

# ابزارهای مالی مشتقه و قرضه نوین در بانکداری راستین

بیژن بیدآباد<sup>۱</sup>

## چکیده

در بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین نرخ بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری منابع سپرده‌گذاران با حذف بهره ثابت و بر اساس سود مبتنی بر بازدهی بخش حقیقی اقتصاد محاسبه و تعیین می‌گردد. در این مقاله ضمن اشاره به سیستم‌های مالی بانکداری راستین به خصوصیات ایزار مالی آنها می‌پردازیم و تفاوت‌ها و مزیت‌های آنها را نسبت به ابزارهای مالی مشتقه و قرضه متداول می‌سنجیم.

در سیستم پایه مشارکت در سود و زیان راستین (PLS) از گواهی مشارکت و گواهی پذیره استفاده می‌شود. زیرسیستم‌های مالی مشارکت در سود و زیان راستین هر کدام نوع خاصی از گواهی‌های راستین را با خصوصیات مالی متفاوت بکار می‌گیرند:

- تأمین مالی جعاله (JFS): گواهی آتی.
- تأمین مالی مضاربه (MFS): گواهی مضاربه و گواهی مضاربه ادواری.
- تأمین مالی مقاسطه (IFS): گواهی مقاسطه عادی و گواهی مقاسطه اجاره و گواهی مقاسطه مشارکت.
- تأمین مالی اجاره (RFS): گواهی‌های مشارکت رهنی، مشارکت رهنی ادواری، مضاربه رهنی، مضاربه رهنی ادواری، مزارعه رهنی، مزارعه رهنی ادواری، مغارسه رهنی، مغارسه رهنی ادواری، مساقات رهنی، مساقات رهنی ادواری، استصناع رهنی، استصناع رهنی ادواری و گواهی اجاره.
- تأمین مالی امانی (BFS): گواهی امانت.
- تأمین شخصی راستین (RPS): گواهی‌های تأمین اجتماعی، گواهی تأمین شخصی و گواهی تأمین مستمری.
- تکافل اجتماعی راستین (RST): گواهی تکافل و گواهی قرض.
- اوراق مبادله راستین (RSB): اوراق دیجیتال مبتنی بر مبادله منابع در طول زمان بین دو شخص در چهار نوع کلی اوراق مبادله راستین بانک مرکزی، اوراق مبادله راستین خزانه، اوراق مبادله راستین بانکی و اوراق مبادله راستین تجاری و بصورت ریالی و ارزی.
- سیستم تبدیل دارائی به گواهی ضمانت (MSS): گواهی ضمانت.

کلیدواژه: بانکداری راستین، بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین، بانکداری اسلامی، بانکداری بدون ربا، گواهی راستین، ابزار مشتقه، اوراق قرضه، اوراق مبادله

## مقدمه

سیستم بانکداری راستین مجموعه عملیات بانکی طراحی شده به منظور تحقق بانکداری اسلامی واقعی است به

<sup>۱</sup> دکتر بیژن بیدآباد، مشاور ارشد بانکداری اسلامی، بانک ملی ایران <http://www.bidabad.com/> [bijan@bidabad.com](mailto:bijan@bidabad.com)

نحوی که فرآیندها، دستورالعمل‌ها، رویه‌ها، ارکان، قواعد و سازمان مشارکت را به صورت جامع مد نظر قرار داده و راه حل جامعی در این ارتباط ارائه می‌نماید. در این مقاله ضمن مروری بر ابزارهای مالی مشتقه و قرضه در بازارهای مالی متعارف به معرفی اجمالی ابداعات مالی در بانکداری راستین می‌پردازیم.

## ابزار مشتقه و اوراق قرضه در بازارهای مالی جهان

ابزار مشتقه<sup>۲</sup> به نوعی از قراردادهای مالی گفته می‌شود که مبین ارزشی مشتق از یک کالا یا دارایی می‌باشند که به آن دارایی پایه گفته می‌شود و می‌تواند سهام، کالا، نرخهای بهره، ارز یا دارایی‌های دیگر باشد. ابزارها یا قراردادهای مشتقه امروزه در قالب قراردادهای آتی<sup>۳</sup>، پیمان‌های آتی<sup>۴</sup>، قراردادهای اختیار معامله<sup>۵</sup> و قراردادهای تعویضی<sup>۶</sup> تعریف می‌شوند که هر کدام انواع مختلف و ویژگی‌های خاص دارند.

### قرارداد آتی

قرارداد آتی<sup>۷</sup> توافقنامه‌ای است مبتنی بر خرید یا فروش دارایی مشخص در زمان معین در آینده و با قیمت مشخص. در قرارداد آتی طرفین تعهد می‌کنند تا در تاریخی مشخص و قیمت معین یک کالا یا دارایی با کیفیت مشخص را مبادله نمایند. دو طرف متعهد می‌شوند که طبق ضوابط قرارداد عمل نموده و از این طریق نگرانی خریدار که قیمت کالا در آینده افزایش یابد و نگرانی فروشنده که قیمت کالا کاهش یابد مرتفع می‌گردد. قراردادهای آتی در بازارهای رسمی و یا بورس انجام می‌گیرند و به نوعی از نوسانات شدید قیمت کالاها در آینده جلوگیری می‌نمایند. در قرارداد آتی، مبلغ دارایی پایه تا زمان تحویل پرداخت نمی‌شود ولی طرفین معامله ودیعه‌ای به عنوان وجه تضمین حسن انجام قرارداد به اتاق پایاپای می‌سپارند. افرادی که مبادرت به خرید قرارداد آتی می‌کنند، متعهد شوند، در تاریخ مقرر که سررسید قرارداد<sup>۸</sup> یا زمان تسویه حساب نهایی<sup>۹</sup> نامیده می‌شود دارایی پایه را تحویل بگیرند، و اصطلاحاً در موضع معاملاتی خرید<sup>۱۰</sup> قرار می‌گیرند و به موقعیت منعقد کننده قرارداد فروش یا کسی که باید کالا را در موعد مقرر بفروشد<sup>۱۱</sup> اعمال می‌گردد.

### پیمان آتی

پیمان آتی<sup>۱۲</sup> شبیه قرارداد آتی است با این تفاوت که قرارداد آتی در بورس معامله می‌شود و پیمان آتی در بازارهای برپیشخوان معامله می‌شوند. بازار برپیشخوان<sup>۱۳</sup> در حاشیه بازارهای بورس تشکیل می‌شوند که برخلاف بورسها مکان معینی ندارند و با ارتباطات تلفنی و رایانه‌ای معامله‌گران را به هم مرتبط می‌سازند. در این نوع قرارداد معمولاً به دلیل اعتبار طرفین معامله کل مبلغ قرارداد در زمان تحویل کالا هنگام سررسید پرداخت می‌گردد.

<sup>2</sup> - Derivatives

<sup>3</sup> - Futures

<sup>4</sup> - Forwards

<sup>5</sup> - Options

<sup>6</sup> - Swaps

<sup>7</sup> - Future contract

<sup>8</sup> - Delivery date

<sup>9</sup> - Final settlement date

<sup>10</sup> - Long position

<sup>11</sup> - Short Position

<sup>12</sup> - Forward contracts

<sup>13</sup> - Over-The-Counter market (OTC)

قرارداد اختیار معامله بطور کلی به دو دسته تقسیم می‌گردند: اختیار خرید<sup>۱۴</sup> و اختیار فروش<sup>۱۵</sup>. در این معامله دارنده اختیار<sup>۱۶</sup> و ناشر اختیار<sup>۱۷</sup> و یا فروشنده اختیار معامله<sup>۱۸</sup> حق اختیار خرید یا فروش یک دارایی پایه را با یکدیگر معامله می‌نمایند. دارنده یک اختیار خرید محق است ولی ملزم نیست تا دارایی موضوع قرارداد را با قیمت معین تا تاریخ مشخص خریداری نماید. و به همین شکل دارنده یک اختیار فروش محق است تا دارایی موضوع قرارداد را با قیمت معین تا تاریخ مشخص بفروشد. قیمت ذکر شده در قرارداد به قیمت توافقی<sup>۱۹</sup> یا قیمت عملیاتی<sup>۲۰</sup> مشهور است. و تاریخ مذکور در قرارداد تاریخ انقضا<sup>۲۱</sup> یا سررسید<sup>۲۲</sup> یا تاریخ اعمال<sup>۲۳</sup> گفته می‌شود. اختیار خرید یا فروش موسوم به اروپایی<sup>۲۴</sup> فقط در تاریخ سررسید قابلیت اعمال دارد و اختیار خرید یا فروش موسوم به آمریکایی<sup>۲۵</sup> در هر زمانی قبل از تاریخ سررسید نیز قابل اعمال هستند. نوع دیگری از اختیار معامله به نام اختیار معامله برمودان<sup>۲۶</sup> مشهور است که می‌تواند چند روز قبل از تاریخ انقضا اعمال شود. اختیار معامله آسیایی که به اختیار میانگین<sup>۲۷</sup> نیز معروف است، اختیار معامله ای است که تسویه نهایی آن به قیمت میانگین دارایی پایه در طول مدت زمان عمر اختیار معامله بستگی دارد. گواهی اختیار معامله قابل واگذاری و معامله در بازار ثانویه نیز هست.

در قرارداد اختیار خرید، خریدار اختیار خرید پس از پرداخت مبلغی مشخص به فروشنده اختیار، این حق را پیدا می‌کند که تا زمانی مشخص دارایی مشخصی را با کیفیت مشخص و با قیمت معین از فروشنده اختیار خریداری کند؛ این حق فقط یک امتیاز خرید است نه الزام خرید. فروشنده اختیار خرید نیز تا زمان سررسید متعهد است که زمانی که خریدار اختیار خرید حق خود را اعمال نماید تعهد را طبق قرارداد انجام و دارایی پایه را تحویل وی نماید. چنانچه صاحب اختیار به هر دلیلی از حق خود استفاده نکند و اقدام به خرید کالا در موعد مقرر ننماید طبق قرارداد از وی سلب حق می‌گردد. در قرارداد اختیار فروش خریدار اختیار فروش پس از پرداخت مبلغی مشخص به فروشنده حق خواهد داشت تا در زمان مشخص دارایی مشخص را با کیفیت مشخص و با قیمت معین به فروشنده اختیار بفروشد. و این فقط یک حق و یا امتیاز فروش است و نه الزام یا اجبار به فروش. زمانی که خریدار اختیار فروش حق خود را در سررسید اعمال نماید، فروشنده اختیار فروش اجبار دارد که تعهد را طبق مفاد قرارداد انجام دهد.

اختیار معامله‌ها در هر قراردادی می‌توانند ظاهر شوند. برای مثال در یک قرارداد اجاره ممکن است اختیار معامله، دادن حق تمدید اجاره برای یک سال دیگر برای اجاره کننده باشد و یا ناشر یک اوراق بهادار ممکن است اختیار فروش همین اوراق بهادار را به خریداران اوراق خود برای مدت مثلاً ۳ سال به قیمت مشخص به فروش برساند. یا فردی ممکن است که اختیار معامله‌ای را بخرد تا صد سهم خاص خود را در طول شش ماه آینده در هر زمانی که خواست به قیمت

14 - Call option

15 - Put option

16 - Option holder

17 - Option issuer

18 - Option writer

19 - Strike price

20 - Exercise price

21 - Expiration date

22 - Maturity

23 - Exercise date

24 - European option

25 - American option

۲۶ برمودان منطقه‌ای بین دو قاره اروپا و آمریکا است.

27 - Average option

مشخص بفروشد.

### استصناع

استصناع نوعی از قرارداد آتی است که طرفین متعهد می‌شوند تا در تاریخ مشخص و با قیمت معین کالایی را با کیفیت مشخص مبادله کنند بطوریکه کل مبلغ مورد معامله به صورت اقساط تا سررسید به تحویل دهنده کالا پرداخت شود.

### قرارداد تعویضی

قرارداد تعویضی<sup>۲۸</sup> قراردادی است که در آن طرفین متعهد می‌شوند تا برای مدت مشخص دو دارایی یا منافع حاصله از دو دارایی را با کیفیت مشخص به نسبت تعیین شده، معاوضه کنند.

### بیع سلف

بیع سلف قراردادی است که در آن طرفین متعهد می‌شوند تا در تاریخ مشخص و با قیمت معین کالایی را با کیفیت مشخص مبادله کنند. در این نوع قرارداد کل مبلغ مورد معامله ابتدا به تحویل دهنده کالا پرداخت می‌گردد، و در سررسید، کالا را تحویل می‌نماید. معاملات سلف نوعی از قراردادهای آتی هستند و هرچند غالباً در خارج از بورس انجام می‌شوند ولی تفاوت زیادی از لحاظ ماهیت ندارند و مهمترین وجه تمایز آنها بالا بودن رقم پیش‌پرداخت است.

### اوراق قرضه

انواع اوراق قرضه<sup>۲۹</sup> در اصل نوعی اسناد بدهی می‌باشند که فرد منابع خود را با خرید این اوراق به ناشر آن قرض می‌دهد و در ازای آن ناشر اوراق متعهد می‌شود تا در سررسید اصل و بهره اوراق را به دارنده آن پرداخت نماید. معمولاً انتشار اوراق قرضه برای تأمین مالی کسری بودجه صورت می‌گیرد. بازپرداخت اوراق قرضه معمولاً توسط دولت یا ناشر آن یا مؤسسات وابسته به دولت تضمین می‌شوند یا از نوع اوراق قرضه با پشتوانه دارایی<sup>۳۰</sup> هستند بدین ترتیب که دارایی‌های نظیر کارت اعتباری و یا انواع وام‌های پرداختنی پشتوانه این اوراق می‌باشند.<sup>۳۱</sup> اوراق با پشتوانه رهنی<sup>۳۲</sup>، اوراق با التزام رهنی وثیقه‌ای<sup>۳۳</sup>، و التزام بدهی وثیقه‌ای<sup>۳۴</sup> از انواع این اوراق هستند. انواع اوراق قرضه متداول شامل اوراق قرضه دولتی، اوراق قرضه شهرداریها<sup>۳۵</sup>، اوراق قرضه شرکتها<sup>۳۶</sup>، اوراق قرضه با پشتوانه دارایی یا رهن<sup>۳۷</sup>، اوراق قرضه مؤسسات وابسته به دولت و اوراق قرضه دول خارجی، اوراق قرضه سازمان‌ها یا مؤسسات بین‌المللی<sup>۳۸</sup> می‌شود. انواع اوراق منتشره توسط دولتها تحت عناوین اوراق خزانه<sup>۳۹</sup> اسناد خزانه<sup>۴۰</sup> و اوراق قرضه خزانه<sup>۴۱</sup> بوده که ماهیت یکسان دارند و فقط در سررسید و کسر قیمت هنگام فروش (که مبین نرخ بهره اوراق می‌باشد) متفاوتند. سررسید این اوراق از چند روز تا ۳۰ سال و حتی عمری<sup>۴۲</sup> و یا تا چند قرن می‌باشند. بروات بانکی<sup>۴۳</sup> و اوراق تجاری<sup>۴۴</sup> و گواهی سپرده<sup>۴۵</sup> نیز از انواع اوراق

<sup>28</sup> - Swap Contract

<sup>29</sup> - Bond

<sup>30</sup> - Asset-Backed Securities

<sup>31</sup> - Securitization

<sup>32</sup> - Mortgage-backed security (MBS)

<sup>33</sup> - Collateralized mortgage obligation (CMO)

<sup>34</sup> - Collateralized debt obligation (CDO)

<sup>35</sup> - Municipal Securities

<sup>36</sup> - Corporate Bond

<sup>37</sup> - Mortgage-backed securities

<sup>38</sup> - Supranational

<sup>39</sup> Treasury Bill

<sup>40</sup> Treasury Note

<sup>41</sup> Treasury Bond

<sup>42</sup> Perpetual bond (Perpetuity/Perp), UK console

قرضه بوده و معمولاً در تأمین مالی کوتاه مدت پروژه‌ها استفاده می‌شوند. اوراق قرضه در انواع اوراق با کوپن با نرخ ثابت<sup>۴۶</sup>، با نرخ شناور<sup>۴۷</sup> و متصل به نرخ‌های بهره مرجع<sup>۴۸</sup> (معمولاً لایبور یا یوریبور) و بدون کوپن<sup>۴۹</sup> منتشر می‌شوند. اصل و کوپن این اوراق می‌توانند منفرداً نیز معامله شوند.<sup>۵۰</sup> در اوراق متصل به تورم<sup>۵۱</sup> بازدهی اسمی اوراق با نرخ تورم تعدیل می‌شود.<sup>۵۲</sup> برخی اوراق به سهام، شاخص‌های مالی یا شاخص‌های تولید ملی کشور متصل می‌شوند.<sup>۵۳</sup> در مقابل اوراق بی‌نام<sup>۵۴</sup>، اوراق بانام<sup>۵۵</sup> وجود دارد که فقط صاحب اوراق می‌تواند مبلغ آن را مطالبه نماید. برخی اوراق حتی گواهی کاغذی<sup>۵۶</sup> نیز ندارند. از انواع دیگر اوراق قرضه می‌توان به اوراق قرضه بخت آزمائی<sup>۵۷</sup>، اوراق قرضه جنگ<sup>۵۸</sup>، اوراق قرضه سریال<sup>۵۹</sup>، اوراق قرضه درآمدی<sup>۶۰</sup> و اوراق قرضه جوی<sup>۶۱</sup> اشاره کرد.

