

# بولتن صکوک

مرداد ۱۴۰۰

شماره چهارم





در راستای کمک به طراحی ابزارهای مالی جدید، بولتن صکوک به منظور ارائه آخرین اقدامات کشورهای مختلف در حوزه انتشار صکوک و همچنین بررسی نوآوری در عرصه تأمین مالی با استفاده از انتشار صکوک، توسط گروه بازارها و ابزارهای مالی مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه شده است. این بولتن صرفاً به مواردی می‌پردازد که مدل انتشار آنها نوین بوده و بررسی آنها می‌تواند موجب پردازش ایده یا نوآوری جدید در بازار سرمایه کشور شود.

گروه بازارها و ابزارهای مالی  
مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی



شرکت استارت آپ «مزارع هوشمند برداشت»<sup>۱</sup> در امارات متحده عربی، با به کارگیری مزارع هیدروپونیک و اینترنت اشیا، در منطقه آب و هوایی خشک امارات متحده عربی امکان رشد میوه و سبزیجات را فراهم کرده است. این شرکت استارت‌آپی در بازار جهانی ابوظبی<sup>۲</sup> به ثبت رسیده است و در حال حاضر بزرگترین استارت آپ حوزه کشاورزی در منطقه منا (MENA) محسوب می‌شود. این استارت آپ با شرکت ملی توسعه کشاورزی عربستان سعودی، شراکت راهبردی دارند، این مشارکت به منظور توسعه کسب و کار، بازاریابی و فروش محصولات صورت گرفته است. محصول اصلی این استارت آپ، تولید انواع گوجه‌های گلخانه‌ای است. این شرکت برای توسعه مزارع گوجه، مبلغ ۵۰ میلیون دلار صکوک منتشر کرده است. اوراق به صورت خصوصی برای سرمایه‌گذاری که تمایل به سرمایه‌گذاری در حوزه غذایی دارند عرضه شده است. این اوراق دارای واراننت تبعی<sup>۳</sup> است و در سررسید سرمایه‌گذار اختیار تبدیل اوراق به سهام را دارد.

- 
1. Pure Harvest Smart Farms
  2. Abu Dhabi Global Market
  3. Embedded Warrants

## بخش کشاورزی

## انتشار اولین صکوک



در کنار انتشار صکوک، به منظور تکمیل بودجه ساخت مزارع، از انتشار ۱۰ میلیون دلار سهام نیز استفاده شده است. این اوراق توسط SHUAA Capital ساختار بندی شده است. ساختار این صکوک بر اساس عقد مباحه و اجاره بوده و به صورت صکوک مباحه / اجاره غیر استهلاکی<sup>۱</sup> طراحی شده است. نرخ سود این اوراق ۸ درصد سالانه با پرداخت هر سه ماه یکبار و نرخ ۷ درصد با پرداخت کپن های سود در سر رسید است. این اوراق اسلامی که با استقبال گسترده سرمایه گذاران نهادی و حقیقی مواجه شد، اولین بار است که برای بخش کشاورزی منتشر می شود. این اوراق از نوع اوراق با اولویت<sup>۲</sup> بوده و بازدهی بالاتری را نسبت به سایر اوراق برای سرمایه گذار به همراه دارد. منابع حاصل از انتشار این اوراق صرف ساخت دو گلخانه ترکیبی در امارات متحده عربی و عربستان می شود.

۱. اوراق استهلاکی اوراق هستند که اصل و سود اوراق بطور همزمان و تا سر رسید اوراق، بصورت تدریجی به سرمایه گذاران پرداخت می شود.

۲. اوراق بدهی با اولویت، اوراقی هستند که در شرایط ورشکستگی و نکول ناشر، پرداخت اصل و سود این اوراق، نسبت به سایر اوراق بدهی در اولویت می باشند.



