



۲۰۱۵/۰۹/۲۱



محمد نعیم اسد

استاد پوهنځی های اقتصاد کابل و هرات

بازسازی دوباره بانک های انکشافی و

تقویه منابع مالی آنها از طریق نشر صکوک (اسناد قرضه سلامی)

قسمت اول

چکیده:

این کار تحقیقی تقریباً هفت ماه قبل تحریر شد و از طرف نویسنده به سبب وضع و شرایط فعلی افغانستان عزیز از نشر ماند. اما در این اواخر به دلیل تشویق یک تعداد استادان گرامی اقتصاد، خاصاً بعضی استادان محترم پوهنځی اقتصاد پوهنتون ننگرهار، نویسنده اقدام به نشر آن کرد.

در باز سازی تصدیهای اقتصادی، اعم از تصدی های دولتی و خصوصی که دارای اهمیت وافر برای خود کفافی واحدی های اقتصادی و صادرات افغانستان می باشد، موجودیت منابع مالی کافی (در پهلوی جلوگیری از فساد اداری و تأمین امنیت در کشور) ضروری است. طوری که تجربه نشان داده، کاستی منابع مالی یکی از موانع اساسی در رشد سکتورهای صنعتی، زراعتی و خدماتی در تاریخ اقتصادی معاصر افغانستان می باشد. در حال حاضر در کشور عزیز سرمایه شخصی و امکان تمویل خودی کافی (ایجاد سرمایه شخصی از طریق پروسه تولیدی تصدی) با اختیار موسسات مالی افغانستان نیست تا نیازمندی سرمایه گذاری موسسات اقتصادی را تکافو کند، پس لازم است تا برای بانکهای کشور زمینه اشتراکات و اخذ قرضه دراز مدت (خاصاً نشر اسناد قرضه) در بازار سرمایه فراهم گردد. در افغانستان تاحال نسبت نبود بازار سرمایه از یک طرف و نبود قوانین لازمه از این نوع ابزار مالی استفاد نشده است. از جانب دیگر منع ربا (ربح) به حیث منفعت سرمایه یک عامل عمده عدم نشر اسناد قرضه را در افغانستان تشکیل میدهد.

در این نوشته مطالعه می شود که آیا می توان با استفاده از صکوک یا اسناد قرضه اسلامی به حیث ابزار سرمایه گذاری در افغانستان خلای منابع تمویل خارجی (سرمایه غیر) بانکها را از بین برد

1 - بانکهای انکشافی افغانستان

بانک های انکشافی در افغانستان که بعد از تأسیس جمهوریت اسلامی افغانستان منحل شدند، عبارت از بانک رهنی و تعمیراتی، بانک انکشاف زراعتی افغانستان، بانک صنعتی افغانستان و بانک انکشاف صادرات افغانستان بود که کم و بیش در تمویل سرمایه گذاری ها را در سکتور خصوصی سهمیم بودند. با تدوین قانون بانکداری در سال 1382 هـ. ش صرف نظر از اهمیت و ضرورت اقتصادی آن به سبب اینکه موسسات دولتی بودند؛ منحل شدند. در حالی که جدیداً وزیر مالیه سابق یونان Varoufakis (پروفیسور اقتصاد) تشکیل بانک انکشافی را در یونان یک عامل موثر غرض مبارزه با بحران فعلی یونان پیشنهاد کرد.

اولین بانک انکشافی افغانستان عبارت از **بانک رهنی و تعمیراتی** بود که در اوایل 1330 شمسی با تمویل دولت ود افغانستان بانک در کابل تأسیس شد. در ابتدای فعالیت اقدام به اعطای قرضه های تعمیراتی برای اعمار منازل مسکونی برای مامورین بانک ملی و شرکت نساجی نمود. مزید برآن منازل رهایشی مامورین عالی رتبه آن زمان و تعمیرات بعضی موسسات اقتصادی هم به قرضه این بانک ساخته شده اند.

بانک انکشاف زراعتی افغانستان در ابتدا سال 1331 به حیث یک شعبه وزارت زراعت تحت عنوان بانک زراعتی و صنایع روستائی به شکل شرکت سهامی به منظور انکشاف زراعت، تقویه و بلند بردن سطح زندگی زارعین تأسیس شد و در سال 1346 بنام بانک انکشاف زراعتی افغانستان مسمی گردید. این بانک در توزیع قرضه هاغرض تهیه کود مصنوعی، تخم بذری و ماشین آلات زراعتی برای میکانیزه ساختن زراعت و تقویه کوپراتیف های زراعتی خدمات ارزنده را انجام داده است.

بانک انکشاف صنعتی افغانستان بنام صندوق صنایع در سال 1335 به سرمایه اساسی دوصد ملیون افغانی تأسیس گردید و بعداً در سال 1337 بنام بانک انکشاف صنعتی افغانستان مسمی گشت و وظیفه آن اعطای قرضه های اوسط و دراز مدت به سکتور صنعتی انفرادی و دولتی بود. در چوکات پلان های پنج سال دوم و سوم غرض انکشاف معاملات این بانک دولت یک قرضه دراز مدت به مبلغ 560 ملیون باتکانه 1% و یک قرضه دافغانستان بانک به مبلغ 200 ملیون افغانی با تکانه 2% پیشبینی شد¹. در قدم اول هدف اعطای قرضه بانک انکشاف صنعتی افغانستان اعظمی ساختن مفاد نه بلکه میسر سازی قرضه های مساعد به یک تعداد موسسات صنعتی خصوصی و دولتی بود. طبق پالیسی این بانک قرضه اعطا شده این بانک نباید بیشتر از 50% نیازمندی مالی یک پروژه بالغ می شد.

