

به نام خدا



سازمان بورس و اوراق بهادار
SECURITIES & EXCHANGE ORGANIZATION

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

بررسی ابعاد فقهی، حقوقی، حسابداری و مالیاتی اوراق مرابحه مبتنی بر سهام

یدامیر حسین اعظمی

کد: ۹۴-۱۸-۲۰۱۵

تاریخ: آذرماه ۱۳۹۴

چکیده

تأمین مالی جهت خرید سهام شرکت‌های سهامی عام یا خاص، توسط سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها به منظور ادغام یا تملیک و یا کنترل و مدیریت شرکت، مسئله‌ای است که در حال حاضر ابزار مناسبی در بازار سرمایه برای آن پاسخگویی به این نیاز وجود ندارد. اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، اوراق مرابحه‌ای است که بانی با هدف خرید سهام سایر شرکت‌های سهامی عام یا خاص، اقدام به انتشار آن می‌نماید. تحقیق حاضر به بررسی ابعاد فقهی، حقوقی، حسابداری و مالیاتی و ریسک‌های موضوع و همچنین برخی چالش‌های فنی در خرید سهام توسط نهاد واسط می‌پردازد. به لحاظ اجرایی، سهام شرکت‌های سهامی خاص و شرکت‌های لیست شده در بازار پایه توافقی فرابورس، می‌توانند به عنوان دارایی پایه برای انتشار اوراق مرابحه قرار گیرند.

سازمان بورس و اوراق بهادار
مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی
www.rdis.ir

واژگان کلیدی: اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، ماهیت سهام، حسابداری اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، دارایی پایه سهام.

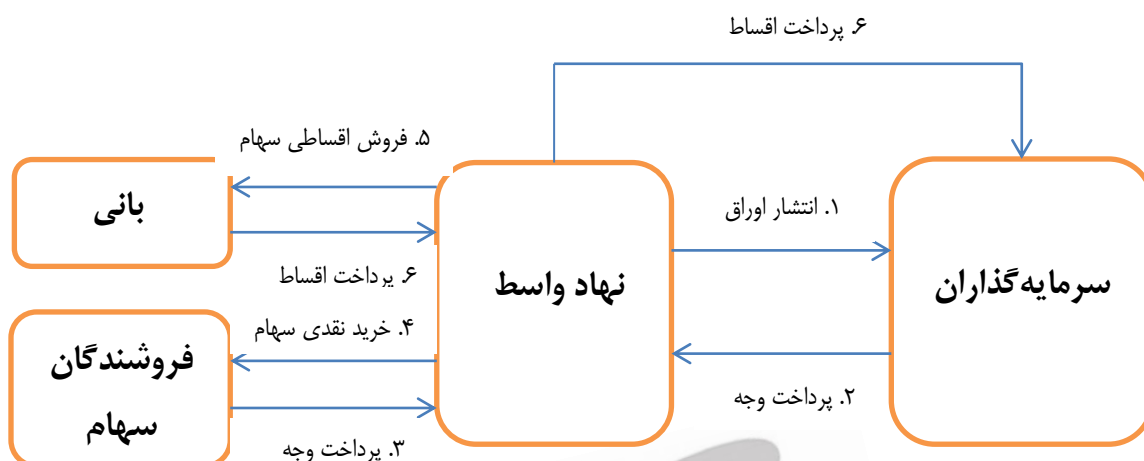
مقدمه

اوراق مرابحه مبتنی بر بیع مرابحه است. یکی از انواع قرارداد فروش، بیع مرابحه است که از زمان‌های قدیم بین مردم رایج بوده است و مقصود از آن، بیعی است که فروشنده قیمت تمام شده کالا اعم از قیمت خرید، هزینه‌های حمل و نقل، نگهداری و سایر هزینه‌های مرتبط را به اطلاع مشتری، می‌رساند، سپس تقاضای مبلغ یا درصدی اضافی به عنوان سود می‌کند (نجفی، ۱۹۸۱ ج ۲۳، ص ۳۰۳). تا کنون مدل‌های متنوعی از اوراق مرابحه ارائه گردیده است. اوراق مرابحه تأمین نقدینگی، اوراق مرابحه تأمین مالی، اوراق مرابحه تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری و اوراق مرابحه رهنی از جمله طراحی‌های صورت گرفته می‌باشد.

