



ابزارهای مالی غیر انتفاعی (صکوک قرض الحسنه و وقفی)

دکتر محمدعلی طبیبی^۱

چکیده

وقف و قرض الحسنه به عنوان دو سنت پسندیده از گذشته مورد توجه نوع بشر و به خصوص مسلمانان بوده به طوری که امروزه از سنن مورد اشاره در جهت توسعه کشورهای تراز اولیه دنیا به نحو مطلوب و موثر استفاده می گردد. در کشور ما علیرغم وجود پیشینه فرهنگی، تاریخی و مذهبی مردم و فراهم بودن بستر لازم، چنین بازوهای توانمندی نتوانسته اند جایگاه واقعی خود را بیابند. افزایش بهره وری و درآمد موقوف از یک طرف و فراهم نمودن امکان اعطای تسهیلات قرض الحسنه به متقاضیان دریافت وام از طرف دیگر می تواند بطور چشمگیر ما را در تعالی اهداف اقتصادی، فرهنگی، اجتماعی و نیز تقسیم بهینه ثروت بین اقشار آسیب پذیر جامعه یاری کند. با بهره مندی از ابزارهای نوین تامین مالی می توان به این مهم دست یافت. در این مقاله ضمن معرفی برخی انواع صکوک از جمله صکوک استصناع، قرض الحسنه، وقف و مشارکت به عنوان یک روش نوین تامین مالی، نحوه بهره برداری از ابزارهای مالی مورد اشاره به تفصیل مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

واژگان کلیدی: قرض الحسنه، ابزار تأمین مالی اسلامی، صکوک استصناع، صکوک مشارکت، تامین مالی

۱-مدرس گروه حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد اصفهان (خوراسگان)،
Ali_Tabibi110@yahoo.com



۱- مقدمه

در دهه‌ی اخیر و در پی تلاش برای تجهیز سرمایه و افزایش سرمایه‌گذاری، بحث و بررسی در خصوص انواع بازارها، نهادها و ابزارهای مالی به‌طور گسترده رواج یافته است. در این بین نهاد مالی بسیار قدرتمندی به نام وقف کمتر مورد توجه قرار گرفته است. نگاهی به کارکردهای مشابه غرب و شرق در روشن‌تر شدن موضوع کمک شایانی خواهد نمود (عبده تبریزی، ۱۳۸۹).

اسلام ارزش‌های اخلاقی و فعالیت‌های اقتصادی را به یکدیگر مرتبط می‌کند. بنابراین انتظار می‌رود، وقف نقش اساسی در توسعه اقتصادی داشته باشد. چنین نقشی را می‌توان در محورهای زیر بیان نمود:

۱. حمایت لازم به‌منظور ترسیم نظریه‌های اقتصادی-اسلامی جدید

۲. شرکت در ایجاد جوی مناسب برای توسعه نظام مالی اسلامی

۳. تشویق و به‌کارگیری ابزارهای مالی اسلامی و توسعه آن‌ها

۴. توسعه نقش اندوخته‌های وقف به‌منظور بهره‌گیری از آن در اقتصاد ملی (یگانه، ۱۳۸۷).

به‌طور مشابه قرض‌الحسنه نیز به‌عنوان سنتی پسندیده در جوامع اسلامی مورد توجه بوده و بدین منظور بانک قرض‌الحسنه باهدف گسترش معارف و مبانی شرع مبین اسلام و فرهنگ قرض‌الحسنه و تعمیق هرچه بیشتر این سنت حسنه در جامعه، به‌ویژه احیای مطلوب مبانی اقتصادی اسلامی در نظام بانکی کشور، تأسیس شد. بر این اساس، بانک قرض‌الحسنه رسالت دارد شرایطی را مهیا نماید که از یک‌سو، متقاضیان امر شریف قرض دادن به‌صورت قرض‌الحسنه بتوانند وجوه خود را در قالب سپرده‌های قرض‌الحسنه به این بانک بسپارند تا در این راه صرف گردد و از سوی دیگر، متقاضیان دریافت قرض‌الحسنه بتوانند به این بانک مراجعه نمایند و از تسهیلات قرض‌الحسنه اعطایی بهره‌مند گردند. امروزه به دلایل متعدد اجتماعی همچون کم‌رنگ شدن فرهنگ اعطای قرض‌الحسنه و دلایل اقتصادی مختلفی مانند وجود نرخ تورم بالا در کشور، وجوه سپرده‌گذاری توسط مردم در این بانک کفاف متقاضیان بسیار زیاد تسهیلات را نمی‌دهد و لذا، بانک از این منظر با کمبود نقدینگی مواجه است. از سوی دیگر، با فرض اینکه در عدم استقبال مردم از سپرده‌گذاری قرض‌الحسنه در بانک قرض‌الحسنه، تنها علل اقتصادی دخیل است و در واقع سایر علل اجتماعی، فرهنگی و... نادیده گرفته شود، سؤال مهمی که مطرح می‌شود، آن است که در چنین شرایطی آیا می‌توان به جذب منابع قرض‌الحسنه بیشتری امیدوار بود؟ در مورد وقف چطور؟ (موسویان، ۱۳۸۶)

با کمی ژرف‌اندیشی به نظر می‌رسد که بتوان به کمک ابزارهای تأمین مالی اسلامی تا حدودی بر مشکل تأمین مالی موقوفات و قرض‌الحسنه فائق آمد. یافته‌های تحقیق حاکی از آن است که امکان بهره‌مندی از سازوکارهای جدیدی که بر ابزار تأمین مالی اسلامی مبتنی هستند، برای برطرف کردن این مشکل وجود دارد، بدین‌صورت که بانک قرض‌الحسنه و اداره اوقاف در یکی یا بیشتر از اجزاء و ارکان اساسی ابزار تأمین مالی اسلامی نقش‌آفرینی نمایند. در این راستا، برای نمونه نشان داده شده است که بانک قرض‌الحسنه یا اداره اوقاف چطور می‌تواند در نقش متقاضی منابع مالی ظاهر گشته و با انتشار صکوک راسا یا توسط واسط در چارچوب احکام و مبانی اسلامی اقدام به تأمین مالی، سرمایه‌گذاری، توسعه و بهسازی و... نماید.



۲- ادبیات و پیشینه تحقیق

در استفاده از تأمین مالی در حوزه وقف و قرض الحسنه، مطالعات و اقدامات ارزشمندی انجام شده و هر یک راهکارهایی را ارائه نموده‌اند که بهره‌گیری از آن‌ها می‌تواند در طراحی ابزارهای تأمین مالی موقوفات کمک‌های شایانی نماید.

احمد (۲۰۰۷) در مقاله‌ای تحت عنوان "تأمین مالی خرد بر اساس وقف" طراحی نهادی را پیشنهاد نموده است که یکی از منابع آن وجوه وقفی است. بکیک (۲۰۰۷) در مقاله "صکوک به عنوان مدلی برای ارتقای وقف" به اولین استفاده کشور بوسنی از صکوک اجاره به منظور افزایش بهره‌وری موقوفات می‌پردازد. مرضاتیلا (۲۰۰۷) در مقاله‌ای با عنوان "وقف نقدی فرصتی برای مؤسسات تأمین مالی خرد، مطالعه موردی اندونزی" به بررسی گسترش تأمین مالی از طریق وقف نقدی به عنوان یکی از روش‌های تأمین مالی پرداخته همچنین قرضه اسلامی (صکوک انتفاع) به چگونگی تأمین مالی بلند مدت برای اداره بهتر موقوفات می‌پردازد.

در این زمینه قابل ذکر است که راجع به اوراق قرض الحسنه، تنها دو مقاله در کشور مشاهده شد. مقاله اول با عنوان "اوراق قرض الحسنه" (هادوی نیا، ۱۳۸۰)، راجع به سازوکار اجرایی است که امر قرض الحسنه دادن و قرض الحسنه گرفتن را تسهیل می‌کند. در واقع، این مقاله راجع به ارائه ابزار مالی انتفاعی که قرض الحسنه را در حوزه تجهیز یاری می‌نمایند، سخن نمی‌گوید.

