

# معايير تصنيف المؤسسات العابرة للحدود

## المعايير الرئيسية

### النطاق

يصف هذا التقرير معايير فيتش للتصنيف لتعيين تصنيفات جديدة للمُصدرين والإصدارات العابرة للحدود ومراقبة المعايير الحالية لها، وأغلباً يتمثل في بنوك التنمية متعددة الأطراف (MDB)، وهو يغطي صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود (SCF) ومؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود (SFGs) عندما يكون تصنيفها مدفوعاً بالدعم، والهيئات الإدارية العابرة للحدود (SABs). تُطبق هذه المعايير بالتزامن مع المعايير الأخرى الواردة تحت عنوان *المعايير ذات الصلة*.

### العوامل الرئيسية المُحركة للتصنيف

تختلف أهمية العوامل المُحركة للتصنيف النوعية والكمية بين الكيانات. ليس كل ما يرد في هذا التقرير من عوامل تصنيف سيُطبق على كل تصنيف فردي. سيناقش كل بيان لإجراءات التصنيف أو كل تقرير تصنيف محدد العوامل الأكثر صلة بالتصنيف الفردي.

**الدعم والملف الائتماني المستقل:** يتمثل نهج فيتش في تحديد الملف الائتماني المستقل بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف (MDBs)، وصناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود (SCFs) ومؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود (SFGs). تقوم الوكالة بعد ذلك بتقييم احتمالية تلقي بنك التنمية متعدد الأطراف الدعم المالي الاستثنائي من المساهمين، مع الأخذ في الاعتبار القدرة على الدعم والرغبة في تقديم هذا الدعم. ويكون تصنيف قدرة المُصدر على الوفاء بالالتزامات قائماً على الملف الائتماني المستقل بالإضافة إلى الرفع الائتماني الذي يعكس الدعم الاستثنائي المقدم من المساهمين؛ ولن يتجاوز هذا التعديل بشكل عام ثلاث درجات.

**الملف الائتماني المستقل:** تحدد فيتش تقييمات مستقلة للملاءة المالية والسيولة على نطاق يتراوح بين "aaa" و "d". ويُستمد الملف الائتماني المستقل من تقييم الملاءة المالية ويحدّد سقفه من خلال تقييم السيولة (أي، الأدنى منهما)؛ ثم يتم تعديله ليناسب بيئة الأعمال من خلال التعديل المحتمل بزيادة أو خفض ثلاث درجات.

**تقييم الملاءة المالية:** يعتمد تقييم الملاءة المالية على اثنين من العوامل العامة: الرسملة والمخاطر. الرسملة والمخاطر يتم تقييم العوامل الفردية بشكل منفصل على مقياس مكون من أربع درجات. تعتمد الرسملة بشكل أساسي على مقاييس نسب رأس المال. يستند تقييم المخاطر إلى خمسة عوامل فرعية كمية ونوعية: مخاطر الائتمان ومخاطر التركيز ومخاطر حقوق الملكية ومخاطر السوق وإدارة المخاطر.

**تقييم السيولة:** يهدف تقييم فيتش للسيولة في بنوك التنمية متعددة الأطراف إلى قياس حجم وجودة أصولها السائلة مقارنة باحتياجاتها النقدية الحالية والمستقبلية. وتتمثل المؤشرات الرئيسية في نسبة الأصول السائلة إلى الديون قصيرة الأجل وجودة أصول الخزنة. تتم مراعاة عوامل أخرى أيضاً مثل الوصول إلى أسواق رأس المال ومصادر السيولة البديلة.

**بيئة الأعمال:** يؤدي التقييم الذي يتم إجراؤه على بيئة الأعمال لبنوك التنمية متعددة الأطراف إلى ثلاث نتائج محتملة: مرتفعة المخاطر ومتوسطة المخاطر ومنخفضة المخاطر. يستند التقييم إلى اثنين من العوامل العامة: ملف الأعمال، الذي يراعي المخاطر المتعلقة بالاستراتيجية والحكومة؛ والبيئة التشغيلية، التي تعكس المخاطر المتعلقة ببلدان التشغيل وموقع المكتب الرئيسي لبنك التنمية متعدد الأطراف.

**الدعم الاستثنائي:** من المحتمل أن يتم تعديل الملف الائتماني المستقل من خلال رفع الائتمان ليعكس قدرة المساهمين ورغبتهم في تقديم الدعم المالي الاستثنائي. وتُقاس القدرة على تقديم الدعم من خلال تصنيف رأس المال القابل للاستدعاء لضمان التغطية الكاملة للدين الصافي أو من خلال معدل التصنيف المرجح للمساهمين الرئيسيين. يتم تقييم الرغبة في تقديم الدعم من خلال عوامل نوعية.

### المحللون

كارلوس ماسيب

+34 91 702 5773

carlos.masip@fitchratings.com

أرنو لويس

+33 1 44 29 91 42

arnaud.louis@fitchratings.com

يتضمن هذا التقرير تحديثات على معايير تصنيف المؤسسات العابرة للحدود المؤرخة في 20 مايو 2021 ويحل محلها.

### المعايير ذات صلة

معايير تصنيف الجهات السيادية (أبريل 2023)

معايير تصنيف شركات التأمين (نوفمبر 2021)

This criteria report has been translated from *Supranationals Rating Criteria* originally published in English on 11 April 2023. In case of any differences, the English version shall prevail.

إن هذه الوثيقة ترجمة عربية لـ "معايير تصنيف المؤسسات العابرة للحدود" المحررة أصلاً باللغة الإنجليزية والمنشورة في 11 أبريل 2023. وفي حال وجود اختلاف في المعنى بين اللغتين، تسود اللغة الإنجليزية.

## المؤسسات العابرة للحدود المصنفة من قبل فيتش

### بنوك التنمية متعددة الأطراف

بنوك التنمية متعددة الأطراف هي كيانات عامة تسيطر عليها "الدول الأعضاء". وهي لا تخضع للاختصاصات القضائية الوطنية للبلدان التي توجد فيها مكاتبها الرئيسية؛ وتُوضع قواعد الحوكمة الخاصة بها عن طريق معاهدات دولية بين الدول الأعضاء. وتعمل هذه البنوك بشكل عام في منطقة محددة من العالم، تغطي عدة بلدان يُطلق عليها بلدان العمليات. ويمكن أن يكون لدى بنوك التنمية متعددة الأطراف دول أعضاء مقترضة أو غير مقترضة؛ حيث يتمثل دور الدول غير المقترضة بشكل أساسي في تقديم الدعم للمؤسسة.