یکی از ابزارهای مالی که برای تنوع و پویایی بازار سرمایه باید بیشتر مورد تأمل قرار گیرد، اوراق مرابحه مبتنی بر سهام جهت تأمین مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا تأمین مالی شرکت‌های زیرمجموعه یک شرکت هلدینگ است. اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، اوراق بهاداری هستند که بانی برای تأمین مالی کل یا بخشی از ثمن، جهت خرید مقدار مشخصی از سهام یک شرکت سهامی منتشر می‌نماید. تفاوت اوراق مرابحه مبتنی بر سهام با سایر اوراق مرابحه طراحی شده در دارایی پایه‌ای آن است. در اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، دارایی پایه خریداری شده توسط بانی، سهام است ولی در سایر مدل‌ها، دارایی پایه یک کالای فیزیکی می‌باشد. در ادامه به معرفی اوراق، بررسی فقهی و حقوقی، ریسک‌ها، نحوه حسابداری و مالیات این اوراق اشاره خواهد شد.

۱ معرفی اوراق

هدف از انتشار اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، تأمین مالی جهت خرید سهام یک شرکت سهامی می‌باشد. بر اساس مدل متعارف اوراق مرابحه، پس از انتشار اوراق مرابحه توسط نهاد واسط، معادل سهام ارزشگذاری شده توسط کارشناس رسمی دادگستری، نهاد واسط به وکالت از دارندگان اوراق، وجوه حاصل از عرضه اوراق را صرف خرید سهام شرکت مورد نظر از فروشندگان نموده و سپس اوراق سهام را در قالب قرارداد مرابحه در اختیار شرکت بانی قرار می‌دهد. در این مدل دارندگان اوراق مالکان مشاع دارایی دینی و طلبکاران از بانی می‌باشند. بانی مالک سهام خریداری شده است و باید بصورت دوره‌ای اقساط مبلغ خرید را به نهاد واسط پرداخت کند. این اوراق ابزار مناسبی برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌ها جهت تأمین مالی به منظور تملک سهام سایر شرکت‌ها می‌باشد. از این ابزار می‌توان در جهت مقاصد ادغام و تملیک شرکت‌ها، تغییر ساختار سرمایه و تغییر درصد مالکیت زیر مجموعه هلدینگ‌ها استفاده نمود.



تشریح فرآیند:

۱. نهاد واسط به وکالت از طرف بانای به انتشار اوراق مربحه اقدام می کند.
۲. پس از انتشار اوراق، وجه توسط نهاد واسط جمع آوری می شود.
۳. و ۴. نهاد واسط با پرداخت وجه، سهام را به نقد از فروشندهان سهام خریداری می کند.
۵. نهاد واسط، به وکالت از طرف دارندگان اوراق سهام خریداری شده را به بانای به صورت نسیه می فروشد.
۶. نهاد واسط در مواعد مقرر نسبت به اخذ اقساط از بانای اقدام کرده و بیه سرمایه گذاران پرداخت می کند.

۲ اوراق مربحه در فقه اهل سنت و شیعه

صکوک مربحه گواهی هایی با ارزش برابر هستند که به منظور تأمین مالی خرید کالا از طریق عقد پایه مربحه منتشر می شوند. ناشر (یا بانای)، خریدار کالای مربحه ای، دارندگان اوراق، خریداران کالا و وجوه جمع آوری شده، هزینه خرید کالا می باشد. صاحبان اوراق مالکان دیون ناشی از فروش کالا به قیمت بالاتر هستند. تا قبل از فروش سهام توسط نهاد واسط به بانای، دارندگان اوراق مالکان سهام می باشند و به محض فروش سهام به بانای، دارندگان اوراق مالکان دیون بانای می شوند.

۳ نظر فقهای اهل تسنن

از دیدگاه فقهای اهل تسنن، اوراق مربحه تنها دارای بازار اولیه می باشد و بر اساس قواعد شریعت اهل سنت بازار ثانوی این اوراق جایز نمی باشد. چون اوراق مربحه نشان دهنده دیون خریدار کالا است و معامله دین بر اساس سازوکار تعریف شده برای اوراق منجر به ربا خواهد شد. جمهور فقها (حنفیه، حنبله، ظاهریه و شافعیه) فروش دین به شخص ثالث را جایز نمی دانند، چه دینی که در معامله نسیه بر عهده خریدار است و چه دینی که در معامله سلف به عهده فروشنده قرار گرفته است (معصومی نیا، ۱۳۸۷، ص ۱۰۸).

