

اوراق صکوک

امارات عربی متحد، بزرگترین بازار صکوک در خاورمیانه را در اختیار دارد.

از جدیدترین محصولات که با استفاده از کاربردهای ساختاری در بازارهای مالی اسلامی به وجود آمده است می‌توان اوراق صکوک را نام برد. صکوک، اوراق بهادار منعطفی است که می‌توان از آن برای پاسخگویی به انواع نیازهای تأمین بنگاه‌های اقتصادی در بازارهای سرمایه استفاده نمود. در عین حال، اوراق صکوک به عنوان یک ابزار سرمایه‌گذاری جایگزین برای اوراق با درآمد ثابت از قبیل اوراق قرضه که در شرع مقدس اسلام حرام است، محسوب می‌شود. رشد و توسعه بازار صکوک در چند سال اخیر، عمدتاً به دلیل نقش آن در کنترل نقدینگی است و مدیریت نقدینگی به عنوان یکی از ارکان اساسی در جهت گسترش بانکداری و توسعه بازارهای مالی اسلامی در نظر گرفته می‌شود.

تعریف صکوک و انواع آن

در استاندارد شماره ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی (AAOIFI) صکوک این گونه تعریف شده است: "گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان که پس از اتمام عملیات پذیره نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به فروشنده است و دارنده آن، مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی‌ها و یا ذینفع پروژه یا فعالیت سرمایه‌گذاری خاصی می‌شود." صکوک در واقع، ابزار برای تأمین مالی بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری و بنگاه‌های اقتصادی از طریق تبدیل کردن دارایی‌ها به اوراق بهادار می‌باشد. از آنجا که اکثر صکوک منتشر شده در جهان از نوع صکوک اجاره بوده است، در ادامه، ساختار این نوع صکوک تشریح می‌گردد.

ساختار صکوک اجاره

این ساختار، سه رکن اساسی دارد:

- بانی که ذینفع وجوه حاصل از انتشار اوراق صکوک است. بانی در واقع شرکت یا نهادی است که به وجوه نقد نیاز دارد.
- شرکت با مقصد خاص (SPV) که ناشر اوراق صکوک می‌باشد.
- سرمایه‌گذاران که اقدام به خرید اوراق صکوک می‌نمایند.

روش کار به این صورت است که ابتدا بانی، بخشی از دارایی‌های خود را که برای اجاره مناسب هستند انتخاب می‌نماید، سپس یک شرکت با مقصد

دارایی‌های بانکی اسلامی کشور مالزی، با نرخ متوسط ۱۹ درصد از سال ۲۰۰۰ میلادی تاکنون رشد کرده است. امروز، حجم این دارایی‌ها به ۳۳/۶۳ میلیارد دلار افزایش یافته است. مالزی سهم ۲۰ درصدی را از مشارکت در بازارهای اسلامی تا سال ۲۰۱۰ هدف قرار داده است. بازار اوراق قرضه مالزی، از زمان بحران اقتصادی در آسیا در سال ۲۰۰۷ تاکنون ۲۲۰ درصد رشد کرده و به ۱۳۲ میلیارد دلار رسیده است. در این میان، اوراق صکوک، ۴۶/۷۶ درصد بازار اوراق قرضه مالزی را شامل می‌شود. همچنین، مالزی یکی از بزرگترین مراکز فعال در زمینه بانکداری اسلامی است و بودجه سال ۲۰۰۷ این کشور، این جایگاه برای مالزی تثبیت خواهد کرد و حرکت این کشور را به سمت مرکز هدایت‌کننده اقتصاد اسلامی شتاب خواهد بخشید. در خاورمیانه نیز ذبی به عنوان یکی از بزرگترین بازارها، ۳/۵ میلیارد دلار صکوک در سال ۲۰۰۷ منتشر کرده است که نیمی از آن، توسط سرمایه‌گذاران غیراسلامی خریداری شده است و از این مقدار نیز ۱۱ درصد به سرمایه‌گذاران اروپایی تعلق گرفته است. گفتنی است، در اکتبر ۲۰۰۷، بانک مرکزی بحرین ۱۴ عنوان صکوک اجاره، هر یک به مبلغ ۳۷ میلیون دلار، ارائه کرد. اوراق صکوک کوتاه‌مدت ارائه شده توسط این بانک، با ۲۰۰ درصد تقاضا مواجه شد. از طرف دیگر، سرمایه‌گذاری‌های مشترک در بحرین با جهش ۷۰ درصدی به ۹/۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ افزایش یافته، ضمن این که رشد دارایی این کشور در چهار سال گذشته، بالغ بر ۳۰۰ درصد بوده است. علاوه بر این، بحرین یک مرکز مالی برای دارایی‌های اسلامی و جذب بانک‌های بین‌المللی تأسیس کرده است. این کشور، از جمله اولین کشورهای است که اوراق صکوک در جهان منتشر کرده است. در کشور قطر نیز صکوک جهانی منتشر شده با سرعت به رقم ۷۰۰ میلیون دلار نزدیک می‌شود. ■

