



دورة هيكله الصكوك وإصدارها: صكوك الإجارة والمرابحة والوكالة والصكوك الهجينة



دورة هيكلية الصكوك وإصدارها: صكوك الإجارة والمرابحة والوكالة والصكوك الهجينة

مقدمة:

دورة هيكلية الصكوك وإصدارها، بصكوك الإجارة والمرابحة والوكالة والصكوك الهجينة، تمتد 5 أيام وتخطب فرق الخزينة وأسواق الدين وهيكلية التمويل الإسلامي في المصارف والشركات، وتنتهي بإعداد ورقة شروط هيكلية الصكوك وخطة إصدارها لجهة مصدرة افتراضية. فالجهات المصدرة تخسر الوقت وتحمل تسعيرا أعلى حين لا يلائم الهيكل المختار قاعدة أصولها، أو تهبط نسبة الأصول الملموسة دون الحد المقبول، أو تصاغ التعهدات بصيغة فضفاضة، أو تتأخر نمذجة التدفقات النقدية. ويعمل المشاركون أصلا في صفقات التمويل والتمويل الرأسمالي، وبينون الهيكل خطوة بخطوة في تمرين نمذجة على سجلات أصول حالة دراسية. وتقدم كور كونسبت هذه الدورة في هيكلية الصكوك وإصدارها.

أهداف الدورة:

- المفاضلة بين هياكل صكوك الإجارة والمرابحة والوكالة والصكوك الهجينة وفق قاعدة أصول الجهة المصدرة وغرض التمويل وشرائح المستثمرين المستهدفة
- اختبار أهلية الأصول ونسبة الأصول الملموسة في مجمعات الأصل الواحد والمجمعات المختلطة قبل اعتماد الهيكل
- تأسيس المنشأة ذات الغرض الخاص وإعلان الأمانة ووكالة الخدمات وتعهدي الشراء والبيع وفق Shariah Standard 17 AAOFI معيار صكوك الاستثمار
- نمذجة مبالغ التوزيعات الدورية ومبالغ الإطفاء للصكوك السيادية وصكوك الشركات وصكوك رأس المال المصرفي ومنها صكوك AT1 والشريحة الثانية
- تقييم حالات التعثر وحدود الرجوع على الأصول ومسارات إعادة الهيكلة للصكوك تحت الضغط
- إعداد ورقة شروط هيكلية الصكوك وخطة إصدارها متضمنة خطوات التصنيف الائتماني والموافقة الشرعية وقواعد الطرح

الفئة المستهدفة:

- مديرو الخزينة المسؤولون عن خطط التمويل وبرامج الصكوك والعلاقة مع حملة أدوات الدين
- مديرو أسواق الدين المسؤولون عن استقطاب تفويضات الصكوك وهيكلتها وتنفيذها
- مديرو هيكلية التمويل الإسلامي المسؤولون عن اختيار الأصول وترتيب العقود وتصميم أوراق الشروط
- مديرو رأس المال المصرفي المسؤولون عن أدوات رأس المال النظامي وإصدارات AT1 والشريحة الثانية
- مديرو الهيكلية الشرعية والمنتجات المسؤولون عن تجهيز ملفات الصفقات لعرضها على الهيئة الشرعية

محاوِر الدورة:

اليوم 1: أسس الصكوك وملاحج الجهات المصدرة وتقييم الجاهزية

- تعريف صكوك الاستثمار واختبار الملكية وفق 17 AAOIFI Shariah Standard
- مصفوفة مقارنة الرجوع بين الصكوك المدعومة بالأصول والقائمة على الأصول
- ملاحج أهداف التمويل لدى الجهات السيادية والشركات والمصارف
- خريطة أطراف صفقة الصكوك من الجهة المدينة إلى وكيل الأمين
- قواعِد طرح أسواق المال ومسح جاهزية الجهة المصدرة للصكوك

اليوم 2: اختيار الهيكل وأهلية الأصول والبنية القانونية

- هيكل صكوك الإجارة بالبيع وإعادة الاستئجار مع اتفاقية وكالة الخدمات
- مسار السلع في صكوك المرابحة وقيود التداول في السوق الثانوية
- صكوك الوكالة بالاستثمار مع محفظة أصول ملموسة
- اختبارات نسبة الأصول الملموسة في مجمعات الوكالة والمرابحة الهجينة
- تأسيس المنشأة ذات الغرض الخاص وإعلان الأمانة وحقوق حملة الصكوك

اليوم 3: التعهدات والتوثيق والتصنيف الائتماني ونمذجة التدفقات النقدية

- مراجعة نماذج IIFM لصكوك الإجارة ونقاط الصياغة فيها
- آليات تنفيذ تعهد الشراء وتعهد البيع والاستبدال
- نموذج مبلغ التوزيع الدوري من تدفقات الأجرة والربح
- حساب مبلغ الإطفاء عند الاستحقاق وحالات الاسترداد المبكر
- منهجية وكالات التصنيف في ربط أئتمان الجهة المدينة بهيكل الصكوك

