



سازمان بورس و اوراق بهادار
Securities & Exchange Organization

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

طبقه‌بندی ابزارهای مالی اسلامی
(صکوک)

گروه بازارها و ابزارهای مالی

مجتبی کاوند

تیر ۱۳۹۶



سازمان بورس و اوراق بهادار
مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی
گروه بازارها و ابزارهای مالی

عنوان: طبقه‌بندی ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)

تهیه‌کننده: مجتبی کاوند

کد گزارش: ۲۰۱۷-۱۴-۹۶

تاریخ گزارش: مرداد ۱۳۹۶

این اثر در گروه بازارها و ابزارهای مالی مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار تهیه گردیده و مباحث و نظرات ارائه شده در آن صرفاً نظرات و بررسی‌های صورت گرفته توسط کارشناسان و پژوهشگران این گروه می‌باشد نه نظرات رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار.

فهرست مطالب

۴	چکیده.....
۵	وضعیت انتشار صکوک در دنیا.....
۷	صکوک نهادهای مالی و شرکت‌ها.....
۷	غالب بودن ساختار مریحه در انتشار صکوک.....
۸	اوراق بهادار اسلامی (صکوک).....
۸	انواع صکوک سرمایه‌گذاری.....
۸	وضعیت استاندارد.....
۸	۱. محدوده استاندارد.....
۹	۲. تعریف صکوک سرمایه‌گذاری.....
۹	۳. انواع صکوک سرمایه‌گذاری.....
۹	۱. گواهی مالکیت در دارایی‌های اجاره شده.....
۹	۲. گواهی مالکیت منافع.....
۹	۲،۲. گواهی مالکیت منافع آینده دارایی‌های مشخص.....
۱۰	الف. گواهی مالکیت خدمات یک شخص مشخص.....
۱۰	ب. گواهی مالکیت خدمات مشخص آینده.....
۱۰	۳. گواهی سلف.....
۱۰	۴. گواهی استصناع.....
۱۰	۵. گواهی مریحه.....
۱۰	۶. گواهی مشارکت.....
۱۰	گواهی مشارکت.....
۱۰	صکوک مضاربه.....
۱۱	صکوک عاملیت در سرمایه‌گذاری.....
۱۱	۷. گواهی مزارعه.....
۱۱	۸. گواهی مساقات.....
۱۱	۹. گواهی مغارسه (کشاورزی).....
۱۲	طبقه‌بندی انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بر اساس فقه امامیه (شیعه).....
۱۲	۱. نام اوراق.....
۱۲	۲. قرارداد پایه.....
۱۲	۳. دوره انتشار.....
۱۳	۴. هدف انتشار.....
۱۳	۵. نوع سود.....
۱۳	۶. کاربردهای نمونه.....
۱۳	۷. انواع مدل‌های انتشار اوراق.....
۱۳	۸. ماهیت معاملات اوراق در بازار ثانوی.....
۱۳	۹. انگیزه سرمایه‌گذاران.....
۱۴	۱۰. انگیزه بانای.....
۱۴	۱۱. تصویب کمیته فقهی.....
۱۴	۱۲. سابقه انتشار در ایران.....
۱۷	منابع:.....

طبقه‌بندی ابزارهای مالی اسلامی (صکوک)

مجتبی کاوند

چکیده

با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در آذر ماه ۱۳۸۴ و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی در سال ۱۳۸۸، زمینه طراحی ابزارهای جدید مالی در بازار سرمایه ایران فراهم شد. اوراق اجاره، اوراق مرابحه و سایر انواع صکوک از جمله ابزارهای جدید در بازار سرمایه ایران پس از تصویب قانون‌های فوق هستند. از سویی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی بر اساس استانداردهای شرعی خود انواعی از گواهی‌های سرمایه‌گذاری را معرفی کرده است. برخی از انواع گواهی‌های سرمایه‌گذاری سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی با آنچه به‌عنوان صکوک در بازار سرمایه ایران طراحی و یا اجرائی شده است، همخوانی دارد و برخی نیز این‌گونه نیستند.

در این گزارش پس از مقدمه و تبیین وضعیت انتشار صکوک در دنیا، نهادهای مهم منتشرکننده صکوک معرفی و پیرامون ساختار غالب صکوک یعنی اوراق مرابحه توضیحاتی ارائه شده است. سپس بر اساس استانداردهای شرعی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، انواع گواهی سرمایه‌گذاری معرفی شده و با ساختارهای صکوک در ایران مقایسه شده است. در بخش پایانی گزارش نیز طبقه‌بندی انواع صکوک در بازار سرمایه ایران اعم از ساختارهای طراحی شده و ساختارهای اجرائی شده ارائه گردیده است.

کلمات کلیدی: صکوک، گواهی سرمایه‌گذاری، سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، طبقه‌بندی صکوک

مقدمه

امروزه صکوک به عنوان محصول اصلی بازارهای سرمایه اسلامی محسوب می‌شود. ابزارهای مالی اسلامی طی ۲۰ سال گذشته به شدت رشد کرده‌اند. از یک سو این ابزارها به شرکت‌ها و دولت‌ها برای تأمین مالی پروژه‌های با مقیاس بزرگ کمک می‌نمایند و از سوی دیگر سرمایه‌گذاران نیز می‌توانند در ابزارهایی سرمایه‌گذاری نمایند که سود حاصل از آن از فعالیت واقعی اقتصادی کسب شده و عاری از ربا است. در طول دهه گذشته، ناشران دولتی و شرکتی در کشورهای حوزه همکاری خلیج فارس و جنوب شرق آسیا، به طور متوسط سالانه حدود ۱۰۰ میلیارد دلار صکوک منتشر کرده‌اند. اگرچه صکوک معمولاً به‌عنوان اوراق با درآمد ثابت یا متغیر ساختاربندی می‌شود و از این رو به‌عنوان جایگزین منطبق با شرع برای اوراق قرضه محسوب می‌گردد، ولی صکوک دارای ساختارهای بسیار متنوعی است که گزینه‌های زیادی برای تأمین مالی شرکت‌ها و پروژه‌ها و نیز گزینه‌هایی برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند. اگرچه حجم انتشار صکوک از نقطه اوج خود یعنی ۱۳۷ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۲ کاهش یافته است، ولی مجموع ارزش سالانه انتشار صکوک جهانی از سال ۲۰۱۰ بیش از ۵۰ میلیارد دلار باقیمانده است. از آنجایی که مالزی قطب انتشار صکوک محسوب می‌شود، دلیل اصلی این کاهش، تصمیم اخیر بانک نگارا برای توقف انتشار اوراق کوتاه‌مدت بود. در عین حال، افراد جدیدی شامل ناشران دولتی چون انگلیس و آفریقای جنوبی و شرکت‌هایی چون گلدمن ساکس و بانک توکیو - میتسوبیشی به دنبال توسعه صکوک جهانی هستند.