در اوراق قرضه خواندنی<sup>۶۲</sup> به ناشر اجازه داده می‌شود تا قبل از سررسید نسبت به فراخواندن اوراق برای بازخرید اقدام نماید. بدین ترتیب اگر نرخهای بهره کاهش یابد، ناشر می‌تواند اوراق قرضه را فراخواند و بدهی خود را با نرخ‌های بهره پائین‌تر تأمین مالی مجدد کند. در مقابل در اوراق قرضه گذاردنی<sup>۶۳</sup> دارنده این اوراق اجازه دارد تا به ناشر مراجعه و اصل اوراق را قبل از سررسید نقد نماید. برخی اوراق قرضه می‌توانند گزینه‌های خواندنی و گذاردنی هر دو را داشته باشند. قیمت اوراق قرضه خواندنی و گذاردنی با کسر کردن قیمت گزینه خواندن یا گذاردن<sup>۶۴</sup> از قیمت اوراق قرضه مستقیم<sup>۶۵</sup> بدست می‌آید.

اوراق قرضه پائین دستی<sup>۶۶</sup> نسبت به سایر اوراق قرضه منتشر شده توسط ناشر از حق تقدم کمتری در نقد شوندگی برخوردار می‌باشند و هنگام ورشکستگی ناشر، ابتدا طلب دارندگان ترانشه‌های<sup>۶۷</sup> سایر اوراق قرضه<sup>۶۸</sup> پرداخت می‌شود و سپس دارندگان اوراق پائین دستی طلب خود را دریافت می‌دارند. لذا این اوراق ریسک بیشتری دارند و رتبه اعتباری آنها از دیگر انواع اوراق پائین‌تر می‌باشد.

قیمت اوراق در بازار ثانویه با توجه به بازده سایر دارائی‌های مالی تعیین می‌شود. اگر نرخ بهره در بانکها افزایش یابد قیمت اوراق کاهش می‌یابد و چنانچه ریسک دارائی‌های دیگر رو به افزایش باشد قیمت اوراق نیز افزایش می‌یابد

<sup>43</sup> Banker acceptances

<sup>44</sup> Commercial paper

<sup>45</sup> Certificates of deposit

<sup>46</sup> Fixed rate bond

<sup>47</sup> Floating rate note (FRN)

<sup>48</sup> Reference rate

<sup>49</sup> Zero-Coupon bond

<sup>50</sup> IO (Interest Only) and PO (Principal Only)

<sup>51</sup> Inflation-linked bond

<sup>52</sup> Treasury Inflation Protection Security (TIPS), Gilt, I-bond

<sup>53</sup> Equity-linked note

<sup>54</sup> Bearer bond

<sup>55</sup> Registered bond

<sup>56</sup> Book-entry bond

<sup>57</sup> Lottery bond

<sup>58</sup> War bond

<sup>59</sup> Serial bond

<sup>60</sup> Revenue bond

<sup>61</sup> Climate bond

<sup>62</sup> Callable Bond

<sup>63</sup> Puttable bond (Put bond or Retractable bond)

<sup>64</sup> Call option price, Put option price

<sup>65</sup> Price of straight bond

<sup>66</sup> Subordinated bond

<sup>67</sup> Tranche

<sup>68</sup> Senior bond

زیرا با وجود پشتوانه‌ها، اوراق قرضه معمولاً عاری از ریسک نکول هستند. این موضوع با توجه به نرخ‌های بهره بانکه‌ها و نرخ و مدت زمان بازدهی سایر دارائی‌های مالی و همچنین طول سررسید اوراق قرضه موجب می‌شود تا عرضه و تقاضای اوراق تغییر نماید. انتظار وقوع تورم منجر به کاهش بازدهی<sup>۶۹</sup> حقیقی اوراق و نتیجتاً کاهش قیمت اوراق قرضه می‌شود.

#### اوراق خزانه بدون ربا

اوراق اسلامی که در برخی کشورها نظیر مالزی بر مبنای خرید و فروش دین است. بطور کلی، دین، تعهد پرداخت پول و یا مثل آن است، و به عبارت دیگر فروش بدهی به شخص ثالث را خرید دین می‌گویند. در صحت این معامله بین فقها اختلاف نظر وجود دارد بطوریکه برخی این نوع معامله را ممنوع دانسته، و عده‌ای (فقهای شافعی) آن را مجاز دانسته و فقهای مالکی این نوع معامله را با رعایت شرایطی صحیح می‌دانند.<sup>۷۰</sup> فروش اوراق بدون کوپن اسلامی به قیمتی کمتر از قیمت اسمی در بازارهای اولیه و ثانویه با فرآیندهای صورتی به دلیل ربوی بودن معاملات این اوراق مبتنی بر بدهی قابلیت استفاده در بانکداری بدون ربا را ندارد، هرچند که به این اوراق در طی دوره انتشار تا سررسید بهره‌ای تعلق نمی‌گیرد. از طرف دیگر اوراق بدون کوپن اسلامی نیز برغم وجود ارکان معامله و استفاده از عقود خرید عین و خرید دین در معاملات این اوراق و صحت معامله، بدلیل استفاده از حیل به منظور شرعی جلوه دادن معامله مورد اشکال است.

### **گواهی‌های راستین**

گواهی‌های راستین نام مجموعه گواهی‌های طراحی شده در بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین است که در سیستم پایه یا زیرسیستم‌های آن طبق ضوابط بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین تعریف و صادر می‌شوند. گواهی‌های راستین با توجه به وجه نظارتی واحد امین بانک بر نحوه عملیات مجری متفاوت از اوراق است و با پیشوند گواهی منتشر می‌شوند. بی‌نام بودن، قابل انتقال به غیر، قابلیت خرید و فروش در بازار ثانویه مجازی (بازار گواهی راستین)، درآمدزا بودن معاملات برای بانک، تعیین قیمت برحسب مکانیزم عرضه و تقاضا در بازار گواهی راستین، تسویه دوره‌ای با آخرین مالک گواهی، امکان خصوصی یا دولتی بودن و حقیقی یا حقوقی بودن مشتریان، از جمله خصوصیات است که این گواهی‌ها دارای آن هستند.

### **سیستم پایه مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)<sup>۷۱</sup>**

سیستم پایه مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)<sup>۷۲</sup> اشاره به فرآیند اصلی و قواعد و ضوابط کلی بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS) دارد. در این سیستم بانک به نمایندگی از طرف سپرده‌گذار منابع سپرده وی را

<sup>69</sup> - Yield

<sup>70</sup> - Al-Sadiq 'Abd al-Rahman al-Gharyani, Al-Mu'amalat Ahkam wa Adillah, 2<sup>nd</sup> ed., 1992, pp. 190; Muhammad Tawfiq Ramadan al-Buti, Al-Buyu' al-Sha 't'ah wa Athar Dawabit al-Mabi ala Shar'iyyatiha, Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 1998, pp.370-378.

<sup>71</sup> - Profit and Loss Sharing (PLS)

<sup>۷۲</sup> - بیژن بیدآباد، ژینا آقابیگی، مهستی نعیمی، آذرنگ امیراستوار، سعید صالحیان، سعید نفیسی زیده سزایی، علیرضا مهدیزاده چله‌بری، بیژن حسین‌پور، سعید شیخانی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، نادیا خلیلی لائی. طرح تفصیلی بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین

(PLS)، اداره تحقیقات و برنامه‌ریزی، بانک ملی ایران، ۱۳۸۷. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-pls.pdf>

به درخواست او در یکی از محصولات<sup>۷۳</sup> بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین، سرمایه‌گذاری و در عوض به سپرده‌گذار گواهی راستین تسلیم می‌کند و منابع را به مجری طرح سرمایه‌گذاری منتخب سپرده‌گذار با اعمال نظارت کامل تخصیص می‌دهد و طبق ضوابط مشخص سود یا زیان حاصل را بین سپرده‌گذار و مجری تقسیم و از طرفین کارمزد ارائه خدمت مدیریت سرمایه دریافت می‌کند. بانک به عنوان عامل سپرده‌گذار موظف به حفظ حقوق سپرده‌گذار بوده و تمامی امکانات تخصصی خود را برای حفظ منافع وی بکار می‌برد.

در بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین نرخ بازدهی حاصل از سرمایه‌گذاری منابع سپرده‌گذاران با حذف سود ثابت و بر اساس سود مبتنی بر بازدهی بخش حقیقی اقتصاد محاسبه و تعیین می‌گردد. غالب قواعد بخش سیستم پایه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS) به زیرسیستم‌های مالی آن نیز تسری دارد. این شیوه بانکداری دارای تشکیلات، ساختار سازمانی و گردش کار خاص خود است تا بانک بتواند بنحو مطلوب به اهداف مورد نظر دست یابد.

### گواهی‌های مشارکت و پذیره

در سیستم پایه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)<sup>۷۴</sup> در طرح‌های پایانی‌پذیر<sup>۷۵</sup> از گواهی مشارکت، و در طرح‌های پایانی‌ناپذیر<sup>۷۶</sup> از گواهی پذیره استفاده می‌شود. این عملیات ذیل بانکداری راستین قرار می‌گیرد. گواهی مشارکت بر گه بی‌نام یا بانام است حاکی از مشارکت سپرده‌گذاران در یکی از محصولات بانکداری مشارکت در سود و زیان به مبلغ معین و قابل انتقال به غیر و قابل خرید و فروش که توسط بانک برای مدت اجرای طرح منتشر می‌شود و دارنده آن به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت، طبق مقررات و ضوابط حاکم بر بانکداری مشارکت در سود و زیان در موضوع گواهی مشارکت سهم خواهد بود.

گواهی پذیره بر گه بی‌نام یا بانام است حاکی از مشارکت سپرده‌گذار در یکی از دو نوع محصول اول و دوم بانکداری مشارکت در سود و زیان به مبلغ معین که توسط بانک و قابل انتقال به غیر و قابل خرید و فروش برای مدت زمان اجرای طرح‌های پایانی‌ناپذیر منتشر می‌شود و دارنده آن به نسبت قیمت اسمی گواهی خریداری شده، مدت زمان

<sup>۷۳</sup> سپرده‌گذار می‌تواند در محصولات سه‌گانه زیر مبادرت به سپرده‌گذاری و مشارکت کند:

محصول نوع اول: مشارکت در سود و زیان طرح خاص: سپرده‌گذار می‌تواند خود یکی از طرح‌های ارزیابی شده توسط بانک را انتخاب و از طریق خرید گواهی راستین طرح مربوطه در طرح منتخب سرمایه‌گذاری نموده و به نسبت قیمت اسمی گواهی خریداری شده و مدت زمان مشارکت در طرح مورد نظر مشارکت می‌کند.

محصول نوع اول: مشارکت در سود و زیان بسته طرح‌ها: سپرده‌گذار بجای سرمایه‌گذاری در یک طرح خاص همزمان در چند طرح از طرح‌های عرضه شده که بدلیل خصوصیات و شرایط آنها در قالب مجموعه‌ای از طرح‌ها که توسط بانک دسته‌بندی و به عنوان بسته یا سبدی از طرح‌ها تعریف شده است از طریق خرید گواهی راستین مربوط، سرمایه‌گذاری و به نسبت قیمت اسمی گواهی خریداری شده و مدت زمان مشارکت در مجموعه طرح‌های منتخب مشارکت می‌کند.

محصول نوع سوم: مشارکت در سود و زیان بانک: سپرده‌گذار سپرده خود را در اختیار بانک قرار می‌دهد تا در آن قسمت از سود یا زیان بانک که از طریق سرمایه‌گذاری در طرح‌های موضوع بانکداری مشارکت در سود و زیان به دست می‌آید مشارکت کند.

<sup>74</sup> Profit and Loss Sharing (PLS)

<sup>۷۵</sup> طرح‌های پایانی‌پذیر پس از آغاز دوره بهره‌برداری از لحاظ سپرده‌گذار مولد نیستند و پس از پایان دوره ساخت و آغاز دوره بهره‌برداری از نظر بانک و سپرده‌گذار پایان‌یافته تلقی شده و به مصرف می‌رسند.

<sup>۷۶</sup> طرح‌های پایانی‌ناپذیر آن دسته از طرح‌ها هستند که پس از پایان دوره ساخت و آغاز دوره بهره‌برداری به تولید می‌رسند و پس از آغاز دوره بهره‌برداری از لحاظ سپرده‌گذار و مجری مولد هستند و سپرده‌گذار از بازدهی طرح در طول عمر اقتصادی طرح منتفع می‌شود.

مشارکت و سایر مقررات و ضوابط حاکم بر بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین در موضوع مشارکت گواهی شریک بوده و در سررسید به همان نسبت از مالکیت سرمایه شرکت مجری در قالب سهام برخوردار می‌شود.

## زیرسیستم‌های مالی

زیرسیستم‌های مالی مشارکت در سود و زیان راستین اشاره به روش‌های تأمین مالی مشخص با هدف تأمین منابع نیازها یا خدمات خاص مالی دارد. این زیرسیستم‌های مالی تحت ضوابط کلی سیستم پایه و شامل موارد زیر می‌باشند:

۱. تأمین مالی جعاله (JFS)<sup>۷۷</sup>
۲. تأمین مالی مضاربه (MFS)<sup>۷۸</sup>
۳. تأمین مالی مقاسطه (IFS)<sup>۷۹</sup>
۴. تأمین مالی اجاره (RFS)<sup>۸۰</sup>
۵. تأمین مالی امانی (BFS)<sup>۸۱</sup>
۶. تأمین شخصی راستین (RPS)<sup>۸۲</sup>
۷. تکافل اجتماعی راستین (RST)<sup>۸۳</sup>
۸. اوراق مبادله راستین (RSB)<sup>۸۴</sup>
۹. تبدیل دارائی به گواهی ضمانت (MSS)<sup>۸۵</sup>

## مشارکت مالی جعاله (JFS)<sup>۸۶</sup>

مشارکت مالی جعاله (JFS)<sup>۸۷</sup> زمینه را برای تأمین مالی سرمایه در گردش واحدهای تولیدی و تأمین مواد اولیه اصلی و مواد اولیه کمکی داخلی و یا وارداتی و یا تأمین لوازم و قطعات یدکی مصرفی فراهم می‌آورد. بانک بعنوان واسطه وجوه با دریافت حق‌العمل و در مقام وکیل و یا عامل کارمزد دریافت نموده و در عوض ضمن ارائه خدمات مدیریت سرمایه به خریدار کالا، منابع وی را برای مشارکت در تأمین سرمایه در گردش تولیدکننده فراهم می‌آورد. بر این اساس بانک درخواست‌های متقاضی منابع مالی (تولیدکننده)، و همچنین تجهیزکننده منابع مالی (عرضه‌کننده مواد لازم بعنوان سرمایه در گردش) را از دو بنگاه مختلف دریافت می‌نماید. در این حالت متقاضی منابع بعنوان فروشنده (تولیدکننده) تلقی می‌گردد. بانک در این میان اقدام به تأمین مالی عرضه‌کننده براساس درخواست خریدار نموده و

<sup>77</sup> Joalah Financial Sharing (JFS)

<sup>78</sup> Modarebah Financial Sharing (MFS)

<sup>79</sup> Installment Financial Sharing (IFS)

<sup>80</sup> Rent Financial System (RFS)

<sup>81</sup> Bail Financial Sharing (BFS)

<sup>82</sup> Rastin Personal Security (SFS)

<sup>83</sup> Rastin Social Takaful (RST)

<sup>84</sup> Rastin Swap Bond (RSB)

<sup>85</sup> Mortgage Securitization System (MSS)

<sup>86</sup> Joaleh Financial Sharing

<sup>۸۷</sup> - بیژن بیدآباد، آذرنگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زبده سرائی، علیرضا مهدی‌زاده، علی حیات‌داودی، بیژن حسین‌پور، سیدعلی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی‌پور، علی کوثری، باقر عین‌اله زاده، مجید ناصری، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی ولائی، شاکری. طرح تفصیلی مشارکت مالی جعاله (JFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین

(PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-jfs.pdf>

منابع مالی مورد نیاز تولیدکننده را پس از اخذ از خریدار با صدور گواهی آتی به نام خریدار تسهیل می‌نماید. در این روش بانک واسط مالی است که منابع لازم را از سمت خریداران جمع‌آوری و در اختیار مجری که تولیدکننده کالا است قرار می‌دهد.

براساس ساز و کار اجرایی JFS یک ابزار مالی جدید به نام «گواهی آتی» با مشخصات خاص تعریف می‌گردد که تمایز بارزی با قراردادهای آتی در بازارهای بورس فعلی جهان دارد. گواهی آتی به منظور تأمین سرمایه در گردش بنگاه تولیدی براساس ساز و کارهای اجرایی طرح JFS به عنوان یک ابزار مالی توسط بانک و براساس درخواست متقاضی منابع مالی و طبق قرارداد جعاله منعقد صادر می‌گردد. این گواهی بی‌نام است که قابلیت انتقال به غیر و خرید و فروش در بازار ثانویه و بورس کالا را دارد و آخرین شخص حقیقی یا حقوقی دارنده گواهی در سررسید، مالک کالای حقیقی موضوع قرارداد بوده و مالک کالای تحویلی مجری می‌باشد.

