

مجدد پیره
کارشناس مالی اسلامی
سازمان بورس و اوراق بهادار



صكوك؛ ابزارى به وسعت ۲۰ ميليارد دلار

کلمه صکوک جمع کلمه صک است. صک یک کلمه عربی است که به نظر می‌رسد از کلمه چک گرفته شده باشد. کلمه صک به معنای ورقه بهادار است؛ بنابراین می‌توان گفت صکوک یعنی اوراق بهادار. تفاوت صکوک با سایر اوراق بهادار آن در این است که هر ورقه بهادار بر مبنای یک عقد و رابطه حقوقی خاصی ساختار بندی می‌شود. مثلاً ورقه قرضه بر مبنای عقد قرض یا سهام بر مبنای مشارکت؛ اما صکوک اوراق بهاداری هستند که بر مبنای عقود و قراردادهایی ساختار بندی شده‌اند که از نظر شریعت اسلام به تایید رسیده است. هر نوع از صکوک بر مبنای یک عقد خاص ساختار بندی می‌شود؛ مثلاً صکوک اجاره بر مبنای عقد اجاره یا صکوک مضاربه بر مبنای عقد مضاربه.

شورای شریعت در کشورهای مختلف و در بازارهای مالی مختلف بر مبنای سازوکار انتشار صکوک نظارت دارند. از وظایف اصلی این شوراهای تخصصی، نظارت و تایید ساختار انتشار و معاملات صکوک منتشر شده در بازارهای مالی مختلف است. در ایران هم کمیته تخصصی فقهی کاری مشابه آن را انجام می‌دهد. صکوک منتشر شده در ایران بعد از تایید این کمیته تخصصی نظام مند می‌شود و دستورالعمل انتشار و معامله آن به تصویب می‌رسد.

■ صکوک از دیدی دیگر

در مورد صکوک تعاریف مختلفی ارائه شده است. سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی (AAOIFI) یکی از نهادهای بین‌المللی است که مقرر اصلی آن در بحرین است. این سازمان با هدف تدوین استانداردهای بین‌المللی برای صکوک به ارائه مفاهیم مرتبط با صکوک و انواع آن، الگوهای حسابداری و حسابرسی ابزارهای مالی اسلامی، اظهار نظرهای تخصصی فقهی

در مورد این ابزارهای اسلامی و امکان انتشار و معامله آن‌ها و مسایلی از این دست می‌پردازد.

بنابر بیان این سازمان، صکوک سرمایه‌گذاری گواهی‌هایی با ارزش برابرند که بعد از اتمام دوره پذیره نویسی، نشان‌دهنده دریافت ارزش گواهی‌ها از سوی ناشر هستند و مالک آن‌ها طبق توافق‌های به عمل آمده در سهام و حقوق از محل دارایی‌های مشهود یا منافع و خدمات خاص یا در منافع یک پروژه خاص یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص سهم می‌شوند.

■ ارکان کدامند؟

همان‌گونه که از تعریف فوق مشخص است، ارکان و مبانی مهم انتشار صکوک را می‌توان به این شرح برشمرد:

* صکوک، گواهی‌های مالی با ارزش برابر هستند؛

* هر ورقه صک نشان‌دهنده این است که ناشر اوراق ارزش آن‌ها را از سرمایه‌گذاران دریافت کرده است؛

* سرمایه‌گذاران در صکوک به صورت مشترک در یکی از این موارد مالک هستند:

- دارایی‌های مشهود
- منافع مشخص از محل دارایی مشخص
- خدمات حاصل از یک طرح مشخص
- منافع یک طرح مشخص
- فعالیت سرمایه‌گذاری خاص.

بنابر این تعریف، صکوک اوراق بهاداری هستند که مالکیت سرمایه‌گذاران را در یکی از موارد فوق نشان می‌دهند. درحقیقت، در صکوک سود و زبانی که سرمایه‌گذاران به دست می‌آورند از محل مالکیت آن‌ها در یکی از موارد بالا به دست می‌آید. بدیهی است چنانچه اصل دارایی یا خدمات مورد اشاره برای سرمایه‌گذار سودی را به همراه نداشته

باشد، سرمایه‌گذاران نیز سودی به دست نخواهند آورد. نکته‌ای که باید خاطر نشان کرد این است که در فرآیند انتشار صکوک، باید به جایگاه مطالبات نیز اشاره کرد. همان‌گونه که ان‌شاءالله در آینده در بیان ساختار صکوک قرض الحسنه یا مرابحه نیز خواهد آمد. در این الگوهای صکوک سرمایه‌گذاران مالک یک طلب و حساب در یافتنی می‌شوند که در آینده به دست خواهد آمد. به نظر می‌رسد تعریف سازمان فوق از صکوک بیشتر مبتنی بر دارایی‌های فیزیکی و مشهود است و کمتر به بحث دارایی‌های مالی و مطالبات اشاره دارد. در هر حال ضروری است که صکوک را به عنوان اوراق بهادار مورد تایید شریعت اسلام اعم از مبتنی بر دارایی فیزیکی و مبتنی بر حساب‌های دریافتنی و مطالبات در نظر بگیریم. علاوه بر این، صکوک غیرانتفاعی نیز از جمله دیگر انواع صکوک است که در تعریف فوق به آن اشاره‌ای نشده است.

■ صکوک؛ بازاری به وسعت

۲۰ میلیارد دلار

صکوک در ایران و در بسیاری از کشورهای دنیا انتشار یافته است. در مورد حجم انتشار صکوک متاسفانه آمار جامعی در اختیار نویسنده نیست؛ اما همان‌گونه که نشریه Islamic Finance News در یکی از جدیدترین شماره‌های خود اعلام کرده است، ظرف نیمه دوم سال ۲۰۱۳ میلادی، بیش از ۲۰ میلیارد دلار صکوک در بازارهای مختلف دنیا منتشر شده است. قسمت زیادی از این حجم انتشار مربوط به بازار سرمایه اسلامی در مالزی است.

ان‌شاءالله در شماره‌های آتی مطالب بیشتری در مورد ساختار صکوک و انواع آن ارائه خواهد شد.



ظرف نیمه

دوم سال ۲۰۱۳

میلادی، بیش

از ۲۰ میلیارد

دلار صکوک در

بازارهای مختلف

دنیا منتشر شده

است. قسمت

زیادی از این حجم

انتشار مربوط

به بازار سرمایه

اسلامی در مالزی

است