

## ارائه مدل تفصیلی انتشار اوراق وقف در ایران

ابوذر سروش\*

تاریخ دریافت: ۹۰/۰۶/۲۲

تاریخ پذیرش: ۹۰/۰۹/۲۴

### چکیده

دین مقدس اسلام به‌عنوان کامل‌ترین دین الهی، برنامه‌ای جامع و کامل در راستای سعادت‌مندی انسان دارد. وقف از جمله سفارش‌های مؤکد اسلام است. وقف واجب نیست، اما مصلحت‌های فراوانی دارد که در تعالی روح و ایجاد معنویت در جامعه سهم بسزایی ایفا می‌کند. افراد زیادی علاقه‌مند به وقف هستند لیکن این امکان برای همگان فراهم نمی‌شود؛ به‌ویژه اگر عین موقوفه از نوع ساختمان، مدرسه و... باشد؛ زیرا نیازمند مبالغ زیادی پول است که برای همگان میسر نیست. این مقاله در صدد است تا با استفاده از ایده‌های مربوط به گسترش و تنوع ابزارهای مالی، اقدام به ارائه مدلی برای رفع این مسئله نماید. انتشار اوراق وقف، علاوه بر جذب سرمایه‌های اندک افراد، ترویج فرهنگ وقف را نیز در پی دارد. این اوراق به‌صورت غیرانتفاعی هستند و دارنده آن پس از ساخت دارایی، امکان وقف نمودن آن را می‌یابد. از این‌رو، مقاله حاضر ضمن بررسی ارکان مؤثر در فرایند انتشار اوراق وقف، به ارائه مدل مالی این اوراق پرداخته است.

### واژگان کلیدی

ابزارهای مالی اسلامی، اوراق وقف، تأمین مالی وقف

### مقدمه و بیان مسئله

وقف از جمله مهم‌ترین و مترقی‌ترین سنت‌های نظام اسلامی است که تاکنون ثمرات زیادی را به همراه داشته است. وقف گرچه واجب نیست، مصلحت‌های فراوانی دارد که در تعالی روح و ایجاد معنویت در جامعه سهم بسزایی دارد. وقف را در لغت به معنی ایستادن، فرونشاندن و حبس کردن مال برای کارهای نیک ذکر کرده‌اند (فرهنگ فارسی عمید، ذیل واژه وقف، ص ۱۱۹۳) و در اصطلاح، تحبیس و تلبیس مال را وقف گویند. بنابراین، عقد وقف عقدی است که به موجب آن فردی عین مال خود را تحبیس کند و منافع آن را در راه‌هایی که مشخص می‌کند، رها نماید (موسویان، ۱۳۸۶، ص ۱۵۳).

با مرور اجمالی به پیشینه وقف می‌توان دریافت که این سنت حسنه همواره در مقاطع مختلف دارای آثار فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی مختلفی بوده است. ایجاد و گسترش مراکز بزرگ علمی و دانشگاهی از جمله آثار فرهنگی - اجتماعی وقف محسوب می‌شود. به علاوه از نظر اجتماعی نیز دولت‌ها علاقه‌مند به حضور و مشارکت جدی مردم در این عرصه می‌باشند؛ زیرا به‌تنهایی قادر به حل تمامی مشکلات اجتماعی و رفع محرومیت‌ها نیستند. در حوزه اقتصادی نیز وجود وقف سبب جلوگیری از انباشت ثروت می‌گردد و با پشتوانه موقوفات چرخ بسیاری از مراکز اقتصادی به حرکت درمی‌آید.

دین مبین اسلام توجه ویژه‌ای به وقف نموده است، لیکن وقف تنها منحصر به دین اسلام نیست و در ادیان دیگر به آن تأکید شده است. امروزه با تأسیس نهادهای وقفی در کشورهای توسعه‌یافته مسئله سرمایه‌گذاری در وقف جایگاه مثبت و ارزشمندی را به خود اختصاص داده است. اما در کشورهای اسلامی از جمله ایران به‌دلایلی از جمله تصور ناسازگاری این نوع سرمایه‌گذاری با مبانی فقهی و حقوقی اسلام و نبود بستر قانونی مناسب، پیشرفت محسوسی در این زمینه صورت نگرفته است.

امروزه باید با توجه به مقتضیات زمان، شرایط و نیازهای جامعه به طراحی ابزارها و نهادهای مالی مناسب و کارآمد وقفی پرداخت تا گامی هرچند اندک در راستای تعالیم اسلامی در جهت برطرف ساختن نیازهای جامعه به نحو مطلوب برداشته شود. بررسی دقیق ماهیت وقف بیانگر کارکردها و اثرات مطلوب وقف بر جامعه است که از جمله آن می‌توان به این موارد اشاره کرد: تأمین اجتماعی نیازهای طبقات فقیر جامعه، ایجاد پستوانه علمی و آموزشی از راه وقف مدارس، کتابخانه و...، تأمین امکان بهبود شرایط عبادی و دینی و تأمین نیازهای جامعه از قبیل ایجاد بیمارستان و... (عبادی، ۱۳۸۷، ص ۶).

علی‌رغم کارکردهای مطلوب وقف، لیکن در بیشتر موارد تنها افرادی امکان وقف نمودن را می‌یابند که از نظر مالی در سطح قابل قبولی باشند. از سوی دیگر اگر بتوان شیوه‌ای ارائه کرد که به کمک آن افراد در تمامی سطوح درآمد امکان مشارکت در این امر را داشته باشند، علاوه بر گسترش موقوفات، زمینه لازم برای گسترش فرهنگ وقف نیز بیش‌ازپیش فراهم می‌گردد. این روش‌ها می‌تواند در زمینه تأمین منابع مالی مورد نیاز فعلی موقوفات و یا در زمینه ایجاد بستر لازم برای ایجاد یک موقوفه جدید باشد. یکی از بهترین روش‌های دستیابی به چنین هدفی استفاده از اوراق وقف است. دارندگان اوراق وقف افرادی هستند که به هر دلیلی تمایل به وقف نمودن دارایی خاص با مبالغ اندک هستند. بدین‌سان امکان مشارکت تمامی افراد جامعه در این سنت حسنه به وجود می‌آید.

هدف از طراحی این اوراق کمک به جذب سرمایه‌های اندک افراد در راستای ترویج فرهنگ وقف است. از این‌رو، هدف اصلی مقاله ارائه روشی برای جذب سرمایه‌های اندک مردم و کمک به وقف نمودن دارایی ساخته‌شده بر اساس آن است. روش تحقیق از نظر کاربردی- بنیادی و از نظر نوع در گروه روش‌های اکتشافی قرار دارد.

