و افزون بر سهم محصول، سالانه مبلغ معینی را بپردازد، در پایان قرارداد به صورت مجانی یا در مقابل مبلغی مشخص، باغ را تملک خواهد کرد.

۲. اوراق مساقات عام با سررسید معین

در این نوع، مؤسسه مالی ناشر اوراق، با گرفتن مجوزهای لازم (انتشار امیدنامه معتبر)، به انتشار اوراق بهادار مساقات عام یا سررسید معین اقدام می‌کند، سپس با واگذاری آنها به وسیله بانک سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران، وجه‌های نقد را جمع‌آوری کرده، اراضی قابل تبدیل به باغ‌ها را خریداری و آماده‌سازی می‌کند، آن‌گاه با رعایت سررسید اوراق، آنها را به باغ‌های کوچک تقسیم کرده به صورت قرارداد مساقات عادی یا مساقات به شرط تملیک در اختیار باغداران قرار می‌دهد. در مساقات عادی پس از پایان قرارداد، باغ را تحویل گرفته به فروش می‌رساند و در مساقات به شرط تملیک مطابق شرط، باغ را به ملکیت باغبان در می‌آورد.

۳. اوراق مساقات عام بدون سررسید

در این نوع، مؤسسه مالی ناشر اوراق، با گرفتن مجوزهای لازم، اوراق بهادار مساقات عام بدون سررسید منتشر می‌کند، سپس با واگذاری آنها به سرمایه‌گذاران، وجه‌های نقد آنان را جمع‌آوری کرده، به صورت پیوسته اراضی قابل تبدیل به باغ را خریداری و آماده‌سازی می‌کند سپس به باغ‌های کوچک تقسیم کرده به صورت قرارداد مساقات عادی یا

مساقات به شرط تملیک در اختیار باغداران می‌گذارد. در مساقات‌های عادی پس از پایان قرارداد باغ‌ها را تحویل گرفته به فروش می‌رساند و در مساقات‌های به شرط تملیک مطابق شرط، آنها را به ملکیت باغبانان در می‌آورد.

بازار ثانوی اوراق مساقات

دارنده اوراق مساقات می‌تواند اوراق را نگهدارد و در پایان هر سال مالی از سود اوراق استفاده کند همان‌طور که می‌تواند در مواقع نیاز به نقدینگی، آنها را در بازار ثانوی بفروشد، چنان‌که گذشت اوراق مساقات بیانگر مالکیت مشاع دارندگان اوراق درباره باغ‌های مورد قرارداد مساقات است، در نتیجه قیمت اوراق مساقات افزون بر نرخ سود انتظاری سالانه، به تغییرهای قیمت خود باغ‌ها نیز بستگی دارد و از آنجا که به صورت متعارف قیمت باغ‌ها متناسب با افزایش قیمت زمین افزایش پیدا می‌کند، انتظار می‌رود قیمت اوراق رشد داشته باشد، همان‌طور که انتظار می‌رود هر چه به زمان برداشت محصول نزدیک شویم به جهت سود انتظاری سالانه، قیمت اوراق بالاتر برود.

فقه اوراق مساقات

فقه اوراق مساقات مانند اوراق مزارعه است در این اوراق نیز مؤسسه مالی ناشر اوراق مساقات، در جایگاه وکیل، وجه‌های نقدی متقاضیان اوراق را تجهیز کرده، زمین‌های قابل تبدیل به باغ یا باغ‌های آماده را خریداری می‌کند، سپس روی آنها سرمایه‌گذاری کرده آماده بهره‌برداری می‌کند و به وکالت از طرف صاحبان اوراق، آنها را به قرارداد مساقات عادی یا مساقات به شرط تملیک به باغبانان وامی‌گذارد تا آنان روی آن باغ‌ها کار کنند و محصول را مطابق قرارداد با مؤسسه مالی تقسیم کنند.

