

مروری بر ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)



بخش تحقیق و توسعه کارگزاری صباجهاد

مفهوم صکوک چیست و تفاوت آن با اوراق مشارکت عادی در چیست؟

خواندیم که کلمه «صکوک» از جمع «صک» در زبان عربی گرفته شده است که در فارسی به «اوراق بهادار» ترجمه شده است. در واقع صکوک، گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان هستند که پس از عملیات پذیره‌نویسی، مبلغ مندرج در آن توسط خریدار به ناشر پرداخت می‌شود و دارنده آن، مالک بخشی از دارایی‌ها و منافع حاصل از یک پروژه یا سرمایه‌گذاری خاص است. صکوک در شکل کلی، همه انواع اوراق بهادار اسلامی را در برمی‌گیرد و با توجه به اینکه اوراق مشارکت نیز در انواع اوراق بهادار اسلامی طبقه‌بندی می‌شود، بنابراین می‌توان گفت اوراق مشارکت هم یکی از انواع صکوک به شمار می‌آید.

انواع صکوک کدامند؟

صکوک به دو دسته کلی تقسیم می‌شوند:

صکوک با نرخ بازدهی ثابت.

صکوک با نرخ بازدهی متغیر.

اوراق صکوک اجاره و مباحه از انواع صکوک با نرخ بازدهی ثابت و اوراق مشارکت و مضاربه از صکوک با نرخ بازدهی متغیر هستند.

هر یک از انواع صکوک با چه هدفی مورد استفاده قرار می‌گیرند؟

ابزارهای مالی اسلامی، کارکردهای تامین مالی مختلفی دارند و هر یک می‌توانند در حوزه معینی مورد استفاده قرار گیرند. به طور مثال **اوراق مرابحه**، ابزار تامین مالی با سررسید کمتر از یک سال است و بنابراین، برای تامین مالی کوتاه‌مدت مناسب است؛ یا **اوراق اجاره** از انواع صکوک با دوره سررسید بیش از یک سال است و در بخش اوراق بلندمدت طبقه‌بندی شده است. بنابراین می‌توان گفت با توجه به دوره سررسید اوراق، بنگاه‌های اقتصادی در شرایط گوناگون از مدل‌های مختلف صکوک استفاده می‌کنند و در واقع بنگاه‌هایی که در پی تامین مالی کوتاه‌مدت با ارقام خرد هستند به دنبال اوراق مرابحه و آنها که به دنبال سررسید بلندمدت هستند، به دنبال اوراق اجاره می‌روند. **اوراق مضاربه** نیز اوراق بهاداری است که براساس عقد مضاربه طراحی شده است. ناشر اوراق مضاربه با واگذاری اوراق، وجوه متقاضیان را جمع‌آوری کرده و به عنوان مضاربه در اختیار بانی قرار می‌دهد تا آنها را در فعالیت اقتصادی سودآوری به کار گیرد و در پایان هر دوره مالی، سود حاصله را براساس نسبت‌هایی که روی اوراق نوشته شده، میان خود و صاحبان اوراق تقسیم کند.

مراحل اجرایی انتشار صکوک اجاره برای متقاضیان تامین مالی چیست؟

انتشار اوراق بهادار اسلامی (صکوک) از روش‌های مختلفی انجام می‌شود. در انتشار صکوک اجاره، بنگاه مالی برخی از دارایی‌های خود که قابلیت خلق جریان نقدینگی دارند را شناسایی کرده و آنها را از طریق بازار سرمایه به سرمایه‌گذاران می‌فروشند. سرمایه‌گذارانی که در خرید این اوراق مشارکت دارند، همان افرادی هستند که دارنده صکوک محسوب می‌شوند و در واقع به صورت مشاع، مالک دارایی می‌شوند. دارندگان صکوک بعد از کسب مالکیت مشاع دارایی، آن را به همان بنگاه مالی اجاره می‌دهند و اجاره بها را در دوره معینی دریافت می‌کنند.

در حقیقت در الگوی صکوک اجاره، نرخ اجاره بهای پرداختی به دارندگان صکوک، همان نرخ سود دریافتی سرمایه‌گذاران است.

علیرضا نکوئی

کارگزاری صبا جهاد