



استاندارد شرعی سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی درباره صکوک سرمایه گذاری

رسول خوانساری - فرشته ملاکریمی

MBRI-RR-98001

اردیبهشت ۹۸

گزارش پژوهشی شماره

www.mbri.ac.ir

پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰

کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir

- دیدگاه و نظرات ارائه‌شده در این مقاله متعلق به نویسندگان بوده و لزوماً نظر پژوهشکده پولی و بانکی را منعکس نمی‌کند.
- کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر متعلق به پژوهشکده پولی و بانکی می‌باشد، لیکن استفاده از نتایج این مقاله با ذکر منبع بلامانع است.



فهرست مطالب

مقدمه.....	۳
شرح استاندارد.....	۳
۱ دامنه استاندارد.....	۳
۲ تعریف صکوک سرمایه‌گذاری.....	۳
۳ انواع صکوک سرمایه‌گذاری.....	۳
۴ ویژگی‌های صکوک سرمایه‌گذاری.....	۷
۵ قواعد و مقررات شرعی.....	۷
۶ تاریخ انتشار استاندارد.....	۲۰
تصویب استاندارد.....	۲۰
پیوست الف) مروری کوتاه بر تاریخچه تدوین استاندارد.....	۲۰
پیوست ب) مبنای شرعی استاندارد.....	۲۲
پیوست ج) تعاریف.....	۲۴
منابع و مآخذ.....	۲۶



استاندارد شرعی سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی درباره صکوک سرمایه‌گذاری

چکیده

یکی از مهم‌ترین زیرساخت‌های لازم در بازار اوراق بهادار اسلامی یا صکوک، استانداردسازی ضوابط و مقررات شرعی مربوط به این بازار است. سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی (AAOIFI) از جمله نهادهایی است که تاکنون استانداردهای شرعی گوناگونی در زمینه فعالیت موسسات مالی اسلامی منتشر کرده است. این سازمان، یک نهاد بین‌المللی غیرانتفاعی و مستقل است که مجموعه استانداردهای شرعی، حسابداری و حسابرسی، راهبری و اخلاقی مبتنی بر شریعت اسلامی را برای استفاده بانک‌ها و موسسات مالی اسلامی تدوین و عرضه می‌کند. این سازمان بیش از ۲۰۰ عضو از کشورهای مختلف دنیا دارد که بانک‌های مرکزی، موسسات مالی اسلامی و دیگر فعالان صنعت بانکداری و مالی اسلامی را در بر می‌گیرد. امروزه استانداردهای تدوین شده توسط این سازمان توانسته است نظر مساعد و حمایت کشورهای مختلف را به خود جلب نماید. به نحوی که در برخی از کشورهای اسلامی مانند بحرین، دبی، اردن، لبنان، قطر، سودان و سوریه این استانداردها به نحو کامل مورد استفاده قرار می‌گیرد. برخی از نهادهای مالی در استرالیا، اندونزی، مالزی، پاکستان، عربستان سعودی و آفریقای جنوبی نیز بر مبنای استانداردهای سازمان مذکور، دستورالعمل‌ها و رهنمودهای متناسبی را منتشر کرده‌اند.

یکی از استانداردهای مهم این نهاد، استاندارد شرعی شماره ۱۷ درباره صکوک سرمایه‌گذاری^۱ است که در سال ۲۰۰۳ میلادی به تصویب رسیده است. در گزارش حاضر ضمن ارائه متن کامل ترجمه این استاندارد، سعی شده تا در پاورقی، نکات و به ویژه وجوه اختلاف آن با مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان مرجع شرعی مربوط به بازار اوراق بهادار در ایران توسط نویسندگان تبیین شود. این امر از آن جهت حائز اهمیت است که به منظور گسترش و تعمیق بازار اوراق بهادار اسلامی در کشور به ویژه در سطح بین‌المللی، انطباق با استانداردهای بین‌المللی همانند استانداردهای شرعی AAOIFI و در صورت لزوم بررسی راهکارهای مناسب برای رفع چالش‌های فقهی مربوط به این بازار ضرورت دارد.

کلید واژه: صکوک، سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی، کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار



مقدمه

هدف این استاندارد، تدوین قواعد شرعی انتشار و معامله صکوک (اوراق) سرمایه‌گذاری و نیز تشریح انواع، ویژگی‌ها، ضوابط شرعی و شرایط انتشار و معامله آنها به وسیله موسسات مالی اسلامی (موسسه/موسسات)^۱ است.

شرح استاندارد

۱- دامنه استاندارد

این استاندارد مربوط به صکوک سرمایه‌گذاری است. این صکوک شامل صکوک اجاره، مالکیت منافع، مالکیت خدمات، مرابحه، سلف، استصناع، مضاربه، مشارکت، وکالت، مزارعه، مساقات و مغارسه است. این استاندارد مربوط به سهام شرکت‌های سهامی، گواهی‌های صندوق‌ها و پرتفوی‌های سرمایه‌گذاری نیست.

۲- تعریف صکوک سرمایه‌گذاری

صکوک سرمایه‌گذاری، گواهی‌های با ارزش اسمی یکسان است که پس از اتمام عملیات پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌های فیزیکی، خدمات، منافع حاصل از دارایی یا ذی‌نفع یک پروژه یا فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود. علت استفاده از عنوان صکوک سرمایه‌گذاری در این استاندارد، تمایز آن از سهام و اوراق قرضه است.

۳- انواع صکوک سرمایه‌گذاری

صکوک سرمایه‌گذاری انواع گوناگونی دارد، که مهم‌ترین آنها عبارتند از:

۱. طبق آنچه در پاورقی استاندارد شرعی شماره ۱۷ نیز ذکر شده، منظور از واژه موسسه/موسسات در این استاندارد، موسسات مالی اسلامی و از جمله بانک‌های اسلامی است.



۱-۳ صکوک اجاره^۱

این نوع صکوک، توسط مالک یک دارایی فیزیکی اجاره شده یا مقرر شده برای اجاره، یا یک واسط به نمایندگی از او، منتشر می‌شود و با فروش آن دارایی و اجاره مجدد آن توسط مالک، وجوه حاصل از انتشار در اختیار بانی قرار می‌گیرد. دارندگان اوراق، مالک بخشی از دارایی و درآمدهای مرتبط با آن هستند.

۲-۳ صکوک منفعت^۲

۱-۲-۳ صکوک منفعت دارایی موجود^۳

این صکوک بر دو نوع است:

۱-۲-۳-۱ در نوع اول، مالک دارایی اجاره‌ای موجود یا یک واسط به نمایندگی از او، با هدف اجاره دادن دارایی و دریافت اجاره‌بها، منافع حاصل از دارایی خود را از طریق انتشار این اوراق به سرمایه گذاران منتقل می‌کند.

۲-۲-۳-۱ در نوع دوم، مالک منافع دارایی اجاره‌ای موجود (مستاجر) یا یک واسط به نمایندگی از او، با هدف اجاره دادن مجدد منافع دارایی و دریافت اجاره‌بها، منافع حاصل از دارایی خود را از طریق انتشار این اوراق به سرمایه گذاران منتقل می‌کند.

۲-۲-۳ صکوک منفعت دارایی آینده^۴: در این صکوک، شخصی که در آینده مالک یک دارایی فیزیکی خواهد شد، منافع بالقوه حاصل از دارایی را با انتشار اوراق به سرمایه‌گذاران منتقل می‌کند.

۳-۲-۳ صکوک خدمات موجود^۵: مالک یک کسب‌وکار که در حال حاضر خدماتی ارائه می‌دهد (همانند خدمات آموزشی در یک دانشگاه معین)، می‌تواند با انتشار این نوع صکوک، منابع لازم برای فعالیت خود را به دست آورد. در این حالت، دارندگان اوراق مالک منافع حاصل از خدمات ارائه شده هستند.

-
1. Certificates of ownership in leased assets
 2. Certificates of ownership of usufructs
 3. Certificates of ownership of usufructs of existing assets
 4. Certificates of ownership of usufructs of described future assets
 5. Certificates of ownership of services of a specified party



۳-۲-۴ صکوک خدمات آینده^۱: مالک یک کسب و کار که قصد ارائه خدماتی را دارد (همانند خدمات آموزشی در یک دانشگاه بدون مشخص کردن آن)، می تواند با انتشار این نوع صکوک، منابع لازم برای فعالیت خود را به دست آورد. در این حالت، دارندگان اوراق مالک منافع آتی حاصل از خدمات ارائه شده هستند.

۳-۳ صکوک سلف^۲

شخصی که تولیدکننده کالا است و قصد تولید محصول خود در آینده نزدیک را دارد، می تواند با انتشار این نوع صکوک منابع مالی مورد نیاز خود را تامین کند. دارندگان این اوراق، در واقع کالا را پیش خرید کرده اند.

۳-۴ صکوک استصناع^۳

صکوکی است که با هدف تجهیز منابع برای ساخت کالاهایی استفاده می شوند که تحت تملک دارندگان اوراق قرار می گیرند.

۳-۵ صکوک مرابحه^۴

شخصی که قصد خرید کالاها یا خدماتی را دارد که بر اساس قرارداد مرابحه به فروش می رسند، می تواند با انتشار این صکوک، منابع مالی لازم برای خرید آن را تامین کند. در این حالت دارندگان اوراق، مالک آن محصولات تلقی شده و در درآمد فروش آنها سهیم اند.

۳-۶ صکوک مشارکت محور^۵

این نوع صکوک برای تامین مالی اجرای یک پروژه جدید، یا توسعه یک فعالیت یا پروژه موجود یا انجام یک کسب و کار بر اساس قراردادهای مشارکتی منتشر می شود و دارندگان اوراق مالکان پروژه یا دارایی های مربوط به فعالیت به شمار می آیند که در سود و زیان حاصل شریک اند.

-
1. Certificates of ownership of described future services
 2. Salam certificates (Salam Sukuk)
 3. Istisna'a certificates (Istisna'a Sukuk)
 4. Murabahah certificates (Murabahah Sukuk)
 5. Musharakah certificates (Musharakah Sukuk)



۱-۶-۳ صکوک مشارکت^۱: در این نوع صکوک، پروژه یا فعالیت تجاری بر اساس قرارداد مشارکت تامین مالی می‌شود و دارندگان اوراق نیز نقش شرکا را ایفا می‌کنند که در سود و زیان حاصل شریک‌اند و یکی از شرکا یا شخص ثالث به عنوان مدیر عملیات تعیین می‌شود.

۲-۶-۳ صکوک مضاربه^۲: در این نوع صکوک، پروژه یا فعالیت تجاری بر اساس قرارداد مضاربه تامین مالی می‌شود. دارندگان اوراق نیز نقش صاحبان سرمایه مضاربه را ایفا می‌کنند که در سود و زیان حاصل شریک‌اند و یکی از شرکا یا شخص ثالث به عنوان مدیر عملیات تعیین می‌شود.

۳-۶-۳ صکوک وکالت^۳: این نوع صکوک بر اساس قرارداد وکالت برای اداره عملیات مربوط به یک فعالیت یا پروژه توسط نماینده یا وکیل سرمایه‌گذاران، منتشر می‌شود.

۷-۳ صکوک مزارعه^۴

این نوع صکوک برای تامین منابع لازم برای فعالیت کشاورزی در قالب قرارداد مزارعه منتشر می‌شود و دارندگان اوراق بر اساس شرایط قرارداد در محصول به دست آمده سهم خواهند بود.

۸-۳ صکوک مساقات^۵

صاحب یک باغ می‌تواند از طریق انتشار این نوع صکوک به تامین منابع مالی لازم برای آبیاری، نگهداری و دیگر امور مربوط به باغداری بپردازد. در این حالت، سرمایه‌گذاران در محصولات به دست آمده از درختان سهم خواهند بود.

۹-۳ صکوک مغارسه^۶

این نوع صکوک، به منظور کشت درختان و صرف فعالیت و هزینه‌های لازم برای رشد آنها منتشر می‌شود و دارندگان اوراق در زمین و درختان کشت شده سهم خواهند بود.

-
1. Participation certificates
 2. Mudarabah Sukuk
 3. Investment agency Sukuk
 4. Sharecropping certificates (Muzara'ah Sukuk)
 5. Irrigation certificates (Musaqat Sukuk)
 6. Agricultural certificates (Mugharasah Sukuk)



۴- ویژگی های صکوک سرمایه گذاری

- ۴-۱ صکوک سرمایه گذاری، گواهی های با ارزش اسمی یکسان است که به صورت بانام یا بی نام منتشر می شود و نشان دهنده ادعای مالک روی حقوق مالی و تعهدات مشخص شده در گواهی است.
- ۴-۲ صکوک سرمایه گذاری، بیانگر مالکیت مشاع در دارایی های پایه است که می تواند دارایی های فیزیکی، منافع، خدمات یا ترکیبی از اینها به علاوه حقوق نامشهود، بدهی ها و وجه نقد باشند. این صکوک نشان دهنده بدهی ناشر به دارنده اوراق نیستند.
- ۴-۳ صکوک سرمایه گذاری بر مبنای یک قرارداد شرعی مطابق با قواعد شریعت منتشر می شود که این قواعد بر انتشار و معامله آن حاکم است.
- ۴-۴ معامله صکوک سرمایه گذاری بر اساس شرایطی است که در رابطه با معامله حقوق مربوط به صکوک برقرار است.
- ۴-۵ مالکان اوراق در سود آن مطابق با امیدنامه سهام اند و در زیان نیز به نسبت سهم خود شریک اند.