ویژگی‌ها و خصوصیات این اوراق به شرح زیر است:

|                                                                         |                    |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Pure Harvest Smart Farms Sukuk                                          | ناشر               |
| ۲۹ مارس ۲۰۲۱                                                            | تاریخ نشر          |
| ۸ درصد با پرداخت سود هر سه ماه یکبار؛<br>۷ درصد با پرداخت سود در سررسید | نرخ سود            |
| ۳ ساله                                                                  | سررسید             |
| اجاره/ مرابحه                                                           | ساختار             |
| تأمین مالی پروژه                                                        | هدف انتشار         |
| مارس ۲۰۲۴                                                               | تاریخ سررسید       |
| ۱۰۰ درصد در سررسید (قابل بازخرید در هر زمان قبل از سررسید)              | شرایط پرداخت       |
| قانون انگلیس                                                            | قانون حاکم         |
| خارج از بورس                                                            | بازار ثانوی        |
| املاک و مستغلات، حساب بانکی، تجهیزات و سهام                             | دارایی پایه        |
| ۲۰۰,۰۰۰ دلار                                                            | حداقل سرمایه‌گذاری |
| Amanie Advisors                                                         | مشاور شرعی         |

# انتشار یک میلیارد رینگت مالزی اوراق وکالت توسط بانک رعیت مالزی

بانک رعیت<sup>۱</sup> با استفاده از یک نهاد واسط با نام امتیاز صکوک، اقدام به انتشار یک میلیارد رینگت مالزی صکوک می‌کند. این انتشار در جریان برنامه انتشار صکوک وکالت ۱۰ میلیارد رینگیت برای این بانک انجام می‌شود. انتشار صکوک ۱ میلیارد رینگیتی، در دو طبقه (ترنج) برنامه‌ریزی شده است. طبقه اول، ۳۰۰ میلیون رینگیت با سرسید ۵ ساله و نرخ سود دوره‌ای ۳/۵۴ درصد در سال و طبقه دوم، ۷۰۰ میلیون رینگیت، ۷ ساله با نرخ سود دوره‌ای ۳/۹ درصد در سال.

---

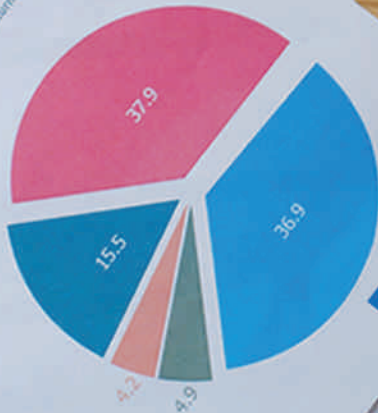
1. Bank Rakyat



وجوه ناشی از انتشار اوراق وکالت، در سبد سرمایه‌گذاری بانک به‌منظور به‌کارگیری وجوه در اعطای تسهیلات در قالب عقود شرعی به ویژه مرابحه و سایر فعالیت‌های تجاری بانک مصرف خواهد شد.

بانک معاملات مالزی، بانک سرمایه‌گذاری CIMB، بانک سرمایه‌گذاری مای بانک و RHB بانک به طور مشترک مدیران سرمایه‌گذاری در برنامه انتشار این صکوک هستند.

بانک رعیت مالزی بزرگ‌ترین بانک تعاونی اسلامی در مالزی است که تا انتهای دسامبر ۲۰۱۹ بالغ بر ۱۰۹ میلیارد رینگت مالزی دارایی تحت تملک داشته است.





## مؤسسات قیمت گذاری اوراق بدهی

مؤسسه قیمت گذاری اوراق بدهی<sup>۱</sup>، نهاد مستقلی است که به صورت روزانه قیمت های منصفانه تمامی اوراق قرضه و صکوک مالزی را ارزیابی می کند. این نهاد با هدف اثرگذاری داده ها در قیمت معاملات، ارتقا استانداردهای قیمت گذاری، ارتقا ساختاردهی در معاملات ابزارهای با درآمد ثابت، مدیریت ریسک و فرآیند حسابداری به ارزیابی قیمت های اوراق اقدام می کند. این نهاد در سال ۲۰۰۶ در مالزی ایجاد و طبق دستورالعمل مصوب توسط کمیسیون اوراق بهادار مالزی راهبری می شود. محصولات و خدمات این مؤسسه مورد استفاده بیش از ۱۳۰ نهاد و شرکت از جمله شرکت های مدیریت دارایی، بانک ها، بیمه ها، مدیران صندوق های سرمایه گذاری و شرکت های امین است.

