



دانشگاه امام صادق

دانشکده معارف اسلامی و مدیریت

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته معارف اسلامی و مدیریت گرایش مالی

**بازطراحی اوراق و کالت مبتنی بر فقه امامیه در
بازار سرمایه جمهوری اسلامی ایران**

نگارش:

میلاد عیسایی

استاد راهنما:

دکتر محمد توحیدی

استاد مشاور:

حجت الاسلام والمسلمین دکتر مجید رضایی

این پایان نامه تحت حمایت سازمان بورس و اوراق بهادار قرار گرفته است

آبان ۱۴۰۲

۱. مقدمه

تأمین مالی از طریق انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی همواره یکی از مؤلفه‌های توسعه بازار بدهی یک کشور محسوب شده و در سال‌های اخیر حجم انتشار انواع اوراق بهادار در کشورهای اسلامی افزایش یافته است. انتشار گسترده انواع اوراق بهادار اسلامی در کنار توسعه و تعمیق انواع ابزارهای مالی اسلامی، به رشد و شکوفایی هرچه بیشتر بازار سرمایه اسلامی منتهی خواهد شد و این امر در کشورهای اسلامی منتخب مشهود است. کشورهای مذکور توانسته‌اند در کنار گسترش بازار سرمایه، راهکارهای استفاده از ظرفیت‌های انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی را که تا به حال مورد توجه نبوده، عملیاتی کرده و بدین ترتیب ضمن تسهیل‌گری در امر انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی، امکان تأمین مالی آسان را برای انواع شرکت‌ها فراهم آورند. اتفاقی که در سایر کشورهای اسلامی در حال رخداد می‌باشد، آن است که امکان انتشار انواع اوراق بهادار با توجه به نیاز شرکت‌ها فراهم بوده و لذا ملاحظه می‌شود که تأمین مالی از راه انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی نظیر اوراق مضاربه، مشارکت، وکالت، ترکیبی وکالت و اجاره و مرابحه و ... برای شرکت‌ها وجود دارد.

سهم انتشار اوراق وکالت جهت تأمین مالی شرکت‌ها در بازار بین‌المللی بسیار چشمگیر است. طبق گزارش IIFM^۱ در سال ۲۰۲۳، ۲۹٪ از اوراق بهادار اسلامی منتشر شده در جهان برای تأمین مالی کوتاه‌مدت، از نوع اوراق وکالت بوده و این در حالی است که در سال ۲۰۱۰ تنها ۱۴٪ از اوراق منتشر شده از نوع وکالت بوده است. با توجه به آمار و اطلاعات گزارش انتشار اوراق بهادار اسلامی در جهان، ۱۹٪ از کل انتشار اوراق بهادار اسلامی کوتاه‌مدت داخلی، از سال ۲۰۰۱ تا ۲۰۲۲ مربوط به اوراق وکالت بوده و از سال ۲۰۱۵ اوراق وکالت بیشترین استفاده را در بازارهای بین‌المللی اوراق بهادار اسلامی داشته و همین‌طور سهم انتشار این اوراق در مدت‌زمان ۲۰۱۰ تا ۲۰۲۲، حدود ۴۰٪ بوده است. به‌طور تقریبی از سال ۲۰۱۵، تغییرات استفاده از اوراق بهادار اسلامی اتفاق افتاد و استفاده از اوراق وکالت افزایش و اوراق اجاره کاهش یافت. عموم شرکت‌ها و دولت‌ها برای تأمین مالی خود، سعی می‌کنند اوراق خود را در قالب اوراق وکالت منتشر کنند؛ چراکه احکام آن بین مذاهب اسلامی تفاوت چندانی ندارد.

در کشور ایران باوجود مصوبه شورای عالی بورس در خصوص شناسایی ابزار مالی اوراق وکالت و مصوبه کمیته تخصصی فقهی در خصوص این اوراق (دستورالعمل انتشار اوراق وکالت در ۲۴ ماده و ۶ تبصره در تاریخ