۵- قواعد و مقررات شرعی

۵-۱ انتشار صکوک سرمایه گذاری

- ۵-۱-۱ انتشار گواهی های سرمایه گذاری از طریق پذیرهنویسی بر مبنای قرارداد سرمایه گذاری شرعی مجاز است.^۱
- ۵-۱-۲ انتشار گواهی ها برای (تبدیل به اوراق کردن) دارایی های فیزیکی، منافع و خدمات با تقسیم آنها به سهام مساوی و انتشار بر مبنای ارزش آنها مجاز است. ولی تصکیک [تبدیل به اوراق کردن] بدهی ها با هدف معامله آنها مجاز نیست.
- ۵-۱-۳ قرارداد صکوک همه اثرات حقوقی مربوط به قرارداد مبنای انتشار صکوک را دارد. این امر پس از پایان پذیرهنویسی و تخصیص گواهی های صکوک اتفاق می افتد.
- ۵-۱-۴ ناشر و متقاضیان پذیرهنویسی، دو طرف قرارداد صکوک محسوب می شوند.

۱. انتشار گواهی های سرمایه گذاری با ملاحظه اصل آزادی قراردادها و با توجه به اینکه بر مبنای یک قرارداد سرمایه گذاری شرعی صورت می گیرد، صحیح می باشد و این گواهی ها نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن در دارایی مبنای انتشار این گواهی ها می باشد.



۵-۱-۵ رابطه بین دو طرف قرارداد صکوک بر مبنای نوع قرارداد و جایگاه آن در شریعت افزون بر موارد ذیل تعیین می‌شود:

۵-۱-۵-۱ صکوک اجاره

ناشر صکوک، فروشنده دارایی‌های اجاره‌ای یا دارایی تعهد شده برای اجاره است. دارندگان اوراق، خریداران دارایی محسوب می‌شوند و وجوه جمع‌آوری شده از طریق پذیرهنویسی، مبلغ خرید دارایی است. دارندگان اوراق مالکان مشاع دارایی‌اند و در سود و زیان حاصل بر مبنای مشارکت بین آنها سهیم‌اند.^۱

۵-۱-۵-۲ صکوک منفعت

الف) صکوک منفعت دارایی موجود

ناشر اوراق، فروشنده منافع دارایی موجود و دارندگان اوراق، خریداران منافع‌اند. وجوه حاصل از پذیرهنویسی، مبلغ خرید منافع است. دارندگان اوراق مالکان مشاع منافع‌اند و در مزایا و ریسک‌های آن سهیم‌اند.^۲

۱. اجاره عقدی است که به موجب آن مستأجر مالک منافع عین مستأجره می‌شود. از جمله احکام عقد اجاره معین بودن عین مستأجره و تعیین مدت است. در صورتی که در انتشار اوراق اجاره، احکام آن رعایت شود با اشکال شرعی مواجه نخواهد بود. به نظر می‌رسد در این اوراق، دارایی در مقابل اجاره‌بهای معین برای مدت معینی به مستأجر اجاره داده می‌شود و در قرارداد اجاره، شرط می‌شود که در سررسید، موسسه ناشر اوراق حق اختیار فروش دارایی به قیمت معین به مستأجر را داشته باشد. در سررسید موسسه ناشر اوراق یا مطابق حق اختیار فروش آن دارایی را به مستأجر می‌فروشد و یا آن را تحویل گرفته و در بازار به فروش می‌رساند در این صورت نیز موسسه ناشر اوراق، بخشی از اجاره‌بها را به عنوان حق الوکاله خودش بر می‌دارد و بقیه را به صاحبان اوراق می‌پردازد. درآمد صاحبان اوراق در این صورت نیز عبارت است از اجاره‌بهای ماهانه به اضافه تفاوت قیمت خرید دارایی و قیمت فروش آن در سررسید اجاره که تا حدود زیادی قابل پیش‌بینی است. (روزنامه دنیای اقتصاد، ۱۳۸۹). این شکل از اوراق اجاره که با حق اختیار فروش همراه است، از جهت فقهی هیچ اشکالی ندارد و قابل اجرا می‌باشد از همین روی کمیته فقهی سازمان بورس اوراق بهادار، انتشار اوراق اجاره در بازار سرمایه را در تاریخ ۱۳۸۹/۵/۱۱ تأیید کرده است. همچنین دستورالعمل انتشار صکوک اجاره ریالی در ۲۶ ماده و ۶ تبصره در تاریخ ۱۳۹۰/۱۲/۲۶ به تصویب شورای پول و اعتبار رسیده است.

۱. صکوک منفعت، یکی از ابزارهای تأمین مالی است که به موجب آن، سرمایه‌گذار در این صکوک، مالک منفعت دارایی معینی در طی زمان معینی خواهد بود و بعد از اتمام دوره سررسید، ملکیت آن منفعت به بانی برخواهد گشت. مبنای انتشار این صکوک می‌تواند به صورت بیع حق، باشد؛ چرا که فقهای معاصر مالیت داشتن حق و قرار گرفتن آن به عنوان مبیع را پذیرفته‌اند. افزون بر این، این صکوک را می‌توان بر مبنای بیع منفعت منتشر کرد. برخی از فقها همچون



ب) صکوک منفعت دارایی آینده

ناشر اوراق، فروشنده منافع دارایی آینده و دارندگان اوراق خریداران منافع‌اند. وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، قیمت خرید منافع است. دارندگان اوراق مالکان مشاع منافع‌اند و در مزایا و ریسک‌های آن سهیم‌اند.^۱

ج) صکوک خدمات

ناشر اوراق، فروشنده خدمات و دارندگان اوراق خریداران خدمات‌اند. وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، قیمت خرید خدمات است. دارندگان اوراق می‌توانند سودهای مطرح شده در موارد (الف)، (ب) و (ج) را بفروشند و نیز می‌توانند از فروش مجدد منافع کسب درآمد کنند.^۲

امام خمینی (ره) و آیت‌... مکارم شیرازی اشتراط عین بودن بیع را لازم ندانسته و بر این باورند که می‌توان منافع و خدمات را نیز در قالب قرارداد بیع منعقد کرد (خمینی، ۱۴۱۵، ج ۱، ص ۱۵؛ مکارم شیرازی، ۱۴۱۳، ج ۱، ص ۲۱). انتشار صکوک منفعت در بازار سرمایه ایران مطابق دستورالعملی که در ۲۴ ماده و ۹ تبصره در تاریخ ۹۶/۰۳/۳۱ به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسیده است، مجاز شمرده شده است.

۲. شرکت‌ها و مؤسسه‌های خدماتی گاهی برای تأمین سرمایه در گردش یا توسعه فعالیت‌های اقتصادی، نیازمند پول می‌شوند و حاضرند بخشی از خدمات آینده خود را از پیش واگذار کنند. بر خلاف صکوک منفعت دارایی موجود که بر مبنای عین دارایی انجام می‌شد، مانند ساختمان، ملک، ماشین آلات و تجهیزات؛ در صکوک منفعت دارایی آینده، این اوراق بر مبنای درآمد یا عواید مستمر از یک دارایی منتشر می‌شود. به عنوان مثال پیمانکار ساخت یک بزرگراه بر اساس قرارداد تا چند سال مالک عواید بزرگراهی است که آن را تکمیل کرده و می‌تواند برای مدت مشخص از عوارض دریافت شده بهره برداری کند. پیمانکار به پشتوانه منافع آتی و حقوق عوارضی که در آینده دریافت خواهد کرد، می‌تواند برای تأمین مالی پروژه اوراق منتشر کند. به نظر می‌رسد به لحاظ فقهی بیع منفعت آینده، اعتباری بودن ملکیت و امکان اعتبار موضوع و امکان عرفی تسلیم و توصیف دقیق مبیع که برطرف‌کننده جهالت آن باشد، احتمال غرر را منتفی می‌کند؛ چرا که در حال حاضر که تسلیم عرفی و توصیف دقیق مبیع ممکن است، عرف عقلا این معامله را در فرض مذکور با حصول سایر شرایط عمومی، بیع می‌دانند. در واقع غرری که از آن نهی شده است، خطر ناشی از جهل به مقدار و صفات مبیع می‌باشد نه مطلق خطر؛ به طور مثال در بیع کالای غایب ضرورتاً خطر حاصل می‌شود در حالی که فقها این نوع بیع را جایز می‌دانند. بنابراین در نهی از بیع غرری، مراد از خطر، مطلق خطر نیست (نجفی، ۱۴۳۴، ج ۲۲، ص ۳۸۸). بر اساس نظر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار نیز، انتشار اوراق منفعت برای انتقال منافع آتی سهام دولت از نظر فقهی صحیح است (کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۵).

۳. صکوک خدمات می‌تواند بر مبنای قرارداد مباحثه منتشر شود. مباحثه یکی از انواع قرارداد است که فروشنده قیمت تمام شده کالا شامل قیمت خرید، هزینه‌های حمل و نقل و نگهداری و هزینه‌های دیگر مرتبط را به اطلاع مشتری می‌رساند، سپس تقاضای مبلغ یا درصدی اضافی به عنوان سود می‌کند. بر اساس نظر آن گروه از فقها، که عین بودن را شرط مبیع نمی‌دانند، می‌توان قلمرو قرارداد مباحثه را به فروش منافع و خدمات نیز توسعه داد.



۳-۵-۱ صکوک سلف

ناشر اوراق، فروشنده کالاهای پیش فروش شده و دارندگان اوراق، خریداران آن کالاها به شمار می آیند. وجوه حاصل از پذیره نویسی، قیمت خرید کالاها (سرمایه سلف) است. دارندگان اوراق، مالکان کالاهای سلف اند و قیمت فروش اوراق یا قیمت فروش کالاها از طریق سلف موازی (در صورت وجود) متعلق به آنها است.^۱

۴-۵-۱ صکوک استصناع

ناشر اوراق، تولیدکننده (تامین کننده/فروشنده) و دارندگان اوراق، خریداران محصول اند. وجوه حاصل از پذیره نویسی، هزینه تولید محصول است. دارندگان اوراق مالک محصول به شمار می آیند و قیمت

۱. عقد سلف قراردادی است که در آن عرضه کننده بخشی از دارایی پایه را به ازای بهای نقد و مطابق قرارداد سلف به فروش می رساند تا در دوره تحویل به خریدار تسلیم کند. خریدار می تواند معادل دارایی پایه خریداری شده را در یک قرارداد سلف موازی استاندارد به فروش رساند که به این قرارداد نیز به اختصار سلف می گویند. مطابق ضوابط شرعی عقد سلف و بنا به فتوای مشهور فقهای شیعه و اهل سنت، کل ثمن قرارداد سلف باید در مجلس عقد پرداخت شود. همچنین مبيع قرارداد سلف را نمی توان قبل از سررسید فروخت. این دو نکته محدودیت هایی را در استفاده از صکوک سلف ایجاد می کند؛ زیرا در غالب موارد معاملات بورس، اولاً، کل ثمن در مجلس عقد پرداخت نمی شود ثانیاً، خریداران کالا قبل از سررسید اقدام به فروش آن می کنند و برگه حواله کالا را تحویل خریدار جدید می دهند و این معاملات به صورت پیوسته تکرار می شود. کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار برای حل مشکل اول پیشنهاد کرده است بخشی از کالای مورد نظر را به صورت سلف فروخت و کل ثمن آن را هم نقد پرداخت کرد و در ضمن آن شرط کرد که بخش دیگر را موقع تحویل ثمن به مبلغ معینی بفروشد. برای حل مشکل دوم نیز می توان از سلف موازی استفاده کرد به این بیان که خریدار سلف اول با قطع نظر از قرارداد نخست، اقدام به فروش سلف مستقل کند هرچند که نوع کالا و مقدار آن مثل مبيع سلف اول باشد و اعطای حواله کالا از باب حواله به شخص ثالث باشد. در این صورت برای نشان دادن استقلال معاملات از یکدیگر می توان زمان واگذاری برگه حواله، پشت برگه حواله به استقلال معامله فروشنده تصریح کرد. برای حل مشکل اول می توان بخشی از کالای مورد نظر را به صورت سلف فروخت و کل ثمن آن را هم نقد پرداخت کرد و در ضمن آن شرط کرد که بخش دیگر را موقع تحویل ثمن به مبلغ معینی بفروشد. برای حل هر دو مشکل با هم می توان از قرارداد صلح استفاده کرد، چون پرداخت کل ثمن و عدم جواز بیع قبل از سررسید از احکام اختصاصی قرارداد سلف است و در صلح جاری نمی شود. به این بیان که فروشنده مقدار معینی از کالا را در مقابل مبلغی معین که طبق زمانبندی مشخص پرداخت می شود مصالحه کند، و برگه کالا را تحویل دهد، خریدار نیز هر زمان که بخواهد همان کالا را به خریدار دوم مصالحه کند (سازمان بورس و اوراق بهادار، بی تا، ص ۲۴).