در نتیجه کاهش نسبی تسلط مالزی، روزهایی برای تغییر در ساختاربندی‌های موجود و انتشار صکوک جدید باز شده است. مالزی و ایران تنها کشورهایی هستند که اجازه معامله ساختارهای مبتنی بر بدهی را می‌دهند، ولی به دلیل آن که کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس بخش بزرگتر بازار را دارند و استاندارد شرعی بالاتر را از مالزی تقاضا می‌کنند، تقاضا به سمت ساختارهای مورد توافق هر دو گروه یعنی ساختارهای اجاره، عاملیت (مضاربه) و سود و زیان تغییر کرده است. در صکوک مبتنی بر دارایی، روش ساختاربندی مرجح از ساختار اجاره به ساختار وکالت چرخش داشته است؛ زیرا ساختار وکالت این امکان را فراهم می‌آورد تا گروه بزرگتری از کسب‌وکارها به بازار صکوک وارد شوند.

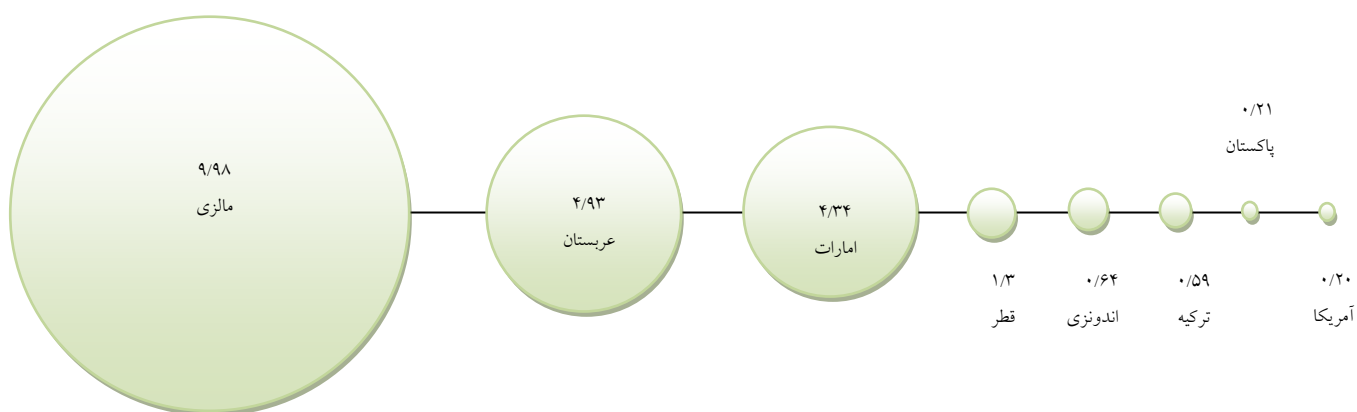
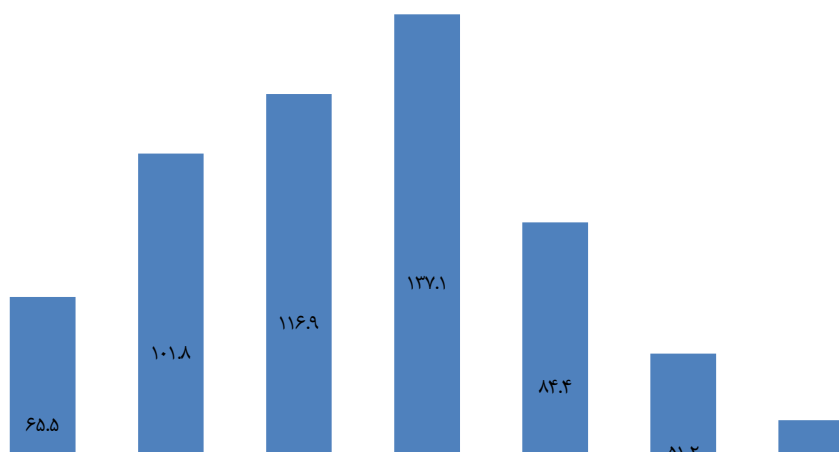
متخصصان مالی اسلامی به دقت ترجیح فزاینده سرمایه‌گذاران به سمت صکوک و مدیریت دارایی اسلامی را پیگیری می‌نمایند. مطالعات جدید نشان داده که بر خلاف تصور گذشته، اعتقادات مذهبی شخصی سرمایه‌گذاران و تصمیمات آن‌ها برای استفاده از محصولات مالی اسلامی کاملاً به هم مرتبط نیستند، و این مسئله می‌تواند روی تصمیمات آتی از ساختاربندی تا بازاریابی اثرگذار باشد.

وضعیت انتشار صکوک در دنیا

همان‌گونه که در نمودار ۱ نشان داده شده است، رشد انتشار صکوک در سال ۲۰۰۵ و بعد از افزایش قیمت نفت در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس و مالزی آغاز شد. شتاب انتشار صکوک از ۱۱/۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵ به ۳۷/۶ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ و قبل از شروع بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ رقم خورد. از این رو، بازگشت بازار به شرایط قبل مدت زمان زیادی طول نکشید. در سال ۲۰۱۰، انتشار صکوک از مرز ۵۰ میلیارد دلار عبور کرد. در سال ۲۰۱۲ نیز، انتشار صکوک به عنوان یکی از روش‌های تأمین مالی هم برای ناشران بازارهای مالی متعارف و هم بازارهای مالی اسلامی در سراسر دنیا مطرح گشت. در سال ۲۰۱۲، بالاترین سطح انتشار صکوک تا آن زمان یعنی ۱۳۷/۱ میلیارد دلار رخ داد. در سال ۲۰۱۳، حجم انتشار

صکوک به ۱۱۶/۹۳ میلیارد دلار کاهش یافت و به دنبال آن در سال ۲۰۱۴ به ۱۱۳/۷ میلیارد دلار. همچنین، تصمیم به توقف انتشار صکوک کوتاه‌مدت از سوی بانک نگارا (بانک مرکزی مالزی) به کاهش حرکت بازار کمک نمود به طوری که مجموع انتشار صکوک جهانی به رقم ۶۵/۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ سقوط کرد. به علاوه، کشورهای دیگر نظیر عربستان که در سال ۲۰۱۵ حدود ۷ میلیارد دلار صکوک منتشر کرده و به تازگی در سال ۲۰۱۶ تلاش کرده‌اند تا ۱۲ میلیارد دلار اوراق منتشر نمایند.