^۱International Islamic Financial Market

۱۳۹۸/۰۶/۰۶ به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس رسید)، انتشار اوراق وکالت تابه حال میسر نشده است. با توجه به آمار انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی در سطح جهان، اوراق وکالت در حال تبدیل شدن به محبوب ترین ابزار تأمین مالی اسلامی نزد شرکت ها و دولت ها است و این امر به دلیل امکان تأمین مالی مبالغ بالا از طریق انتشار اوراق وکالت است. از آنجاکه دولت های مختلف نیازمند تأمین مالی در حجم بالا هستند؛ لذا اوراق وکالت با توجه به ساختار منعطف و فراهم آوردن امکان استفاده منابع در زمینه های مختلف، همواره مورد توجه ناشران و به خصوص دولت ها بوده است. بنابراین هدف غایی این پایان نامه آن است که ضمن بررسی مؤلفه های مهم در انتشار اوراق وکالت از طریق مطالعه تطبیقی اسناد، مدارک، امیدنامه های انتشار اوراق و استانداردهای بین المللی حاکم بر انتشار اوراق وکالت در کشورهای اسلامی پیشگام، اقدام به آسیب شناسی و تبیین چالش های موجود در رابطه با انتشار اوراق وکالت در بازار سرمایه جمهوری اسلامی ایران کرده و در نهایت با استفاده از روش تحلیل فقهی چند سطحی مؤلفه های فقهی مستخرج و همچنین روش تحلیل مضمون مصاحبه های صورت پذیرفته با خبرگان اجرایی و فقهی بازار سرمایه، راهکارهای مطلوب و پیشنهادهای سیاستی لازم به منظور ارتقای دستورالعمل انتشار اوراق وکالت و بهبود مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار درباره اوراق وکالت را ارائه کند.

۲. اوراق وکالت

عقد وکالت، یکی از قراردادهایی است که هم به صورت مستقل و معین و نیز به صورت ضمنی در ابزارهای مالی اسلامی مورد استفاده قرار می گیرد؛ لذا قابلیت طراحی یک ابزار تأمین مالی مجزا بر اساس آن نیز از پیش وجود داشته است (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۲۷۹). معنای لغوی وکالت عبارت است از؛ تفویض و واگذاری کاری به شخصی و اعتماد کردن به وی؛ و در اصطلاح، عقدی می باشد که به سبب آن، یکی از طرفین، شخصی دیگر را برای انجام کاری، نایب خود قرار دهد (محقق حلی، ۱۴۰۸ق، ج ۳، ص ۱۹۳). اوراق وکالت گواهی هایی هستند که توسط بانی و به منظور تأمین مالی جهت تملک یا سرمایه گذاری در دارایی ها، کالاها یا خدمات و یا بهبود وضعیت کسب و کارها یا تأمین سرمایه در گردش شرکت ها منتشر گردیده و این اوراق بیانگر مالکیت مشاع دارندگان آن در دارایی ها، کالاها یا خدمات پایه ای اوراق می باشد. این تملک و سرمایه گذاری ها در اختیار وکیل قرار گرفته تا آن ها را از طرف دارندگان اوراق وکالت مدیریت نماید. در عوض، دارندگان اوراق ریسک این تملک ها و سرمایه گذاری ها را مورد پذیرش قرار داده و در پاسخ، حق کسب سود ناشی از آن ها را به دست می آورند (موسویان و همکاران، ۱۳۹۲، ص ۱۰۹-۱۱۰).

هنگامی که بانی کارهای زیادی را تعهد دارد که انجام دهد و آن‌ها در چارچوب اوراق مشارکت، مباحه، اجاره، سلف یا جعاله قرار نمی‌گیرد، و همچنین شامل عملیات احداث طرح، اجاره دارایی، خرید ماشین‌آلات و تأسیسات و ... نیز می‌شود، در این موارد خاص، انتشار اوراق وکالت به کمک بانی آمده و کارایی خود را نشان می‌دهد. در گام بعد، تمامی تملک‌های سرمایه‌ای و سایر استخر منابع اعم از نقد، غیر نقد و ... در اختیار وکیل قرار گرفته و وی مدیر اجرایی، سرمایه‌گذاری و کسب بازدهی از منابع مالی تجمیع شده از طرف سرمایه‌گذاران خواهد بود (شرکت مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه، ۱۳۹۵). اوراق وکالت به سبب ویژگی‌های مهم مذکور و همچنین سایر مواردی که در ذیل به آن اشاره می‌شود؛ دارای ارجحیت بوده و اقبال نسبت به انتشار آن در سایر کشورهای اسلامی وجود دارد (تنها اوراقی مورد بحث و بررسی قرار گرفته که تا به حال سابقه انتشار داشته است).