مقاله دیگر یعنی "اوراق قرض الحسنه، ابزار مالی جدید برای گسترش فرهنگ قرض الحسنه" (موسویان، ۱۳۸۹) به این بحث می‌پردازد که اوراق قرض الحسنه می‌تواند ابزار مناسبی برای تقویت نهاد قرض الحسنه و گسترش فرهنگ آن در جوامع اسلامی باشد و همچنین، این بحث را مطرح می‌کند که با استفاده از فقه امامیه و فرهنگ ایرانی اسلامی می‌توان برای تأمین مالی طرح‌های عام المنفعه، اوراق قرض الحسنه طراحی کرد.

در مقاله حاضر تلاش می‌شود تا ابتدا صکوک به عنوان یک ابزار تأمین مالی اسلامی معرفی و سپس به چند نمونه آن که می‌تواند مورد استفاده در موضوعات وقف و قرض الحسنه قرار گیرد پرداخته شود.

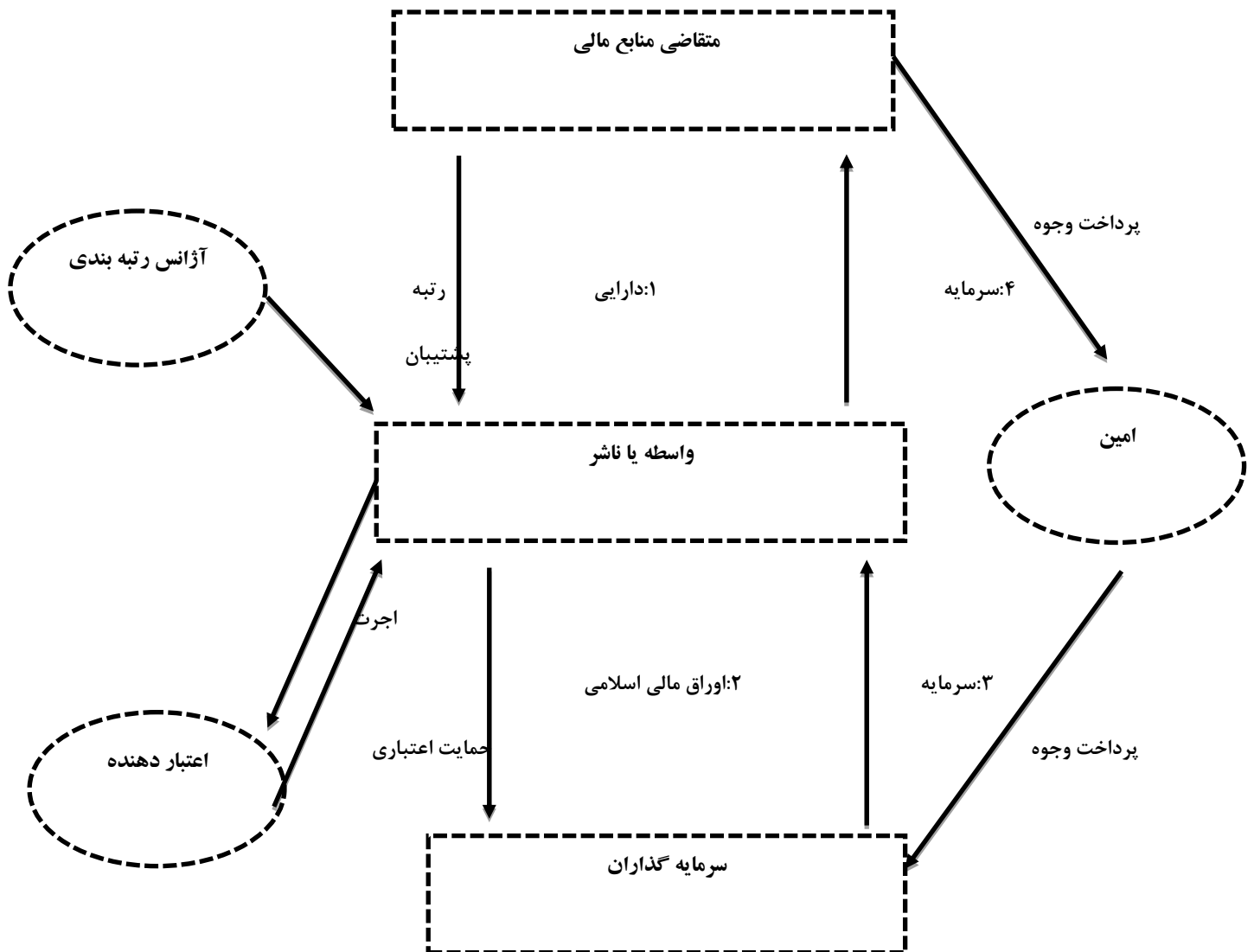
۳- اجزاء و نحوه کارکرد صکوک

در دایره المعارف "قاموس" در مورد واژه صکوک چنین بیان می‌کند: صک به معنای سند و سفته است و معرب واژه چک در فارسی است. اعراب این واژه را توسعه دادند و آن را بر کلیه انواع حوالجات و تعهدات به کار بردند. آن‌ها این واژه را بر کتاب به صورت عام و بر سند اقرار به مال، به صورت خاص اتلاق کردند. در عرب این واژه، حواله، انواع سفته، سند و آنچه که تعهد یا اقراری از آن ایفاد شود، شامل می‌شود.

اگرچه راجع به این مسئله که یک ابزار تأمین مالی اسلامی از چه اجزایی تشکیل شده و نحوه تعامل این اجزاء چگونه است و اینکه این تعاملات چگونه به جذب سرمایه لازم می‌انجامد، زیاد صحبت شده است، اما برای حفظ انسجام بحث لازم است



دست کم به صورت خیلی اجمالی به این بحث پرداخته شود. مدل عمومی یک ابزار تأمین مالی اسلامی در ادامه به تصویر کشیده شده است:



شکل شماره (۱) اجزاء و نحوه کارکرد صکوک

همان طور که در نمودار بالا ملاحظه می‌شود، یک ابزار تأمین مالی اسلامی معمولاً از شش رکن به شرح زیر تشکیل می‌شود:

- (۱) متقاضی منابع مالی: شخصی است که نیاز به سرمایه دارد و لذا با هدف تأمین مالی، اوراق منتشر می‌کند.
- (۲) واسطه یا ناشر: شخص حقوقی است که عاملیت تهیه و توزیع اوراق را از سوی متقاضی به سرمایه گذاران بر عهده گرفته و از سوی دیگر، مسئول نقل و انتقال اصل و سود سرمایه در سررسید اوراق به آنان است.



۳) سرمایه گذاران: اشخاص حقیقی یا حقوقی که تمایل دارند پول خود را سرمایه گذاری نمایند. آن ها در این سرمایه گذاری مالک اوراق می شوند.

۴) امین: شخص حقوقی است که به نمایندگی از سرمایه گذاران و به منظور حفظ منافع آنان در چارچوب ضوابط، مسئولیت نظارت بر کل فرآیند عملیاتی اوراق را بر عهده دارد.

۵) آژانس رتبه بندی: میزان اعتبار منتشرکنندگان اوراق توسط این آژانس ها تعیین گشته و بر طبق آن، رتبه بندی می شوند.

۶) اعتباردهنده: شخصیتی حقوقی (همچون بانک مرکزی) است که با حمایت از ناشر اوراق، باعث افزایش اعتبار او می شود.

شایان توجه است که مؤلفه های لازم برای انتشار یک ابزار تأمین مالی اسلامی همان سه مؤلفه اول است؛ لذا بدون سایر مؤلفه ها نیز امکان انتشار این اوراق وجود دارد کما اینکه مصادیق عینی بسیاری هم برای آن وجود دارد. بنابراین، در مباحث پیش رو تنها، نقش و کارکرد این سه جزء اساسی بررسی و تبیین می گردد.