در سال ۲۰۱۴، در بازار صکوک جهانی، ۱۹ کشور انتشارهای جدید را تجربه نمودند. این رقم بالاترین رقمی بود که این صنعت تا آن زمان و فراتر از رکورد ۱۸ کشور در سال ۲۰۱۲، تجربه کرده بود. این ناشران شامل گروهی از ناشران دولتی از کشورهای هنگ کنگ، لوگزامبورگ، آفریقای جنوبی و سنگال و نیز ناشران شرکتی نظیر یک شرکت مستغلات در مالدیو، گلدمن ساکس و بانک توکیو- میتسوبیسی بود.



نمودار ۲- انتشار صکوک جهانی در سال ۲۰۱۵ در کشورهای مختلف (میلیارد دلار)

صکوک نهادهای مالی و شرکتها

بزرگترین بازار صکوک شرکتی مربوط به کشور مالزی است. این تسلط، نتیجه تلاش سالیان متمادی از سوی دولت و نهادهای نظارتی چون بانک نگارا و کمیسیون اوراق بهادار مالزی است که موضوعات مربوط به قوانین و مقررات استاندارد را برای ناشران تسهیل نموده‌اند. از سال ۲۰۱۵، مجموع انتشار صکوک مالزی، عربستان سعودی و امارات متحده عربی به ترتیب به ۸۲/۳، ۴۱/۹ و ۳۲/۷ میلیارد دلار رسید.

غیر از نهادهای مالی، صنعت انرژی و برق، فهرستی از قوی‌ترین ناشران بخش شرکتی را در بردارد. غیر از ۴۶۳ صکوک منتشره توسط شرکت‌های انرژی و برق، ۴۳۱ صکوک در مالزی منتشر شده بود که ۹۳/۱ درصد سهم بازار بود. از نظر حجم انتشار نیز، از سال ۲۰۱۵ عربستان سعودی با ۲۲ مورد معامله با بیش از ۱۷/۲ میلیارد دلار در صکوک مالزی، بزرگترین ناشر صکوک با رقم حدود ۲۵ میلیارد دلار است. بزرگترین ناشر صکوک شرکتی در عربستان سعودی، شرکت SaadTrading and Contracting در سال ۲۰۰۷ بوده است که مالک و مدیر آن Maan Al-Sanea یکی از بزرگترین تاجران عربستان است. با این وجود، صکوک Maan Al-Sanea یکی از دو مورد صکوک بزرگی است که در خلیج فارس در کنار Investment Dar نکول شده است. نکته جالب این که صکوک ۲ سال پس از شروع آن و به دنبال یک نزاع میان Maan Al-Sanea و خانواده Al-Ghosaibi نکول شد. بحران مالی روی موقعیت مالی شرکت تأثیر منفی گذاشته بود در نتیجه شرکت نتوانست تعهدات مالی خود به خانواده Al-Ghosaibi را ایفا نماید.

غالب بودن ساختار مرابحه در انتشار صکوک

در میان انواع ساختارهای صکوک، از دسامبر ۲۰۱۵ ساختار مرابحه در بازار صکوک با مجموع ۱'۸۷۷ بار انتشار و ۳۲/۸ درصد سهم بازار نسبت به سایر ساختارها طرفدار بیشتری دارد. این ساختار به طور گسترده در مالزی به عنوان بزرگترین بازار صکوک جهانی استفاده می‌شود. بازار صکوک مالزی به شدت به ساختار مرابحه وابسته است. در سال ۲۰۱۵، حجم انتشار صکوک مرابحه ۱۸/۱ میلیارد دلار یا ۵۳/۸ درصد کل انتشار صکوک مالزی بود. در خارج از کشور مالزی، اگر قابلیت معامله صکوک مطابق استانداردهای سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی (AAOIFI) مد نظر باشد، باید دارایی پایه ساختار صکوک کمتر از ۵۰ درصد آن مرابحه یا سایر دارایی‌های بدهی باشد؛ البته این موضوع برای صکوک‌هایی که در بازار مالزی و بر اساس رینگیت منتشر می‌شوند، موضوعیت ندارد. سایر ساختارهای صکوک مبتنی بر بدهی مانند بیع به ثمن آجل و تا حد کمتری بیع‌العینه و بیع‌الدین نیز در بازار داخلی مالزی با استقبال چندانی مواجه نشده‌اند. به علاوه این ساختارها معمولاً در خارج از مالزی نیز پذیرفته نشده‌اند؛ زیرا این ساختارها مبتنی بر بدهی هستند و طبق استانداردهای سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی قابلیت معامله ندارند. در نتیجه در ۵ سال اخیر، انواع ساختارهای صکوک مورد استفاده به سمت استفاده از مدل‌هایی که در دنیا بیشتر پذیرفته شده‌اند، تغییر نموده است؛ مانند ساختارهای مرابحه، مشارکت، وکالت و اجاره. این مسئله به این دلیل است که مالزی تغییر راهبردی داشته و بازارهای بین‌المللی و جهانی‌سازی صنعت مالی اسلامی را هدف‌گذاری کرده

است. پیشتر و در اکتبر ۲۰۱۴، نخست وزیر مالزی نجیب رازاک برخی تغییرات در ساختار مالیات را به منظور حمایت از صکوک اجاره و وکالت تا سال ۲۰۱۸ اعلام نمود. چنین حمایت‌هایی برای صکوک مباحه در نظر گرفته نشده است.

اوراق بهادار اسلامی (صکوک)

صکوک جمع «صک» است. «صک» به معنای گواهی، اسناد حقوقی، سند رسمی یا چک و در حقیقت معادل عربی کلمه «چک» است (ISRA, 2015, p. 412). کلمه «چک» در حقیقت فارسی بوده و به همین صورت به زبان انگلیسی و با اندکی تغییر به زبان عربی رفته است. صکوک در معنای تخصصی خود عموماً به ابزارهای مالی اسلامی گفته می‌شود که مبتنی بر یک دارایی فیزیکی (عینی) یا غیرفیزیکی (دینی) منتشر می‌شوند. بنابراین دارندگان اوراق، در حقیقت مالکان دارایی محسوب می‌شوند. طراحی اوراق مبتنی بر یک دارایی غیرفیزیکی تحت تأثیر ممنوعیت خرید و فروش دین در فقه اهل سنت است. با توجه به این که بزرگان فقه شیعه، خرید و فروش دین را صحیح می‌دانند؛ بنابراین از این دیدگاه می‌توان اوراق بهادار اسلامی (صکوک) را نه تنها مبتنی بر دارایی فیزیکی بلکه مبتنی بر دارایی غیرفیزیکی (دین) نیز طراحی نمود.