بررسی اقتصادی اوراق مزارعه و مساقات

ابزارهای مالی زمانی می‌توانند در بازار مالی نقش‌آفرین بوده و برای خود جای باز کنند که از جهت معیارهای اقتصاد خرد و کلان قابل توجه باشند، معیارهای اقتصاد خرد از این جهت لازم است که خریداران اوراق، تمایل به خرید داشته باشند تا در بازار، تقاضا برای اوراق شکل گیرد، و معیارهای اقتصاد کلان نیز از این جهت لازم است که دولت و

نهادهای وابسته به دولت متناسب با مصالح جامعه از ابزارها حمایت کنند. در این قسمت اوراق مزارعه و مساقات را از جهت مهم‌ترین معیارهای اقتصاد خرد یعنی؛ تناسب با هدف‌ها و انگیزه‌های مشتریان، میزان نقدشوندگی اوراق، درجه کارایی و مهم‌ترین معیارهای اقتصاد کلان یعنی؛ اثرگذاری روی رشد و توسعه اقتصادی و عدالت توزیعی، قابلیت برای سیاست مالی و پولی بررسی می‌کنیم:

۱. اوراق مزارعه و مساقات از صنف ابزارهای مالی انتفاعی هستند و میزان بازدهی آنها نیز به عامل‌های فراوانی چون قیمت اراضی زراعی و باغ‌ها، قیمت محصولات کشاورزی، مقدار تولید و هزینه‌های تولید و هزینه‌های ناشی از حوادث غیرمترقبه بستگی دارد، بنابراین بازده اوراق متغیر بوده و در پایان دوره مالی قطعی می‌شود، در نتیجه این اوراق برای کسانی که در برابر انتظار سود بالاتر حاضر به پذیرش ریسک هستند مناسب است؛

۲. می‌توان با مدیریت ریسک؛ توزیع منابع در عرصه‌های گوناگون زراعی و باغداری، بیمه کردن محصولات در مقابل حوادث غیرمترقبه، پیش‌فروش بخشی از محصولات یا استفاده از ابزارهای مالی بازارهای مشتقه چون حق اختیار معامله و انعقاد قراردادهای مزارعه و مساقات به صورت به شرط تملیک، بخشی از نوسان‌های درآمدی را تعدیل کرده به بازده به‌طور تقریبی باثباتی دست یافت؛

۳. با توجه به بازار ثانوی اوراق مزارعه و مساقات، این اوراق قدرت نقدشوندگی به نسبت بالایی خواهند داشت، البته به جهت متغیر بودن سود آنها، مشتریان اوراق در افراد ریسک‌پذیر منحصر خواهد بود، در نتیجه درجه نقدینگی این اوراق کمتر از اوراق بهادار با بازدهی معین و بیشتر از اوراق سهام خواهد بود چون خریدار اوراق مزارعه و مساقات، دست‌کم انتظار دارد ارزش واقعی سرمایه‌اش در وضعیت تورمی محفوظ بماند و این انتظار تاحدودی برآورده می‌شود چون ارزش اسمی اراضی و باغ‌ها در وضعیت تورمی افزایش می‌یابد؛

۴. در صورت وجود مؤسسه‌های متعدد و متنوع ناشر اوراق مزارعه و مساقات و تشکیل بازار اولی و ثانوی فعال، انتظار می‌رود این اوراق به سمت کارایی بالاتر حرکت کنند؛

۵. با توجه به ماهیت و قلمرو اوراق مزارعه و مساقات، گسترش این اوراق باعث گسترش سرمایه‌گذاری در بخش کشاورزی شده، اشتغال و رشد تولید در این بخش را به ارمغان می‌آورد؛

۶. اوراق مزارعه و مساقات از چند جهت به عدالت اقتصادی در سطح جامعه کمک می‌کنند، اولاً باعث افزایش اشتغال و بهره‌وری در بخش کشاورزی می‌شوند که به‌طور معمول مرتبط با بخش متوسط و پایین جامعه است، ثانیاً ماهیت توزیعی قراردادهای مزارعه و مساقات باعث توزیع ریسک فعالیت بخش کشاورزی بین کشاورزان و باغبانان و صاحبان اوراق می‌شود که در بلندمدت باعث عادلانه شدن درآمدها می‌شود؛

۷. دولت می‌تواند مالکیت بخشی از اراضی قابل زراعت و باغداری خود را از راه اوراق مزارعه و مساقات به مردم واگذارد سپس آن اراضی را از راه قراردادهای مزارعه و مساقات در اختیار کشاورزان و باغداران بگذارد، این ابزارها وسیله‌ی خیلی مناسبی برای دولت در اداره‌ی یک‌پارچه‌ی اراضی و باغ‌ها و برنامه‌ریزی کشت محصولات استراتژیک است. برای مثال، وزارت کشاورزی با سرمایه‌گذاری اولیه می‌تواند اراضی قابل توجهی را با کاربری مشخص آماده‌ی زراعت کرده از راه اوراق مزارعه مالکیت آنها را به دارندگان وجه‌ها واگذارد، آن‌گاه اراضی را از راه قرارداد مزارعه در اختیار کشاورزان بگذارد و با آنان شرط کند که فقط برای کشت محصول خاصی با روش خاص و ... به کار گیرند، از این راه وزارت کشاورزی یا هر مؤسسه وابسته به دولت می‌تواند برنامه‌های زراعی خود را یا منابع بخش خصوصی و با مدیریت و تصدی بخش خصوصی پیش ببرد همین روش را می‌تواند درباره‌ی باغ‌ها و محصولات باغی استراتژیک داشته باشد؛