جدول ۱ مقایسه عملیاتی انواع اوراق بهادار اسلامی منتشر شده با اوراق وکالت (یافته‌های پژوهش)

انواع اوراق منتشره	کارکرد	سود اوراق	سررسید	دارایی پایه	مدت زمان تا انتشار	ارکان اضافه بر ارکان معمول
اوراق وکالت	به منظور تأمین مالی یک شرکت هلدینگ، تأمین سرمایه، شرکت سرمایه‌گذاری و یا سایر شرکت‌ها منتشر شده و جهت تأمین نیازهای سرمایه در گردش و یا دارایی‌های سرمایه‌ای قابل استفاده است.	متغیر	۲ تا ۵ سال	قراردادها و دارایی‌های مختلف	احتمالاً مدت زمان لازم جهت انتشار اوراق وکالت بین ۳ تا ۶ ماه باشد	امین
اوراق اجاره	به منظور تأمین نیاز سرمایه در گردش و یا دارایی‌های سرمایه‌ای منتشر می‌شود و موضوع هزینه‌کرد آن لزوماً ثابت نیست.	ثابت	۲ تا ۵ سال	دارایی‌های ثابت مشهود	معمولاً مدت زمان لازم جهت انتشار ۳ الی ۷ ماه است	-
اوراق مباحه	به منظور تأمین کالا، ماشین‌آلات و تجهیزات مشخص منتشر می‌شود و بایستی حتماً موضوع مصرف مشخص باشد.	ثابت	۲ تا ۵ سال	دارایی‌های ثابت مشهود	معمولاً مدت زمان لازم جهت انتشار ۳ الی ۷ ماه است	-
اوراق سلف	به منظور تأمین سرمایه در گردش معمولاً منتشر می‌شود و محل مصرف آن لزوماً ثابت نیست.	متغیر	۲ تا ۵ سال	محصولات تولیدی	معمولاً مدت زمان لازم جهت انتشار ۳ الی ۱۰ ماه است	-
اوراق منفعت	به منظور تأمین سرمایه در گردش معمولاً منتشر می‌شود و محل مصرف آن لزوماً ثابت نیست.	متغیر	۲ تا ۵ سال	منافع و خدمات	معمولاً مدت زمان لازم جهت انتشار ۳ الی ۱۲ ماه است	-
اوراق سفارش ساخت	به منظور پیش‌برد یک طرح و یا پروژه عمرانی منتشر شده و منابع لازم به صورت دوره‌ای و با ارائه گزارش پیشرفت کار به طرح تزریق می‌شود.	ثابت	۲ تا ۵ سال	طرح و یا پروژه	معمولاً مدت زمان لازم جهت انتشار ۳ الی ۱۲ ماه است	ناظر طرح
اوراق خرید دین و رهنی	به منظور تأمین سرمایه در گردش منتشر می‌شود و می‌تواند محل مصرف مختلفی داشته باشد.	ثابت	۲ تا ۵ سال	مطالبات و دیون	معمولاً مدت زمان لازم جهت انتشار ۳ الی ۱۲ ماه است	عامل وصول

۳. روش پژوهش

این پژوهش از نظر هدف کاربردی، بر اساس ماهیت و روش، توصیفی - تحلیلی و بر اساس نوع داده‌ها از نوع کیفی است که مطابق مراحل زیر انجام شده است:

در گام اول و با استفاده از روش اسنادی و کتابخانه‌ای، تمامی اسناد، مدارک، کتب، مقالات، پایان‌نامه‌ها، گزارش‌ها، قوانین و مقررات مربوط به انتشار اوراق وکالت در کشورهای اسلامی منتخب به‌منظور آماده‌سازی ادبیات پژوهش و استخراج تمامی مؤلفه‌های مهم در امر بازطراحی اوراق وکالت، مورد مطالعه قرار گرفت. در گام دوم و با استفاده از روش پیمایشی، سایر مؤلفه‌های مهم در امر بازطراحی اوراق وکالت از طریق انجام مصاحبه نیمه‌ساختاریافته با خبرگان فقهی و اجرایی بازار سرمایه جمع‌آوری گردید. در گام سوم، تمامی مصاحبه‌ها مورد مطالعه و بررسی قرار گرفته و فیش‌برداری و کدگذاری آن انجام شد. به منظور انجام این فرایند، از روش تحلیل مضمون استفاده گردید. در گام چهارم و به‌منظور تحلیل مؤلفه‌های فقهی مستخرج، از روش اجتهاد چندسطحی بهره گرفته شد. در نهایت نیز تمامی بندهای پیشنهادی ناظر بر اصلاح و ارتقای دستورالعمل انتشار اوراق وکالت ضمن ارائه به خبرگان حقوقی، مورد ارزیابی و اصلاح قرار گرفته و توسط ایشان تأیید گردید.

