



دورة المنتجات الهيكلية والسندات الهيكلية: التصميم والتسعير والملاءمة والمخاطر



دورة المنتجات الهيكلية والسندات الهيكلية: التصميم والتسعير والملاءمة والمخاطر

مقدمة:

دورة المنتجات الهيكلية والسندات الهيكلية دورة تمتد أسبوعين لفرق منتجات المصارف الخاصة ومبيعات الخزينة والهيكلية وحوكمة المنتجات والمخاطر، وتنتهي بإعداد خطة اعتماد السند الهيكل وملاءمته لمصرف الحالة. فالمصارف تفقد ثقة عملائها وتتحمل التعويضات حين تباع السندات برسوم خفية، أو بتعرض غير موضح لمخاطر الجهة المصدرة، أو بحواجز لا يفهمها العميل، أو دون مراعاة قدرته على تحمل الخسارة. ويتولى المشاركون أصلاً بيع المنتجات الاستثمارية أو اعتمادها أو تقييمها أو مراقبتها، ويتدربون عبر دراسات حالة على أوراق شروط فعلية. وتقدم كور كونسبت هذه الدورة في المنتجات الهيكلية.

أهداف الدورة:

- تفكيك السندات المحمية رأس المال والقابلة للتحويل العكسي وذات الاستدعاء التلقائي وتراكمية العائد ضمن النطاق إلى مكون سندي ومكون خيارات وشرح عائد كل منها
- تقدير القيمة العادلة للسند الهيكل وفصل الرسوم المدمجة وهامش الجهة المصدرة ومقارنة عروض الأسعار من جهات مصدرة متعددة
- تقييم مخاطر ائتمان الجهة المصدرة وفارق التمويل والضمانات وسيولة السوق الثانوية قبل إدراج السند في قائمة المنتجات
- تقييم الهياكل المتوافقة مع أحكام الشريعة القائمة على الوعد أو على المرابحة مع العربون ومقارنتها بالسندات التقليدية
- تنفيذ اعتماد المنتجات الجديدة وتحديد السوق المستهدفة وفحوص ملاءمة العملاء وصياغة وثيقة المعلومات الرئيسية
- متابعة أحداث دورة حياة السند والتحقق من التقييمات وإعداد تقارير العملاء ومراجعات المنتج بعد البيع

الفئة المستهدفة:

- فرق المنتجات في المصارف الخاصة المسؤولة عن اختيار السندات في قائمة المنتجات الاستثمارية وشرحها للعملاء
- فرق مبيعات الخزينة ومكاتب الهيكلية المسؤولة عن تسعير السندات وتكييف شروطها للعملاء
- فرق حوكمة المنتجات المسؤولة عن اعتماد المنتجات الجديدة ومراجعة السوق المستهدفة
- فرق مخاطر السوق والائتمان المسؤولة عن حدود التعرض للجهات المصدرة ورقابة التقييم
- فرق الامتثال المسؤولة عن الملاءمة والإفصاح ومراقبة سلوك البيع
- فرق العمليات المسؤولة عن أحداث دورة الحياة وعمليات التثبيت وكشوف حسابات العملاء

محاوِر الدورة:

اليوم 1: بنية السند المهيكل وأدوار الأطراف وأوراق الشروط

- أغلفة المنتجات المهيكلية من سندات وشهادات وودائع وصناديق
- تفكيك السند إلى سند صفري الكوبون مضافاً إليه خيار
- أدوار الجهة المصدرة والموزع ووكيل الحساب ومكتب التحوط
- عائلات العائد بين حماية رأس المال وتعزيز العائد والمشاركة
- قراءة ورقة الشروط من الأصل المرجعي وسعر التنفيذ والحاجز وجدول الرصد

اليوم 2: تصميم السندات المحمية رأس المال وسندات المشاركة

- مستوى حماية رأس المال وحساب تكلفة الحد الأدنى السندي
- اشتقاق نسبة المشاركة من ميزانية الخيارات ومستوى التقلب
- سندات فارق خيارات الشراء ذات السقف ومفاضلات سقف الربح
- خصائص المتوسط الحسابي والنظر للخلف في السندات المحمية
- أثر الارتباط بين أصول السلة على شروط المشاركة