با این وجود، اگر این اوراق کوچکترین بخش از یک پرتفوی یا پکیجی باشد که قسمت عمده آن پرتفوی از اوراق قابل معامله مانند اوراق مشارکت، مضاربه یا اجاره تشکیل شده باشد، اوراق مرابحه می‌تواند مورد مبادله قرار گیرد. به هر حال طبق فتاوی اهل تسنن اجازه مبادله صکوک مرابحه بعد از اینکه کالا تحویل خریدار داده شد جایز نیست؛ ولی بعد از خرید کالا و قبل از فروش آن به خریدار مبادله اوراق جایز می‌باشد.^۱ عده دیگری از اهل تسنن مبادله این اوراق را جایز نمی‌دانند مگر به قیمت اسمی.^۲

به دلیل تفسیر بازتری که فقهای مالزی از فقه دارند و فروش دین (بیع دین) را جایز می‌دانند، در بازار مالزی، اوراق مرابحه اوراق پرتفودی می‌باشد.^۳

۴ نظر فقهای شیعه

در میان فقهاء شیعه در موضوع خرید دین، نظرات متفاوتی بیان شده است؛ ولی به دیدگاه مشهور فقها و فقیهان معاصر هم‌چون آیات عظام سید کاظم یزدی، سیستانی، تبریزی، خویی، مکارم شیرازی، وحید خراسانی، زنجانی و بسیاری از فقهای پیشین قائل به جواز بیع دین بطور مطلق می‌باشند (موسویان، ۱۳۸۶، ص ۲۰۵). بنابراین خرید و فروش اوراق مرابحه در بازار ثانوی بلاشکال می‌باشد.

۵ تجربه سایر کشورها مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار

با توجه به منابع اطلاعاتی در دسترس^۴ و بررسی‌های انجام شده، در سایر کشورها تجربه اینکه اوراق مرابحه به منظور خرید سهام انتشار یابد وجود نداشته است.

۶ بررسی حقوقی انتشار اوراق مرابحه مبتنی بر سهام

همانطور که در قبل به آن اشاره شد، مشروعیت اوراق مرابحه به اثبات رسید. بر اساس ماده ۳۴۱ قانون مدنی بیع مرابحه به عنوان یکی از اقسام بیع مشروع شمرده شده است. کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار نیز اوراق مرابحه را چنین تعریف نموده است: «اوراق مرابحه، اوراق بهاداری هستند که دارندگان آنها به صورت مشاع مالک دارایی مالی (دینی) هستند که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است. این اوراق بازدهی ثابت داشته و قابل فروش در بازار ثانوی می‌باشند». از آنجا که قانون‌گذار در ماده ۳۳۸ قانون مدنی بیع را «تملیک عین به عوض معلوم می‌داند». بنابراین در بررسی حقوقی اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، نکته حائز اهمیت شناسایی ماهیت سهام و قابلیت اینکه بتواند به عنوان مبیع، موضوع قرارداد بیع قرار گیرد می‌باشد.

¹ <http://www.investment-and-finance.net/islamic-finance/m/murabaha-sukuk.html>

² Sukuk, An Introduction to the Underlying Principles and Structure, دارالاستثمار Dar al istithmar, June 2006

^۲ همان

⁴ Sukuk.com؛ www.zawya.com؛ www.sc.com.my ; ifkr.isra.my

در تفسیر عین بودن سهام مباحث مختلفی میان فقها و حقوقدانان مطرح شده است. به نظر غالب فقها، سهام سند مالکیت مشاع سهامداران در دارایی عینی است. ولی در هیچ یک از قوانین ماهیت سهم مشخص نشده است و صرفاً در ماده ۲۴ لایحه اصلاحی قانون تجارت به تعریف سهم پرداخته شده است: «سهم قسمتی است از سرمایه شرکت سهامی که مشخص میزان مشارکت و تعهدات و منافع صاحب آن در شرکت سهامی می‌باشد. ورقه سهم سند قابل معامله‌ای است که نماینده تعداد سهامی است که صاحب آن در شرکت سهامی دارد». حقوقدانان با استناد به این ماده نظرات مختلفی در خصوص ماهیت سهام دارند (غمامی و ابراهیمی، ۱۳۹۱):

- ❖ برخی دین می‌دانند یعنی طلب شریک از شرکت.
- ❖ برخی آن را حقوق دینی می‌دانند.
- ❖ برخی آن را از اموال منقول و قابل رهن گذاشتن می‌دانند. و برخی دیگر آن را منقول غیر مادی دانسته‌اند.
- ❖ برخی همانند دکتر کاتوزیان آن را حق خاصی غیر از حق دینی و عینی دانسته‌اند.