در سال های اول تأسیس دولت جمهوری (زمان قیادت شادروان محمد دواد شهید) افغانستان به منظور انکشاف صادرات کشور و غرض تقویه مالی تصدی هائی که در سکتور صادرات مصروف تولیدات بودند، بانک انکشاف صادرات تأسیس گردید. این بانک دارای یک شکل مختلط بین بانک تجارتي و اختصاصی بود؛ زیرا از یک طرف هدف خاص آن انکشاف صادرات بود و از جانبی دیگر به سایر تصدی های تجارتي قرضه کوتاه مدت عرضه کرده پس انداز های انفرادی را می پذیرفت. قرار بود در این بانک از یک کمک مالی ده ملیون دالری دولت ایران غرض تمویل سرمایه گذاری استفاده شود.

به صورت عموم منابع مالی بانک های انکشافی متشکل از سرمایه شخصی (اشتراک بانک های خصوصی و د افغانستان بانک)، قرضه های دولت و د افغانستان بانک و پس انداز های افراد خصوصی و موسساتی بود. در منابع مالی بانک های اختصاصی غرض سرمایه گذاری، سهم بانکهای انکشاف بین المللی (بانک انکشاف جهانی و بانک انکشاف آسیائی) قابل یاد آوری می باشد. تهیه سرمایه غیر از طریق نشر اسناد قرضه، گرچه در اساسنامه بانکهای زراعتی که از یکی از اهداف بانک مذکور را تشکیل میداد، نسبت نبود بازار سرمایه (بورسه) و چوکات حقوقی، تحقق یافته نتوانست.

از جمله بانکهای تجارتي، بانک ملی افغان نظر به توان مالی خود در سرمایه گذاری اکثر تصدی های اقتصادی کشور (قبل از کودتای ثور)، خاصتا شرکت قند بغلان، فابریکات نساجی پلخمری و گلپهار، فابریکه جین و پرس فندوز

¹ برای معلومات مزید مراجعه شود به ص 209 به بعد محمد انور شبان و محمد نعیم اسد؛ امکانات استفاده از نظریات و سیاست پولی و بانکداری در افغانستان، سنبله 1375 نیاز پرس پشاور.

Klaus Dorner ,En twicklung und Entwicklungs politik in Afghanistan, S 137ff,Univ. Ruhr Bochum 1967.

د پانو شمیره: له 2 تر 11

افغان جرمن آنلاین په درنښت تاسو همکارۍ ته رابولي. په دغه پته له مور سره اړیکه ټینګه کړئ maqalat@afghan-german.de
پاډونه: دلپکنی د لپکنیزی بڼې پازوالي د لیکوال په غاړه ده ، هیله من یو خپله لیکنه له رالیولو مخکې په خیر و لولئ

و سایر تصدی های اقتصادی، و انکشاف معاملات تجارتي افغانستان خدمات ارزنده را انجام داده اند. مزید بر آن بانک ملی افغان در تریبه انجیران فنی، اشخاص اداری، بانکداری و مدیران تصدی های اقتصادی نقش بارزی داشت.

با اینکه بانکداری تجارتي بعد از تأسیس دولت جمهوری اسلامی، خاصاً بعد از سال 1382 رونق خوبی داشت و با اینکه پس اندازهای واحد های اقتصاد و موسساتی و میزان معاملات قرضه های تجارتي در این نوع بانکها طور بی سابقه افزایش یافت، با آنهم توزیع اعطای قرضه های درازمدت برای سرمایه گذاری در سکتور صنعتی و زراعتی با وجود تقاضای زیاد این دوسکتور، به تناسب قرضه های سایر رشته های اقتصادی افزایش نه یافت. زیرا قرضه های تجارتي با تکتانه حد اقل 18 فیصد برای رشته های صنعتی و زراعتی غیر اقتصادی بود. از طرف دیگر اصلاً قرضه بانک های تجارتي معمولاً کوتاه مدت بود و نظر به خصوصیت خود برای اعطای قرضه درازمدت پیش بینی نشده اند. بناءً یک خلای بزرگ در قسمت رفع تقاضای تمویل سرمایه گذاری سکتور صنعتی و زراعتی به وجود آمد.

بنابر توضیحات کوتاه، لازمی است تا غرض تأسیس مجدد بانکهای انکشافی در افغانستان زمینه فراهم سازی امکانات تهیه مالی برای سرمایه گذاری در سکتور های مختلف صنعتی، زراعتی و ساختمانی افغانستان (سرک سازی، پل سازی و غیره پروژه های زیر بنایی) از نشر صکوک یا سند قرضه اسلامی استفاده کرد، طوریکه در ممالک اسلامی و غیر اسلامی مثلاً آلمان، انگلستان، لوکسمبورگ و غیره مورد استفاده قرار گرفته است و می گیرد و مناسبترین منبع مالی بانک ها را تشکیل میدهد.

2 - منابع ممکنه مالی بانک های انکشافی در افغانستان

برای اینکه بانکهای انکشافی افغانستان طور موثر و مولد فعال شده سرمایه گذاری های اوسط و دراز مدت را به نرخ ارزانتر (به مقایسه بانک های تجارتي) تمویل کرده بتوانند، باید منابع مالی کافی به اختیار داشته باشند. این منابع دسته بندی می شوند به:

2-1 سرمایه شخصی

بانک های انکشافی که در ابتدای جمهوریت اسلامی منحل شده اند، همه دارائی های وافر داشتند. این دارائی ها بعد از انحلال بانک انکشاف زارعتی، بانک انکشاف صنعتی و بانک رهنی و تعمیراتی به خزانه دولت انتقال یافت و دارائی های بانک انکشاف صادرات افغانستان در اثر ادغام به پشتی تجارتي بانک واریز شد. با تأسیس مجدد بانک های متذکره باید دارائی های یاد شده به حیث سرمایه شخصی به آنها دوباره اعاده گردد.