فروش اوراق یا قیمت فروش محصول از طریق استصناع موازی (در صورت وجود) متعلق به آنها است.^۱

۵-۱-۵-۵ صکوک مرابحه

ناشر اوراق، فروشنده کالای مرابحه‌ای و دارندگان اوراق، خریداران کالا هستند. وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، هزینه خرید کالا است. دارندگان اوراق مالک کالای مرابحه‌ای به شمار می‌آیند و قیمت فروش اوراق متعلق به آنها است.^۲

۵-۱-۵-۶ صکوک مشارکت

۲. استصناع عقدی است که مطابق آن بانک سفارش ساخت کالا یا پروژه‌ای را در مقابل مبلغ معینی در طول زمان می‌پذیرد، سپس ساخت آن کالا یا پروژه را در مقابل مبلغ دیگری به پیمانکار یا سازنده سفارش می‌دهد. با توجه به دیدگاه غالب فقهای شیعه و اهل سنت قرارداد استصناع قراردادی مشروع و مجاز است. با توجه به دیدگاه فقهای شیعه، قرارداد استصناع می‌تواند در قالب قرارداد مستقل، بیع مستقل، بیع سلف، اجاره، جعاله و صلح مطرح شود. اگر قرارداد استصناع قرارداد مستقل یا در قالب قرارداد صلح مطرح شود تنها لازم است ضوابط عمومی قراردادها مانند ممنوعیت اکل مال بباطل، ممنوعیت ضرر، ممنوعیت غرر و ممنوعیت ربا را رعایت کند. اما اگر در قالب دیگر قراردادها چون بیع سلف، بیع مستقل، اجاره، جعاله مطرح شود. افزون بر ضوابط عمومی قراردادها باید ضوابط اختصاصی هر یک از آن قراردادها را نیز داشته باشد. کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار انتشار صکوک استصناع را براساس یکی از فروض قرارداد مستقل، بیع مستقل یا صلح جایز می‌داند. (سازمان بورس و اوراق بهادار، بی‌تا، صص ۹-۱۱). شایان ذکر است «دستورالعمل اجرایی انتشار صکوک استصناع ریالی» در مورخ ۱۳۹۱/۳/۲ به تصویب شورای پول و اعتبار رسید.

۱. مرابحه یکی از انواع بیع است که در آن فروش کالا به بیشتر از قیمت خرید آن با اعلام بهای کالای خریداری شده انجام می‌شود. دارندگان صکوک مرابحه به صورت مشاع مالک دارایی مالی (دینی) هستند که بر اساس قرارداد مرابحه حاصل شده است. این اوراق بازده ثابت داشته و قابل خرید و فروش در بازار ثانوی می‌باشند. بنا بر نظر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، انتشار اوراق مرابحه جهت تهیه نقدینگی و اوراق مرابحه رهنی که مبتنی بر قراردادهای بیع مرابحه، وکالت و خرید دین است به اعتقاد مشهور فقهای شیعه اشکالی ندارد. اوراق مرابحه جهت تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری نیز که مبتنی بر قراردادهای وکالت و مرابحه مستمر و فروش سهم‌الشرکه تجاری است، از نظر فقه شیعه و سنی اشکال ندارد و می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد. کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار با در نظر گرفتن ماهیت اوراق مرابحه، موافقت کرد که اگر بانی حاضر است بخشی از قیمت را به صورت پیش‌پرداخت به واسطه بپردازد تا واسطه به وکالت از طرف خریداران اوراق، با استفاده از آن مبلغ پیش‌پرداخت، به اضافه مبلغ پرداختی خریداران اوراق، موضوع مرابحه را خریداری کرده، سپس به مبلغ بیشتر به بانی بفروشد به طوری که بانی بخشی از قیمت را به صورت پیش‌پرداخت، بخشی را به صورت تدریجی و بخشی را در سررسید بپردازد، مطابق قواعد بیع بوده و صحیح است (کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۳).



ناشر اوراق، متقاضی مشارکت برای یک پروژه یا فعالیت خاص و دارندگان اوراق، شرکا در قرارداد مشارکت‌اند. وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، سهم مشاع دارندگان اوراق در سرمایه مشارکت است. دارندگان اوراق مالک دارایی‌های موضوع مشارکت و سهم در سود و زیان‌اند و سودهای حاصل از مشارکت در صورت وجود، متعلق به آنها است.^۱

۷-۵-۱-۵ صکوک مضاربه

ناشر اوراق، مضارب و دارندگان اوراق، صاحبان سرمایه مضاربه‌اند. دارندگان اوراق مالک دارایی‌های مضاربه‌اند و سهم توافقی شده از سودهای حاصل و زیان نیز متعلق به آنها است.^۲

۲. در آمیختن سهم‌الشرکه نقدی یا غیرنقدی شریک با سهم‌الشرکه نقدی یا غیرنقدی بانک به صورت مشاع برای انجام کاری معین درباره فعالیت‌های تولیدی، بازرگانی و خدماتی به مدت محدود به قصد انتفاع بر حسب قرارداد را مشارکت مدنی گویند. در اوراق مشارکت (صکوک مشارکت)، موضوع مشارکت باید از پیش تعیین‌گردد و ناشر حق تصرف از موارد مذکور در قرارداد را ندارد. در فقه امامیه، هیچ یک از شرکا اجازه تصرف در مال‌الشرکه را ندارد مگر با اجازه سایر شرکا و اگر فقط به یک نفر اجازه تصرف داده شود، بقیه نمی‌توانند تصرف کنند و تصرف این فرد در مواردی که به او اذن داده‌اند، می‌باشد، و اگر در تصرف مطلق گذاشتند، می‌تواند هرگونه بخواهد تصرف کند (با رعایت مصالح شرکت و اعمال تصرفات متعارف) و اگر نوع خاصی از تجارت را ذکر نماید، باید در همان جهت تصرف نماید (محقق حلی، ۱۴۰۹، ج ۲، ص ۳۷۶). همچنین از لحاظ فقه امامیه، آورده طرفین در عقد شرکت می‌تواند نقدی و غیرنقدی باشد، ولی در صورتی که غیرنقدی باشد، باید بر اساس قیمت روز (ابتدای مشارکت) و توافق طرفین، ارزش‌گذاری شود. هریک از شرکا، به نسبت آورده‌اش در سود و زیان حاصل از شرکت سهم می‌باشد. اگر سرمایه‌ها باهم مساوی بود، سود حاصل نیز به طور مساوی میان شرکا تقسیم می‌شود و اگر سرمایه‌ها متفاوت بود، سود حاصل نیز به طور، متفاوت به نسبت سرمایه هرکدام، میان‌شان تقسیم می‌شود. البته کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار بعد از بررسی ابعاد و روابط حقوقی در رابطه با توافق بر تقسیم دارایی و سود با نسبت ترجیحی به نفع سرمایه‌گذاران، روش مذکور را مطابق قواعد شرکت دانسته است. به این معنی که اگر بانی و سرمایه‌گذاران توافق کنند با نسبت‌های خاصی روی پروژه‌ای سرمایه‌گذاری کنند و در سررسید اصل دارایی و سود حاصل را با نسبت‌های دیگری (با نسبت‌های ترجیحی به نفع سرمایه‌گذاران) تقسیم کنند، مطابق قواعد شرکت بوده و صحیح است (کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۳).

۱. مضاربه قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین (مالک) عهده‌دار تأمین سرمایه (نقدی) می‌شود با قید اینکه طرف دیگر (عامل) با آن تجارت کند و در سود حاصل شریک باشند. اوراق مضاربه سند مالی قرارداد مضاربه است. هر ورق مضاربه نشان می‌دهد که صاحب اوراق مضاربه چه میزان سرمایه از طریق وکیل خود (واسط) در اختیار عامل (شرکت تجاری) قرارداده و با چه نسبتی سود حاصل از فعالیت تجاری را با هم تقسیم می‌کنند. بنابراین رابطه دارنده ورق با ناشر رابطه وکالت و رابطه مالک سرمایه با عامل قرارداد مضاربه خواهد بود و رابطه صاحبان اوراق با همدیگر رابطه صاحبان سرمایه در قرارداد مضاربه است. در قرارداد مضاربه صاحب سرمایه می‌تواند چند نفر باشد که به صورت مشاع سرمایه مورد نیاز مضاربه را تأمین می‌کنند. در بازار ثانوی، زمانی که دارنده اوراق مضاربه، اوراق خود را به دیگری واگذار می‌کند، در واقع سهم خود از دارایی (سرمایه) شرکت تجاری را به دیگری می‌فروشد. از آن



۸-۵-۱-۵ صکوک وکالت

ناشر اوراق، وکیل (نماینده) سرمایه‌گذاری و دارندگان اوراق، موکل (اصیل) به شمار می‌آیند و وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، سرمایه مورد تعهد برای سرمایه‌گذاری است. دارندگان اوراق مالک دارایی‌های پایه اوراق و نیز منافع و ریسک‌های آن به شمار می‌آیند و سودهای حاصل نیز متعلق به آنها است.^۱

۹-۵-۱-۵ صکوک مزارعه

الف) ناشر اوراق، مالک زمین (یا منافع آن) و دارندگان اوراق (یا نماینده آنها)، بر اساس قرارداد مزارعه، زارع (عامل) به شمار می‌آیند. وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، هزینه زراعت است.

ب) ممکن است ناشر اوراق، زارع (عامل) و دارندگان اوراق (سرمایه‌گذارانی که با وجوه حاصل از پذیره‌نویسی زمین را می‌خرند)، مالکان زمین باشند. دارندگان اوراق بر اساس توافق از پیش تعیین شده، در محصول زراعی سهیم‌اند.^۲

چاکه بعد از اتمام دوره پذیره‌نویسی و شروع عملیات تجاری به طور طبیعی بخشی از سرمایه نقدی به کالاهای قابل فروش با سود تبدیل شده‌اند، ارزش پولی سرمایه افزایش یافته، در نتیجه صاحب اوراق حق دارد سهم سرمایه خود را به بیش از مبلغ اسمی بفروشد. کمیته فقهی بازار بورس اوراق بهادار، با بررسی معاملات بازار اولی و ثانوی انواع اوراق مضاربه، آنها را صحیح می‌داند (سازمان بورس و اوراق بهادار، بی‌تا، ص ۱۳).

۲. اوراق وکالت، سند مالی قرارداد وکالت است. هر ورق وکالت نشان می‌دهد که صاحب سرمایه (مالک) چه میزان سرمایه در اختیار وکیل خود (بانی) قرار داده و چه نسبتی از سود حاصل از فعالیت اقتصادی به عنوان حق‌الوکاله به وکیل پرداخت می‌شود؛ بنابراین رابطه دارنده ورق با ناشر رابطه وکالت خواهد بود و رابطه صاحبان اوراق با همدیگر رابطه صاحبان سرمایه در شراکت است. در این باره صاحبان سرمایه به صورت مشاع سرمایه مورد نیاز وکیل را تأمین می‌کنند. در بازار ثانوی زمانی که دارنده اوراق وکالت، اوراق خود را به دیگری واگذار می‌کند، در حقیقت سهم خود از مجموع دارایی‌های (سرمایه) بانی را به دیگری می‌فروشد. از آنجا که بعد از اتمام دوره پذیره‌نویسی و شروع فعالیت اقتصادی به طور طبیعی بخشی از نیاز وکیل را تأمین می‌کنند. سرمایه نقدی به کالاهای یا خدمات قابل فروش با سود تبدیل شده‌اند، ارزش پولی سرمایه افزایش یافته، در نتیجه صاحب اوراق حق دارد سهم سرمایه خود را به بیش از مبلغ اسمی بفروشد. نتیجه اینکه معامله‌های بازار اولی و ثانوی اوراق وکالت تا زمانی که مطابق ضوابط عقد وکالت عمل شود، از جهت فقه اسلامی قابل قبول است (موسویان، ۱۳۹۱، ص ۱۱۰).

۱. مزارعه عقدی است که به موجب آن یکی از طرفین زمینی را برای مدت معینی به طرف دیگر می‌دهد که آن را زراعت کرده و حاصل را تقسیم کند. یکی از ارکان عقد مزارعه، دادن زمین از طرف مزارع، برای عمل زراعت به زارع است. البته لازم نیست «مزارع» مالک عین زمین باشد بلکه اگر مالک منافع زمین بوده و یا به عنوانی از عناوین از قبیل ولایت و غیره حق تصرف در آن را داشته باشد، مزارعه صحیح است. مقصود از مالک منافع در اینجا اعم از مستأجر و صاحب حق انتفاع است. افزون بر این، مدتی که زمین برای زراعت در اختیار عامل قرار می‌گیرد، باید معلوم باشد. تعیین مدت در اموری که به صورت تدریجی حاصل می‌شوند، به صورت ماه و سال است. اگر مدت



۱۰-۵-۱-۵ صکوک مساقات

الف) ناشر اوراق، مالک باغ (یا منافع آن) و دارندگان اوراق (یا نماینده آنها)، بر اساس قرارداد مساقات، باغدار (عامل) به شمار می‌آیند. وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، هزینه نگهداری و امور مربوط به درختان است.

ب) ممکن است ناشر اوراق، باغدار و دارندگان اوراق (سرمایه‌گذارانی که با وجوه حاصل از پذیره‌نویسی باغ را می‌خرند)، مالکان باغ باشند. دارندگان اوراق بر اساس توافق از پیش تعیین شده، در محصول باغ سهیم‌اند.^۱

۱۱-۵-۱-۵ صکوک مغارسه

الف) ناشر اوراق، مالک زمین مساعد کشت (درختان) و دارندگان اوراق، بر اساس قرارداد مغارسه، کشتکار (عامل) به شمار می‌آیند. وجوه حاصل از پذیره‌نویسی، هزینه کشت و امور مربوط به آن است.