### انواع محصولات مالی مرتبط با حوزه وقف

می‌توان محصولات مالی حوزه وقف را به سه گروه تقسیم‌بندی کرد. گروه نخست عبارت است از وقف سهام و وقف پول. تاکنون وقف اموال و دارایی‌ها به‌قصد انجام کارهای نیک همیشه در مواردی از قبیل زمین، مسکن، مغازه و مواردی از این دست وجود داشته است؛ درحالی‌که دامنه اموال وقفی بسیار گسترده‌تر از دارایی‌های ثابت است و شامل دارایی‌های منقول نیز می‌شود. در این میان وقف پول و سهام به‌دلیل ایجاد امکان وقف با سرمایه نقدی اندک، جایگاه ویژه‌ای دارد. برخی از فقها این نوع وقف را صحیح، و برخی دیگر آن را مردود می‌دانند (مصباحی مقدم و دیگران، ۱۳۸۸ و دانشگاه مفید، ۱۳۸۴).

گروه دوم مربوط به استفاده از نهادها و ابزارهای مالی مرتبط با حوزه وقف است. در حوزه نهادهای مالی می‌توان نهادهای مختلفی جهت تأمین مالی وقف ایجاد نمود که صندوق‌های وقفی نمونه‌ای از این نهادها محسوب می‌شوند. صندوق وقفی در دنیا به‌مثابه نهاد مالی قدرتمند در تجهیز سرمایه برای حل مشکلات اجتماعی از جایگاه مطلوبی برخوردار است. این نوع صندوق‌ها می‌توانند دارای عمر نامحدود باشند و یا با اهداف خاصی برای یک دوره زمانی محدود و معین شکل گرفته و پس از تحقق اهداف، منحل شوند (فوزی و دیگران، ۱۳۷۶). حوزه فعالیت صندوق‌های وقفی می‌تواند بسیار مختلف و گسترده باشد و اهداف بسیار متنوعی را در بخش‌های مختلف جامعه پیگیری نماید.

گروه سوم مربوط به استفاده از ابزارهای مالی جهت توسعه موقوفات است. کشورهای مسلمان از جمله ایران به‌دنبال طراحی و انتشار ابزارهای مالی مبتنی بر شریعت هستند تا جایگزینی مناسب برای ابزارهای ربوی ایجاد شود. در سال‌های گذشته رشد این ابزارها که به صکوک شهرت یافته، بسیار چشمگیر بوده است، به‌گونه‌ای که کشورهای غربی را نیز بر آن داشته تا توجه زیادی به این حوزه داشته باشند. اوراق بهادار اسلامی عموماً مبتنی بر یک دارایی عینی منتشر می‌شوند و دارندگان اوراق در حقیقت مالکان دارایی محسوب می‌شوند.

استفاده از ابزارهای مالی در راستای توسعه موقوفات را می‌توان از دو جنبه مورد بررسی قرار داد: جنبه نخست آن مربوط به ابزارهای عمومی تأمین مالی است. به این معنا که می‌توان از اوراق اجاره، مرابحه و استصناع جهت تأمین مالی بخشی از طرح‌های وقفی استفاده کرد. بخش دوم مربوط به ابزارهای خاص بخش وقف است. اوراق وقف نمونه‌ای از این ابزارها محسوب می‌شوند. اوراق وقف را می‌توان نمونه‌ای از ابزارهای مالی مبتنی بر مفهوم اوراق بهادار اسلامی (صکوک) دانست که می‌تواند جهت تأمین مالی وقف مورد استفاده قرار گیرد. اوراق وقف به صورت غیرانتفاعی است و هدف از طراحی و انتشار آن‌ها کمک به جمع‌آوری وجوه، از افراد حقیقی و سرمایه‌گذاران خرد است. همان‌طور که از نام این اوراق مشخص است، دارندگان آن سود مادی دریافت نمی‌دارند. البته می‌توان اوراقی وقفی طراحی نمود که به صورت انتفاعی نیز عمل نماید. به عبارت دیگر، می‌توان اوراق متنوعی با ویژگی‌های متفاوت برای تأمین مالی بخش وقف طراحی نمود. با طراحی و انتشار اوراق وقف می‌توان امکان وقف نمودن دارایی‌های بزرگ و مؤثر در جامعه را برای همگان فراهم کرد.

مهم‌ترین تفاوت اوراق وقف و اوراق قرض‌الحسنه (به عنوان نمونه دیگری از ابزارهای مالی غیرانتفاعی) آن است که اوراق وقف بدون سررسید هستند، درحالی‌که اوراق قرض‌الحسنه دارای سررسید محدود هستند. بنابراین اگر فردی تمایل به انجام کارهای خیرخواهانه‌ای داشته باشد، بدون اینکه اصل مبلغ خود را دریافت نماید، از اوراق وقف استفاده می‌کند در حالی‌که اگر بخواهد تنها به صورت محدود و در زمان مشخص کار خیری انجام دهد و سپس، اصل مبلغ خود را بازپس گیرد، از اوراق قرض‌الحسنه استفاده می‌نماید.

### پیشینه تحقیق

در زمینه ارتباط بین محصولات مالی و وقف، مطالعات متعددی صورت گرفته که بیشتر آن‌ها در زمینه وقف سهام و ایجاد صندوق‌های وقفی بوده است؛ از جمله می‌توان به مقاله «امکان‌سنجی وقف سهام و پول؛ مدل صندوق سهام و پول در ایران» اثر مصباحی مقدم و همکاران (۱۳۸۸)، اشاره کرد. محققان در این مقاله ضمن تشریح وقف به ارائه

مدلی برای فراهم نمودن امکان وقف سهام و پول پرداخته‌اند. در زمینه استفاده از ابزارهای مالی برای وقف، تحقیقات محدودی صورت گرفته و عمدتاً در ایران از سال ۸۷ به بعد انجام شده است. در این زمینه می‌توان به تحقیقات زیر اشاره کرد:

۱. بورس اوراق بهادار مالزی اقدام به طراحی اوراق وقف جهت گسترش موقوفات نموده است. این اوراق از نوع انتفاعی بوده و از دیدگاه سرمایه‌گذار تفاوتی با سایر ابزارهای مالی ندارد، جزء آنکه از این وجوه برای گسترش موقوفات استفاده می‌شود. در این مدل که برای توسعه مواردی چون بیمارستان، مدرسه و... طراحی شده است، وجوه جمع‌آوری‌شده صرف توسعه موقوفات موجود شده و پس از مدتی نیز وجوه به دارنده اوراق پرداخت می‌شود (Malaysian ICM, 2006).