جدول ۲ مشخصات جمعیت شناختی خبرگان پژوهش (یافته‌های پژوهش)

دسته‌بندی خبرگان	سمت و شغل	جنسیت	سابقه کاری (سال)	تحصیلات
خبرگان فقهی	رئیس کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار	آقا	۳۰	دکتری
	عضو کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار	آقا	۲۵	دکتری
	عضو کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار	آقا	۲۵	دکتری
	عضو کارگروه فرعی کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار	آقا	۱۰	دکتری
	مدیر حقوقی سابق سازمان بورس و اوراق بهادار	آقا	۱۰	دکتری
خبرگان اجرایی	رئیس اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بهادار بدهی	آقا	۱۲	کارشناسی ارشد
	معاون تأمین مالی تأمین سرمایه کیمیا	آقا	۱۵	دکتری
	معاون تأمین مالی تأمین سرمایه نوین	خانم	۱۵	کارشناسی ارشد
	مدیر تأمین مالی تأمین سرمایه تمدن	آقا	۸	کارشناسی ارشد
	کارشناس مدیریت پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی	آقا	۲	کارشناسی ارشد
خبرگان حقوقی	رئیس اداره مطالعات راهبردی بازار سرمایه سازمان بورس	خانم	۲۵	کارشناسی ارشد
	کارشناس اداره مطالعات راهبردی بازار سرمایه سازمان بورس	خانم	۱۰	کارشناسی ارشد
	مدیر حقوقی شرکت فرابورس ایران	خانم	۱۰	کارشناسی ارشد
	کارشناس ارشد اداره مطالعات مالی اسلامی سازمان بورس	آقا	۸	کارشناسی ارشد

۴. شناسایی و استخراج مؤلفه‌های مهم در بازطراحی اوراق وکالت بر اساس تجربه کشورهای اسلامی و استانداردهای بین‌المللی

با توجه به مطالعات تطبیقی صورت پذیرفته در خصوص نحوه انتشار اوراق وکالت در کشورهای اسلامی پیشگام نظیر مالزی، اندونزی، امارات و عربستان و همین‌طور با مراجعه به استانداردهای بین‌المللی حاکم بر انتشار انواع اوراق بهادار اسلامی و اوراق وکالت از جانب مؤسسه‌ها و سازمان‌های معتبر بین‌المللی نظیر هیأت خدمات مالی اسلامی، سازمان حسابداری و حسابرسی مؤسسات مالی اسلامی و شورای شریعت کمیسیون اوراق بهادار مالزی، مهم‌ترین مؤلفه‌های تأثیرگذار در انتشار اوراق وکالت اعم از مؤلفه‌های فقهی، اجرایی، قانونی، ساختاری و عملیاتی استخراج شده و در قالب جدول ذیل ارائه شده و با وضعیت موجود مقایسه می‌شود.

جدول ۳ تشریح مؤلفه‌های مستخرج از مطالعات کتابخانه‌ای

شرح مؤلفه‌ها	کمیسیون شریعت مالزی	AAOFI	IFSB	کمیته فقهی و دستورالعمل انتشار اوراق وکالت جمهوری اسلامی ایران
ترکیب دارایی مبنای انتشار	ترکیب دارایی‌هایی از عین و دین	ترکیب دارایی‌هایی از عین و دین	انواع دارایی‌های شرعی و مجاز مطابق قانون کشورهای اسلامی	ترکیب دارایی‌های مبنای انتشار معرفی نشده و صرفاً قراردادهای ذکر شده است
	درصد دارایی‌های عینی	۳۳٪ یا ۵۱٪	—	درصد دارایی‌ها اشاره نشده است
	امکان جایگزینی دارایی مبنای انتشار	با در نظر داشتن ارزش جایگزینی	امکان تعویض قراردادهای وجود دارد	نکته‌ای بابت جایگزینی و جابه‌جایی دارایی‌ها مطرح نشده است
سود اوراق وکالت	با استفاده از قرارداد کفالت این امکان وجود دارد	در قالب یک قرارداد مستقل و همچنین از جانب شخص ثالث امکان‌پذیر است	توسط شخص ثالث و در قراردادی جدای از قرارداد وکالت و در چارچوب تبرع تضمین می‌شود	اخیراً کمیته فقهی درباره امکان ضمانت توسط خود شخص در مصوبه ETN اظهار نظر کرده است
	اصل سرمایه دارندگان اوراق			
سازوکار تأمین نقدینگی و هموارسازی نرخ سود اوراق	پیش‌پرداخت سود به دارندگان اوراق را به عنوان قرض، از طرف بانی	استفاده از حساب ذخیره سود	—	سازوکاری ارائه نشده است