2-2 سرمایه غیر

سرمایه غیر بانک های انکشافی به شکل اوسط و درازمدت عبارت خواهند بود از: پس انداز های مختلف النوع، قرضه های دراز مدت از طرف وزارت اوقاف، قرضه های دراز مدت بانک های انکشاف جهانی، آسیائی و اسلامی و نشر صکوک یا اسناد قرضه اسلامی.

2-2-1 پس انداز های مختلف النوع: این نوع پس انداز ها چه از نگاه میعاد و چه از نظر مقصد مختلف بوده می توانند.

(1) **بانک به حیث وسیط:** در این حالت مشتری یا پس انداز کننده پیش از پیش تثبیت می کند که پس انداز آن باید از طرف بانک مورد نظر، به مقصد مشارکه یا به مقصد مضاربه یک تصدی یا تصدی های دلخواه بکار انداخته شود. این پس انداز ها از نگاه بکار بُرد به میعاد اوسط یا درازمدت دسته بندی شده می تواند. در این

د پانو شمیره: له 3 تر 11

افغان جرمن آنلاین په درنښت تاسو همکارۍ ته رابولي. په دغه پته له مور سره اړیکه ټینگه کړئ maqalat@afghan-german.de یادونه: دلیکنی دلیکنی بنی پازوالي د لیکوال په غاړه ده، هیله من یو خپله لیکنه له رالیولو مخکې په خیر و لولی

حالت بانک به نام و حساب مشتری پس انداز کننده با تصدی قرضه گیرنده قرار داد عقد می نماید که در آن معیاد تعبیه پس انداز، طرز باز پرداخت (یک مرتبه و یابه اقساط) و فیصدی مبلغ مفاد و ضرری آن که باید از طرف تصدی مورد نظریه مشتری سنجش می شود، تثبیت گردد. در این حالت بانک وسیط از این خدمت بانکی حق الاجرت اخذ می کند و مسؤل تغییر فیصدی اندازه مفاد و ضرری که از طرف موسسه قرضه گیرنده به مشتری بانک پرداخت می شود، نبوده و خطری از این ناحیه هم متوجه بانک نمی باشد. اما بانک مکلف است تا شایستگی و اهلیت اقتصادی تصدی مورد نظر را تحلیل و ارزیابی کند. بانک در صورتی که در کاربرد قرضه به صورت عمدی و قصدی اهماً کند، متقبل جبران خساره می شود. بانک باید به غرض مقابله با این خطر منتظره یک ذخیره ئی جبرانی تشکیل کند.

(2) بانک به حیث طرف معامله: در این حالت مشتری یا پس انداز کننده پس انداز خود را بدون ربا به اختیار بانک می گذارد. این واگذاری پس انداز به اساس قرارداد بین مشتری و بانک به عمل می آید که در آن معیاد پس انداز، طرز باز پرداخت و مبلغ مفاد و ضرر تثبیت می شود. بانک بنام و حساب خود این پس اندازها را طبق سیاست معاملاتی خود به شکل مشارکه یا مضاربه به موسسات اقتصادی سرمایه گذاری می کند. طبق قرار دادی که بین بانک و تصدی مورد نظریه قرضه گیرنده عقد می شود، طرز باز پرداخت (یک مرتبه یا به اقساط - زمان و مبلغ معین -) ، فیصدی مفاد و ضرر این سرمایه گذاری و نوع تضمین قرضه ئی اخذ شده تثبیت می شود. بین مفاد و ضرری که از طرف تصدی به بانک سنجش می شود و مفاد و ضرری که بانک به مشتری می پردازد، ارتباط مستقیم وجود ندارد؛ زیرا بانک از پس انداز کنندگان مختلف سپرده ها را می پذیرد و به تصدی های مختلف قرضه اعطا می کند و بانک باید طبق قرار داد منعقد از حساب مفاد و ضرر خود به مشتری منفعت عقد شده را بپردازد. برای این که اندازه مفاد در زمان قرار داد ثابت مانده بتواند، بانک یک صندوق خاص برای تعادل مفاد پس انداز کنندگان باز می نماید که در آن مفاد و ضرر جمیع معاملات سرمایه گذاری واریز می شوند. از این صندوق یک مفاد تعادلی به پس انداز کنندگان سنجش و تأدیه می شود. طبق این سیاست تعادلی تغییراتی که در جریان مدت سرمایه گذاری به وجود می آید (مثلاً تغییر در اندازه مفاد و ضرر تصدی ها) مستقیماً به حساب مشتری پس انداز کننده محاسبه نشده بلکه الی ختم قرارداد از صندوق نتیجه تعادلی به مشتری یک مفاد تعادلی ثابت تأدیه می شود.

بانک می تواند این نوع پس اندازها را برای اعطای قرضه به تصدی های اقتصادی در برابر یک مبلغ تثبیت شده ئی مفاد هم بکار اندازد. این نوع معامله قرضه نیز به اساس یک قرارداد صورت می گیرد که در آن طرز پرداخت قرضه، نوع تضمین قرضه و اندازه مفاد و ضرر قابل پرداخت به بانک تثبیت می شود. در این حالت بانک مکلف است تا شایستگی و اهلیت قرضه تصدی گیرنده را در اثنای مدت قرضه طور مسلسل و متداوم مورد تحلیل و بررسی قرار دهد. مزید بر آن باید بانک یک ذخیره برای سوخت قرضه تشکیل نماید که از آن در صورت کمبود تضمین غرض جبران سوخت قرضه باقی مانده استفاده شود.