۲. سروش در مقاله خود به ارائه دو مدل در زمینه اوراق وقف و اوراق مشارکت وقف نموده است. در این تحقیق ایده اولیه برای طراحی اوراق وقف ارائه گردیده است. به‌علاوه اوراق مشارکت وقف، به‌عنوان ابزاری برای تأمین مالی موقوفات طراحی شده است که نوعی ابزار انتفاعی محسوب می‌شود. بر اساس نتایج این تحقیق، امکان انتشار اوراق وقف غیرانتفاعی در کشور وجود دارد (سروش، ۱۳۸۷، صص ۴۴-۴۷).

۳. مقدم در مقاله خود به «گواهی‌های وقف»<sup>۱</sup> اشاره کرده است و این گواهی‌ها را اسناد دارای ارزش اسمی معقول دانسته که قابل خرید و فروش نیز هستند. وی طراحی این اوراق را مبتنی بر فرایند تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار<sup>۲</sup> می‌داند و دو کارکرد اصلی را برای آن‌ها برمی‌شمارد. اول آنکه می‌توانند برای اضافه کردن به دارایی‌ها یا نقدینگی صندوق‌های وقفی مورد استفاده قرار گیرند. دوم آنکه از آن‌ها می‌توان برای تأمین نقدینگی برای توسعه و گسترش املاک وقفی موجود استفاده کرد (مقدم، ۱۳۸۷، صص ۲۲۳-۲۲۴). مدل دوم شبیه ایده ارائه‌شده توسط بورس مالزی است.

۴. مصباحی مقدم و دیگران (۱۳۸۷) نیز در مقاله خود با عنوان «ارایه الگوی تأمین مالی توسعه موقوفات با استفاده از اوراق منفعت» روشی را جهت توسعه موقوفات ارائه می‌کنند. مدل استفاده‌شده در این مقاله برگرفته از مقاله خالد و ساکمانا (۲۰۰۷) است و مطابق با آن از اوراق منفعت، برای ساخت و تکمیل موقوفات استفاده می‌شود (مصباحی مقدم، ۱۳۸۷).

۵. موسویان و نصرآبادی (۱۳۸۸) در مقاله خود با عنوان «طراحی اوراق وقف بر مبنای عقد صلح و وقف جهت تأمین مالی طرح‌های عام‌المنفعه»، اقدام به طراحی اوراق وقف نموده‌اند. این اوراق به‌گونه‌ای است که ابتدا پول از طریق انتشار اوراق جمع‌آوری شده و به واسطه و سازمان اوقاف صلح می‌شود و سپس پروژه مورد نظر انتخاب می‌شود و پس از ساخت، دارایی وقف می‌شود. به نظر می‌رسد مدل ارائه‌شده به‌گونه‌ای است که افراد هنگام خرید اوراق وقف، دقیقاً نمی‌دانند در چه طرحی سرمایه‌گذاری می‌نمایند. همچنین نقش واسطه از وکیل به متصالح تغییر کرده است. گرچه در عمل خللی بر نقش وکیل وارد نبوده و مشکلات ارائه‌شده در مقاله مذکور، از طریق تنظیم قرارداد وکالت مرتفع می‌شود.

مقاله حاضر، در راستای توسعه ایده ارائه‌شده در مقاله سروش (۱۳۸۷) بوده و در آن سعی شده است تا الگویی جهت توسعه موقوفات و گسترش فرهنگ وقف از طریق انتشار اوراق وقف، با توجه به قوانین و مقررات فعلی حاکم بر کشور ارائه شود.

### مدل مالی انتشار اوراق وقف

#### الف. ارکان انتشار

برای طراحی مدل مالی باید ابتدا ارکان فعال در فرایند انتشار اوراق وقف و وظایف هریک تعیین گردد. تقریباً تمام اوراق بهادار اسلامی ارکان مشخصی دارند که به تناسب، کم یا زیاد می‌شوند. هریک از این ارکان در فرایند انتشار نقش مشخصی را بر عهده دارند. ارکان اصلی وقف را که در کتب فقهی نیز بدان‌ها اشاره شده است، می‌توان شامل طرفین وقف و متولی دانست. وقف‌کننده را «واقف» و کسانی را که وقف برای استفاده آن‌ها صورت می‌پذیرد، «موقوف علیهم» گویند. سایر ارکان مورد نیاز برای انتشار اوراق وقف عبارت‌اند از بانی<sup>۳</sup>، نهاد واسطه<sup>۴</sup>، امین، متولی، حسابرس، عامل فروش، مشاور طراحی اوراق و پیمانکار.

### ۱. واقف

واقف در عقد وقف باید همانند سایر عقود، عاقل و بالغ باشد. عقد وقف را از روی اختیار و با قصد انجام داده باشد و همچنین، سفیه و مفلس نباشد (امام خمینی، ۱۳۷۹، ج ۲، ص ۵۵). بنابراین هر فرد عادی می‌توان واقف محسوب شود.

### ۲. بانی

در ابزارهای مالی اسلامی، «بانی» به کسی گفته می‌شود که عامل اصلی انتشار اوراق بهادار است، بدین معنا که به دلیل نیازمندی به وجه نقد و یا یک دارایی خاص، و نداشتن امکان تأمین آن به طرق دیگر، بانی اقدام به فراهم نمودن شرایط لازم برای انتشار اوراق بهادار اسلامی می‌نماید. استفاده از لفظ بانی از آنجا نشئت گرفته است که بانی آغازگر فرایند عملیاتی انتشار اوراق بهادار است. در فرایند انتشار اوراق وقف، سازمان اوقاف و امور خیریه را می‌توان بانی دانست؛ زیرا وظیفه اصلی گسترش فرهنگ وقف بر عهده این سازمان است. البته شاید بتوان به تناسب، سازمان‌هایی مانند وزارت آموزش و پرورش، وزارت درمان و آموزش پزشکی و مانند این‌ها را نیز با رعایت قوانین و مقررات در جایگاه بانی دانست. وظیفه اصلی بانی ایجاد شرایط لازم برای انتشار اوراق و نیز ارائه نظارت عالی بر حسن اجرای تمامی امور از زمان آغاز گفتگو برای انتشار تا زمان تحویل دارایی به متولی است.