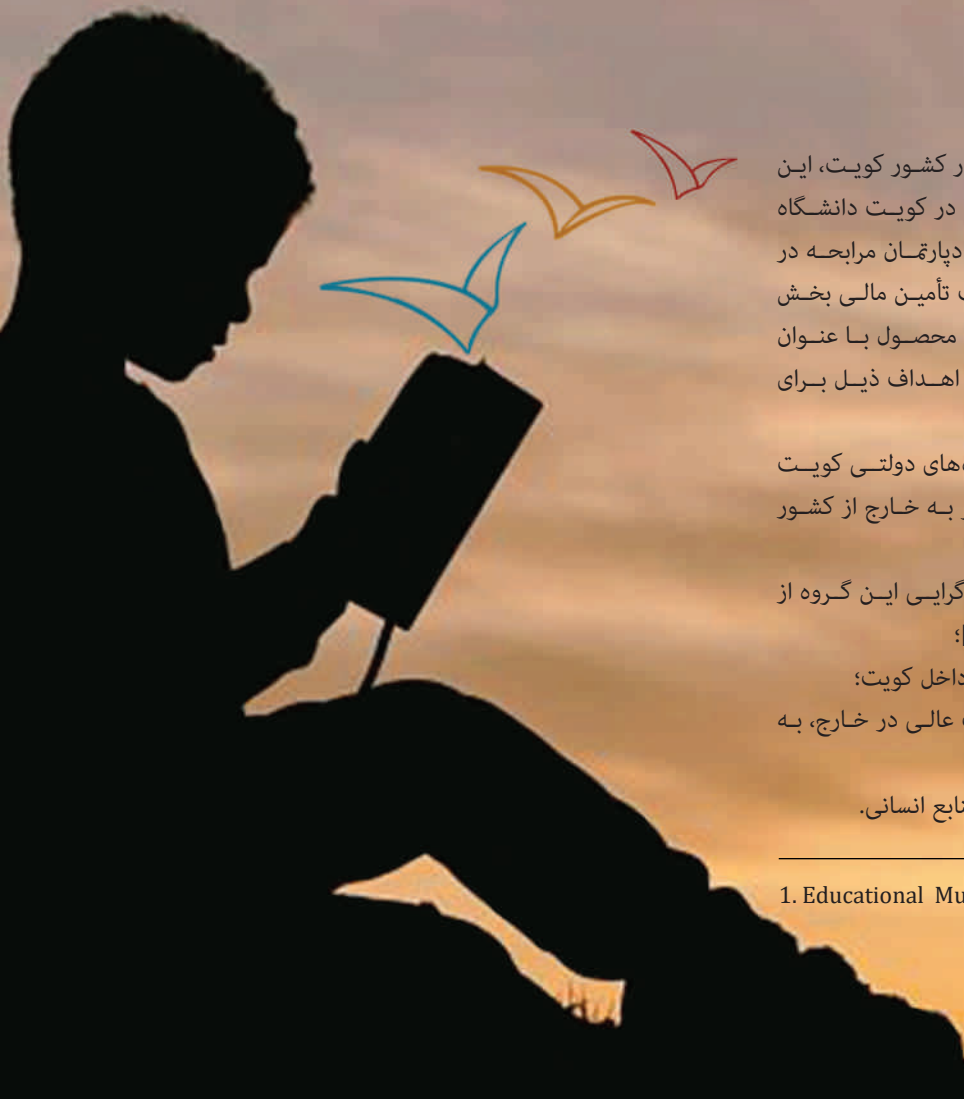
---

1. Bond Pricing Agency

تا به حال بیش از ۲۵۰۰ ورقه اوراق بهادار شامل اوراق دولتی، شبه دولتی، اوراق بدهی شرکتی و اوراق تجاری توسط این مؤسسه قیمت‌گذاری شده است. داده‌های مورد استفاده توسط این نهاد از طریق ناشران، مؤسسات رتبه‌بندی اوراق، نهادهای دولتی و مسئول که اعتبار و صحت داده‌ها را تأیید کنند، دریافت می‌شود. بر اساس دستورالعمل مصوب کمیسیون اوراق بهادار مالزی، این نهادها می‌توانند تمامی اوراق قرضه دولتی و شرکتی، به غیر از اوراق قابل تبدیل را که فاقد وثیقه است و در بازارهای خارج از بورس معامله می‌شوند، قیمت‌گذاری کند. همچنین، تمامی صکوک با ضمانت دولتی و غیردولتی مشمول قیمت‌گذاری این نهادها می‌شوند. در این دستورالعمل به الزامات ثبت و سهامداری این نهادها، الزامات جمع‌آوری و بکارگیری داده‌ها و نحوه گزارشگری اشاره شده است. تا به حال، نهاد قیمت‌گذاری اوراق بهادار با درآمد ثابت، در دو کشور مالزی و اندونزی راه‌اندازی و تحت نظارت کمیسیون اوراق بهادار مالزی فعالیت می‌کنند (برای آشنایی بیشتر به لینک‌های زیر مراجعه فرمایید).

- 
1. <https://www.bpam.com.my/>  
<https://www.sc.com.my/>





تغییرات در قوانین ناظر بر بخش آموزش در کشور کویت، این امکان را به بخش خصوصی داده است تا در کویت دانشگاه داخلی و دانشگاه بین‌المللی تأسیس کند. دپارتمان مرابحه در مرکز مالی کویت، مرابحه آموزشی را جهت تأمین مالی بخش آموزش دانشگاهی ارائه کرده است. این محصول با عنوان «مرابحه آموزشی<sup>۱</sup>» ارائه گردیده است و اهداف ذیل برای راه‌اندازی آن بیان شده است:

۱. کمک به دانشجویانی که در دانشگاه‌های دولتی کویت پذیرفته نشده‌اند و کاهش هزینه‌های سفر به خارج از کشور جهت ادامه تحصیل؛
۲. کاهش خطرات انحطاط اخلاقی و غرب‌گرایی این گروه از دانشجویان [با تحصیل در خارج از کشور]؛
۳. ارائه آموزش اقساطی و مقرون به صرفه در داخل کویت؛
۴. هدایت هزینه خانواده‌ها برای تحصیلات عالی در خارج، به داخل کویت؛
۵. کمک به توسعه کشور با سرمایه‌گذاری در منابع انسانی.

---

1. Educational Murabaha

# صکوک مرابحه برای آموزش

دپارتمان مباحثه این محصول را به عنوان خدمات بشردوستانه به خانوارهای کویتی ارائه می‌کند. لذا این طرح در کمیته فتوا مطرح گردید و نتیجه آن به شرح ذیل است:

کمیته فتوا محصول مباحثه آموزشی را مورد بررسی قرار داد و اجازه استفاده از این ابزار را برای مرکز مالی کویت صادر کرد ولی این اجازه را محدود به بخش دانشگاهی نموده است و نه سایر بخش‌های آموزش عمومی. در این مدل، مرکز مالی کویت، تعداد مشخصی از صندلی‌ها در دانشگاه را خریداری کرده و وجه آن را قبل از تحویل، پرداخت می‌کند؛ بعد از تحویل آن‌ها، شرکت مجاز است که آن‌ها را به‌صورت مباحثه‌ای به دانشگاه و یا در بازار آزاد به فروش برساند. این صکوک علی‌رغم دریافت مجوز شرعی، هنوز منتشر نشده است.





# انتشار بین المللی صکوک و کالت دولت اندونزی به منظور کسری بودجه ۲۰۲۱

دولت اندونزی برای انتشار ۲/۵ میلیارد دلار اوراق بین‌المللی وکالت در سه طبقه برای نیمه اول سال ۲۰۲۱ برنامه‌ریزی کرده است. این اوراق به منظور تأمین کسری بودجه سال ۲۰۲۱ منتشر می‌شود. دولت اندونزی به منظور تأمین کسری بودجه خود، علاوه بر صکوک اقدام به انتشار اوراق قرضه نیز خواهد کرد. انتشار صکوک ۳۰ درصد از کل انتشار اوراق دولتی اندونزی را تشکیل خواهد داد.