معظم كيانات المؤسسات العابرة للحدود التي تصنفها فيتش هي بنوك تنمية متعددة الأطراف. ويتمثل نشاطها الرئيسي في توفير القروض والأنواع الأخرى من التمويل للدول أو الكيانات الخاصة. وهي لذلك تشترك مع البنوك التجارية في عدد من الخصائص. وتُجمع أموالها بشكل عام من أسواق رأس المال. ويمكن تصنيف بنوك التنمية متعددة الأطراف إلى أربع مجموعات، وفقًا لنطاق عملياتها: بنوك التنمية متعددة الأطراف العالمية والإقليمية، وبنوك التنمية متعددة الأطراف الأوروبية، وبنوك التنمية متعددة الأطراف دون الإقليمية، وبنوك التنمية متعددة الأطراف التي تركز على القطاع الخاص.

تختلف بنوك التنمية متعددة الأطراف عن البنوك التجارية من عدة جوانب رئيسية؛ فهي لا تخضع لأي شكل من أشكال لوائح البنوك وإنما تخضع لقواعدها الاحترازية والسياسات التي حددها الدول الأعضاء. وتستفيد هذه البنوك بشكل عام من وضع الدائن المفضل؛ ويكون لسداد الديون السيادية المستحقة لبنوك التنمية متعددة الأطراف الأولوية على غيرها من الدائنين. ومن منطلق كونها مؤسسات عامة، لا يوزع معظم بنوك التنمية متعددة الأطراف أرباح أسهم، ولا يتمثل هدفها الرئيسي في تحقيق أقصى قدر من الربحية، بل في تحقيق المصلحة العامة، التي كثيرًا ما تشمل الإقراض عكس الدورة الاقتصادية. وتحقق معظم بنوك التنمية متعددة الأطراف هوامش ربح منخفضة، وعادة ما يتم الاحتفاظ بالأرباح في الاحتياطات لتعزيز قاعدة رأس المال أو يتم تحويلها إلى صناديق التنمية.

يتم منح الدعم في معظم الحالات من خلال آلية محددة، رأس المال القابل للاستدعاء، والذي تم تحديده في المعاهدة التأسيسية المبرمة بين الدول الأعضاء. ورأس المال هذا، الذي اكتسبت فيه الدول الأعضاء لكنها لم تقم بدفعه، يفوق بكثير رأس المال المدفوع. ويمثل رأس المال القابل للاستدعاء التزامًا غير مشروط من الدول الأعضاء بدفع رأس المال في حالة عدم قدرة بنك التنمية متعدد الأطراف على سداد التزاماته من الديون.

وتكون الآلية النظرية المتبعة في معظم بنوك التنمية متعددة الأطراف بشأن طلبات سداد رأس المال كالتالي: يوجه البنك الذي يعاني من الصعوبات طلب الجولة الأولى إلى كل دول الأعضاء على حسب حصصهم المعنية في رأس المال القابل للاستدعاء. وفي حالة عدم قيام بعضها بتقديم الأموال، يمكن توجيه طلبات متعاقبة للدول الأعضاء الأخرى إلى أن يتم استيفاء مبلغ رأس المال اللازم؛ ويمكن أن يسفر هذا عن تغيرات في ملكيات الدول الأعضاء بالبنك. ومع هذا، تكون الدول الأعضاء غير ملزمة بتقديم أكثر من مبلغ رأس المال القابل للاستدعاء المحدد مسبقًا والذي تم الالتزام به؛ بمعنى آخر ليس هناك مسؤولية تكافل وتضامن بين الدول الأعضاء.

### صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود (SCF)

صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود هي كيانات تتمثل مهمتها الرئيسية في تقديم القروض الميسرة والمنح والضمانات للبلدان المنخفضة الدخل و/ أو لأغراض محددة. وتدار معظمها من قبل مجموعة مؤسسية بما في ذلك بنوك التنمية متعددة الأطراف.

وهناك اختلافات ملحوظة بين صندوق الأموال الميسرة العابر للحدود وبنك التنمية المتعدد الأطراف.

- ليس لصناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود رأس مال: فهي تتلقى مساهمات واكتتابات من الجهات المانحة. ولا يوجد رأس مال قابل للاستدعاء.
- تمتد قروض صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود على فترات استحقاق طويلة جدًا تصل إلى 50 عامًا (بما في ذلك فترة سماح تصل إلى 10 سنوات)، ومعدل فائدة منخفض، أقل من المعدلات التي تفرضها بنوك التنمية متعددة الأطراف.
- المستفيدون من القروض والمنح التي تقدمها صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود هم أفقر البلدان الأعضاء، وهي بصفة عامة دول منخفضة الدخل غير مؤهلة للحصول على قروض من بنوك التنمية متعددة الأطراف.
- إن بعض صناديق الأموال الميسرة مخصص لغرض محدد (مثل الزراعة).

يجوز تقديم حسابات صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود على أساس "الغرض الخاص": ليس في ميزانية عمومية، بل في بيان موارد التنمية الصافية يوضح الموارد التي يتلقاها صندوق الأموال الميسرة العابر للحدود (التي تعادل حقوق المساهمين في بنك التنمية متعددة الأطراف) واستخدام مثل هذه الأموال. أي القروض والمنح وتخفيف عبء الديون والأصول السائلة (ما يعادل أصول بنك التنمية متعدد الأطراف). مع ذلك، فقد قام العديد من صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود بمراجعة قواعد التقارير المالية الخاصة بهم واستخدام معايير المحاسبة الدولية / المعايير الدولية للتقارير المالية أو مبادئ المحاسبة المقبولة عمومًا في الولايات المتحدة.

## مؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود

يتمثل النشاط الرئيسي لمؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود في توفير الضمانات وغيرها من أشكال التعزيزات الائتمانية لإصدارات السندات – السيادية أو الخاصة – أو العمليات الهيكلية. ولكونها لا تقتصر الأموال، فإن التصنيف ينطبق على قدرتهم على الوفاء بالتزامات ضماناتهم. ويقل عدد المؤسسات المصنفة على أنها مؤسسات ضمان مالي عابرة للحدود كثيرًا عن المؤسسات المصنفة كبنوك تنمية متعددة الأطراف.