در حقوق فعلی ایران، صرفاً در شرکت مدنی حق عینی هر یک از شرکا نسبت به آورده خود به یک حق عینی نسبت به کل دارایی شرکت به نحو مشاع تبدیل می‌شود. سهم در مقابل شرکت یک حق ناشی از قرارداد بین سهامداران است اما در مقابل سهامداران و اشخاص ثالث در زمره اعیان است. سندی که به ورقه سهم ارتباط دارد، دربردارنده یک حق با ارزش است. حقوق به سند اوراق بهادار مربوط می‌شود و با سند ادغام می‌شود و سند را یک دارایی عینی می‌سازد. برخی از نتایج تفسیر سهام بر دارایی عینی عبارتست از (همان):

۱. انتقال حق عینی بدون نیاز به اذن دیگری امکان دارد ولی انتقال دین جز با رضای بدهکار ممکن نیست. بنابراین برای انتقال سهام پذیرفته شده در بورس مالک نیاز به اخذ اذن دیگری ندارد. از آنجا که سهام قابل پذیرش در بورس صرفاً سهام با نام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس هستند انتقال سهام هیچگاه نمی‌تواند منوط به اجازه مدیران شرکت یا اکثریتی از سهامداران باشد.
۲. صاحب حق عینی می‌تواند آن را به طور مستقیم اعمال کند و به عبارتی وی دارای حق تعقیب است ولی حق دینی این امتیاز را ندارد. بنابراین در معاملات فضولی سهام، مالک می‌تواند علیه متصرف نهایی سهام طرح دعوی کند.

۳. بسیاری از اعمال حقوقی مانند وقف سهام، توثیق سهام با این نظام حقوقی منطبق هستند.

بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که نظام حقوقی حاکم بازار سرمایه در حال حاضر سهام را یک حق عینی می‌داند و از طرف دیگر این دیدگاه موافق آرای فقهی نیز می‌باشد. لذا در بیع مرابحه‌ای، سهام می‌تواند به عنوان دارایی پایه قرار داده شود.

- ❖ نکته: در اوراق مرابحه مبتنی بر سهام این نکته حائز اهمیت است که نمی‌توان سهامی را که موجود نیست، دارایی پایه قرار داد؛ مانند اینکه انتشار اوراق مرابحه به منظور افزایش سرمایه یک شرکت از طریق آورده نقدی باشد؛ این

معامله از مصادیق بیع معدوم^۵ خواهد بود و بیع معدوم این نوع بیع باطل می‌باشد. چنین بیعی بر اساس قانون مدنی نیز باطل است؛ چنانکه در ماده ۳۶۱ می‌گوید: «اگر در بیع عین معین معلوم شود که مبیع وجود نداشته، بیع باطل است».

۵. بررسی ریسک‌ها

ریسک‌های انتشار اوراق مرابحه مبتنی بر سهام را می‌توان به دو دسته کلی تقسیم نمود: (۱) ریسک‌هایی که با سایر اوراق مشترک می‌باشد که از آنها می‌توان به ریسک‌های سیستماتیک تعبیر نمود؛ مانند ریسک نرخ سود، ریسک عدم خرید تمامی اوراق و ریسک متعهد پذیره نویس؛ (۲) ریسک‌هایی که مختص به اوراق مرابحه مبتنی بر سهام می‌باشد. در این نوع اوراق بیشترین ریسک از دارایی پایه (سهام) ناشی می‌شود که در زیر به آنها اشاره می‌شود.