همچنین، دولت اندونزی برای انتشار صکوک داخلی و غیرقابل معامله به‌صورت دو هفته یک‌بار برنامه‌ریزی کرده است. ارزش هر بار انتشار این اوراق بالغ بر ۱۴ هزار میلیارد روپیه اندونزی یا ۹۸۵ میلیون دلار است. علاوه بر موارد فوق دولت اندونزی برنامه انتشار دو نوع گواهی سپرده غیر قابل معامله و قابل معامله هر یک به ارزش ۲۱۱ میلیون دلار را دارد. انتشار صکوک مرتبط با وقف نیز از دیگر اقدامات دولت اندونزی جهت تأمین مالی دولت است. دولت اندونزی از طرف کشورهای مالزی، عربستان و بحرین جهت خرید این اوراق تقاضا دریافت کرده است.<sup>۱</sup>



1. <https://www.islamicfinancenews.com/sovereign-securities-indonesia-eyes-global-sukuk-wakalah-to-finance-2021-budget-deficit.html>

# صکوک وقف پیوند ابزاری جهت توسعه اندونزی

صکوک وقف پیوند مدلی برای تأمین مالی است که در تأمین مالی اجتماعی اسلامی کاربرد دارد. سازوکار صکوک وقف پیوند برای ثبات در امنیت غذایی، بخش درمان و آموزش اندونزی به کار گرفته شده است. اوراق وقف پیوند، جزو صکوک سبز محسوب می‌شوند. این نوع صکوک توسط بانک و یا وزارت امور مالی اندونزی منتشر شده است. اوراق وقف پیوند یک نوع اوراق بهادار اسلامی است که با وقف نقدی پیوند داده شده است. وجوه جمع‌آوری شده از وقف در صکوک دولتی منتشر شده توسط وزارت مالی اندونزی سرمایه‌گذاری می‌شود. بنابراین، این مدل از وقف می‌تواند در تأمین مالی مخارج عمومی مانند موارد آموزشی و بخش سلامت به کار گرفته شود.



استفاده از این اوراق در ۱۰ مارس ۲۰۲۰ توسط دولت اندونزی به صورت رسمی راه اندازی شد. در این سازوکار، هیئت وقف مالزی به عنوان متولی، وجوه وقفی را به صورت اختصاصی به خرید صکوک دولتی اختصاص می دهد. عواید حاصل از صکوک، صرف توسعه دارایی های وقفی و خرید تجهیزات پزشکی برای مراکز درمانی می شود. زمانی که صکوک دولتی به کسر از ارزش اسمی منتشر می شود، هیئت وقف اندونزی به عنوان متولی و پذیره نویس اوراق دولتی، اقدام به پذیره نویسی می کند. کوپن اوراق دولتی به صورت ماهانه توسط وزارت امور مالی اندونزی به متولی وقف پرداخت می شود تا این وجوه صرف خدمات رایگان درمانی شود. واقفین می توانند از طریق شبکه بانکی اقدام به وقف دائمی و یا موقت مال خود کنند، این بانک ها از جانب هیئت وقف عمل می کنند. از طرف دیگر، وجوه ناشی از انتشار صکوک دولتی جهت اجرای پروژه های زیر ساختی در اختیار وزارت مالی اندونزی قرار می گیرد. در انتهای سرسید اوراق دولتی، اصل اوراق به متولی وقف بازگردانده می شود. در مورد وقف های موقت، در سرسیدهای مشخص شده در قرارداد، اصل پول توسط متولی وقف به واقفان بازگردانده می شود. در اندونزی مدل های دیگری از اوراق وقف پیوند برای بخش غذا و کشاورزی مبتنی بر سلف نیز طراحی شده است.