2-2-2 قرضه یا پس انداز های موسسات اوقاف

مقامات مربوطه ئی اوقاف باید مطابق به احکام شرعی یک قسمت دارائی هائی دست داشته ئی

را غرض تمویل سرمایه گذاری بانک های انکشافی و رشد رشته های صنعت، زراعت و ساختمان های زیربنائی که با استخدام یک تعداد هم وطنان ارتباط نزدیک داشته و محرک رشد محصولات اجتماعی می باشد، به صورت معقول و با در نظر داشت اصل تأمین این دارائی ها به اشکال ذیل در بانک های انکشافی بکار اندازند:

(1) پس انداز های مختلف، طوریکه در بالا تذکر رفت.

(2) خرید اسناد صکوک (اسناد قرضه اسلامی) که بعداً توضیح می گردد.

2-2-3 تضمین یا ضمانت دولت

د پانوی شمیره: له 4 تر 11

افغان جرمن آنلاين په درنښت تاسو همکارۍ ته رابولي. په دغه پته له مور سره اړیکه ټینگه کړئ maqalat@afghan-german.de
یادونه: دلپکنی د لیکنیزې بڼې پازوالې د لیکوال په غاړه ده ، هیله من یو خپله لیکنه له رالیولو مخکې په خیر و لولئ

تضمین دولت دو قسم است:

- (1) تضمین دارائی مشخص یا سبب دارائی (Underlying Assets) یا پشتیبانۀ ئی صکوک نشر شده،
- (2) تضمین پس انداز های مشتریان بانک های انکشافی در صورت ورشکستگی، افلاس بانک های متذکره و یا اصلاح (ریفورم پولی). در هر دو حالت هدف تضمینات دولت جلب اعتماد مشتریان بانکی (پس انداز کنندگان) برای کسب صکوک مورد نظر می باشد.
- (3) اعطای قرضه دراز مدت به فیصدی پائینتر مفاد.

2-2-4-2 اسناد قرضه اسلامی)

صکوک یا اسناد قرضه اسلامی در پهلوی پس انداز های اسلامی عمده ترین منبع مالی را برای سرمایه گذاری های اوسط و دراز مدت تشکیل می دهد. صکوک و پس انداز های اسلامی در ممالک اسلامی یک پوتنسیال مناسب برای آن مشتریانی می باشد که نمی خواهند دارائی های نقدی را در بانک های مروجه یا متعارف به سبب رایج بودن ربا سرمایه گذاری نمایند. بین سال های 2001 و 2013 در سرتاسر جهان در حدود 473 میلیارد دالرصکوک اسلامی به نشر رسیده و مورد معامله قرار گرفته است. در مبلغ متذکره سهم مالیزی به 70%، عربستان سعودی 16%، امارات عربی 11% و ایران به 13% بالغ می شود.² رشد صکوک در سال های 2014 و 2015 بالاتراز یک هزار میلیارد (بالاتراز یک بلیون) تخمین می شود³ صکوک مشارکه، مرابحه و اجاره قسمت اعظم صکوک نشر شده را تشکیل میدهد. این موضوع برای انکشاف معاملات سرمایه گذاری بانکهای ئی اختصاصی یا انکشافی یادشده در افغانستان هم دارای اهمیت می باشد و پس انداز کنندگان ممکنه (پوتنسیال) که علاقه مندی به پس انداز دربانک های اسلامی دارند، زمینه سرمایه گذاری را فراهم می سازند. چنانچه این علاقه مندی در یک نشستی که معاون اطاق های صنایع و تجارت در قسمت فعالیت بانکداری اسلامی در افغانستان با بعضی نمایندگان ولسی جرگه و غیره اشخاص اقتصادی داشت، به وضاحت آشکار شد.

2-2-5-2 مفهوم صکوک

کلمه صکوک جمع صک است و معنی صک سند یا قبض می باشد. به ارتباط معاملات مالی اسلامی، صکوک یک سند قرضه است که دارای ربح ثابت نه بوده بلکه دارنده یا مالک آن به مفاد و ضرر بانک اسلامی شریک می شود. دارنده یا مالک صکوک به اندازه ارزش اسمی سند، حایز حق ملکیت بالا یک دارائی مشخص یا سبب دارائی (Underlying Assets) می گردد که در مقررات موسسه بین المللی اسلامی (Organization for Islamic Financial Institution, AAOIFI) توضیح شده است. شرط شرعی آن اینست که دارائی مشخص شده (Underlying Assets) و اجزای آن باید در حصه خود مشروع باشد⁴. مثلاً الکُل و

² ر ک به تأمین مالی غیر تورمی، آرش گل محمدی و محسن کرکه آبادی، در پورتال پژوهشکده پولی و بانکی بامرزی جمهوری اسلامی ایران، 20 دی (جدی) 1393.

³ ر. ک به شپیگل آن لاین (Spiegel Online) تاریخی 20.11.2014 مزید بر آن به اساس معلومات این پورتال جورج اسٹرن وزیر مالی انگلستان در نظر دارد تا غرض جلب سرمایه گذاران مسلمان اسناد صکوک (مطابق اصول اسلامی به مبلغ 200 میلیون پوند انگلیسی نشر نماید و به این طریق لندن را به حیث محل معامله محصولات مالی اسلامی آماده سازد. یک سال قبل کامرون صدراعظم انگلستان اعلام کرد که در بورس سناد بها دار لندن صکوک اسلامی مورد معامله قرار گرفته می تواند.

(2) دارائی های ممکنه (Underlying) برای نشر صکوک طبق هدایت AAOIFI قرار ذیل اند:

د پانو شمیره: له 5 تر 11

افغان جرمن آنلین په درنښت تاسو همکارۍ ته رابولي. په دغه پته له مور سره اړیکه ټینگه کړئ maqalat@afghan-german.de یادونه: دلیکنی د لیکنیزې بڼې پازوالي د لیکوال په غاړه ده، هیله من یو خپله لیکنه له رالیولو مخکې په خیر و لولئ

محصولات اشتقاقی گوشت خوک شامل دارائی مشخص شده نمی تواند. اسناد صکوک در برابر اسناد قرضه مروجه غیر اسلامی دارای سه مفیدیت عمده می باشد.

- (1) ارزش ملکیت اوراق صکوک با افزایش ارزش دارائی مشخص شده، هم افزایش می یابد،
- (2) نشر صکوک بر خلاف سند قرضه مروجه غربی، تابع شایستگی و اهلیت قرضه ئی موسسه ناشر صکوک نبوده بلکه پشتیوانه آن همان دارائی مشخص می باشد که اوراق صکوک به اساس آن به نشر می رسد.
- (3) چون بین دیون صکوک (سمت پاسیف) و قرضه داده شده برای سرمایه گذاری در تصدیهای اقتصادی در سمت دارائی های (سمت اکتیف) بیلانس یا ترازنامه بانک قرضه دهنده یک رابطه مستقیم قرار دارد، پس بانک اسلامی مکلف نیست تا طبق مقررات بازل III برای این قرضه تشکیل پشتیوانه ئی را در سرمایه شخصی خود رعایت کند. زیرا بانک این صکوک را به فروش نرسانده و در صندوق خویش نگهداری می کنند. بدیهی است که بعضاً دارائی های مشخص هم دارای خطرات یا Risks ذیل می باشد که با آن بابزار مختلف مبارزه شده می تواند:

(1) **خطر از بین رفتن یا ورود خساره در دارائی مشخص شده:** از این خطر در اثر عقد بیمه اسلامی یا تکفل جلوگیری شده می تواند.

(2) **کاهش ارزش دارائی مشخص:** این خطر (Price Risk) با تغییر متداول قیمت بازار (مخصوصاً محصولاتی که در بورس مورد معامله قرار می گیرند و قیم آن متحول می باشد) با عقد معاملات معاوضی و یا SWAP کاهش یافته می تواند، مشروط بر اینکه مطابق به اصل غراریا احتکار نباشد.

1- اوراق ملکیت بالای اقلام دارائی اجاره داده شده Leasing،

2- اوراق ملکیت بالای دارائی و حقوق دیگران right of use،

○ استفاده از دارائی ها و حقوق موجوده

○ استفاده از دارائی و حقوقی به صورت دقیق و مشخص که در آینده به وجود می آیند

3- اوراق ملکیت که به خدمت یک عرضه کننده معین قرار می گیرد،

4- اوراق ملکیت بالای خدمات بعضی عرضه کنندگان مشخص که به صورت دقیق و مشخص تثبیت شده اند.

5- اوراق سلم

6- اوراق استصناع

7- اوراق مرابحه

8- اوراقی که بالا ملکیت دارائی های اجاره گرفته شده نشر شده اند

9- اسناد اشتراکی (Participation) با اساس:

○ قرارداد مشارکه

○ قرارداد مضاربه

○ قرار داد نمایندگی (Agent)

10- اوراق به اساس محصولات زراعتی

○ اوراق مزارعه

○ اوراق مساقات

○ اوراق مغارثه

11 اوراق با اساس تضمینات Concession

د پانو شمیره: له 6 تر 11

افغان جرمن آنلاین په درنښت تاسو همکارۍ ته رابولي. په دغه پته له مور سره اړیکه ټینګه کړئ maqalat@afghan-german.de

یادونه: دلپیکني د لیکنيزي بني پازوالي د لیکوال په غاړه ده ، هيله من يو خپله لیکنه له رالیولو مخکي په خیر و لولئ

3) کاهش دارایی مشخص در اثر استعمال یا گذشت زمان: این خطر با دادن امتیاز فروش به مالکین اوراق صکوک کاهش یافته می تواند.

4) خطر نرخ اسعاری: خطر اسعاری معمولاً در تبادلات اموال و خدمات به اسعار خارجی به وجود می آید. وقوع خطر اسعاری وقتی در اسناد صکوک ممکن است که مبلغ اسمی صکوک هم به یکی از اسعار خارجی نشر شود⁵. در اثر تغییر نرخ دالر ویا اویرو (که از چند ماه به این طرف در اثر سیاست پولی بانک مرکزی در برابر دالر و فرانک سویسی زوبه نزول است) واضح است که در باز پرداخت در مبلغ اسمی صکوک خطر تغییر دالر و یا اویرو ظهور می کند. در این حالت می توان با عقد معاملات SWAP یا معاضوی که خلاف موازین (زیرا در این جا موضوع غرار یا احتکار عرض اندام نمی کند) شرعی اسلامی نیست، از بروز خطر اسعاری جلوگیری نمود.

5) خطر سوخت قرضه داده شده: منظور قرضه هائی اند که از طرف بانک قرضه دهنده توسط منابع صکوک تمویل می شود. بانک باید با تثبیت شایستگی قرضه گیرنده خطر قرضه را وقایه نماید. با تشکیل ذخایر خطر قرضه می توان تا اندازه ئی سوخت قرضه را تأمین نماید (توضیحات بالا مقایسه شود).

3) ناشر اسناد صکوک: نشر اسناد صکوک توسط خود بانکها و یا توسط شرکت های هدفی (Special Purpose Vehicle, SPV) به عمل آمده می تواند.

در ممالک اسلامی از هر دو طرز العمل استفاده می شود؛ اما در اثر ازدیاد حجم معامله میلان به طرف نشر اسناد صکوک توسط شرکت های هدفی SPV می باشد. زیرا با ازدیاد مبالغ صکوک امکان پیدایش چالش های ذیل عرض اندام می کنند که بانکها از عهده آن بر آمده نمی توانند

1) نشر، فروش، باز خرید و تثبیت منفعتی (مفادی) که باید به مالکین صکوک داده شود، باعث می شود تا بانک ها غرض انجام وظایف متذکره اشخاص مجرب و فنی را استخدام کند که توأم با مصارف بلند می باشد.

2) از یاد انواع معاملات اسلامی و تهیه منابع مالی باعث مصارف زیاد می باشد

3) با نبود SPV امکان افزایش خطر فساد اداری وجود دارد.

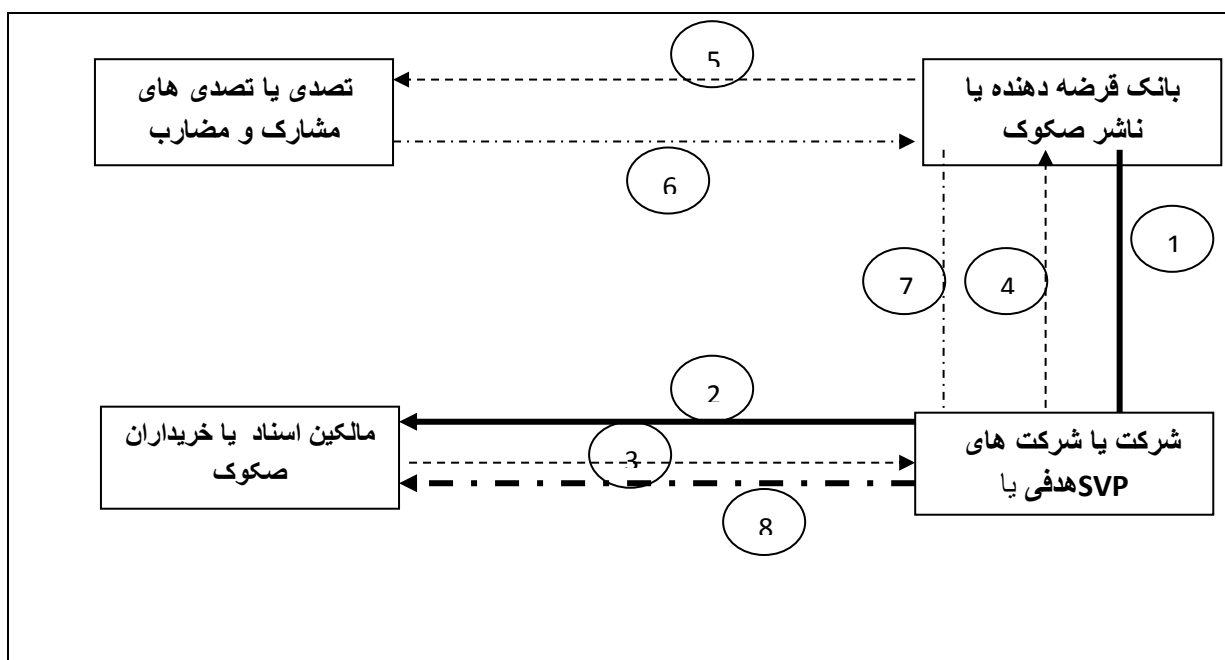
پس بانک های اسلامی برای انجام بهتر معامله صکوک، از شرکت های هدفی یا SPV که دارای سازماندهی مؤثرتر و عصری تر با وظیفه نظارتی خاص از خدمات شرکت های هدفی ویا. SPV استفاده می کند.

در شکل بعدی جریان معاملات و رابطه بین بانک، خریداران اسناد صکوک، شرکت هدفی و تصدی مشارکه و پامضاربه ارائه می شود. در این معامله ساده، چهار نوع معامله دار عرض اندام می کند. نظر به نوع، انواع معاملات و تعداد شرکت های هدفی تعداد معامله دار هم افزایش میابد.

⁵ مثلاً در سال 2004 در آلمان 100 میلیون اویرو، در سال 2006 در امریکاه مبلغ 165 میلیون دالر و در همین سال در لکسمبورگ 250 میلیون دالر صکوک مورد معامله قرار گرفته اند. ر. ک: به ر فیض فلاح، شمس و مهدی رسوخ ریسک در صکوک و مصون سازی آن بر اساس موازین اسلامی، مجموعی نوزدهمین همایش بانکداری اسلامی ص 288

- **بانک معامله دار:** بانک معامله دار شرکت هدفی یا SPV را به اساس قرارداد توظیف می کند، تا به نشر 100 هزار قطعه سند صکوک جمعاً یک صد میلیون واحد پولی به قیمت اسمی 1.000 واحد پولی به نشر رسانده به بازار عرض نماید.
- شرکت هدفی یا SPV طبق قرار داد عقد شده به مبلغ یک صد میلیون واحد پولی یک صد هزار قطعه صکوک به ارزش اسمی هر قطعه 1.000 واحد پولی نشر کرده آنرا به پس انداز کنندگان و یا سرمایه گذاران عرضه می کند. با بزرگی پروژه ها تعداد شرکت های هدفی (SPV) هم افزایش یافته می تواند.
- مالکین صکوک تصدی یا مشارک یا مضارب می باشد.

چگونگی نشر و انجام معامل صکوک



درپائین به اساس شکل فوق جریان پولی بین بانک قرضه دهنده، شرکت یا شرکت های هدفی، مالکین اسناد صکوک و تصدی یا تصدی های قرضه گیرنده ارائه می شود.