اليوم 4: صكوك رأس المال المصرفي وحالات التعثر وإعادة الهيكلة

- معايير كفاية رأس المال في 23-IFSB لصكوك AT1 والشريحة الثانية
- امتصاص الخسائر وإلغاء التوزيعات في صكوك المضاربة من الشريحة الأولى
- محفزات الشطب عند نقطة عدم الاستمرارية في صكوك الشريحة الثانية
- أحداث التعثر ومحفزات الإطفاء وحدود الرجوع على أصول الصكوك
- خيارات إعادة هيكلة الصكوك عبر عروض المبادلة وتمديد الاستحقاق

اليوم 5: بناء نموذج ورقة شروط صكوك لجهة مصدرة في حالة دراسية

- حزمة بيانات الجهة المصدرة وفحص أهلية سجل الأصول
- تقييم المفاضلة بين خيارات الإجارة والوكالة والهيكل الهجين
- بناء نموذج التدفقات النقدية للتوزيع والإطفاء لصكوك الحالة
- إعداد طلب الرأي الشرعي وحزمة العرض على وكالة التصنيف
- استكمال ورقة شروط هيكل الصكوك وخطة إصدارها

المهارات التي ستكتسبها:

- اختيار هيكل الصكوك
- اختبار نسبة الأصول الملموسة
- تأسيس المنشأة ذات الغرض الخاص والأمانة
- مراجعة صياغة التعهدات
- نمذجة التوزيعات والإطفاء
- تقييم أهلية صكوك رأس المال
- تحليل معالجة تعثر الصكوك
- إعداد أوراق الشروط

لماذا تحضر هذه الدورة:

- تسليم ورقة شروط هيكل الصكوك وخطة إصدارها إلى أمين الخزينة أو رئيس أسواق الدين أو لجنة الأصول والخصوم لاعتماد التفويض
- الحسم في العقد ومجمع الأصول وحزمة التعهدات الملائمة لحاجة التمويل قبل تعيين المستشارين والمرتبين
- تفادي نقص الأصول الملموسة ورفض الرأي الشرعي ومفاجآت التصنيف التي تؤخر الإصدار أو ترفع تسعيره
- تزويد فرق الخزينة والشؤون القانونية والشرعية بنموذج تدفقات نقدية قابل لإعادة الاستخدام وقائمة فحص للأهلية وورقة تقييم للهيكل

الخاتمة:

بعد العودة إلى العمل يعرض المشاركون ورقة شروط هيكل الصكوك وخطة إصدارها على أمين الخزينة أو رئيس أسواق الدين أو لجنة الأصول والخصوم. وتعتمد الجهة عليها في الاتفاق على الهيكل ومجمع الأصول المؤهلة وحزمة التعهدات ومسار التصنيف والموافقة الشرعية قبل تفويض المرتبين. وبعد أول إصدار أو تحديث للبرنامج تقارن الوحدة تغطية الأصول الفعلية وتدفقات التوزيع ومدد الموافقات بما ورد في الخطة، ثم تحدث قائمة فحص الأهلية ونموذج التدفقات النقدية قبل صفقة الصكوك التالية.

الأسئلة الشائعة:

ما الذي يحتاجه المشارك قبل دورة هيكله الصكوك وإصدارها؟

ينبغي أن يعمل المشارك فعلا في صفقات التمويل أو أدوات رأس المال، وأن يلم بمصطلحات السندات الأساسية وبعقود مثل الإجارة والمرابحة. ويحتاج إلى مهارة في الجداول الإلكترونية لبناء نموذج التدفقات. ويفيد إحضار سجل أصول أو ورقة شروط سابقة بعد إخفاء ما يدل على الجهة.

بم تختلف هيكله الصكوك وإصدارها عن دورة عامة في أسواق رأس المال؟

تخصص هذه الدورة أيامها الخمسة للصكوك وحدها: اختيار الهيكل وأهلية الأصول وتأسيس الأمانة والمنشأة ذات الغرض الخاص والتعهدات ونمذجة التدفقات وصكوك رأس المال المصرفي والتعثّر. أما دورات أسواق رأس المال العامة فتوزع وقتها بين طرح الأسهم والسندات والبنية التحتية ولا تتناول الصكوك إلا بإيجاز.

لماذا تهتم نسبة الأصول الملموسة في هيكله الصكوك وإصدارها للصكوك الهجينة؟

تهتم لأن الصك المدعوم أساسا بذمم مدينة يمثل دينا، والدين لا يتداول عادة بغير قيمته الاسمية. والإبقاء على قدر كاف من الأصول الملموسة مثل العقارات المؤجرة في مجمع الوكالة أو المرابحة الهجين يدعم قابلية التداول والموافقة الشرعية.

ماذا يعود به المشارك من دورة هيكله الصكوك وإصدارها؟

يعود المشارك بورقة شروط هيكله الصكوك وخطة إصدارها لجهة مصدرة في حالة دراسية، تضم ورقة تقييم للهيكل وقائمة فحص لأهلية الأصول ونسبتها الملموسة ونموذج تدفقات نقدية للتوزيع والإطفاء وجدولا لمراحل التصنيف والموافقة الشرعية قابلا للتكييف.