## الهيئات الإدارية العابرة للحدود

تقوم فيتش أيضًا بتصنيف الهيئات الإدارية العابرة للحدود المتنوعة التي يتعدى تصنيفها كبنوك تنمية متعددة الأطراف أو مؤسسات ضمان مالي عابرة للحدود. تشمل هذه الفئة الكيانات المنخرطة في أنشطة تمويل لكن ليس لديها رأس مال ومن ثم لا يمكن اعتبارها مؤسسات مالية.

تشمل هذه الفئة أيضًا البنوك المركزية الإقليمية. ومثل الهيئات الإدارية العابرة للحدود (SAB) الأخرى، تكون البنوك المركزية الإقليمية مملوكة لعدة دول، كلها أعضاء في منطقة نقدية، أو لبنوك مركزية وطنية تكون جزءًا من منطقة نقدية مشتركة.

## النهج المتبع في تصنيف المؤسسات العابرة للحدود

ما الذي تُصنّفه تصنيفات قدرة المُصدِر على الوفاء بالتزامات الخاصة بالمؤسسات العابرة للحدود: تعريف الالتزامات المرجعية

يعكس تصنيف قدرة المُصدِر على الوفاء بالتزامات لأي مؤسسة عابرة للحدود رأي فيتش في ما يتعلق بخطر عدم الوفاء بالتزامات ذات الأولوية تجاه الأطراف الدائنة الخارجية من القطاع الخاص. تكون الالتزامات تجاه الكيانات التي تخضع لسيطرة مشتركة أو للدول الأعضاء أو للحكومات مستثناة عادة.

ووفقًا لتعريفات التصنيفات الصادرة عن فيتش، والمعايير ذات الصلة، قد يتخذ عدم وفاء المؤسسات العابرة للحدود بالتزامات صورًا متعددة، تشمل عدم الوفاء بالتزامات بعد فترة الإصلاح المتاحة أو كفاية الإنقاذ المالية أو تبادل الديون المتعثرة أو دخول المُصدِر في إجراءات إفلاس إذا انطبق ذلك. عند عدم الوفاء بالتزامات، سيتم تخفيض درجة تصنيف قدرة المُصدِر على الوفاء بالتزامات من جانب المؤسسة العابرة للحدود إلى "RD" أو "D"، والأدوات ذات الصلة إلى "D" بمجرد انقضاء فترة السماح.

## عدم أداء الديون ذات الدرجة الأقل

لا تعكس تصنيفات قدرة المُصدِر على الوفاء بالتزامات للمؤسسات العابرة للحدود عادة خطر عدم الوفاء بالتزامات المتعلقة بالديون ذات الدرجة الأقل أو "الثانوية". مع ذلك، إذا اعتبرت فيتش أن عدم أداء أي من هذه الالتزامات هو مؤشر على وجود ضغط أكبر يُمكن أن ينتج منه عدم وفاء المُصدِر بالتزامات ذات الأولوية تجاه الأطراف الدائنة الخارجية من القطاع الخاص، فقد يؤدي هذا إلى تخفيض تصنيف قدرة المُصدِر على الوفاء بالتزامات طويلة الأجل للمؤسسة العابرة للحدود لمستوى منخفض للغاية، على سبيل المثال تصنيف "CCC+" أو دونه. علاوةً على ذلك، إذا استدعى عدم الوفاء بالدين ذي الدرجة الأقل الدخول في إجراءات تصفية أو إفلاس، إذا انطبق ذلك، أو نتج منه تعجيل الدين الممتاز الذي لا تستطيع المؤسسة العابرة للحدود استرداده، فقد ينتج سريعًا من عدم أداء الدين ذي الدرجة الأقل تخفيض تصنيف قدرة المُصدِر على الوفاء بالتزامات الخاص بالكيان إلى مستوى عدم الوفاء بالتزامات.

## مصادر المعلومات

يعتمد التحليل الذي تجريه فيتش للمؤسسات العابرة للحدود على معلومات عامة وخاصة يتم الإفصاح عنها من قبل الكيانات المصنفة. وتتم مشاركة المعلومات من قبل الإدارات الخاصة بالكيانات في أثناء الاجتماعات التي تُعقد مرة واحدة على الأقل في كل عام؛ ويكون التفاعل بين فيتش وإدارات الكيانات المصنفة واسع النطاق في معظم الحالات وتتم مشاركة قدر كبير من المعلومات خارج عملية المراجعة السنوية.

تتضمن المعلومات العامة تقارير سنوية مدققة، تُراجع سنويًا على الأقل، والنظام الأساسي للكيان ولوائحه الداخلية والإحصاءات وأشكال المعلومات الاقتصادية الأخرى المنشورة بواسطة مصادر معترف بها أو بواسطة المُصدِر عبر طرق النشر المختلفة. وتشمل التقارير السنوية حسابات مدققة مصحوبة بملاحق، وشرح لاستراتيجية الكيان وأهدافه، وتفاصيل عن العمليات مثل التوزيع القطاعي والجغرافي للعمليات.

تغطي المعلومات الخاصة مجموعة كبيرة من المواضيع. وتشمل المعلومات الرئيسية التي تقوم فيتش بتحليلها قائمة مفصلة بالتمويل المُنفق وغير ذلك من الالتزامات التي اضطلع بها الكيان المصنف (رغم أن العديد من المؤسسات العابرة للحدود ينشر هذه المعلومات بشكل عام) وجدولاً لأكثر التعرضات الفردية وتفاصيل متعلقة بالتمويل والاحتياطيات المخفضة المقدمة وخطط التمويل قصيرة ومتوسطة الأجل وتفاصيل سياسات وإجراءات إدارة المخاطر والسير الذاتية لكبار المديرين والميزانيات السنوية وخطط الأعمال التي تحدد الاستراتيجية على المدى المتوسط والبعيد.

تستند الافتراضات الأساسية من حيث التصنيفات إلى المعلومات المستخرجة من تقارير فيتش ودراساتها السيادية، لا سيما التصنيفات السيادية والتوقعات بشأن النمو الاقتصادي بالإضافة إلى مؤشرات أخرى ذات صلة في البلاد التي تعمل فيها المؤسسات العابرة للحدود. وهي أيضًا تستند إلى المعلومات التي يتم توفيرها من مجموعات أخرى تابعة لفيتش، مثال المؤسسات المالية وشركات التأمين والشركات، لا سيما التصنيفات (عامة كانت أو خاصة، والراء الائتمانية والتقييمات والنتائج) حول جودة ائتمان خزائن المؤسسات العابرة للحدود أو مشتقاتها أو محفظة القروض التابعة لها.

