

ظرفیت‌های ابزارهای مالی اسلامی در توسعه مشارکت عمومی و خصوصی در ایران

علی سعیدی

چکیده

کشورهای مختلف در راستای افزایش رفاه اجتماعی و توسعه زیرساخت‌های خود نیازمند جلب حمایت بخش خصوصی هستند. در این راستا بیش از دو دهه از ایجاد مفهومی به نام مشارکت عمومی خصوصی می‌گذرد. طی این دو دهه مدل‌های مختلفی از مشارکت بخش عمومی (شامل دولت و شهرداری‌ها) با بخش خصوصی ارائه شده است. این مدل‌ها دارای ابعاد مختلفی بوده و از این رو مدل‌های متنوعی از مشارکت عمومی خصوصی قابل طرح است.

در چنین بستری، تأمین منابع مالی طرح‌ها اهمیت زیادی دارد. این منابع باید متناسب با نوع پروژه بوده و ضمن تأمین خواسته‌های سرمایه‌گذاران، ریسک آن‌ها را نیز در حد معقولی قرار دهد. از جمله روش‌های تأمین منابع مالی انتشار اوراق بهادار است. هم‌اکنون در کشور با توجه به گسترش بازار سرمایه امکان استفاده از ابزارهای متنوع مالی با توجه به نوع طرح، ریسک آن و شرایط جامعه طراحی کرد. این مقاله در صدد است تا ضمن بررسی مختصر مفهوم مشارکت عمومی خصوصی، به تشریح مدل ساخت، بهره‌برداری و انتقال به عنوان یکی از مهمترین مدل‌های مشارکت عمومی خصوصی پرداخته و در این بستر، استفاده از اوراق سفارش ساخت (استصناع) مبتنی بر شریعت را جهت تأمین مالی برخی از مدل‌های مشارکت عمومی و خصوصی پیشنهاد دهد.

واژگان کلیدی: مشارکت عمومی خصوصی، بازار سرمایه اسلامی، اوراق سفارش ساخت (استصناع)

مقدمه

دولت‌ها در تلاش‌اند تا در راستای ایفای وظایف اصلی خود و جهت بهبود سطح رفاه جامعه، کالاها و خدمات مورد نیاز مردم را به بهترین نحو تأمین نمایند. دستیابی به چنین هدفی، مستلزم ایجاد و توسعه زیرساخت‌های اساسی کشور است. تجربه نشان داده است که به دلیل رویکردهای بروکراتیک و دولتی موجود در ساختار بخش‌های عمومی، که گاه گریزناپذیر است، کشورها معمولاً شاهد طولانی شدن و اجرای ناکارآمد پروژه‌های زیرساختی هستند که به نوبه خود موجب کاهش کیفیت ارائه خدمات بخش‌های عمومی نیز می‌شود (رودپشتی و دیگران، ۱۳۸۷). فارغ از موضوع کیفیت و طولانی شدن مراحل احداث طرح‌های زیرساختی، دولت‌ها جهت احداث چنین طرح‌هایی نیازمند دسترسی به منابع مالی وسیعی هستند. لیکن به دلیل ظرفیت محدود بدهی دولت، طولانی بودن فرایندهای تصمیم‌گیری و نیز جلوگیری از افزایش مالیات پرداختی مردم، امکان تأمین مالی طرح‌ها به طورت گسترده برای دولت‌ها و اصولاً بخش عمومی وجود ندارد.

از سوی دیگر هم اکنون بیش از سه دهه از تغییر رویکرد دولت‌ها به بخش خصوصی و توسعه خصوصی‌سازی می‌گذرد. طی این مدت، بخش خصوصی توانسته نقش خود را به خوبی ایفا نماید و در این راستا محصولات و خدمات با کیفیتی را ارائه کند. از دیدگاه مالی نیز این بخش دسترسی مناسبی به منابع مالی دارد که امکان صرف آن در پروژه‌های کلان وجود دارد.

طی چند دهه گذشته و در راستای ارائه خدمات بخش عمومی به نحوی کارا تر و با کیفیت بالاتر، همواره متخصصین به دنبال ارائه تدابیر ویژه‌ای جهت تسهیل و تسریع در اجرای پروژه‌های زیرساختی بوده‌اند. طی چند دهه اخیر استفاده از مدل‌هایی با این هدف به نحو قابل ملاحظه‌ای افزایش یافته است. در این مدل‌ها کشورها به دنبال یافتن بخش خصوصی جهت تأمین مالی، مدیریت و نگهداری زیرساخت‌ها بوده‌اند. در این زمینه می‌توان به کشورهای پرتغال، فرانسه، انگلستان، و کره اشاره کرد که سالانه به ترتیب ۲۸، ۲۰، ۱۵ و ۱۵ درصد از ارزش بودجه عمرانی خود را از محل مشارکت‌های بخش عمومی خصوصی تأمین می‌نمایند (Posner, 2009). در حال حاضر بسیاری از کشورها خدمات عمومی خود را از طریق مشارکت بخش خصوصی با بخش عمومی ارائه می‌کنند. این خدمات در حوزه‌هایی معمولاً شامل احداث ساختمان، سد، جاده، بیمارستان و در یک حالت کلی زیرساخت‌های اساسی یک کشور می‌شود. روند رضایت‌بخش به کارگیری مدل مشارکت عمومی خصوصی و تبعات مفید آن در زمینه تأمین منابع مالی برای پروژه‌های مختلف زیرساختی از یک طرف و بهبود کیفیت ساخت و بهره‌برداری از پروژه‌های زیرساختی مذکور از طرف دیگر، موجب افزایش تمایل به استفاده از این شیوه در کشورهای مختلف گشته است تا جایی که در کشوری مثل ایرلند عمده پروژه‌های زیرساختی از سوی بخش خصوصی پیشنهاد و در توافق با مقامات محلی تعریف و اجرایی می‌شوند.

(غیاث‌آبادی و فرخی). البته باید توجه داشت که مشارکت بخش عمومی و خصوصی منحصر به حوزه فعالیت‌های عمرانی نیست. به عنوان مثال می‌توان به مشارکت شرکت مایکروسافت و بخش عمومی ایالات متحده برای جلوگیری از گسترش چند ویروس یارانه‌ای اشاره کرد که از این حوزه نیز به عنوان یک نوع مشارکت عمومی خصوصی یاد می‌شود (Le Toquin, 2006). بنابراین حوزه مشارکت بخش عمومی خصوصی بسیار گسترده و وسیع است و می‌توان آن را به طرق مختلفی که در آن دولت و بخش خصوصی با درجات متفاوتی حضور داشته باشند، طراحی کرد.