فرآیند مشارکت مالی JFS3: در این فرآیند سه طرف بانک و مجری (تولیدکننده) و خریدار قرار دارند. این فرآیند به عنوان نوع ساده مشارکت مالی جعاله (JFS) می‌باشد. بانک از خریدار منابع را دریافت و گواهی آتی صادر و در اختیار خریدار قرار می‌دهد و با قرارداد جعاله با مجری، منابع را برای وی تجهیز و در اختیار مجری قرار می‌دهد. مجری اقدام به تولید کالا نموده و سپس با نظارت بانک در اختیار خریدار قرار می‌دهد.

فرآیند مشارکت مالی JFS4: در این فرآیند چهار طرف بانک و مجری (تولیدکننده)، خریدار و سپرده‌گذار قرار دارند. بانک از سپرده‌گذار منابع را دریافت و گواهی آتی برای تولید محصول خریدار را به سپرده‌گذار تحویل می‌نماید و طبق قرارداد جعاله با مجری، منابع را در اختیار مجری قرار می‌دهد تا مواد اولیه را برای بنگاه خریدار تولید نماید. بنگاه خریدار، اقدام به تولید محصول نموده و آن را در بازار به فروش می‌رساند و درآمد ناشی از فروش محصول به بانک پرداخت می‌شود و بانک با پرداخت به سپرده‌گذار با وی تسویه حساب می‌نماید.

### گواهی آتی

براساس ساز و کار اجرایی طرح JFS ابزار مالی «گواهی آتی» با مشخصات خاص تعریف می‌گردد که تمایز بارزی با قراردادهای آتی در بازارهای بورس فعلی جهان دارد. در بازارهای معاملات بورس در جهان قراردادهای آتی به شکل قراردادهای استاندارد پیش‌فروش برای کالای مشخص و میزان و کیفیت معین و قیمت مشخص در قبال ذخیره درصدی از ارزش فروش نزد شخص ثالث (معمولاً سازمان بورس) صادر می‌گردد که فروشنده در موعد مقرر موظف به تحویل کالا به خریدار بوده و در غیر این صورت ذخیره به ضرر عدول‌کننده از قرارداد و به نفع طرف مقابل کارسازی می‌گردد. قراردادهای آتی در بازار بورس قابل خرید و فروش بوده و از طریق مبادرت به یک معامله به مثل جبرانی یا توافق طرفین می‌توان آن را لغو نیز نمود. این عمل به قابلیت خروج از قراردادهای آتی موسوم<sup>88</sup> است. در این قرارداد خریدار و فروشنده براساس قیمت آتی کالا به توافق می‌رسند. عملیات آریترائز بر خرید و فروش قراردادهای آتی منجر به تغییر ارزش معاملاتی این قرارداد شده تا قیمت نقدی و قیمت آتی کالای مفروض به سمت یکدیگر میل نمایند. معمولاً در اطاق تهاتر<sup>89</sup> مختومه ساختن<sup>90</sup> یک قرارداد آتی با روش مبادرت به یک معامله به مثل و جبرانی<sup>91</sup> امکان‌پذیر

<sup>88</sup> - Scalability

<sup>89</sup> - Clearing house

<sup>90</sup> - Close out

<sup>91</sup> - Offsetting

می‌باشد. قراردادهای آتی بر روی کالاها متفاوت از قراردادهای آتی نرخ بهره بر اوراق بهادار نظیر انواع اوراق قرضه و تا حدود بسیاری بر اسعار خارجی می‌باشد که به نحوی نرخ بهره در محاسبات زمانی قیمت آتی به صورت تنزیل از قیمت نقدی مبدا<sup>۹۲</sup> با توجه به میزان وجه ذخیره<sup>۹۳</sup> یا سپرده حسن ایفای تعهد<sup>۹۴</sup> یا وجه قابل پرداخت<sup>۹۵</sup> وارد می‌شود متفاوت است و از لحاظ ماهیت ربوی تمایز دارد. زیرا برخی از این انواع قراردادهای آتی بازده مشخص دارند و افزایش زمان قرارداد آتی منجر به تنزیل قیمت نقدی مبدا شده و براساس میزان بهره وجه ذخیره از قیمت آن کاسته می‌شود. به عبارت دیگر حداقل به میزان بهره مربوط به ارزش وجه ذخیره معامله را وارد حریم ربا می‌نماید و هر چه ارزش ذخیره به ارزش مبدا نزدیک‌تر باشد ماهیت ربوی آن تشدید می‌گردد. قراردادهای آتی در سایر زمینه‌ها در گروه‌های کالایی غلات، گوشت، فلزات، مواد خوراکی و فیبری و انرژی و چوب مورد استفاده بازارهای بورس فعلی می‌باشد.

قراردادهای آتی معمولاً از لحاظ مشخصات استاندارد تعریف می‌شوند ولی قراردادهای آتی نیز به نام قراردادهای کوچک آتی<sup>۹۶</sup> به عنوان کسری از اندازه استاندارد قراردادهای آتی تعریف می‌شوند که کاربردهای بیشتری برای معاملات و یا تعویض آنها با قراردادهای آتی استاندارد را به وجود می‌آورد.

قیمت‌های آتی در هنگام انعقاد قرارداد آتی مشمول ملاحظات زیادی نسبت به پیش‌بینی عرضه و تقاضای کالا و همچنین قیمت آتی در موعد تحویل می‌شوند که درباره هر نوع کالا با توجه به نوع کالا و فصل تحویل متفاوت است. وجه ذخیره در قراردادهای آتی حقیقی برای مالکیت بر کالای مورد نظر ایجاد نمی‌کند و فقط تضمینی برای اجرای قرارداد مابین طرفین است. در بازار قراردادهای آتی برای خرید یا فروش سفارش داده می‌شود که از طریق تالار داد و ستد طرف دیگر که علاقمند به عقد قرارداد است اعلام آمادگی می‌نماید. این کار از طریق شبکه اینترنت هم به راحتی قابل انجام است. در سفارشات، سفارش خرید یا فروش و مقدار سفارش و ماه تحویل و نوع کالا و زمان و محدوده قیمت مطرح می‌گردد. عملیات سفارش معمولاً از طریق کارگزارها انجام می‌گردد.

قراردادهای آتی بر روی کالاهای حقیقی و غیابی هر دو صورت می‌گیرد چون قابلیت تبدیل قراردادهای آتی به یکدیگر وجود دارد لذا در بازارهای بورس قراردادهای آتی زیادی می‌توان مشاهده کرد که کالایی را خرید و فروش نمی‌نماید بلکه فقط مبین تعهدی می‌باشد که بین خریدار و فروشنده قرارداد جاری و لازم الاجرا می‌باشد.

این موضوع خود می‌تواند سبب افزایش اوراق بهادار زیادی در اقتصاد گردد که این نوع اوراق در تعاریف گسترده‌تر پول مفهوم و آثار شبیه به پول را خواهد داشت و از این سو از این لحاظ سیاست‌های پولی در کشورهایی که از این قراردادها استفاده می‌شود کم اثر می‌گردد زیرا این قراردادها بدون نظارت مقامات پولی قابل انتشار است و از طرفی در عوض آن عمل متقابلی در بخش حقیقی کالاها صورت نمی‌گیرد. این موضوع یکی از معایب این نوع ابزار مالی است که می‌تواند اقتصاد کشورها را نیز دچار مخاطرات بحران نیز نماید.

### تفاوت گواهی آتی و قراردادهای آتی

در موارد زیر قابل طرح است:

۱- در گواهی آتی ۱۰۰٪ قیمت آتی در حال پرداخت و به حساب فروشنده منتقل می‌گردد.

<sup>۹۲</sup> - Spot price

<sup>۹۳</sup> - Margin Money

<sup>۹۴</sup> - Good –faith deposit

<sup>۹۵</sup> - Earnest money

<sup>۹۶</sup> - Mini contracts

- ۲- هر گواهی آتی صادره مبین کالای حقیقی است و دارای خاصیت معامله به مثل و جبرانی نیست.
- ۳- فروشنده بنگاه تولیدی است و دارای شخصیت حقوقی
- ۴- بانک بعنوان واسطه مالی در جلب وجوه خریدار و تخصیص آن به فروشنده فعالیت می کند.
- ۵- وجه ذخیره فقط از فروشنده (تولیدکننده) به صورت ضمانت بانکی یا وثایق دیگر دریافت می گردد.
- ۶- پس از پایان زمان قرارداد طبق مفاد آن کالای مربوطه زیر نظر بانک تحویل و قرارداد مختومه می گردد.
- ۷- گواهی آتی قابلیت خرید و فروش در بازار ثانویه را دارد ولی قابلیت معامله به مثل و جبرانی را ندارد لذا آخرین دارنده گواهی آتی در سررسید مالک کالای حقیقی موضوع قرارداد بوده و ملزم به تحویل آن است.
- ۸- واحد امین بانک نظارت بر نحوه هزینه کردن منابع تخصیص داده شده به تولیدکننده را به عهده می گیرد.
- ۹- گواهی آتی برای تامین سرمایه در گردش یک بنگاه تولیدی قابل صدور است و شامل موارد سرمایه ثابت نمی شود.

### مشارکت مالی مضاربه (MFS)<sup>۹۷</sup>

مشارکت مالی مضاربه (MFS)<sup>۹۸</sup> زمینه را برای سپرده گذاران و مشارکت آنها در طرح های تجاری فراهم می آورد. در این نوع مشارکت اساس تعیین نرخ بهره، نرخ بازدهی مضاربه در بخش حقیقی اقتصاد می باشد و بانک بعنوان واسطه وجوه با دریافت حق العمل کاری و در مقام وکیل و یا عامل، کارمزد دریافت نموده و در عوض ضمن ارائه خدمات مدیریت سرمایه به سپرده گذار (سپرده گذار) منابع وی را برای مشارکت در فعالیت تجاری مضارب فراهم می آورد. بازدهی ناشی از انجام این فعالیت به صاحبان منابع پولی یعنی سپرده گذار و عامل (مضارب) منتقل می شود. در این طرح ابداعات مالی بدیع گواهی مضاربه و گواهی مضاربه ادواری استفاده می شود. تسهیم سود حاصل از مضاربه بین سپرده گذار و مضارب براساس نظریات اقتصادی و بالاخص توزیع در آمد مستنبط از قضیه اولر خواهد بود. موضوع مضاربه در امر خرید و فروش (تجارت) می باشد ممکن است به یکی از طرق بازرگانی داخلی، صادرات، واردات، ترانزیت و معاملات تعویضی (سواب) باشد. سرمایه مضاربه برای یک دوره کامل معامله (خرید و فروش) براساس قیمت خرید کالای موضوع مضاربه و هزینه های قابل قبول (شامل قیمت خرید، هزینه های بیمه، حمل و نقل، انبارداری، بسته بندی، حق ثبت سفارش، حقوق گمرکی، سود بازرگانی و هزینه های خدمات بانکی) تعیین می گردد.

### گواهی های مضاربه و مضاربه ادواری

گواهی مضاربه بر گه های بی نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین (مدت زمان اجرای طرح مضاربه) توسط شعبه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین منتشر می شود. دارندگان این گواهی ها به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح مضاربه مربوطه شریک می باشند. این گواهی به عنوان یک

<sup>97</sup> Mudarabah Financial Sharing (MFS)

<sup>98</sup> - بیژن بیدآباد، ژینا آقایی، آذرنگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زبده سرائی، علیرضا مهدی زاده، علی حیات داودی، بیژن حسین پور، سید علی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی پور، علی کوثری، باقر عین اله زاده، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی لوائی، شاکری. طرح تفصیلی مشارکت مالی مضاربه (MFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-mfs.pdf>

دارایی با قابلیت خرید و فروش اینترنتی به صورت دیجیتالی صادر می‌گردد. دارندگان گواهی مضاربه می‌توانند از طریق شبکه‌های ارتباطی اینترنت یا گیشه بانک اقدام به خرید و فروش این برگه‌ها نموده و لذا این گواهی به صورت یک دارایی قابلیت خرید و فروش بین‌المللی می‌یابد.

گواهی مضاربه ادواری شبیه به گواهی مضاربه است با این تفاوت که سپرده‌گذار در انتهای هر دوره منافع مشارکت همان دوره را دریافت می‌نماید و مجری با سرمایه سپرده‌گذار به دفعات اقدام به عمل تجاری می‌کند.

## مشارکت مالی مقاسطه (IFS)<sup>۹۹</sup>

تأمین مالی مقاسطه (IFS)<sup>۱۰۰</sup> زمینه را برای سپرده‌گذاران و مشارکت آنها در طرح‌های سرمایه‌گذاری که مجری تمایل به حفظ مالکیت طرح خود را دارد و یا سپرده‌گذار مایل به دریافت عواید سپرده‌گذاری خود به صورت ادواری (مثلاً ماهیانه، فصلی یا سالیانه) می‌باشد را فراهم می‌آورد.

بانک در قالب عقد جعاله با سپرده‌گذار و سه عقد جدید «مقاسطه»، «مقاسطه اجاره»، «مقاسطه مشارکت» با مجری، قراردادهایی بین سپرده‌گذار، مجری و بانک تدوین نموده تا بر اساس نظر سپرده‌گذاران در طرح مورد نظر ایشان، شرایط آنها را در مشارکت مالی با مجری فراهم آورد.

مقاسطه: عقدی است که مقسط (سپرده‌گذار) تمام یا بخشی از منابع را می‌دهد و قاسط (مجری) با پرداخت بخش دیگر اقدام به سرمایه‌گذاری در مقسطه (طرح) نموده و سپس قاسط (مجری) سهم الشرکه مقسط را به صورت اقساط به مقسط پرداخت و در نهایت قاسط کل مقسطه را مالک می‌شود. مقاسطه در مورد طرح‌های پایانیپذیر با صدور گواهی مقاسطه انجام می‌شود. در مقاسطه طرح‌های پایانیپذیر مجری می‌تواند شخصیتی حقیقی یا حقوقی داشته باشد. مقسط تا زمان استهلاك سهم خود در طرح مستحق دریافت اقساط از مورد مشارکت می‌باشد و پس از آن مقسطه به تملک قاسط درآمده و مشارکت به خاتمه می‌رسد. چنانچه بسته به نوع قرارداد همچنان در طرح پایانی‌ناپذیر قرارداد بر مبنای پرداخت اجاره دوره‌ای به مقسط تنظیم شود مقاسطه در مورد اینگونه طرح‌ها با صدور گواهی مقاسطه اجاره انجام می‌شود.

در مقاسطه اجاره طرح‌های پایانیپذیر مجری شخصیتی اعم از حقیقی یا حقوقی دارد. مقسط تا زمان استهلاك سهم خود در طرح مستحق دریافت اقساط از مورد مشارکت بعلاوه اجاره مورد مشارکت می‌باشد و پس از آن مقسطه به تملک قاسط درآمده و مشارکت به خاتمه می‌رسد. مبلغ اجاره هنگام قرارداد به عنوان مبالغ معینی برای دوره‌های بازپرداخت و یا به صورت سهمی از ارزش تقویمی طرح در انتهای دوره ساخت مشخص و در قرارداد ذکر می‌شوند. الزامی بر ثابت بودن مبلغ اجاره برای دوره‌های مختلف بازپرداخت وجود ندارد ولی الزاماً باید در هنگام قرارداد مشخص شوند.

مقاسطه اجاره: عقدی است که مقسط تمام یا بخشی از منابع را می‌دهد و قاسط با پرداخت بخش دیگر اقدام به سرمایه‌گذاری در مقسطه نموده و مقسطه در اجاره قاسط قرار می‌گیرد. سپس قاسط سهم الشرکه مقسط را متناسب با میزان و با توجه به مدت مشارکت مقسط از عین (ارزش تقویم شده طرح به قیمت روز در انتهای دوره عملیات اجرائی) و منافع مقسطه (اجاره طرح) به صورت مجموع اقساط و اجاره به صورت دوره‌ای و در پایان هر دوره مالی به مقسط

<sup>۹۹</sup> Installment Financial Sharing (IFS)

<sup>۱۰۰</sup> بیژن بیدآباد، طرح تفصیلی مشارکت مالی مقاسطه (IFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS). اداره تحقیقات و برنامه‌ریزی، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۹۰. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-ifs.pdf>

پرداخت و در زمان استهلاک سهم مقسط کل مقسطه را مالک می‌شود. مبلغ اجاره یا نسبت آن از سهم مقسط از ارزش طرح (در پایان عملیات اجرائی) از پیش توسط مقسط و قاسط شرط می‌شود. مبالغ اجاره در دوره‌های مختلف می‌تواند نامساوی باشند.

مقسطه مشارکت: عقدی است که مقسط تمام یا بخشی از منابع را می‌دهد و قاسط با پرداخت بخش دیگر اقدام به سرمایه‌گذاری در مقسطه نموده و مقسطه در اختیار قاسط قرار می‌گیرد. سپس قاسط سهم‌الشرکه مقسط را متناسب با میزان و با توجه به مدت مشارکت مقسط از عین (ارزش تقویم شده طرح به قیمت روز در انتهای عملیات اجرائی) و بازدهی مقسطه به صورت مجموع اقساط و بازدهی دوره‌ای و در پایان هر دوره مالی به مقسط پرداخت و در زمان استهلاک سهم مقسط کل مقسطه را مالک می‌شود.