## التوقعات

تستند التصنيفات إلى التوقعات المتوسطة المدى للأوضاع المالية للمؤسسات العابرة للحدود. يعمل محللو فيتش على إعداد التوقعات الخاصة بالمؤشرات المالية الرئيسية (راجع الخطوة 1 (أ): تقييم الملاءة والخطوة 1 (ب): تقييم السيولة أدناه) لكل مُصدِر على المدى المتوسط، نموذجيًا على

مدار فترة زمنية تبلغ ثلاث سنوات، تبني فيتش توقعاتها المالية للمؤسسات العابرة للحدود على مناقشات مفصلة مع فرق الإدارة في تلك المؤسسات. ويستخدم محللو فيتش خبراتهم بالمال وبتجاهات الائتمان العالمية وأوضاعه لتقييم مدى معقولية توقعات الإدارة ومن ثمَّ يحددون التوقعات الخاصة بالوكالة. وقد تكون توقعات فيتش، في بعض الحالات، مماثلة لتلك التي قدمها المُصدِر، لكنها في حالات أخرى قد تختلف جوهرياً، بحسب رؤيتنا للافتراضات الأساسية. تستخدم فيتش في توقعاتها التصنيفات والتوقعات التي حددها المجموعات التحليلية الأخرى في حالة توفرها. وفي حال تم تعيين نظرات مستقبلية سلبية (إيجابية) لإحدى الكيانات، يتم تعديل التصنيف الحالي بتخفيضه (بزيادته) بمقدار درجة واحدة للوصول إلى التوقعات.

تركز المتغيرات المتوقعة بشكل كبير على تطور الميزانية العمومية للمُصدِر لما يكون لمقاييس الرسمة والسيولة من أهمية في التحليل. وعادةً ما تكون توقعات متغيرات بيان الدخل أقل صلة بالتحليل الائتماني للمؤسسات العابرة للحدود، فمعظم هذه المؤسسات ليست مكلفة بتعظيم الربح. مع ذلك، يتم تقييم الأرباح والتدفقات النقدية المتوقعة في سياق توليد رأس المال والاحتفاظ به والسيولة. وتعني الصعوبة المتأصلة في وضع تنبؤات مفصلة لمتغيرات الميزانية العمومية أن توقعات فيتش تمثل أفضل تقديرنا للتناجح المستقبلية وتتضمن تقديراً متحفظاً وليس نهجاً مفصلاً قائماً على النماذج.

#### الافتراضات

تقوم فيتش أولاً بوضع توقعات لمحفظه التمويل الخاصة بالكيان على المدى المتوسط. ويتطلب ذلك افتراضات بشأن معدل النمو المتوقع للإقراض والأنواع الأخرى من عمليات التمويل (بما في ذلك عمليات الإنفاق والاعتماد على حِمْ سِواء)، فضلاً عن توزيع المحفظة المالية حسب القطاعات والمناطق الجغرافية وحصة كبار المقرضين من المحفظة الإجمالية.

كما هو مبين أعلاه، تركز الوكالة على توقع درجة الرفع المالي والرسمة في المؤسسات؛ ويتعين وضع افتراضات لمقدار الزيادات المرتقبة في رأس المال والدين الذي يتم جمعه من أسواق رأس المال. ويكون وضع الافتراضات أيضاً مطلوباً لهامش ربح تشغيل المؤسسة وتكاليفها الإدارية من أجل التنبؤ بتوليد رأس المال الداخلي.

كما تحتاج فيتش إلى وضع افتراضات بشأن قيمة الأصول السائلة المودعة في المحفظة المالية وبشأن حصة الديون قصيرة الأجل مقابل الديون متوسطة وطويلة الأجل وكذلك بشأن جودة أصول الخزنة للتنبؤ بمؤشرات السيولة.

بعد ذلك، تُعد فيتش توقعات بشأن جودة المحفظة. وهذا يتطلب افتراضات بشأن متوسط تصنيف الضمانات والأصول المستقبلية وكذلك مقدار حقوق الملكية وجودها. كما تكون الافتراضات مطلوبة بشأن تصنيفات المساهمين والتغيرات المحتملة في هيكل ملكية الأسهم.

#### الاصطلاحات

طوال هذا التقرير، تستخدم فيتش الإشارة إلى عامل الدعم والملف الائتماني المستقل، فضلاً عن تقييم المفاهيم التحليلية الأخرى مثل الملاءة والسيولة باستخدام مقياس تصنيف يتراوح من "aaa" إلى "d". ويتمثل الغرض من هذه التقييمات بالدرجات في توضيح تقييمنا للعناصر الرئيسية لهذه المعايير بشكل جيد في سياق مقياس تصنيفنا التقليدي "AAA" إلى "D"، لكن هذه التصنيفات لا يتم تعيينها أو نشرها بشكل رسمي بالطريقة التي نستخدمها في تخصيص تصنيفات قدرة المُصدِر على الوفاء بالالتزامات وأدوات السندات ونشرها.

#### أدوات تصنيف بنوك التنمية متعددة الأطراف

يتم تلخيص الملف الائتماني المستقل وعامل الدعم، إضافةً إلى المكونات الفرعية ذات الصلة من خلال أداة تصنيف. تتيح الأداة تقييم كل عامل تصنيف بشكل متسق؛ وبناءً على المصفوفات التي توفّق ما بين تقييم العوامل ومقاييس التصنيف الذي تتبعه فيتش (المبني لاحقاً في هذا التقرير)، فإن هذا يتيح للوكالة تحديد التصنيف النهائي. يتم تلخيص هيكلية الأداة في الرسم البياني أدناه.

تحدد فيتش أولاً الملف الائتماني المستقل للمؤسسة الذي يعكس جودتها الائتمانية المستقلة؛ ويستخدم هذا التصنيف مقياس التصنيف العادي ("aaa" إلى "d"). بعد ذلك، تقيّم فيتش مستوى الدعم المحتمل من الدول الأعضاء والمساهمين الآخرين. ويكون تصنيف قدرة المُصدِر على الوفاء بالالتزامات (IDR) للكيان مساوياً للملف الائتماني المستقل بالإضافة إلى رفع التصنيف من صفر إلى ثلاث درجات وفقاً لمستوى الدعم الاستثنائي المقدم من المساهمين.