در ادبیات حوزه مشارکت عمومی خصوصی تعریف ثابت و مشخصی از مشارکت بخش عمومی و خصوصی ارائه نشده است. در عمل به هر مدلی که در راستای توسعه رفاه اجتماعی، برخی از وظایف را بین بخش عمومی و بخش دیگر را در بین بخش خصوصی تقسیم نماید، نوعی مشارکت عمومی خصوصی اطلاق می‌شود. از دیدگاه پروژه‌های زیرساختی و عمرانی نیز شاید بتوان در یک تعریف جامع مشارکت عمومی خصوصی را به پروژه‌هایی اطلاق کرد که در آن‌ها یکی از زیر مجموعه‌های دولت مرکزی و یا محلی (شهرداری‌ها) با مشارکت یک یا چند شرکت خصوصی، طراحی، تأمین مالی، ساخت و بهره‌برداری پروژه را بر عهده می‌گیرد و درآمدهای ناشی از راه‌اندازی پروژه هم به نسبت سهم مشارکت هر یک از شرکا بین آن‌ها تقسیم می‌شود.

بنابراین ضمن اینکه بخش عمومی از طریق ایفای مسئولیت‌های مربوط به اهداف خود می‌رسد، بخش خصوصی نیز درآمدهای لازم را کسب می‌کند و البته تا حدی به وظایف و مسئولیت‌های اجتماعی نیز عمل می‌کند. چنین تعاملی برای طرفین حالت برد-برد را در پی دارد. به این ترتیب دولت‌ها و نیز شهرداری‌ها می‌کوشند تا بخشی از وظایف سنتی خود در زمینه عرضه کالاها و خدمات عمومی را به بخش خصوصی واگذار نموده و از طریق طراحی قراردادهای حقوقی مناسب، انگیزه‌های بخش خصوصی برای کاهش هزینه‌های ساخت و بهره‌برداری مطلوب از پروژه‌ها و نیز ارائه نوآوری‌هایی به منظور کاهش هزینه‌های مربوطه را تقویت نمایند.

مشارکت بخش عمومی خصوصی

در مشارکت عمومی خصوصی به جای این که بخش عمومی اقدام به ایجاد دارایی سرمایه‌ای و ارائه خدمات عمومی نماید، این بخش خصوصی است که دارایی مورد نیاز را تدارک دیده و در قبال خدمات ارائه شده، حق‌الزحمه خود را دریافت می‌کند. در این روش، بخش عمومی ضمن برخورداری بهینه از تخصص، منابع و نوآوری این امکان را برای بخش خصوصی فراهم می‌کند که خدماتی کارا و اثربخش فراهم نماید (هیبتی فرشاد، احمدی موسی ۱۳۸۷). کوشش امروز دولت‌ها بر این است که در جایگاه حاکمیت، به معنای سیاستگذار، هادی و ناظر قرار گرفته و تصدی‌گری امور مختلف را به بخش غیردولتی محول نمایند.

ایده مشارکت عمومی خصوصی در تئوری بسیار جذاب اما در عمل برای پیاده‌سازی دارای مسائل و مشکلات خاص خود است. الگوهای متفاوت مشارکت بخش خصوصی و دولت که در قالب انواع مختلف قرارداد معرفی می‌شوند، هزینه‌ها و منافع متفاوتی دارند. دولت‌ها با توجه به اهداف خاصی که در ایجاد و توسعه زیرساخت‌ها دارند، مختارند تا از هر یک از مدل‌هایی که به بهترین نحو بتواند اهداف ایشان را محقق نماید بهره‌جویند. از طریق مشارکت‌های عمومی خصوصی، بخش عمومی قادر خواهد بود تا مدل خاصی که به بهترین نحو مسئولیت‌ها و ریسک‌های پروژه‌ها را به بخش خصوصی منتقل نماید (احمدی موسی) و ضمن بهبود سطح کیفی خدمات، بازده مناسبی را نیز کسب نماید.

انواع مختلف مشارکت عمومی خصوصی را می‌توان با توجه به نقش هر یک از این دو بخش عمومی و خصوصی در انواع زیر طبقه‌بندی کرد (Posner, 2009):

- طراحی، ساخت، مدیریت، تأمین مالی (DCMF)¹
- طراحی، ساخت، نگهداری (BOM)²
- طراحی، ساخت، نگهداری (DBO)³
- ساخت، مالکیت، بهره‌برداری (BOO)⁴
- ساخت، بهره‌برداری، انتقال (BOT)⁵
- ساخت، توسعه، بهره‌برداری (BDO)⁶
- ساخت، مالکیت، بهره‌برداری، انتقال (BOOT)⁷
- ساخت، اجاره، مالکیت، انتقال (BROT)⁸
- ساخت، اجاره، بهره‌برداری، انتقال (BLOT)⁹
- ساخت، انتقال، بهره‌برداری (BTO)¹⁰
- خرید، ساخت، بهره‌برداری (BBO)¹¹
- اجاره، مالکیت، بهره‌برداری (LOO)¹²

¹ Design-construct-manage-finance

² Build-own-maintain

³ Design-build-operate

⁴ Build-own-operate

⁵ Build-operate-transfer

⁶ Build-develop-operate

⁷ Build-own-operate-transfer

⁸ Build-rent-own-transfer

⁹ Build-lease-operate-transfer

¹⁰ Build-transfer-operate

¹¹ Buy-build-operate

¹² Lease-own-operate

پروژه‌های زیربنایی دارای سه ویژگی مشترک هستند که عبارتند از طولانی بودن، نیاز به بودجه کلان و ساختار فنی و اجرایی پیچیده. این موارد ایجاب می‌نماید که طراحی مدل‌های مناسب همکاری، نیازمند توجه به ابعاد مختلف مالی، حقوقی، فنی و حاکمیتی باشد. به عنوان مثال در اجرای پروژه‌های نیروگاهی نسل اول مبتنی بر مدل ساخت- بهره- برداری- واگذاری (BOT) دولت تمام ظرفیت و انرژی تولیدی نیروگاه را از شرکت (بخش خصوصی) خریداری می‌کند و بنابراین ریسک بازار برای شرکت وجود ندارد. اما در پروژه‌های نیروگاهی نسل دوم، بخشی از ظرفیت و انرژی تولیدی نیروگاه باید به بازار عرضه شود. مثال دیگر در مقررات جاری بر نیروگاه‌های نسل اول این است که معافیت از حقوق و عوارض دولتی به پروژه‌هایی که در این چارچوب اجرا می‌شوند، اعطا می‌گردد ولی در نیروگاه‌های نسل دوم به جای معافیت از حقوق و عوارض دولتی، تخفیف‌هایی در پروژه‌های پیشگفته اعمال می‌شود (دفتر نظام فنی اجرایی معاونت نظارت راهبردی، ۱۳۸۷).