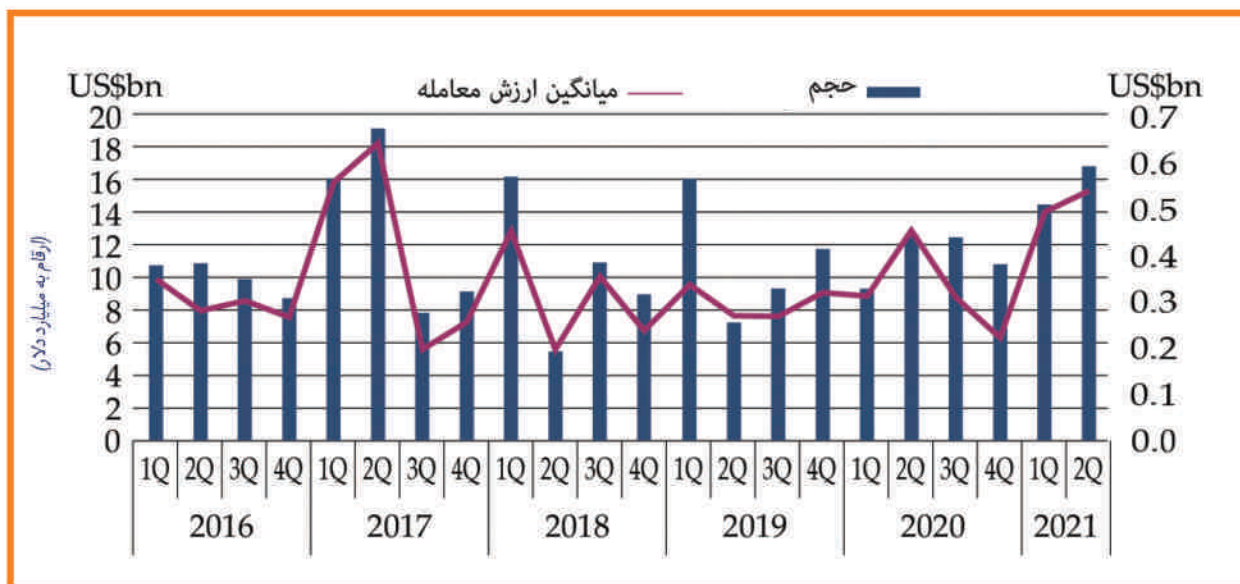




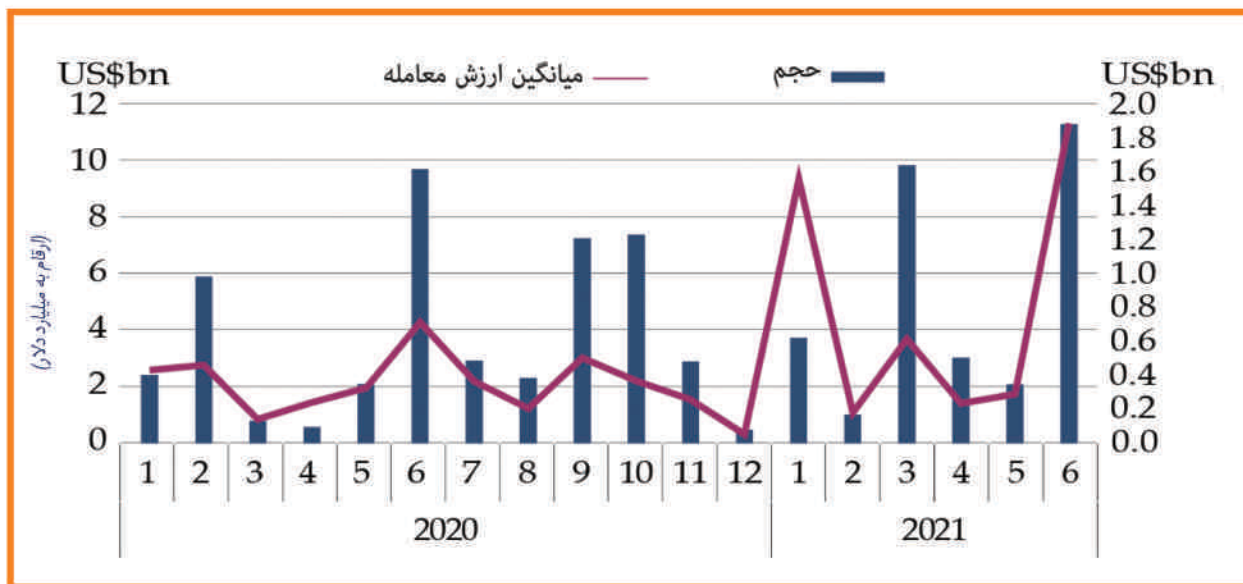
وقف پول، نوعی وقف قابل فسخ است که در آن افراد حقیقی و حقوقی با خرید گواهی‌های وقف، پول وقفی را به یک پروژه خاص تزریق می‌کنند. وقف پول می‌تواند به دو صورت مستقیم یا غیر مستقیم انجام شود. در روش مستقیم واقف پول را به‌طور مستقیم به متولی وقف می‌دهد و متولی وجوه را در پروژه یا طرح‌های مد نظر به‌کار می‌گیرد؛ در روش غیرمستقیم، متولی وجوه دریافت شده را سرمایه‌گذاری کرده و از عواید حاصل از سرمایه‌گذاری اقدام به توزیع میان ذینفعان می‌کند.