در توضیح نمودار یک قابل ذکر است که ابزار تأمین مالی اسلامی فرآیند تبدیل دارایی های با قدرت نقدشوندگی بالا به اوراق بهادار و فروش آن اوراق به صاحبان سرمایه است، بدین ترتیب که ابتدا متقاضی و نیازمند منابع مالی دارایی ملموس خود را به واسطه می فروشد. واسطه نیز به پشتوانه این دارایی اوراق را تهیه می کند و به صاحبان سرمایه می فروشد؛ سپس، منابع مالی حاصل از فروش این اوراق را بابت قیمت آن دارایی، به متقاضی سرمایه می دهد. در مرحله بعد نیز، متقاضی سرمایه، که اینک با منابع حاصل شده نیاز خود را برآورده نموده و به سود رسیده است، آن سرمایه لازم برای بازخرید اوراق موجود در دست سرمایه گذاران را در اختیار واسطه قرار می دهد. او نیز اوراق را در سررسید خود از سرمایه گذاران می خرد و پول اوراق را که در واقع، همان سرمایه اولیه خودشان است، به آن ها باز می گرداند و در این بین، جریان نقدی بین متقاضی اولیه و سرمایه گذاران در قالب سود سرمایه گذاری اتفاق می افتد. (معصومی نیاوشهیدی نسب، ۱۳۸۹).

۴- جذب نقدینگی قرض الحسنه به کمک ابزار مالی اسلامی

این جمله که "در بین صاحبان سرمایه احتمالاً دیگر کسی یافت نمی شود که پولش را قرض الحسنه بدهد"، تنها در صورتی حتماً صحیح است که ما امر قرض الحسنه را محدود به قرض دادن اصل سرمایه نماییم، اما با در نظر گرفتن برخی فروض دیگر و با به کارگیری سایر سازوکارها مانند سازوکار ابزار تأمین مالی اسلامی که کیفیت آن در ذیل توضیح داده می شود، به نظر می رسد که باب رونق گرفتن قرض الحسنه همچنان باز باشد.

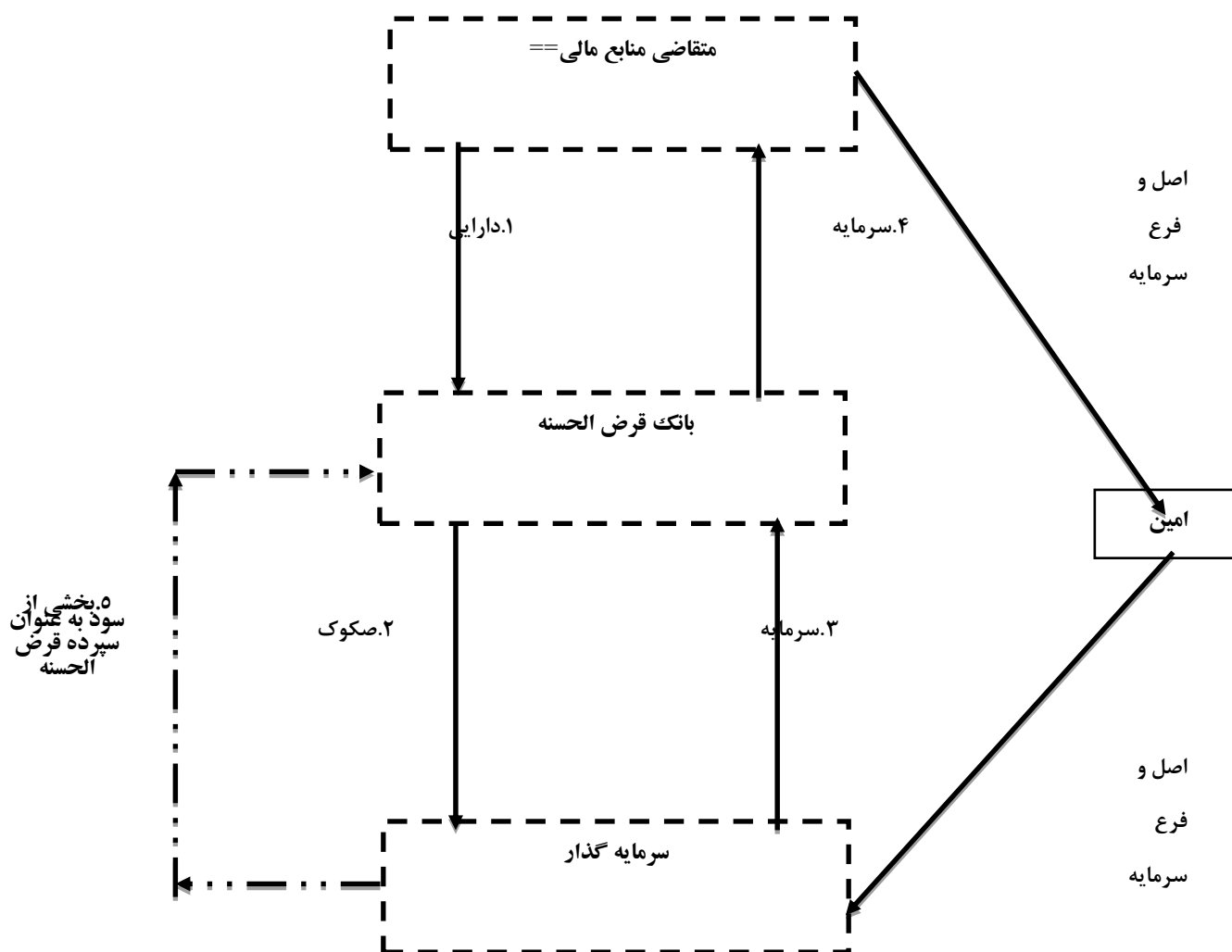
به بیان دیگر، اگرچه در بین صاحبان سرمایه احتمالاً دیگر کسی یافت نمی شود که با سازوکار فعلی پولش را قرض الحسنه بدهد، اما این بدان معنا نیست که دیگر کسی یافت نمی شود که حاضر باشد در راستای امر الهی، مقدس و خیرخواهانه قرض الحسنه از بخش ناچیزی از سود و عایدی پولش صرف نظر نماید و لذا این فرض بسیار قابل تصویری است که بسیاری از افراد تمایل داشته باشند بخشی از عایدی (و نه اصل پول) خود را صرف قرض الحسنه نمایند؛ برای مثال، ممکن است فردی پولش را قرض الحسنه ندهد، اما حاضر باشد پولش را به مضاربه داده و بپذیرد که فرضاً از بیست درصد سود این عقد مضاربه که



به او خواهد رسید، پنج درصدش را تحویل نگرفته و در اختیار بانک قرض الحسنه قرار دهد تا بانک آن را به نیازمندان قرض الحسنه بدهد. این سازوکار برای فروش مختلف به شرح زیر است:

۱-۴) روش اول: صاحبان سرمایه آمادگی دارند بخشی از سود خود را قرض الحسنه بدهند. در اینجا دو زیرفرض وجود دارد:

الف) بانک قرض الحسنه نقش واسط را ایفا کند و سپس، بخشی از سود صاحبان سرمایه را به عنوان سپرده قرض الحسنه در اختیار بگیرد؛ به عبارت بهتر، این بانک از صاحبان سرمایه نیکوکار تقاضا می کند در اوراق بهادار اسلامی سرمایه گذاری کرده و سررسید بخشی یا همه سود خود را طبق توافقی از پیش تعیین شده برای مدت معینی به تعویق بیندازند تا بانک از آن، به نفع امر صواب قرض الحسنه بهره ببرد که این بهره برداری به طرق مختلفی امکان پذیر است. این مترادف آن است که بگوییم اوراق منتشرشده توسط بانک قرض الحسنه در موعد مقرر بازخرید می شود اما سود آن به طور جزئی یا کلی دیرتر تحویل مشتریان می گردد.