چنین موضوعی در مورد طرح‌های حمل‌ونقل نیز وجود دارد. در این نوع از طرح‌ها بخش خصوصی به دنبال کسب اطمینان از این است که درآمد آتی وی محقق می‌شود و یا حداکثر با درصد احتمالی بتواند بر روی یک میزان از درآمد احتمالی اطمینان حاصل نماید. به عنوان مثال، در طرح‌های حمل‌ونقل، پیش‌بینی درآمد بستگی به پیش‌بینی جریان تقاضا (ترافیک) دارد، و از سویی پیش‌بینی جریان ترافیک با نااطمینانی قابل توجهی همراه است، لذا ایجاد این اطمینان دشوار می‌شود (ترکان). از همین رو است که دریافت امتیازات ویژه از دولت اهمیت زیادی می‌یابد.

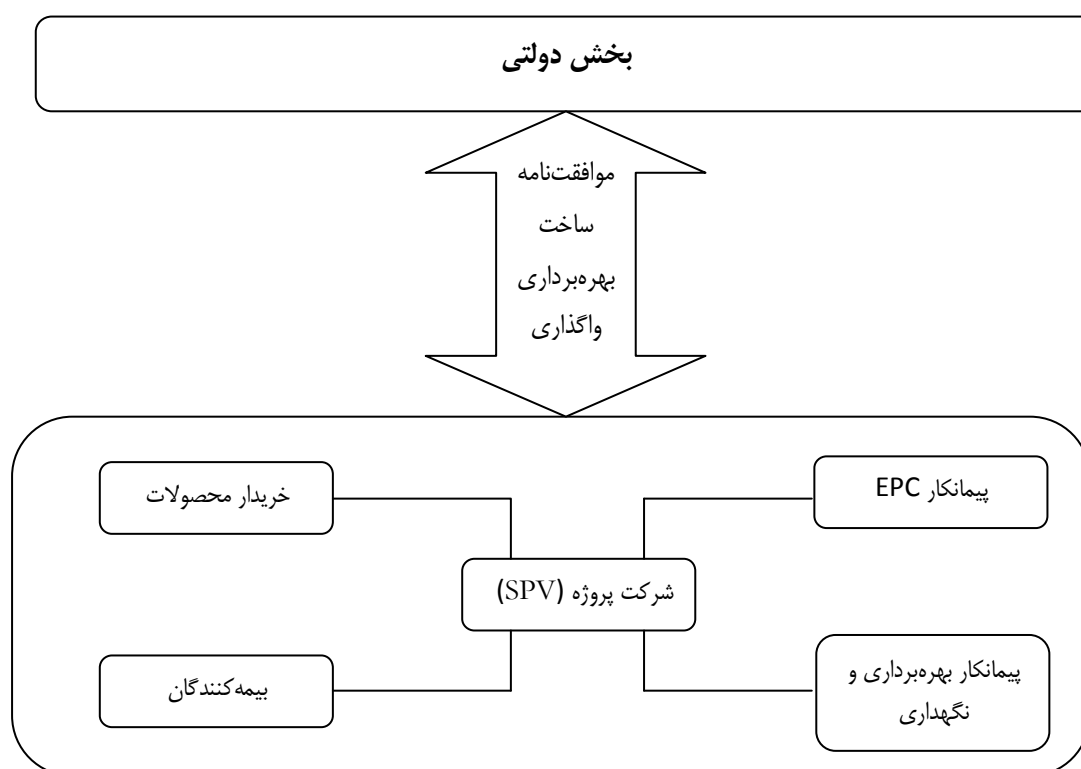
از میان انواع مدل‌های مختلف مشارکت عمومی خصوصی، قراردادهای BOT، رایج‌ترین شیوه مشارکت عمومی خصوصی محسوب می‌شوند. در چارچوب این قراردادها، بخش خصوصی فرآیند ساخت یک پروژه زیرساختی را بر عهده گرفته و سپس برای جبران هزینه‌های ساخت پروژه، امتیاز بهره‌برداری و کسب درآمد از آن را برای یک دوره زمانی مشخص در اختیار می‌گیرد. پس از پایان این دوره زمانی، پروژه مذکور به صورت خودکار به بخش دولتی واگذار می‌شود (غیاث‌آبادی، فرخی). بنابراین در این مدل بخش خصوصی زیرساخت را با هزینه خود احداث می‌کند، درآمد ناشی از محصول را برای مدت زمان معین، [یا تا رسیدن به میزان معینی از درآمد] به دست می‌آورد و پس از آن، زیرساخت را به دولت یا بخش عمومی منتقل می‌کند.

شخصیت حقوقی که در قراردادهای BOT از آن با عنوان سرمایه‌پذیر یاد می‌شود و عمدتاً همان بخش عمومی پروژه می‌باشد، برخی از ریسک‌های پروژه از جمله ریسک‌های کشوری و سیاسی را می‌پذیرد و آن‌ها را به نحو مقتضی پوشش می‌دهد (معاونت برنامه و بودجه، ۱۳۸۷). با این وجود سایر ریسک‌ها توسط شرکت (بخش خصوصی) پذیرفته می‌شود، ولی از آنجا که این شرکت خود نمی‌تواند ریسک‌ها را بپذیرد، لذا همه آن‌ها را به طرف‌های ثالثی که با شرکت قرارداد اجرایی دارند منتقل می‌نماید.

