

# کاربرد صکوک

## در توسعه صنعت گردشگری در ایران

### بازار جهانی جهانگردی

جهانگردی و گردشگری که غالباً با هدف سیاحت و تفریح انجام می‌گیرد، امروزه به عنوان منبع مهم درآمد برای بسیاری از کشورهای دنیا محسوب می‌شود. هر سال همگام با بهتر شدن وضعیت معیشت جهانی، صنعت گردشگری نیز به رشد خود ادامه می‌دهد. در سال‌های اخیر با پیوستن گردشگران اقتصادهای نوظهور معروف به BRICS، SLIMMA و نیز خاورمیانه در کنار گردشگرانی که غالباً از کشورهای توسعه یافته هستند، این صنعت افق روشن‌تر و پر رونق‌تری را پیش روی خود ترسیم می‌کند. پر واضح است که ورود و خروج ارز که از تبعات انجام سفرهای بین‌المللی است، تاثیر مستقیم و موثری در تراز پرداخت برای اقتصاد کشورهای فعال در این صنعت دارد.

بر پایه آخرین گزارش سازمان جهانی جهانگردی و گردشگری سازمان ملل، صنعت جهانگردی با اختصاص ۹ درصد تولید ناخالص داخلی (مستقیم و غیر

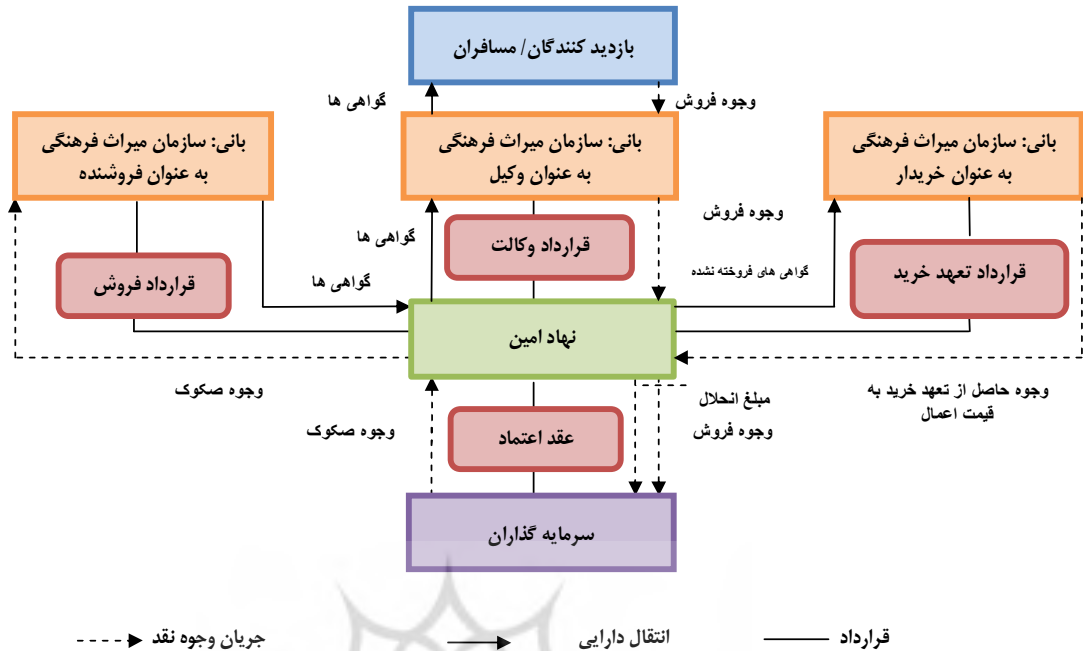
مستقیم) جهانی، بیش از ۲۶۰ میلیون شغل به صورت مستقیم و غیر مستقیم، ۷۶۴ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری (نزدیک ۵ درصد از کل سرمایه‌گذاری جهانی)، ۱،۴ تریلیون دلار صادرات) بالغ بر ۶ درصد صادرات جهانی) به خود، نقش به‌سزایی در رشد و شکوفایی اقتصادی جهان ایفا کرده است. تعداد جهانگردان بین‌المللی از ۲۵ میلیون نفر در سال ۱۹۵۰ میلادی به ۱۰۸۷ میلیون نفر تا پایان سال ۲۰۱۳ رسیده و پیش‌بینی می‌شود که تا سال ۲۰۳۰ به ۱۸۰۰ میلیون نفر برسد که بیش از نیمی از این سهم، متعلق به اقتصادهای نوظهور خواهد بود. پیش‌بینی می‌شود سال ۲۰۱۴ با رشد ۴ تا ۴،۵ درصد به پیروی از سال‌های قبل، سال پر رونق دیگری برای این بازار باشد.