۱. **ریسک عدم خرید سهام توسط نهاد واسط از فروشنده سهام:** ممکن است عرضه کننده سهام به دلایل مختلفی مانند نوسان قیمت بازار، تغییر استراتژی شرکت و غیره تمایل به معامله نداشته باشد. بابت پوشش این ریسک نهاد واسط می‌تواند از عرضه کننده تضامینی دریافت کند که از خرید سهام در آینده مطمئن شود. همچنین ممکن است در سهام مد نظر حقوق ذینفع ثالثی موجود باشد. در این حالت نیز مالکیت و تصرف تام فروشنده سهام باید احراز شود و تضامین لازم در این جهت اخذ گردد.
۲. **ریسک عدم خرید سهام از نهاد واسط توسط بانی:** به طور مشابه و بر اساس دلایلی که در مورد قبل بیان شد، ممکن است بانی از خرید سهامی که توسط نهاد واسط خریداری شده است، منصرف شود. این ریسک می‌تواند با دریافت وثایق و تضامین و شروط ضمن عقد سخت گیرانه‌ای پوشش داده شود.
۳. **ریسک نوسان قیمت سهام:** در طول مدتی که سهام در تملیک نهاد واسط است و آن را به خریدار (بانی) نفروخته، نوسانات قیمتی سهام، ریسک نهاد واسط و بانی را افزایش می‌دهد. بنابراین باید مدت زمان تملک نهاد واسط و همچنین مدت زمان پرداخت اقساط توسط بانی به حداقل برسد.
۴. **ریسک ورشکستگی:** با افزایش بدهی شرکت خریدار از طریق تأمین مالی اوراق مرابحه، اهرم مالی شرکت افزایش می‌یابد و در صورتی که این نسبت هر چقدر برای یک شرکت بالا باشد نسبت به نوسانات قیمتی آن سهم حساستر خواهد شد و در صورت سقوط سهام شرکت، شرکت خریدار سهام را با ریسک ورشکستگی مواجه می‌سازد.
۵. **ریسک‌های عملیاتی شرکت خریداری شده:** با خرید سهام شرکت در ریسک‌های عملیاتی آن شرکت سهیم می‌شویم. بنابراین شرکت خریدار علاوه بر ریسک‌های مختص به خود، خود را در ریسک‌های عملیاتی شرکت خریداری شده نیز دخیل کرده است.

^۵ بیع معدوم عبارت از بیعی است که مبیع حین العقد وجود نداشته باشد.

۶. ثبت‌های حسابداری مرتبط با انتشار اوراق مرابحه به مبلغ اسمی و به مبلغی کمتر از مبلغ اسمی در دفاتر بانی و سرمایه‌گذار دارنده اوراق

ثبت‌های حسابداری انتشار اوراق مرابحه مبتنی بر سهام در دفاتر بانی و سرمایه‌گذار دارنده اوراق مشابه با ثبت‌های حسابداری مرتبط با انتشار اوراق مرابحه می‌باشد. تفاوت اساسی در این است که خرید سهام از طریق انتشار اوراق مرابحه با عنوان سرمایه‌گذاری در سهام در حساب‌ها ثبت می‌گردد. شایان ذکر است که انتشار اوراق مزبور می‌تواند به دو صورت انتشار به مبلغ اسمی و یا به مبلغی کمتر از مبلغ اسمی (به کسر) صورت پذیرد که ثبت‌های حسابداری آن به شرح زیر می‌باشد:

اهم نکات قابل توجه

- ۱- انعکاس اوراق به کسر در دفاتر و صورت‌های مالی بانی و سرمایه‌گذار به روش "ناخالص" و همراه با ارائه جزئیات کسر اوراق صورت می‌گیرد.
- ۲- استهلاک کسر اوراق در دفاتر و صورت‌های مالی بانی و سرمایه‌گذار به روش "نرخ بهره مؤثر" انجام می‌شود.
- ۳- سرمایه‌گذاری در اوراق باید در پایان هر سال با توجه به چگونگی طبقه‌بندی آن (جاری یا بلندمدت) و بر اساس رویه مورد عمل (اقل بهای تمام شده و خالص ارزش فروش، خالص ارزش فروش و ...) ارزیابی شود و در صورت لزوم، ذخیره کاهش ارزش برای آن لحاظ گردد.
- ۴- سود و کارمزد پرداختی یا تخصیصی به اوراق مرابحه و نیز استهلاک کسر اوراق مزبور به عنوان هزینه‌های مالی تلقی شده و با توجه به استعمال به عمل آمده و پاسخ مقام محترم وزارت امور اقتصادی و دارایی در خصوص «پذیرش استهلاک کسر اوراق بهادار جزء هزینه‌های قابل قبول مالیاتی»، استهلاک کسر اوراق مزبور به عنوان هزینه‌های قابل قبول مالیاتی تلقی گردیده است.

نحوه ثبت رویدادهای مرتبط با انتشار اوراق مرابحه مبتنی بر سهام به قیمت اسمی

دفاتر حسابداری بانی	
۱- تحصیل سرمایه‌گذاری از طریق انتشار اوراق مرابحه:	
سرمایه‌گذاری در سهام	***
اوراق مرابحه	***
۲- پرداخت اقساط مرابحه:	
هزینه اوراق مرابحه	***
وجه نقد	***

۳- پرداخت آخرین قسط اوراق مرابحه و تسویه آن:

هزینه اوراق مرابحه

اوراق مرابحه

وجه نقد

دفاتر حسابداری سرمایه‌گذار دارنده اوراق

۱- خرید اوراق مرابحه:

سرمایه‌گذاری در اوراق مرابحه

وجه نقد

۲- شناسایی سود اوراق مرابحه در پایان سال اول:

وجه نقد/حساب‌های دریافتی

درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق مرابحه

۳- فروش اوراق مرابحه طی دوره (در صورت فروش قبل از سررسید):

• شناسایی درآمد تحقق‌یافته و دریافت نشده تا زمان فروش (پایان نیمه اولی سال مالی)
حساب‌های دریافتی

درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق

مرابحه

• فروش اوراق مرابحه

وجه نقد (قیمت اوراق مرابحه بعلاوه سود روزشمار آن)

سرمایه‌گذاری در اوراق مرابحه

حساب‌های دریافتی

سود فروش اوراق مرابحه

۴- دریافت آخرین سود و تصفیه اوراق مرابحه (در صورت نگهداری تا سررسید):

وجه نقد

درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق

مرابحه

سرمایه‌گذاری در اوراق مرابحه

نحوه ثبت رویدادهای مرتبط با انتشار اوراق مرابحه مبتنی بر سهام به کسر

دفاتر حسابداری بانی

۱- پیش پرداخت اقساط:

پیش پرداخت اقساط

وجه نقد

۲- تحصیل سرمایه‌گذاری از طریق انتشار اوراق مرابحه:

سرمایه‌گذاری در سهام

کسر اوراق مرابحه

اوراق مرابحه

پیش پرداخت اقساط

۳- پرداخت اقساط مرابحه:

هزینه اوراق مرابحه

کسر اوراق مرابحه

وجه نقد

۴- پرداخت آخرین قسط مرابحه و تسویه اوراق مرابحه:

هزینه اوراق مرابحه

اوراق مرباحه	***
کسر اوراق مرباحه	***
وجه نقد	***

دفاتر حسابداری سرمایه گذار دارنده اوراق	
۱- خرید اوراق مرباحه:	***
سرمایه گذاری در اوراق مرباحه	***
وجه نقد	***
درآمد سنوات آتی	***
۲- شناسایی سود اوراق مرباحه در پایان سال اول:	***
وجه نقد/حسابهای دریافتی	***
درآمد سنوات آتی	***
درآمد حاصل از سرمایه گذاری در اوراق مرباحه	***
۳- فروش اوراق مرباحه طی دوره (در صورت فروش قبل از سررسید):	
• شناسایی درآمد تحقق یافته و دریافت نشده تا زمان فروش (پایان نیمه اول سال مالی)	***
حسابهای دریافتی	***
درآمد سنوات آتی	***
درآمد حاصل از سرمایه گذاری در اوراق مرباحه	***
• فروش اوراق مرباحه	***
وجه نقد (قیمت اوراق مرباحه بعلاوه سود روزشمار آن)	***
درآمد سنوات آتی	***
سرمایه گذاری در اوراق مرباحه	***

***	حساب‌های دریافتی
***	سود فروش اوراق مربحه
۴- دریافت آخرین سود و تصفیه اوراق مربحه (در صورت نگهداری تا سررسید):	
***	وجه نقد
***	درآمد سنوات آتی
***	درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری در اوراق مربحه
***	سرمایه‌گذاری در اوراق مربحه

۷. بررسی مالیاتی

طبق مستندات قانونی و به تفکیک ارگان موجود در طراحی اوراق مربحه مبتنی بر سهام، متشکل از فروشنده سهام، بانی، بازارگردان، نهاد واسط و دارندگان اوراق به بررسی مالیات مربوط به اوراق مربحه مبتنی بر سهام پرداخته می‌شود.

➤ مالیات انتقال دهنده (فروشنده) سهام

بر اساس ماده ۱۴۳ مکرر الحاقی قانون مالیات مستقیم، از هر نقل و انتقال سهام و حق تقدم سهام شرکتها اعم از ایرانی و خارجی در بورس ها یا بازارهای خارج از بورس دارای مجوز، مالیات مقطوعی به میزان نیم درصد (۰/۵٪) ارزش فروش سهام و حق تقدم سهام وصول خواهد شد و از این بابت وجه دیگری به عنوان مالیات بر درآمد نقل و انتقال سهام و حق تقدم سهام و مالیات بر ارزش افزوده خرید و فروش مطالبه نخواهد شد.