در تأمین مالی مقسطه (IFS) ابزارها و ابداعات مالی بدیعی نظیر گواهی‌های مقسطه و مقسطه اجاره و مقسطه مشارکت، شرایط جدید مشارکت سپرده‌گذاران را برای طرح‌های سرمایه‌گذاری فراهم می‌آورد. این گواهی‌ها به عنوان یک دارایی قابل خرید و فروش در بازار گواهی راستین در اینترنت به صورت دیجیتالی صادر می‌گردد. در پایان مرحله ساخت طبق دستورالعمل‌ها و فرمول‌های مربوطه میزان اقساط، اجاره و بازدهی ادواری طرح و کارمزد سهم بانک توسط واحد حسابداری/ممیزی محاسبه خواهد گردید. سهم مجری و سپرده‌گذار تعیین و با توجه به نوع تأمین مالی مقسطه نحوه پرداخت اقساط و اجاره و بازدهی (سود یا زیان) به سپرده‌گذار توسط مجری مشخص خواهد شد.

#### گواهی‌های مقسطه

گواهی مقسطه بر گه بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین توسط بانک مشارکت در سود و زیان راستین منتشر می‌شود. دارندگان این گواهی‌ها به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت خود در عین حاصل از اجرای طرح مربوطه تا زمان استهلاک سهم منابع سپرده‌گذار برای مدتی معین که تابع ویژگی‌های مشارکت و طرح و پرداخت‌های دوره‌ای می‌باشد شریک می‌باشند. دریافت‌های سپرده‌گذار بصورت دوره‌ای و در انتهای هر دوره مالی خواهد بود. پس از اتمام اقساط مقرر مالکیت طرح کاملاً به مجری تعلق می‌گیرد.

گواهی مقسطه اجاره بر گه بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین (مدت زمان اجاره طرح) توسط بانک مشارکت در سود و زیان منتشر می‌شود. دارندگان این گواهی‌ها به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت خود در عین حاصل از اجرای طرح و اجاره آن به مجری تا زمان استهلاک سهم منابع سپرده‌گذار برای مدتی معین که تابع ویژگی‌های مشارکت و طرح و پرداخت‌های دوره‌ای می‌باشد شریک می‌باشند. دریافت‌های سپرده‌گذار بصورت دوره‌ای و در انتهای هر دوره مالی خواهد بود. پس از اتمام اقساط و اجاره مقرر مالکیت طرح کاملاً به مجری تعلق می‌گیرد.

گواهی مقسطه مشارکت بر گه بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین توسط بانک مشارکت در سود و زیان منتشر می‌شود. دارندگان این گواهی‌ها به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت خود در عین و بازدهی حاصل از اجرای طرح مربوطه تا زمان استهلاک سهم منابع سپرده‌گذار برای مدتی معین که تابع ویژگی‌های مشارکت و طرح و پرداخت‌های دوره‌ای می‌باشد شریک می‌باشند. دریافت‌های سپرده‌گذار بصورت دوره‌ای و در

انتهای هر دوره مالی خواهد بود. پس از اتمام اقساط مقرر و پرداخت سود یا زیان طرح تا آن زمان به سپرده‌گذار، مالکیت طرح کاملاً به مجری تعلق می‌گیرد.

کلیه گواهی‌های مقاسطه از انواع گواهی‌های راستین می‌باشند که تا زمان استهلاك سهم مقسط<sup>۱۱</sup> متضمن اقساط یا اجاره یا بازدهی دوره‌ای طرح می‌باشند. پس از این تاریخ و تسویه حساب آخرین پرداخت طرح به مالکیت کامل مجری درمی‌آید. در طرح‌های پایانی‌پذیر و پایان‌ناپذیر نحوه تسویه حساب در هر نوع از این طرح‌ها با توجه به آنکه نوع تأمین مالی و مشارکت چگونه باشد صورت می‌گیرد. در طرح‌هایی که با گواهی مقاسطه تأمین مالی می‌شوند هنگام تسویه حساب طرح در زمانی است که با پرداخت آخرین قسط مجری به سپرده‌گذار و تملیک کامل طرح به مجری بانک با سپرده‌گذار و مجری تسویه حساب می‌نماید. نوع طرح‌های مشمول این نوع تسویه پایانی‌پذیر تلقی می‌شوند. در طرح‌هایی که با گواهی مقاسطه اجاره تأمین مالی می‌شوند هنگام تسویه حساب طرح در زمانی است که با پرداخت آخرین قسط و اجاره مجری به سپرده‌گذار و تملیک کامل طرح به مجری بانک با سپرده‌گذار و مجری تسویه حساب می‌نماید. نوع طرح‌های مشمول این نوع تسویه پایانی‌پذیر تلقی می‌شوند. در طرح‌هایی که با گواهی مقاسطه مشارکت تأمین مالی می‌شوند هنگام تسویه حساب طرح در زمانی است که با پرداخت آخرین قسط و سود و زیان آخرین دوره مالی مقرر توسط مجری به سپرده‌گذار و تملیک کامل طرح به مجری بانک با سپرده‌گذار و مجری تسویه حساب می‌نماید. نوع طرح‌های مشمول این نوع تسویه پایانی‌پذیر تلقی می‌شوند.

## مشارکت مالی امانی (BFS)<sup>۱۲</sup>

وقتی نوسانات آتی قیمت انتظار می‌رود، تولیدکنندگان برای خرید مواد اولیه و واسطه‌ای خود و همچنین مصرف‌کنندگان برای خرید کالای مصرفی مورد نیاز هر دو نیاز به پوشش‌هایی دارند تا ریسک تغییرات قیمت برنامه اجرایی بنگاه یا الگوی مصرف مصرف‌کننده را متأثر نسازد. تأمین مالی امانی (BFS)<sup>۱۳</sup> می‌تواند برای آن دسته از صاحبان دارائی مفید باشد که می‌خواهند منابع خود را بجای اینکه به صورت پول نقد نگه دارند برای مدتی تبدیل به کالا نمایند ولی مایل نیستند کالا را تحویل گرفته یا در انبار خود نگهداری نمایند بلکه می‌خواهند از این طریق قدرت حقیقی منابع پولی خود را حفظ کنند. از سوی دیگر تأمین مالی امانی BFS در تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌هایی دارد که نیاز به منابع برای تأمین مالی سرمایه در گردش و یا خرید کالا برای فروش دارند کاربرد می‌یابد. این روش در زمان حرکات شدید قیمت و بحران‌های مالی و سیاسی که بازارهای سرمایه متموج می‌شوند می‌تواند اقتصاد را به تثبیت سوق دهد. زیرا در زمان تغییرات شدید قیمت یا انتظارات تغییرات قیمتی بازدهی منابع در بازارهای مختلف سرمایه شروع به تغییر می‌کند و صاحبان منابع مالی، منابع خود را از یک بازار به بازار دیگر منتقل تا قدرت حقیقی آن را حفظ یا بازدهی بیشتری را

<sup>۱۱</sup> زمان استهلاك سهم مقسط: زمانی است که مقسط (سپرده‌گذار) با دریافت اقساط (شامل اقساط اصل، اجاره یا بازدهی طرح) از قاسط دیگر سهمی از عین مقسطه را ندارد و مقسطه (طرح) به تملک مجری درمی‌آید. نحوه محاسبه زمان استهلاك سهم مقسط با توجه به به طول عمر طرح بعد از دوره ساخت و میزان سهم شرکت مقسط یا مقسطان (با توجه به مدت مشارکت آنان) و آورده قاسط و ارزش افزوده طرح پس از اتمام دوره ساخت طرح (و در صورت لزوم پیش‌بینی ارزش اسقاطی طرح در پایان دوره طرح) محاسبه می‌شود.

<sup>۱۲</sup> - Bail Financial Sharing (BFS)

<sup>۱۳</sup> بیژن بیدآباد. طرح تفصیلی تأمین مالی امانی (BFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران، تهران

<http://www.bidabad.com/doc/detailed-bfs.pdf>. ۱۳۹۱

بدست آورند. این عمل خود باعث بی‌ثباتی بیشتر بازارها می‌گردد. زیرسیستم تأمین مالی امانی (BFS) در این راستا زمینه را برای پوشش سپرده‌گذاران و خریداران مواد اولیه و واسطه‌ای و مصرفی و مشارکت آنها در فعالیت‌های اقتصادی و طرح‌های سرمایه‌گذاری در زمینه‌های متنوع فراهم می‌آورد. بدین ترتیب که سپرده‌گذار کالای تولیدی بنگاه را پیش‌خرید می‌نماید و در عوض پرداخت منابع به مجری، مجری متعهد می‌شود تا در سررسید کالای مزبور یا وجه آن را به سپرده‌گذار عودت نماید. واحد امان اداره PLS بانک در این بین از طرف سپرده‌گذار بر تعهدات مجری در طول دوره قرارداد نظارت می‌نماید و بانک در اجرای وظیفه واسطه‌گری مالی خود حق‌العمل دریافت می‌نماید.

مجری مکلف می‌گردد تا در سررسید، کالا یا وجه آن را در صورت درخواست سپرده‌گذار از طریق بانک به وی تحویل نماید و بانک منافع و منابع سپرده‌گذار را پس از کسر کارمزد بانک به سپرده‌گذار پرداخت می‌نماید. سپرده‌گذار می‌تواند گواهی خود را در بازار گواهی راستین به غیر بفروشد و یا انتقال دهد. آخرین دارنده گواهی امانت صاحب کالای مورد معامله بوده و تحویل کالای مزبور صرفاً به فرد دارنده گواهی و به صورت یکجا طبق دستورالعمل مربوطه در محل تولید کننده، تحویل خواهد گردید. آخرین دارنده گواهی امانت می‌تواند از بانک درخواست نماید تا مجری زیر نظر واحد امان بانک اقدام به فروش کالای موضوع گواهی نموده و سپس مبلغ آن را از طریق بانک و پس از کسر کارمزد بانک به دارنده گواهی مسترد دارد.

«تأمین مالی امانی (BFS)» با صدور گواهی امانت شرایط جدید مشارکت سپرده‌گذاران را فراهم می‌آورد.

#### گواهی امانت

گواهی امانت برگه بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین توسط شعبه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین منتشر می‌شود. دارنده این گواهی در سررسید کالا یا قیمت آن را به قیمت روز بازار در سررسید از مجری که طرف متعهد گواهی است از وی دریافت می‌دارد.

#### تفاوت گواهی امانت و قراردادهای آتی

«گواهی امانت» با مشخصات خاصی تعریف می‌گردد که تمایز بارزی با قراردادهای آتی<sup>۱۰۴</sup> در بازارهای بورس فعلی جهان دارد. در بازارهای بورس جهان قراردادهای آتی به شکل قراردادهای استاندارد پیش‌فروش کالای مشخص با میزان، کیفیت و قیمت مشخص در قبال ذخیره در صدی از ارزش فروش نزد شخص ثالث (معمولاً سازمان بورس) صادر می‌گردد که فروشنده در موعد مقرر موظف به تحویل کالا به خریدار بوده و در غیر این صورت ذخیره به ضرر عدول‌کننده از قرارداد به طرف مقابل پرداخت می‌گردد. قراردادهای آتی در بازار بورس قابل خرید و فروش بوده و از طریق مبادرت به یک معامله به مثل جبرانی یا توافق طرفین می‌توان آن را لغو نیز نمود. این عمل به قابلیت خروج از قراردادهای آتی موسوم<sup>۱۰۵</sup> است. در این قرارداد خریدار و فروشنده براساس قیمت آتی کالا به توافق می‌رسند. عملیات آربیتراژ بر خرید و فروش قراردادهای آتی منجر به تغییر ارزش معاملاتی این قرارداد شده تا قیمت نقدی و قیمت آتی کالای مورد نظر به سمت یکدیگر میل نمایند. معمولاً در اطاق تهاتر<sup>۱۰۶</sup> مختمه ساختن<sup>۱۰۷</sup> یک قرارداد آتی با مبادرت به یک معامله به مثل و جبرانی<sup>۱۰۸</sup> امکان‌پذیر می‌باشد. قراردادهای آتی بر روی کالاها متفاوت از قراردادهای آتی نرخ بهره

<sup>104</sup> - Future contracts

<sup>105</sup> - Scalability

<sup>106</sup> - Clearing house

<sup>107</sup> - Close out

<sup>108</sup> - Offsetting

بر اوراق بهادار نظیر انواع اوراق قرضه و تا حدود بسیاری بر اسعار خارجی می‌باشد که به نحوی نرخ بهره در محاسبات زمانی قیمت آتی به صورت تنزیل از قیمت نقدی مبدا<sup>۱۰۹</sup> با توجه به میزان وجه ذخیره<sup>۱۱۰</sup> یا سپرده حسن ایفای تعهد<sup>۱۱۱</sup> یا وجه قابل پرداخت<sup>۱۱۲</sup> وارد می‌شود متفاوت است و از لحاظ ماهیت ربوی، تمایز دارد. زیرا برخی از این انواع قراردادهای آتی بازده مشخص دارند و افزایش زمان قرارداد آتی منجر به تنزیل قیمت نقدی مبدا شده و براساس میزان بهره وجه ذخیره از قیمت آن کاسته می‌شود. به عبارت دیگر حداقل به میزان بهره مربوط به ارزش وجه ذخیره معامله را وارد حریم ربا می‌نماید و هرچه ارزش ذخیره به ارزش مبدا نزدیک‌تر باشد ماهیت ربوی آن تشدید می‌گردد. قراردادهای آتی در سایر زمینه‌ها در گروه‌های کالایی غلات، گوشت، فلزات، مواد خوراکی و فیبری و انرژی و چوب مورد استفاده بازارهای بورس فعلی می‌باشد.

قراردادهای آتی معمولاً از لحاظ مشخصات استاندارد تعریف می‌شوند ولی قراردادهای آتی نیز به نام قراردادهای کوچک آتی<sup>۱۱۳</sup> به عنوان کسری از اندازه استاندارد قراردادهای آتی تعریف می‌شوند که کاربردهای بیشتری برای معاملات فرد و یا تعویض آنها با قراردادهای آتی استاندارد را به وجود می‌آورد.

قیمت‌های آتی در هنگام انعقاد قرارداد آتی مشمول ملاحظات زیادی نسبت به پیش‌بینی عرضه و تقاضای کالا و همچنین قیمت آتی در موعد تحویل می‌شوند که درباره هر نوع کالا با توجه به نوع کالا و فصل تحویل متفاوت است. وجه ذخیره در قراردادهای آتی حقی برای مالکیت بر کالای مورد نظر ایجاد نمی‌کند و فقط تضمینی برای اجرای قرارداد مابین طرفین است. در بازار قراردادهای آتی برای خرید یا فروش سفارش داده می‌شود که از طریق تالار داد و ستد طرف دیگر که علاقمند به عقد قرارداد است اعلام آمادگی می‌نماید. این کار از طریق شبکه اینترنت هم به راحتی قابل انجام است. در سفارشات خرید یا فروش، مقدار سفارش و ماه تحویل و نوع کالا و زمان و محدوده قیمت مطرح می‌گردد. عملیات سفارش معمولاً از طریق کارگزارها انجام می‌گردد.

قراردادهای آتی بر روی کالاهای حقیقی و غیابی هر دو صورت می‌گیرد چون قابلیت تبدیل قراردادهای آتی به یکدیگر وجود دارد لذا در بازارهای بورس قراردادهای آتی زیادی می‌توان مشاهده کرد که کالایی را خرید و فروش نمی‌نماید بلکه فقط مابین تعهدی می‌باشد که بین خریدار و فروشنده قرارداد جاری و لازم الاجرا می‌باشد. این موضوع خود می‌تواند سبب افزایش اوراق بهادار زیادی در اقتصاد گردد که این نوع اوراق در تعاریف گسترده‌تر پول مفهوم و آثار شبیه به شبه پول را خواهد داشت و از این سو از این لحاظ سیاست‌های پولی در کشورهایی که از این قراردادها به وفور استفاده می‌شود کم اثر می‌گردد زیرا این قراردادها بدون نظارت مقامات پولی قابل انتشار است و از طرفی در عوض آن عمل متقابلی در بخش حقیقی کالاها صورت نمی‌گیرد. این موضوع یکی از معایب این نوع ابزار مالی است که می‌تواند اقتصاد کشورها را نیز دچار مخاطرات بحران نیز نماید.

تفاوت گواهی امانت و قراردادهای آتی در موارد زیر قابل طرح است:

۱- در گواهی امانت ۱۰۰٪ قیمت آتی در حال پرداخت و به حساب فروشنده منتقل می‌گردد. در صورتی که در قراردادهای آتی وجه ذخیره به عنوان بخشی از قیمت کالا پرداخت می‌شود.