### بازار جهانگردی مسلمانان

بر اساس گزارش مؤسسه مطالعات و رتبه بندی گردشگری سنگاپور

امیرعباس زینت بخش  
دانشجوی دکتری مالی  
اسلامی در دانشگاه بین‌المللی  
مالی اسلامی مالزی (INCEIF)





صعود ۱۶ پله ای به رتبه ۹۸ جهانی در سال ۲۰۱۳ دست یافته است. بهره مندی از زیر ساخت هایی چون حمل و نقل هوایی، زمینی، دریایی امن و مناسب، فناوری ارتباطات، امکان اقامتی و تفریحی را می توان از جمله عوامل فیزیکی و سخت افزاری موفقیت در جذب جهانگرد و کسب درآمد از آن دانست. به طور قطع، ایجاد چنین بسترهایی نیاز به برنامه ریزی تامین مالی از طریق روش ها و راهکارهای متناسب با این صنعت دارد که در ذیل با ارائه مثالی یک روش تامین مالی نوآورانه، تبیین می شود.

### بازار سرمایه: بازوی مالی توسعه صنعت گردشگری

فرض کنیم سازمان میراث فرهنگی، صنایع دستی و گردشگری کشور که در سبد خود طیف وسیعی از دارایی ها چون هتل، موزه و خانه های تاریخی را دارد، برای مرمت و باز سازی اماکن تاریخی یا ساختن هتل ها و مهمانسراهای جدید، نیاز به سرمایه به صورت یکجا دارد. برای این کار در کنار راه های متداول مانند اخذ مستقیم تسهیلات از دولت یا دریافت وام از شبکه بانکی، می توان از قابلیت های بازار سرمایه نیز بهره برد. بازار سرمایه با ابزار نوآورانه صکوک که دارای ساختارهای متنوع و منعطفی است، می تواند به عنوان بازوی قوی تامین مالی برای توسعه زیر ساخت های گردشگری وارد عمل شده و نقش فعالی از طریق هموار کردن مسیر سرمایه بخش خصوصی به سمت پروژه های زیربنایی ایفا کند و موجب سودآور شدن و رونق این صنعت برای کشور شود. در کنار گزینه هایی چون صکوک مشارکت، مضاربه، مشارکت کاهنده، مزایجه، اجاره و استصناع که هر کدام قابلیت برآوردن هدف فوق را دارند، یکی از نوآورانه ترین و مطلوب ترین ساختارها که همخوانی خوبی با طبیعت کسب و کارهای مرتبط با هتل، موزه و اماکن باستانی و تاریخی دارد، صکوک منفعت است.

### ■ ساز و کار اجرایی

به طور کلی هر کجا که پای دارایی های بادوام و مولد خدمات و منافع در میان باشد، می توان از این منافع برای انتشار اوراق منفعت، بهره جست. در حقیقت منافع را می توان در قالب «گواهی های حق بازدید / اقامت» که در

به نام کرسنت ریتینگ، ارزش بازار جهانگردی مسلمانان در سال ۲۰۱۳ به ۱۴۰ میلیارد دلار رسید (که حاکی از سهم ۱۳ درصدی آن از کل بازار جهانی است) و پیش بینی می شود تا سال ۲۰۲۰ به ارزش ۲۰۰ میلیارد دلار برسد. این رتبه بندی، مالزی را صمیمی ترین و دوست داشتنی ترین مقصد جهانی برای گردشگران مسلمان ارزیابی می کند. در این ارزیابی امارات، ترکیه، اندونزی، عربستان، سنگاپور، مراکش، اردن، قطر و تونس پس از مالزی، به ترتیب مقاصد برتر مسلمانان جهان برای گردشگری اعلام شده اند. بر مبنای آمار وزارت گردشگری و فرهنگ مالزی، این اقتصاد ۲۹،۵ میلیون نفری در سال ۲۰۱۳، ۲۱ پذیرای ۲۵،۷ میلیون گردشگر خارجی بوده که از این محل درآمدی بالغ بر ۲۱ میلیارد دلار (معادل ۶،۷ درصد تولید ناخالص داخلی) داشته است. برنامه دولت مالزی برای سال ۲۰۲۰ کسب درآمد حداقل ۵۰ میلیارد دلار از این صنعت است. امارات نیز از طرف دیگر با موفقیت در جذب بیش از ۱۰ میلیون جهانگرد و کسب درآمد ۸ میلیارد دلار طی برنامه ای قصد دارد این تعداد را به ۲۰ میلیون نفر و به درآمد ۲۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۰ دست یابد.

بنا به اطلاعات منتشر شده توسط موسسه آمار ترکیه، این کشور ۸۰ میلیون نفری با پذیرایی از ۳۳،۷ میلیون جهانگرد خارجی در همان سال، ۲۵،۳ میلیارد دلاری داشته است و برنامه این اقتصاد برای سال ۲۰۲۳، پذیرش ۵۰ میلیون جهانگرد و کسب ۵۰ میلیارد دلار درآمد از همین محل است. همان گونه که در بالا اشاره شد، سنگاپور با کسب رتبه ششم تنها کشور غیر اسلامی حاضر در ۱۰ مقصد اول مسلمانان است. نکته جالب این است که ژاپن از طریق ارایه غذای حلال، ساخت نمازخانه و ... با جهش ۱۰ رتبه ای نسبت به سال ۲۰۱۲ در سال ۲۰۱۳ به جایگاه چهارمین مقصد جذاب جهانی برای گردشگران مسلمان ارتقا یافته است. تلاش کشورهای غیر اسلامی در راستای جذب جهانگردان مسلمان و کسب درآمد، نشان دهنده اهمیت این بازار در بازار جهانی گردشگری است.

مجمع جهانی اقتصاد در آخرین گزارش خود در خصوص رقابت در صنعت سفر و جهانگردی با شاخص های اندازه گیری کاهش موانع رشد و رشد اقتصادی و اشتغال، ۱۴۰ کشور را مورد بررسی قرار داده و یافته ها حاکی از پیشنازای سوئیس، آلمان، و اتریش است. ایران در این گزارش نسبت به سال ۲۰۱۱، با

در حقیقت طی دوره تعریف شده با دریافت هر مبلغی، اصل و سود سرمایه گذاری خود را دریافت می کنند.

۵. این روش و ساختار می تواند توسط شرکت ها و کسب و کارهای زیر مورد استفاده قرار بگیرد: برق و نیرو، موبایل، اینترنت، خطوط هوایی - زمینی - دریایی، حج و زیارت، بزرگراه ها، بهداشت و درمان، مراکز خرید و غیره. به طور کلی، همه کسب و کارهایی که به نحوی با دارایی های با دوام و قابل انتفاع در آینده سروکار دارند.

۶. ساختار فوق منوط به کشورهای اسلامی نیست و قابل استفاده در همه کشورها است. تنها شرط آن این است که دارایی های فیزیکی و منافع آنها منطبق با شریعت باشند.

### جمع بندی

■ در کشوری که بزرگترین بازار مالی جهان اسلام را دارد، توسعه و استفاده از ابزارهای تامین مالی خلاقانه و در عین حال مبتنی بر تقسیم عادلانه ریسک بین سرمایه گذار و کارآفرین / تولید کننده، باید بیش از پیش مورد توجه دولت و بخش خصوصی قرار گیرند. منطقی نیست که حوض آبی داشته باشیم و از آن به اندازه یک لیوان آب برداشت کنیم، بلکه هنر این است که از آن به اندازه یک استخر استفاده و بهره برداری شود. در اقتصاد مقاومتی، کل بازار پول و سرمایه را می توان همانند ابزارهایی برای رونق تولید واقعی کالا و خدمات برای بهتر شدن اوضاع معیشت مردم دانست و نه رقیب یا احيانا قاتل تولید و کارآفرینی. این بازارهای مالی هستند که به دنبال تولید و خلق ارزش می روند و تولید کنندگان و کارآفرینان را تشویق به کار سودمند می کنند.

■ دولت، همانند سایر دولت های موفق در صنعت گردشگری، باید برای تحقق نقش آفرینی این صنعت در اقتصاد ملی، هدف گذاری واقع بینانه برای تعداد ورود جهانگردان، میزان درآمد مورد انتظار و سهم آن در تولید ناخالص داخلی داشته باشد. با اعلام عمومی این اهداف و پایبند بودن به لوازم آن در عمل مانند تسهیل ورود گردشگران از طریق لغو ویزا و امضای پیمان ویزای واحد با کشورهای توریستی مهم منطقه که پذیرای بیش از ۵۰ میلیون گردشگر خارجی هستند یا مشوق های مالیاتی برای رغبت سرمایه گذاران بخش خصوصی در آبادانی زیر ساخت ها یا هموار کردن مسیر ورود و خروج سرمایه های خارجی و تضمین امنیت برای آن یا سایر روشها، جدیت و عزم خود را نشان داده تا کشور شاهد رونق این صنعت پر سود و ارزآور باشد.

■ در شرایط کنونی که ارزش پول ملی در مقابل همه ارزهای جهانی افت زیادی کرده است و غالباً در اذهان مردم به عنوان نقطه ضعف قلمداد می شود، می توان از آن به عنوان نقطه قوت بهره برد. اگر سفر برای ایرانیان به خارج گران تر شده است در مقابل، سفر به ایران برای همه اقتصادهایی که واحد پولی آنها در مقابل ریال تقویت شده، ارزان تر و مقرون به صرفه تر و جذاب تر است؛ چرا که هزینه سفر از عوامل تعیین کننده است. سرمایه گذاری در زیر ساخت های گردشگری چون هتل، استراحت گاه و... نیز در ایران برای آنها مقرون به صرفه تر است (همان کاری که چین طی دهه های اخیر انجام داده و کماکان از یوان تضعیف شده و ارزان حداکثر استفاده را به نفع اقتصاد خویش برده است). استفاده از این فرصت به معنی ارز آوری، اشتغال، رونق صنایع دستی، تولید، رشد اقتصادی و افزایش قدرت خرید مردم است.

آنها تاریخ و طول زمان بازدید یا اقامت (آغاز تا پایان) مشخص شده است، به عنوان دارایی های پایه مورد استفاده قرار داده و در بازار سرمایه به تامین مالی پرداخت. سرمایه گذاران با قیمتی پایین تر از قیمت اسمی (که بین دو طرف توافق می شود) گواهی ها را خریداری کرده و در حقیقت منافع را مالک می شوند و تعهد تامین منافع / خدمات در آینده در ضمه و تعهد بانی است. شکل زیر روشن کننده ساختار و سازوکار اجرایی این صکوک است.

### شرح مراحل

۱. نهاد امین که حافظ منافع سرمایه گذاران است از طرف آنها با بانی (سازمان میراث فرهنگی) وارد قرارداد خرید و فروش گواهی های حق بازدید / اقامت می شود و پس از توافق روی قیمت که پایین تر از قیمت اسمی است، مبالغ دریافت شده از سرمایه گذاران را به حساب بانی واریز می کند.

۲. بلافاصله نهاد امین، بانی را به عنوان وکیل در فروش گواهی ها به قیمت اسمی تعیین می کند و عقد وکالت منعقد می شود.

۳. بانی تعهد خرید گواهی های فروخته نشده را به نهاد امین می دهد و بین نهاد امین و بانی قرارداد تعهد خرید گواهی ها به قیمت اعمال منعقد می شود.

۴. نهاد امین گواهی ها را به قیمت اسمی طی زمانی که تعهد می کند، از طریق نمایندگی ها و فروشگاه های خود به بازدید کنندگان / مسافران فروخته و به صورت دوره ای مبالغ را به حساب نهاد امین واریز می کند. نهاد امین نیز این مبالغ را که در اصل ترکیبی از اصل سرمایه و سود است را به سرمایه گذاران پرداخت می کند.

۵. به واسطه قرارداد تعهد خرید گواهی های فروخته نشده که بین نهاد امین و بانی منعقد شده، در صورت باقی ماندن هر تعداد از گواهی ها، نهاد امین بانی را ملزم به خرید کرده و بانی به قیمت اعمال اقدام به خرید آنها می کند.

۶. مبالغ دریافتی از طرف بانی به عنوان مبالغ انحلال به حساب نهاد امین واریز شده و سرمایه گذاران این مبالغ را از نهاد امین دریافت می کنند و به این صورت قرارداد خود به خود منحل می شود.

### مزایای این ساختار

۱. همانگونه که ملاحظه شد، در این ساختار هیچ دارایی فیزیکی به عنوان دارایی پایه درگیر کار نشد، چرا که این صکوک به عبارتی صکوک بر پایه گواهی (گواهی محور / Voucher Based) است و در عین حال حقوق منفعت از دارایی های بانی، مورد استفاده جهت تامین مالی قرار گرفت. شرکت ها بی که به دلایل مختلف در زمان انتشار دارایی های فیزیکی آزاد ندارند به خوبی می توانند با این روش حداکثر استفاده را برای تامین مالی ببرند.

۲. این گواهی ها دارای ارزش بوده و جزو اقلام ربوی به شمار نمی روند. بنابراین صکوکی که بر پایه آنها منتشر می شود، قابل معامله در بازار ثانویه با تخفیف (Discount) و یا با قیمت بالاتر (Premium) است.

۳. این ساختار و چینش در حقیقت (در حد خود) منابع مالی را به تولید خدمات هدایت کرده و مانع اهرم می شود.

۴. به دلیل طبیعت گواهی ها که با فروش در طی زمان باطل می شوند، نحوه باز پرداخت این صکوک به صورت استهلاکی است که در طول دوره و با بازپرداخت آخرین مرحله کل ارزش صکوک مستهلک می شود. سرمایه گذاران