يُستمد الملف الائتماني المستقل من اثنين من العوامل العامة: السيولة والملاءة المالية. ويُقسم كل عامل منهما إلى عوامل فرعية تتضمن متغيرات كمية ونوعية على حدٍ سواء. ويتم تعديل الملف الائتماني المستقل عن طريق تقييم بيئة الأعمال الخاصة ببنك التنمية من خلال عنصرين: ملف الأعمال والحكومة الخاص به وبيئة التشغيل فيه. ويتراوح تعديل الملف الائتماني المستقل لبيئة الأعمال من +3 إلى -3 درجات.

في الواقع، يتم تقييم الدعم الاستثنائي بشكل منفصل، وهو يعكس احتمالية حصول الكيان على معونة مالية، عند الحاجة، من الدول الأعضاء والمساهمين الآخرين. وخلال تقييم عامل الدعم، تأخذ فيتش في الاعتبار كلاً من قدرة مقدمي الدعم المحتملين ورغبتهم في تقديم المساعدة.

### Representation of Rating Criteria for MDBs



ملاحظة: يمثل كل مربع مكوناً من مكونات المعايير. تشير العناصر الموجودة بين قوسين إلى الأسلوب المنهجي المستخدم لتحديد نتيجة مكون معين. عندما يتم إدراج مكونات فرعية متعددة في مربع واحد، تشير العناصر الموجودة بين قوسين إلى أوزان إرشادية تجاه المكون الرئيسي.

المصدر: فيتش للتصنيف

## الملف الائتماني المستقل لبنوك التنمية متعددة الأطراف

### الخطوة 1: تقييم الملف الائتماني المستقل

#### الخطوة 1: تقييم الملاءة المالية

يستند تصنيف الملاءة إلى اثنين من العوامل الفرعية العامة: الرسمة والمخاطر، حيث يتم تقييم كل منها على أساس مقياس من أربع درجات.

يتضمن التحليل مقاييس نوعية وكمية على حدٍ سواء: حيث تستند المقاييس الكمية إلى التوقعات متوسطة المدى والتي تعدّها فيتش وليس فقط على الأرقام المدققة في نهاية العام.

يُشار إلى الأوزان النسبية للعوامل الفردية في تقييم الملف الائتماني المستقل لبنوك التنمية متعددة الأطراف في الرسم البياني "تمثيل معايير التصنيف لبنوك التنمية متعددة الأطراف" المذكور أعلاه. يُشار إلى الأوزان النسبية للعوامل الفردية في تقييم الملف الائتماني المستقل لبنوك التنمية متعددة الأطراف في الرسم البياني "تمثيل معايير التصنيف لبنوك التنمية متعددة الأطراف" المذكور أعلاه. على سبيل المثال، بالنسبة إلى الكيانات ذات نشاطات الإقراض المحدودة أو المدعومة والتي تركز على استثمار حقوق الملكية، يتم إسناد الوزن "منخفض" إلى مخاطر الائتمان، بينما يُسند الوزن "مرتفع جداً" إلى مخاطر حقوق الملكية.

المبادئ التوجيهية لتقييم الملاءة المالية

الرسمة		الرسمة		الرسمة	
ممتاز		قوي		متوسط	
ممتاز		قوي		متوسط	
aaa		aaa/aa		aa/a	
aaa/aa		aa/a		a/bbb	
aa/a		a/bbb		bbb/bb	
bb/b		bbb/bb		bb/b	
a/bbb		bbb/bb		b/ccc/d	
مرتفع		مرتفع		مرتفع	

ملاحظة: تشير الخانات الواردة في هذا الجدول إلى نطاقات التصنيف لكل فئة من الرسمة والمخاطر المصدر: فيتش للتصنيف

الرسمة

يتم تقييم الرسمة من خلال ثلاثة مؤشرات: نسبة حقوق الملكية إلى الأصول؛ ونسبة رأس المال القابل للاستخدام إلى الأصول المحفوفة بالمخاطر لدى فيتش؛ والنمو الداخلي لرأس المال.

تقوم فيتش بدمج مواقف محددة في تحليلها، مثل الزيادة المرتقبة في رأس المال أو وجود سياسات متحفظة بشأن الرسمة. وتولي المؤسسة اهتمامًا للحدود التي تفرضها بنوك التنمية متعددة الأطراف على نفسها لأنها تشكل مقياسًا لمدى رغبته في المخاطرة مستقبلاً.

**نسبة حقوق الملكية إلى الأصول:** يعمل هذا المؤشر على مقارنة حقوق ملكية المساهم بصافي الأصول للقيمة العادلة للأدوات المالية المشتقة المسجلة في الميزانية العمومية. وفي هذه النسبة، يشمل حساب إجمالي الأصول المبلغ المستحق للضمانات الممنوحة من قبل البنك، والتي سُجلت خارج الميزانية العمومية. وتُعرض القيم الإرشادية لهذه النسبة لكل فئة تصنيف في جدول نسبة حقوق الملكية إلى الأصول الوارد في الهامش الجانبي.

**نسبة رأس المال القابل للاستخدام إلى الأصول المرجحة بالمخاطر لدى فيتش:** يشمل رأس المال القابل للاستخدام حقوق ملكية المساهمين بالإضافة إلى نسبة (10%) من رأس المال القابل للاستدعاء المكتتب من خلال المساهمين المصنفين "AAA"/"AA".

تشمل الأصول المرجحة بالمخاطر القروض والضمانات ومساهمات الملكية والأصول الأخرى؛ وتُعد الأوزان مستوحاة من النهج الموحد للجنة بازل. يتم تطبيق الأوزان على تعرضات القروض والضمانات حسب فئة التصنيف بعد تعديل التصنيفات في ما يتعلق بوضع الدائن المفضل والعوامل الأخرى المخففة للمخاطر. لأصول الخزنة، يتم تطبيق الأوزان حسب فئة التصنيف؛ راجع *أوزان المخاطر حسب فئة الأصول* في الهامش الجانبي.