کارگزاران بورسها و بازارهای خارج از بورس مکلفند مالیات یاد شده را به هنگام هر انتقال از انتقال دهنده وصول و به حساب تعیین شده از طرف سازمان امور مالیاتی کشور واریز نمایند و ظرف ده روز از تاریخ انتقال، رسید آن را به همراه فهرستی حاوی تعداد و مبلغ فروش سهام و حق تقدم مورد انتقال به اداره امور مالیاتی محل ارسال کنند.

➤ مالیات بانی (خریدار سهام)

بانی از این جهت که خریدار سهام است، بابت خرید سهام، مالیاتی پرداخت نمی‌کند، ولی از آن جهت که اقدام به انتشار اوراق مربحه می‌نماید، بر اساس تبصره ۲ ماده (۷) قانون توسعه ابزارهای مالی جدید، سود و کارمزد پرداختی یا تخصیصی اوراق بهادار موضوع تبصره ۱ این ماده به استثنا سود سهام و سهم الشرکه شرکتها و سود گواهی های سرمایه گذاری صندوقها، مشروط به ثبت اوراق بهادار یاد شده نزد سازمان بورس و اوراق بهادار جزء هزینه های قابل قبول برای تشخیص درآمد مشمول مالیات ناشر این اوراق بهادار محسوب می‌شود.

در مورد اوراق مرابحه به کسر، استهلاک کسر اوراق مزبور به عنوان هزینه‌های قابل قبول مالیاتی تلقی گردیده است.

✚ مالیات بازارگردان اوراق مرابحه

بر اساس تبصره ۵ ماده ۳۳ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، نقل و انتقال اوراق بهادار بازارگردانی بازارگردانان دارای مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار در بورس و فرابورس از پرداخت مالیات مقطوع نیم درصد (۰.۰۵) این ماده، معاف است.

✚ مالیات نهاد واسط

طبق ماده ۱۱ قانون «توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی»، 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.

بر اساس ماده ۱۲ همین قانون، 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.

✚ مالیات دارندگان اوراق

بر اساس تبصره ۱ ماده (۷) قانون توسعه ابزارهای مالی جدید، تمامی درآمدهای صندوق سرمایه گذاری در چهارچوب این قانون و تمامی درآمدهای حاصل از سرمایه گذاری در اوراق بهادار ماده یک قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۸۴ و درآمدهای حاصل از نقل و انتقال این اوراق یا درآمدهای حاصل از صدور و ابطال آنها از پرداخت مالیات بر درآمد و مالیات بر ارزش افزوده مصوب ۱۳۸۷/۳/۲ معاف می باشد و از بابت نقل و انتقال آنها و صدور و ابطال اوراق بهادار یاد شده مالیاتی مطالبه نخواهد شد.

۸. نحوه انجام معاملات

از آنجا که انتشار اوراق و جمع‌آوری وجوه مقدم بر خرید سهام در بازار است، لذا قیمت و حجم سهام قابل خرید باید مشخص باشد. بنابراین به دلیل ریسک نوسان قیمت و عدم تخصیص سهام به نهاد واسط، در بازار رقابتی نمی‌توان سهام

^۶ بند ۲۴ ماده ۱ اوراق بهادار: هر نوع ورقه یا مستندی است که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن باشد. "شورا" اوراق بهادار قابل معامله را تعیین و اعلام خواهد کرد. مفهوم ابزار مالی و اوراق بهادار در متن این قانون، معادل هم در نظر گرفته شده است.

پایه اوراق را خریداری نمود. خرید سهام پایه اوراق مرابحه مبتنی بر سهام، مشمول معاملات عمده می‌شوند و به لحاظ اجرایی تنها ۲ راهکار ذیل امکان‌پذیر است:

۱. خرید سهام شرکت‌های سهامی خاص که تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار نمی‌باشند.
 ۲. بر اساس ماده ۱۳ دستورالعمل اجرایی نحوه انجام معاملات اوراق بهادار در بازار پایه فرابورس ایران، معاملات عمده سهام شرکت‌هایی که در بازار پایه به صورت توافقی مورد معامله قرار می‌گیرند، حسب تشخیص کمیته عرضه به یکی از روش‌های زیر انجام می‌شود:
 ۱. در قالب عرضه یکجا در بازار سوم فرابورس.
 ۲. ثبت معامله از طریق سامانه معاملات توافقی با رعایت ترتیبات مقرر در ماده ۱۰ این دستورالعمل.
- بنابراین در بازار پایه، بصورت توافقی می‌توان سهام پایه اوراق مرابحه را خریداری نمود. بر اساس ماده ۱۰، پیشنهاد خرید یا فروش می‌تواند به صورت قیمت معین انجام شود. البته این که دارایی پایه تنها محدود به شرکت‌های لیست شده در بازار پایه خواهند شد یک محدودیت برای بانی محسوب می‌شود.

