

نکاتی پیرامون تأمین مالی شهرداری‌ها از طریق صکوک اجاره



دکتر جعفر حقیقی

رئیس اداره مشاوره و بررسی‌های اقتصادی
شرکت تأمین سرمایه آرمان

که ماهیت شهرداری به عنوان نهاد عمومی غیردولتی در استفاده از روش‌های استقراری به دست می‌دهد، وزن این رویه را در تأمین منابع مالی شهرداری‌ها افزایش داده است.

بررسی‌ها نشان می‌دهد که باوجود پایداری نسبی منابع حاصل از دو بخش درآمد‌های شهری و بودجه تخصیصی، این منابع توانایی پاسخگویی نیازهای توسعه شهری را نداشته و شهرداری‌ها ناگزیر از به‌کارگیری انواع روش‌های استقراری هستند. در میان انواع بدهی‌ها نیز شهرداری‌ها به واسطه ساختار خود مایل به ایجاد بدهی‌های بلندمدت بیشتر هستند تا فرصت بیشتری برای ایجاد تطابق زمانی میان انواع مختلف هزینه‌ها و درآمد‌های خود باشند. ابزارهای استقراری بلندمدت نظیر اوراق مشارکت در کنار اخذ تسهیلات از بانک‌ها مورد اقبال شهرداری‌ها هستند. اما به دلیل محدودیت‌های ساختاری اوراق مشارکت و نیز ماهیت ربوی اوراق قرضه، ابزاری جدید در انواع مختلف در نظام مالی اسلامی به نام «صکوک» طراحی شد. صکوک در واقع اوراق بهادار مبتنی بر دارایی، با درآمد ثابت و متغیر، قابل معامله در بازار ثانویه و مبتنی بر اصول شریعت است که در دو دهه اخیر، نه تنها در ایران بلکه در سایر نقاط جهان نیز رشد چشمگیری داشته است. انواع صکوک عمدتاً بر مبنای انواع قراردادهایی شکل می‌گیرد که مسلمانان برای رفع نیازهای خود و ایجاد سود، بر مبنای آیین اسلامی تعریف کرده‌اند. قراردادهای اسلامی به دو دسته کلی عقود مبادله‌ای و مشارکتی تقسیم می‌شوند. عقود مبادله‌ای نظیر مرابحه، اجاره، سلم و استصناع سود مشخص و ثابتی دارند و در مقابل عقود مشارکتی که سود آن‌ها قطعی نیست؛ شامل اوراق مشارکت، مضاربه، مزارعه و مساقات. در ادبیات تأمین مالی پروژه‌های شهری، به معرفی و تشریح برخی از این عقود و ابزارها پرداخته شده و نحوه تطابق آنها با نیازهای مالی شهرداری‌ها بررسی شده است. صکوک اجاره و صکوک استصناع از پرکاربردترین و مفیدترین ابزارهای مالی اسلامی در راستای تأمین مالی پروژه‌های شهری به حساب می‌آیند. صکوک اجاره به لحاظ قانون‌گذاری وضع مناسب‌تری دارد و کلیه قوانین و دستورالعمل‌های مرتبط با آن تهیه شده است، اما در زمینه صکوک استصناع بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، دستورالعمل اجرایی انتشار صکوک استصناع ریالی در سیستم بانکی مصوب ۱۳۹۱/۰۳/۰۲ را منتشر کرده است و سازمان بورس موضوع را در کمیته فقهی در دست بررسی دارد. در ادامه به بررسی جزئی‌تر صکوک اجاره، مفاهیم، انواع، فرایند اجرایی انتشار آن و تطبیق آن با نیازهای مالی پروژه‌های شهری پرداخته می‌شود.

صکوک اجاره

صکوک اجاره سازوکاری مشابه لیزینگ را در مقایسه عمومی به اجرا در می‌آورد. بدین نحو که یک دارایی ملموس اجاره شده موضوع انتشار قرار

روند توسعه شهرها و تمرکززدایی از پایتخت در ایران مانند سایر کشورهای در حال توسعه، باعث افزایش مسئولیت دولت‌ها و شهرداری‌ها برای تأمین مالی خدمات و زیرساخت‌های شهری شده است. سرعت بالای توسعه شهری از یک سو و ضعف ساختار مالی و نبود درآمدهای پایدار از سوی دیگر، سبب عمیق‌تر شدن روز افزون شکاف میان رشد نیازها و توسعه شهری شده است. از این رو در بیشتر نقاط دنیا شهرداری‌ها ضمن اصلاح ساختار مالی خود، تلاش می‌کنند تا ساختارهای لازم برای تقویت مالی خود را به دست آورند. مدیریت شهری و شهرداری‌ها در ایران نیز از این قاعده مستثنی نبوده و با تشکیل بانک شهر، تأمین سرمایه آرمان، کارگزاری بانک شهر، سرویس بیمه شهر و... تلاش کرده‌اند تا ساختار پشتیبان عملیات مالی خود را تولید کنند. البته پیمودن این مسیر بدون شناخت کافی در سه حوزه منابع مالی و درآمدی شهرداری‌ها، مصارف و جوه در شهرداری‌ها و شناخت راهکارهای جذب منابع مالی و انطباق‌پذیری آنها با نیازها و ساختار شهرداری‌ها، امکان‌پذیر نخواهد بود.