انواع صکوک سرمایه‌گذاری

بر اساس استاندارد شرعی شماره ۱۷ سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی، انواعی از صکوک سرمایه‌گذاری وجود دارند. هدف این استاندارد تشریح احکام شرعی با ذکر جزئیات برای انتشار و معاملات صکوک سرمایه‌گذاری و نیز توضیح انواع صکوک سرمایه‌گذاری، ویژگی‌های آن، شرایط و مقررات شرعی برای انتشار صکوک و معاملات آن‌ها توسط نهادهای مالی اسلامی است:

وضعیت استاندارد

۱. محدوده استاندارد

این استاندارد برای صکوک سرمایه‌گذاری کاربرد دارد. این صکوک‌ها شامل صکوک مالکیت دارایی‌های اجاره شده، صکوک مالکیت منافع، صکوک مالکیت خدمات، صکوک مباحه، صکوک سلف، صکوک سفارش ساخت (استصناع)، صکوک مضاربه، صکوک مشارکت، صکوک مزارعه و عامل سرمایه‌گذاری، صکوک مشارکت کشاورزی و مساقات^۱ است. این استاندارد برای سهام شرکت‌های سهامی، گواهی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و پرتفوی سرمایه‌گذاری کاربرد ندارد.

^۱Najib Razak

^۲ عین در مقابل دین قرار دارد. عین هرگونه دارایی فیزیکی محسوب می‌شود در حالی که منظور از دین، مالی است که بر عهده فرد دیگر قرار دارد و وی متعهد است که آن را بپردازد.

^۳Ownership of Leased Assets

^۴Ownership of Usufructs

^۵Ownership of Services

^۶Istisna`a

^۷Investment Agency and Sharecropping

^۸Irrigation and Agricultural Partnerships

۲. تعریف صکوک سرمایه‌گذاری

صکوک سرمایه‌گذاری، گواهی‌هایی با ارزش برابر هستند که نشان‌دهنده سهم غیر قابل تقسیمی (مشاعی) از مالکیت دارائی‌های مشهود، منافع و خدمات یا (در مالکیت) دارائی‌های پروژه‌های خاص یا فعالیت سرمایه‌گذاری مشخص است، در نتیجه، این درست بعد از گرفتن ارزش صکوک، بستن انتشار و به کارگیری وجوه دریافت شده برای اهداف صکوک منتشره است.

در این استاندارد، صکوک به عنوان صکوک سرمایه‌گذاری طراحی شده است تا میان آن و سهام و اوراق قرضه تمییز داده شود.

۳. انواع صکوک سرمایه‌گذاری

صکوک سرمایه‌گذاری دارای انواع متفاوتی است که برخی از آن‌ها عبارت است از:

۱. گواهی مالکیت در دارایی‌های اجاره شده

این گواهی‌های با ارزش برابر یا توسط مالک دارائی اجاره شده یا دارائی مشهودی که تعهد شده که اجاره می‌شود، منتشر می‌شود یا این که این گواهی‌ها توسط واسطه‌های مالی که از طرف مالک با هدف فروش دارائی و پوشش ارزش آن از طریق عرضه اقدام می‌کند، منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان گواهی‌ها مالک دارائی‌ها شوند.

۲. گواهی مالکیت منافع

۲.۱. گواهی مالکیت منافع دارائی‌های موجود

این گواهی دو نوع است:

الف. گواهی‌هایی با ارزش برابر که توسط مالک دارائی موجود توسط خود وی یا از طریق واسطه مالی با هدف اجاره دارائی و دریافت اجاره منتشر می‌شود. مبلغ اجاره در مرحله عرضه اوراق از سرمایه‌گذاران جمع‌آوری می‌شود و مالکیت منافع دارائی‌ها به دارندگان گواهی‌ها منتقل می‌شود.

ب. گواهی‌هایی با ارزش برابر توسط مالک منافع دارایی موجود (موجر) توسط خود وی یا از طریق واسطه مالی با هدف اجاره خرد منافع دارائی و دریافت اجاره در مرحله عرضه اوراق از سرمایه‌گذاران منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان گواهی‌ها مالکان منافع دارائی می‌شوند.

۲.۲. گواهی مالکیت منافع آینده دارائی‌های مشخص

این گواهی‌هایی با ارزش برابر با هدف اجاره کردن دارائی مشهود آینده و برای جمع‌آوری اجاره از محل درآمد عرضه منتشر می‌شود در نتیجه، منافع آتی دارائی مشخص از مالک به دارندگان گواهی‌ها منتقل می‌شود.

الف. گواهی مالکیت خدمات یک شخص مشخص

این گواهی‌های با ارزش برابر با هدف فراهم کردن خدمات از طریق یک ارائه‌دهنده خاص (مانند مزیت‌های آموزشی در یک دانشگاه کاندیدا شده) و جمع‌آوری هزینه‌های خدمات در قالب درآمد عرضه است در نتیجه، دارندگان گواهی مالکان این خدمات می‌شوند.

ب. گواهی مالکیت خدمات مشخص آینده

این گواهی‌های با ارزش برابر با هدف ارائه خدمات آتی از طریق ارائه‌دهنده مشخص (مانند خدمات آموزشی از یک دانشگاه بدون ذکر نام نهاد آموزشی) و گرفتن کارمزد در قالب درآمدها عرضه است در نتیجه، دارندگان گواهی مالکان خدمات خواهند بود.

۳. گواهی سلف

این گواهی‌های با ارزش برابر با هدف تجهیز سرمایه سلف منتشر می‌شود در نتیجه کالاهایی که در آینده بر اساس قرارداد سلف تحویل داده خواهد شد، مالکیت آن متعلق به دارندگان گواهی خواهد بود.

۴. گواهی استصناع

این گواهی‌های دارای ارزش یکسان برای تجمیع وجوه لازم برای ساخت کالاها استفاده می‌شوند در نتیجه کالاهای ساخته شده متعلق به دارندگان گواهی صکوک است.

۵. گواهی مرابحه

این گواهی‌های با ارزش یکسان با هدف تأمین مالی خرید کالاها بر اساس قرارداد مرابحه منتشر می‌شود. در نتیجه، دارندگان گواهی مالک کالای مرابحه هستند.

۶. گواهی مشارکت

این گواهی‌های با ارزش یکسان با هدف استفاده از وجوه تجهیز شده برای ساخت یک پروژه جدید، توسعه یک پروژه موجود یا تأمین مالی فعالیت‌های کسب‌وکار بر اساس هر یک از قراردادهای مشارکت منتشر می‌شود در نتیجه دارندگان گواهی مالکان پروژه یا دارایی‌های فعالیت در حال انجام به نسبت سهم خود هستند. گواهی‌های مشارکت بر مبنای مشارکت یا مضاربه یا عامل سرمایه‌گذاری مدیریت می‌شود.

گواهی مشارکت

این گواهی‌ها حاکی از پروژه‌ها یا فعالیت‌هایی است که بر اساس مشارکت توسط فرد مشخصی از شرکا مدیریت می‌شود و یا ممکن است توسط شخص دیگری عملیات آن مدیریت شود.