ب) ممکن است ناشر اوراق، کشتکار (عامل) و دارندگان اوراق (سرمایه‌گذارانی که با وجوه حاصل از پذیره‌نویسی درختان را می‌کارند)، مالکان زمین باشند. دارندگان اوراق بر اساس توافق از پیش تعیین شده، در درختان و زمین سهیم‌اند.^۲

معین نشود، معامله غرری بوده و معامله غرری نیز باطل است. پس از وقوع عقد مزارعه و تسلیم زمین و همه آنچه بر اساس قرارداد به عهده مالک بود، عامل باید به وظایف و تکالیفی از جمله انجام زرع، خودداری از تعدی و تفریط و خودداری از تغییر نوع کشت عمل نماید (طاهری، ۱۴۱۸ق، ج ۴، صص ۲۱۳-۲۳۱).

۱. مساقات معامله‌ای است که بین صاحب درخت و امثال آن یا عامل در مقابل حصه مشاع معین از ثمره واقع می‌شود، ثمره شامل میوه و برگ گل و غیره آن می‌شود. مساقات مشابه مزارعه است، با این تفاوت که در مزارعه زمین برای زراعت به عامل داده می‌شود و در مساقات درختان مثمره برای نگهداری و آبیاری به عامل واگذار می‌شود. در انعقاد عقد مساقات و صحت و نفوذ آن شرایطی است که باید تحقق داشته باشد از جمله اینکه درختان باید دارای اصول ثابت و پایه‌هایی باشد که بیش از یک سال در زمین باقی مانده‌اند. مانند درخت خرما، سیب، گلابی و مرکبات. همچنین درختان باید با ثمر باشند. در غیر این صورت به مساقات دادن درخت بی‌ثمر مانند چنار و راش و امثال اینها صحیح نخواهد بود. همچنین سهم عامل نیز باید به طور مشاع از ثمره درختان تعیین گردد (طاهری، ۱۴۱۸ق، ج ۴، صص ۲۴۴-۲۴۶).

۲. مغارسه قراردادی است که طی آن زمینی به دیگری واگذار می‌شود تا در آن درخت بکارد، و آنچه عمل می‌آید مال هر دو طرف باشد. در رابطه با صکوک مزارعه یا مساقات و یا مغارسه می‌توان گفت که سند مالی برای دارندگان اوراق می‌باشند که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین و یا منفعت آن می‌باشند. اوراق مزارعه، مساقات، مغارسه از ابزارهای مالی انتفاعی با سود انتظاری می‌باشد که این اوراق از حیث عملیاتی، بدین صورت است که بانک یا موسسات مرتبط به امر کشاورزی به دلیل نیاز به نقدینگی برای انجام طرح‌های خود به عنوان بانی سفارش انتشار



۵-۱-۶ روابط بین طرف‌های قرارداد، یعنی ناشر و دارندگان اوراق باید با استفاده از قراردادهای اجرایی تنظیم شود. نتیجه قرارداد، موجب پدید آمدن اثرات حقوقی مربوط به حقوق و تعهدات طرفین خواهد شد.

۵-۱-۷ انتشار امیدنامه نشان‌دهنده دعوت ناشر برای پذیره‌نویسی است که در آن اقدام به پذیره‌نویسی، نشان‌دهنده ایجاب است. تایید پذیره‌نویسی به منزله قبول است، مگر اینکه در امیدنامه تصریح شده باشد که به منزله ایجاب است. در این حالت، امیدنامه به عنوان ایجاب و پذیره‌نویسی به عنوان قبول در نظر گرفته می‌شود.

۵-۱-۸ موارد ذیل باید در امیدنامه صکوک در نظر گرفته شود:

۵-۱-۸-۱ امیدنامه باید دربرگیرنده همه شرایط قراردادی، توضیحات کافی درباره ارکان انتشار، جایگاه قانونی و حقوق و تعهدات آنها همانند بیانیه‌های مربوط به عامل انتشار، مدیر عرضه، بانی، امین، ضامن، عامل پرداخت و نیز شرایط عزل و نصب آنها باشد.

۵-۱-۸-۲ امیدنامه صکوک باید شامل تشریح قرارداد مبنای انتشار صکوک، مانند فروش دارایی‌های فیزیکی، اجاره، مرابحه، استصناع، سلف، مضاربه، مشارکت، وکالت، مضارعه، مغارسه یا مساقات باشد.

۵-۱-۸-۳ قرارداد مبنای انتشار صکوک، باید از نظر اجزا و شرایط آن کامل باشد و دربرگیرنده شرایط مخالف اهداف و قواعد آن نباشد.

۵-۱-۸-۴ در امیدنامه باید به طور شفاف تعهد به رعایت ضوابط و اصول شرعی تصریح شود. همچنین وجود یک شورای نظارت شرعی برای تایید رویه‌های انتشار و نظارت بر اجرای پروژه تا پایان سررسید باید در امیدنامه ذکر شود.

اوراق را به نهاد واسط می‌دهد و نهاد واسط هم با انتشار و فروش اوراق به اشخاص وجوه مورد نیاز را جمع‌آوری کرده و به بانی می‌دهد تا با به جریان انداختن وجوه در مجاری تعیین شده مقصود که در اوراق مزارعه به دست آمدن محصول زراعی و در اوراق مساقات بدست آمدن ثمره و در اوراق مغارسه کاشت درخت است، حاصل آید و در انتها سود ناشی از این اعمال به نحو مقرر بین دارندگان اوراق که همان سرمایه‌گذاران باشد تقسیم می‌شود (موسویان، ۱۳۸۶، صص ۹۴-۹۳). شایان ذکر است در نظام مالی و بانکداری ایران، قرارداد مغارسه تنها به این صورت است که دارندگان اوراق فقط در درختان سهم هستند و اینگونه نیست که مالک زمین نیز باشند.



۵-۸-۱-۵ در امیدنامه باید ذکر شود که سرمایه‌گذاری وجوه حاصل از پذیره‌نویسی و دارایی‌های تهیه شده با آنها از طریق روش‌های سرمایه‌گذاری منطبق با شریعت انجام خواهد شد.

۵-۸-۱-۶ با توجه به بند ۳-۱-۵ در استاندارد شرعی شماره ۱۲ درباره مشارکت و شرکت‌های نوین، در امیدنامه باید ذکر شود که دارنده اوراق در سود و زیان به نسبت آورده خود سهم است.

۵-۸-۱-۷ امیدنامه نباید دربردارنده مفادی باشد که بر اساس آن، ناشر متعهد به جبران خسارت دارنده اوراق به اندازه ارزش اسمی در موارد غیر از سوء مدیریت و اهمال و یا تضمین درصد سود ثابت شده باشد. البته شخص ثالث می‌تواند بدون تحمیل هزینه، ضمانت را با توجه به بند ۷-۶ استاندارد شرعی شماره ۵ درباره ضمانت بر عهده بگیرد. همچنین ناشر اوراق می‌تواند برخی وثایق فیزیکی یا شخصی را برای جبران سوء مدیریت یا اهمال خود با توجه به بند ۳-۱-۴ استاندارد شرعی شماره ۱۲ درباره مشارکت و شرکت‌های نوین ارائه دهد.

۵-۱-۹ موسسه می‌تواند تعهد پذیره‌نویسی صکوک را بر عهده بگیرد که در آن تعهد پذیره‌نویس بر اساس یک تعهد الزام‌آور است. بر اساس بند ۴-۱-۲-۴ پذیره‌نویس نباید کارمزدی را در ازای آن تعهد دریافت کند.

۵-۱-۱۰ صکوک می‌تواند به صورت کوتاه‌مدت، میان‌مدت یا بلندمدت بر اساس اصول شریعت منتشر شود. همچنین ممکن است با توجه به ماهیت قرارداد مبنا، صکوک بدون سررسید منتشر شود.

۵-۱-۱۱ ناشر یا دارندگان اوراق می‌توانند از روش‌های مجاز مدیریت ریسک و کاهش نوسان سودهای قابل توزیع (ذخیره تسویه سود) همانند ایجاد یک صندوق بیمه اسلامی با مشارکت دارندگان اوراق یا مشارکت در بیمه (تکافل) از طریق پرداخت حق بیمه از محل درآمد صکوک یا اختصاص وجوه تبرعی از سوی دارندگان اوراق استفاده کنند.

۵-۲ معامله صکوک و بازخرید آن

۵-۲-۱ پس از پایان پذیره‌نویسی، توزیع اوراق و آغاز فعالیت، امکان معامله و بازخرید صکوک سرمایه‌گذاری که بیانگر مالکیت مشاع در دارایی‌های فیزیکی، منافع یا خدمات است، وجود دارد. برای معامله یا بازخرید پیش از آغاز فعالیت، هنگام انحلال و تبدیل دارایی‌ها به بدهی یا هنگام



فروش دارایی‌ها به صورت نسیه، لازم است قواعد مربوط به بیع صرف (مبادله ارز) و نیز قواعد مربوط به بیع دین رعایت شود.^۱

۵-۲-۲ در مورد صکوک قابل معامله، ناشر می‌تواند بر اساس امیدنامه متعهد شود که پس از تکمیل فرایند انتشار، اوراقی که ممکن است به او ارائه شوند را به قیمت بازار خریداری کند. ولی مجاز نیست به خرید آنها به مبلغ اسمی متعهد شود.

۵-۲-۳ اوراق ممکن است از طرق مختلف که مغایر با قواعد شریعت نباشد، دادوستد شود. از جمله روش ثبت، ابزارهای الکترونیکی یا انتقال واقعی از حامل به خریدار.

۵-۲-۴ بلافاصله پس از انتشار تا زمان سررسید، ولی بعد از انتقال مالکیت دارایی‌ها به دارندگان اوراق، معامله صکوک اجاره دارایی‌های موجود یا آینده، مجاز است.

۵-۲-۵ ناشر می‌تواند پیش از سررسید، صکوک اجاره را به قیمت بازار یا با نرخ توافق شده بین ناشر و دارنده در زمان بازخرید، بازخرید نماید.

۵-۲-۶ معامله صکوک منفعت دارایی‌های فیزیکی، پیش از انعقاد قرارداد اجاره مجدد، امکان‌پذیر است. پس از اجاره مجدد دارایی‌ها، اوراق نشان‌دهنده اجاره‌بهای دریافتی است که بدهی موجر دوم محسوب شده و مشمول قواعد و مقررات بیع دین (انتقال بدهی‌ها) می‌شود.

۵-۲-۷ ناشر می‌تواند صکوک منفعت دارایی‌های فیزیکی را پس از توزیع اوراق و پرداخت مبلغ پذیره‌نویسی، از دارنده آن به قیمت بازار یا قیمت توافق شده بین طرفین در زمان بازخرید، بازخرید

۱. خرید دین قراردادی است که به موجب آن دین مدت‌دار بدهکار به کمتر از مبلغ اسمی آن به صورت نقدی از طلبکار خریداری می‌شود. خرید دین می‌تواند توسط مدیون یا شخص ثالث صورت پذیرد. اگر دین مدت‌دار توسط مدیون خریداری شود، قرارداد بین داین (بایع) و مدیون (مشتري) منعقد می‌شود، اما در صورتی که دین توسط شخص ثالث خریداری گردد، شخص ثالث نقش مشتری و داین بایع را در قرارداد ایفا می‌نماید. مطابق نظر فقهای امامیه، معامله دین به مبلغ کمتر به خود شخص متعهد اشکال ندارد؛ یعنی طلبکار می‌تواند قبل از سررسید، طلب خود را به همان مبلغ یا کمتر به خود بدهکار بفروشد و در واقع از بخشی از طلب خود در مقابل اینکه آن را زودتر دریافت کند، بگذرد. البته آنچه در فرایند تنزیل موثر است، فروش این بدهی‌ها به شخص ثالث است که مورد اختلاف فقهای امامیه است. البته مورد قبول اکثر فقهای متقدم، متأخر و معاصر می‌باشد. در این رابطه نظر اکثر مراجع تقلید آن است که اگر چک و سفته حقیقی بوده (صوری نباشد) و فروشنده، مبلغ چک یا سفته را از صادرکننده آن، طلبکار باشد، فروش آن (به بدهکار یا شخصی دیگر) به قیمت کمتر و به صورت نقد، اشکال ندارد. بر همین اساس می‌توان از ظرفیت قرارداد خرید دین برای معامله انواع صکوک در بازار ثانویه استفاده کرد (تبریزی، بی‌تا، ج ۲، ص ۲۴۳؛ فاضل، ۱۴۲۵ ق، ج ۱، ص ۲۵۶؛ مکارم شیرازی، ۱۴۲۹ ق، مسأله ۲۴۲۹).



کند، مشروط بر اینکه مبلغ پذیرهنویسی یا قیمت بازخرید به صورت نسبه نباشد [به بند ۳-۴ استاندارد شرعی شماره ۹ درباره اجاره و اجاره به شرط تملیک مراجعه شود].

۵-۲-۸ معامله صکوک منفعت دارایی‌های آینده پیش از مشخص شدن دارایی دارای منفعت مجاز نیست، مگر با رعایت مقررات مربوط به بیع دین. پس از تعیین دارایی، معامله صکوک منفعت آن دارایی امکان‌پذیر است.

۵-۲-۹ معامله صکوک خدمات ارائه شده به وسیله یک شخص معین، پیش از اجاره مجدد آن خدمات مجاز است. پس از اجاره مجدد خدمات، اوراق نشان‌دهنده اجاره‌بهای دریافتی از مستاجر دوم است. در این حالت، صکوک بیان‌گر یک بدهی است و بنابراین مشمول قواعد و مقررات بیع دین می‌شود.