در کنار ریسک‌های طرح، از جمله دیگر موارد قابل توجه در مدل‌های BOT تأمین اراضی مورد نیاز پروژه است. به عنوان مثال در موافقت‌نامه‌های ساخت- بهره‌برداری و واگذاری، به طور معمول شرکت باید در تأمین اراضی مورد نیاز اقدام نماید و پس از تحقق پروژه نسبت به بهره‌برداری و سپس واگذاری آن به پذیرش سرمایه مبادرت کند. در برخی از موارد، این روش معمول و متعارف، نمی‌تواند به دلایل مختلف اجرا شود (معاونت راهبردی، ۱۳۸۷). به طور مثال، احداث یک خط لوله نفت یا گاز مستلزم تأمین اراضی بسیار وسیعی است که در برخی از کشورها به موجب مقررات خاصی، شرکت می‌تواند اراضی واقع در مسیر و حریم خطوط و تأسیسات را تصرف کند. در این حالت ممکن است اراضی به صورت مجانی و یا در چارچوب قرارداد اجاره در اختیار شرکت قرار گیرد.

مدل عمومی BOT را در قالب نمودار زیر می‌تواند نشان داد. همانطور که ملاحظه می‌شود در این مدل شرکتی وجود دارد که تمامی قراردادهای مربوط توسط آن منعقد می‌شود. ماهیت این شرکت که شبیه شرکت‌هایی است که در حوزه مالی از آن‌ها با عنوان نهاد واسط یاد می‌شود سبب می‌گردد تا تأمین مالی از طریق ابزارهای مالی راحت‌تر صورت گیرد.

شکل ۱- مشارکت بخش عمومی و بخش خصوصی از طریق شرکت‌های واسط



در طرح‌هایی که به صورت روش ساخت، بهره‌برداری و واگذاری اجرا می‌شوند افرادی که تأمین مالی شرکت را برعهده دارند شرکت را ملزم می‌کنند تا اجرای پروژه به صورت کلید در دست^۱ به یک پیمانکار دارای توان فنی و

^۱ Turnkey EPC

اجرائی واگذار شود تا بدین طریق ریسک‌های عدم تکمیل به موقع یا بروز عیب و نقص در طرح به حداقل ممکن کاهش یابد. به صورت مشابهی در عمل عملیات بهره‌برداری و نگهداری نیز به شرکتی مجرب و توانمند در این زمینه واگذار می‌شود. در چنین شرایطی است که شرکت از طریق قراردادهای منعقد شده با شرکت‌های دیگر، تمامی تعهدات خود را به صورت کامل و با حداقل ریسک به سرانجام می‌رساند.

ابزارهای نوین تأمین مالی

همزمان با گسترش ابزارهای بازار سرمایه در بازار سرمایه کشورهای اسلامی و غربی، در ایران نیز زمینه‌های لازم جهت استفاده از این دسته از ابزارها با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ فراهم شده است. تا قبل از تصویب این قانون تنها ابزار مالی اسلامی قانونی، اوراق مشارکت بود که آن هم به صورت محدود منتشر می‌شد. در این قانون برای اولین بار اوراق بهادار یا همان ابزار مالی تعریف شد و وظیفه طراحی ابزارهای مالی جدید بر عهده سازمان بورس و اوراق بهادار و وظیفه تصویب آن‌ها بر عهده شورای عالی بورس قرار گرفت. بر اساس بند ۲۴ ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، اوراق بهادار عبارت است از هر نوع ورقه یا مستندی که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن باشد. مفهوم ابزار مالی و اوراق بهادار در این قانون معادل یکدیگر قرار دارند (قانون بازار اوراق بهادار، ۱۳۸۶: ۳).

وجود برخی از مشکلات مالیاتی جهت انتشار اوراق بهادار اسلامی در کشور، سبب شد تا قانونی با عنوان قانون "توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی" در بهمن‌ماه ۱۳۸۸ به تصویب مجلس شورای اسلامی برسد. در این قانون شرکت واسط^۱ تعریف شد و برخی از معافیت‌های مالیاتی برای آن در نظر گرفته شد. بر اساس ماده یک این قانون، نهاد واسط یکی از نهادهای مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران است که می‌تواند با انجام معاملات موضوع عقود اسلامی نسبت به تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار اقدام نماید. در تبصره‌های ماده ۶ این قانون، معافیت‌های مالیاتی برای ابزارهای مالی اسلامی در نظر گرفته شده است.

ماده ۱۱ این قانون نیز بیان می‌دارد نهاد واسط از پرداخت هرگونه مالیات و عوارض نقل و انتقال و مالیات بردرآمد آن دسته از دارایی‌هایی که تأمین مالی آن از طریق انتشار اوراق بهادار به عموم صورت می‌گیرد معاف است. وجوه حاصل از اقدامات تأمین مالی که از طریق انتشار اوراق بهادار توسط این گونه نهادها صورت می‌گیرد، باید در حساب خاصی

^۱ نهاد واسط ماهیتی شبیه شرکت‌های واسط در برنامه‌های مشارکت عمومی خصوصی دارد که برای یک پروژه خاص تأسیس می‌شود ولی کارکرد اصلی آن در حوزه تأمین مالی، کاهش ریسک‌های عملیاتی انتشار اوراق بهادار و در برخی موارد نیز کمک به رفع برخی مشکلات فقهی و حقوقی است.

متمرکز شود و هرگونه برداشت از این حساب باید تحت نظارت و با تأیید سازمان انجام گیرد. همچنین ماده ۱۲ این قانون می‌گوید درآمد حاصل از فروش دارایی به نهاد واسط برای تأمین مالی از طریق عرضه عمومی اوراق بهادار معاف از مالیات است و به نقل و انتقال آن هیچ‌گونه مالیات و عوارضی تعلق نمی‌گیرد. هزینه استهلاک ناشی از افزایش ارزش دارایی در خرید مجدد همان دارایی توسط فروشنده به هر نحوی که باشد جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی نخواهد بود. بنابراین بستر قانونی لازم برای انتشار این اوراق با تصویب قوانین فوق فراهم شده است.

در حال حاضر طیف متنوعی از ابزارهای مالی در کشور طراحی شده است که امکان استفاده از آن‌ها برای تأمین مالی بخش‌های مختلف اقتصادی وجود دارد. نمونه‌ای از این ابزارها به همراه بخش مورد استفاده در شکل زیر نشان داده شده است. در بازار سرمایه اسلامی با توجه به ربوی بودن اوراق قرضه، ابزارهای مالی مبتنی بر شریعت طراحی شده که جایگزین اوراق قرضه برای تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌هاست.

شکل ۲- انواع ابزارهای مالی اسلامی متناسب با تأمین مالی بخش‌های مختلف

کشاورزی	پیمانکاری	صنعت	دولت	مسکن	بانک	شهرداری
اجاره	سفارش ساخت	اجاره	اجاره	سفارش ساخت	رهنی	اجاره
مرابحه	اجاره	مرابحه		اجاره		مرابحه
مشارکت	مرابحه	مشارکت	مرابحه	مرابحه	اجاره	سفارش ساخت
مزارعه	مشارکت	سلف	اسناد خزانه	مشارکت	مرابحه	مشارکت

هر یک از ابزارهای فوق دارای کارکردهای مشخصی هستند که با توجه به نیاز ناشر طراحی شده‌اند. دو ابزار اوراق مشارکت و اوراق سفارش ساخت برای تأمین مالی ساخت پروژه‌ها می‌توانند مورد استفاده قرار گیرند. اوراق سفارش ساخت (استصناع) از جمله ابزارهای نوین و مناسب برای تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی محسوب می‌شود که در ادامه به تشریح اوراق سفارش ساخت و کاربرد آن در تأمین مالی مشارکت‌های عمومی خصوصی پرداخته شده است.

استصناع (سفارش ساخت)

سفارش ساخت چیزی را در لغت استصناع گویند (موسویان (ب)، ۱۳۸۶: ۱۷). واژه استصناع در لغت از باب استفعال از ماده «صنع» بوده و به معنای طلب و سفارش ساخت چیزی است. در استعمال عرفی استصناع عبارت است از این که کسی

با صنعتگری قرارداد بندد که چیز مشخصی را در زمان معینی برایش بسازد (موسویان (الف)، ۱۳۸۶: ۱۴). در حقیقت مراد از عقد استصناع این است که کسی به نزد صنعتگر برود و از او بخواهد که مقداری از کالاهایی را که می‌سازد، به ملکیت او در آورد. در این حال، قراردادی میان این دو به امضا می‌رسد که صاحب صنعت تعداد مورد توافق را برای وی بسازد و قیمت آن را دریافت دارد (مومن قمی، ۱۳۷۶: ۲۰۱). از این رو استصناع در اصطلاح فقهی و حقوقی به قراردادی اطلاق می‌شود که به موجب آن یکی از طرفین قرار داد، در مقابل مبلغی معین، ساخت و تحویل چیز مشخصی را در زمان معین نسبت به طرف دیگر به عهده می‌گیرد (موسویان (الف)، ۱۳۸۶: ۱۴). بنابراین استصناع قراردادی است بین دو شخص حقیقی یا حقوقی مبنی بر تولید کالایی خاص یا احداث طرح ویژه که در آینده ساخته و قیمت آن نیز در زمان یا زمان‌های توافق شده به صورت نقد یا اقساط پرداخت شود (نظر پور، ۱۳۸۴: ۸۴). از یک دیدگاه می‌توان دو نوع قرارداد سفارش ساخت در نظر گرفت:

۱. سفارش ساخت کالا یا طرح

حالت معمول استصناع آن است که سازنده‌ای بدون این که کالا یا طرحی موجود باشد اقدام به عقد قرارداد با سفارش دهنده نماید و پس از سپری شدن مدت زمان معینی کالا یا طرح مذکور را به وی تحویل دهد. کالا یا طرح مد نظر ممکن است دارای ویژگی‌های خاصی باشد که کارفرما تعیین خواهد کرد.

۲. سفارش تکمیل کالا یا طرح نیمه تمام

گاهی طرحی به صورت نیمه تمام رها شده است که در این موضوع نیز می‌توان از قرارداد استصناع جهت تکمیل آن استفاده کرد.

مهمترین مدل‌های انتشار اوراق سفارش ساخت (استصناع) در ایران

در کنار انواع اوراق بهادار موضوع تأمین مالی، اوراق سفارش ساخت در مواردی که در بخش قبل توضیح داده شد، امکان کاربرد در بازار سرمایه را دارد. این اوراق توسط شورای عالی بورس و اوراق بهادار که بر اساس بند ۴ ماده ۴ قانون بازار اوراق بهادار ج.ا.ا، مسئول تصویب ابزارهای مالی جدید است، به تصویب رسیده است. تعریف «اوراق سفارش ساخت» و «قرارداد سفارش ساخت» مصوب شورای عالی بورس به این شرح است:

اوراق سفارش ساخت: اوراق بهاداری است که ناشر بر اساس قرارداد سفارش ساخت منتشر می‌کند.

این اوراق قابل معامله در بورس‌ها یا بازارهای خارج از بورس می‌باشند.

قرارداد سفارش ساخت: قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین قرارداد در مقابل مبلغی

معین، ساخت و تحویل دارایی مشخصی را در زمان معین متعهد می‌شود.

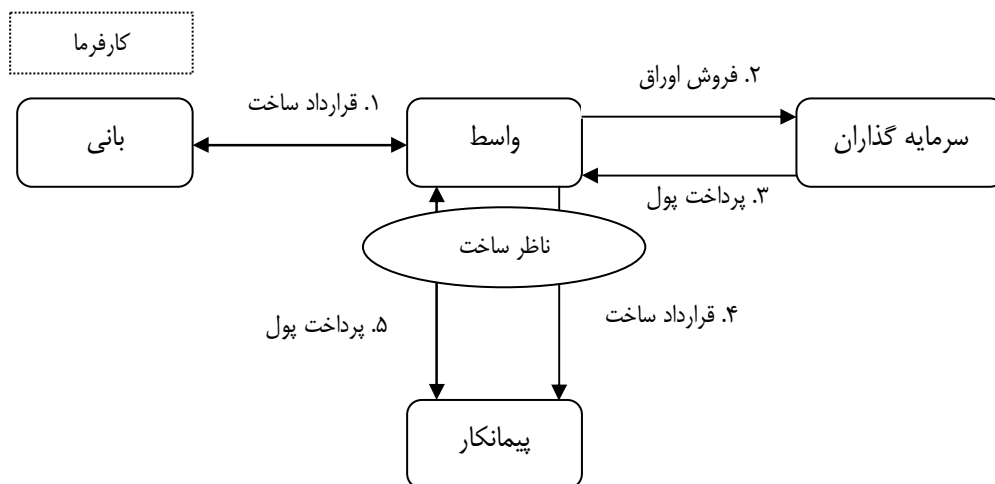
اوراق سفارش ساخت را می‌توان همانند سایر ابزارهای مالی به روش‌های مختلفی منتشر کرد. با توجه به ماهیت اوراق

سفارش ساخت، سه مدل کلی برای این اوراق قابل تصور است که هر یک ویژگی‌های خاص خود را دارد. در هر سه روش انتشار، نهاد واسط وجود دارد و مبالغ حاصل از انتشار اوراق باید در حسابی به نام وی سپرده شود.