صکوک مضاربه

این گواهی‌ها حاکی از پروژه‌ها یا فعالیت‌هایی است که بر اساس مضاربه توسط فردی مشخصی از شرکا مدیریت می‌شود یا شخص دیگری به عنوان مضارب اقدام به مدیریت عملیات می‌نماید.

صکوک عاملیت در سرمایه‌گذاری

این گواهی‌ها که حاکی از پروژه‌ها یا فعالیت‌هایی است که بر مبنای عاملیت در سرمایه‌گذاری مدیریت می‌شود. عملیات از طرف دارندگان گواهی توسط یک عامل مشخص مدیریت می‌شود.

۷. گواهی مزارعه

این گواهی‌های با ارزش یکسان با هدف استفاده از وجوه تجهیز شده از طریق عرضه عمومی برای تأمین مالی پروژه بر مبنای مزارعه منتشر می‌شود. در نتیجه، دارندگان گواهی مالک سهمی از زمین کشاورزی مبنای انتشار اوراق بر حسب شرایط قرارداد خواهند بود.

۸. گواهی مساقات

این گواهی‌های دارای ارزش یکسان با هدف به کارگیری وجوه تجهیز شده از طریق عرضه عمومی برای آبیاری درختان دارای میوه، مراقبت و نگهداری از آن درختان بر اساس قرارداد مساقات منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان مالک سهمی از محصول بر اساس شرایط قرارداد خواهند بود.

۹. گواهی مغارسه (کشاورزی)

این گواهی‌های دارای ارزش یکسان بر مبنای قرارداد مغارسه با هدف استفاده از وجوه برای کاشت درختان و تعهد به انجام کار و هزینه‌های مورد نیاز توسط درختکار منتشر می‌شود در نتیجه، دارندگان گواهی مالک سهمی از زمین و درختکاری خواهند بود.

از میان چهارده نوع صکوک فوق برخی از انواع آن مانند اوراق مشارکت، اوراق اجاره، اوراق مرابحه، اوراق سفارش ساخت (استصناع) و گواهی سلف در بازار سرمایه ایران اجرایی شده‌اند. البته اوراق رهنی در انواع ذکر شده در بالا نیست ولی در بازار سرمایه ایران اجرائی شده است. برخی دیگر نیز مانند اوراق مضاربه، اوراق مساقات، اوراق وکالت، اوراق مزارعه و غیره مصوبه کمیته فقهی دارند ولی تاکنون اجرایی نشده و سابقه انتشار ندارند. در جدول زیر مقایسه‌ای میان ۱۴ نوع صکوک معرفی شده از سوی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی و انواع صکوک منتشره یا طراحی شده در بازار سرمایه ایران ارائه شده است:

جدول ۱- مقایسه انواع صکوک در طبقه‌بندی سازمان حسابداری و حسابرسی نهادهای مالی اسلامی و بازار سرمایه ایران

ردیف	صکوک پیشنهادی سازمان حسابداری و حسابرسی	معادل یا مشابه صکوک در بازار سرمایه ایران	سابقه انتشار در بازار سرمایه ایران	سابقه طرح در کمیته تخصصی فقهی
۱	گواهی مالکیت در دارائی اجاره شده	اوراق اجاره	✓	✓
۲	گواهی مالکیت منافع دارائی‌های مشخص که در آینده ساخته می‌شود	اوراق منفعت	-	✓
۳	گواهی مالکیت منافع دارایی موجود	اوراق منفعت	-	✓
۴	گواهی سلف	گواهی سلف موازی	✓	✓

		استاندارد		
۵	✓	اوراق مباحه	✓	گواهی مباحه
۶	✓	اوراق مشارکت	✓	گواهی مشارکت
۷	✓	اوراق مضاربه	-	گواهی مضاربه
۸	-	اوراق وکالت	-	گواهی عاملیت در سرمایه‌گذاری
۹	✓	اوراق مزارعه	-	گواهی مزارعه
۱۰	✓	اوراق مساقات	-	گواهی مساقات
۱۱	-	-	-	گواهی مغارسه
۱۴	✓	اوراق سفارش ساخت	✓	گواهی استصناع

در ادامه در جدول ۲ طبقه‌بندی انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بر اساس فقه امامیه (شیعه) ارائه شده است. برخی از انواع این صکوک‌ها در بازار سرمایه ایران سابقه انتشار دارند و برخی هنوز اجرایی نشده‌اند. در مورد هر یک از عناوین ستون‌های جدول زیر توضیحاتی به شرح زیر لازم است:

طبقه‌بندی انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بر اساس فقه امامیه (شیعه)

۱. نام اوراق

در این ستون نام هر یک از انواع اوراق بهادار اسلامی (صکوک) که تاکنون در جلسات کمیته تخصصی فقهی مطرح و تصویب شده و برخی از انواع آن‌ها نیز در بازار اجرایی شده ارائه گردیده است. البته برخی از اوراق ذکر شده مانند اوراق وکالت سابقه طرح در کمیته فقهی را ندارند و در مقالات علمی به آن پرداخته شده است.

۲. قرارداد پایه

در هر یک از انواع صکوک، از عقود مختلف مانند وکالت، بیع، مضاربه، مشارکت و... جهت طراحی اوراق استفاده می‌شود. در طراحی یک نوع از صکوک نیز معمولاً از چندین قرارداد به صورت هم‌زمان استفاده می‌شود. به‌عنوان مثال، در اکثر مدل‌های انتشار صکوک از عقد وکالت استفاده می‌شود ولی یکی از قراردادها در انتشار هر نوعی از صکوک به‌عنوان قرارداد پایه شناخته می‌شود. منظور از قرارداد پایه نوع رابطه حقوقی میان دارندگان صکوک و بانی است و اساساً نام‌گذاری صکوک نیز از همین منظر است. به‌عنوان مثال، در اوراق اجاره قرارداد میان بانی و دارندگان اوراق عقد اجاره است؛ بنابراین اوراق اجاره خوانده می‌شود.

۳. دوره انتشار

منظور از دوره انتشار اوراق بهادار اسلامی همان مدت زمان یا فاصله میان زمان انتشار اوراق تا سررسید می‌باشد. دوره انتشار به‌طور کلی در سه دسته طبقه‌بندی می‌شود:

الف. دوره کوتاه‌مدت که تا یک سال را شامل می‌شود؛

ب. دوره انتشار میان مدت شامل یک سال تا پنج سال؛ و

ج. دوره بلندمدت بیش‌تر از پنج سال را شامل می‌شود.