### ۳. نهاد واسط

«واسط» شخص حقوقی است که معمولاً اوراق بهادار را به نام خود منتشر می‌کند. این شرکت‌ها به جز در فرایند انتشار اوراق بهادار اسلامی در فرایند تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار در مالی متعارف نیز فعالیت دارند. استفاده از این نهاد، تاریخچه‌ای ۲۰۰ ساله در کشورهای دانمارک و آلمان دارد. شکل جدید آن نیز از دهه ۱۹۳۰ در ایالات متحده آمریکا برای تأمین مالی مسکن ایجاد شده است. هدف اصلی از تأسیس چنین شرکت‌هایی کاهش ریسک اوراق بهادار، افزایش شفافیت و در برخی از موارد رعایت قوانین شرعی است. شرکت‌های واسط تنها می‌توانند یک فعالیت خاص انجام دهند و از انجام سایر فعالیت‌ها منع شده‌اند. شخصیت حقوقی این نوع شرکت‌ها معمولاً با



مسئولیت محدود است که دارای یک هدف خاص، دقیق و از پیش تعیین شده است و عمری محدود دارد (Kothari, 2006).

سرمایه مورد نیاز این شرکت‌ها با توجه به قوانین و مقررات هر کشور متفاوت است؛ لیکن در صورتی که واسط برای فرایند انتشار اوراق بهادار اسلامی (صکوک) استفاده گردد، معمولاً سرمایه‌ای در حدود ۲۰۰ دلار خواهد داشت.<sup>۵</sup> در بیشتر موارد چنین شرکت‌هایی به‌جز مدیر، هیچ نیروی انسانی ندارند و در برخی موارد تنها دارای حداکثر ۲ نفرند. در صورتی که شرکت دارای نیروی انسانی نباشد، فعالیت‌های آن بر اساس قراردادهای خاصی برون‌سپاری می‌شود (Tabreed Preliminary Prospectus, 2006, p.67).

در زمینه تأسیس این شرکت‌ها در فرایند انتشار اوراق بهادار رویکردهای مختلفی وجود دارد؛ در برخی از کشورها، ارکان فعال در انتشار اوراق، واسط تأسیس می‌کنند. برخی دیگر از کشورها یک تراست (که بر اساس قوانین انگلستان فعالیت می‌کند)، شرکت واسط تأسیس می‌نماید. در چند مورد نیز تأسیس واسط توسط امین صورت گرفته است. نکته‌ای که در همه موارد مدنظر قرار می‌گیرد، آن است که بانی سهمی در شرکت واسط نخواهد داشت و در هر حال، واسط مستقل از بانی تأسیس می‌شود.

در ایران نیز نهاد واسط برای نخستین بار در قانون «توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم و چهارم قانون اساسی» مصوب آذر ماه ۱۳۸۸، تعریف شد. در ماده یک این قانون نهاد واسط به صورت زیر تعریف شده است:

«نهاد واسط یکی از نهادهای مالی موضوع قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران است که می‌تواند با انجام معاملات موضوع عقود اسلامی نسبت به تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار اقدام نماید».

بنابراین، نهاد واسط را می‌توان به‌عنوان یکی از نهادهای مالی قانون بازار اوراق بهادار در نظر گرفت که هدف اصلی از تأسیس آن، تأمین مالی بانی از طریق انتشار اوراق بهادار اسلامی است. بر اساس مقررات ناظر بر فعالیت این نهاد مالی، قالب حقوقی در نظر گرفته شده برای نهادهای واسط از نوع شرکت با مسئولیت محدود است.

طبق ماده ۱۱ قانون فوق، نیز نهاد واسط از پرداخت هرگونه مالیات و عوارض نقل و انتقال و مالیات بر درآمد آن دسته از دارایی‌هایی که تأمین مالی آن از طریق انتشار اوراق بهادار به عموم صورت می‌گیرد، معاف است. همچنین، وجوه حاصل از اقدامات تأمین مالی که از طریق انتشار اوراق بهادار توسط این‌گونه نهادها صورت می‌گیرد، باید در حساب خاصی متمرکز شود و هرگونه برداشت از این حساب باید تحت نظارت و با تأیید سازمان بورس و اوراق بهادار انجام گیرد. از این‌رو، تصویب این قانون سبب شده است تا چارچوب و زیرساخت قانونی مناسبی برای انتشار ابزارهای مختلف مالی اسلامی مانند اوراق وقف فراهم گردد. با توجه به مزایای ذکرشده در خصوص واسط، استفاده از آن در اوراق وقف افزایش شفافیت و نیز اطمینان خریداران اوراق را به دنبال خواهد داشت.

#### ۴. امین

بررسی الگوهای مختلف انتشار ابزارهای مالی اسلامی در دنیا نشان می‌دهد که در بیشتر موارد نهادی به‌عنوان امین و وظیفه حفظ حقوق سرمایه‌گذاران را بر عهده داشته است. امین شخص حقوقی است که به نمایندگی از طرف سرمایه‌گذاران و به‌منظور حفظ منافع آنان فعالیت می‌نماید و مسئولیت نظارت بر کل فرایند عملیاتی انتشار اوراق بهادار اسلامی را بر عهده دارد. همچنین، تمامی مبادله‌های مالی مربوط به اوراق تحت نظارت وی صورت می‌گیرد. نحوه انتخاب امین در کشورهای مختلف متفاوت است، لیکن نفس وجود آن ضروری است. بنابراین، مردم با توجه به وجود امینی که به آن اعتماد دارند، اقدام به ورود در فرایند انتشار ابزار مالی و خرید این ابزارها می‌نمایند.

در ایران پس از تصویب قانون ابزارهای مالی جدید، شورای عالی بورس، در مرداد ۱۳۸۵ دستورالعمل فعالیت نهادهای واسط را تصویب کرد. بر اساس این مقررات سازوکار خاصی برای فعالیت نهاد واسط و امین طرح‌ریزی شده است.

طبق الگوی طراحی‌شده، نهاد مالی جدیدی به نام شرکت «مدیریت دارایی مرکزی» به‌صورت سهامی خاص تأسیس می‌شود که وظیفه اصلی آن اداره نهادهای واسط است و در عمل این شرکت، شرکت‌های واسط را تأسیس می‌نماید. به‌علاوه از آنجاکه در

شرکت‌های واسط، تنها بیش از یک یا دو نفر فعالیت ندارند، لذا تمامی امور پشتیبانی نهاد واسط توسط شرکت مدیریت دارایی مرکزی انجام می‌شود. مطابق با قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید، افتتاح و بستن حسابی که وجوه حاصل از انتشار اوراق بهادار در آن متمرکز است و برداشت و انتقال وجوه از آن حساب، طبق ضوابط مصوب سازمان بورس و اوراق بهادار امکان‌پذیر است. بنابراین طبق مدل فوق، وظیفه امین در عمل بر عهده شرکت مدیریت دارایی مرکزی قرار گرفته است. وجود چنین سازوکاری، سبب می‌شود تا به دلیل مشخص بودن دقیق وظایف هریک از ارکان و نقل و انتقالات مالی شفاف نهاد واسط، ریسک اوراق تا حدی کاهش یابد. این موضوع در مورد اوراق وقف از اهمیت خاصی برخوردار است؛ زیرا در وقف، شخصی به نام متولی وجود دارد که اداره امور موقوفه را بر عهده دارد.