تختلف العتبات المطبقة على هذه النسبة عن تلك المطبقة على نسبة حقوق الملكية إلى الأصول؛ وهي واردة في جدول *رأس المال القابل للاستخدام/الأصول المرجحة* في الهامش الجانبي.

بالنسبة إلى الاستثمارات في صناديق الاستثمار في السندات، قد تنظر فيتش في الجودة الائتمانية للأصول الأساسية في حال استيفاء بعض الشروط (على سبيل المثال، عدم الارتباط بالاقتراض، والدرجة الاستثمارية والاستقرار).

يختلف تقدير نسبة رأس المال الثانية هذه عندما يستند تصنيف بنك التنمية متعدد الأطراف إلى الدعم ويستند الدعم إلى رأس المال القابل للاستدعاء. في هذه الحالة، يتم خصم جزء رأس المال القابل للاستدعاء المستخدم لتغطية صافي الدين (راجع *تغطية صافي الدين من خلال رأس المال القابل للاستدعاء*) من رأس المال القابل للاستخدام لتجنب الاحتساب المزدوج لرأس المال القابل للاستدعاء هذا.

بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف التي تمنح قروضًا ميسرة ممولة من موارد حقوق الملكية، يتم تطبيق تعديل سلبي على حقوق ملكية المساهمين لحساب نسبة رأس المال القابل للاستخدام إلى الأصول المرجحة للمخاطر. تعكس هذه التسوية تكلفة الفرصة البديلة التي يتكبدها بنك التنمية متعدد الأطراف لمنح القروض بمعدل أقل بكثير من تكلفة الموارد وعائد القروض غير ميسرة الشروط. وهذا يعتمد على خصائص القروض ذات الشروط الميسرة الممنوحة من البنك، خصوصًا سعر الفائدة، وتاريخ الاستحقاق، وطول فترة السماح.

يتم التوصل إلى التسوية من خلال خصم التدفقات النقدية لمحفظه القروض ميسرة الشروط بمعدل يتماشى مع تكلفة فرصة البنك. معدل التسوية السليبي يساوي نسبة القيمة المخصصة إلى القيمة الاسمية للقرض.

لا يتم تطبيق أي تعديل مماثل عندما يتم تمويل القروض الميسرة من خلال موارد غير الأموال الخاصة بالكيان.

**النمو الداخلي لرأس المال:** تولى مقاييس الربحية أهمية أقل لكون الربحية ليست هدفًا لمعظم بنوك التنمية متعددة الأطراف. مع ذلك، لا يتم خصمها بالكامل، حيث يُستخدم صافي الإيرادات عمومًا لتعزيز رأس المال - لا تقوم بنوك التنمية متعددة الأطراف بدفع ضرائب ولا يقوم إلا عدد قليل منها بتوزيع الأرباح. تُقاس الربحية بواسطة فيتش باستخدام نسبة العائد على حقوق الملكية؛ وتشمل المقاييس الأخرى نسبة التكاليف إلى الدخل وهامش صافي الفائدة، وهي أقل تقلبًا من معدل العائد على حقوق الملكية إذ لا تتأثر بتسويات القيمة العادلة وتوفر مقياسًا لكفاءة التشغيل.

نسبة حقوق الملكية إلى الأصول

القيمة الإرشادية	التقييم
25% وما فوق	ممتاز
15% إلى 25%	قوي
8% إلى 15%	متوسط
أقل من 8%	ضعيف

المصدر: فيتش للتصنيف

رأس المال القابل للاستخدام/الأصول المرجحة

القيمة الإرشادية	التقييم
35% فما فوق	ممتاز
25% إلى 35%	قوي
15% إلى 25%	متوسط
أقل من 15%	ضعيف

المصدر: فيتش للتصنيف

المعدل المرجح لتصنيف القروض والضمانات (بعد التعديل للعوامل المخففة للمخاطر)

القيمة الإرشادية	مستوى المخاطر
من A إلى AAA	منخفض جدًا
BBB	منخفض
BB	متوسط
من B إلى D	مرتفع

المصدر: فيتش للتصنيف

في معظم الحالات، يكون للنمو الداخلي لرأس المال أهمية بسيطة في تقديرنا للرسمة، وسيكون مستوى هذا المتغير غير كافٍ عادة للتأثير في تقييم الرسمة المُشار إليه من خلال نسبة حقوق الملكية إلى الأصول (راجع جدول نسبة حقوق الملكية إلى الأصول الوارد أعلاه). على الرغم من ذلك، في المواقف التي يكون النمو الداخلي لرأس المال إما ضعيفًا جدًا أو قويًا جدًا، يمكنه التأثير في تعيين تقييم الملاءة المالية العام في ما يتعلق بنطاق النتائج المحتملة في جدول المبادئ التوجيهية لتقييم الملاءة المالية. بمعنى آخر، النمو الداخلي لرأس المال القوي جدًا سيساعد نموذجيًا في دعم تقييم الملاءة المالية عند الطرف الأعلى من النطاق المحتمل، بينما سيؤدي النمو الداخلي لرأس المال الضعيف جدًا نموذجيًا إلى تقييم الطرف الأدنى من النطاق.

المخاطر

كذلك تقوم فيتش بتقييم المخاطر التي يتعرض لها بنك التنمية متعدد الأطراف: مخاطر الائتمان ومخاطر التركيز ومخاطر حقوق الملكية ومخاطر السوق. وفي هذا السياق، تقوم الوكالة أيضًا بتقييم جودة سياسات إدارة المخاطر لدى بنك التنمية متعدد الأطراف.

**مخاطر الائتمان:** يعد هذا إلى حد كبير أكبر مصدر للمخاطر بالنسبة لبنوك التنمية متعددة الأطراف ويحظى باهتمام كبير في تقييم المخاطر ككل. يركز تحليل مخاطر الائتمان لدى فيتش على الأدوات المالية التي تشكل جزءًا من المحفظة المصرفية لبنك التنمية متعدد الأطراف، وتتم تغطية مخاطر الائتمان لمحفظة الخزينة في تحليل سيولة بنك التنمية متعدد الأطراف.