کارکرد نهاد واسط		نهاد واسط ذیل شرکت ناشر تأسیس می‌شود	نهاد واسط ذیل بانی تأسیس می‌شود	بانی ذیل شرکت مدیریت دارایی مرکزی تأسیس می‌شود
کارمزد وکیل	کارمزد معمولی	به صورت ثابت و یا درصدی از مبلغ کل انتشار اوراق مجاز می‌باشد	به صورت ثابت و یا به صورت درصدی از مبلغ سرمایه‌گذاری و قابلیت لینک شدن به شاخص دارد	مطابق دستورالعمل انتشار اوراق و کالت، سه روش اصلی جهت محاسبه کارمزد وکیل معرفی شده است و سازوکار تخصیص حساب ذخیره سود و همچنین تعیین درصد سود مازاد و کارمزد تشویقی وکیل اشاره نشده است.
	کارمزد تشویقی	مطابق قاعده تنزل امکان تخصیص به وکیل وجود دارد	مطابق قاعده هبه امکان تخصیص به وکیل وجود دارد	نیاز به یک قرارداد جداگانه وجود دارد و باید ذکر شود
	سایر نکات مهم کارمزد وکیل	مدت زمان، اجرت و امکان تعیین نماینده فرعی باید قید شود	شرایط فسخ قرارداد و تعیین کارمزد وکیل در شرایط اضطرار دقیق باشد	وکیل بایستی مورد تأیید نهاد واسط باشد
امکان سرمایه‌گذاری مستقیم		امکان سرمایه‌گذاری مستقیم وجود دارد	سرمایه‌گذاری در کسب و کارهای شرعی مجاز است	اشاره‌ای به امکان سرمایه‌گذاری مستقیم توسط وکیل نشده است
امکان تبدیل صکوک وکالت به سهام		امکان وجود دارد	امکان وجود دارد	با توجه به دستورالعمل انتشار اوراق و مصوبه کمیته این امکان وجود ندارد
جریمه و غرامت		مبلغ جریمه و غرامت توسط وکیل و یا نایب وی و در شرایطی که قصور وی اثبات شود؛ بایستی پرداخت گردد	-	با توجه به دستورالعمل انتشار اوراق وکالت و مصوبه کمیته فقهی، این مورد لحاظ نگردیده است
بازخرید اوراق وکالت در سررسید		با توجه به ارزش منصفانه و یا ارزش اسمی اولیه و مطابق توافق اولیه و اعمال اختیار از جانب متعهد، امکان‌پذیر است	انجام فرایند تعهد خرید بر اساس ارزش خالص دارایی‌ها، ارزش بازار، ارزش منصفانه یا قیمتی توافقی در زمان خرید واقعی آن‌ها مجاز است	بر اساس ارزش خالص دارایی‌ها، ارزش بازار یا ارزش منصفانه توافق می‌شود، به ارزش اسمی یا خالص، جایز است

پس از استخراج مؤلفه‌های مهم در بازطراحی اوراق وکالت از طریق روش اسنادی و به منظور تکمیل و تصحیح مؤلفه‌های شناسایی شده، با خبرگان و متخصصان فقهی و اجرایی در زمینه اوراق بهادار اسلامی و بازار سرمایه مصاحبه گردید. بنابراین روش مصاحبه با خبرگان نیز به منظور جمع‌آوری داده و اطلاعات در خصوص موضوع این پژوهش مورد استفاده قرار گرفت.