معنای لغوی متولی «سرپرست املاک موقوفه، ولایت دارنده و مباشر» است. متولی کسی است که اداره امور موقوفه را بر عهده گیرد (ریاحی سامانی، ۱۳۷۸، ص ۹۱). متولی منصوص، شخصی است که در وقف‌نامه به سمت تولیت منصوب شده است ماده ۷۵ قانون مدنی مقرر می‌دارد: «واقف می‌تواند تولیت، یعنی اداره کردن موقوفه را مادام‌الحیات یا در مدت معین برای خود قرار دهد و نیز می‌تواند متولی دیگری معین کند که مستقلاً یا مجتمعاً با خود واقف اداره کند». واقف می‌تواند اداره امور موقوفه را تا آخر عمر یا در مدت معینی، خود به اختیار گیرد و یا فرد یا افراد دیگری را برای این امر برگزیند. کسی که با میل خود، به‌عنوان متولی از طرف واقف تعیین می‌شود، دیگر نمی‌تواند رد نماید بلکه باید امور موقوفه را انجام دهد. واقف یا حاکم نمی‌تواند کسی را که ضمن عقد وقف متولی قرار داده است، عزل نماید، مگر در صورتی که حق عزل برای واقف یا حاکم شرط شده باشد یا متولی در امر موقوفه خیانت کرده باشد (موسویان، ۱۳۸۶، صص ۱۵۷-۱۵۸). بنابراین، وظایف این شخص از وظایف امین مجزاست. به‌عبارت‌دیگر، امین از زمان فروش اوراق وقف، تا اتمام ساخت طرح و وقف آن، بر تمامی فعالیت‌ها نظارت می‌کند ولی پس از وقف نمودن دارایی، کار وی تمام می‌شود؛ بنابراین، می‌توان وظایف این دو نهاد را به دو بخش تقسیم کرد: بخش اول از زمان فروش اوراق تا ساخت دارایی بر عهده امین، و بخش دوم از زمان وقف

دارایی تا پایان عمر آن، بر عهده متولی. به دلیل شرایط خاص حاکم بر اوراق وقف، بانی (سازمان اوراق و امور خیریه) می‌تواند هنگام انتشار اوراق، متولی را به خریداران اوراق (واقفان) پیشنهاد نماید و آن‌ها نیز با تأیید آن، امکان مشخص کردن متولی را از همان ابتدا فراهم می‌نمایند.

#### ۵. حسابرس

از آنجاکه واسطه یک نهاد مالی محسوب می‌شود، لذا باید یک حسابرس نیز داشته باشد. حسابرس درباره مصرف صحیح وجوه، نگهداری حساب‌ها و میزان پیشرفت طرح، رسیدگی و اظهار نظر می‌کند. وی ملزم خواهد بود تا در دوره‌های زمانی مشخصی، گزارش‌های مربوط را به بانی (سازمان اوقاف و امور خیریه)، امین و خریداران اوراق وقف ارائه کند.

#### ۶. عامل فروش

عامل فروش بانکی است که از طرف ناشر (واسطه)، وظیفه فروش اوراق وقف را بر عهده دارد. مهم‌ترین دلیل استفاده از بانک در این زمینه، شبکه گسترده شعب آن است که سبب می‌شود، فروش اوراق در سطح وسیع و به عموم مردم ممکن باشد.

#### ۷. مشاور طراحی اوراق

مهم‌ترین نقش مشاوران طراحی اوراق، کمک به سازمان اوقاف و امور خیریه برای طراحی مناسب اوراق و نیز جریانات نقدی مربوط به آن‌هاست. به علاوه می‌توان وظیفه هماهنگ کردن سایر ارکان را نیز بر عهده وی قرار داد. این وظیفه را می‌توان بر عهده شرکت‌های تأمین سرمایه، مشاوران عرضه و نیز مشاوران سرمایه‌گذاری قرار داد.

#### ۸. پیمانکار

شاید بتوان پیمانکار را از جمله مهم‌ترین ارکان انتشار اوراق وقف دانست. از آنجاکه این اوراق برای ساخت یک طرح خاص طراحی شده‌اند، لذا باید پیمانکاری وجود داشته باشد که اقدام به ساخت دارایی نماید. پیمانکار باید به گونه‌ای انتخاب شود که ساخت دارایی به بهترین نحوه ممکن امکان‌پذیر باشد. بنابراین باید ریسک‌های مربوط به این

فرایند را از قبیل ریسک‌های عدم تکمیل و تأخیر در اثر یک عامل خارجی، تکمیل با هزینه بیشتر و تکمیل با تأخیر، مورد بررسی دقیق قرار داد. باین‌همه، واضح است که برای پوشش این ریسک باید علاوه بر رعایت تمامی موارد مرتبط با برنامه‌ریزی ساخت، از مهندسان مشاور خبره نیز استفاده شود. بنابراین، مهندسان مشاور و نیز مهندسان ناظر را نیز می‌توان از دیگر ارکان ضروری برای انتشار اوراق وقف دانست تا به کمک آن‌ها دارایی به‌نحو مطلوب ساخته شود.

#### ۹. مهندسان مشاور

از آنجاکه در اوراق وقف برای ساخت یک دارایی از پیمانکار استفاده می‌شود، و از سوی دیگر با توجه به عدم تخصص واسط در نظارت بر حسن اجرای طرح و به‌منظور حفظ منافع خریداران اوراق، باید از شرکت‌های مهندسی مشاور دارای مجوز از معاونت برنامه‌ریزی راهبردی ریاست‌جمهوری برای نظارت بر حسن اجرای کار استفاده نمود، بدین‌وسیله ساخت صحیح دارایی تضمین می‌شود.