چالش‌های این اوراق

۱. هدف از انتشار این نوع اوراق، تملک و نگهداری سهام استراتژیک است. پس انتشار این اوراق برای خریدهای عمده‌ای سهام انجام می‌شود و هدف اصلی تأمین مالی شرکت‌های زیر مجموعه یک هلدینگ است. در اینجا ممکن است مسئله اتحاد مالکیتی میان خریدار و فروشنده سهام پایه رخ دهد. به عنوان مثال هلدینگ A، مالک ۱۰۰ درصدی سهام B است. در صورتی که A ناشر اوراق و B خریدار نهایی سهام باشد، معامله میان A و B معامله با خود خواهد بود و بیع صورتی می‌باشد. در صورتی که A انتشار اوراق مرابحه به منظور خرید سهام B و فروش آن به C که زیر مجموعه A است باشد، معامله با شبهه بیع‌العینه مواجه خواهد بود. برای خرید و فروش سهام میان شرکت‌های زیر مجموعه یک هلدینگ حالات مختلفی قابل تصور می‌باشد که بایستی بصورت تفصیلی مورد دقت قرار گیرد. البته در حال حاضر در میان فقهای شیعه ملاک و معیار مشخصی برای اتحاد دو شخصیت حقوقی وجود ندارد. و قدر متیقن آن است که شرکتی که ۱۰۰ درصد سهامش برای شرکت دیگر است، این دو به لحاظ فقهی دارای شخصیت واحد می‌باشند.

۲. تملک‌های بالای ۵۰٪ درصد می‌تواند برای شرکتی که سهامش خریداری شده خطرناک باشد و شرکت را تهی کند. به عنوان مثال شرکت‌های پائین دستی و بالادستی آن، قسمت عمده شرکت را تصاحب کنند و کنترل و مدیریت شرکت را در دست گیرند و عملاً شرکت به عنوان تابعی از شرکت‌های پائین دستی و یا بالادستی خود تبدیل شود.

۳. طبق تبصره ۴ ماده ۱۰ در دستورالعمل انتشار اوراق مرابحه، «دارایی‌های موضوع انتشار اوراق مرابحه به استثنای مواد و کالا، تا وصول کلیه مطالبات، در رهن نهاد واسط یا ضامن قرار می‌گیرد.» این در حالی است که اگر دارایی پایه، سهام شرکت‌های سهامی خاص باشد، شرکت سپرده‌گذاری قادر به توثیق سهام مذکور نخواهد بود و باید از طرق دیگری اوراق مرابحه را تضمین نمود.

منابع:

۱. ابلاغیه نحوه حسابداری مرتبط با انتشار اوراق مشارکت، اجاره و مرابحه به کسر (ابلاغیه معاونت نظارت بر بورس‌ها و ناشران، ۱۳۹۳/۱۰/۱۷).
۲. غمامی، مجید، ابراهیمی، مریم، ماهیت حقوقی سهام پذیرفته شده در بورس، مجله مطالعات حقوق تطبیقی، دوره ۳، شماره ۲، ۱۳۹۱، صص ۱۲۷-۱۴۵.
۳. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (مصوب مجلس شورای اسلامی، آذرماه ۱۳۸۴).
۴. قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، (مصوب مجلس شورای اسلامی، آذرماه ۱۳۸۸).
۵. قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور. (مصوب مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۴/۲/۱).
۶. قانون مالیات مستقیم (<http://www.intamedia.ir/laws/showlawsm.aspx>).
۷. قانون مدنی جمهوری اسلامی ایران (ارديبهشت ۱۳۰۷ مجلس شورای ملی).
۸. نجفی، صاحب الجواهر، محمد حسین، جواهر الکلام فی شرح شرائع الإسلام، ۴۳ جلد، دار إحياء التراث العربی، بیروت - لبنان، هفتم، ۱۴۰۴ ه.ق.
۹. معصومی‌نیا، غلامعلی، ابزارهای مشتقه بررسی فقهی و اقتصادی، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۷.
۱۰. موسویان، سیدعباس، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، سازمان انتشارات پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، ۱۳۸۶.
11. Sukuk ,An Introduction to the Underlying Principles and Structure, دارالاستثمار Dar al istithmar, June 2006
12. www.investment-and-finance.net/islamic-finance/m/murabaha-sukuk.html
13. www.rdis.ir.