از دیدگاه فقهی، در میان فقهای اهل سنت، فقهای شافعی مانند نووی، مناوی و امام شافعی؛ فقهای حنفی مانند طرابلسی، افندی، ابن عابدین و حصکفی؛ فقهای حنبلی مانند عثیمین، تمیمی، ابن قدامه و اکثر فقهای مالکی نیز وقف پول را جایز می‌دانند. هر چند برخی از فقهای شیعی مانند صاحب جواهر و صاحب عُرُوه‌الوثقی به جواز وقف درهم و دینار حکم کرده‌اند، لیکن اکثر فقهای امامیه وقف پول را جایز نمی‌دانند.

# حجم انتشار فصلی صکوک در سطح جهان



# حجم انتشار ماهانه صکوک در سطح جهان

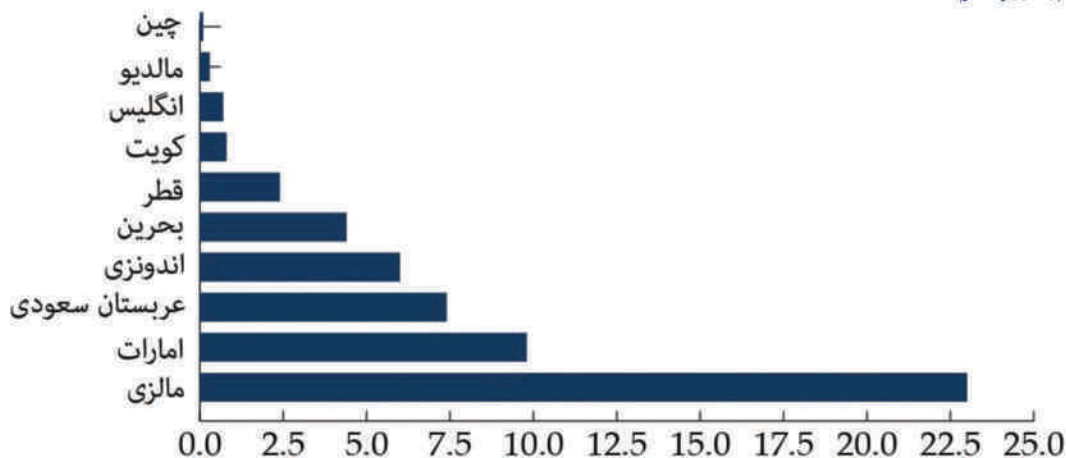


# بیشترین حجم انتشار صکوک در سطح کشورها



۱۳ ماهه

(ارقام به میلیارد دلار)