۵-۲-۱۰ معامله صکوک خدمات آینده، پیش از مشخص شدن منبع ارائه خدمات، مجاز نیست مگر با رعایت مقررات مربوط به بیع دین. پس از مشخص شدن منبع ارائه خدمات، معامله آن صکوک نیز امکان‌پذیر است.

۵-۲-۱۱ انعقاد یک قرارداد اجاره موازی روی دارایی‌های فیزیکی با استفاده از شرایط مشابه برای منفعت ارائه شده به دارندگان اوراق در موارد ۵-۲-۸ و ۵-۲-۱۰ به شرط مستقل بودن دو قرارداد، مجاز است.

۵-۲-۱۲ خریدار دوم منفعت دارایی‌های موجود یا دارایی‌های مشخص شده می‌تواند آن منافع را بفروشد. همچنین خریدار در این حالت می‌تواند اوراق منتشر کند.

۵-۲-۱۳ معامله یا بازخرید صکوک استصناع در صورتی که وجوه جمع‌آوری شده به دارایی‌های تحت مالکیت دارندگان اوراق تبدیل شده باشد، طی دوره استصناع مجاز است. اگر وجوه جمع‌آوری شده بلافاصله به عنوان قیمت در یک قرارداد استصناع موازی یا محصول تولید و عرضه شده به خریدار نهایی، پرداخت شود، معامله صکوک استصناع مشمول مقررات بیع دین می‌شود.

۵-۲-۱۴ معامله صکوک سلف مجاز نیست.^۱

۱. بررسی دیدگاه‌های فقهی نشان می‌دهد مانع جدی بر سر راه ابزارسازی قرارداد سلف، جایز نبودن فروش مجدد مبیع سلف پیش از سررسید است که به باور اغلب فقیهان شیعه و اهل سنت اشکال دارد و اکثر افرادی که می‌خواهند به خرید یا فروش این اوراق اقدام کنند از این فقیهان تقلید می‌کنند. مشکل پیش‌گفته مانع شکل‌گیری بازار ثانوی برای اوراق سلف شده و آن را در بازار اولی محدود می‌کند. به نظر می‌رسد برای حل این مشکل راهکارهایی وجود دارد که معامله صکوک سلف را مجاز می‌کند. از جمله اینکه هر یک از فروشنده و خریدار سلف می‌تواند در کنار سلف اولیه به معامله سلف مستقل دیگری با همان فرد یا افراد دیگر اقدام کند. چنین معامله‌ای در عرف بازار متداول است.



۱۵-۲-۵ معامله صکوک مباحه پس از تحویل کالا به خریدار مجاز نیست. با وجود این، معامله صکوک مباحه پس از خرید کالا و پیش از فروش آن به خریدار اشکال ندارد.

۱۶-۲-۵ معامله صکوک مضاربه، مشارکت و وکالت پس از پایان پذیرهنویسی، توزیع اوراق و آغاز فعالیت مربوط به دارایی‌ها و منافع، مجاز است.

۱۷-۲-۵ معامله صکوک مزارعه و مساقات پس از پایان پذیرهنویسی، توزیع اوراق و آغاز فعالیت مربوط به دارایی‌ها و منافع، مجاز است. این قاعده مربوط به زمانی است که دارندگان اوراق، مالک زمین‌اند. بنابراین معامله این‌گونه صکوک هنگامی که دارندگان اوراق، نقش عامل (زارع یا باغدار) را دارند، پیش از به ثمر رسیدن میوه‌ها یا محصول زراعی مجاز نیست.

۱۸-۲-۵ معامله صکوک مغارسه پس از پایان پذیرهنویسی، توزیع اوراق و آغاز فعالیت، صرف نظر از نقش دارندگان اوراق به عنوان مالک زمین یا عامل، مجاز است.

راهکار دیگر واگذاری وکالتی است به این صورت است که خریدار اولیه، هنگامی که قصد دارد اوراق سلف خود را که سند دال بر مالکیت مشاع وی بر کالای خاصی است بفروشد، به جای فروش با گرفتن مبلغی معادل قیمت روز اوراق سلف به صورت قرض، به دیگری واگذار می‌کند و به وی وکالت می‌دهد تا در سررسید، کالا را از جانب وی قبض کرده و به وکالت از وی به خودش یا دیگری به همان قیمت بفروشد و بابت طلبی که به صورت قرض از واگذارکننده اوراق سلف دارد بردارد. همچنین برای اینکه افراد دیگری هم بتوانند به بازار ثانوی این اوراق وارد شوند، می‌توان به دریافت‌کننده اوراق سلف افزون بر وکالت در فروش، وکالت در توکیل هم داد. به این بیان که وی نیز حق داشته باشد با گرفتن مبلغی معادل قیمت روز اوراق سلف، وکالت در تحویل و فروش و تسویه کند. البته ضروری است این وکالت از راه عقد خارج لازم، لازم شده و نتوان آن را فسخ کرد. در نهایت می‌توان از روش مصالحه هم استفاده کرد به این صورت که در سلف، خریدار اول می‌تواند پیش از سررسید و قبض کالا، آن را از راه صلح به دیگری واگذار کند. این بدان جهت است که در قرارداد صلح محدودیت‌هایی که در بیع وجود دارد، نیست (فراهانی، ۱۳۸۸، صص ۲۶-۲۹). کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار انتشار اوراق سلف خودرو را جایز شمرده است و معاملات ثانوی این اوراق را مصداقی از قرارداد سلف موازی می‌داند. یعنی معاملات ثانوی این اوراق، معاملات مستقل و کلی فی‌الذمه هستند که از طریق قرارداد حواله به ناشر حواله داده می‌شود. سازوکار معاملات ثانوی به این شکل است که صاحبان اوراق همراه با خرید مقدار مشخصی سهم از سبد دارایی مبنای انتشار اوراق (سبدی از یک نوع خودرو با تعداد و اوصاف معین)، یک حواله هم از خودروساز دریافت می‌کند که در صورت فروش ثانوی سلف به نحو کلی فی‌الذمه، بتواند خریدار را به خودروساز حواله دهد. در این حالت، دین از ذمه حواله‌دهنده به حواله‌شونده منتقل می‌شود و باتوجه به این‌که حواله عقد لازم است و امکان فسخ یک‌طرفه آن نیست، فروشنده سلف موازی (حواله‌دهنده) از بازار خارج می‌شود. بنابراین در معاملات ثانوی این اوراق از طریق سلف و حواله، مشکل فقهی فروش مبیع سلف قبل از سررسید پیش نمی‌آید (کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۹۴).



۶- تاریخ انتشار استاندارد

این استاندارد در تاریخ هفتم ربیع الاول سال ۱۴۲۴ هجری قمری مصادف با هشتم می ۲۰۰۳ میلادی منتشر شده است.

تصویب استاندارد

استاندارد شرعی اوراق تجاری در دهمین جلسه شورای شرعی از تاریخ دوم تا هفتم ربیع الاول ۱۴۲۴ هجری قمری مصادف با سوم تا هشتم می ۲۰۰۳ میلادی تصویب شد.

پیوست الف) مروری کوتاه بر تاریخچه تدوین استاندارد

شورای شرعی در جلسه شماره ۷ خود که در تاریخ نهم تا سیزدهم رمضان ۱۴۲۲ هجری قمری مصادف با بیست و چهارم تا بیست و هشتم نوامبر ۲۰۰۲ میلادی در مکه مکرمه برگزار شد، تدوین استاندارد شرعی برای صکوک سرمایه‌گذاری را در دستور کار خود قرار داد.

در چهاردهم شوال ۱۴۲۲ هجری قمری مصادف با بیست و نهم دسامبر ۲۰۰۲ میلادی، یک مشاور فقهی مأموریت یافت تا با انجام بررسی فقهی، پیش‌نویسی را برای استانداردهای شرعی اوراق تجاری تهیه کند.

در دومین جلسه کمیته استاندارد شرعی (۱) که در تاریخ چهارم و پنجم صفر ۱۴۲۳ هجری قمری مصادف با هفدهم و هجدهم آوریل ۲۰۰۲ میلادی در بحرین برگزار شد، پیش‌نویس استاندارد شرعی صکوک سرمایه‌گذاری مورد بحث قرار گرفت و از مشاور فقهی خواسته شد که اصلاحات لازم به منظور اعمال نظرات اعضای کمیته را اعمال کند.

کمیته استاندارد شرعی در جلسه شماره ۴ خود که در تاریخ شانزدهم و هفدهم ربیع الاول ۱۴۲۳ هجری قمری مصادف با بیست و هفتم و بیست و هشتم ژوئیه ۲۰۰۲ میلادی برگزار شد، پیش‌نویس تهیه شده را بررسی و اصلاحات لازم را بر اساس نظرات و مشاهدات اعضا و نیز توصیه‌های مطرح شده در اولین نشست فقهی AAOIFI درباره معامله پرتفوی‌های سرمایه‌گذاری اصلاح کرد. این نشست در شانزدهم ربیع الاول ۱۴۲۳ هجری قمری مصادف با بیست و هفتم ژوئیه ۲۰۰۲ میلادی در امان پایتخت اردن برگزار شد.



این کمیته در جلسه شماره ۵ خود که در تاریخ دوم و سوم رجب ۱۴۲۳ هجری قمری مصادف با نهم و دهم سپتامبر ۲۰۰۲ میلادی برگزار شد، تصمیم گرفت پیش نویس تهیه شده برای این استاندارد را با پیش نویس مربوط به استاندارد تصکیک ادغام کند. این کمیته در جلسه شماره ۶ خود که در تاریخ نوزدهم رجب ۱۴۲۳ هجری قمری مصادف با بیست و هشتم سپتامبر ۲۰۰۲ میلادی در بحرین برگزار شد، پیش نویس تهیه شده پس از ادغام را مورد بررسی بیشتر قرار داد و پس از انجام برخی اصلاحات، تصمیم به ارائه آن به شورای شرعی گرفت.

پیش نویس بازنگری شده، در نهمین جلسه شورای شرعی که در تاریخ یازدهم تا شانزدهم رمضان ۱۴۲۳ هجری قمری مصادف با شانزدهم و بیست و یکم ۲۰۰۲ میلادی در مکه مکرمه برگزار شد، ارائه گردید. شورای شرعی برخی اصلاحات لازم را در پیش نویس استاندارد اعمال کرد و تصمیم گرفت برای جلب بازخورد عمومی و دریافت نظرات بیشتر، آن را بین کارشناسان و فعالان بازار توزیع کند.

نشست عمومی در تاریخ هجدهم ذی الحجه ۱۴۲۳ هجری قمری مصادف با نوزدهم فوریه ۲۰۰۳ میلادی در بحرین برگزار شد. در این نشست بیش از سی فعال شامل بانک های مرکزی، موسسات، شرکت های حسابداری، فقها، اساتید و غیره حضور داشتند. اعضای کمیته های استانداردهای شرعی (۱) و (۲) به نظرات مکتوب که پیش از نشست ارسال شده بود و نظرات شفاهی مطرح شده در نشست، پاسخ دادند.

اعضای کمیته های استانداردهای شرعی (۱) و (۲)، در تاریخ دوم محرم ۱۴۲۴ هجری قمری مصادف با پنجم مارس ۲۰۰۳ میلادی برای بحث درباره نظرات مطرح شده راجع به پیش نویس استاندارد، جلسه مشترکی را برگزار کردند. دو کمیته اصلاحات لازم را بر اساس نظرات مکتوب و شفاهی دریافت شده در نشست عمومی، اعمال کردند.

شورای شرعی در جلسه شماره ۱۰ خود که در تاریخ دوم تا هفتم ربیع الاول ۱۴۲۴ هجری قمری مصادف با سوم تا هشتم می ۲۰۰۳ میلادی در مدینه منوره برگزار شد، درباره اصلاحات انجام شده توسط کمیته های استانداردهای شرعی بحث کردند و نظرات لازم را ارائه دادند.

شورای شرعی به اتفاق آرا برخی موارد استاندارد شرعی را تصویب کردند و برخی دیگر نیز با رای اکثریت به تصویب رسید.



پیوست ب) مبنای شرعی استاندارد

- مبنای جواز انتشار صکوک سرمایه‌گذاری، آن است که این اوراق بر اساس قراردادهای شرعی منتشر می‌شود. بنابراین انتشار آنها بر مبنای این قراردادها قابل قبول خواهد بود.
- مبنای در نظر گرفتن امیدنامه انتشار به عنوان ایجاب و پذیره‌نویسی به عنوان قبول، آن است که قراردادهای معتبر بر اساس هر چیز حاکی از رضایت طرفین بدون مشخص کردن قالب خاص، نافذ است. بنابراین اینکه ایجاب از طرف یک شخص و قبول از طرف تعداد زیادی از افراد صورت می‌گیرد، نادرست نیست.
- مبنای حق دارندگان اوراق برای مدیریت پروژه، آن است که آنها مالکیت اموال مربوط به اوراق را دارند و مدیریت نیز بخشی از مالکیت است.
- مبنای جواز معامله صکوک سرمایه‌گذاری هنگامی که مربوط به دارایی‌های فیزیکی یا منافع باشد، آن است که معامله در واقع روی دارایی‌ها و منافع است. از آنجا که این دارایی‌ها می‌توانند معامله شوند، گواهی‌های مربوط به آنها نیز قابل معامله است.
- مبنای عدم جواز معامله صکوک سلف آن است که این اوراق نشان‌دهنده سهمی در بدهی سلف است و مشمول قواعد بیع دین می‌شود.^۱
- مبنای جواز معامله صکوک استصناع پس از تبدیل وجوه به دارایی‌ها، این است که آن دارایی‌ها نشان‌دهنده مالکیتی هستند که قابل انتقال است. مبنای عدم جواز معامله صکوک استصناع، در حالت استفاده از وجوه جمع‌آوری شده به عنوان قیمت استصناع موازی یا تحویل کالای ساخته شده به خریدار نهایی، این است که صکوک نشان‌دهنده قیمت بر عهده خریدار است. بنابراین مبلغ اوراق یک بدهی پولی است و معامله صکوک در این مرحله مشمول قواعد بیع دین است.^۲

۱. گرچه فروش مجدد اوراق سلف از نظر فقه اهل سنت و شیعه دارای اشکال است، ولی می‌توان برای رفع این مشکل از راهکارهایی همچون سلف موازی و واگذاری وکالتی استفاده کرد. ضمن اینکه کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار معاملات ثانوی این اوراق را در قالب قرارداد سلف موازی جایز شمرده است.