- المؤشر الرئيسي لمخاطر الائتمان هو المعدل المرجح لتصنيف القروض المستحقة والضمانات الصادرة عن بنك التنمية المتعدد الأطراف. وتكون البيانات المتعلقة بجودة ائتمان القروض متوفرة بشكل عام لمؤسسة فيتش والتي تقوم بتصنيف معظم المقرضين السياديين وعدد كبير من المؤسسات العامة والشركات والسلطات المحلية. عندما لا تعتمد فيتش على تصنيف المقرضين، تستخدم الوكالة تصنيفات خارجية من مصادر أخرى. وقد تستخدم أيضًا تقييمات ائتمانية داخلية مقدمة من بنوك التنمية متعددة الأطراف شرط أن تقتنع الوكالة بأنها متحفظة وموثوقة. في ظل غياب أي مؤشر على تصنيف التعرض، تفترض فيتش جودة ائتمانية ضعيفة جدًا (عادةً ما تعادل التصنيف ضمن فئة "CCC"). ويُستمد تصنيف القروض من تصنيف المقرض؛ إذا كان هناك قرض يستفيد من أي ضمان خارجي غير قابل للنقض، فيتم استخدام تصنيف المؤمن.

- بعد ذلك، يُعدّل متوسط التصنيف للقروض والضمانات في ما يتعلق بوضع الدائن المفضل والعوامل الأخرى المخففة لمخاطر الائتمان، انظر أدناه. تشمل العوامل الأخرى المخففة للمخاطر عادة الضمانات المستخدمة من قبل بنك التنمية المتعدد الأطراف وضمانات الجهات الخارجية أو تأمين الائتمان.

- ويشكل تعرّف القروض، حسيما يتم قياسه عن طريق نسبة القروض المشكوك في تحصيلها (أو متعثرة السداد) إلى إجمالي القروض، مقياسًا مفيدًا في تقييم مخاطر الائتمان. تتم مراعاة أيضًا إجمالي الالتزامات المتعلقة بالقروض والالتزامات خارج الميزانية العمومية (بما في ذلك القروض والضمانات الملزم بدفعها وغير المسددة) في المرحلة الثالثة وفقًا للمعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9، ويتم مقارنتها بإجمالي التزامات القروض والالتزامات خارجة الميزانية العمومية.

- تأخذ فيتش في اعتبارها مستوى المخصصات للخسائر الائتمانية في القروض المشكوك في تحصيلها مقارنةً بالقروض المشكوك في تحصيلها. بالنسبة للبنوك التي تُعد التقارير بموجب المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9، تأخذ الوكالة في الاعتبار مخصصات تعرضات المرحلة الثالثة. وتأخذ فيتش في الاعتبار أيضًا تدابير أوسع نطاقًا تستند إلى إجمالي مخصصات الخسائر الائتمانية من إجمالي التزامات القروض والالتزامات خارجة الميزانية العمومية.

القروض المتعثرة مقابل قروض المرحلة الثالثة

تعتبر فيتش القرض السيادي من أحد بنوك التنمية متعددة الأطراف مشكوك في تحصيله عندما يتخطى موعد السداد (أو يتأخر سداده) لأكثر من ستة أشهر؛ وبالنسبة إلى قروض القطاع الخاص، تُحدد العتبة بوجه عام عند ثلاثة أشهر. يتم وضع تلك القروض في حالة "غير تراكمية"، بمعنى أنه يتم تسجيل الفائدة عادةً فقط عندما يتم تسديدها بالفعل ولا تكون تراكمية كما هو الحال بالنسبة إلى القروض الأخرى (بموجب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، يجوز أن تكون الفائدة تراكمية إذا توقع القرض تدفقًا نقديًا في المستقبل). بمجرد أن يكون القرض متعثر السداد، تصنف فيتش التعرض الكامل للمقرض بأنه متعثر.

أطلقت البنوك التي تُعد التقارير بموجب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في عام 2018 تصنيف القروض في ثلاث مراحل مختلفة (1 و 2 و 3) بالاستناد إلى الخسائر الائتمانية المتوقعة. ينطبق هذا التصنيف أيضًا على الضمانات والالتزامات القروض غير المسددة وجزء من أدوات الدين.

عادةً ما تكون قروض المرحلة الثالثة من القروض المتعثرة السداد. مع ذلك، قد تختلف قيمة قروض المرحلة الثالثة والقروض المتعثرة السداد في بعض الحالات النادرة. في هذا الصدد، يتمثل نهج فيتش في التعامل مع هذه الحالات على أساس كل حالة على حدة، والاحتفاظ، في تقييمها للمخاطر الائتمانية، بالمبلغ الذي يصور، برأها، مستوى الأصول المعرضة للخطر على أفضل وجه.

أوزان المخاطر حسب فئة الأصول (%)

القروض والضمانات وسندات الخزانة وصناديق الاستثمار في السندات <sup>1</sup>	AAA
0	AAA
20	AA
30	A
50	BBB
100	B-BB
150	CCC فما أقل
250	مساهمات الملكية
100	الأصول الأخرى
<sup>1</sup> استنادًا إلى نهج التدقيق	
المصدر: فيتش للتصنيف	

قوة وضع الدائن المفضل – رفع درجة معدل تصنيف القروض والضمانات المرجح

التقييم	رفع الدرجات
ممتاز	3+
قوي	2+
متوسط	1+
ضعيف	0
المصدر: فيتش للتصنيف	



وضع الدائن المفضل والعوامل الأخرى المخففة للمخاطر:

يجري تقييم وضع الدائن المفضل على مقياس من أربع درجات (ضعيف، ومتوسط، وقوي، وممتاز). يتخذ التعديل شكل رفع الائتمان حتى ثلاث درجات بناءً على تقييم فيتش، الذي يأخذ في الحسبان عاملين:

- حصة الاقتراض السيادي في محفظة القروض، حيث تستفيد بنوك التنمية متعددة الأطراف من قدر أكبر من الحماية بخلاف المقرضين الآخرين لتلك القروض.
- الدليل التجريبي للمعاملة المفضلة، بناءً على تحليل تاريخ عدم الوفاء بالالتزامات. قامت فيتش بحساب المعدل النسبي لعدم الوفاء بالالتزامات السيادية، بالنسبة إلى بنوك التنمية المتعددة الأطراف التي تُعد بياناتها كافية، حيث تم الحصول على هذا المعدل من خلال مقارنة تاريخ عدم الوفاء بالالتزامات السيادية ببنك التنمية المتعدد الأطراف والدائنين الآخرين. في غياب السجل المثبت، ستبنى فيتش بشكل نموذجي موقفًا متحفظًا في ما يتعلق بتقييم وضع الدائن المفضل.