۸. بانک مرکزی می‌تواند در مواقع نیاز به سیاست پولی انبساطی، بخشی از اوراق مزارعه و مساقات را از بازار ثانوی خریداری و حجم پول جامعه را افزایش دهد همان‌طور که می‌تواند در صورت نیاز به سیاست انقباض پولی، با فروش اوراق مزارعه و مساقات، نقدینگی جامعه را کنترل کند.

در مجموع می‌توان گفت اوراق مزارعه و مساقات از جهت‌های فقهی، معیارهای اقتصاد خرد و کلان ابزار بسیار خوبی برای تجهیز سرمایه‌های نقدی و هدایت آنها به سمت فعالیت‌های مفید و مولد هستند و می‌توانند در بازارهای سرمایه کشورهای اسلامی به‌ویژه ایران که با کمبود ابزارهای مالی متنوع روبه‌رو است، به‌کار گرفته شوند.

جمع‌بندی و پیشنهادها

1. قراردادهای مزارعه و مساقات از نظر فقهی جزو قراردادهای مشروع و از جهت قانونی مستند به قوانین مدنی و عادی ایران هستند، در نتیجه برای طراحی اوراق بهادار براساس آنها نیازی به تاسیس فقهی و حقوقی جدید نیست؛
2. در اوراق مزارعه و مساقات، مؤسسه مالی ناشر اوراق در جایگاه وکیل صاحبان اوراق، وجه‌های نقدی آنان را به خرید اراضی زراعی و باغ‌ها اختصاص می‌دهد سپس آنها را از طرف صاحبان اوراق به کشاورزان و باغبانان به قراردادهای مزارعه و مساقات واگذارده، در پایان قرارداد سهم آنان از محصولات را دریافت می‌کند و با فروش آنها بخشی از درآمد حاصله را خودش به صورت حقالوکاله برمی‌دارد و باقیمانده را به صورت سود به صاحبان اوراق می‌پردازد، روشن است که قرارداد حقوقی وکالت نیز از قراردادهای مشروع و قانونی است و از این جهت نیز نیازمند تأسیس فقهی و حقوقی جدید نخواهیم بود؛
3. صاحبان اوراق مزارعه و مساقات درآمدهای متفاوت خواهند داشت، درآمد حاصل از فروش سهم محصول، درآمد حاصل از افزایش قیمت اراضی زراعی و باغ‌ها که به طور متعارف در بلندمدت متناسب با نرخ تورم است و درآمد حاصل از شرط تملیک در قراردادهای مزارعه و مساقات‌های به شرط تملیک، بنابراین اوراق پیش‌گفته جزو اوراق بهادار انتفاعی با نرخ بازدهی متغیر خواهد بود و برای افراد ریسک‌پذیر ابزار مالی مناسبی است؛
4. با توجه به انتفاعی بودن اوراق مزارعه و مساقات انتظار می‌رود در صورت وجود نهادهای قانونی و حمایت دولت، برای این اوراق بازار ثانوی شکل گیرد و قدرت نقدشوندگی پیدا کنند و به نظر می‌رسد با توجه به نرخ سود آنها درجه نقدشوندگی آنها بیشتر از اوراق سهام عادی و ممتاز و کمتر از سپرده‌های بانکی باشد؛
5. در صورت وجود بازار فعال و شفاف برای اوراق و حضور انواع گوناگون دولتی و خصوصی اوراق با سررسیدهای متنوع، انتظار می‌رود در اثر رقابت، این اوراق به سمت کارایی بالاتر حرکت کنند؛
6. با توجه به اینکه اوراق مزارعه و مساقات می‌توانند ابزار مناسبی برای جذب نقدینگی در دست مردم و هدایت آنها به سمت طرح‌های عمرانی و تولیدی باشند، این اوراق به رشد اقتصادی کمک می‌کنند البته به شرط اینکه طرح موردنظر از جهت اقتصادی تأیید شود؛