ماهیت نظام شهرداری‌ها از منظر حقوقی

از منظر حقوقی و به موجب مصوبه سال ۱۳۷۳ مجلس شورای اسلامی، شهرداری به عنوان «نهاد عمومی غیردولتی» شناخته می‌شود. این ویژگی سبب می‌شود که این سازمان در ضمن آنکه نمی‌تواند کاملاً به نظام بودجه دولتی متکی باشد، در استفاده از سازوکارهای بخش خصوصی نیز محدودیت‌هایی داشته باشد، به طوری که در نهایت محدودیت‌های قابل توجهی برای تأمین منابع مالی به این نهاد تحمیل شده است.

عمده منابع و مصارف مالی در شهرداری‌ها

هزینه اجرای پروژه‌های شهری از سرفصل‌های عمده هزینه‌های شهرداری‌هاست. هرچند در دهه‌های اخیر شهرداری‌ها تلاش کرده‌اند تا با واگذاری برخی از پروژه‌ها به بخش خصوصی، از هزینه‌های خود بکاهند اما در چند سال اخیر مشکلات بخش خصوصی در اجرای برخی پروژه‌ها، در نهایت مسئولان شهری را به سمت اجرا و یا نظارت بر اجرای تمامی این پروژه‌ها توسط خود، سوق داده است. روشن است که در این رویکرد مسأله تأمین مالی بیش از پیش خودنمایی می‌کند. امروزه درآمد شهرداری‌ها به طور عمده از سه طریق عوارض بهای خدمات، کمک‌های دولتی و استقراض تأمین می‌شود. اما در عمل، استقراض کارآمدترین روش برای تأمین اعتبارات لازم برای عمران شهری است. در واقع در خوش بینانه‌ترین حالت، تنها تأمین ۳۰ تا ۴۰ درصد از هزینه اجرای برنامه‌های شهرداری‌ها از محل درآمدهای مالیاتی و عوارض قابل تأمین است و بدهی است که این میزان تأمین مالی پاسخگوی کلیه نیازهای مالی شهرداری‌ها نیست. ناکارایی این دو روش در کنار مزایایی

گرفته و دارندگان این اوراق مالک سهمی از دارایی و بالتبع درآمدهای مرتبط با آن هستند. به بیان دیگر، در صکوک اجاره، حق استفاده از منافع دارایی یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، در برابر اجاره‌بها از مالک به شخص دیگری منتقل می‌شود. از آنجا که، صکوک اجاره اوراق بهاداری است که بیانگر مالکیت مشاع فرد است، می‌توان آن را در بازار ثانویه و به قیمتی که به وسیله عامل‌های بازار تعیین می‌شود، معامله کرد. پرداختن به این سازوکار و مفاهیم صکوک اجاره بارها مورد بحث قرار گرفته و خارج از هدف این نوشته است اما سؤال اینجاست که شهرداری‌ها چگونه می‌توانند از این ابزار استفاده کنند؟

در صکوک، مسأله اول تعیین دارایی موضوع انتشار است. دارایی‌های شهرداری‌ها را می‌توان به سه دسته کلی اراضی و ابنیه با کاربری انتفاعی، اراضی و ابنیه با کاربری خدماتی و اموال منقول شهرداری‌ها نظیر کارخانه‌ها، ماشین‌آلات، وسایل نقلیه عمومی تقسیم کرد.

براساس «دستورالعمل انتشار اوراق اجاره»، «زمین»، «ساختمان و تأسیسات»، «ماشین‌آلات و تجهیزات» و «وسایل حمل و نقل»، چهار دسته دارایی قابل قبول برای انتشار اوراق اجاره هستند که باید از شرایط عمومی زیر برخوردار باشند؛ ۱. به‌کارگیری آن در فعالیت بانی (شهرداری)، منجر به ایجاد جریان‌های نقدی شده یا از خروج وجوه نقد جلوگیری کند، ۲. محدودیت یا منع قانونی، قراردادی یا قضایی برای انتقال دارایی، منافع و حقوق ناشی از آن

وجود نداشته باشد، ۳. تصرف و اعمال حقوق مالکیت در آن برای نهاد واسطه دارای هیچ‌گونه محدودیتی نباشد، ۴. مالکیت آن به صورت مشاع نباشد، ۵. امکان واگذاری به غیر را داشته باشد، ۶. تا زمان انتقال مالکیت دارایی به ناشر، دارایی از پوشش بیمه‌ای مناسب و کافی برخوردار باشد.

که البته براساس «دستورالعمل اجرایی انتشار صکوک اجاره (ریالی و ارزی)» بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۹۰/۱۲/۱۶، دارایی مال غیرمنقول و یا منقول قابل بقاء به تشخیص کارشناس رسمی دادگستری بوده که فاقد هرگونه محدودیت یا منع قانونی، قراردادی یا قضایی برای انتقال و بلاعارض باشد. همچنین دارایی علاوه بر داشتن پوشش بیمه‌ای کامل تا زمان سررسید صکوک، باید در نتیجه استفاده، منجر به ایجاد جریان‌های نقدی در عملیات مالی بانی شده و یا از خروج وجوه نقد از آن جلوگیری کند. همانطور که مشاهده می‌شود، شهرداری‌ها دارایی‌های مختلفی در اختیار دارند که محصول سرمایه‌گذاری‌های متعددی است که قبلاً انجام داده‌اند و با توجه به شرایط دارایی‌ها در متن دستورالعمل‌های نهادهای ناظر، به پشتوانه هر یک از این دارایی‌ها می‌توان اقدام به انتشار صکوک اجاره کرده و از این راه، توان شهرداری‌های را در دستیابی به منابع مالی جدید ارتقا بخشید. مطالعه دستورالعمل انتشار اوراق اجاره مصوب شورای عالی بورس و دستورالعمل اجرایی انتشار صکوک اجاره (ریالی و ارزی) بانک مرکزی، بیانگر آن است که هر دو مقام ناظر، شهرداری‌ها را واجد شرایط انتشار اوراق می‌دانند. همچنین مقایسه مفاد دستورالعمل‌ها نشانگر آن است که دستورالعمل مصوب شورای عالی بورس از جامعیت و همه‌جانبه‌نگری بیشتری برخوردار است و تجربه اجرای این ابزار تحت نظارت این مقام ناظر سبب شده است تا دانش بیشتری در این حوزه در سازمان بورس و اوراق بهادار ایجاد شده باشد.

بررسی قانون و مقررات نیز حاکی از آن است که مویدات فراوانی برای تولید سازمان بورس و اوراق بهادار وجود دارد. قوانین و مقررات مربوط به انتشار انواع مختلف اوراق بهادار محدود به سه قانون کلی بازار اوراق بهادار، برنامه پنجم توسعه و بودجه سنواتی کل کشور است. براساس قانون بازار اوراق بهادار، نظارت بر انواع اوراق بهادار برعهده سازمان بورس بوده و عرضه عمومی اوراق بهادار در بازار اولیه، به استثنای اوراق بهاداری که معاف از ثبت هستند، منوط به ثبت نزد سازمان است.

در قانون برنامه پنجم توسعه موکداً (مواد ۸۳ و ۲۲۴)، بانک مرکزی را مکلف به صدور مجوز انتشار اوراق مشارکت و انواع صکوک ارزی در بازارهای مالی داخلی و خارجی و در چارچوب قانون بودجه سنواتی و برای تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی و توسعه‌ای شرکت‌ها و ارگان‌های دولتی و شهرداری‌ها، کرده است. بنابراین براساس این قانون، بانک مرکزی و شهرداری‌ها فقط در راستای تأمین منابع ارزی می‌توانند بدون نیاز به ثبت نزد سازمان بورس، اقدام به انتشار صکوک ارزی کنند. همچنین بر اساس سیاست‌های کلی برنامه پنجم ابلاغی توسط مقام معظم رهبری، شورای پول و اعتبار صرفاً مکلف به ترویج استفاده از ابزارهای تأمین مالی اسلامی شده است و در رابطه با تولید آن سخنی به میان نیامده است.

بنابراین تولید صدور مجوز انتشار اوراق اجاره ریالی شهرداری‌ها و یا هر شرکت دولتی دیگر بر اساس قوانین و مقررات موجود، بر عهده سازمان بورس و اوراق بهادار بوده و معافیت از ثبت این اوراق نزد سازمان بورس و اوراق بهادار محدود به مستثنیات مذکور در قانون بازار، قانون برنامه پنجم و قوانین بودجه سنواتی است که حتی در این موارد نیز استفاده از خدمات نهاد واسطه، به مفهومی که در قانون توسعه ابزارها آمده، باید با اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار و تحت نظارت آن انجام گیرد.