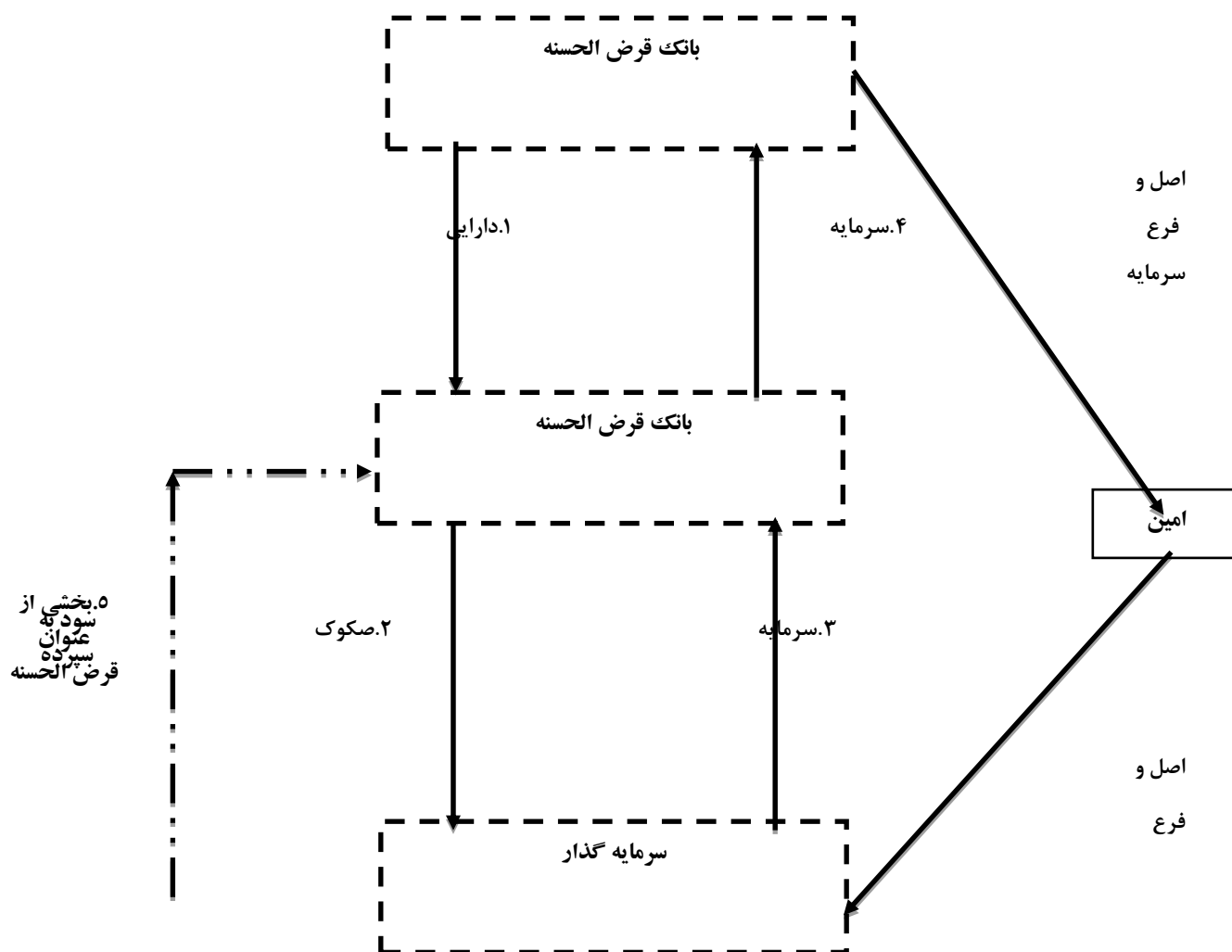
شکل شماره (۲) قرض الحسنه در نقش واسط



ب) بانک قرض الحسنه خود نقش متقاضی دارایی مالی را ایفا می کند؛ یعنی برای تأمین نقدینگی مورد نیاز برای انجام رسالتش، به انتشار اوراق پرداخته و از سرمایه گذارانی که حاضرند، برای مثال، پولشان را به مضاربه داده و بخشی از سود آن را از بانک دریافت نکرده و به عنوان قرض الحسنه در بانک باقی گذارند، درخواست می کند این اوراق را بخرند. تفاوت این فرض با فرض الف در آن است که اکنون بانک قرض الحسنه باید با وجوه به دست آمده فعالیت اقتصادی انجام دهد تا قادر باشد سودصاحبان سرمایه را پرداخت نماید. با توجه به شرایط اقتصاد ایران امکان فعالیت اقتصادی سودآور برای این بانک مشکل به نظر نمی رسد اما نکته اینجاست که بانک قرض الحسنه به لحاظ قانونی در این محدودیت قرار دارد که نمی تواند به اموری غیر از قرض الحسنه مبادرت ورزد و لذا، در اینجا یک سازوکار قانونی برای رفع این مشکل مورد نیاز است (احمدی حاجی آبادی، ۱۳۸۶).

۲-۴) روش دوم: بانک قرض الحسنه در نقش سرمایه گذار ظاهر گشته و از صاحبان سپرده اجازه بگیرد تا به نفع امر شریف قرض الحسنه در سرمایه گذاری های بدون ریسک کوتاه مدت (مانند خرید اوراق تأمین مالی اسلامی کوتاه مدت) مشارکت نموده و تمام سود حاصل از این سرمایه گذاری و یا بخشی از آن را صرف اعطای تسهیلات قرض الحسنه نماید.

در این فرض، به نظر نمی رسد افرادی که پول خود را برای قرض الحسنه به بانک سپرده اند، از جنبه اقتصادی مخالفتی با این عمل داشته باشند؛ زیرا هزینه ای بر آن ها تحمیل نمی شود، الا اینکه به این موضوع قائل باشند که امکان برداشت از حساب خود را در زمان دلخواه از دست می دهند و در معاملات خود دچار مشکل می شوند که این تنها در مورد افرادی صادق است که دارای حساب سپرده جاری (و نه حساب پس انداز) هستند. لذا تنها در ارتباط با چنین افرادی این، در واقع همان هزینه ای است که در این حالت به صاحبان سپرده قرض الحسنه تحمیل می شود.





شکل شماره (۳) بانک قرض الحسنه در نقش سرمایه گذار

شایان ذکر است افرادی هستند که در کوتاه مدت حاضر باشند پول خود را که از ابتدا به قرض الحسنه اختصاص داده بودند، برای مدت بیشتری مورد استفاده اقتصادی قرار نداده و در ظاهر راکد بگذارند تا نیازمندان جامعه امکان دریافت وجوه قرض الحسنه را در سطح بالاتری بیابند. علاوه بر این، بسیاری از سپرده‌های قرض الحسنه سپرده‌های پس انداز است که این به تلویح، بدان معناست که صاحبان سپرده در کوتاه مدت نیاز ضروری به پول خود ندارند و لذا احتمال پذیرش این سازوکار توسط آنان بسیار زیاد است. این فرض خودش به دو زیر فرض تقسیم می شود که عبارتند از:

الف) صاحب سپرده انتظار هیچ سودی ندارد. در این صورت، متقاضی منابع مالی به انتشار اوراق پرداخته و توسط واسطه به سرمایه گذار که بانک قرض الحسنه باشد، می فروشد.

ب) بانک قرض الحسنه با پرداخت بخشی از سود حاصل شده به خود صاحب حساب، نظر او را به این کار جلب نماید و برای وی توضیح دهد که اگر اجازه بدهد با پولش سرمایه گذاری کند؛ در واقع، این امکان فراهم شده که او، هم به توصیه اسلام عمل کرده و به مردم قرض الحسنه داده باشد و هم خودش عائدی و منفعت مادی کسب کرده باشد. قابل ذکر است که در این فرض نیز بانک قرض الحسنه با همان محدودیت عدم امکان مبادرت به اموری غیر از قرض الحسنه مواجه است؛ لذا در اینجا نیز سازوکار قانونی برای رفع این مشکل مورد نیاز است. (موسویان، ۱۳۸۹)

۵- جذب نقدینگی موقوفات به کمک ابزار مالی اسلامی

۵-۱ تعریف وقف و ارکان آن

وقف در لغت به معنی ایستادن، فرونشاندن و حبس کردن مال برای کارهای نیک آمده است (عمید، ۱۳۸۹). در اصطلاح، تحبیس و تلبیس مال را وقف گویند. بنابراین، عقد وقف عقدی است که به موجب آن فردی عین مال خود را تحبیس کند، و منافع آن را جهت صرف در راههایی که مشخص می کند، رها نماید. (موسویان، ۱۳۸۶)

ارکان وقف عبارتند از طرفین وقف، مال موقوف (عین موقوفه) و متولی. وقف کننده را واقف و کسانی که وقف برای استفاده آنها صورت می پذیرد را موقوف علیهم و مورد وقف را عین موقوفه گویند. در عقد وقف نیز همانند سایر عقود واقف باید عاقل و بالغ باشد، عقد وقف را از روی اختیار و با قصد انجام داده باشد و همچنین سغیه و مفلس نباشد. (امام خمینی، ۱۳۷۹)

در مورد شرایط مال موقوف فقهای عظام عموماً معتقدند مال موقوف باید عین باشد (دین نباشد)، مملوک باشد و با باقی ماندن عین آن، قابل انتفاع باشد. به عبارت دیگر می توان گفت هیچ گونه مانع یا محدودیت قانونی، قراردادی یا قضایی برای وقف دارایی، منافع و حقوق ناشی از آن وجود نداشته باشد. در ادامه چند نمونه از روش های تامین مالی موقوفات پرداخته می شود.