<sup>109</sup> - Spot price

<sup>110</sup> - Margin Money

<sup>111</sup> - Good-faith deposit

<sup>112</sup> - Earnest money

<sup>113</sup> - Mini contracts

- ۲- هر گواهی امانت که صادر می‌گردد مبین کالای حقیقی است و دارای خاصیت معامله به مثل و جبرانی نیست.
- ۳- گواهی امانت مبین نوعی از قرارداد آتی تحت عنوان بیع سلف می‌باشد.
- ۴- بانک بعنوان واسطه مالی در جلب وجوه خریدار و تخصیص آن به فروشنده فعالیت می‌کند.
- ۵- بجای وجه ذخیره فقط از فروشنده (تولیدکننده) تضمینات یا وثایق دریافت می‌گردد.
- ۶- واحد امین بانک نظارت بر نحوه هزینه کردن منابع تخصیص داده شده به مجری را به عهده می‌گیرد و بر عملیات مجری و تطبیق آن با مفاد طرح‌نامه نظارت می‌کند.
- ۷- پس از پایان زمان قرارداد طبق مفاد قرارداد کالای مربوطه یا وجه ناشی از فروش آن زیر نظر بانک تحویل سپرده‌گذار (خریدار) می‌گردد و قرارداد مختومه می‌گردد.
- ۸- گواهی امانت قابلیت خرید و فروش در بازار ثانویه را دارد ولی قابلیت معامله به مثل و جبرانی را ندارد لذا آخرین دارنده گواهی امانت در سررسید مالک کالای حقیقی موضوع قرارداد بوده و ملزم به تحویل آن است. این موضوع مانع از ایجاد بازارهای کاغذی می‌شود که منشاء تموج و بی‌ثباتی و نهایتاً بحران در اقتصاد می‌گردد.
- ۹- ارزش اسمی گواهی امانت معادل قیمت کالای حقیقی طبق قرارداد است. در منظور نمودن این قیمت نباید با استفاده از نرخ بهره قیمت کالا تنزیل شود.
- ۱۰- مبالغ اسمی گواهی‌های امانت با توجه به نوع کالا و اندازه بسته‌بندی‌های متعارف همان کالا از قبل توسط بانک تعیین می‌شود.
- ۱۱- بانک با نظارت کامل بر حسن عملیات مجری تحویل قطعی کالای مورد قرارداد را نظارت نموده و در صورت عدم ایفای تعهد مجری از تعهدات قراردادی خود وفق ضوابط و مقررات و براساس وثائق و تضمینات اخذ شده اقدام به اخذ مطالبات می‌نماید.
- ۱۲- گواهی امانت همزمان با انعقاد قرارداد بیع سلف یا جعاله صادر گردیده و تا سررسید و تحویل کالای موضوع قرارداد یا پرداخت قیمت روز بازاری کالا معتبر می‌باشد.
- ۱۳- سررسید گواهی امانت پایان مدت قرارداد می‌باشد. گواهی امانت قابل تمدید نیست. در صورت عدم تحویل کالا توسط مجری در سررسید قرارداد طبق دستورالعمل مربوطه در بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین و همچنین توافقات هنگام عقد قرارداد با رعایت دستورالعمل تأخیر در ایفای تعهدات عمل خواهد شد.

### مشارکت مالی اجاره (RFS) <sup>۱۱۴</sup>

این زیرسیستم زمینه را برای سپرده‌گذاران و مشارکت آنها در فعالیت‌های اقتصادی و طرح‌های سرمایه‌گذاری پایان‌پذیر و پایان‌ناپذیر کوچک و بزرگ در زمینه‌های متنوع تجاری، تولیدی، کشاورزی و احیاء دارائی‌های موات <sup>۱۱۵</sup> و همچنین بهره‌برداری از دارائی‌های مولد <sup>۱۱۶</sup> و اجاری <sup>۱۱۷</sup> بصورتی که مجری تمایل به حفظ مالکیت محل اجرای سرمایه خود را دارد و سپرده‌گذار نیز مایل به دریافت عواید سپرده‌گذاری خود به صورت دوره‌ای (مثلاً ماهیانه، فصلی یا

<sup>۱۱۴</sup> - Rent Financial Sharing (RFS)

<sup>۱۱۵</sup> - دارائی‌های موات: به بنگاه‌های از کار افتاده و تعطیل و زمین‌های زراعی کشت نشده و دارائی‌های مشابه اطلاق می‌شود.

<sup>۱۱۶</sup> - دارائی‌های مولد: به بنگاه‌های در حال فعالیت اطلاق می‌شود.

<sup>۱۱۷</sup> - دارائی‌های اجاری: به آن دسته از دارائی‌هایی اطلاق می‌شود که قابلیت اجاره به غیر دارند.

سالنامه) می‌باشد را فراهم می‌آورد.

در تأمین مالی اجاره (RFS)<sup>۱۱۸</sup> مجری بخشی از دارائی (بنگاه<sup>۱۱۹</sup> تولیدی یا خدماتی یا تجاری یا ساختمان یا تأسیسات قابل اجاره) خود را در قبال دریافت منابع از سپرده‌گذار به مالکیت موقت سپرده‌گذار درآورده و سپس سپرده‌گذار آن را به مجری ترهین می‌نماید و از محل این رهن می‌تواند بازده دارائی را به میزان سهم‌الشرکه از مجری بصورت ادواری یا دفعه‌تاً در سررسید دریافت نماید. تأمین مالی اجاره RFS کاربرد زیادی در تأمین مالی بنگاه‌هایی دارد که نیاز به منابع برای تأمین مالی سرمایه در گردش و یا خرید کالا برای فروش دارند. تأمین مالی اجاره (RFS) همچنین می‌تواند برای آن دسته از صاحبان دارائی مفید باشد که می‌خواهند عواید اجاره ملک خود را بصورت یکجا و در زمان تأمین مالی توسط بانک بدست آورند و سپس در طول زمان بدهی خود را از اجاره‌ای که از دارائی خود دریافت می‌نمایند به بانک (به نمایندگی سپرده‌گذار) بازپرداخت نمایند. در تأمین مالی اجاره (RFS) بانک در ازای دریافت حق الجعالة اقدام به ارائه خدمات مدیریت سرمایه به سپرده‌گذاران نموده و منابع سپرده‌گذاران را به درخواست ایشان در یکی از دو نوع اول یا دوم محصولات بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین سرمایه‌گذاری می‌نماید و در عوض به سپرده‌گذاران گواهی‌های مشارکت رهنی، مشارکت رهنی ادواری، مضاربه رهنی، مضاربه رهنی ادواری، مزارعه رهنی، مزارعه رهنی ادواری، مغارسه رهنی، مغارسه رهنی ادواری، مساقات رهنی، مساقات رهنی ادواری، استصناع رهنی، استصناع رهنی ادواری و گواهی اجاره تسلیم می‌نماید.

طرح‌هایی که با گواهی رهنی تأمین مالی می‌شوند هنگام تسویه حساب طرح در زمان انتهای قرارداد است و اصل و منافع مشارکت در این نوع گواهی در انتهای قرارداد پس از کسر کارمزد بانک به سپرده‌گذار مسترد خواهد شد ولی در طرح‌هایی که با گواهی رهنی ادواری تأمین مالی می‌شوند در هر دوره منافع مشارکت پس از کسر کارمزد بانک به سپرده‌گذار پرداخت و هنگام تسویه حساب اصل منابع طرح در زمان انتهای قرارداد است و اصل منابع در انتهای قرارداد به سپرده‌گذار مسترد خواهد شد.

#### مشارکت رهنی و مشارکت رهنی ادواری

مشارکت رهنی و مشارکت رهنی ادواری برای تأمین مالی طرح‌هایی بکار می‌روند که دارائی آنها مولد بوده و شامل تأمین سرمایه در گردش هر بنگاه کوچک و بزرگ تولیدی می‌شود. در بنگاه‌های کوچک بسته به تشخیص بانک از لحاظ نظارت بر جریان مالی طرح، شخصیت بنگاه می‌تواند حقیقی یا حقوقی باشد.

گواهی مشارکت رهنی بر گه بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین توسط شعبه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین منتشر می‌شود. دارندگان این گواهی‌ها به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت خود از ارزش تقویم شده دارائی در هنگام عقد قرارداد برای مدت معین در منافع حاصل از دارائی طرح مربوط شریک می‌باشند. اصل و منافع مشارکت در این نوع گواهی در انتهای قرارداد به سپرده‌گذار مسترد خواهد شد. گواهی مشارکت رهنی ادواری، همه خصوصیات گواهی مشارکت رهنی را دارد مضاف بر اینکه اصل و منافع مشارکت در این نوع

<sup>۱۱۸</sup> - بیژن بیدآباد، طرح تفصیلی مشارکت مالی اجاره (RFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS). اداره تحقیقات و

برنامه‌ریزی، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۹۰. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-rfs.pdf>

<sup>۱۱۹</sup> بنگاه یک واحد فنی یا کسب و کار است که اقدام به تولید کالا یا خدمت می‌کند. داشتن شخصیت حقوقی برای بنگاه الزامی نیست و شخص حقیقی به عنوان متصدی بنگاه می‌تواند طرف قرارداد قرار گیرد.

گواهی در هر دوره بصورت ادواری به سپرده گذار پرداخت خواهد شد.

#### مضاربه رهنی و مضاربه رهنی ادواری

مضاربه رهنی و مضاربه رهنی ادواری برای تأمین مالی طرح‌های بازرگانی بکار می‌روند که دارائی آنها مولد بوده و شامل تأمین منابع برای خرید و فروش کالا در بنگاه‌ها تولیدی و فروشگاه‌های کوچک و بزرگ از طریق خرید و فروش کالا می‌شود. در بنگاه‌های کوچک بسته به تشخیص بانک از لحاظ نظارت بر جریان مالی طرح، شخصیت بنگاه می‌تواند حقیقی باشد. مضاربه رهنی و مضاربه رهنی ادواری از لحاظ مقررات خاص ضمن تبعیت از تعاریف فرآیندی خود تابع قواعد تأمین مالی مضاربه (MFS) می‌باشد.

گواهی مضاربه رهنی و گواهی مضاربه رهنی ادواری همانند گواهی‌های مشارکت رهنی و مشارکت رهنی ادواری می‌باشند، با این تفاوت که این گواهی‌ها در امور خدمات بازرگانی بکار گرفته می‌شوند.

#### مزارعه رهنی و مزارعه رهنی ادواری

مزارعه رهنی برای تأمین مالی طرح‌های کشاورزی و زراعی بکار می‌رود که دارائی آنها مولد یا موات بوده و شامل تأمین منابع سرمایه متغیر برای کشت و برداشت و حمل و فروش محصول در بنگاه‌های کشاورزی کوچک و بزرگ می‌شود. در بنگاه‌های کوچک بسته به تشخیص بانک از لحاظ نظارت بر جریان مالی طرح، شخصیت بنگاه می‌تواند حقیقی نیز باشد. چنانچه محصول در اینگونه طرح‌ها یکباره برداشت می‌شود هنگام تسویه حساب طرح در زمان انتهای قرارداد است و اصل و منافع مشارکت در این نوع گواهی پس از کسر کارمزد بانک در انتهای قرارداد به سپرده گذار پرداخت خواهد شد. کیفیت، بسته‌بندی، حمل، انبار و فروش کالاها در مزارعه رهنی از لحاظ مقررات خاص ضمن تبعیت از تعاریف فرآیندی خود تابع قواعد تأمین مالی جعاله (JFS) و تأمین مالی مضاربه (MFS) می‌باشند. در مزارعه رهنی طرح‌ها که با گواهی مزارعه رهنی تأمین مالی می‌شوند.

گواهی مزارعه رهنی و گواهی مزارعه رهنی ادواری همانند گواهی‌های مشارکت رهنی و مشارکت رهنی ادواری می‌باشند، با این تفاوت که این گواهی‌ها در امور تأمین مالی زراعی بکار گرفته می‌شوند.

#### مغارسه رهنی و مغارسه رهنی ادواری

مغارسه رهنی برای تأمین مالی طرح‌های کاشت درخت بکار می‌رود. در مغارسه دارائی متقاضی منابع (که معمولاً شامل زمین و تجربه فنی کاشت و نگهداری درخت یا بیش از آن می‌باشد)، با انجام مغارسه مولد می‌شود. مغارسه شامل تأمین منابع سرمایه متغیر برای کاشت و برداشت و حمل و فروش محصول در بنگاه‌های کشاورزی کوچک و بزرگ می‌شود. در بنگاه‌های کوچک بسته به تشخیص بانک از لحاظ نظارت بر جریان مالی طرح، شخصیت بنگاه می‌تواند حقیقی نیز باشد. چنانچه محصول در اینگونه طرح‌ها یکباره برداشت می‌شود هنگام تسویه حساب طرح در زمان انتهای قرارداد است و اصل و منافع مشارکت در این نوع گواهی پس از کسر کارمزد بانک در انتهای قرارداد به سپرده گذار پرداخت خواهد شد. کیفیت، حمل، انبار و فروش کالاها در مغارسه رهنی از لحاظ مقررات خاص ضمن تبعیت از تعاریف فرآیندی خود تابع قواعد تأمین مالی جعاله (JFS) و تأمین مالی مضاربه (MFS) می‌باشند. در مغارسه رهنی طرح‌ها که با گواهی مغارسه رهنی تأمین مالی می‌شوند.

گواهی مغارسه رهنی و گواهی مغارسه رهنی ادواری همانند گواهی مزارعه رهنی و گواهی مزارعه رهنی ادواری

می‌باشد، با این تفاوت که این گواهی‌ها در امور تأمین مالی کاشت درختان و احیای باغات بکار گرفته می‌شوند.

#### مساقات رهنی و مساقات رهنی ادواری

مساقات رهنی برای تأمین مالی طرح‌های حفظ و برداشت میوه بکار می‌رود. در مساقات دارائی متقاضی منابع (که معمولاً شامل باغ و تجربه فنی نگهداری درخت یا بیش از آن می‌باشد)، با انجام مساقات مولد می‌شود. مساقات شامل تأمین منابع سرمایه متغیر برای کاشت و حفظ و برداشت باغات میوه و حمل و فروش محصول در بنگاه‌های کشاورزی کوچک و بزرگ می‌شود. در بنگاه‌های کوچک بسته به تشخیص بانک از لحاظ نظارت بر جریان مالی طرح، شخصیت بنگاه می‌تواند حقیقی نیز باشد. چنانچه محصول در اینگونه طرح‌ها یکباره برداشت می‌شود هنگام تسویه حساب طرح در زمان انتهای قرارداد است و اصل و منافع مشارکت در این نوع گواهی پس از کسر کارمزد بانک در انتهای قرارداد به سپرده‌گذار پرداخت خواهد شد. کیفیت، حمل، انبار و فروش کالاها در مساقات رهنی از لحاظ مقررات خاص ضمن تبعیت از تعاریف فرآیندی خود تابع قواعد تأمین مالی جعاله (JFS) و تأمین مالی مضاربه (MFS) می‌باشند. در مساقات رهنی طرح‌ها که با گواهی مغارسه رهنی تأمین مالی می‌شوند.

گواهی مساقات رهنی و گواهی مساقات رهنی ادواری همانند گواهی مزارعه رهنی و گواهی مزارعه رهنی ادواری می‌باشد، با این تفاوت که این گواهی‌ها در امور تأمین مالی حفظ و برداشت باغات میوه بکار گرفته می‌شوند.

#### استصناع رهنی و استصناع رهنی ادواری

استصناع رهنی برای تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی صنعتی و صنعتی کشاورزی بکار می‌رود. استصناع شامل تأمین منابع سرمایه متغیر برای بنگاه‌های تولیدی صنعتی و صنعتی کشاورزی و تولید و حمل و فروش محصول در بنگاه‌های کشاورزی کوچک و بزرگ می‌شود. در بنگاه‌های کوچک بسته به تشخیص بانک از لحاظ نظارت بر جریان مالی طرح، شخصیت بنگاه می‌تواند حقیقی نیز باشد. با توجه به اینکه محصول یکبار تولید شود یا به مرور زمان، بازپرداخت منابع به سپرده‌گذار می‌تواند دفعته در انتهای قرارداد و یا ادواری باشد و هنگام تسویه حساب طرح در زمان انتهای قرارداد یا در مقاطع خاص بصورت ادواری خواهد بود و اصل و منافع مشارکت در این نوع گواهی پس از کسر کارمزد بانک در هر مرحله (در انتهای قرارداد یا در اوار مشخص) به سپرده‌گذار پرداخت خواهد شد. کیفیت، حمل، انبار و فروش کالاها در استصناع رهنی از لحاظ مقررات خاص ضمن تبعیت از تعاریف فرآیندی خود تابع قواعد تأمین مالی جعاله (JFS) و تأمین مالی مضاربه (MFS) می‌باشند.

گواهی استصناع رهنی و گواهی استصناع رهنی ادواری همانند گواهی مزارعه رهنی و گواهی مزارعه رهنی ادواری می‌باشد، با این تفاوت که این گواهی‌ها در امور تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی صنعتی و صنعتی کشاورزی بکار گرفته می‌شوند.

#### مقایسه گواهی‌های رهنی با اوراق رهنی

اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی اوراقی هستند که با پشتوانه وام‌های رهنی منتشر می‌شوند. وام‌های رهنی وام‌هایی است که بانک در برابر اعطای وام به متقاضی، سند دارایی متقاضی را در رهن خود قرار می‌دهد. نهادی معمولاً پرداخت‌های منظم اصل و بهره وام‌های پشتوانه این نوع اوراق بهادار را برای خریدار تضمین می‌کند.<sup>120</sup> تضمین این وام‌ها

<sup>120</sup> در آمریکا Government National Mortgage Association

به معنای تضمین پرداخت یک رشته اقساط مساوی ماهانه است.

با تضمین اصل و فرع وامها به وسیله مؤسسات و استفاده از بیمه‌های رهنی اوراق بهادار با پشتوانه وام‌های رهنی<sup>۱۲۱</sup>، قابلیت دادوستد در بازار ثانویه دارد. وجود بازار رهن ثانویه سبب گسترش بازار رهن اولیه یعنی وام دهی بلندمدت نیز می‌گردد. بانک از این طریق منابعی که صرف اعطای تسهیلات کرده است را آزاد و از این راه قدرت وام‌دهی خود را افزایش می‌دهد. بانک‌ها در بازار رهن ثانویه با عرضه اوراق رهنی منابع جدیدی جذب می‌نمایند.

در فرآیند تبدیل دارایی‌ها (از جمله وام‌های رهنی) به اوراق بهادار، شرکت یا مؤسسه‌ای که نیاز به تأمین مالی دارد، به تأسیس یک شرکت واسط اقدام می‌کند. شرکت واسط اقدام به انتشار اوراق کرده و به سرمایه‌گذاران عرضه می‌نماید. سپس شرکت واسط وجوه ناشی از محل فروش اوراق را بابت خرید دارایی‌های مالی به بانک پرداخت می‌نماید. دارندگان اوراق از محل پرداخت‌های نقدی ناشی از بازپرداخت وامها به صورت دوره‌ای (ماهانه) منتفع می‌شوند.

۱- بانک به مشتری وام می‌دهد و در سررسیدهای مقرر اقساط خود را دریافت می‌کند.

۲- بانک مطالبات (اسناد دریافتی) خود را به شرکت واسط می‌فروشد و وجه آن را دریافت می‌کند.

۳- شرکت واسط اوراق بهاداری مبتنی بر این مطالبات منتشر و به سرمایه‌گذار می‌فروشد و منابع حاصل را به بانک پرداخت و از این عمل کارمزد دریافت می‌نماید.

۴- بانک مجدداً منابع را جهت اعطای وام‌های جدید استفاده می‌نماید.

با این روش عملاً وام بانکی به وسیله بانک به شرکت واسط منتقل می‌شود. یعنی بانک مطالبات مدت‌دار خود را به فروش می‌رساند و برای خود تأمین مالی می‌نماید. اوراق رهنی دارای بازدهی ثابت و معین هستند و دارایی تا پرداخت آخرین اجاره بها در مالکیت بانک باقی می‌ماند یا بانک می‌تواند معادل آن را به عنوان رهن دریافت نماید. عملیات مربوط به خرید دین بر مبنای آیین نامه موقت تنزیل اسناد و اوراق تجاری مصوب ۱۳۸۶/۸/۲۶ شورای پول و اعتبار مجاز شناخته شده است.<sup>۱۲۲</sup>

اوراق رهنی مرابحه یا فروش اقساطی یکی از انواع اوراق رهنی می‌باشد. در این حالت بانکی که منابع خود را به صورت مرابحه یا فروش اقساطی به دیگری واگذار کرده و در قبال تسهیلات اعطایی رهن گرفته است، می‌تواند با تبدیل به اوراق بهادار کردن مطالبات تسهیلات مرابحه اعطا شده، منابع خود را تجدید کند. یعنی دارایی‌هایی که به صورت فروش اقساطی در اختیار مشتری گذاشته و اقساط آنها را دریافت می‌کند را می‌تواند از این راه تبدیل به پول نقد کند و از این طریق منابع خود را برای اعطای تسهیلات جدید در اختیار مشتریان قرار دهد. لذا با مراجعه به امین و تأسیس شرکت واسط از او می‌خواهد که به اندازه دارایی مذکور، اوراق رهنی مرابحه منتشر کرده از آن طریق مطالبات خود را به سرمایه‌گذاران که خریداران اوراق می‌باشند منتقل نماید. شرکت واسط با تنظیم امیدنامه و تایید آن توسط موسسه رتبه‌بندی اعتبار اقدام به انتشار اوراق رهنی مرابحه کرده و به عموم واگذار می‌کند، سپس با وجوه بدست آمده به وکالت از طرف صاحبان اوراق، دارایی (مطالبات) مذکور را از بانک خریداری و به وکالت از طرف صاحبان اوراق جانشین بانک در قرارداد فروش اقساطی می‌شود و از آن پس اقساط را از طریق شرکت تأمین سرمایه جمع‌آوری و بین صاحبان

<sup>121</sup> Mortgage Backed Security (MBS)

<sup>122</sup> موسویان، سیدعباس، ۱۳۸۶، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، تهران.

اوراق تقسیم می‌نماید.<sup>۱۲۳</sup>

در اوراق رهنی اجاره به شرط تملیک بانک دارایی را به قرارداد اجاره به شرط تملیک به دیگران واگذار و به صورت ادواری اجاره بهای آنها را دریافت می‌کند، با استفاده از اوراق بهادار اجاره به شرط تملیک بانک می‌تواند این دارایی را نقد کرده و دوباره از آن استفاده نماید. باقی روش عمل همانند اوراق رهنی مرابحه یا فروش اقساطی می‌باشد. کمیته فقهی با بررسی ابعاد فقهی اوراق رهنی مرابحه و اجاره به شرط تملیک که در واقع از مصادیق اوراق اجاره و مرابحه هستند، انتشار آنها را با رعایت جوانب احتیاطی مجاز دانسته است در صورتی که فروش اقساطی و اجاره به شرط تملیک عقودی به ظاهر اسلامی هستند و به عنوان روپوشی برای فرار از ربا می‌باشند زیرا در هر دو نرخ بهره از پیش شرط و تعیین می‌شوند.<sup>۱۲۴</sup> و تا وقتی این عقود نرخ بهره ثابت دارند دچار ربا هستند و نتیجتاً اوراق منشره بر مبنای آنان شبهه برانگیز است و این موضوع به این معنی است که قراردادهای ربا به صورت اوراق کارسازی و خرید و فروش می‌شوند.<sup>۱۲۵</sup>

اوراق مشارکت رهنی اوراق مشارکتی است که به منظور مشارکت در خرید تسهیلات رهنی به وسیله شرکت واسط منتشر می‌شود. تسهیلات رهنی نیز عبارت است از تسهیلات بانکی مبتنی بر دینی با سررسید بیش از یک سال که به منظور خرید زمین و ساختمان اعطا شده است.<sup>۱۲۶</sup> در اوراق مشارکت رهنی مانند اوراق بهادار با پشتوانه تسهیلات رهنی حق استفاده از منافع دارایی که به صورت فروش اقساطی به دیگری واگذار شده است در برابر مبالغی خاص و در اقساطی معین از بانک به شخص دیگری منتقل می‌شود. اوراق مشارکت رهنی، مبین مشارکت مشاع فرد است، و در بازار ثانویه و به قیمت بازار معامله می‌شود. در اوراق مشارکت رهنی ابتدا شرکت واسط اقدام به فروش اوراق و جلب منابع می‌نماید و سپس از طرف آنان اقدام خرید دین می‌نماید. یعنی ناشر به وکالت از طرف خریداران اوراق مجاز می‌شود تا منابع آنان را به صورت مشاع به خرید دیون اختصاص دهد و مطالبات ناشی از تسهیلات رهنی را از بانک خریداری نماید و در مقابل بانک نیز بخشی از مطالبات خود ناشی از تسهیلات فروش اقساطی مدت‌دار خود را که در برابر آنها اسناد ملکی به رهن گرفته است را با تنزیل به شرکت سرمایه‌گذاری می‌فروشد. این نوع اوراق نیز به دلیل استفاده از عقد فروش اقساطی آلوده به شبهه ربا هستند.

در تأمین مالی اجاره RFS در اصل صاحب دارائی بخشی از دارائی خود را از طریق بانک در رهن سپرده‌گذار قرار داده و در عوض سپرده‌گذار را در منافع ناشی از همان میزان دارائی تا انتهای قرارداد برخوردار می‌نماید. در این شیوه شبهه ربا بوجود نمی‌آید.

<sup>۱۲۳</sup> نگاه کنید به: ابوذر سروش، اوراق مشارکت رهنی ابزاری نوین در تأمین مالی بانکها، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هشتم، شماره ۲۹، بهار ۱۳۸۷، صفحات ۱۸۸-۱۶۳.

<sup>۱۲۴</sup> بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، تحلیل فقهی-اقتصادی ربا در وامهای مصرفی و سرمایه‌گذاری و کاستیهای فقه متداول در کشف احکام شارع. ارائه شده به همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۸۲.

<http://www.bidabad.com/doc/reba-fa.pdf>

<sup>۱۲۵</sup> بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، شرکت سهامی بانک غیرربوی و بازبینی ماهیت ربوی و غیرربوی عملیات بانکی متداول. مجموعه مقالات سومین همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی «نظریه اقتصاد اسلامی و عملکرد اقتصاد ایران»، ۴-۳ دی ۱۳۸۲، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، صفحات ۲۲۴-۱۹۳، تهران. <http://www.bidabad.com/doc/sherkat-sahami-bank.pdf>

<http://www.bidabad.com/doc/sherkatbank.ppt>

<sup>۱۲۶</sup> سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۷

مشارکت اجاره برای تأمین مالی دارندگان دارائی‌های اجاری نظیر ساختمان‌های مسکونی، اداری، تجاری اجاری و یا کارگاه‌ها، باغات، مزارع اجاری یا تأسیسات، ماشین‌آلات، تجهیزات اجاری می‌باشد. صاحب دارائی می‌تواند حقیقی یا حقوقی باشد. در این نوع تأمین مالی، مالک دارائی ضمن ارائه اسناد اجاره (به شخص یا اشخاص ثالث) ملک مورد نظر به بانک و طرحنامه خود بانک را به نمایندگی از طرف سپرده‌گذار متقاعد بر وجود جریان درآمدی برای دارائی مزبور نموده و بانک با ارزشیابی و تقویم ریالی طرح نسبت میزان منابع درخواستی مجری را از ارزش تقویمی دارائی بدست می‌آورد. این مبلغ سهم الشرکه سپرده‌گذار از دارائی خواهد بود. پس از انعقاد قرارداد پرداخت اجاره به سپرده‌گذار ادواری بوده و بر اساس مستندات اجاره مجری و ارزشیابی شده توسط بانک صورت خواهد پذیرفت. در انتهای مدت اجاره مجری منابع اخذ شده را یکجا به سپرده‌گذار (از طریق بانک) پرداخت می‌نماید.

در طرح‌هایی که با گواهی اجاره تأمین مالی می‌شوند در هر دوره منافع مشارکت پس از کسر کارمزد بانک به سپرده‌گذار پرداخت و هنگام تسویه حساب اصل منابع طرح در زمان انتهای قرارداد است و اصل منابع در انتهای قرارداد به سپرده‌گذار مسترد خواهد شد.

گواهی اجاره بر گه بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین توسط شعبه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین منتشر می‌شود. دارندگان این گواهی‌ها به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت خود از ارزش تقویم شده دارائی در هنگام عقد قرارداد برای مدت معین در اجاره دارائی طرح مربوط شریک می‌باشند. اصل و اجاره در این نوع گواهی در انتهای هر دوره به سپرده‌گذار پرداخت خواهد شد.

### مقایسه گواهی اجاره و صکوک اجاره

بطور کلی انواع صکوک اوراق بهاداری هستند که بر اساس قرارداد منتشر و نشان دهنده مالکیت مشاع دارندگان آن اوراق در دارایی موضوع انتشار صکوک می‌باشند. دارایی مالی اعم از منقول یا غیرمنقول است که موضوع قرارداد قرار می‌گیرد. بانی<sup>۱۲۷</sup> شخصی حقوقی است که اقدام به در اختیار قراردادن دارائی برای موضوع انتشار صکوک می‌نماید و اوراق صکوک با هدف تأمین مالی وی منتشر می‌شود. واسط<sup>۱۲۸</sup> شخصیتی حقوقی است که به منظور انتشار اوراق و نقل و انتقال دارایی به وکالت از دارندگان اوراق صکوک تشکیل می‌شود. امین در فرآیند صکوک شخصی حقوقی است که به نمایندگی از دارندگان اوراق و به منظور حفظ منافع آنان مسئولیت نظارت بر کل فرآیند عملیاتی اوراق را بر عهده دارد. امین می‌تواند بانک یا موسسات مالی غیربانکی باشد. همچنین امیدنامه به مجموعه اطلاعاتی گفته می‌شود که ناشر اوراق ملزم به ارائه آن به سازمان ناظر (بورس) و خریداران صکوک می‌باشد. صکوک از مقررات سازمان بورس اوراق بهادار تبعیت می‌کند

در فرآیند صکوک اجاره ابتدا بانی با تفکیک بخشی از دارائی خود آن را به تملیک واسط درمی‌آورد. واسط امین را مشخص نموده و دارایی ارزش‌گذاری می‌شود. واسط امیدنامه اوراق را تهیه و با انتشار اوراق صکوک اقدام به پذیره نویسی صکوک اجاره می‌کند. یک موسسه رتبه‌بندی اقدام به قیمت‌گذاری صکوک نموده و خریداران صکوک مالک دارایی به صورت مشاع خواهند شد. در مرحله بعد واسط به وکالت از دارندگان صکوک اجاره دارایی را به بانی

<sup>127</sup> - Originator

<sup>128</sup> - Special Purpose Vehicle (SPV), Special Purpose Entity (SPE), Especial Purpose Company (EPC).

اجاره داده و در سررسیدهای معین اجاره بها را دریافت کرده و به دارندگان صکوک پرداخت می‌نماید. پس از پایان مدت اجاره، جریان پرداخت اجاره‌بها نیز به اتمام می‌رسد، اگر قرارداد، اجاره به شرط تملیک باشد واسط داری موضوع صکوک را به صورت مجانی یا در مقابل عوض معین که در قرارداد اجاره تعیین شده است به تملیک بانی در می‌آورد و اگر قرارداد اجاره قرارداد عادی است آن را از بانی تحویل گرفته و در بازار به فروش می‌رساند و مبلغ حاصل از فروش را بین دارندگان صکوک اجاره تقسیم می‌کند. واسط بخشی از اجاره بهای دریافتی را به عنوان حق الوکاله و کارمزد امین (و موسسه رتبه‌بندی اوراق) کم می‌کند.

مشکلی که در انتشار صکوک است این است که می‌تواند عقد اجاره بصورت صوری و در اصل به هدف جایگزینی ربا استفاده گردد. هرچند قرارداد از لحاظ ظاهر فقهی سالم و بدون شبهه ربا تلقی می‌شود ولی می‌تواند اجاره‌ای صوری باشد و در اصل با محاسبه نرخ بهره میزان اجاره محاسبه گردد و استفاده از صکوک فقط برای پوشش فقهی آن استفاده شود. احتمال وقوع این مورد در گواهی اجاره در زیرسیستم تأمین مالی اجاره (RFS) بسیار کم است زیرا در فرآیند گواهی اجاره مجری پس از تملیک سهم داری موضوع قرارداد به بانک دیگر خود آن را از بانک اجاره نمی‌نماید بلکه باید قراردادهای اجاره خود را با اشخاص (مستأجرین داری) به بانک ارائه دهد. در این حالت احتمال وقوع ربا بسیار کم می‌شود.

در اوراق صکوک امین و واسط دو شخصیت جداگانه هستند ولی در فرآیند گواهی اجاره واسط اداره PLS بانک و امین نیز واحد امین اداره PLS بانک می‌باشد. از طرفی قیمت گذاری و نتیجتاً وجود موسسه رتبه‌بندی در گواهی اجاره ضرورت ندارد زیرا گواهی اجاره در بازار اولیه به قیمت اسمی واگذار می‌گردد و در بازار ثانویه براساس مکانیزم عرضه و تقاضا قیمتش مشخص خواهد شد.

در فرآیند اوراق صکوک در انتهای مدت اجاره داری می‌تواند طبق قرارداد اجاره به شرط تملیک به فروش برسد و مبلغ حاصل از فروش را بین دارندگان صکوک اجاره تقسیم می‌کند. در این حالت چون بانی می‌داند داری در انتها متعلق به خودش نیست بشدت از آن استفاده و داری را مستهلک می‌نماید. این معضل در فرآیند گواهی اجاره وجود ندارد زیرا در انتهای مدت اجاره، داری مجدد به صاحب اولیه آن برمی‌گردد و منابع دارندگان گواهی توسط مجری به وی بازگردانده می‌شود. با توجه به اینکه اشخاص ثالث مستأجر داری می‌شوند صاحب داری خود موظف به حفظ مال خود می‌باشد. لذا در این فرآیند برخلاف فرآیند صکوک منافع مجری و سپرده‌گذار از عملیات هر دو حفظ می‌گردد. از طرفی برای جلوگیری از عدم ایفای تعهد در بازپرداخت اصل منابعی که بانک به نمایندگی سپرده‌گذار در اختیار مجری می‌گذارد در صورت لزوم اقدام به اخذ وثائق مکمل می‌نماید.

### تأمین شخصی راستین (RPS)<sup>۱۲۹</sup>

بازدهی پائین منابع و سرمایه‌های سازمان تأمین اجتماعی و صندوق‌های بازنشستگی عملاً منجر به انتفاع مطلوب بیمه‌شدگان از قدرت حقیقی سرمایه انباشتی ناشی از حق بیمه‌های پرداختی آنان نمی‌شود. لذا قانونگذار در راستای حل این معضل تشکیل صندوق‌های بازنشستگی خصوصی و سیستم‌های بازنشستگی چندلایه و حساب انفرادی بیمه‌شدگان

<sup>129</sup> Rastin Personal Security (RPS)

را مد نظر قرار داده است.<sup>۱۳۰</sup>

در تأمین شخصی راستین (RPS)<sup>۱۳۱</sup> بانک بین سپرده گذار/بیمه شده، واسط (صندوق مستمری) و معجر قراردادهایی منعقد و زمینه مشارکت بیمه شدگان/سپرده گذاران را در طرح های سرمایه گذاری فراهم می آورد. با استفاده از زیربنای بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین، تأمین شخصی راستین قابل اجرا است و با صدور گواهی تأمین اجتماعی، گواهی تأمین شخصی و گواهی تأمین مستمری، شرایط جدید مشارکت بیمه شدگان / سپرده گذاران را در تحقق اهداف نظام تأمین اجتماعی و صندوق های مستمری فراهم می آورد.