۷. دولت می‌تواند از راه قراردادهای بلندمدت مزارعه و مساقات، روی نرخ‌های بازدهی و سود سرمایه اثر گذارد و آنها را به سمت نرخ‌های تعادلی (ارزش افزوده واقعی سرمایه)، سوق دهد و در بلندمدت به عدالت توزیعی درآمدها در سطح جامعه کمک کند؛
۸. با استفاده از اوراق مزارعه و مساقات، وزارت کشاورزی و شرکت‌های دولتی و خصوصی فعال در عرصه کشاورزی می‌توانند کسری بودجه خود را برای طرح‌های عمرانی تأمین کنند و از آنجا که سررسید این اوراق به‌طور عمده پس از اتمام و بهره‌برداری از طرح است، سرمایه‌گذاری از این راه یا اصلاً اثر تورمی نخواهد داشت یا خیلی ملایم خواهد بود بنابراین در مقایسه با روش‌های دیگر تأمین کسری بودجه، مانند استقراض از بانک مرکزی، خیلی بهتر است؛
۹. اوراق مزارعه و مساقات جایگزین مناسبی برای اوراق قرضه در اجرای سیاست پولی از راه عملیات بازار باز شمرده می‌شوند، البته باید توجه داشت که نخستین بار که بانک مرکزی می‌خواهد وارد بازار این اوراق شود برای خرید این اوراق به اعمال سیاست انبساط پولی مجبور می‌شود؛
۱۰. در وضعیت کنونی کشور موانع متعددی برای انتشار اوراق بهادار اسلامی به‌ویژه اوراق مزارعه و مساقات وجود دارد که مهمترین آنها عبارتند از:
- ا. عدم آشنایی مردم با بورس اوراق بهادار به‌ویژه اوراق جدید؛
 - ب. نبود یا کمبود مؤسسه‌ها و نهادهای مرتبط؛
 - ج. ابهام در مالیات بر سود این اوراق؛
 - د. پایین بودن نرخ بازدهی بخش کشاورزی نسبت به بخش خدمات.
- البته همان‌طور که از ماهیت موانع پیداست می‌توان با برنامه‌ریزی مشخص آنها را از سر راه برداشت، بنابراین انتشار اوراق مزارعه و مساقات از یک‌سو ابزار مالی مطمئنی در اختیار سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز و متعارف قرار می‌دهد و از سوی دیگر ابزار مناسبی برای وزارت کشاورزی و شرکت‌های دولتی و خصوصی فعال در عرصه کشاورزی جهت تأمین مالی طرح‌ها خواهد بود و سرانجام مکمل خوبی برای اوراق مشارکت و رونق‌دهنده بازار سرمایه ایران است، و امتیازی که نسبت به اوراق مشارکت دارد این است که برای فعالیت‌های کوچک، متوسط و بزرگ، قابل طراحی هستند.

منابع و مأخذ

أ. فارسی

۱. پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۵ش، صوکوک، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
۲. دهخدا، علی اکبر، بی تا، لغت نامه دهخدا، نرم افزار لغت نامه دهخدا.
۳. صبری هارون، محمد، ۱۹۹۹، احکام الاسواق المالیه، اردن: دارالنفائس.
۴. عمید، حسن، ۱۳۶۳ش، فرهنگ فارسی عمید، تهران: امیرکبیر.
۵. قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره).
۶. قانون مدنی ایران.
۷. محقق حلّی، فخرالدین، ۱۴۰۳ق، شرایع الاسلام، بیروت: دارالاضواء.
۸. مراجع عظام تقلید، ۱۳۸۳ش، رساله توضیح المسائل، قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.
۹. موسوی خمینی علیه السلام، سیدروح الله، ۱۴۱۶ق، تحریرالوسیله، قم: جامعه مدرسین حوزه علمیه قم. مرکز تحقیقات کامپیوتر علوم اسلامی
۱۰. نجفی، مهدی، ۱۳۸۵ش، تأمین مالی از طریق تبدیل اموال عینی به اوراق بهادار: مطالعه فقهی - اقتصادی صوکوک، تهران: پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه امام صادق علیه السلام.
۱۱. هدایتی، سفری و کلهر، ۱۳۷۵ش، علمیات بانکی داخلی - ۲ (تخصیص منابع)، تهران: مؤسسه بانکداری ایران، تهران.

ب. انگلیسی

1. Nathif J. Adam and Abdulkader Thomas, 2004 "Islamic Bonds: Your guide to issuing, structuring and investing in Sukuk", Euro money Books, London.
2. Salman Syed Ali, 2005 "Islamic Capital Market Products: Developments and Challenges", Jeddah, Islamic Research and Training Institute, Occasional Paper No. 9.