ناگفته نماند که این شکل ساده می باشد که در آن یک شرکت هدفی، یک تصدی قرضه گیرنده و مالکین یا خریداران اسناد صکوک ارائه شده است. با تنوع رشته و بزرگی تصدی های قرضه گیرنده و تنوع اسناد صکوک و شرکت های هدفی هم توسعه می یابد:

1 بانک قرضه دهنده، شرکت هدفی را به نشر اسناد صکوک توظیف می کند. این اسناد قرضه در سمت پاسیف یا سمت سرمایه شخصی و غیر تصدی قرضه دهنده درج می شود.

2 شرکت هدفی به نام و حساب بانک قرضه دهنده، اسناد صکوک را به خریداران عرضه کرده به فروش می رساند. خریداران صکوک، مالکین اسناد صکوک پخش شده می باشند و دائنین اصلی بانک قرضه دهنده را تشکیل می دهند.

د پانو شمیره: له 8 تر 11

افغان جرمن آنلاين په درنښت تاسو همکارۍ ته رابولي. په دغه پټه له مور سره اړیکه ټینگه کړئ maqalat@afghan-german.de یادونه: دلیکني د لیکنيزي بني پازوالي د لیکوال په غاړه ده، هيله من يو خپله لیکنه له رالیولو مخکي په خیر و لولئ

مبالغ (عواید) فروش اسناد صکوک به شرکت هدفی انتقال می یابد

- 4 شرکت هدفی مبالغ فروش اسناد صکوک را به بانک قرضه دهنده انتقال میدهد.
- 5 بانک قرضه دهنده به اساس این مبالغ به تصدی های اقتصادی سرمایه گذاری می کند (به شکل مشارکه یا مضاربه) و یا قرضه می دهد.
- 6 تصدی های اقتصادی قرضه گیرنده مفاد و یا ضرر معاملات سرمایه گذاری یا قرضه رابه بانک قرضه دهنده انتقال میدهد.
- 7 بانک قرضه نتیجه حاصله را به حساب صکوک مالکین درج می کند و یا آنرا به شرکت های هدفی حواله می کند.
- 8 شرکت هدفی نتیجه را به مالکین اسناد صکوک انتقال میدهد.

2-2-5 انواع صکوک⁶

در عمل مدل های مختلف صکوک وجود دارد، که از نگاه سرمایه گذاران به دودسته تقسیم می شوند. صکوک با تأدیه ثابت و صکوک با تأدیات متحول. یعنی سرمایه گذار می تواند سهم خود را به یک مرتبه تأدیه کند (تأدیه ثابت) و یا تأدیات را به اقساط مختلف انجام دهد. معمول ترین اشکال، صکوک اجاره، صکوک مرابحه و صکوک مشارکه می باشد. در این اواخر اشکال دیگر مانند صکوک الاستثمار و صکوک استصناع مورد استفاده قرار می گیرند که در عربستان سعودی به نشر می رسند. در این نوع صکوک امکان تغییر دارائی وجود دارد.

قاعدتاً در تمویل هر نوع معامله اسلامی می توان از نشر صکوکی که به اسم آن معامله مسمی باشد، استفاده کرد. در این اثر از مهم ترین صکوک هائی که در ممالک اسلامی به نشر رسیده اند و اکثراً به سویه بین المللی مورد استفاده قرار می گیرند و امکان استفاده ئی آن در افغانستان هم وجود دارد، طورخلص یک یک مثال آورده می شود.

(1) صکوک اجاره یا صکوک Leasing

صکوک اجاره، اولین صکوک اسلامی است، که اکثراً در عمل مورد استفاده قرار می گیرد و برای موسسات مالی دارای اهمیت است. صکوک اجاره به اساس قرار داد اجاره یا Leasing به وجود می آید و مطابق به اصول شرعی می باشد. به این ارتباط دو نوع اجاره از هم تفکیک می شود: اجاره خالص و اجاره اقتناء.

در اجاره خالص دو طرف قرار داد وجود دارد: اجاره دهنده یا موجر که معمولاً بانک اسلامی می باشد و اجاره گیرنده یا مستأجر. موجر یا بانک اسلامی یک دارائی مطلوب را که طبق خواهش مشتری خریده است، به مستأجر اجاره میدهد و حق استفاده دارائی را در برابر انجام یک اجرت به او واگذار می شود. ملکیت دارائی به بانک باقی می ماند، که آنرا در بیلبانس خود به حیث دارائی درج می کند. اما مستأجر حق درج

⁶ قسمت اعظم این مبحث از کتاب محمد نعیم اسد، علم اقتصاد تصدی بانکی جلد سوم ص 60 به بعد گرفته شده است.

دارائی اجاره شده را در بیلانس خود ندارد. در ختم قرار داد دارائی به مستأجر انتقال می یابد و خطر دارائی هم بدوش اجاره گیرنده قرار می گیرد. طبق قرار داد اجاره، اندازه قسط و تأدیه قسط اجاره قابل تغییر می باشد.

بعضاً در معامله اجاره اتفاق می افتد، که موجر یا بانک اسلامی به حیث نماینده مستأجر (Principal) موضوع اجاره را کسب و تمویل کرده به اساس یک قرار داد به اختیار مستأجر غرض استفاده قرار می دهد. این نوع اجاره مانند معامله اجاره عملیاتی (Operating Leasing) می باشد. خصوصیت این نوع اجاره در این است، که در ختم قرارداد، اقساط و اجرت هائی موافقه شده مساوی با قیمت خرید جنس یا موضوع اجاره نمی باشد. در ختم قرارداد باید بین اجاره دهنده و اجاره گیرنده در قسمت فروش جنس به مستأجر و در باره تفاوت قیمت خرید و قیمت روز جنس موافقه به عمل آید.