۱. مدل شماره ۱: ناشر نهاد واسط و مردم مالک دارایی

در این مدل ناشر اوراق سفارش ساخت نهاد واسط است. فرآیند عملیاتی انتشار اوراق بدین گونه است که ابتدا بخش عمومی و نهاد واسط وارد قرارداد سفارش ساخت می‌شوند. سپس واسط اقدام به انتشار اوراق سفارش ساخت می‌کند. مردم با خرید اوراق و پرداخت پول، به نهاد واسط وکالت می‌دهند تا ضمن ساخت دارایی، پس از تکمیل، آن را به بخش عمومی واگذار کند. از این رو در این اوراق مردم مالک دارایی محسوب می‌شوند. نهاد واسط ضمن انعقاد قرارداد دومی با پیمانکار، اقدام به ساخت دارایی نموده و وجوه را به تناسب پیشرفت کار به پیمانکار پرداخت می‌کند. جهت اطمینان از ساخت صحیح دارایی، ناظری برای ساخت در نظر گرفته شده که به صورت مستمر بر ساخت دارایی نظارت می‌کند. در این مدل وظیفه نظارت را می‌توان بر عهده بخش عمومی قرار داد. پس از تکمیل و ساخت دارایی، نهاد واسط آن را از پیمانکار تحویل گرفته و به بخش عمومی تحویل می‌دهد. با توجه به این توضیحات، مدل شماره ۱ را می‌توان به صورت در شکل زیر ۳ تصویر کرد.

شکل ۳- اوراق سفارش ساخت (مدل ۱): ناشر نهاد واسط و مردم مالک دارایی

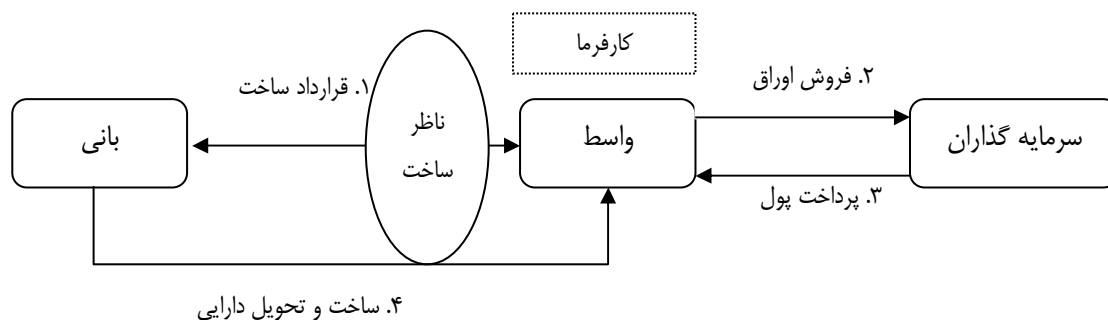


۲. مدل شماره ۲: ناشر نهاد واسط و مردم مالک دارایی

در این مدل نیز ناشر نهاد واسط است. فرآیند عملیاتی انتشار اوراق بدین گونه است که ابتدا بخش عمومی و نهاد واسط وارد قرارداد سفارش ساخت می‌شوند. در این قرارداد نهاد واسط نقش کارفرما را بر عهده دارد. واسط به عنوان ناشر اقدام به انتشار اوراق سفارش ساخت می‌کند. مردم با پرداخت پول به نهاد واسط وکالت می‌دهند تا ابتدا دارایی را برای آن‌ها بسازد و پس از ساخت، دارایی را به بخش عمومی واگذار (فروش یا اجاره) کند. نکته قابل توجه در این مدل آن

است که بخش عمومی می‌تواند در طول دوره ساخت، خود سازنده دارایی باشد و پس از تکمیل و تحویل آن به نهاد واسط، آن را اجاره نماید. جهت اطمینان از ساخت صحیح دارایی، ناظری برای ساخت در نظر گرفته شده که به صورت مستمر بر ساخت دارایی نظارت می‌کند. در این مدل ناظر باید مستقل از بخش عمومی باشد. با توجه به این توضیحات، مدل شماره ۲ را می‌توان به صورت زیر در شکل ۳ تصویر کرد.

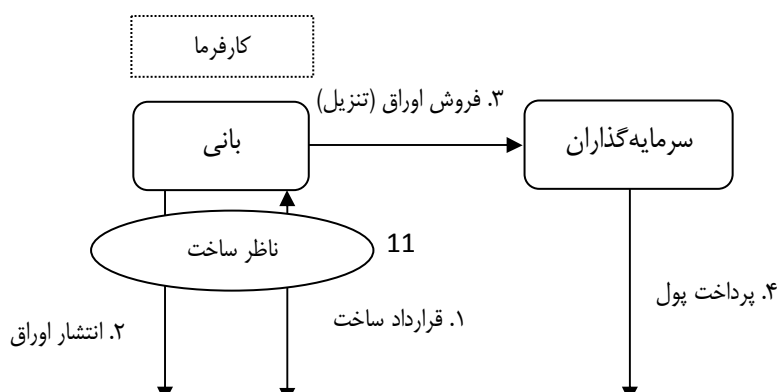
شکل ۴- اوراق سفارش ساخت (مدل ۲): ناشر نهاد واسط و سرمایه‌گذاران مالک دارایی



۳. مدل شماره ۳: ناشر بخش عمومی و مردم مالک بدهی (دین)