۵. مؤلفه‌های مهم در بازطراحی اوراق وکالت از منظر خبرگان

در راستای تحلیل مطالب و مصاحبه خبرگان، از روش تحلیل مضمون بهره گرفته شد و با استفاده از روش کدگذاری و تجزیه تحلیل اطلاعات، سه مؤلفه اصلی و اساسی «الزامات و مؤلفه‌های قانونی»، «الزامات و مؤلفه‌های فقهی» و «الزامات و مؤلفه‌های اجرایی» به عنوان مضامین سازمان‌دهنده و همچنین "مؤلفه‌های مهم در بازطراحی اوراق وکالت از منظر خبرگان" نیز به عنوان مضمون فراگیر به شرح نمودار ذیل تحلیل گردید.

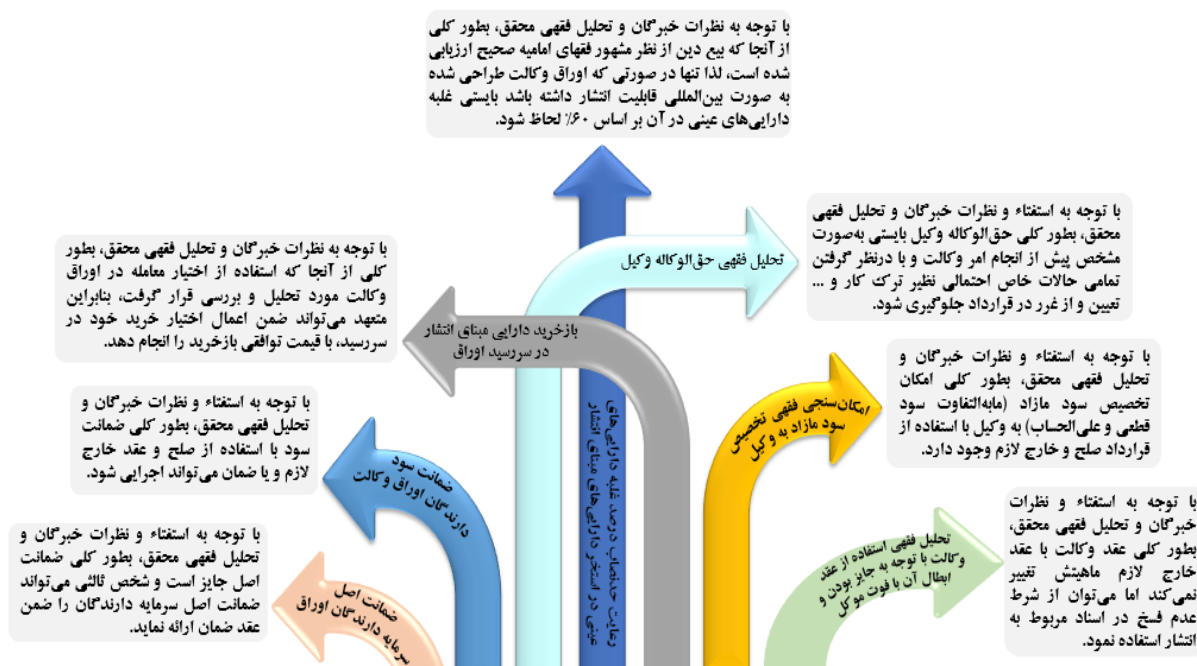


نمودار ۱ مؤلفه‌های مهم در بازطراحی اوراق وکالت از منظر خبرگان (یافته‌های پژوهش)

پس از تحلیل مضامین اطلاعات گردآوری‌شده از طریق دو منبع مورد اشاره و افزای تمامی مؤلفه‌های مهم در امر بازطراحی اوراق وکالت از منظر خبرگان به سه دسته الزامات و مؤلفه‌های قانونی، اجرایی و فقهی، لازم بود درباره هریک از مؤلفه‌های فقهی مستخرج، تحلیل فقهی انجام شود. بنابراین روش تحلیلی دوم بکار رفته در این پژوهش، روش اجتهاد چندسطحی شامل ارائه تحلیل فقهی اولیه محقق، ارائه نظرات و تحلیل خبرگان فقهی و استفاده از مراجع عظام تقلید درباره هریک از مؤلفه‌های فقهی مستخرج اعم از تعیین حداقل درصد نصاب غلبه دارایی‌های عینی، امکان استفاده از عقد وکالت با توجه به ماهیت جایز بودن و ابطال آن با فوت موکل، تبیین فقهی امکان بازخرید دارایی‌های مبنای انتشار در سررسید، امکان ضمانت اصل سرمایه دارندگان اوراق، امکان ضمانت سود دارندگان اوراق از نظر فقهی، نحوه محاسبه حق الوکاله و نکات فقهی آن و امکان‌سنجی فقهی تخصیص سود

مازاد به وکیل، به شرح نمودار ذیل است. در بخش ارائه تحلیل فقهی محقق درباره مؤلفه‌های مهم فقهی مستخرج، استفاده از روش تحلیلی - توصیفی و همچنین روش اسنادی و کتابخانه‌ای موردنظر بوده است.

۶. تحلیل فقهی چندسطحی مؤلفه‌های فقهی در بازطراحی اوراق وکالت



نمودار ۲ خلاصه مباحث ارائه شده در روش اجتهاد چندسطحی درباره هریک از مؤلفه‌های فقهی (یافته‌های پژوهش)

پس از ارائه تحلیل مضمون و تحلیل فقهی چندسطحی به شرح مذکور و در راستای نیل به پاسخ سؤالات و اهداف این پژوهش، بازطراحی اوراق وکالت مبتنی بر ارائه راهکارها و پیشنهادات اصلاحی برآمده از مصاحبه با خبرگان و صاحب‌نظران در زمینه بازار سرمایه و فقه امامیه، مطالعه اسنادی و کتابخانه‌ای و همچنین درنظر داشتن تجارب و راهکارهای مورد استفاده در کشورهای اسلامی صورت پذیرفت. راهکارها و پیشنهادات اصلاحی با درنظر داشتن مؤلفه‌های مستخرج و ناظر بر سه حوزه اعم از قانونی، اجرایی و فقهی ارائه گردید. پیشنهادات قانونی شامل اصلاح قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی (مصوب سال ۱۳۸۸) و اخذ مصوبات و قوانین جدید از جانب شورای عالی و سازمان بورس و اوراق بهادار است. راهکارهای اصلاحی فقهی ناظر بر مصوبه کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار درباره اوراق وکالت (مصوب سال ۱۳۹۷) بوده و شامل موارد مسکوت مانده و برخی نکاتی است که نیاز به طرح و پرداختن به آن در این کمیته با توجه به خلأ موجود، احساس می‌شود. در نهایت، راهکارهای اصلاحی اجرایی ناظر بر دستورالعمل انتشار اوراق وکالت (مصوب سال ۱۳۹۸) بوده و شامل مواردی است که یا مسکوت مانده، یا نیاز به اصلاح و تبیین شفاف‌تر داشته و یا قابل طرح و پرداختن در

دستورالعمل می‌باشد. در گام آخر، بندهای پیشنهادی جهت اعمال در دستورالعمل انتشار اوراق وکالت، به سه نفر از خبرگان حقوقی و متخصصان امور نگارش دستورالعمل و قوانین عرضه گردید و پس از اخذ نظر و ارزیابی توسط ایشان و ضمن اعمال برخی تغییرات به منظور بهبود بندهای اصلاحی، تأیید گردید.

۷. راهکارهای اصلاحی ناظر بر دستورالعمل، مصوبه کمیته فقهی و قوانین



نمودار ۳ راهکارها و پیشنهادات اصلاحی ناظر بر بازطراحی اوراق وکالت (یافته‌های پژوهش)

لازم به ذکر است با توجه به نمودار فوق و با درنظر داشتن تمامی گام‌ها و مراحل شرح داده شده در این فصل ناظر بر طرح بحث و نتیجه‌گیری، عملاً در این پژوهش به تمامی سؤالات و اهداف موردنظر اولیه پژوهش اعم از انجام مطالعه تطبیقی اوراق وکالت در کشورهای اسلامی، استخراج مؤلفه‌های اساسی انتشار اوراق وکالت در کشورهای اسلامی منتخب، شناسایی مؤلفه‌های مهم در بازطراحی مدل فعلی اوراق وکالت بر اساس تجربه کشورهای اسلامی منتخب، بررسی فقهی اوراق وکالت منتشره در کشورهای اسلامی منتخب، آسیب‌شناسی انتشار اوراق وکالت در ایران، ارائه مدل پیشنهادی اوراق وکالت بر اساس مؤلفه‌های مستخرج و ارائه تحلیل فقهی درباره هریک از مؤلفه‌ها، پاسخ مناسب، متقن، علمی، معتبر و برگرفته از روش‌های صحیح پژوهش ارائه گردید.