تأمین شخصی راستین (RPS)، عملاً فرآیندهای مکملی برای سیستم تأمین اجتماعی و بازنشستگی معرفی می نماید. کاربرد اصلی این سیستم ضمن ایجاد زمینه مناسب برای صندوق های مستمری جهت سرمایه گذاری منابع خود در ایجاد لایه دوم سیستم های چندلایه بازنشستگی و ایجاد لایه سوم حساب های انفرادی (Thrift) برای افراد اعم از شاغل و غیرشاغل خلاصه می شود.

صندوق مستمری: شخصیت حقوقی مستقلی است که تحت عناوینی مانند صندوق، سازمان، مؤسسه و غیره براساس قانون، اساسنامه یا دستورالعمل خاص، در حوزه تأمین مزایای بازنشستگی اعضا، فعالیت می کند. صندوق مستمری دو نوع است:

الف- صندوق تأمین: صندوق مستمری است که تحت قوانین بیمه اجباری تأمین اجتماعی فعالیت می کند.

ب- صندوق بازنشستگی: صندوق مستمری است که برای تأمین بازنشستگی افراد بصورت اختیاری فعالیت می کند.

در تأمین شخصی راستین (RPS) صندوق مستمری (صندوق تأمین یا صندوق بازنشستگی) به عاملیت از طرف شاغلین یا غیرشاغلین (بیمه شدگان/سپرده گذاران) حق بیمه/سپرده آنها را جمع و در طرح های بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین سرمایه گذاری می نماید. بانک در قبال سپرده دریافتی و نوع مشارکت صندوق، گواهی راستین به نام و مالکیت صندوق صادر می کند. از طرفی صندوق از بانک می خواهد تا به میزان مبلغ سپرده/حق بیمه سپرده گذار/بیمه شده در صندوق، گواهی ای به نام گواهی تأمین به نام و مالکیت سپرده گذار صادر نماید. گواهی تأمین صادره به مثابه سهم بیمه شده/سپرده گذار از سرمایه صندوق می باشد.

دو نوع گواهی تأمین اجتماعی و گواهی تأمین شخصی را تعریف می کنیم. هردوی این گواهی ها به نام فردی که حق بیمه/سپرده را پرداخته است صادر می شوند. گواهی تأمین اجتماعی وارد سازوکار ایجاد لایه دوم سیستم چندلایه بازنشستگی می شود. گواهی تأمین شخصی سازوکار لایه سوم سیستم های چندلایه بازنشستگی یعنی حساب های انفرادی را مد نظر قرار می دهد.

### گواهی تأمین اجتماعی

گواهی تأمین اجتماعی مبتنی بر الزامات نظام تأمین اجتماعی کشور است و در حیطه پرداخت حق بیمه اجباری

<sup>۱۳۰</sup> در راستای حل این معضل تشکیل صندوق های بازنشستگی خصوصی در بند ۱۹ ماده ۱، قانون اوراق بهادار، مصوب ۱۳۸۴ پیش بینی و ایجاد سیستم های بازنشستگی چندلایه در مواد ۳۱-۲۶ قانون برنامه پنجم توسعه به تصویب رسیده است و صندوق های بیمه اجتماعی مجاز به افتتاح حساب انفرادی جهت بیمه شدگان با مشارکت فرد بیمه شده شده اند.

<sup>۱۳۱</sup> بیژن بیدآباد. طرح تفصیلی تأمین شخصی راستین (RPS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران،

تهران ۱۳۹۱. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-rps.pdf>

طبقه‌بندی می‌شود بطوریکه کارفرما یا بیمه شدگان خویش فرما درصدی از حق بیمه کارکن خود یا خود را برای دریافت گواهی تأمین اجتماعی به صندوق تأمین واریز می‌نماید. پرداخت کننده در این حالت همان بیمه شده است و طبق ضوابط بیمه مشمول دریافت مستمری در دوران بازنشستگی می‌گردد. صندوق تأمین در این حالت دولتی یا زیر نظر دولت است. ضوابط صندوق‌های تأمین دولتی همان است که قوانین جاریه برای این صندوق‌ها معین کرده‌اند. صندوق‌های تأمین در حیطه وظایف مدیریت مالی صندوق می‌توانند گواهی‌های راستین در اختیار خود را در بازار گواهی راستین بفروشند. صندوق تأمین براساس میزان سهم شرکت‌دارنده گواهی تأمین اجتماعی و محاسبات اکچوئری اقدام به پرداخت مستمری به بیمه شده می‌نماید. مدیریت مالی صندوق و میزان مشارکت فرد در این حالت طبق ضوابط شرکت سهامی با سرمایه متغیر<sup>۱۳۲</sup> عام محاسبه می‌شود.

گواهی تأمین اجتماعی سندی است با نام یا بی‌نام که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین که در عوض پرداخت حق بیمه بیمه‌شده به صندوق تأمین، توسط شعبه بانک مشارکت در سود و زیان راستین منتشر و در اختیار بیمه‌شده قرار داده می‌شود. دارنده این گواهی با احتساب مدت و مبلغ گواهی در سرمایه صندوق تأمین شریک است و در سررسید براساس سهم شرکت‌دارنده خود وفق قوانین و مقررات تأمین اجتماعی مستمری دریافت می‌نماید.

#### گواهی تأمین شخصی

گواهی تأمین شخصی اختیاری است. فرد بنا بر تمایل خود اقدام به پرداخت وجه به حساب صندوق بازنشستگی می‌نماید و پس از دوره مشخص مندرج در گواهی تأمین شخصی اصل سپرده و بازده حاصل از مشارکت فرد در صندوق (و نه در طرح تأمین مالی شده بانک) به وی برگردانده می‌شود. گواهی تأمین شخصی برخلاف گواهی تأمین اجتماعی الزاماً نباید به دریافت مستمری ختم شود هرچند با استفاده از گواهی تأمین مستمری می‌توان منابع اعم از اصل و بازده سپرده سپرده‌گذار را در سررسید گواهی تأمین شخصی به جای دریافت وجه تبدیل به تعداد مشخصی وجه مستمری نمود. صندوق بازنشستگی در این حالت هم می‌تواند دولتی و هم خصوصی باشد. افراد می‌توانند گواهی تأمین شخصی خود را در بازار گواهی راستین بفروشند. گواهی‌های تأمین شخصی برای مدت معین صادر می‌گردد و بعد از آن مدت فرد می‌تواند به صندوق مراجعه و اصل و منافع حاصل از سپرده خود را دریافت نماید. مشارکت فرد در صندوق به مثابه مشارکت وی در مجموعه فعالیت‌های مالی صندوق در دوران سپرده‌گذاری وی است. از این لحاظ براساس میزان و مدت مشارکت وی در سود و زیان صندوق سهم خواهد بود. صندوق مکلف است تا منابع در اختیار خود را در عملیات بانکی مشارکت در سود و زیان راستین سپرده‌گذاری نماید. در هر بار سپرده‌گذاری صندوق در هر طرح مشارکت در سود و زیان راستین در بانک، بانک اقدام به صدور گواهی راستین به نفع و نام صندوق می‌نماید. در

<sup>۱۳۳</sup> شرکت سهامی با سرمایه متغیر شرکت سهامی خاص یا عام بوده که مبلغ دارائی و سهام سهامداران آن در طول زمان با تغییر در میزان سهام یا ورود و خروج سهامداران متغیر است. سهام سهامداران شرکت در هر مقطع از زمان براساس میزان سهم هر سهامدار در همان زمان محاسبه و آثار مالی شرکت به میزان سهم سهامداران در همان مقطع به سهامداران بار خواهد شد. سهامداران شرکت به نسبت مدت و مبلغ سهام خود در سرمایه بانک شریکند. سرمایه کل شرکت در هر زمان متغیر می‌تواند باشد. سرمایه شرکت برابر است با مجموع سهام شرکت به نسبت تعداد روزهایی که هر سهامدار سهام خود را در شرکت نگهداشته است. تعداد سهام این شرکت سهامی را برابر تعداد روزهایی که ارزش اسمی هر واحد سهم در شرکت نگهداشته می‌شود فرض کنید. اگر چنین شرکتی یک شرکت سهامی در نظر گرفته شود کلیه سهام‌داران به میزان مبلغ و مدت شراکت خود مالک و صاحبان سرمایه این شرکت خواهند بود و متناسب با مبلغ و مدت سرمایه‌های خود از منافع شرکت سود می‌برند یا در مقابل زیان وارده خسارت تحمل می‌نمایند.

عوض منابع سپرده گذار، صندوق از بانک می‌خواهد تا گواهی تأمین شخصی برای سپرده گذار و به نام و نفع سپرده گذار و بر عهده صندوق صادر نماید. نحوه مدیریت مالی صندوق و میزان مشارکت فرد در این حالت طبق ضوابط شرکت سهامی با سرمایه متغیر عام می‌باشد. مقاطع محاسبه قدرالسهم هر سهامدار در انتهای هر ماه است. انتفاع سپرده گذار در این روش از نتیجه کل مشارکت‌های صندوق در طرح‌های مختلف بدست می‌آید و لذا سپرده گذار را در دوران دریافت اصل و منافع دچار مخاطرات ریسک ناشی از یک طرح منفرد نمی‌نماید. دارنده گواهی تأمین شخصی در سررسید گواهی می‌تواند جهت دریافت اصل و منافع سپرده خود به صندوق مراجعه و اصل و منافع سپرده خود را دریافت دارد. سررسید گواهی تأمین شخصی حداقل پنج سال بعد از تاریخ سپرده گذاری در صندوق معین می‌گردد. افراد می‌توانند در دوره‌های مختلف حسب تمایل خود اقدام به سپرده گذاری در صندوق نموده و گواهی تأمین شخصی دریافت نمایند.

گواهی تأمین شخصی سندی است با نام یا بی‌نام که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین که در عوض پرداخت سپرده سپرده گذار به صندوق بازنشستگی، توسط شعبه بانک مشارکت در سود و زیان راستین منتشر و در اختیار سپرده گذار قرار داده می‌شود. دارنده این گواهی با احتساب مدت و مبلغ گواهی در سرمایه صندوق بازنشستگی شریک است و در سررسید اصل و بازده سهم الشرکه خود را از صندوق دریافت می‌نماید.

#### گواهی تأمین مستمری

چنانچه سپرده گذار یا دارنده گواهی تأمین شخصی در سررسید تمایل به دریافت اصل و سود منابع خود به صورت یکجا نباشد می‌تواند از صندوق درخواست نماید که از طریق بانک گواهی تأمین شخصی وی را تبدیل به تعداد معینی گواهی تأمین مستمری با سررسیدهای مسلسل نماید. گواهی‌های مستمری اصل و منافع سپرده سپرده گذار را برای تعداد مشخص دفعات دریافت مستمری خرد کرده و در سررسید هر گواهی تأمین مستمری دارنده آن برای دریافت وجه مستمری به بانک مراجعه و یا بطور خودکار مبلغ اسمی گواهی تأمین مستمری بعلاوه سود ناشی از مانده منابع گواهی‌های مستمری قابل پرداخت در آینده به حساب دارنده گواهی واریز می‌شود. گواهی‌های مستمری در اصل به مثابه کوین‌های گواهی تأمین شخصی می‌باشند. سپرده گذار می‌تواند از صندوق بخواهد تا مبالغ اسمی گواهی‌های مستمری را در سررسیدهای مختلف متفاوت در نظر بگیرد. نحوه محاسبه بازده منابع مانده گواهی‌های مستمری براساس نسبت سهم دارنده گواهی تأمین مستمری در هر مقطع از زمان طبق سازوکارهای شرکت سهامی با سرمایه متغیر می‌باشد. گواهی تأمین مستمری همانند سایر گواهی‌های راستین در سامانه بازار گواهی راستین قابل خرید و فروش و انتقال است. گواهی تأمین مستمری سندی است با نام یا بی‌نام که از تبدیل سهم الشرکه ناشی از گواهی تأمین شخصی در سررسید به قطعات ریز با سررسیدهای متفاوت صادر می‌شود تا دارنده گواهی بتواند منابع و منافع سپرده خود را بصورت مستمری از صندوق بازنشستگی دریافت می‌نماید.

#### **تکافل اجتماعی راستین (RST)**

زیرسیستم تکافل اجتماعی راستین (RST)<sup>۱۳۳</sup> زمینه لازم را برای مشارکت سپرده گذاران در فعالیت‌های خیرخواهانه تکافل و قرض بدون بهره در زمینه‌های متنوع فراهم می‌آورد. تکافل اجتماعی شامل دو بخش تکافل عام

<sup>۱۳۳</sup> بیژن بیدآباد. طرح تفصیلی تکافل اجتماعی راستین (RST)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران،

تهران ۱۳۹۱. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-rst.pdf>

مبتنی بر وظیفه افراد جامعه در رفع نیازهای یکدیگر و ضمان اعاله مبتنی بر وظیفه حکومت در تأمین حداقل ملزومات معاش و ضروریات افراد جامعه می‌شود که باید به طریقی تأمین گردد. سازوکارهای تکافل اجتماعی شامل پرداخت‌های بلاعوض و همچنین قرض بدون بهره می‌باشد. سپرده‌گذار به بانک اختیار می‌دهد تا منابعش را در طرح‌های بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین سرمایه‌گذاری کند تا پرداخت‌های تکافل یا قرض الحسنه را از محل اصل یا درآمد ناشی از این سرمایه‌گذاری‌ها به افراد لازم‌الحمايه معرفی شده توسط سپرده‌گذار یا معرفی شده توسط سازمان بهزیستی تأمین نماید و به سپرده‌گذار و سازمان بهزیستی و سایر نهادهای نظارتی گزارش نماید.

در تکافل اجتماعی راستین سپرده‌گذاران خیر اعم از خصوصی و دولتی می‌توانند منابع خود را تحت مقررات بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین برای امور خیریه یا عام المنفعه نزد بانک سپرده‌گذاری کنند تا بانک منافع یا اصل یا اصل و منافع سپرده‌گذاری را از طریق حواله نهادهای خیریه و سازمان‌های حمایتی یا به تقاضای خود شخص خیر (سپرده‌گذار) بطور بلاعوض در اختیار افراد ضعیف لازم‌الحمايه یا خانواده آنان قرار دهد.

تجهیزکنندگان منابع می‌توانند از بانک درخواست نمایند تا اصل منابع تخصیصی آنها یا منافع آن به افراد، اشخاص یا گروه مورد نظر تجهیزکننده یا معرفی شده توسط سازمان بهزیستی تخصیص یابد. بانک موظف است در این رابطه تمهیدات اجرا و پرداخت لازم را فراهم آورد. بانک موظف می‌شود تا گزارش سالیانه عملکرد منابع موضوع این فعالیت را به تجهیزکنندگان منابع ارائه نماید.

اقتدار لازم الحمايه مشمول تکافل عام و ضمان اعاله موضوع تکافل اجتماعی راستین که از عهده تأمین معاش اولیه خود یا خانواده خود برنمی‌آیند شامل افراد و خانواده‌های نیازمند، مسکین، تهیدست، مضطر، بیمار جسمی یا روانی، معلول یا فاقد عضو، محجور، زمین‌گیر، سالمند، آواره، اسیر، زندانی، تبعیدی، درراه‌مانده، یتیم، سیر، کودک سرراهی یا بی‌سرپرست، خسارت دیده، افراد ناتوان از پرداخت دیه جرایم غیرعمدی، خانواده‌های بدون سرپرست غیرمتمکن و سایر موارد مشابه و همچنین کلیه افرادی که مشمول دریافت فطریه، زکات، کفارات و صدقات هستند می‌شود. افرادی که از طرف خیرین خصوصی برای تخصیص منابع واریزی خود معرفی می‌گردند قطع نظر از اینکه در زمره افراد مندرج در این ماده باشند یا نباشند لازم‌الحمايه محسوب می‌شوند.

در تکافل اجتماعی راستین دو دسته کلی عملیات متصور است. در دسته اول پرداخت سپرده‌گذار برای عملیات تکافل صورت می‌گیرد و در این حالت اصل منابع یا سود منابع یا اصل و سود منابع سپرده‌گذار طبق عملیات زیرسیستم تکافل اجتماعی به افراد لازم‌الحمايه پرداخت می‌شود. در دسته دوم پرداخت سپرده‌گذار برای عملیات قرض صورت می‌گیرد و در این حالت اصل منابع یا سود منابع یا اصل و سود منابع سپرده‌گذار طبق عملیات زیرسیستم تکافل اجتماعی به افراد لازم‌الحمايه پرداخت می‌شود و در سررسید کل اصل و سود منابع (در صورت وجود) از قرض گیرنده دریافت و به سپرده‌گذار مسترد می‌گردد.