۴. هدف انتشار

منظور از هدف انتشار، نیت و قصد بانی از انتشار اوراق و محل مصرف وجوه حاصل از انتشار اوراق است. به‌عنوان مثال در اوراق اجاره هدف بانی ممکن است تأمین مالی برای خرید تجهیزات و کالاهای سرمایه‌ای باشد و ممکن است هدف وی تأمین نقدینگی برای طرح توسعه، پرداخت بدهی و یا تأمین سرمایه در گردش باشد. بر این اساس، نوع مدل انتشار اوراق بر حسب هدف انتشار نیز ممکن است، متفاوت باشد.

۵. نوع سود

منظور از نوع سود همان بازدهی است که به سرمایه‌گذار پرداخت می‌شود. برخی از انواع صکوک اساساً برای کسب سود طراحی نشده‌اند (مانند اوراق قرض‌الحسنه و اوراق وقف). برخی دیگر که با هدف کسب سود طراحی شده‌اند دارای سود ثابت هستند؛ مانند اوراق اجاره و برخی دیگر دارای سود متغیر یا انتظاری مانند اوراق مضاربه.

۶. کاربردهای نمونه

در این محور برخی کارکردها یا کاربردهای این اوراق معرفی شده است. برای مثال، اوراق اجاره برای تأمین مالی خرید دارایی سرمایه‌ای مانند ناوگان حمل‌ونقل از قبیل هواپیما، کشتی، واگن قطار، توربین‌های نیروگاه و غیره کاربرد دارد.

۷. انواع مدل‌های انتشار اوراق

هر یک از انواع صکوک بسته به نوع طراحی آن می‌تواند یک یا چند مدل عملیاتی جهت انتشار داشته باشد. برخی از انواع مدل‌ها جنبه نظری داشته و در عمل اجرایی نشده‌اند، برخی قابلیت اجرایی داشته و در دستورالعمل‌های مربوط به انتشار اوراق نیز وجود دارند ولی ممکن است ناشران اوراق بهادار بنا به مصالح خود به استفاده از برخی مدل‌ها تمایل داشته باشند و برخی دیگر را به کار نگیرند. به‌عنوان مثال، در مورد اوراق اجاره مدل تأمین نقدینگی که مبتنی بر فروش دارایی و اجاره مجدد آن است، بیشتر مورد استقبال ناشران در بازار سرمایه ایران بوده است و مدل تأمین مالی برای خرید دارایی کمتر به کار گرفته شده و یا اصلاً استفاده نشده است. در مورد مدل‌های نظری نیز می‌توان به اوراق مزارعه بانکی اشاره کرد.

۸. ماهیت معاملات اوراق در بازار ثانوی

معاملات انواع اوراق در بازار اولی و ثانوی دارای ماهیت متمایز است. برای مثال، ماهیت اوراق مرابحه تأمین مالی برای خرید دارایی در بازار اولی از نوع بیع مرابحه و در بازار ثانوی از نوع خرید و فروش دین می‌باشد.

۹. انگیزه سرمایه‌گذاران

هدف سرمایه‌گذاران از سرمایه‌گذاری در هر یک از انواع ابزارها و بازارهای مالی ممکن است با دیگری متفاوت باشد. این امر مختص بازار سرمایه نیست و در بازار پول نیز برخی از ابزارهای غیرانتفاعی مانند سپرده‌های قرض‌الحسنه استفاده می‌کنند. در بازار سرمایه نیز انواع مختلفی از سرمایه‌گذاران وجود دارند ولی با چشم‌پوشی از میزان ریسک‌پذیری آنان، اکثریت سرمایه‌گذاران بازار سرمایه به دنبال کسب سود در این بازار هستند؛ البته ممکن است عده‌ای نیز قصد سرمایه‌گذاری با اهداف خیرخواهانه داشته باشند. برای مثال در ابزارهای مالی بازار سرمایه اوراق قرض‌الحسنه و صندوق‌های نیکوکاری دو ابزاری هستند که سرمایه‌گذار سرمایه خود را با هدف و انگیزه‌های خیرخواهانه در اختیار دیگران قرار می‌دهد تا از سود آن استفاده نمایند.

۱۰. انگیزه بانی

انگیزه بانی در واقع به نوعی به همان هدف انتشار اوراق بر می‌گردد. برای مثال در اوراق اجاره با هدف تأمین نقدینگی ممکن است بانی انگیزه‌های سرمایه‌گذاری مجدد و توسعه و یا انگیزه‌های مصرفی از انتشار اوراق داشته باشد.

۱۱. تصویب کمیته فقهی

برخی از انواع اوراق صکوک در کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار مورد بحث و تبادل نظر قرار گرفته‌اند و کمیته فقهی در مورد آنان مصوبه دارد. این مصوبه در صورت مهیا شدن شرایط قانونی از جمله تدوین دستورالعمل انتشار اوراق قابلیت اجرایی در بازار سرمایه را دارند؛ مانند اوراق مضاربه و یا اوراق مزارعه. البته برخی از انواع اوراق تنها در تحقیقات پژوهشگران مالی اسلامی مورد بحث قرار گرفته‌اند و بیشتر جنبه علمی و توسعه‌ای دارند؛ چون بیشتر منعکس‌کننده نظرات پژوهشگران هستند و برای اجرا وجهه قانونی ندارند.

۱۲. سابقه انتشار در ایران

برخی از انواع صکوک که در کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار تصویب شده‌اند، دارای دستورالعمل انتشار بوده و در بازار سرمایه اجرائی شده‌اند و برخی هنوز یا مصوبه کمیته فقهی ندارند مانند اوراق وکالت و یا اگر دارند، دارای دستورالعمل انتشار نیستند، مانند اوراق مزارعه و مساقات.

جدول ۲- طبقه‌بندی اوراق بهادار اسلامی (صکوک) بر اساس فقه امامیه (شیعه)