اليوم 3: سندات تعزيز العائد والتحويل العكسي والاستدعاء التلقائي

- تمويل كوبون التحويل العكسي عبر خيار بيع مكتوب مدمج
- مستوى التفعيل في سندات التحويل العكسي ذات الحاجز والتسليم الفعلي
- آلية حاجز الاستدعاء وحاجز الكوبون والكوبون التراكمي في السندات ذات الاستدعاء التلقائي
- سندات الاستدعاء التلقائي على أسوأ أصول السلة وتعرض المستثمر للارتباط
- هياكل كوبون السندات تراكمية العائد ضمن النطاق والسندات الثابتة المتحولة إلى متغيرة

اليوم 4: التسعير بالتفكيك والرسوم المدمجة وتمويل الجهة المصدرة

- جدول تسعير بالمحفظة المكررة لسند محمي رأس المال
- محاكاة المسارات بطريقة Monte Carlo لتقدير القيمة العادلة للسندات ذات الاستدعاء التلقائي
- ميزة فارق تمويل الجهة المصدرة وأثرها في شروط السند
- استخراج الرسوم المدمجة بمقارنة سعر الإصدار بالقيمة العادلة
- جدول مقارنة عروض الأسعار التنافسية من عدة جهات مصدرة

اليوم 5: دراسة حالة موجهة لتسعير ثلاثة سندات ومقارنتها

- أوراق شروط الحالة لسند محمي وسند تحويل عكسي وسند استدعاء تلقائي
- ورقة عمل التفكير لفصل الحد الأدنى السندي عن قيمة الخيارات
- جدول عوائد السيناريوهات في مسارات الصعود والاستقرار والهبوط
- فحص إفصاح هامش الجهة المصدرة مقابل القيمة العادلة المحسوبة
- مذكرة نتائج حالة الأسبوع الأول ومناقشتها مع المشاركين

اليوم 6: الهياكل المتوافقة مع الشريعة والسندات المرتبطة بالائتمان والسوق الثانوية

- هياكل العائد الكلي القائمة على الوعد ومراجعة الهيئة الشرعية
- تصميم صك إسلامي محمي رأس المال بالمرابحة مع العربون
- الفحص الشرعي لأسهم الأصول المرجعية وخطوات تطهير الدخل
- السندات المرتبطة بالائتمان وعائدها عند تعثر الجهة المرجعية
- عرض الشراء في السوق الثانوية وفارق إعادة الشراء وقيمة الاسترداد المبكر

اليوم 7: مخاطر ائتمان الجهة المصدرة وحوكمة المنتجات واعتمادها

- التصنيف الائتماني للجهة المصدرة وفارق مقايضة مخاطر الائتمان وترتيب الأولوية
- السندات المغطاة بضمانات وخيارات تخفيف التعرض للطرف المقابل
- مسار عمل لجنة اعتماد المنتجات الجديدة وأدلة الموافقة
- مصفوفة تحديد السوق المستهدفة والسوق المستهدفة السلبية
- مؤشر المخاطر وسيناريوهات الأداء في وثيقة المعلومات الرئيسية

اليوم 8: ملائمة العملاء والإفصاح وحالات البيع غير الملائم

- تقييم الملاءمة بربط المعرفة والخبرة والقدرة على تحمل الخسارة
- تصنيف التعقيد واختبار المناسبة في عمليات التنفيذ فقط
- إعادة صياغة ورقة الشروط بلغة واضحة ونص شرح السند للعميل
- مراجعة حالات بيع غير ملائم لكبار السن وتركز سندات الاستدعاء التلقائي
- تعارض حوافز البيع والإفصاح عن العمولات ومعالجة الشكاوى

اليوم 9: أحداث دورة الحياة ورقابة التقييم وتقارير العملاء

- تقويم أحداث دورة الحياة للتثبيت والكوبونات والاستدعاء والتفعيل
- تعديلات الإجراءات المؤسسية عند تجزئة الأسهم والتوزيعات الاستثنائية
- التحقق المستقل من الأسعار وضوابط التقييم بالنموذج
- تقارير كشف حساب العميل وسعر الشراء الاسترشادي وتحليل مصادر العائد
- مؤشرات الأداء الرئيسية لمراجعة المنتج بعد البيع للشكاوى والخسائر والاستردادات