#### ب. شرایط دارایی

در مورد شرایط مال موقوف، فقهای عظام عموماً معتقدند مال موقوف باید عین باشد (دین نباشد)، مملوک باشد و با باقی ماندن عین آن، قابل انتفاع باشد و به تصرف دادن آن صحیح باشد (ریاحی سامانی، ۱۳۷۸، ص ۶۹). به عبارت دیگر، می‌توان گفت هیچ‌گونه مانع یا محدودیت قانونی، قراردادی یا قضایی برای وقف دارایی، منافع و حقوق ناشی از آن وجود نداشته باشد. بر اساس ماده ۵۸ قانون مدنی «فقط وقف مالی جایز است که با بقای عین، بتوان از آن منتفع شد، اعم از اینکه منقول باشد یا غیرمنقول، مشاع باشد یا غیرمشاع». در مورد هزینه‌های عین موقوفه هم باید گفت: اگر عین موقوفه نیاز به تعمیر یا مرمت و اصلاح داشته باشد و واقف محل درآمدی بر این امور تعیین نکرده باشد، اگر عین موقوفه منفعتی داشته باشد، از آن طریق هزینه‌های مربوط تأمین می‌شود و اگر منفعتی نداشته باشد، فروش قسمتی از موقوفه برای حفظ بقای مقدار دیگر آن جایز است (موسویان، ۱۳۸۶، ص ۱۵۸). بنابراین، اگر دارایی مبنای انتشار اوراق، هزینه‌هایی

را داشته باشد، باید نحوه پوشش این هزینه‌ها در امیدنامه اوراق و قبل از فروش آن‌ها به اطلاع خریداران اوراق برسد.

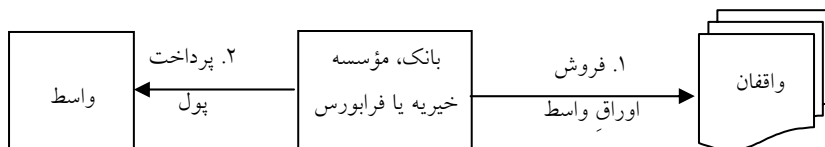
### ج. مدل عملیاتی انتشار اوراق وقف

شروع مدل عملیاتی انتشار اوراق وقف با فعالیت‌های بانی (سازمان اوقاف و امور خیریه و یا نهادهای مشابه) صورت می‌پذیرد. وی با هدف گسترش فرهنگ وقف ضمن انجام بررسی‌های مقدماتی اقدام به استفاده از خدمات مشاوران ابزارهای مالی می‌نماید. بدین منظور، می‌تواند از خدمات شرکت‌های تأمین سرمایه، مشاوران سرمایه‌گذاری و یا مشاوران عرضه استفاده نماید. در این مرحله ضمن تبیین مدل عملیاتی انتشار اوراق وقف، ارکان مورد نظر تعیین می‌شود و زمان‌بندی مناسب برای انتشار اوراق مشخص می‌گردد. به‌علاوه طرح مدنظر (مانند بیمارستان، درمانگاه، مدرسه و...) توسط مهندسان مشاور دارای مجوز و معتبر، تهیه شده و مبنای انتشار اوراق قرار می‌گیرد.

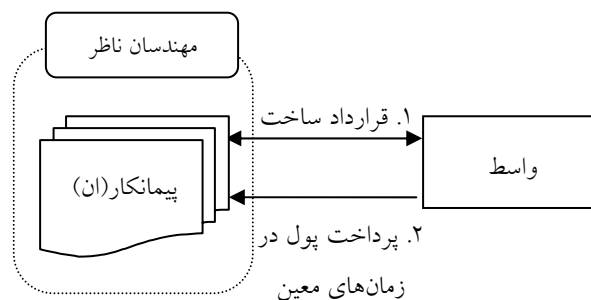
در گام بعد، ضمن مراجعه به شرکت مدیریت دارایی مرکزی، نحوه استفاده از خدمات یک شرکت واسط بررسی می‌شود. واسط که به‌عنوان ناشر اوراق وقف محسوب می‌شود و اوراق به نام وی منتشر می‌شود، وکیل یا پیمانکار دارندگان اوراق محسوب می‌شود. پس از ایجاد شرکت واسط توسط شرکت مدیریت دارایی مرکزی، اوراق طراحی شده از طریق بانک یا مؤسسه‌های خیریه دارای مجوز از سازمان اوقاف و امور خیریه به عموم مردم فروخته می‌شود. اگر دارایی به‌صورت یک کل منسجم باشد و قابل افراز نباشد (که در بسیاری از موارد چنین است)، آن‌گاه اگر وجوه به‌میزان کافی جمع‌آوری نشود، در عمل، امکان ادامه کار وجود ندارد، چون باید تمامی وجوه جمع‌آوری شود.

در این زمینه، برای ابزارهای مالی انتفاعی راهکاری ارائه شده است؛ یعنی برای پوشش ریسک عدم جمع‌آوری منابع مالی به‌میزان کافی، می‌توان از خدمات شرکت تأمین سرمایه استفاده نمود. تأمین سرمایه ضمن قرارداد تعهد پذیره‌نویسی متعهد می‌شود در صورتی که تمامی اوراق به فروش نرود، پول اوراق را پرداخت و اوراق را برای خود خریداری نماید. ماهیت اوراق غیرانتفاعی به‌گونه‌ای است که امکان استفاده

از این خدمت شرکت‌های تأمین سرمایه وجود ندارد. سازوکار جایگزین آن است که سازمان اوقاف و امور خیریه یا سایر مؤسسه‌های خیریه، متعهد شوند، در صورتی که مبالغ کمتر از مبلغ مورد نظر فراهم شد، مابقی را خود تأمین نمایند.



پس از جمع‌آوری وجوه، نوبت به تعیین پیمانکار و نیز ناظر طرح می‌رسد. در این مرحله بر اساس روشی که در امیدنامه اوراق درج شده است، پیمانکار تعیین می‌گردد. ممکن است برای تعیین پیمانکار از روش مناقصه استفاده شود. به هر حال، به نظر می‌رسد مدت عملیات مربوط به این موضوع نباید بیشتر از یک ماه باشد. پس از تعیین پیمانکار، عملیات ساخت آغاز می‌شود. پیمانکار زیر نظر ناظر اقدام به ساخت دارایی می‌کند و وجوه خود را در هر مرحله پس از تسلیم صورتحساب و تأیید ناظر، واسط و بانی (سازمان اوقاف) دریافت خواهد کرد.