در حالات تکافل سپرده‌گذار موافقت می‌نماید تا منابع (اصل یا سود یا هر دو) وی با سرمایه‌گذاری در طرح‌ها یا بدون اینکه در طرحی سرمایه‌گذاری شود به افراد لازم‌الحمايه به صورت یکباره یا ادواری و بلاعوض پرداخت شود. در حالات قرض سپرده‌گذار موافقت می‌نماید تا منابع (اصل یا سود یا هر دو) وی با سرمایه‌گذاری در طرح‌ها یا بدون اینکه در طرحی سرمایه‌گذاری شود به افراد لازم‌الحمايه قرض داده شود.

## گواهی تکافل و گواهی قرض

گواهی تکافل بر گه بی نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین توسط شعبه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین منتشر می شود. دارندگان این گواهی ها به بانک اختیار می دهند تا از منابع ناشی از سپرده گذاری آنها برای مدت معین اقدام به پرداخت های بلاعوض به افراد لازم الحمايه بنماید و به سپرده گذاران و سایر مقامات نظارتی گزارش کند.

گواهی قرض بر گه بی نامی است که به قیمت اسمی مشخص و برای مدت معین توسط شعبه بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین منتشر می شود. دارندگان این گواهی ها به بانک اختیار می دهند تا از منابع ناشی از سپرده گذاری آنها برای مدت معین اقدام به پرداخت تسهیلات قرض الحسنه به افراد لازم الحمايه بنماید و در سررسید معین منابع را به آنها بازگرداند و در این بین جریان عملیات را به سپرده گذاران و سایر مقامات نظارتی گزارش کند.

دارندگان این گواهی ها می توانند از طریق شبکه های ارتباطی اینترنت اقدام به خرید و فروش این بر گه ها نمایند و دیگران را عهده دار این فعالیت خدایسندانه نمایند و منابع خود را آزاد نمایند. یکی از اهداف مهیا نمودن امکان فروش و انتقال این گواهی ها نیز همین می باشد که سپرده گذار بتواند منابع خود را از این فعالیت جدا سازد. از طرفی برای راه اندازی فعالیت های سرمایه گذاری بزرگ تکافل که منابع مالی زیادی را می طلبد دولت و سازمان های حمایتی یا سایر اشخاص می توانند ابتدائاً منابع لازم را برای سرمایه گذاری در طرح های سرمایه گذاری که بدین منظور طراحی شده اند تخصیص دهند و سپس با واگذاری گواهی های تکافل و قرض مربوطه اقدام به دعوت دیگران در مشارکت در عملیات تکافل اجتماعی راستین نمایند.

## اوراق مبادله راستین (RSB)<sup>۱۳۴</sup>

اوراق مبادله راستین<sup>۱۳۵</sup> اوراق بهادار دیجیتال است که بر اساس عقد مبادله بین مبادل و متبادل منعقد می گردد بطوریکه بدل و مبدل و زمان آنها هر دو به یک اندازه است. متبادل ناشر اوراق بوده و به میزان ارزش اسمی آن به مبادل بدهکار است و باید در سررسید (اول/بدل) به دارنده اوراق (مبادل) بپردازد. متبادل متعهد است تا به اندازه بدل و زمان آن (زمان بدل) مبدل را به همان میزان و زمان آن (زمان مبدل) (یا ترکیبی از زمان و مبلغ را اختیار کند که حاصل ضرب زمان بدل در مبلغ بدل مساوی همین حاصل ضرب برای زمان و مبلغ مبدل باشد)، در اختیار مبادل قرار دهد و در سررسید (دوم/مبدل) مبادل متعهد می شود تا مبدل را به متبادل پرداخت نماید. در اوراق مبادله راستین مبادل و متبادل نباید در محاسبه مبلغ اسمی یا زمان بدل و مبدل از نرخ بهره استفاده کنند و الزاماً باید حاصل ضرب اخیر همواره رعایت شود.

<sup>134</sup> Rastin Swap Bond (RSB)

<sup>135</sup> بیدآباد، بیژن، محمود اللهیارفرد، اوراق قرضه غیرربوی (ریالی و ارزی) و ابزارهای پولی بانکداری مرکزی بدون ربا، ۱۳۸۹.

<http://www.bidabad.com/doc/Islamic-banking-bond-fa.pdf>

Bidabad, Bijan, Abul Hassan, Ben Ali Mohamed Sami, Mahmoud Allahyarifard. Interest-Free Bonds and Central Banking Monetary Instruments. International Journal of business and Management Science. Vol. 3, no. 3, August 2011.

بیژن بیدآباد، امیر عباس سیاهپوش، مهتاب میرزایی قاضی، سمیه الجبوری، زینب غلامی، امیر شریفی، امیر شمس، شهرام اکبرزاده. طرح

تفصیلی گواهی قرض الحسنه پس انداز، بانک قرض الحسنه مهر ایران، ۱۳۸۹. <http://bidabad.com/doc/gavahi-qarz-tarh-bi-vam.pdf>

<http://bidabad.com/doc/gavahi-qarz-tarh.ppt>

بیژن بیدآباد، امیر عباس سیاهپوش، مهتاب میرزایی قاضی، سمیه الجبوری، زینب غلامی، امیر شریفی، امیر شمس، شهرام اکبرزاده. طرح

تفصیلی گواهی قرض الحسنه پس انداز با گواهی امتیاز حق وام، بانک قرض الحسنه مهر ایران، ۱۳۹۰.

<http://bidabad.com/doc/gavahi-qarz-tarh-ba-vam.pdf>

زمان‌های بدل و مبدل و طول دوره فترت با توافق طرفین هنگام انعقاد عقد مبادله تعیین می‌شود. پایان زمان بدل، سررسید بدل و پایان زمان مبدل، سررسید مبدل نامیده می‌شود. دوران فترت در اوراق مبادله راستین فاصله زمانی بین سررسید بدل تا آغاز زمان مبدل است.

عقد مبادله: مبادله عقدی است که به موجب آن، طرفین تعهد می‌نمایند تا یک طرف (مبادل) مبلغ معینی از دارایی خود را (بدل) برای مدت معلوم به دیگری (متبادل) تملیک نموده و در مقابل طرف دیگر (متبادل) به همان مبلغ از دارایی خود را (مبدل) برای همان مدت به وی (مبادل) تملیک نماید.

اوراق مبادله راستین در چهار نوع کلی اوراق مبادله راستین بانک مرکزی، اوراق مبادله راستین خزانه، اوراق مبادله راستین بانکی و اوراق مبادله راستین تجاری قابل صدور و انتشار است. اوراق مبادله راستین بانک مرکزی که توسط بانک مرکزی منتشر می‌شود قابل عرضه به دولت و بانکها و موسسات اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی که دارای ذخایر قانونی و احتیاطی نزد آن بانک می‌باشند است. اوراق مبادله راستین خزانه توسط خزانه‌داری کل دولت منتشر و قابل عرضه به بانک مرکزی است. اوراق مبادله راستین بانکی توسط بانکهای تجاری و تخصصی و توسعه‌ای و مؤسسات اعتباری که تحت نظارت بانک مرکزی بوده و دارای ذخایر قانونی و احتیاطی نزد آن بانک می‌باشند، انتشار می‌یابد. خریداران این اوراق سایر بانکها و موسسات اعتباری و یا بانک مرکزی و خزانه‌داری کل می‌باشند. اوراق مبادله راستین تجاری که توسط بانک عامل و به درخواست اشخاص حقیقی و حقوقی منتشر می‌شوند قابلیت عرضه به عموم را دارد. بانکها و موسسات اعتباری می‌توانند در مقام درخواست کننده نسبت به صدور و انتشار اوراق مبادله راستین عام برای عرضه به عموم اقدام نمایند.

اوراق مبادله راستین می‌تواند بصورت ریالی و ارزی صادر شود. در هر حالت باید جنس بدل با جنس مبدل یکسان و از یک پول واحد باشند مگر اوراق مبادله راستین بانک مرکزی. بدل می‌تواند هم پرداخت منابع و هم دریافت منابع باشد در این صورت مبدل باید به ترتیب دریافت منابع و پرداخت منابع متناسب با آن از یک پول واحد و با رعایت شرایط این ماده باشد. قیمت اوراق مبادله راستین در بازار ثانویه بر اساس قیمت رقابتی و بازار است.

### اوراق بهادار کردن دارائی (MSS)<sup>۱۳۶</sup>

سیستم تبدیل دارائی (MSS)<sup>۱۳۷</sup> به گواهی ضمانت در بانکداری راستین این امکان را به اشخاص می‌دهد تا اموال خود را به گواهی ضمانت تبدیل نمایند. این عملیات از طریق بانک انجام می‌شود. گواهی ضمانت به عنوان تضمین یا وثیقه قابل استفاده است. کلیه اشخاص حقیقی و حقوقی می‌توانند مال خود را برای دریافت گواهی ضمانت به بانک معرفی نمایند. گواهی ضمانت در بازار گواهی راستین (RCM) قابل عرضه نیست.

#### گواهی ضمانت

گواهی ضمانت سندی است بانام مبتنی بر ضمانت مبلغ مشخص که توسط دفاتر اسناد رسمی در قبال توثیق مال صادر می‌شود و در صورت عدم ایفای تعهد، مالک آن ملزم به تأدیه مبلغ اسمی گواهی می‌باشد و در غیر این صورت

<sup>136</sup> - Mortgage Securitization System (MSS)

<sup>137</sup> بیژن بیدآباد. تبدیل دارائی به اوراق بهادار (MSS) در بانکداری راستین. ۱۳۹۱. <http://www.bidabad.com/doc/mms-paper-fa.pdf>

دارایی توثیقی وی از طریق اجرای ثبت یا اجرای بانک<sup>۱۳۸</sup> مزایده و تعهدات مالک گواهی از محل آن وصول می‌شود.

## منابع

- Al-Sadiq 'Abd al-Rahman al-Gharyani, Al-Mu'amalat Ahkam wa Adillah, 2<sup>nd</sup> ed., 1992, pp. 190.
- Muhammad Tawfiq Ramadan al-Buti, Al-Buyu' al-Sha 'i'ah wa Athar Dawabit al-Mabi ala Shar'iyatiha, Beirut: Dar al-Fikr al-Mu'asir, 1998, pp.370-378.
- Bidabad, Bijan, Abul Hassan, Ben Ali Mohamed Sami, Mahmoud Allahyarifard. Interest-Free Bonds and Central Banking Monetary Instruments. International Journal of business and Management Science. Vol. 3, no. 3, August 2011.
- موسویان، سیدعباس، ۱۳۸۶، ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)، پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، تهران.
- ابوذر سروش، اوراق مشارکت رهنی ابزاری نوین در تامین مالی بانکها، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هشتم، شماره ۲۹، بهار ۱۳۸۷، صفحات ۱۸۸-۱۶۳.
- بیژن بیدآباد، آذرنگ امیراستوار، سعید عبداللهی، محمود الهیاری فرد، اسکندر پردل، مریم حیدری، علیرضا شفیعی، محمدعلی پوربهروز، (کتاب) پیشنهاد لایحه قانونی بانکداری راستین، بانک ملی ایران، ۱۳۹۱.  
<http://www.bidabad.com/doc/rastin-banking-bill.pdf>
- بیژن بیدآباد، آذرنگ امیراستوار، سعید عبداللهی، محمود الهیاری فرد، اسکندر پردل، مریم حیدری، علیرضا شفیعی، محمدعلی پوربهروز، (کتاب) پیشنهاد آئین‌نامه اجرائی بانکداری راستین، بانک ملی ایران، ۱۳۹۱.  
<http://www.bidabad.com/doc/rastin-banking-regulation.pdf>
- بیژن بیدآباد، ژینا آقابگی، مهستی نعیمی، آذرنگ امیراستوار، سعید صالحیان، سعید نفیسی زیده سرایی، علیرضا مهدیزاده چله‌بری، بیژن حسین پور، سعید شیخانی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی پور، نادیا خلیلی ولانی. طرح تفصیلی بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، اداره تحقیقات و برنامه‌ریزی، بانک ملی ایران، ۱۳۸۷.  
<http://www.bidabad.com/doc/detailed-pls.pdf>
- بیژن بیدآباد، ژینا آقابگی، آذرنگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زیده سرایی، علیرضا مهدی‌زاده، علی حیات‌داودی، بیژن حسین پور، سید علی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی پور، علی کوثری، باقر عین‌اله زاده، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی ولانی، شاکری. طرح تفصیلی مشارکت مالی مضاربه (MFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹.  
<http://www.bidabad.com/doc/detailed-mfs.pdf>
- بیژن بیدآباد، آذرنگ امیراستوار، ابوالفضل هزاوه، علیرضا شفیعی، سعید نفیسی زیده سرایی، علیرضا مهدی‌زاده، علی حیات‌داودی، بیژن حسین پور، سیدعلی حسینی، اکبر شالی، محمد کاشفی، محمود الهیاری فرد، محمد صفایی پور، علی کوثری، باقر عین‌اله زاده، مجید نصری، مهستی نعیمی، نادیا خلیلی ولانی، شاکری. طرح تفصیلی مشارکت مالی جعاله (JFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۸۹.  
<http://www.bidabad.com/doc/detailed-jfs.pdf>
- بیژن بیدآباد، امیر عباس سیاهپوش، مهتاب میرزایی قاضی، سمیه الجبوری، زینب غلامی، امیر شریفی، امیر شمس، شهرام اکبرزاده. طرح تفصیلی گواهی قرض الحسنه پس‌انداز، بانک قرض الحسنه مهر ایران، ۱۳۸۹.  
<http://bidabad.com/doc/gavahi-qarz-tarh-bi-vam.pdf>

<sup>۱۳۸</sup> - اجرای اسناد بانک: واحدی که اجرای مفاد اسناد لازم‌الاجرای بانکی را در بانکداری راستین به عهده دارد.

<http://bidabad.com/doc/gavahi-qarz-tarh.ppt>

• بیژن بیدآباد، امیرعباس سیاهپوش، مهتاب میرزایی قاضی، سمیه الجبوری، زینب غلامی، امیر شریفی، امیر شمس، شهرام اکبرزاده. طرح تفصیلی گواهی قرض الحسنه پس انداز با گواهی امتیاز حق وام، بانک قرض الحسنه مهر

ایران، ۱۳۹۰. <http://bidabad.com/doc/gavahi-qarz-tarh-ba-vam.pdf>

• بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، تحلیل فقهی-اقتصادی ربا در وامهای مصرفی و سرمایه گذاری و کاستیهای فقه متداول در کشف احکام شارع. ارائه شده به همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت

مدرس، ۱۳۸۲. <http://www.bidabad.com/doc/reba-fa.pdf>

• بیدآباد، بیژن و عبدالرضا هرسینی، شرکت سهامی بانک غیرربوی و بازینی ماهیت ربوی و غیرربوی عملیات بانکی متداول. مجموعه مقالات سومین همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی «نظریه اقتصاد اسلامی و عملکرد اقتصاد ایران»،

۳-۴ دی ۱۳۸۲، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، صفحات ۲۲۴-۱۹۳، تهران.

<http://www.bidabad.com/doc/sherkat-sahami-bank.pdf>

<http://www.bidabad.com/doc/sherkatbank.ppt>

• بیدآباد، بیژن، محمود الهیاری فرد، اوراق قرضه غیرربوی (ریالی و ارزی) و ابزارهای پولی بانکداری مرکزی بدون

ربا، ۱۳۸۹. <http://www.bidabad.com/doc/Islamic-banking-bond-fa.pdf>

• بیژن بیدآباد، طرح تفصیلی مشارکت مالی مقاسطه (IFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS). اداره تحقیقات و برنامه ریزی، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۹۰.

<http://www.bidabad.com/doc/detailed-ifs.pdf>

• بیژن بیدآباد، طرح تفصیلی مشارکت مالی اجاره (RFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS). اداره تحقیقات و برنامه ریزی، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۹۰.

<http://www.bidabad.com/doc/detailed-rfs.pdf>

• بیژن بیدآباد. طرح تفصیلی تکافل اجتماعی راستین (RST)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۹۱. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-rst.pdf>

• بیژن بیدآباد. طرح تفصیلی تأمین مالی امانی (BFS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۹۱. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-bfs.pdf>

• بیژن بیدآباد. طرح تفصیلی تأمین شخصی راستین (RPS)، زیرسیستم بانکداری مشارکت در سود و زیان راستین (PLS)، بانک ملی ایران، تهران ۱۳۹۱. <http://www.bidabad.com/doc/detailed-rps.pdf>

• بیژن بیدآباد. تبدیل دارائی به اوراق بهادار (MSS) در بانکداری راستین. ۱۳۹۱.

<http://www.bidabad.com/doc/mms-paper-fa.pdf>

• بیژن بیدآباد، آذرنگ امیراستوار، سعید عبداللهی، محمود الهیاری فرد، اسکندر پردل، مریم حیدری، علیرضا شفیعی، محمدعلی پوربهرروز، پیشنویس لایحه قانونی بانکداری راستین، بانک ملی ایران، ۱۳۹۱.

<http://www.bidabad.com/doc/rastin-banking-bill.pdf>

• بیژن بیدآباد، آذرنگ امیراستوار، سعید عبداللهی، محمود الهیاری فرد، اسکندر پردل، مریم حیدری، علیرضا شفیعی، محمدعلی پوربهرروز، پیشنویس آئین نامه اجرائی بانکداری راستین، بانک ملی ایران، ۱۳۹۱.

<http://www.bidabad.com/doc/rastin-banking-regulation.pdf>