۲. ماهیت قرارداد انتقال طلب یعنی توافق فروشنده (صانع) و شخص ثالث (خریدار) مبنی بر انتقال طلب داین که بر ذمه مدیون (مستصنع) است، تابع عقدی است که سبب انتقال می‌شود. لذا اگر انتقال در برابر پول باشد، قرارداد بیع خواهد بود. اگر انتقال بر مبنای تسامح و تسالم و بدون عوض باشد، قرارداد صلح یا هبه خواهد بود. اگر قرارداد انتقال از حیث موضوع و آثار توافق شده با هیچ یک از عقود معین منطبق نباشد، قرارداد تابع ماده ۱۰ قانون مدنی خواهد بود. اما صحت شرعی این انتقال طلب از شخص ثالث در قبال وجه کمتر و یا به همان میزان طلب محل بحث است. در واقع در رابطه با این مسأله که آیا از نظر فقهی می‌تواند دین باشد یا خیر؟ دیدگاه‌های مختلفی مطرح شده است بدین شرح که: الف) بیع دین مطلقاً باطل است؛ ب) بیع دین حال صحیح است ولی مؤجل باطل



- مبنای عدم جواز معامله صکوک مرابحه پس از فروش کالا و تحویل آن به خریدار، این است که اوراق نشان‌دهنده بدهی پولی خریدار است و از این رو دادوستد آن جز در چارچوب محدودیت‌های بیع دین مجاز نیست. با وجود این، اگر خرید کالا انجام شده باشد ولی هنوز به خریدار فروخته نشده باشد، معامله صکوک مجاز است، زیرا اوراق نشان‌دهنده دارایی‌های قابل معامله است.^۱

است؛ ج) بیع دین به مدیون صحیح و به غیر او باطل است؛ د) بیع دین به ثمن حال صحیح و به ثمن نسبه باطل است؛ ه) بیع دین صحیح است، ولی خریدار چنین دینی فقط می‌تواند به میزان ثمن پرداختی از مدیون مطالبه کند؛ و) بیع دین صحیح است و خریدار مالک تمام دین می‌شود. در حقوق ایران در صحت انتقال طلب به دیگران با وجود ماده ۳۵۰ قانون مدنی هیچ اشکالی به ذهن نمی‌رسد. مطابق این ماده مبیع ممکن است مفروز باشد یا مشاع یا مقدار معین به طور کلی از شیئی متساوی‌الاجزاء و همچنین ممکن است کلی‌فی‌الذمه باشد. ولی عمده بحث در رابطه با بیع دین مؤجل به حال در تنزیل اسناد تجاری مطرح است. با توجه به اینکه صکوک استصناع دارای قرارداد پایه صحیح و در نتیجه اسناد واقعی بدهی هستند، فروش آنها به کمتر از مبلغ اسمی به صورت حال اشکال شرعی و قانونی ندارد (پارساپور، ۱۳۹۳، صص ۳۴۰ - ۴۳۱). شورای نگهبان نیز موضوع تنزیل اسناد و اوراق تجاری (خرید دین) را با موازین شرعی و قانون اساسی مغایر ندانسته است. از نظر کمیته فقهی نیز قراردادهای مورد استفاده در بازار اولی و ثانوی اوراق استصناع اعم از استصناع، وکالت، خرید دین، اجاره و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی اجاره داده شده، صحیح است و محل اشکال نیست کما اینکه این قراردادها در قوانین مدنی و تجارت ایران مطرح است.

۱. بیع مرابحه از معاملات مجاز و مشروع نزد همه مسلمانان (شیعه و اهل سنت) است و هیچ اختلافی در آن وجود ندارد؛ اما اوراق مرابحه دارای معاملات دیگری غیر از بیع مرابحه می‌باشد که وقتی همه آنها را در نظر می‌گیریم، از نظر فقهی به تأمل نیاز دارد. اگر اوراق مرابحه با هدف تأمین مالی منتشر شود، بازار اولی و ثانوی نوع اول از اوراق مرابحه، ترکیبی از قراردادهای وکالت، بیع نقد، بیع نسبه و بیع دین (تنزیل) است؛ به این صورت که واسطه به وکالت از طرف صاحبان اوراق، کالای مورد نیاز متقاضی را به صورت نقد می‌خرد سپس آن را به صورت نسبه مدت‌دار به متقاضی می‌فروشد. بعد از این صاحبان اوراق، مالکان مشاع قرض‌های حاصل از بیع نسبه هستند. آنان می‌توانند صبر کنند و در سررسید مبلغ اسمی ورق (دین) را دریافت کنند، همچنین می‌توانند آن اوراق را در بازار ثانوی بفروشند (تنزیل کنند). عملیات فروش ورق ممکن است که در بازار ثانوی چندین بار تکرار شود. قراردادهای بیع نقد و نسبه وکالتی هیچ مشکلی ندارد؛ اما قرارداد فروش اوراق در بازار ثانوی که مصداق خرید و فروش دین می‌باشد، محل بحث و اختلاف است. اگرچه بیع دین از دیدگاه برخی از فقهای شیعه و غالب فقهای اهل سنت اشکال دارد؛ اما از دیدگاه مشهور فقهای شیعه تا زمانی که بیع دین به دین تبدیل نشود، اشکالی ندارد و از جهت حقوقی مورد تأیید شورای نگهبان است. (موسویان، ۱۳۸۸، صص ۲۰ - ۲۱).



پیوست ج) تعاریف

تصکیک (تبدیل کردن به اوراق بهادار): تبدیل کردن به اوراق بهادار، در اصطلاح عربی به نام تصکیک و تسنید شناخته می‌شود. تصکیک یا تسنید، شامل فرایند تسهیم مالکیت دارایی‌های فیزیکی، منفعت یا هر دوی آنها به واحدهای مساوی و انتشار اوراق بهادار به ازای آنها است.

قرارداد مبنای انتشار: قرارداد مبنا، قراردادی است که مبنای اصلی انتشار صکوک سرمایه‌گذاری را تشکیل می‌دهد.

ناشر صکوک سرمایه‌گذاری: ناشر صکوک سرمایه‌گذاری، شخصی است که از وجوه جمع‌آوری شده در یک ابزار سرمایه‌گذاری منطبق با شریعت استفاده می‌کند. ناشر می‌تواند یک شرکت، شخص، دولت یا یک موسسه مالی باشد. ناشر ممکن است فرایند اجرای عملیات انتشار را به یک واسطه مالی واگذار کند که این امر باید در امیدنامه صکوک تصریح شود.

عامل انتشار: یک موسسه مالی است که مدیریت فرایند انتشار و اجرای همه رویه‌های مربوط به انتشار اوراق را از طرف ناشر در ازای یک کارمزد معین مورد توافق یا تصریح شده در امیدنامه، بر عهده دارد. رابطه بین ناشر و عامل انتشار بر اساس یک قرارداد نمایندگی به همراه پاداش تنظیم می‌شود.

مدیر عرضه: یک موسسه مالی است که در ازای دریافت حق‌الزحمه، از سوی متقاضیان پذیرهنویسی برای اجرای قرارداد انتشار اوراق فعالیت می‌کند.

متعهد پذیرهنویسی: یک موسسه مالی است که متعهد می‌شود پس از جمع‌آوری وجوه از دارندگان اوراق، مبلغ اسمی اوراق را به ناشر بپردازد.

مدیر سرمایه‌گذاری: شخصی است که به‌وسیله ناشر یا مدیر عرضه برای اجرای همه یا قسمتی از عملیات سرمایه‌گذاری بر اساس مفاد امیدنامه تعیین می‌شود.

امین: یک موسسه مالی است که در ازای دریافت هزینه، حمایت از منافع دارندگان اوراق، نظارت بر عملکرد مدیر عرضه و نگهداری ایمن مستندات و تضامین را طبق مفاد امیدنامه و بر مبنای قرارداد نمایندگی بر عهده دارد.

معامله صکوک: معامله صکوک به معنی انتقال حقوق مالکیت مربوط به اوراق از طریق فروش، توثیق، هبه یا سایر شیوه‌های مجاز انتقال مالکیت است.

مزارعه: شامل مشارکت در زراعت است که بر اساس آن یکی از طرفین، زمین خود را جهت کاشت و نگهداری، در ازای سهم مشخصی از محصول، در اختیار دیگری می‌گذارد.



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

مساقات: مشارکتی است که در آن یکی از طرفین، گیاهان/درختان مشمر را جهت باغبانی، در ازای سهم معینی از محصول در اختیار دیگری می‌گذارد.

مغارسه: مشارکتی است که در آن یکی از طرفین، زمین خود را برای کاشت درختان در اختیار دیگری می‌گذارد مشروط بر اینکه طرفین بر اساس سهم معینی در درختان و محصولات آن شریک شوند.



۱- منابع فارسی

۱. پارساپور، محمدباقر، والانی، محمد، (۱۳۹۳). تحلیل فقهی و حقوقی صکوک استصناع، فصلنامه مطالعات حقوق خصوصی، شماره ۳، صص ۳۲۷-۳۴۴.
۲. تبریزی، جواد بن علی (بی تا). استفتاءات جدید، جلد دوم، قم.
۳. روزنامه دنیای اقتصاد، (۱۳۸۹). معرفی صکوک اجاره، شماره خبر: ۶۴۵۴۹۸.
۴. طاهری، حبیب الله، (۱۴۱۸ق). حقوق مدنی، دفتر انتشارات اسلامی وابسته به جامعه مدرسین، قم، چاپ دوم.
۵. فاضل، محمد (۱۴۲۵ق). جامع المسائل، جلد اول، انتشارات امیر قلم، قم، چاپ اول.
۶. فراهانی فرد، سعید (۱۳۸۸). صکوک سلف؛ ابزاری مناسب برای تأمین مالی و پوشش ریسک، نشریه اقتصاد اسلامی، سال نهم، شماره ۳۳، صص ۷-۳۲.
۷. کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۳). پذیرهنویسی و فروش اوراق مشارکت، اجاره و مباحثه به قیمت بازار: مصوبات جلسه مورخ ۱۳۹۳/۳/۲۱، قابل دسترسی از نشانی <http://rdis.ir/ShariaBoardApprovalsDetail.asp?RecID=121>
۸. کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۴). اوراق سلف موازی خودرو؛ مصوبات جلسه مورخ ۱۳۹۴/۱۰/۳۰، قابل دسترسی از نشانی <http://rdis.ir/ShariaBoardApprovalsDetail.asp?RecID=129>
۹. کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۹۵). انتشار اوراق اجاره و منفعت مبتنی بر سهام: مصوبات جلسه مورخ ۱۳۹۵/۹/۳، قابل دسترسی از نشانی <http://www.rdis.ir/ShariaBoardApprovalsDetail.asp?RecID=150>
۱۰. سازمان بورس و اوراق بهادار (بی تا). مصوبات کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار، قابل دسترسی از نشانی www.imps.ac.ir/uploads/1_21_80_20.pdf
۱۱. مکارم شیرازی، ناصر (۱۴۲۹ق). رساله توضیح المسائل، انتشارات مدرسه امام علی بن ابی طالب، قم، چاپ پنجاه و دوم.
۱۲. مکارم شیرازی، ناصر (۱۴۱۳ق). انوارالفقاهه، کتاب البیع. قم. مدرسه امام امیرالمؤمنین (ع).
۱۳. موسوی خمینی، روح... (۱۴۱۵ق). کتاب البیع. قم. انتشارات جامعه مدرسین حوزه علمیه قم.



۱۴. موسویان، سیدعباس، حسین پور، محمد، کاوند، مجتبی (۱۳۹۱). اوراق بهادار (صکوک) وکالت؛ ابزاری مناسب برای تأمین مالی صنعت پتروشیمی، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال دوازدهم، شماره ۴۷، صص ۱۰۳-۱۳۰.
۱۵. موسویان، سیدعباس، (۱۳۸۶)، صکوک مزارعه و مساقات؛ ابزار مالی مناسب برای توسعه بخش کشاورزی ایران، فصلنامه اقتصاد اسلامی، سال هفتم، شماره ۲۶، صص ۷۱-۹۵.
۱۶. موسویان، سید عباس، (۱۳۸۸)، صکوک مرابحه ابزار مالی مناسب برای بازار پول و سرمایه اسلامی، جستارهای اقتصادی، شماره ۱۱، صص ۹ تا ۳۲.
۱۷. نجفی، محمدحسن (۱۴۳۴ ق). جواهرالکلام، قم: موسسه نشرالاسلامی.