قرار داد اجاره **اقتناء** به شکل معامله **اجاره - خرید (Lease- Purchase)** عقد می شود. یعنی بانک جنس را می خرد و به مستأجر اجاره می دهد. مستأجر طبق قرار داد اقساط اجاره را به بانک تأدیه می کند. در ختم قرار داد امکانات ذیل وجود دارد:

- موضوع اجاره به مشتری در برابر یک قیمت سمبولیک به فروش می رسد،
- موجر موضوع اجاره را به مشتری می بخشد،
- موجریت یک مکلفیت مشروط که تابع تأدیه اجرت است، یعنی الی ختم قرارداد تأدیه صورت گیرد.
- مکلفیت فروش به قیمت ارزش باقیمانده (این نوع اجاره به شکل Leasing در آلمان مطابقت می کند).

با وجودیکه مشابهتی بین اجاره اسلامی و Leasing مروجه وجود دارد، باید سعی به عمل آید، تا حتی المقدور از عناصر ربا و ربح و غرار در شکل اجاره اسلامی جلوگیری شود.

برای بانکهای اسلامی معامله اجاره از هرنگاه دارای مزیت است. قاعدتاً دارائی یا موضوع اجاره در بازار عرضه شده می تواند (marketable) و در تمام مدت اجاره دارای ارزشی است، که بالاتر از قیمت دفتر (قیمت تهیه منفی فرسایش یا استهلاک) می باشد، پس موضوع اجاره در صورت افلاس مستأجر به بازار عرضه شده می تواند. گرچه قرار داد اجاره یک قرارداد دراز مدت می باشد (از نگاه تمویل)، با آنهم با شرایط اسلامی مطابقت می کند و بدین وسیله بانکهای اسلامی پیش از پیش به حاصل قبلاً تثبیت شده پابند می باشند، در حالیکه صرف تمویل مجدد آن متغییر است. اجرت بانک به یک اندکس و یا شاخص اسلامی عیار می گردد و با تغییر در شاخص، نرخ اجرت هم تغییر می یابد. یکی از مزایای قرار داد اجاره در این است، که تابع نوعیت بهتر موضوع اجاره و قابلیت دوباره فروش آن بوده و کاملاً تابع شایستگی مستأجر نمی باشد. به این ترتیب، در اثر محدودیت اعداد معلوماتی، معیار ارزیابی (Evolution) مطالبه شایستگی قرضه هم بر آورده شده می تواند.

مزید برآن، بانک های اسلامی می توانند از طریق سرمایه گذاری توسط مستأجرین Fond یا خریداری دارائی یا موضوع اجاره استفاده کرده آنرا به مشتریان واگذار شوند. این نوع اجاره ترکیبی از اجاره عملیاتی (Operating Leasing) و اجاره مالی (Finance Leasing) می باشد، که در آن بعضی خطرات به اجاره دهنده باقی می ماند، که در شکل عنعنوی اجاره به عهده مستأجر می باشد (مثلاً مکلفیت ترمیم و نگهداری و بیمه موضوع اجاره).

پروژه معامله طوری است که در قدم اول آغاز کننده (Initiator) یا مستأجر در معامله صکوک یک موضوع یا دارائی اجاره را به یک شرکت مربوط به هدف (Special Purpose Vehicle, SPV) که جدیداً تأسیس شده است، به فروش می رساند. قابل تذکر است، که موضوع اجاره باید به شکل فزیکتی یا جنسی موجود باشد. فروش دارائی خالص مالی مانند طلبات و یا دارائی قرضه (Credit Portfolio) مجاز نیست.

شرکت مربوط به هدف یا SPV تمویل خرید دارائی اجاره را به وسیله فروش صکوک انجام میدهد و برای این منظور سند اشتراکی یا (Sukuk-Notes) را نشر و پخش می کند. در اخیر SPV موضوع اجاره را به شخص ثالث که در اکثر حالات مستأجر می باشد، به اجاره می دهد و اقساط قابل پرداخت اجاره و تأدیبات کوپون یا مفاد اجاره را به دارنده سند صکوک (Sukuk-Notes) انتقال می دهد، و به این طریق SPV یا شرکت مربوط به هدف قادر می شود، تا این تأدیبه کوپون را در حصه خود انجام دهد. این نوع ساختمان ساده انتقال صکوک در گذشته در جمیع معاملات صکوک اجاره، که خاصتاً توسط ناشرین دولتی به نشر می رسیده، مورد استفاده قرار می گرفت. از نگاه حقوقی و علل سیاسی برای چنین ناشرین ممکن نیست، تا موضوع یا دارائی اجاره را به صورت کلی به فروش رسانند و دوباره آنرا به اجاره گیرند، پس به عوض مقامات دولتی، ساختمان های عمده و فرعی اجاره یا Leasing به وجود آمده اند.

خرید صکوک اجاره به سرمایه گذاران مسلمان اجازه می دهد، تا آنگونه جریان نقدینه (Cash Flow) را ایجاد نمایند (generate)، که شباهت به اسناد قرضه عنعنوی غربی دارد. به عبارت دیگر صکوک اسلامی جریان وسایل مالی را به بانک اسلامی و مشتریان مانند امکانات فروش و معامله اسناد قرضه در بورسه ها تأمین می کند.

ادامه دارد

د پانو شمیره: له 11 تر 11

افغان جرمن آنلاین په درنښت تاسو همکارۍ ته رابولي. په دغه پته له مور سره اړیکه ټینگه کړئ maqalat@afghan-german.de
یادونه: دلیکنی د لیکنیزې بنی پازوالي د لیکوال په غاړه ده، هیله من یو خپله لیکنه له رالیولو مخکې په څیر و لولئ