۲-۵- تامین مالی موقوفات از طریق صکوک

۱-۲-۵- صکوک مشارکت

"اوراق مشارکت (صکوک مشارکت) اوراق بهادار با نام یا بی نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین منتشر می‌شود و به سرمایه گذارانی که قصد مشارکت در طرح های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی را دارند واگذار می‌گردد. دارندگان این اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت، در سود حاصل از اجرای طرح مربوط شریک خواهند بود(علی مدد، ۱۳۸۵).

۱-۱-۲-۵- مدل عملیاتی انتشار صکوک مشارکت وقفی

اوراق مشارکتی که جهت ساماندهی دارایی‌های فیزیکی اداره اوقاف قابل انتشار است همانند سایر اوراق بهادار اسلامی دارای ارکانی است. این ارکان عبارتند از: بانی، ناشر، واسط، امین و سرمایه‌گذاران(ریاحی، ۱۳۸۶). البته ارکان دیگری همانند مؤسسه رتبه بندی اعتباری، شرکت تأمین سرمایه، مؤسسه پرداخت کننده و... نیز بسته به نوع طراحی می‌توانند جزء ارکان انتشار این اوراق محسوب شوند. برخی ارکان مورد اشاره در ذیل توضیح داده می‌شود:

الف) بانی

بانی در حقیقت شخص حقوقی است که اوراق بهادار اسلامی جهت تأمین مالی وی یا پروژه های وی منتشر می‌شود. در صکوک مشارکت وقف، بانی در حقیقت سازمان اوقاف و امور خیریه است که می‌تواند وظایف خود مانند متولی بودن عین موقوفه را به شخص ثالثی منتقل نماید.

ب) ناشر

بر اساس آیین نامه اجرایی قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت مصوب ۱۳۷۷، ناشر دستگاه دولتی یا غیر دولتی است که اجازه انتشار اوراق مشارکت را دارد. لیکن بر اساس ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۴، ناشر شخص حقوقی است که اوراق بهادار را به نام خود منتشر می‌کند.

ج) امین

امین، شخص حقیقی یا حقوقی است که به منظور حفظ منافع دارندگان اوراق مشارکت و حصول اطمینان از صحت عملیات ناشر، نسبت به مصرف وجوه، نحوه نگهداری حساب ها و صورت های مالی و عملکرد اجرایی ناشر به موجب قرارداد منعقد شده، مستمراً رسیدگی و اظهارنظر می نماید. امین در حقیقت به عنوان امین سرمایه گذاران عمل نموده و بر کل فرایند عملیاتی انتشار اوراق نظارت خواهد داشت. مراحل صکوک مشارکت وقفی به شرح زیر می باشد:



مرحله اول : انتخاب امین

بانی امین را از میان نهادهای حقوقی واجد شرایط انتخاب نموده و به سازمان بورس و اوراق بهادار (به عنوان سازمان ناظر بر انتشار اوراق بهادار) پیشنهاد می‌نماید. در صورت تأیید سازمان، بانی با امین وارد مذاکره رسمی شده و قراردادهای همکاری با تعیین کلیه شرایط و وظایف طرفین منعقد شود.

مرحله دوم: تعیین واسط

در صورتی که امین اقدام به تعیین واسط نماید، تضاد منافع به حداقل ممکن کاهش خواهد یافت. زیرا از یک طرف سازمان بورس و اوراق بهادار بر فعالیت امین نظارت کافی خواهد داشت و از طرف دیگر امین نیز چون یک نهادهای مالی معتبر و بزرگ است، حسن شهرت خود را با انجام تبانی به خطر نخواهد انداخت. البته بانی نیز می‌تواند اقدام به تأسیس واسط نماید ولی در این حالت اوراق با ریسک بیشتری مواجه می‌شوند که باعث افزایش نرخ بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران خواهد شد.

مرحله سوم : ارزیابی دارایی بانی

در این مرحله باید نوع دارایی بانی تعیین و ارزش آن به عنوان آورده وی مورد تأیید ارزیاب دادگستری قرار گیرد. سهم مشارکت بر اساس ارزش دارایی و سرمایه مورد نیاز، تعیین خواهد شد. چون در صورتی که دارایی بیش از ارزش واقعی قیمت گذاری شود، سرمایه‌گذاران متضرر خواهند شد، بنابراین، قیمت دارایی باید به تأیید امین (به عنوان نماینده سرمایه‌گذاران) نیز برسد.

مرحله چهارم: اخذ مجوز انتشار اوراق از سازمان بورس

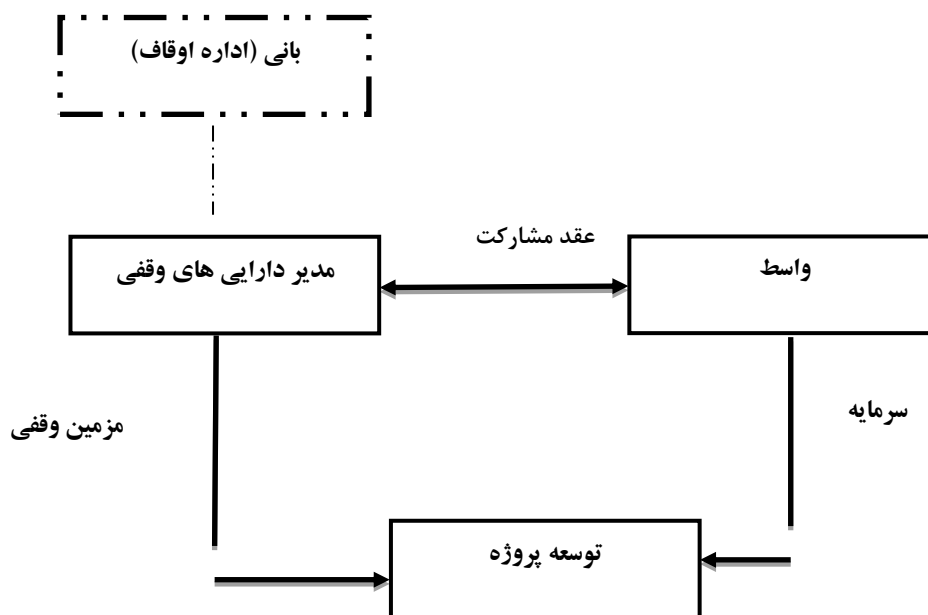
از آنجا که سازمان بورس اوراق بهادار به عنوان حافظ منافع سرمایه‌گذاران وظیفه نظارت بر بازار اولیه را دارد، به همین دلیل واسط به عنوان ناشر اوراق باید در مرحله بعد اقدام به اخذ مجوز انتشار از این سازمان نماید. همچنین، چون سرمایه‌گذاران (خریداران صکوک) با ریسک‌های مختلفی مواجه هستند و از طرف دیگر زمان و تخصص لازم جهت بررسی ریسک اوراق صکوک برای تمامی آن‌ها ممکن نیست، به همین دلیل باید اوراق توسط مؤسسه رتبه بندی اعتباری، رتبه بندی شود. بدیهی است، میزان سود مورد انتظار سرمایه‌گذاران متأثر از رتبه اعتباری اوراق خواهد بود.