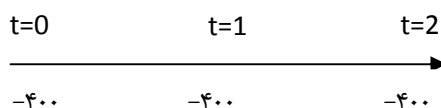
در این مدل بخش عمومی ناشر اوراق است. فرآیند عملیاتی انتشار اوراق بدین گونه است که ابتدا بخش عمومی و پیمانکار وارد قرارداد سفارش ساخت می‌شوند. در این قرارداد بخش عمومی نقش کارفرما را بر عهده دارد. بخش عمومی به جای پرداخت هزینه ساخت به پیمانکار، اوراق بدهی (سفارش ساخت) را به وی می‌دهد که این اوراق همانند یک سند بدهی عمل کرده و در سررسید قابلیت تبدیل به نقد شدن را دارد. از آنجا که پیمانکار امکان فروش اوراق را در بازار سرمایه ندارد، لذا بخش عمومی به وکالت از وی اوراق سفارش ساخت را در بازار به کسر می‌فروشد. وجوه حاصل در حساب نهاد واسط قرار می‌گیرد. این وجوه به تناسب پیشرفت کار و تایید ناظر ساخت، به پیمانکار پرداخت می‌شود. در این مدل نیز ناظر مستقل از بخش عمومی می‌باشد. پس از ساخت دارایی، پیمانکار آن را به بخش عمومی تحویل می‌دهد و مردم نیز سند بدهی خود را (اوراق سفارش ساخت) نزد بخش عمومی برده و تصفیه حساب می‌کنند. با توجه به این توضیحات، مدل شماره ۳ را می‌توان به صورت زیر در شکل ۵ تصویر کرد.

شکل ۵- اوراق سفارش ساخت (مدل ۲): ناشر نهاد واسط و مردم مالک دارایی

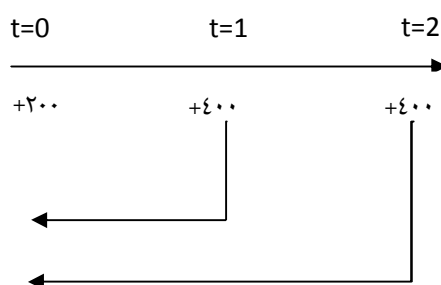


یک نمونه

جهت روشن شدن بیشتر مطلب مثالی ارائه می‌شود. فرض کنید دولت نیازمند احداث یک بزرگراه است و از این رو با یک (یا چند) پیمانکار قرارداد سفارش ساخت منعقد می‌کند. بر اساس این قرارداد پیمانکاران متعهد می‌شوند بزرگراه را طی ۲ سال آینده تحویل دهند و در قبال آن مبلغ ۸۱۰ واحد به صورت نقد دریافت نمایند. از آنجا که دولت در حال حاضر تمام وجه نقد مورد نظر را ندارد، لذا متعهد می‌شود ۲۰ درصد از مبلغ قرارداد (۲۰۰ واحد) را به عنوان پیش‌پرداخت، ۴۰ درصد (۴۰۰ واحد) در پایان سال اول و مبلغ ۴۰ درصد (۴۰۰ واحد) نیز در پایان سال دوم و هنگام تکمیل بزرگراه به پیمانکار بپردازد. بنابراین به دلیل اینکه وجه را نقداً پرداخت نمی‌کند به جای پرداخت ۸۱۰ واحد، در مجموع ۱۰۰۰ واحد به پیمانکار طی دو سال پرداخت خواهد کرد. دولت در قبال پرداخت ۸۰ درصد (۸۰۰ واحد) به پیمانکار، اوراق سفارش ساخت منتشر می‌کند. دارنده این اوراق می‌تواند در تاریخ سررسید به میزان مبلغ اسمی از دولت وجه نقد دریافت کند (یعنی معادل ۸۰۰ واحد). بنابراین جریان نقد خروجی دولت به صورت زیر خواهد بود:



از طرف دیگر پیمانکار نیاز دارد تا اوراق استصناعی که به مبلغ ۸۰۰ واحد در سال‌های اول و دوم دارد را به دیگران بفروشد (تنزیل کند) تا بدین وسیله نقدینگی مورد نیاز خود را در زمانی زودتر از تاریخ سررسید به دست آورد. فرض کنید پیمانکار بلافاصله پس از دریافت اوراق استصناع از دولت، آن‌ها را در بازار بفروشد. در این حالت پیمانکار تمامی اجرت خود را به صورت نقد به دست خواهد آورد. بنابراین نمودار جریان نقدی ورودی پیمانکار به صورت زیر خواهد بود:



جهت تنزیل جریان‌های نقد آتی اوراق استصناع باید آن را با استفاده از سود مورد انتظار خریدار اوراق، تنزیل کرد. اگر فرض شود خریداران اوراق نرخ بازدهی مورد انتظاری معادل ۲۰ درصد را داشته باشند، بنابراین ارزش فعلی جریان‌های نقد آتی برابر خواهد بود با:

$$810 = \frac{400}{(1 + .2)^2} + \frac{400}{(1 + .2)^1} + 200$$

این مبلغ معادل مبلغ نقدی است که اگر دولت در اختیار خود داشت بدون نیاز به طی چنین فرآیندی به پیمانکار پرداخت می‌نمود.

در این زمینه نیازی نیست که سررسید اوراق دقیقاً مطابق با زمانی باشد که کالا یا طرح تحویل دولت می‌شود، بلکه ممکن است سررسید اوراق بیشتر از آن نیز باشد. به عنوان مثال دولت می‌تواند اوراق خود را با سررسیدهای ۵ سال منتشر نماید. در صورتی که پیمانکار اوراق خود را در بازار تنزیل نموده باشد، خریداران اوراق در زمان‌های معینی که تا پنج سال ادامه دارد مبالغ مشخصی را دریافت می‌نمایند. حتی می‌توان اوراق را به گونه‌ای طراحی نمود که هیچ کدام از آنها تا پایان مدت زمان مورد نظر دولت، سررسید نشوند و تمامی پرداخت‌ها همزمان با اتمام سررسید صورت گیرد. در این حالت اوراق استصناع دقیقاً شبیه اوراق قرضه با کوپن صفر^۱ که در بازارهای سرمایه متعارف مورد استفاده قرار می‌گیرد عمل می‌کند. این نوع از اوراق سفارش ساخت فاقد ریسک سرمایه‌گذاری مجدد^۲ خواهد بود و هرچه زمان تا سررسید اوراق کاهش یابد قیمت اوراق با ارزش اسمی آن همگرایی پیدا خواهد کرد.