ردیف	نام اوراق	قرارداد پایه	دوره انتشار	هدف انتشار بانی	نوع سود	کاربردهای نمونه	انواع مدل‌های انتشار اوراق	ماهیت معاملات بازار ثانوی اوراق	انگیزه سرمایه‌گذاران	انگیزه بانی	تصویب کمیته فقهی	تجربه انتشار در ایران	
۱	قرض الحسنه	قرارداد قرض	کوتاه‌مدت و میان‌مدت	تأمین مالی غیرانتفاعی (با انگیزه خیرخواهانه)	غیر انتفاعی و بدون سود	توسعه طرح‌های عام‌المنفعه	اوراق قرض الحسنه	مبتنی بر خرید و فروش دین	اهداف خیرخواهانه	ساخت و توسعه طرح‌های عام‌المنفعه	✓	-	
							اوراق قرض الحسنه به منظور اعطای وام قرض الحسنه به نیازمندان	مبتنی بر خرید و فروش دین	اهداف خیرخواهانه	- اشتغال اقشار کم درآمد - رفع نیازهای ضروری - و...	✓	-	
۲	وقف	قرارداد صلح و وقف	بلندمدت	تأمین مالی بخش وقف	غیر انتفاعی و بدون سود	گسترش فرهنگ وقف، توسعه بخش وقف (توسعه اماکن زیارتی و بقاع متبرکه، توسعه طرح‌های عام‌المنفعه، توسعه بیمارستان‌های خیریه و ...)	-	-	اهداف خیرخواهانه	- توسعه وقف - توسعه طرح‌های عام‌المنفعه در قالب موقوفات	✓	✓	
۳	مربحه	قرارداد بیع مرابحه	کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت	تأمین مالی و تأمین نقدینگی برای خرید تجهیزات و کالاهای مصرفی یا سرمایه‌ای	سود ثابت	- توسعه ناوگان حمل و نقل کشور - تأمین مواد اولیه و تجهیزات شرکت‌ها و کارخانجات ...	اوراق مرابحه تأمین مالی	مبتنی بر خرید و فروش دین	کسب سود ثابت	تجهیز مواد، وسائل و امکانات مورد نیاز	✓	✓	✓
							اوراق مرابحه تأمین نقدینگی	مبتنی بر خرید و فروش دین	کسب سود ثابت	تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش	×	-	
							اوراق مرابحه تشکیل سرمایه شرکت‌های تجاری (بدون سررسید- سررسید معین)	مبتنی بر خرید و فروش سهم‌الشرکه تجاری	کسب سود ثابت	تأمین سرمایه نقدی برای انجام فعالیت‌های تجاری مرابحه‌ای مستمر	✓	-	
							اوراق مرابحه رهنی	مبتنی بر خرید و فروش دین	کسب سود ثابت	آزادسازی و تجدید منابع ناشی از تسهیلات مرابحه	✓	✓	

-	✓	تهیه دارایی و کالاهای سرمایه‌ای	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق اجاره تأمین مالی	توسعه ناوگان حمل و نقل کشور - تأمین کالاها و تجهیزات سرمایه‌ای شرکت‌ها و کارخانجات ...	سود ثابت	تأمین مالی و تأمین نقدینگی تجهیزات و کالاهای سرمایه‌ای	میان مدت و بلند مدت ^۱	قرارداد اجاره	اجاره	۴
✓	✓	تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق اجاره تأمین نقدینگی							
-	-	تأمین سرمایه نقدی فعالیت تجاری لیزینگی مستمر	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم‌الشرکه (ترکیبی از پول نقد، دارایی فیزیکی و اجاره‌بها)	اوراق اجاره تشکیل سرمایه شرکت‌های لیزینگ (بدون سررسید_ سررسید معین)							
-	✓	آزاد سازی و تجدید منابع ناشی از تسهیلات اجاره و اجاره به شرط تملیک	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش دین یا دارایی فیزیکی	اوراق اجاره رهنی							
✓	✓	تأمین مالی جهت تسویه دیون	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق اجاره مبتنی بر فروش نسخه اقساطی دارائی اشخاص طلبکار به دولت	تأمین مالی دولت جهت تسویه دیون شرکت ماهان و صندوق آینده‌ساز	سود ثابت	تأمین مالی جهت تسویه دیون	بلندمدت	اجاره و فروش اقساطی	اجاره دولتی	۵
✓	✓	تأمین مالی جهت تسویه دیون	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق اجاره مبتنی بر اجاره به شرط تملیک دارائی اشخاص طلبکار دولت							

^۱ - منظور از کوتاه‌مدت افق زمانی کمتر از یک‌سال و منظور از بلندمدت بیش از یک‌سال است.

-	بافرض اتحاد بانی و پیمانکار مورد تأیید نیست.	انجام طرح ساخت و احداث	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق استصناع+ فروش نقدی	سود ثابت	توسعه بخش مسکن و شهرسازی - توسعه زیرساخت‌های کشور در بخش حمل و نقل، انرژی، بهداشت - توسعه بخش سلامت و بهداشت ...	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های ساخت	میان‌مدت و بلندمدت	قرارداد استصناع	سفارش ساخت (استصناع)	۵
-	بافرض جدایی بانی و پیمانکار مورد تأیید است.											
-	✓	انجام طرح ساخت و احداث و اجاره بشرط تملیک دارایی ساخته شده	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق استصناع+ اجاره به شرط تملیک							
-	بافرض اتحاد بانی و پیمانکار مورد تأیید نیست.	انجام طرح ساخت و احداث و فروش اقساطی دارایی ساخته شده	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش دین	اوراق استصناع+ فروش اقساطی							
-	بافرض جدایی بانی و پیمانکار مورد تأیید است.											
-	-	انجام طرح ساخت و احداث و تبدیل پروژه به سهام	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق استصناع قابل تبدیل به سهام							
✓	✓	تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش از طریق پیش فروش محصول	کسب سود ثابت	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی پیش خرید شده	اوراق سلف موازی	سود متغیر	-توسعه بخش انرژی ...	تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش	کوتاه‌مدت و میان‌مدت	قرارداد بیع سلف	سلف	۶

-	✓	تأمین مالی جهت خرید و آماده‌سازی زمین مشخص جهت کشت محصول و واگذاری آن‌ها در قالب مزارعه عادی یا مزارعه بشرط تملیک	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (زمین و دیگر نهاده‌های زراعی)	اوراق مزارعه خاص (موردی)	توسعه بخش کشاورزی	سود متغیر (سود انتظاری)	تأمین مالی بخش کشاورزی	کوتاه‌مدت و میان‌مدت	قرارداد مزارعه	مزارعه	۷
-	✓	تأمین مالی جهت خرید و آماده‌سازی مستمر زمین‌ها جهت کشت محصول و واگذاری آن‌ها در قالب مزارعه عادی یا مزارعه بشرط تملیک	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (زمین و دیگر نهاده‌های زراعی)	اوراق مزارعه عام (بدون سررسید یا با سررسید معین)							
-	✓	تشکیل سرمایه نقدی برای شرکت‌ها و تعاونی‌های فعال در بخش کشاورزی	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (زمین و دیگر نهاده‌های زراعی)	اوراق مزارعه بانکی	توسعه بخش کشاورزی	سود متغیر (سود انتظاری)	تأمین مالی بخش کشاورزی	کوتاه‌مدت و میان‌مدت	قرارداد مساقات	مساقات	۸
-	✓	تأمین نقدینگی و سرمایه در گرش مورد نیاز جهت بهره‌برداری از زمین‌های موجود (تهیه مواد اولیه زراعی مانند بذر، آب، کود و ...)	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (نهاده‌های زراعی)	اوراق مزارعه تأمین نقدینگی							
-	✓	تأمین مالی تبدیل زمین مشخصی به باغ و واگذاری آن در قالب قرارداد مساقات عادی و مساقات به شرط تملیک	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (باغ و دیگر نهاده‌های مورد نیاز)	اوراق مساقات خاص (موردی)							
-	✓	تأمین مالی مستمر تبدیل زمین‌های مناسب به باغ و	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم	اوراق مساقات عام (با سررسید معین یا							