مرحله پنجم : انعقاد قرارداد بین بانی و واسط

در این مرحله واسط و بانی اقدام به انعقاد قرارداد مشارکت می‌نمایند. در این قرارداد بانی تعهد به فراهم آوردن دارایی فیزیکی مانند زمین و... نموده و واسط نیز متعهد به فراهم آوردن سرمایه لازم می‌شود. قرارداد می‌تواند برای یک دوره معین باشد که در این حالت باید استراتژی خروج برای سرمایه‌گذاران مشخص باشد و یا به صورت مادام‌العمر. پیشنهاد می‌شود بانی خود اقدام



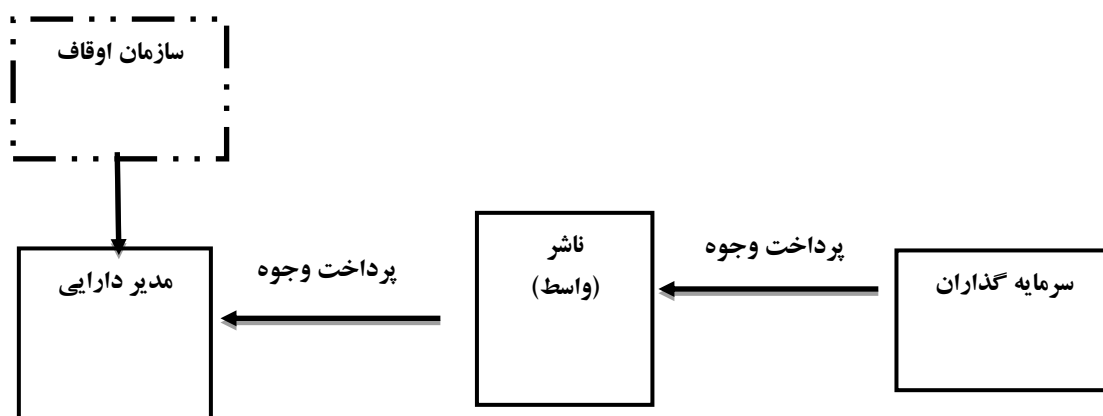
به تأسیس نهاد حقوقی دیگری جهت مدیریت طرح نماید. در حقیقت بانی با تأسیس یک نهاد حقوقی وظیفه مدیریت دارایی وقفی را به وی سپرده و تمامی فعالیتها، کاملاً شفاف می‌شود. به عبارت دیگر، در این حالت مدیر دارایی متولی محسوب می‌شود. در شکل زیر این فرایند نشان داده شده است.



شکل شماره (۴) عقد مشارکت بانی و واسط

مرحله ششم: انتشار اوراق

در این مرحله واسط، خود یا شرکت تأمین سرمایه‌ای را جهت انتشار اوراق انتخاب می‌نماید. در این حالت، شرکت تأمین سرمایه اقدام به انتشار اوراق مشارکت به یکی از روش‌های بهترین تلاش یا تعهد پذیره نویسی می‌نماید. در صورتی که انتشار از نوع بهترین تلاش باشد، اوراق مشارکت منتشر شده و شرکت تأمین سرمایه تعهدی در قبال فروش این اوراق ندارد. بنابراین، واسط با ریسک عدم جمع آوری وجوه به میزان کافی مواجه است. لیکن اگر انتشار از نوع تعهد پذیره نویسی باشد شرکت تأمین سرمایه، ابتدا اوراق را از واسط خریداری نموده و سپس آن‌ها را در بازار اولیه به فروش می‌رساند. در این حالت بانی مطمئن است که تمامی مبلغ مورد نیاز را جمع آوری می‌نماید. در ادامه این فرایند ها نشان داده شده است.



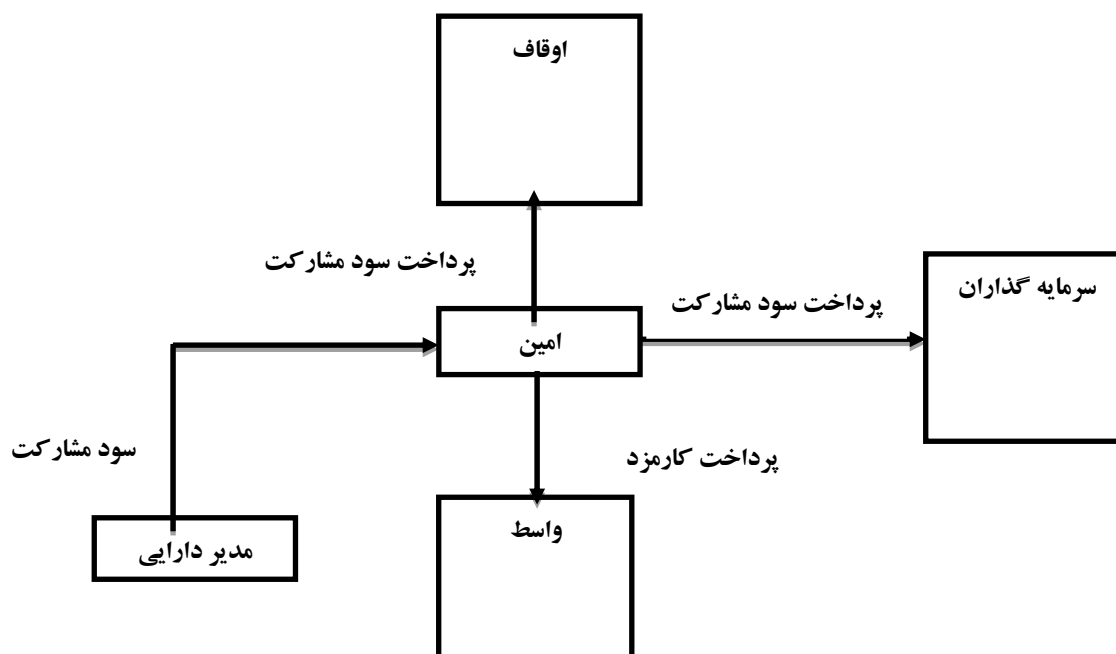


دریافت اوراق

شکل شماره (۵) انتشارات اوراق

مرحله هفتم: پرداخت سود مشارکت

در صورتی که طرح به گونه‌ای باشد که حتماً باید تمامی اوراق فروخته شده و مبالغ لازم جمع‌آوری شود باید از روش تعهد پذیره نویسی استفاده نمود، ولی اگر به گونه‌ای باشد که حتی با جمع‌آوری بخشی از مبلغ بتوان طرح را انجام داد می‌توان از روش بهترین تلاش نیز استفاده نمود. در مرحله بعد در صورتی که اوقاف مدیر دارایی تأسیس نموده باشد، مدیر ملزم است در سر رسیدهای مقرر سود پروژه را مشخص نموده و از طریق امین پس از کسر هزینه‌های خود، سهم‌الشرکه هریک از طرفین (سازمان اوقاف و سرمایه‌گذاران) را بپردازد.



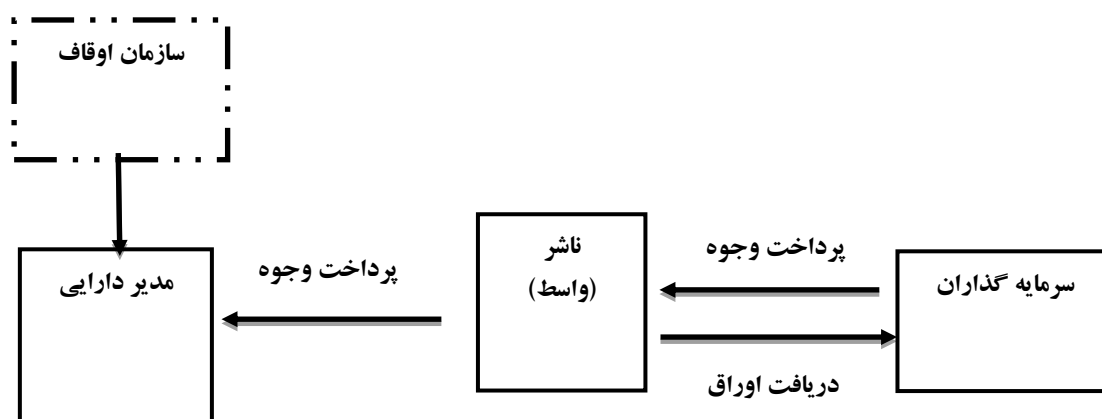
شکل شماره (۶) پرداخت سود مشارکت

در پایان مدت قرارداد مشارکت، سود کل پروژه محاسبه شده و به طرفین پرداخت خواهد شد. به عبارت دیگر، در پایان مدت قرارداد مشارکت با انحلال واسط و مدیر دارایی، تمامی هزینه‌ها مشخص شده و سود واقعی اوراق تعیین می‌شود.