۲- منابع لاتین

18. AAOIFI (2015). Shari'ah Standards: Full text of Shari'ah standards for Islamic financial institutions as at Safar 1437 A.H.-December 2015 A.D. Manama Kingdom of Bahrain: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions; Worldwide distribution Dar AlMaiman for publishing & distribution.



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

فهرست گزارش‌های پژوهشی

عنوان	کد گزارش	نویسنده/ نویسندگان
۱۳۹۷		
استاندارد شرعی سازمان حسابداری و حسابرسی موسسات مالی اسلامی درباره صکوک سرمایه‌گذاری	MBRI- RR -98001	رسول خوانساری، فرشته ملاکریمی
چکیده سیاستی هشتمین همایش سالانه بانکداری الکترونیک و نظام‌های پرداخت	MBRI- CR -97013	
ورشکستگی بانکی و جایگاه نظام‌گزی در ثبات مالی کشور	MBRI- PP -97012	زینب بیایانی
وضعیت بانک‌های اسلامی در جهان	MBRI- RR -97011	لیلا محرابی
بایسته‌های انتشار صکوک ارزی در ایران و نقش آن در ثبات مالی	MBRI- PP -97010	رسول خوانساری
اثرات شیوه‌های جبران کسری بودجه بر تورم و رشد اقتصادی	MBRI- PP -97009	سعید بیات، وهاب قلیچ
نقش و اثرگذاری صندوق‌های بازنشتی در ثبات مالی اقتصاد ایران؛ لزوم شکل‌گیری مقام ناظر احتیاطی	MBRI- PP -97008	ایلناز ابراهیمی، مریم همتی
آسیب‌شناسی معاملات فردایی ارز و طراحی ابزارهای جایگزین در چهارچوب اسلامی	MBRI- PP -97007	حسین میثمی، کامران ندری
سیاست‌گذاری پولی و احتیاطی کلان در اقتصاد ایران: رویکرد ثبات مالی	MBRI- PP -97006	مهدی هادیان
ارزیابی اثرات متقابل پایداری بودجه‌ای و ثبات مالی در اقتصاد ایران	MBRI- PP -97005	ژاله زارعی
تحلیل عوامل موثر بر تصمیم سپر سرمایه شبکه بانکی	MBRI- PP -97004	زهرا خوشنود، مرضیه اسفندیاری
چکیده سیاستی بیست و هشتمین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی	MBRI- PP -97003	
تأثیر نوسانات نرخ ارز بر تولید و قیمت‌گذاری در بخش صنعت کشور: کاربردی از داده‌های خرد قیمت و تولید صنعتی	MBRI- PP -97002	سجاد ابراهیمی، سعید بیات، امید قادری
شناسایی چارچوب قانونی‌گزی (Resolution) برای بانک‌های اسلامی	MBRI- PN -97001	لیلا محرابی
۱۳۹۶		
درآمد در معرض خطر بانک و قالب جدید گزارشگری صورت‌های مالی بین‌المللی IFRS	MBRI- PN -96014	هادی حیدری و ایمان نوربخش
نظام حقوقی وثایق منقول در تعامل با بانکداری بین‌الملل	MBRI- PN -96013	زهرا خوشنود
دست‌نامه صکوک: راهنمایی برای ساختاردهی صکوک	MBRI-TR-96012	رضا یارمحمدی، رسول خوانساری، سید محمد حسن ملیحی
آسیب‌شناسی نظام بانکی کشور: گزارش تفصیلی جلسه بیست‌ویکم سلسله نشست‌های نقد و بررسی پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI- SR -96011	
تحلیل آثار ناترازی ترازنامه نظام بانکی بر متغیرهای پولی و راهکارهای تعدیل این ناترازی	MBRI-WP-96010	احمد بدری، حمید زمان زاده
بررسی امکان خلق پول توسط نظام بانکی در نظام مالی اسلامی: گزارش تفصیلی جلسه بیستم سلسله نشست‌های نقد و بررسی پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-SR-96009	
امکان‌سنجی تعمیم عقد مضاربه به تمام فعالیت‌های تجاری: گزارش تفصیلی جلسه نوزدهم سلسله نشست‌های نقد و بررسی پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-SR-96008	
سامان‌دهی نرخ بهره سیاستی در سیاست‌گذاری پولی و تحلیل آن از منظر اسلامی	MBRI- PN -96007	حسین میثمی، کامران ندری
بررسی ابعاد فقهی سپرده‌پذیری سرمایه‌گذاری مدت‌دار بانکی	MBRI-PP-96006	وهاب قلیچ
عوامل موثر بر هزینه مالی بنگاه‌های تولیدی	MBRI-PN-96005	سجاد ابراهیمی، سیدعلی مدنی زاده، امینه محمودزاده
شناسایی منحنی فیلپس سازگار با اقتصاد ایران	MBRI-PN-96004	مریم همتی
واکاوی ظرفیت تأمین مالی مغفول به‌پشتوانه وثایق منقول در شبکه بانکی	MBRI-PN-96003	زهرا خوشنود، مرضیه اسفندیاری
تأمین مالی پایدار و سودآوری بانک	MBRI-PN-96002	مهشید شاهچرا، ماندانا طاهری
بررسی تجربه کشورها در تدوین سند راهبردی بانکداری اسلامی	MBRI-RP-96001	لیلا محرابی، رسول خوانساری
۱۳۹۵		
شواهدی از رفتار قیمت‌گذاری در نرخ‌های تورم پایین و بالا	MBRI- RR -95017	سعید بیات
الگوی رفتاری سپر سرمایه قانونی بانک‌ها	MBRI- PP -95016	زهرا خوشنود، مرضیه اسفندیاری
بروزرسانی جعبه ابزار پیش‌بینی تورم	MBRI- RR -95015	محمد حسین رضایی



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

عنوان	کد گزارش	نویسنده/ نویسندگان
طراحی سیستم هشدار سریع در شبکه بانکی کشور	MBRI- PP -95014	اعظم احمدیان، هادی حیدری
تبیین ظرفیت ابزارهای مالی اسلامی در تامین مالی طرح‌های غیرانتفاعی	MBRI- PP -95013	وهاب قلیچ
آثار بی‌ثباتی بازار ارز بر بازدهی شبکه بانکی ایران	MBRI- PP -95012	محمودلی پور پاشاه و محمد ارباب افضلی
رتبه‌بندی مؤسسات مالی اسلامی برتر جهان در سال ۲۰۱۵	MBRI-TR-95011	لیلا محرابی
فرصت‌ها و چالش‌های کارت اعتباری بین‌المللی در نظام بانکی ایران	MBRI-PN-95010	رسول خوانساری
ارکان اصلاحات نهادی لازم برای نهادینه‌سازی ثبات بخش مالی	MBRI-PP-95009	علی بهادر
واکاوی ابعاد حقوقی سرمایه‌گذاری خارجی در صنعت بانکی ایران	MBRI-PP-95008	زهره خوشنود
صورت‌های مالی لازم‌الاجرای بانک‌های ایران: تقابل قانون با استاندارد یا همزیستی مسالمت آمیز؟	MBRI-RR-95007	کارگروه مطالعاتی IFRS در صنعت بانکداری
چارچوب گزارشگری مالی بانک‌های ایران	MBRI-RR-95006	کارگروه مطالعاتی IFRS در صنعت بانکداری
جایگاه مؤسسات اعتباری و واسطه‌گری مالی غیربانکی در نظام مالی	MBRI-RR-95005	مهرداد سپه‌وند
موانع حذف ربا از نظام بانکی ایران و ارائه راهکارهای اصلاحی	MBRI-RR-95004	فرشته ملاکریمی، وهاب قلیچ
سازوکار مدیریت نرخ‌های سود در چارچوب سیاست پولی	MBRI-PP-95003	اکبر کمیجانی، حمید زمان‌زاده، علی بهادر
صورت عملکرد سپرده‌های سرمایه‌گذاری: ارتقای پاسخگویی در مدل کسب و کار بانکداری بدون ربا، همگرا با IFRS	MBRI-PP-95002	احمد بدری
لزوم اصلاحات ساختاری پایدارکننده‌ی نرخ تورم تک‌رقمی در شبکه‌ی بانکی	MBRI-PN-95001	علی بهادر
۱۳۹۴		
آسیب‌شناسی اوراق مشارکت بانک مرکزی از دیدگاه فقهی-اقتصادی	MBRI-PN-94025	حسین میثمی
مدیریت بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی: پیش‌شرط تحقق نرخ تورم تک‌رقمی	MBRI-PN-94024	مریم همتی
کاستی‌های بازارهای مالی ایران و ثبات قیمتی	MBRI-PN-94023	علی بهادر
کلان‌نگاری بانکداری سایه‌ای در ایران	MBRI-PN-94022	محمد ارباب‌افضلی، مهشید شاهچرا، ماندانا طاهری
مسیر آتی نظام مالی: بانک محور یا بازار محور	MBRI-RR-94021	زهره خوشنود
آثار مؤلفه‌های بخش حقیقی و رشد قیمت دارایی‌ها در مطالبات غیر جاری بانک‌ها	MBRI-PN-94020	حسین باستانزاده، محمودلی پور پاشا، هادی حیدری
شاخص‌سازی قیمت‌های تجارت خارجی ایران	MBRI-RP-94019	سجاد ابراهیمی
طراحی اوراق بهادار اسلامی تورم پیوند در نظام مالی ایران	MBRI-PN-94018	رسول خوانساری و امیر حسین اعتصامی
شمول مالی در ایران: مقایسه‌ای بر اساس معیارهای پایه‌ای گروه ۲۰	MBRI-PN-94017	مجید عینیان
نقد و بررسی پیش‌نویس طرح قانون عملیات بانکی بدون ربا	MBRI-SR-94016	
تحلیل سازوکار تعدیل نسبت کفایت سرمایه در دوره‌های رکود و رونق	MBRI-PN-94015	زهره خوشنود، مرضیه اسفندیاری
نقش اوراق بهادار اسلامی در تامین کسری بودجه دولتی	MBRI-PP-94014	وهاب قلیچ
حکمرانی شرکتی در نظام‌های بانکی منتخب و نقش بانک‌های مرکزی	MBRI-RR-94013	مهرداد سپه‌وند، حمید قنبری، امین جعفری، لیلا محرابی
طراحی ابزارهای اسلامی جهت ارائه تسهیلات قاعده‌مند توسط بانک مرکزی	MBRI-PN-94012	حسین میثمی، حسین توکلیان
صورت عملکرد سپرده‌های سرمایه‌گذاری: ارتقای پاسخگویی در مدل کسب و کار بانکداری بدون ربا، همگرا با IFRS	MBRI-PP-94011	احمد بدری
قواعد مالی و هدف‌گذاری تورمی	MBRI-PN-94010	ژاله زارعی
عملیات بازار باز در بانکداری مرکزی نوین و تحلیل آن از منظر فقهی	MBRI-RR-94009	حسین میثمی
عوامل موثر بر تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در نظام بانکی	MBRI-PN-94008	وهاب قلیچ و رسول خوانساری
ناخنثایی عملیات بازار باز	MBRI-WP-94007	پیر پائولو بنینو، سالواتور نیستیکو
برآورد ارزش خدمات خانگی کشور با تأکید بر خدمات زنان خانه‌دار	MBRI-RR-94006	ابوالفضل خاوری نژاد
افق زمانی گذار به تورم تک‌رقمی پایدار در سایه سیاست پولی و ارزی	MBRI-PN-94005	حمید زمان‌زاده
برگزیدگان حوزه‌های مختلف بانکداری مرکزی در سال ۲۰۱۴	MBRI-TR-94004	ژاله زارعی و ایلناز ابراهیمی
نظام‌های ارزی: دسته‌بندی، شناسایی و آثار اقتصادی	MBRI-RP-94003	علی بهادر
قدرت قانونی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران	MBRI-WP-94002	زهره خوشنود، پی‌یر ای. بولتز
معرفی یک شاخص شرایط پولی جدید برای اقتصاد ایران	MBRI-WP-94001	مریم همتی، رضا بوستانی
۱۳۹۳		
عوامل موثر بر بهره‌مندی از وام و شکل‌گیری تقاضا برای وام در خانوارهای شهری	MBRI-RR-93042	فرهاد نیلی و مرضیه اسفندیاری
ساختار هزینه‌ای بنگاه‌ها و تقاضا برای منابع مالی	MBRI-PN-93041	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