خاص تأسیس می‌نماید. این شرکت از لحاظ قانونی دارای شخصیت کاملاً مستقل است. بانی، دارایی‌های منتخب را به صورت یک پرتفوی به شرکت با مقصد خاص می‌فروشد. بر اساس توافق صورت گرفته، SPV پس از خرید دارایی‌ها، مجدداً آنها را در قالب عقد اجاره در اختیار بانی قرار می‌دهد. در مرحله بعد SPV از طریق انتشار اوراق صکوک، دارایی‌های خود را به اوراق بهادار تبدیل می‌کند. به موجب قرارداد، بانی اجاره باید اجاره بها را طبق شرایطی که در قرارداد ذکر شده در اختیار SPV قرار دهد. نرخ اجاره این نوع صکوک بسته به ماهیت دارایی‌ها و نوع قرارداد اجاره می‌تواند ثابت یا شناور باشد. این شرکت نیز اجاره بها را بین دارندگان صکوک تقسیم می‌نماید. هنگام پایان یافتن مدت اجاره، جریان نقدی حاصل از اجاره نیز متوقف می‌شود، ولی مالکیت دارایی‌های مورد اجاره در اختیار دارندگان صکوک است. حال اگر ارزش بازاری دارایی‌های مذکور، بیش از مبلغ اسمی مندرج در اوراق صکوک باشد، دارندگان صکوک با فروش دارایی‌ها، سود سرمایه‌ای به دست می‌آورند و در غیر این صورت، متحمل زیان خواهند شد.

تفاوت صکوک با اوراق قرضه

• صکوک بیانگر مالکیت دارایی مشخص برای دارنده اوراق است، در حالی که اوراق قرضه فقط حاکی از تعهد یک بدهی برای مالک ورقه توسط شخص دیگری می‌باشد.

• دارایی‌های موضوع صکوک بایستی از نظر شرعی مجاز و صحیح باشند در حالی که در اوراق قرضه، بعضاً دارایی‌های که مورد تأیید شرع نمی‌باشند به عنوان پشتوانه مطرح می‌شوند.

• اعتبار اوراق قرضه می‌تواند به اعتبار صادرکننده یا ناشر آن وابسته باشد، در حالی که اعتبار صکوک تنها به ارزش دارایی پشتوانه اوراق بستگی دارد.

• در اوراق قرضه، سود، ثابت و تضمین شده است، در حالی که در صکوک با بازدهی متغیر، هم سود و هم زیان هر دو امکان پذیر می‌باشد.

وضعیت جهانی بازار صکوک

به گزارش واحد اطلاعات و اخبار ماهنامه «اقتصاد ایران»، مالزی با ۱۷ بانک و ۷۳ درصد از کل دارایی‌های مشترک ۴۰ کشور برتر حوزه اقیانوس آرام، رتبه اول در زمینه بانکداری را بین این کشورها کسب کرده و

صکوک جهانی قطر



صکوک جهانی مالزی



استخراج: واحد تحقیقات ماهنامه «اقتصاد ایران».