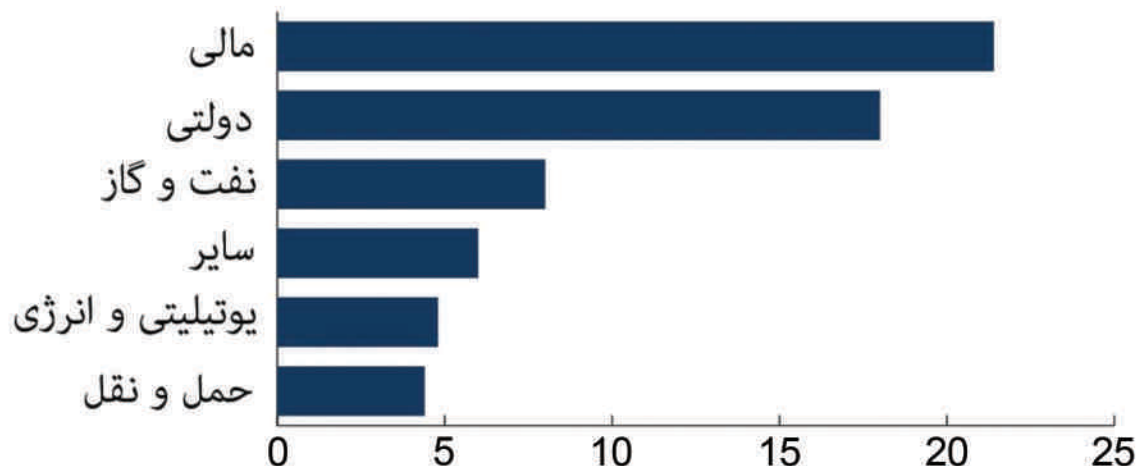


# حجم انتشار صکوک در سطح جهان به لحاظ بخشی



۱۳ ماهه

(ارقام به میلیارد دلار)



# آمار انتشار صکوک در سطح جهانی

## طی شش ماه ابتدای سال ۲۰۲۱

| تاریخ انتشار  | ناشر                      | کشور              | بازار انتشار               | حجم انتشار (میلیون دلار) |
|---------------|---------------------------|-------------------|----------------------------|--------------------------|
| ۹ ژوئن ۲۰۲۱   | آرامکو                    | عربستان سعودی     | بازار اروپا/ انتشار عمومی  | ۶۰۰۰                     |
| ۲ ژوئن ۲۰۲۱   | دولت اندونزی              | اندونزی           | بازار اروپا/ انتشار عمومی  | ۳۰۰۰                     |
| ۲۷ می ۲۰۲۱    | بانک پمبنگان مالزی        | مالزی             | بازار داخلی / انتشار عمومی | ۳۰۲                      |
| ۲۱ می ۲۰۲۱    | کامپلن دورال بانک         | مالزی             | بازار داخلی / عرضه خصوصی   | ۱۳۳                      |
| ۱۸ می ۲۰۲۱    | کاکاماس                   | مالزی             | بازار داخلی / عرضه عمومی   | ۱۹۴                      |
| ۱۱ می ۲۰۲۱    | بیناریانگ GSM             | مالزی             | بازار داخلی / عرضه عمومی   | ۲۱۹                      |
| ۴ می ۲۰۲۱     | خزانه ملی                 | مالزی             | بازار اروپا/ عرضه عمومی    | ۱۰۰۰                     |
| ۲۶ آپریل ۲۰۲۱ | جمهوری مالدیو             | مالدیو            | بازار اروپا/ عرضه عمومی    | ۱۰۰                      |
| ۲۲ آپریل ۲۰۲۱ | دانا اینفرا               | مالزی             | بازار اروپا/ عرضه عمومی    | ۴۸۶                      |
| ۲۱ آپریل ۲۰۲۱ | دولت مالزی                | مالزی             | بازار اروپا/ عرضه عمومی    | ۱۳۰۰                     |
| ۲۰ آپریل ۲۰۲۱ | هلدینگ سهام OSK           | مالزی             | بازار داخلی / عرضه عمومی   | ۱۴۰                      |
| ۱۳ آپریل ۲۰۲۱ | بانک اسلامی دویی          | امارات متحده عربی | بازار اروپا/ عرضه عمومی    | ۵۰۰                      |
| ۸ آپریل ۲۰۲۱  | بانک کرجاسما<br>بانک رعیت | مالزی             | بازار داخلی/انتشار عمومی   | ۲۴۲                      |
| ۳۱ مارس ۲۰۲۱  | مراکز عربی                | عربستان سعودی     | بازار اروپا/ انتشار عمومی  | ۶۵۰                      |
| ۳۱ مارس ۲۰۲۱  | نهاد سرمایه گذاری قطر     | قطر               | بازار اروپا/ انتشار عمومی  | ۱۰۰۰                     |
| ۳۰ مارس ۲۰۲۱  | سایپورا انرژی             | مالزی             | بازار داخلی / عرضه عمومی   | ۳۱۹                      |
| ۳۰ مارس ۲۰۲۱  | شرکت مالاکاف              | مالزی             | بازار داخلی / عرضه عمومی   | ۶۹۷                      |
| ۳۰ مارس ۲۰۲۱  | سایپورا انرژی             | مالزی             | بازار داخلی / عرضه عمومی   | ۲۳۳                      |