۲-۲-۵- تامین مالی موقوفات با استفاده از اوراق وقف

نوع دیگری از اوراق بهادار اسلامی که می توان طراحی نمود اوراق وقف است. وقف از جمله مواردی است که به عنوان صدقه جاریه در طول زمان تا زمان بقای آن برای واقف ثواب اخروی دارد. (امام خمینی، ۱۳۷۹، ج ۲، صص ۷۷-۷۶). هدف از طراحی این اوراق کمک به جذب سرمایه های اندک افراد در راستای ترویج فرهنگ وقف است. در حال حاضر با تغییر شرایط نسبت به قبل، افراد به دلایل مختلف از جمله، عدم وجود کفایت مالی جهت وقف زمین، ساختمان و... امکان وقف از آن ها عملاً سلب شده است. از اینرو باید بتوان سازوکاری تدوین نمود تا به وسیله آن با جمع آوری وجوه نقد اندک مردم؛ سنت حسنه وقف را ترویج نمود. یکی از بهترین روش های دستیابی به چنین هدفی استفاده از اوراق وقف است. این دسته از اوراق، در گروه اوراق اسلامی غیر انتفاعی (صکوک غیر سرمایه گذاری) قرار گرفته و تاکنون دسته بندی مشخصی برای آن ارائه نشده است. برخی از اوراق مانند اوراق صدقه، هبه و وقف از این دسته اند. در حقیقت دارندگان اوراق وقف افرادی هستند که به هر دلیلی تمایل به وقف نمودن دارایی خاص با مبالغ اندک هستند. در ادامه نحوه انتشار چنین اوراقی مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار خواهد گرفت. اوراق وقف نیز همانند سایر اوراق بهادار اسلامی دارای بانی خواهد بود. لیکن بانی این اوراق سازمان اوقاف و امور خیریه می باشد. این سازمان با تأسیس یک نهاد واسط اقدام به انتشار اوراق وقف نموده و وجوه بدست آمده را در اختیار می گیرد. در این نوع اوراق بانی موظف است وجوه بدست آمده را بر اساس امیدنامه منتشره هنگام فروش اوراق، صرف نماید. البته می توان اوراق را به گونه ای طراحی نمود که یکی از زیر مجموعه های سازمان اوقاف به عنوان بانی عمل نموده و سازمان اوقاف نقش امین را ایفا نماید.



شکل شماره (۷) انتشارات اوراق وقف

مدیر دارایی می تواند خود اوراق را منتشر نموده و یا آن را از طریق شخص ثالثی انجام دهد. البته می توان اوراق را به کمک شرکت تأمین سرمایه نیز منتشر نمود. همچنین چون سرمایه گذاران (دارندگان اوراق) به دنبال کسب منافع مادی نیستند، می توان این نوع اوراق و تمامی اوراق غیر انتفاعی را از دریافت رتبه اعتباری معاف نمود.

همچنین سازمان هایی مانند وزارت آموزش و پرورش، وزارت درمان و آموزش پزشکی و مانند اینها نیز می توانند اوراق غیر سرمایه گذاری منتشر نموده به گونه ای که نهادی مانند سازمان اوقاف بر آن ها نظارت داشته و در حقیقت به عنوان امین سرمایه گذاران بر مصرف نمودن وجوه به صورت صحیح نظارت داشته باشند.



۳-۲-۵ تامین مالی موقوفات با استفاده از اوراق استصناع

اوراق استصناع اوراق بهاداری است که ناشر براساس قرارداد سفارش ساخت منتشر می کند. این اوراق قابل معامله در بورس ها یا بازارهای خارج از بورس می باشند. اوراق استصناع به کسر فروخته شده و در زمان سررسید به مبلغ اسمی بازخرد می شوند. فروش به کسر به معنی فروخته شدن به مبلغی پایین تر از ارزش اسمی اوراق است. به منظور عملیاتی کردن انتشار اوراق استصناع دو روش پیشنهاد می گردد که عبارتند از:

الف) عقد استصناع با دو قرارداد ساخت

این روش در دو مرحله انجام می پذیرد. مرحله اول قبل از بهره برداری و مرحله دوم پس از بهره برداری. اقدامات و وظایف ارکان صکوک براساس گام های زیر مشخص می شود:

مرحله اول (قبل از بهره برداری)

گام اول: بانی، قرارداد ساخت اولیه را با واسطه منعقد می کند.

گام دوم: بانی، بر مبنای قرارداد اولیه، صکوک منتشر نموده که همان انتشار اولیه اوراق است.

گام سوم: واسطه، با پیمانکار ساخت قرارداد ساخت دیگری (قرارداد ثانویه) منعقد می کند.

گام چهارم: واسطه، اوراق منتشر شده توسط بانی را به سرمایه گذاران می فروشد.

گام پنجم: واسطه، مبالغ دریافتی از سرمایه گذاران را طبق شروط مطروحه در عقد استصناع و قرارداد ثانویه به پیمانکار می پردازد. فرآیند این مرحله در نمودار شماره ۸ نشان داده شده است.

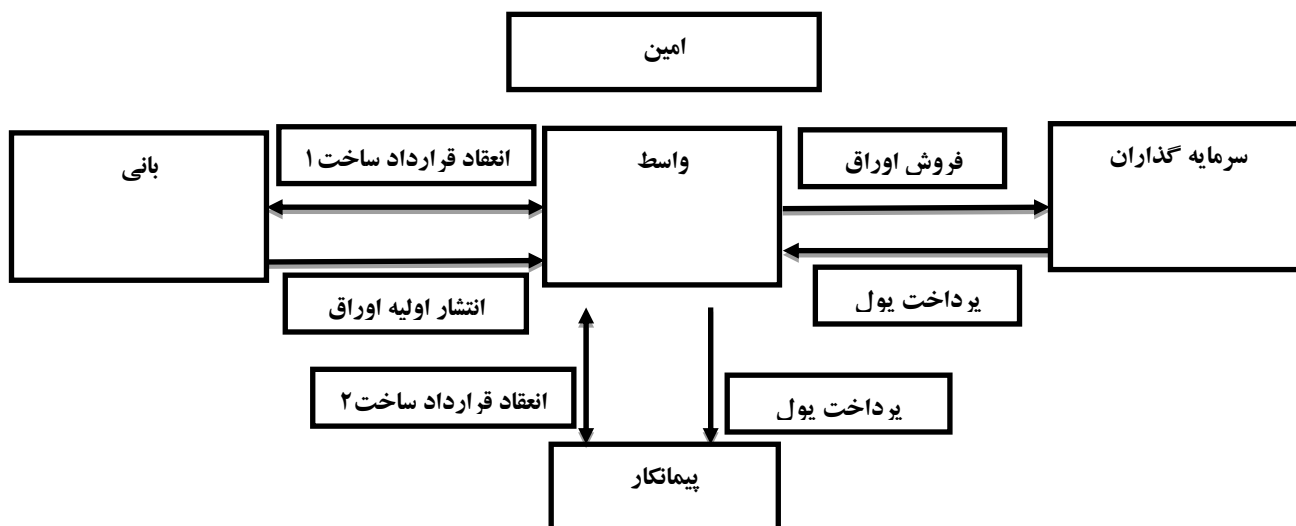
مرحله دوم پس از بهره برداری:

گام اول: پیمانکار، پروژه را طبق قرارداد ثانویه به واسطه تحویل می دهد.

گام دوم: واسطه، پروژه را طبق قرارداد اولیه به بانی تحویل می دهد.

گام سوم: بانی، مبلغ تأمین مالی شده را به ارزش اسمی به امین می پردازد.