نتیجه‌گیری

دولت‌ها در تلاش هستند تا در راستای ایفای تعهدات خود اقدام به افزایش سطح رفاه جامعه نمایند و در این راستا طرح‌ها و پروژه‌های متعددی را تعریف می‌کنند. این طرح‌ها در قالب‌های متعددی برنامه‌ریزی می‌شوند لیکن محدودیت منابع مالی در کنار کارایی پایین طرح‌های اجرا شده توسط بخش عمومی سبب شده است تا اندیشمندان به دنبال ارائه روش‌های نوینی در زمینه احداث طرح‌های زیر ساختی باشند. این روش‌ها که به مشارکت عمومی خصوصی شهرت یافته‌اند دارای ابعاد مختلف و متنوعی می‌باشند و هر یک از آنها مزایا و معایب خاص خود را دارد.

^۱ Zero Coupon Bond

^۲ ریسک سرمایه‌گذاری مجدد، مربوط به دارایی‌های مالی است که بیش از یک جریان نقدی دارند. بازدهی این گونه سرمایه‌گذاری‌ها به نحوه سرمایه‌گذاری مجدد جریان‌های نقدی که در طول دوره سرمایه‌گذاری دریافت می‌شوند بستگی دارد (راعی و سعیدی، ۱۳۸۴: ۷۴).

از دیدگاه مالی، مهمترین مسئله مشارکت عمومی و خصوصی تأمین منابع مالی برای طرح‌ها است. این طرح‌ها که عمدتاً بلندمدت بوده و دارای مشتریان خاصی می‌باشند به منابع عظیم مالی احتیاج دارند. تأمین منابع مالی این طرح‌ها از روش‌های سرمایه‌گذاری مستقیم دولتی، تأمین مالی از محل تسهیلات بانک‌ها و یا انتشار اوراق بهادار ممکن است. هم‌اکنون با توجه به رشد و توسعه بازار سرمایه گزینه سوم را می‌توان به عنوان یک گزینه مناسب برای تأمین مالی مشارکت‌های بخش عمومی خصوصی دانست.

در بازار سرمایه امکان طراحی و انتشار انواع مختلف اوراق بهادار وجود دارد. ابزارهایی مانند اوراق اجاره، اوراق مرابحه و اوراق سفارش ساخت از جمله ابزارهای نوین تأمین مالی محسوب می‌شوند. ماهیت خاص پروژه‌های عمومی خصوصی سبب می‌شود تا امکان استفاده از ابزارهایی خاص حوزه مشارکت عمومی خصوصی فراهم شود. در این زمینه می‌توان به اوراق سفارش ساخت و اوراق منفعت اشاره کرد. در این مقاله اوراق سفارش ساخت به عنوان یکی از ابزارهای مالی در زمینه احداث طرح‌های زیربنایی کشور مورد بررسی قرار گرفت و سه مدل اصلی آن ارائه گردید. از جمله ویژگی‌های این روش تأمین مالی می‌توان به مشابهت مفاهیم به کار رفته در آن با ادبیات مشارکت عمومی خصوصی اشاره کرد که سبب شده است تا این ابزار، نیازمندی‌های چنین پروژه‌هایی را به نحو مطلوبی برطرف نماید. بنابراین دولت از طریق ابزارهای بازار سرمایه و خصوصاً اوراق سفارش ساخت، امکان جمع‌آوری وجوه از آحاد مردم را پیدا می‌کند و با توجه به وجود بازار ثانویه برای این ابزارها و در نتیجه امکان خروج از سرمایه‌گذاری با قیمت عادلانه، جذابیت برای مشارکت مردمی افزایش می‌یابد.

منابع و ماخذ

۱. ترکان، اکبر، شهبازی، میثم. ۱۳۸۹. بررسی چگونگی جلب مشارکت بخش خصوصی در توسعه زیرساخت‌های حمل‌ونقل جاده‌ای؛ مسائل و راهکارها، فصلنامه راهبرد. سال ۱۹. شماره ۵۷. زمستان.
۲. دفتر نظام فنی اجرایی معاونت نظارت راهبردی. ۱۳۸۷. موافقت‌نامه ساخت بهره‌برداری واگذاری، نشریه شماره ۴۶۹.
۳. راعی، رضا و علی سعیدی. ۱۳۸۳. مبانی مهندسی مالی و مدیریت ریسک. تهران: سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاه‌ها و دانشگاه تهران دانشکده مدیریت.
۴. غیاث‌آبادی، علی، فرخی، محمد. ۱۳۸۷. چگونه می‌توان تزریق سرمایه بخش خصوصی به پروژه‌های زیرساختی را افزایش داد؟ نگاهی به مشارکت عمومی - خصوصی در کشورهای مختلف.
۵. موسویان، سید عباس. ۱۳۸۶. اوراق بهادار استصناع؛ مکمل بازار سرمایه در ایران. قم: مجله علمی پژوهشی جستارهای اقتصادی. پژوهشگاه حوزه و دانشگاه. زمستان.
۶. -----، ۱۳۸۶. فرهنگ اصطلاحات فقهی و حقوقی معاملات. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
۷. -----، ۱۳۸۶. ابزارهای مالی اسلامی (صکوک). تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی.
۸. نظرپور، محمدنقی، ۱۳۸۴. اوراق بهادار استصناع ابزاری برای سیاست پولی. قم: فصلنامه تخصصی اقتصاد اسلامی. شماره ۲۰. زمستان.
۹. هبیتی، فرشاد، رهنمای رودپشتی، فریدون، نیکومرام، هاشم و احمدی موسی. ۱۳۸۷. رابطه آزادی اقتصادی با مشارکت‌های عمومی خصوصی و ارائه الگو برای ایران. فصلنامه مدلسازی اقتصادی. سال دوم. شماره ۲. زمستان.
10. Posner, Paul., Kue Ryu, Shin and Tkachenko, Ann. 2009. Public-Private Partnerships: The Relevance of Budgeting. OECD Journal on Budgeting. Volume 1.
11. Le Toquin, Jean-Christophe. 2006. Public private partnerships against cybercrime. OECD symposium on agencies and public-private partnerships