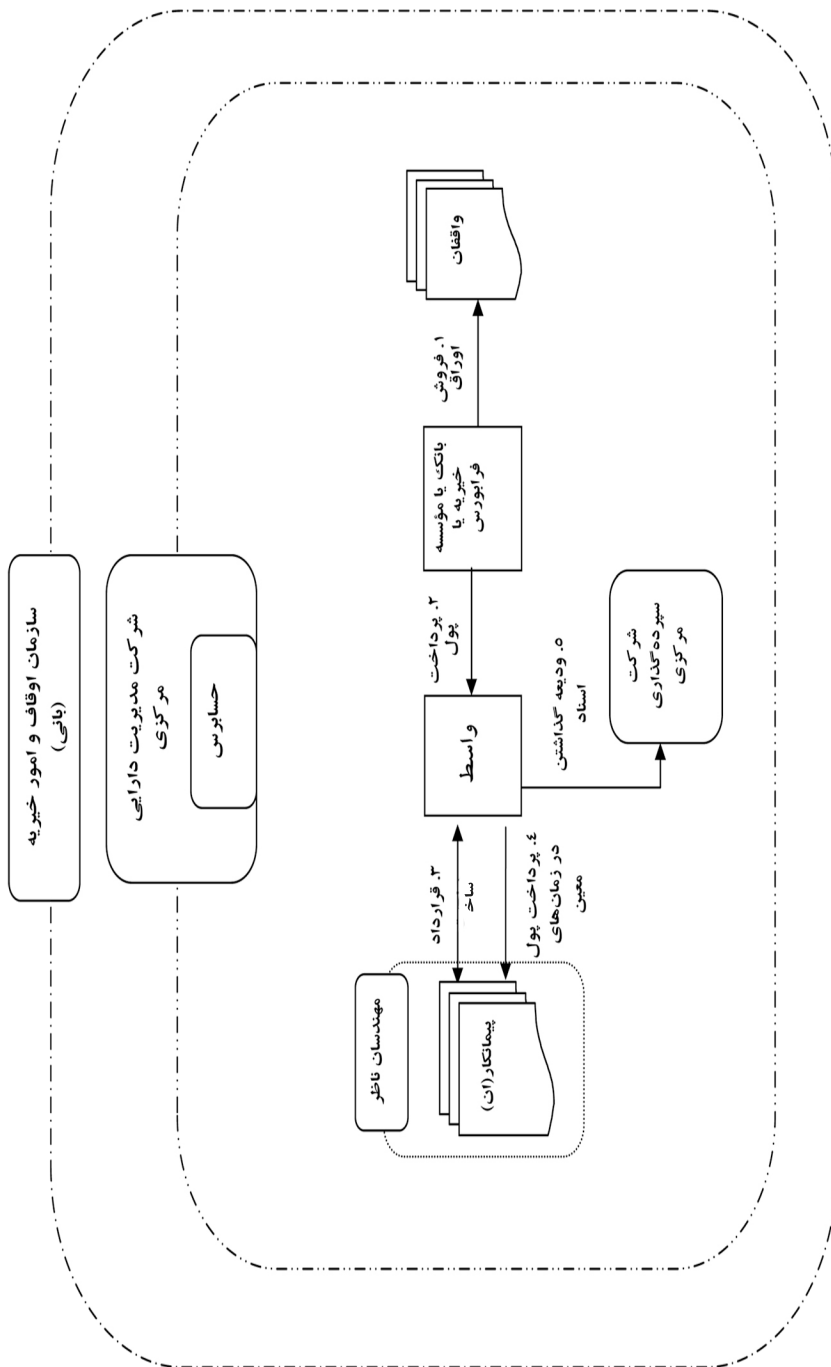


همچنین تمامی اسناد و اوراق بهادار مربوط به طرح، توسط واسط در اختیار شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه قرار می‌گیرد تا به احتمال خیلی بر اسناد طرح وارد نشود و از هرگونه سوءاستفاده جلوگیری شود. پس از تکمیل فرایند ساخت و تأیید مهندس ناظر، دارایی به ملکیت واسط به وکالت از سرمایه‌گذاران در خواهد آمد. بنابراین، در این مرحله سرمایه‌گذاران مالک

دارایی محسوب می‌شوند. سپس واسط پس از طی مراحل قانونی، به نمایندگی از طرف دارندگان اوراق و مالکان دارایی ساخته شده، اقدام به وقف دارایی و تحویل آن به متولی می‌نماید. از این به بعد است که دارنده ورقه وقف، واقف محسوب می‌شود. بنابراین می‌توان کل مدل انتشار اوراق وقف را به صورت زیر ارائه کرد.

با توجه به اینکه در دوره ساخت، قرارداد بین دارندگان اوراق وقف با واسط، قرارداد وکالت است و وکالت، عقدی جایز است، لذا برای جلوگیری از هرگونه ریسک ناشی از فسخ قرارداد وکالت، شروطی در این قرارداد وجود خواهد داشت که عقد وکالت را از عقدی جایز به عقدی لازم تغییر دهد.





نمودار مدل انتشار اوراق وقف

### جایگاه بازار سرمایه در انتشار اوراق وقف

با توجه به اینکه اوراق وقف را در گروه ابزارهای مالی دسته‌بندی کردیم و از آنجاکه بر اساس قانون بازار اوراق بهادار، انتشار اوراق بهادار به عموم مردم باید تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار صورت پذیرد (قانون بازار اوراق بهادار، ۱۳۸۴)، لذا توجه به جایگاه و نقش سازمان بورس ضروری به نظر می‌رسد. بدین منظور، نخست ابزار مالی از دیدگاه قانون بازار اوراق بهادار ارائه می‌شود. بر اساس ماده یک این قانون، ابزار مالی عبارت است از:

«هر نوع ورقه یا مستندی که متضمن حقوق مالی قابل نقل و انتقال برای مالک عین یا منفعت آن باشد. شورای عالی بورس، اوراق بهادار قابل معامله را تعیین می‌نماید.»

بنابراین، به نظر می‌رسد حیطه نظارتی این قانون تنها مربوط به ابزارهای مالی است که امکان معامله و دادوستد را داشته باشند. از آنجاکه اوراق وقف با اهداف انتفاعی طراحی نشده‌اند و دارنده اوراق، امکان فروش یا واگذاری آن را به دیگری ندارد، لذا به نظر می‌رسد اوراق وقف از شمول این قانون مستثنی باشد. ذکر این نکته حائز اهمیت است که شاید بتوان اوراق وقف را در دو مقطع بررسی کرد: مقطع زمانی نخست، مربوط به زمان انتشار تا ساخت دارایی و مقطع دوم، مربوط به زمان وقف (بلافاصله پس از ساخت) و پس از آن است. از آنجاکه دارنده اوراق، تا قبل از تکمیل دارایی و جاری شدن صیغه وقف، واقف محسوب نمی‌شود، لذا عملاً امکان خرید و فروش اوراق وجود دارد؛ زیرا در آن زمان اوراق تنها بیانگر مالکیت فرد در دارایی است که در حال ساخته شدن است و از این جهت شبیه اوراق سفارش ساخت (استصناع) است. البته به نظر می‌رسد به دلیل هدف نهایی خریدار اوراق، در عمل چنین مواردی رخ ندهد و فردی اقدام به فروش اوراق تا قبل از اجرای صیغه وقف ننماید. باین همه، بررسی بیشتر در این زمینه نیازمند تحقیقات بیشتری است.