عنوان	کد گزارش	نویسنده/ نویسنده‌گان
رتبه‌بندی موسسات مالی اسلامی برتر جهان در سال ۲۰۱۴	MBRI-TR-93040	لیلا محرابی
تحلیل پویایی‌های تورم و رشد اقتصادی در ایران	MBRI-PN-93039	سیدعلی مدنی زاده، هومن کرمی، سعید بیات
بررسی آمار و اطلاعات حوزه تأمین مالی	MBRI-PN-93038	مجید عینیان، امینه محمودزاده
ارزیابی ساختار ترازنامه و واسطه‌گری مالی شبکه بانکی کشور	MBRI-PN-93037	مهشید شاهچرا و ماندانا طاهری
چارچوبی برای اصلاح سیاستگذاری پولی در ایران	MBRI-PP-93036	سید احمدرضا جلالی نائینی و محمدامین نادریان
قواعد مالی و پیاده‌سازی آن در ایران	MBRI-PP-93035	ژاله زارعی
گزارش ادواری «چشم‌انداز کوتاه‌مدت اقتصاد کلان ایران» دی ماه ۱۳۹۳	MBRI-PR-93034	حمید زمان زاده
گزارش ماهانه پیش بینی تورم، دی ماه ۱۳۹۳	MBRI-PR-93033	سیدعلی مدنی زاده، سعید بیات، هومن کرمی
رهنگاشت بانکداری مرکزی ایران در افق میان مدت	MBRI-PP-93032	حمید زمان‌زاده، مریم همتی و حسین توکلیان
تجربه شیلی، ترکیه و برزیل در بازنگری چارچوب سیاست پولی	MBRI-PN-93031	ایلناز ابراهیمی
تنگنای اعتباری از شواهد خرد تا پیامدهای کلان	MBRI-PP-93030	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
صکوک بيع دين به عنوان ابزار سياست پولی	MBRI-PN-93029	حسین میثمی
رکود تورمی و راهکارهای خروج	MBRI-PP-93028	محمدحسین رحمتی و سیدعلی مدنی‌زاده
رکودتورمی در ایران: نظم‌های آماری و عوامل آن	MBRI-PP-93027	محمدحسین رحمتی، سیدعلی مدنی‌زاده، فاطمه نجفی
مدیریت نرخ ارز تحت نظام ارزی خزنده در کریدور	MBRI-PP-93026	حمید زمان زاده، علی بهادر، حسین باستانزاد، حسین توکلیان
مطالبات غیرجاری یا دارایی‌های مسموم بانک‌ها	MBRI-PP-93025	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
گزارش ادواری «چشم‌انداز کوتاه‌مدت اقتصاد کلان ایران» (آبان‌ماه ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93024	حمید زمان زاده
گزارش فصلی متغیرهای اقتصاد کلان (تابستان ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93023	دکتر سیدعلی مدنی زاده، دکتر رامین مجاب، سجاد ابراهیمی، سعید بیات، مجید عینیان، هومن کرمی
گزارش ماهانه پیش بینی تورم (آبان‌ماه ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93022	دکتر سیدعلی مدنی زاده، سعید بیات، هومن کرمی
گزارش فصلی تولید صنعتی ایران (تابستان ۱۳۹۳)	MBRI-PR-93021	سجاد ابراهیمی
شکست بازار اعتبارات	MBRI-PP-93020	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
سیستم حسابهای ادغام شده محیط زیستی و اقتصادی ایران (حساب اقماری محیط زیست ایران) (SEEAIRAN)	MBRI-RR-93019	ابوالفضل خاوری نژاد
بررسی اثرات دور اول و دوم تحولات اقتصاد کلان بر ترازنامه بانک‌ها	MBRI-PN-93018	هادی حیدری
گواهی سپرده مدت‌دار سرمایه‌گذاری خاص: کاستی‌ها و راه‌حل‌ها	MBRI-PN-93017	رسول خوانساری، ماندانا طاهری، حمید زمان‌زاده
پیش‌بینی تورم ایران با استفاده از منحنی فیلیپس	MBRI-WP-93016	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
چرخه‌های تجاری و اعتباری	MBRI-PP-93015	فرهاد نیلی و امینه محمودزاده
ارتباط پول و قیمت؛ با تمرکز بر اجزای شاخص قیمت مصرف‌کننده	MBRI-PP-93014	رامین مجاب
ارزیابی پویایی صنعت بانکداری ایران با تأکید بر رقابت‌پذیری	MBRI-PN-93013	اعظم احمدیان
هدف‌گذاری تورم؛ لزوم اعمال و پیش‌شرط‌های اساسی	MBRI-PN-93012	ایلناز ابراهیمی
ضرورت بازسازی چارچوب ارتباطی بانک مرکزی	MBRI-PP-93011	مریم همتی
کنترل اثرات ناپایداری و شکست ساختاری تورم با مدل‌های غیرخطی و زمان‌متغیر	MBRI-WP-93010	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
راهکاری در جهت تقویت رعایت اصول شریعت در قراردادهای بانکی	MBRI-PN-93009	وهاب قلیچ و فرشته ملاکریمی
ارزیابی سرمایه بانک‌ها بر اساس استانداردهای بین‌المللی	MBRI-PN-93008	زهره خوشنود و مرضیه اسفندیاری
پیش‌بینی تورم ایران با استفاده از عوامل مشترک اجزای شاخص قیمت کالاها و خدمات	MBRI-WP-93007	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
وضعیت صنایع در دوره‌های رونق و رکود	MBRI-PN-93006	مجید عینیان
ارزیابی وضعیت مطالبات غیرجاری در نظام بانکی ایران و مقایسه آن با سایر کشورها	MBRI-PN-93005	لیلا محرابی
معرفی روش‌های تأمین مالی اسلامی در کشورهای مختلف	MBRI-PN-93004	لیلا محرابی
سپر سرمایه مخالف چرخه سندی از جمله اسناد توافق‌نامه سرمایه‌بال سه	MBRI-PP-93003	زهره خوشنود
آسیب‌شناسی بازار بین‌بانکی ریالی در ایران با تأکید بر ابعاد فقهی	MBRI-PP-93002	رسول خوانساری
اثر پسماند جانشینی پول در ایران	MBRI-RR-93001	سامان قادری



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

عنوان	کد گزارش	نویسنده/ نویسندگان
۱۳۹۲		
ضرورت بازسازی چارچوب ارتباطی بانک مرکزی	MBRI-9228	مریم همتی
استقلال بانک مرکزی؛ گام نخست در پیشبرد اهداف سیاست‌گذاری پولی	MBRI-9227	مریم همتی
تأثیر نوسانات متغیرهای کلان اقتصادی بر مطالبات غیرجاری بخش بانکی؛ رهیافت اقتصادسنجی	MBRI-9226	حامد عادل نیک
اثرات پویای حجم کل بدهی‌ها بر بخش واقعی اقتصاد ایران (۱۳۹۰-۱۳۶۰) و ارزیابی آن به عنوان سازوکار هشداردهنده وقوع بحران مالی	MBRI-9225	احمدعلی رضایی
ارزیابی عملکرد بانک‌ها در سید دارایی، بدهی، سود و زیان در سال‌های ۱۳۹۱-۱۳۹۲	MBRI-9224	اعظم احمدیان
تحلیل سهم از بازار بانک‌ها (۱۳۹۱-۱۳۹۰)	MBRI-9223	اعظم احمدیان
ارزیابی شاخص‌های سلامت بانکی، در بانک‌های ایران (۱۳۹۱-۱۳۹۰)	MBRI-9222	اعظم احمدیان
تجربه بانک‌های توسعه‌ای در بحران اقتصادی جهان و تحولات پسانداز و سرمایه‌گذاری در اقتصاد جهانی	MBRI-9221	لیلا محرابی
وضعیت آماری موسسات مالی اسلامی برتر در جهان (با تأکید بر نقش بانک‌های ایرانی)	MBRI-9220	وهاب قلیچ، لیلا محرابی
پایداری تورم و عوامل مؤثر بر آن در اقتصاد ایران	MBRI-9219	حجت تقی‌لو
مالیات تورمی در ترازوی عدالت	MBRI-9217	دکتر محمداسماعیل توسلی و وهاب قلیچ
مدیریت ثروت اسلامی	MBRI-9216	رسول خوانساری، رضا یارمحمدی
بررسی دیدگاه‌های فقهی پیرامون مسأله جبران کاهش ارزش پول	MBRI-9215	فرشته ملاکریمی
تحلیل عاملی نسبت‌های مالی بنگاه‌های صنعتی پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران	MBRI-9214	ماندانا طاهری، فرهاد نیلی
صکوک کوتاه‌مدت و کاربردهای آن در بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9213	رسول خوانساری، حسین میثمی، لیلا محرابی
جعبه ابزار پیش‌بینی تورم در اقتصاد ایران	MBRI-9212	سید مهدی برکچیان، سعید بیات، هومن کرمی
محاسبه سود قطعی سپرده‌گذاران در بانکداری بدون ربا	MBRI-9211	حسین میثمی
ارزیابی عملکرد صنعت بانکداری در ایران (مقایسه سال‌های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰)	MBRI-9210	اعظم احمدیان
نگاهی به چارچوب قانونی، نهادی و نظارتی ورشکستگی بانک	MBRI-9209	حمید قنبری
تحلیل شاخص‌های عملکرد شبکه بانکی در تأمین مالی تولید	MBRI-9208	اعظم احمدیان
بسترهای تشکیل منطقه بهینه پولی بین کشورهای سازمان همکاری اقتصادی (اگو)	MBRI-9207	مصعب عبدالهی آرانی
حاکمیت شرکتی، نظارت و مقررات احتیاطی در موسسات مالی اسلامی: گزارش پنجمین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9206	حسین میثمی
استانداردهای حسابداری و حسابرسی در موسسات مالی اسلامی: گزارش چهارمین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9205	وهاب قلیچ
مدیریت دارایی و بدهی در بانک‌های اسلامی: گزارش سومین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9204	لیلا محرابی
مدیریت ریسک در بانک‌های اسلامی: گزارش دومین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9203	رسول خوانساری
اصول و مقررات شرعی در معاملات و تأمین مالی: گزارش اولین روز مدرسه زمستانه بانکداری اسلامی	MBRI-9202	فرشته ملاکریمی
تورم و جبران کاهش ارزش پول از دیدگاه اسلامی: گزارش هفتمین جلسه نقد پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9201	حسین میثمی
۱۳۹۱		
پولی کردن کسری بودجه از منظر اقتصاد اسلامی: گزارش ششمین جلسه نقد پژوهش‌های بانکداری و مالی اسلامی	MBRI-9111	حسین میثمی
مجموعه روایات ربا(بخش اول)	MBRI-9110	فرشته ملاکریمی
بررسی فقهی و حقوقی وثایق بانکی	MBRI-9109	فرشته ملاکریمی
عوامل مؤثر بر استفاده خانوارهای شهری از انواع خدمات مالی	MBRI-9108	فرهاد نیلی و مرضیه اسفندیاری
ضرورت معرفی رهنمود جدیدی در مدیریت ریسک نقدینگی با توجه به تحولات سیستم مالی در ایران	MBRI-9107	زهره خوشنود
ساختار بانکداری اسلامی در کشورهای اسلامی: نمونه موردی کشور مالزی	MBRI-9106	لیلا محرابی
مفهوم‌شناسی ربا و بهره	MBRI-9105	حسین میثمی
تورق چیست؟	MBRI-9104	وهاب قلیچ
چشم‌انداز اقتصاد اسلامی بر بحران مالی جهانی	MBRI-9103	لیلا محرابی
وضعیت بانکداری اسلامی در کشورهای منطقه MENA	MBRI-9102	لیلا محرابی
بحران یورو؛ ریشه‌های پیدایش و سناریوهای آینده	MBRI-9101	ایلناز ابراهیمی
۱۳۹۰		
عملیات بازار باز در چارچوب بانکداری بدون ربا (تایستان ۱۳۹۰)	MBRI-9008	حسین قضاوی، حسین بازمحمدی



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

عنوان	کد گزارش	نویسنده/ نویسندگان
کتاب‌شناسی اقتصاد ریاضی (پاییز ۱۳۹۰)	MBRI-9007	فرهاد نیلی
برآورد قدرت بازاری در شبکه بانک‌های دولتی ایران (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9006	سید صفدر حسینی
جنبه‌های اساسی تغییر واحد پول ملی؛ تجربه ونزوئلا (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9005	ابوالفضل اکرمی، پیمان قربانی
اصول اساسی اثربخشی نظام‌های بیمه سپرده (تابستان ۱۳۹۰)	MBRI-9004	حسین معصومی، محمد روشن‌دل
ساز و کارهای تأمین مالی شرکت‌های کوچک و متوسط (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9003	زهره سلطانی، زهرا خوشنود، طاهره اکبری آلاشتی
بانکداری اخلاقی در جهان (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9002	وهاب قلیچ
مالیات تورمی دلار (بهار ۱۳۹۰)	MBRI-9001	حسین قضاوی
۱۳۸۹		
بورس اوراق بهادار در ایران و برخی کشورهای منتخب	MBRI-8911	علی حسن‌زاده، اعظم احمدیان
قانون بانک مرکزی فدراسیون روسیه	MBRI-8910	امیر حسین امین آزاد، حسین معصومی
سیاست‌های پولی و قیمت نفت	MBRI-8909	مهدی منجمی
مدیریت نقدینگی و جوه نقد صندوق شعب با استفاده از مدل انتشار	MBRI-8908	هادی حیدری، زهرا زواریان، ایمان نوربخش
مصوبه تشکیل مراکز خدمات سرمایه‌گذاری استانی	MBRI-8907	لیلا محرابی
بررسی برنامه پنجم توسعه کشور	MBRI-8906	مهشید شاهچرا
آیین‌نامه اجرایی حمایت از صادرکنندگان خدمات فنی و مهندسی	MBRI-8905	طاهره اکبری آلاشتی
اثر خارجی بحران‌های مالی آمریکا و انگلستان بر دیگر نقاط جهان	MBRI-8904	ترانگ بوی، تامیم بایومی، مترجم: سوفی بیگلری
نقش یوان در موفقیت تجاری چین	MBRI-8903	پرستو شجری
ادوار تجاری و آزمون علیت گرنجر	MBRI-8902	مجید صامتی، سعید دانی کریم زاده، لیلا نیلفروشان
امکان‌سنجی فقهی-اقتصادی استفاده از نهاد وقف در تأمین مالی خرد اسلامی	MBRI-8901	حسین میثمی، محسن عبدالهی، مهدی قائمی‌اصل



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰
کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir