

صکوک اجاره و نحوه انتشار آن

• تعریف صکوک: صکوک جمع صک به معنی چک و حواله میباشد و در بازارهای تامین مالی به عنوان ابزارهای تامین مالی اسلامی تعریف می شود.

در فلسفه نظام اقتصادی و مالی اسلامی علاوه بر تخصیص بهینه منابع و تولید و توزیع تاکید بر مسائل اخلاقی ، رفتاری ، اجتماعی و مذهبی میباشد مانند (ممنوعیت ربا ، غرر، ضرر ، اکل مال به باطل - معاملات صوری) که از وقوع بحرانهای اجتماعی و اقتصادی جلوگیری مینماید به همین دلیل توجه بیشتر کشورها به تامین مالی اسلامی جلب شده است .

• **تامین مالی در سال ۲۰۱۱ از طریق :**

- ▶ ۷۲٪ تسهیلات بانکی
- ▶ ۱۱٪ فعالیتهای مشارکت در پروژه
- ▶ ۱۱٪ اوراق صکوک
- ▶ ۵٪ صندوقها
- ▶ ۱٪ بقیه ابزارها

انواع اوراق بهادار اسلامی از دیدگاه پایه و پشتوانه اوراق:

- ▶ مبتنی بر دارایی (Asset Based) مانند اوراق اجاره و مرابحه که در قالب یک تفاهم نامه منتقل شده
- ▶ به پشتوانه دارایی (Asset Backed) مانند اوراق اجاره و مرابحه که بصورت قانونی منتقل شده است
- ▶ سرمایه گذاری مانند اوراق مشارکت و استصناع و مضاربه
- ▶ تبصره : در گروه ۱ و ۲ حتما باید دارائی وجود داشته باشد

انواع اوراق صکوک :

۱۴ نوع صکوک وجود دارد که از نظر کاربردی می توان به موارد زیر اشاره کرد:

- ۱- صکوک اجاره
- ۲- صکوک مشارکت (با سود علی الحساب و یا مشارکت که ۲۰ تا ۶۰٪ از پروژه را خود بانی باید تامین کند)
- ۳- مرابحه (فروشنده قیمت تمام شده کالا را با درصدی از سود بصورت اقساطی میفروشد) که آئین نامه این صکوک تهیه شده ولی تصویب نشده است
- ۴- مضاربه (جهت تامین مالی تجاری عام - خاص - بدون سررسید)
- ۵- سلف (در کمیته فقهی میباشد)
- ۶- استصناع (یکطرف با مبلغی خاص و معین کالا و یا سفارشی را در زمان معین به شخص دیگر عهده میشود)- آئین نامه این صکوک تهیه شده ولی تصویب نشده است

ادامه انواع اوراق صکوک :

- ۷- ترکیبی
- ۸- سرمایه گذاری
- ۹- مساقات (جهت کشاورزی)
- ۱۰- جعاله (خدمات و پیمانکاری - جهت تعمیرات و خدمات)
- ۱۱- منفعت (در کمیته فقهی)
- ۱۲- وکالت (به تصویب نرسیده است)
- ۱۳- قرض الحسنه
- ۱۴- دین

صکوک اجاره

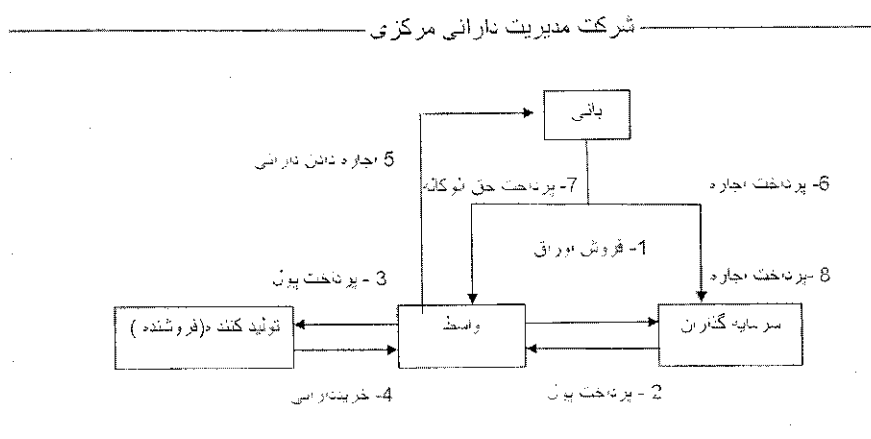
- ▶ مالزی اولین کشوری بود که توانست صکوک جهانی با رتبه اعتباری بین المللی به نام صکوک اجاره جهانی را طراحی و منتشر کند.
- ▶ کلیاتی در مورد اوراق اجاره (صکوک اجاره):
- ▶ اوراق اجاره اوراقی است که در آن واسطه ، یک دارایی را از طرف سرمایه گذاران از فروشنده ای خریداری نموده و برای مدت معین به بانی اجاره میدهد که نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن در دارائی مبنای انتشار اوراق است . و انواع آن به شرح زیر است:

- ▶ الف - اوراق اجاره تامین دارایی
- ▶ ب - اوراق اجاره تامین نقدینگی

الف - اوراق اجاره تامین دارائی :

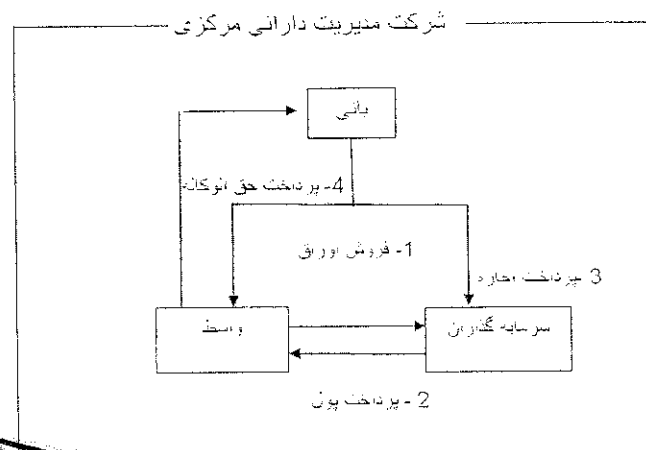
- ▶ اوراقی است که در آن واسط ، یک دارائی (یا مجموعه ای از دارائی ها) را از طرف سرمایه گذاران از فروشنده ای خریداری نموده و به بانی اجاره میدهد.
- ▶ وجه تسمیه : اوراق اجاره جهت به دست آوردن یک دارائی خاص برای بانی توسط واسط منتشر میشود . مثلاً " خرید هواپیما جهت یک شرکت هواپیمائی
- ▶ این اوراق بدو صورت اجاره داده میشود:
 - ▶ ۱- بصورت اجاره تا موعد مقرر
 - ▶ ۲- بصورت اجاره بشرط تملیک

اوراق اجاره تامین دارائی (بشرط اجاره)



- نقش واسط بعنوان وکیل ، دارائی را به بانی اجاره میدهد و در مراحل مختلف در سررسیدهای مشخص اجاره بها را به مردم و یا سرمایه گذاران پرداخت میکند مثلاً اگر اوراق ۵ ساله باشد بعد از ۵ سال مالکیت به شرکت واسط برمیگردد
- ضمناً افراد (کسی که اوراق مشارکت را دارد) نسبت به این دارائی مالکیت مشاء دارند

اوراق اجاره تامین دارائی (بشرط تملیک)

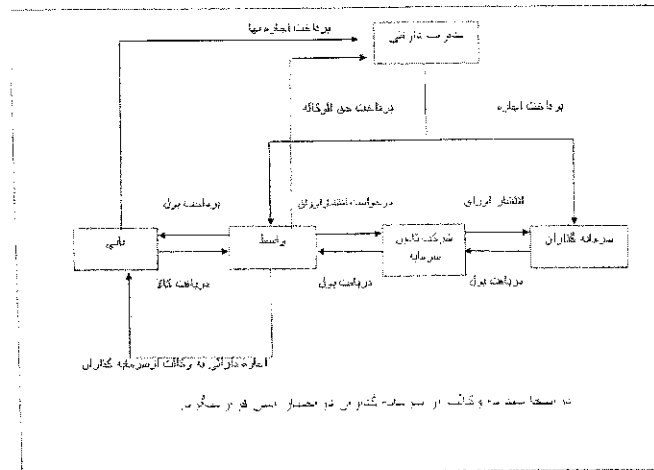


- ▶ در این صورت واسط وکیل سرمایه گذاران میباید و پول فروش اوراق را فقط میتواند همان دارائی که درخواست شده است خریداری نماید و در نهایت دارائی به صورتهای زیر به تملک بانئ درخواهد آمد:
- ▶ تملیک بصورت مجانی (پرداخت آخرین قسط و انتقال مالکیت)
- ▶ تملیک درمقابل مبلغی معینی که در ابتدای قرارداد مشخص شده
- ▶ تملیک درمقابل قیمت کارشناسی و براساس قیمت بازاری دارائی
- ▶ تملیک براساس کسری از قیمت بازاری دارایی

ب - اوراق اجاره تامین نقدینگی

- ▶ اوراقی است که در آن واسط ، یک دارائی (یا مجموعه ای از دارائی ها) را از طرف سرمایه گذاران بانئ خریداری نموده و به وی اجاره میدهد.
- ▶ نوع قرارداد اجاره : صرفاً " مبتنی بر اجاره به شرط تملیک
- ▶ وجه تسمیه : اوراق اجاره جهت تامین سرمایه در گردش برای بانئ توسط واسط منتشر میشود مثلاً: یک شرکت که نیازمند وجه نقد است دارائی خود را میفروشد و آن را به شرط تملیک مجدداً اجاره میکند . (همانند وثیقه قراردادن دارائی)

اوراق اجاره تامین نقدینگی



► تبصره : درجائی که فروش اوراق به مبلغ کافی جهت خرید دارائی و یا نقدینگی نرسد متعهد پذیره نویس مابقی را میخرد و بعدها در بازار میفروشد .

► اگر دارائی را به توان تفکیک نمود نیاز به پذیره نویسی ندارد

► دارائی منسجم نیاز به متعهد پذیره نویسی دارد

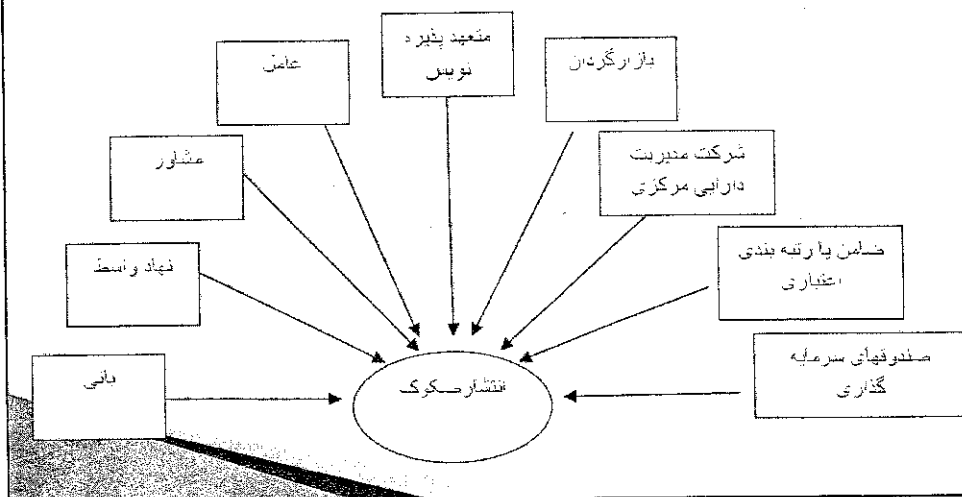
ریسکهای اوراق اجاره :

- ▶ الف - ریسکهای مالی :
- ▶ ریسک جمع آوری وجوه نقد به میزان کافی (متعهد پذیره نویس)
- ▶ ریسک نکول (ضامن)
- ▶ ریسک نقدینگی
- ▶ ریسک نرخ سود (معمولا " ۵/۱۷٪)
- ▶ ریسک سرمایه مجدد
- ▶ ریسک نرخ ارز
- ▶ ریسک نقدشوندگی
- ▶ ریسک اعمال اختیار
- ▶ ریسک هزینه های غیر جاری

ادامه ریسکهای اوراق اجاره

- ▶ ب- ریسکهای غیرمالی
- ▶ ریسک شریعت (وجودنداردچون ابزار غیرشرعی نداریم)
- ▶ ریسک از بین رفتن کلی یا جزئی دارائی (که بایدکل دارائی بیمه شود)
- ▶ ریسک استهلاك تدریجی دارائی (اجاره عملیاتی)

ارکان فعال در فرآیند انتشار ابزارهای تامین مالی



باتشکر از حسن توجه شما