به هر حال، حتی اگر از نظر قانونی الزامی به استفاده از زیرساخت‌های بازار اوراق بهادار نباشد، لیکن بهتر آن است که از زیرساخت‌های ایجادشده در این بازار به نحو

مطلوب استفاده شود؛ زیرساخت‌هایی مانند شرکت‌های واسط، شرکت مدیریت دارایی مرکزی و....

### نتیجه‌گیری

اوراق وقف نوعی از اوراق بهادار اسلامی است که می‌توان از آن برای تأمین مالی پروژه‌های وقف استفاده کرد. هدف از طراحی این اوراق، کمک به جذب سرمایه‌های اندک افراد در راستای ترویج فرهنگ وقف است. در حال حاضر با تغییر شرایط نسبت به قبل، امکان وقف به دلایل مختلفی از جمله نبود کفایت مالی برای وقف زمین، ساختمان و مواردی از این قبیل عملاً سلب شده است. از این رو، باید بتوان سازوکاری تدوین نمود تا به وسیله آن با جمع‌آوری وجوه نقد اندک مردم، سنت حسنه وقف ترویج گردد. یکی از بهترین روش‌های دستیابی به چنین هدفی استفاده از اوراق وقف است. این دسته از اوراق، در گروه اوراق اسلامی غیرانتفاعی (صکوک غیرسرمایه‌گذاری) قرار می‌گیرند که تاکنون دسته‌بندی مشخصی برای آن ارائه نشده است. در حقیقت، دارندگان اوراق وقف افرادی هستند که به هر دلیلی تمایل به وقف نمودن دارایی خاص با مبالغ اندک دارند. این مقاله کوششی برای ارائه مدلی اجرایی برای تأمین مالی موقوفات در ایران است. از این رو، ضمن مروری مختصر بر ارکان لازم برای انتشار اوراق وقف، به تبیین شرایط دارایی پرداخته و سپس، مدلی برای انتشار این ابزار ارائه گردیده است. مدل ارائه‌شده متکی بر شرایط و زیرساخت‌های فعلی ایجادشده در بازار سرمایه کشور است. به نظر می‌رسد با استفاده از این مدل، امکان وقف افراد با وجوه اندک فراهم گردد.

### یادداشت‌ها

1. waqf certificates
2. securitization
3. originator
4. special purpose vehicle

۵. در این زمینه مقررات خاصی وجود ندارد و می‌توان برای اطلاع از میزان سرمایه مورد نیاز به امیدنامه اوراق بهادار استناد کرد؛ برای مثال، می‌توان به امیدنامه صکوک منتشرشده توسط قطر اشاره کرد (Qatar Global Sukuk Prospectus, 2003, p.27).
۶. بر اساس ماده ۱ قانون بازار اوراق بهادار، شرکت سپرده‌گذاری شرکتی است که امور مربوط به ثبت، نگهداری، انتقال مالکیت اوراق بهادار و تسویه وجوه را انجام می‌دهد. همچنین، این شرکت امکان دریافت اسناد و اوراق بهادار را به صورت ودیعه دارد.

### کتابنامه

- امام خمینی، روح‌الله (۱۳۷۹)، *تحریر الوسیله*، قم: نشر اسلامی.
- دانشگاه مفید (۱۳۸۴)، *مجموعه مقالات همایش وقف در بازار سرمایه*، قم: انتشارات دانشگاه مفید.
- ریاحی سامانی، نادر (۱۳۷۸)، *وقف و سیر تحولات قانون‌گذاری در موقوفات*، انتشارات نوید.
- سروش، ابوذر (۱۳۸۷)، «تأمین مالی وقف با استفاده از اوراق بهادار اسلامی (صکوک)»، *مجموعه مقالات وقف و تمدن اسلامی*، همایش بین‌المللی وقف و تمدن اسلامی اصفهان، ج ۲، تهران: انتشارات اسوه، آبان.
- عبادی، صادق (۱۳۸۷)، «شیوه‌های جدید بهره‌وری و سرمایه‌گذاری اموال وقف»، *مجموعه مقالات وقف و تمدن اسلامی*، همایش بین‌المللی وقف و تمدن اسلامی اصفهان، ج ۲، تهران: انتشارات اسوه، آبان.
- فیوزی، فرانک، مودیلیانی، فرانکو، مایکل، فری (۱۳۷۶)، *مبانی بازارها و نهادهای مالی*، ترجمه حسین عبده تبریزی، تهران: انتشارات آگاه.
- قانون بازار اوراق بهادار (۱۳۸۴).
- قانون توسعه ابزارهای و نهادهای مالی جدید در راستای اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی (۱۳۸۸).
- مصباحی‌مقدم، غلامرضا؛ سیاح، سجاد و نادری، محمدمهدی (۱۳۸۸)، «امکان‌سنجی وقف سهام و پول؛ مدل صندوق وقف سهام و پول در ایران»، *دوفصلنامه جستارهای اقتصادی*، پاییز و زمستان، شماره ۱۲.
- مصباحی‌مقدم، غلامرضا؛ کاوند، مجتبی و اسمعیلی گیوی، حمیدرضا (۱۳۸۷)، «ارایه الگوی تأمین مالی توسعه موقوفات با استفاده از انتشار اوراق منفعت»، *دوفصلنامه جستارهای اقتصادی*، پاییز و زمستان، شماره ۱۰.

مقدم، وحید (۱۳۸۷)، «ظرفیت نهاد وقف در تحقق ابعاد معناگرایانه عدالت اقتصادی و زمینه‌های افزایش آن»، مجموعه مقالات وقف و تمدن اسلامی، همایش بین‌المللی وقف و تمدن اسلامی اصفهان، ج ۲، تهران: انتشارات اسوه، آبان.

موسویان، سید عباس (۱۳۸۶)، فرهنگ اصطلاحات فقهی و حقوقی معاملات، پژوهشکده پولی و بانکی.

موسویان، سید عباس و نصرآبادی، داوود (۱۳۸۸)، «طراحی اوراق وقف بر مبنای عقد صلح و وقف جهت تأمین مالی طرح‌های عام‌المنفعه»، دوفصلنامه تخصصی مطالعات اقتصاد اسلامی، سال دوم، شمار اول، پاییز و زمستان.

عمید، حسن (۱۱۹۳)، فرهنگ فارسی عمید، انتشارات فرهنگ نما.

Kothari, Vinod (2006), *Securitization the financial instrument of the future*, Wiley Finance.

Malaysian ICM (2006), "Developing Waqf Assets", vol.2, No.3, September.

*Qatar Global Sukuk Prospectus* (2003).

*Tabreed preliminary prospectus* (2006), Ajman Bank.