		واگذاری آن‌ها در قالب قرارداد مسابقات عادی و مسابقات بشرط تملیک		مشاع از دارایی (باغ و دیگر نهاده‌های مورد نیاز)	بدون سررسید)							
-	✓	تأمین مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تعاونی‌های فعال در عرصه باغداری	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (باغ و دیگر نهاده‌های مورد نیاز)	اوراق مسابقات بانکی							
-	✓	تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش مورد نیاز جهت بهره‌برداری از باغ‌های موجود (تأمین بذر، آب، کود و ...)	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (نهاده‌های مورد نیاز)	اوراق مسابقات تأمین نقدینگی							
-	✓	تأمین مالی فعالیت تجاری خاص (خرید و فروش کالای خاص)	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (سرمایه) شرکت تجاری	اوراق مضاربه خاص (موردی)							
-	✓	تأمین مالی فعالیت تجاری عام (خرید و فروش مستمر عموم کالاها و خدمات)	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (سرمایه) شرکت تجاری	اوراق مضاربه عام (با سررسید معین یا بدون سررسید)	- توسعه بخش بازرگانی و صادرات ...	سود متغیر (سود انتظاری)	تأمین مالی بخش بازرگانی	کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت	قرارداد مضاربه	مضاربه	۹
-	✓	تأمین سرمایه نقدی فعالیت‌های تجاری	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی (سرمایه) شرکت تجاری	اوراق مضاربه بانکی							

✓	-	ساخت و احداث طرح‌ها و پروژه‌ها	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم شرکت از دارایی	اوراق مشارکت تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های عمومی	- توسعه بخش مسکن و شهرسازی - توسعه زیرساخت‌های شهری و برون شهری - توسعه بخش سلامت و بهداشت ...	سود متغیر (سود انتظاری)	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های ساخت و تولید	میان مدت و بلند مدت	قرارداد مشارکت	مشارکت	۱۰
-	-	ساخت و احداث طرح‌ها و پروژه‌ها و اجاره بشرط تملیک آن‌ها	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم شرکت از دارایی (دوره ساخت و بهره‌برداری)	اوراق مشارکت تأمین مالی طرح‌ها + اجاره بشرط تملیک							
-	-	ساخت و احداث طرح‌ها و پروژه‌ها و فروش نقد یا اقساطی آن‌ها	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم شرکت از دارایی (دوره ساخت) - خرید و فروش دین (دوره بهره‌برداری)	اوراق مشارکت تأمین مالی طرح‌ها + فروش نقد یا اقساطی							
-	-	ساخت و احداث طرح‌ها و پروژه‌ها و تبدیل آن‌ها به سهام	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم شرکت از دارایی	اوراق مشارکت قابل تبدیل به سهام							
-	✓	- تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش - توسعه فعالیت‌های اقتصادی	کسب سود	مبتنی بر اجاره منافع و خدمات	اوراق منفعت واگذاری منافع آتی دارایی‌های بادوام	توسعه بخش خدمات و صنعت گردشگری توسعه بخش حمل و نقل ...	سود متغیر	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌ها، تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش	بلند مدت	قرارداد اجاره، بیع و صلح	منفعت	۱۱
-	✓	- تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش - توسعه فعالیت‌های خدماتی	کسب سود	مبتنی بر اجاره منافع و خدمات	اوراق منفعت واگذاری خدمات آینده							

-	✓	تعمیر، بازسازی و نوسازی	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش دین	اوراق جعاله تعمیرهای اساسی	توسعه بخش خدمات و صنعت گردشگری، توسعه بخش حمل و نقل و زیرساخت‌ها ...	سود ثابت	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های خدماتی و زیرساختی	کوتاه‌مدت، میان‌مدت، بلند مدت	قرارداد جعاله	جعاله	۱۲
-	✓	احداث و واگذاری پروژه	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش دین	اوراق جعاله احداث و واگذاری							
-	✓	احداث پروژه و تبدیل به سهام	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع از دارایی فیزیکی	اوراق جعاله احداث و تبدیل به سهام							
-	✓	احداث و توسعه پروژه‌های زیرساختی در بخش حمل و نقل	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش دین	اوراق جعاله تأمین مالی پروژه در قبال مبلغ معین (جعل)	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های خدماتی و زیرساختی	سود ثابت	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های زیرساختی	بلند مدت	جعاله	جعاله پروژه‌های دولت	
-	✓	احداث و توسعه پروژه‌های زیرساختی در بخش حمل و نقل	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش دین	اوراق جعاله جهت تأمین مالی پروژه در قبال حق بهره‌برداری برای زمان معین و انتقال (BOT)	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های خدماتی و زیرساختی	سود متغیر	تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌های زیرساختی	بلند مدت			
-	-	سرمایه‌گذاری در فعالیت اقتصادی	کسب سود	مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع در دارایی‌ها و خدمات	اوراق وکالت خاص	-	سود ثابت و متغیر	تأمین مالی	کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلند مدت	قرارداد وکالت	وکالت	۱۳
				مبتنی بر خرید و فروش سهم مشاع در دارایی‌ها و خدمات	اوراق وکالت عام (با سررسید بدون سررسید)							

منابع:

- ۱- توحیدی، محمد؛ کاوند، مجتبی؛ اعتصامی، سید امیرحسین؛ طبقه‌بندی اوراق بهادار اسلامی (صکوک)، گزارش پژوهشی، مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی، مهر ۱۳۹۳.
- ۲- حسن‌زاده، علی و احمدیان، اعظم؛ پیش‌بینی ظرفیت انتشار صکوک در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی تحقیقات مالی اسلامی، سال اول، شماره دوم (پیاپی ۲)، بهار و تابستان ۱۳۹۱، صص ۵۷-۸۷.
- ۳- سروش، ابودر، اوراق مشارکت رهنی ابزاری نوین در تامین مالی بانکها، فصلنامه علمی پژوهشی اقتصاد اسلامی، سال هشتم، شماره ۲۹، بهار ۱۳۸۷.
- ۴- Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, Sharia`h Standards for Islamic Financial Institutions, 2010.
- ۵- International Islamic Financial Market, SUKUK REPORT: A comprehensive study of the Global Sukuk Market, NOVEMBER 2014, 4TH EDITION.
- ۶- International Shariah Research Academy for Islamic Finance (ISRA), Islamic Capital Markets, 2015.
- ۷- Latham & Watkins, The Sukuk Handbook: A Guide To Structuring Sukuk, 2016, USA: Latham & Watkins LLP.