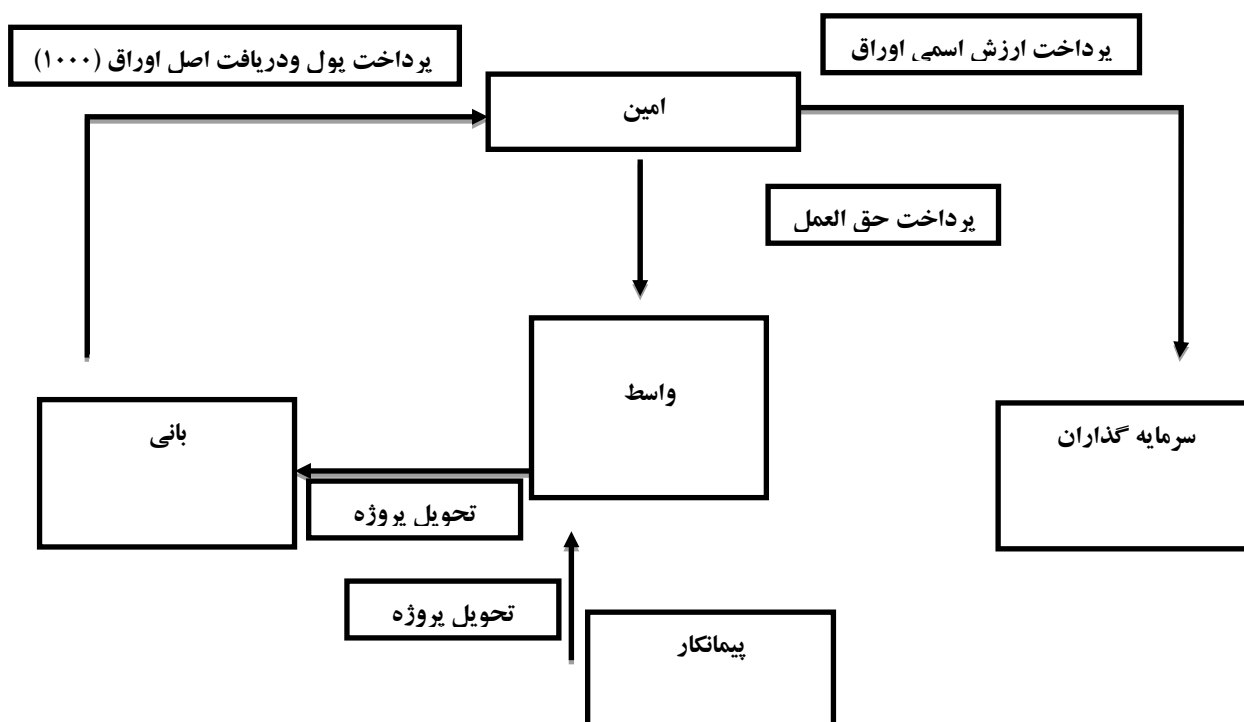
گام چهارم: امین، نسبت به پرداخت ارزش اسمی اوراق به سرمایه گذاران و نیز پرداخت حق العمل واسطه اقدام می کند.



شکل شماره (۸) عقد استصناع با دو قرارداد ساخت

(ب) عقد استصناع با یک قرارداد ساخت (قرارداد حق العمل):

این روش نیز مانند قبل در دو مرحله صورت می‌پذیرد. با این تفاوت که در روش اول بانی با واسط قرارداد ساخت منعقد می‌کند؛ در حالی که در این روش قرارداد حق العمل کاری بسته شده و واسط به منظور تامین مالی پروژه اقدام به انتشار صکوک نموده، به سرمایه گذاران فروخته و با پیمانکار تسویه می‌نماید. پس از تحویل پروژه توسط واسط به بانی، مبلغ تامین مالی توسط بانی به امین پرداخت تا پس از پرداخت توسط امین به واسط، مبلغ اسمی سرمایه گذاری شده با سرمایه گذاران تسویه گردد.



شکل شماره (۹) عقد استصناع با یک قرارداد ساخت



۶- نتیجه گیری

امروزه وقف و قرض الحسنه در جوامع اسلامی از جایگاه ویژه ای برخوردار بوده و کلیه ی کسانی که در جهت حمایت از موارد مورد اشاره گام بر داشته و با نیت خیرخواهانه به دنبال کمک به اقشار کمتر برخوردار جامعه می باشند، محبوب مردم هستند. اما در صورتی این دو سنت ارزشمند می توانند نقش خود را به درستی ایفا کنند، که به طور صحیح مدیریت شوند. وقوع فساد، اختلاس و جرم و جنایات در سنوات اخیر باعث ایجاد ذهنیت منفی در جوامع اسلامی شده و زمینه ی بی انگیزگی افراد را به منظور مشارکت در چنین امور پسندیده ای فراهم نموده است. از طرف دیگر وابستگی بیش از حد به دارایی های وقف شده و سپرده های قرض الحسنه و عدم توجه به سایر عوامل ممکن در افزایش بهره وری موقوفات و قرض الحسنه، سبب ایجاد محدودیت در استفاده بهینه از پتانسیل های ممکن در این خصوص گردیده است. همانگونه که در مقاله حاضر اشاره گردید استفاده از ابزارهای تامین مالی اسلامی می تواند به عنوان یک عامل موثر به منظور افزایش بهره وری موقوفات و قرض الحسنه مورد استفاده قرار گیرد. در خصوص نحوه ی تامین مالی موقوفات به چگونگی استفاده از صکوک مشارکت به منظور تکمیل ، بازسازی، تجهیز و ... موقوفات، بهره مندی از صکوک استصناع به منظور ساخت زمین های موقوفه و رساندن آنها به مرحله بهره برداری و استفاده از صکوک وقف به منظور جذب سرمایه های اندک اشاره گردید. در مورد قرض الحسنه نیز اشاره گردید که چگونه با استفاده از صکوک می توان نقدینگی بانک های قرض الحسنه را به طور قابل توجهی افزایش داد، لذا اکتفا نمودن به موقوفات و بسنده نمودن به سپرده های قرض الحسنه ، نمی تواند به تنهایی پاسخگوی نیازهای جامعه به خصوص طبقه کمتر برخوردار باشد.

امید است با اعمال تغییرات لازم در روند فعلی تامین نقدینگی توسط موقوفات و بانک های قرض الحسنه و با مدد گرفتن از ابزارهای تامین مالی اسلامی بتوان روز به روز بر رونق موقوفات و اعطای تسهیلات قرض الحسنه بیفزاییم.



منابع

- ۱- احمدی حاجی آبادی، سید روح الله (۱۳۸۶)، بررسی فقهی-نظری اوراق بهادار اسلامی (صکوک).
- ۲- خمینی، روح اله (۱۳۷۹)، تحریر الوسیله، قم: نشر اسلامی.
- ۳- عمید، حسن (۱۳۸۹)، فرهنگ عمید، تهران: شهرزاد.
- ۴- عبده تبریزی، حسین (۱۳۸۹)، مبانی بازارها و نهادهای مالی، تهران: پیشبرد.
- ۵- علی مدد، مصطفی (۱۳۸۵)، اوراق مشارکت: سوابق، مقررات و حسابداری، مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی.
- ۶- معصومی نیا، غلامعلی و شهیدی نسب مصطفی (۱۳۸۹)، بررسی فقهی و اقتصادی ابزار تامین مالی مشارکت دهنده، اقتصاد اسلامی، شماره ۳۵.
- ۷- موسویان، سید عباس (۱۳۸۹)، اوراق قرض الحسنه ابزار مالی جدید برای گسترش فرهنگ قرض الحسنه. مجموعه مقالات گفتارهایی درباره اوراق بهادار اسلامی (صکوک).
- ۸- موسویان، سید عباس (۱۳۸۶)، فرهنگ اصطلاحات فقهی و حقوقی معاملات، تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
- ۹- نادر، ریاحی (۱۳۸۶)، مروری بر الگوهای عملی وقف در بازار سرمایه، مجموعه مقالات همایش وقف در بازار سرمایه، دانشگاه مفید.
- ۱۰- هادوی نیا، علی اصغر (۱۳۸۰)، اوراق قرض الحسنه اقتصاد اسلامی، شماره ۴.
- ۱۱- یگانه، راحله (۱۳۸۷)، ابعاد اجتماعی اقتصادی و فرهنگی وقفبا استفاده از انتشار اوراق قرضه اسلامی، تهران: اسوه.
- 12- Ahmed, Habib. (2007). *Waqf-based Microfinancing: Realizing The Social Role of Islamic Finance*. International Waqf Conference in Singapore.
- 13- Becic, Muhamed. (2007). *Sukuk as a Model For Improving the Waqf Sector*. International Waqf Conference in Singapore.
- 14- Mardhatillah. (2007) *Cash Waqf and Opportunity For Islamic Microfinance International (Case Study in Indonesia)* Institutions Waqf Conference in Southern Africa.