اليوم 10: دراسة حالة ختامية لإعداد خطة اعتماد السند وملاءمته

- تحليل فجوات قائمة منتجات مصرف الحالة واختيار السند المقترح
- حزمة تسعير بالتفكيك وإفصاح عن الرسوم للسند المقترح
- قرار السوق المستهدفة وقواعد الملاءمة والبدل المتوافق مع الشريعة
- مسودة جدول مراقبة دورة الحياة وتقارير العملاء
- استكمال خطة اعتماد السند المهيكل وملاءمته

المهارات التي ستكتسبها:

- تفكيك عوائد السندات
- تقدير القيمة العادلة للسندات المهيكلية
- تحليل الرسوم المدمجة
- تقييم ائتمان الجهة المصدرة
- تقييم الهياكل الإسلامية
- تحديد السوق المستهدفة
- تقييم ملاءمة العملاء
- إدارة أحداث دورة الحياة

لماذا تحضر هذه الدورة:

- تقديم خطة اعتماد السند المهيكل وملاءمته إلى لجنة المنتجات الجديدة ورئيس المنتجات الاستثمارية
- الحكم على عدالة عرض الجهة المصدرة وتحديد شريحة العملاء المناسبة للسند ومتى يجب سند الحاجز
- تجنب تعويضات البيع غير الملائم وتعاقد الشكاوى وخسائر قائمة المنتجات الناتجة عن الرسوم الخفية والتعرض غير الموضح للجهة المصدرة
- نقل أوراق عمل التفكيك وقوائم فحص الملاءمة وتقاويم دورة الحياة إلى فرق المبيعات والمخاطر والعمليات

الخاتمة:

بعد العودة إلى المصرف يسلم المشارك لجنة المنتجات الجديدة ورئيس المنتجات الاستثمارية ووظيفة الامتثال خطة اعتماد السند المهيكل وملاءمته، وتحدد القيمة العادلة والإفصاح عن الرسوم وحدود الجهة المصدرة والسوق المستهدفة وقواعد الملاءمة وأي بديل متوافق مع الشريعة ودورة تقارير العملاء. وتستند اللجنة إليها في تقرير إدراج السند في قائمة المنتجات ولأي فئة من العملاء. وبعد الإصدار الأول وأول رصد للكوبون أو الاستدعاء، تراجع الوحدة المبيعات مقابل السوق المستهدفة والشكاوى ومستويات الشراء في السوق الثانوية ودقة تقارير العملاء.

الأسئلة الشائعة:

ما الذي يحتاجه المشارك قبل دورة المنتجات المهيكلة والسندات المهيكلة؟

يحتاج المشارك إلى خبرة في بيع المنتجات الاستثمارية أو اعتمادها أو تقييمها أو مراقبتها، وفهم أساسي لشروط السندات والخيارات، ولا تشترط رياضيات متقدمة. ويساعده إحضار أوراق شروط أو نماذج اعتماد منتجات أو تقارير عملاء بعد إخفاء الهوية لتطبيق دراسات الحالة على منتجات مصرفه.

بم تختلف دورة المنتجات المهيكلة والسندات المهيكلة عن دورة تداول الخيارات؟

تركز هذه الدورة على السندات التي تباع للعملاء: كيف يجمع الحد الأدنى السندي مع الخيارات المدمجة، وما الرسوم ومخاطر الجهة المصدرة داخلها، وكيف تعتمد وتباع بملاءمة ويبلغ عنها. أما دورات تداول الخيارات فتتناول استراتيجيات الخيارات المدرجة ومؤشرات الحساسية والتحوط لمحفظة التداول.

لماذا تهم مخاطر أئتمان الجهة المصدرة في المنتجات المهيكلة والسندات المهيكلة؟

لأن معظم السندات المهيكلة دين غير مغطى بأصول على المصرف المصدر، فلا تصمد حماية رأس المال إلا إذا استطاع المصدر السداد عند الاستحقاق. وقد يؤدي تعثره إلى خسارة حتى لو أحسن الأمل المرجعي الأداء، لذا يفحص التصنيف وفارق التمويل وترتيب الأولوية قبل البيع.

ماذا يعود به المشارك من دورة المنتجات المهيكلة والسندات المهيكلة؟

يعود المشارك بخطة اعتماد السند المهيكل وملاءمته لمصرف الحالة، ومعها ورقة عمل للتسعير بالتفكيك وحزمة إفصاح عن الرسوم ومصفوفة السوق المستهدفة وقائمة فحص الملاءمة وتقويم تقارير دورة الحياة، يمكن تكييفها لقائمة منتجات مصرفه.