وضع الدائن المفضل: المبادئ التوجيهية رفع الائتمان

التعرض غير السيادي					
رفع الدرجات	منخفض	متوسط	مرتفع	مرتفع جدًا	
تاريخ المعاملة المفضلة	3	3	2	1	ممتاز
قوي	3	2	1	0	
متوسط	2	1	1	0	
ضعيف	1	0	0	0	

ملاحظة: تشير الخانات الواردة في هذا الجدول إلى عدد الدرجات المضافة إلى متوسط التصنيف للقروض والضمانات لكل مجموعة من مجموعات التعرض غير السيادي (كنسبة مئوية من إجمالي التعرض) وتاريخ المعاملة المفضلة  
المصدر: فيتش للتصنيف

يمكن أن تستفيد بنوك التنمية المتعددة الأطراف ذات التعرض الكبير للغاية للقطاع الخاص من رفع ائتماني بدرجة واحدة لوضع الدائن المفضل لمراعاة الحماية من مخاطر النقل وقابلية التحويل. يجب أن يتم دعم هذا التعديل بأدلة تثبت أن بنك التنمية المتعدد الأطراف استفاد من الإعفاء من قيود العملة الأجنبية في الأزمة السابقة.

تشمل العوامل الأخرى المخففة للمخاطر عادة الضمانات المستخدمة من قبل بنك التنمية المتعدد الأطراف وضمانات الجهات الخارجية أو تأمين الائتمان. يعتمد تقييمها على تقييم جودة الضمانات الملحقه بالقروض وسيولتها. يكون رفع درجة التصنيف الائتماني من استخدام هذه العوامل المخففة للمخاطر محصورًا بست درجات أعلى من الجودة الائتمانية للأصول الأساسية المغطاة بالحماية الائتمانية. يأخذ تقييم فيتش الأمور التالية بالاعتبار:

- طبيعية الضمانات. تأخذ فيتش في الاعتبار سيولة الأصول المستخدمة كضمانات وجودتها. على سبيل المثال، بالنسبة إلى الضمانات النقدية، سيكون تصنيف البنك المجتزأة عنده الضمانات هو أحد الاعتبارات الرئيسية في تحديد مستوى الرفع.
- قد يوفر اللجوء إلى تأمين الائتمان تعزيزًا للائتمان. ويمثل التعديل الصاعد شرطية السياسة وتصنيف المؤمّن. ولن يتم تطبيق رفع التصنيف بست درجات إلا عندما يكون التأمين مقدمًا من مجموعة من المؤمّنين ذوي التصنيف العالي، ويغطي كل من دفعات الفائدة والمبلغ الأساسي، ويتم سداد المطالبات عند الطلب وفي الوقت المناسب، ولا يكون بالإمكان إيقاف السياسة خلال مدة التعرض المغطى.

ربما تأخذ فيتش في الحسبان مخططات نقل مخاطر الائتمان بشكل مصطنع إلى أطراف أخرى عند أهميتها الكافية لتوفير رفع متوسط تصنيف محفظة القروض الكاملة والتأثير على نسبة رأس المال القابل للاستخدام إلى الأصول المرجحة بالمخاطر لدى فيتش.

مخاطر المناخ

لا يزال تحليل الأثر المحتمل للتغير المناخي على تصنيفات المؤسسات العابرة للحدود في مراحله الأولى، ويسوده عدم اليقين بدرجة عالية. وتتم مراعاة عناصر عدة عند تقييم تعرض المؤسسات العابرة للحدود لتغير المناخ.

إن المؤسسات العابرة للحدود معرضة بطريقة غير مباشرة لمخاطر "فعلية" ناشئة من التغير المناخي؛ والسبب الرئيسي لذلك هو أن الملاءة الائتمانية للمقرضين قد تتأثر بالتغير في الاتجاهات ذات الصلة بالمناخ العالمي أو الأحوال الجوية القاسية (مثلًا العواصف أو الفيضانات أو الجفاف). وتعتمد درجة تعرض المؤسسات العابرة للحدود لهذه المخاطر على البلدان والقطاعات حيث تمارس أعمالاً.

والمؤسسات العابرة للحدود معرضة أيضاً بشكل غير مباشر لمخاطر "الانتقال" بحيث يُحتمل أن تُقرض المال لمشروعات ومقرضين قد تتأثر نماذج أعمالهم أو ملاءتهم الائتمانية بالتغيرات في السياسات العالمية أو التكنولوجيا أو تكاليف الانتقال إلى اقتصاد منخفض الكربون.

نسبة انخفاض قيمة القروض

القيمة الإرشادية	مستوى المخاطر
أقل من 1%	منخفض جدًا
1% إلى 3%	منخفض
3% إلى 6%	متوسط
6% وما فوق	مرتفع

المصدر: فيتش للتصنيف

نسبة التركيز

القيمة الإرشادية	مستوى المخاطر
أقل من 20%	منخفض جدًا
20% إلى 40%	منخفض
40% إلى 60%	متوسط
60% وما فوق	مرتفع

المصدر: فيتش للتصنيف



تسجل فيتش هذه المخاطر (الفعلية والانتقالية) حتى تكون منعكسة في التصنيفات (السيادية وغير السيادية) المستخدمة من قبل الوكالة لتقييم الملاءة الائتمانية لمحفظة القروض الخاصة بأي مؤسسة عابرة للحدود. وبما أن المؤسسات العابرة للحدود تُقرض في المقام الأول المقترضين السياديين، تزيد قدرة فيتش على عكس مخاطر المناخ في تصنيفات المؤسسات العابرة للحدود كلما كانت مخاطر المناخ هذه منعكسة في التصنيفات السيادية.

**التركز:** قد تضطر بنوك التنمية متعددة الأطراف، نظرًا للمصلحة العامة المنوطة بها، إلى تقديم مبالغ كبيرة من التمويل إلى بلد أو كيان خاص يواجه صعوبات؛ وبالتالي يكون لديها بوجه عام مستويات عالية من التركيز في طرف مقابل فردي، وخاصة بالمقارنة مع البنوك التجارية. ويتم قياس التركيز على أساس نسبة أكبر خمسة أوجه تعرض إلى إجمالي المحفظة المصرفية، وهو ما يشمل القروض ومساهمات الملكية والضمانات. كما تولي فيتش اهتمامًا إلى التركيز الجغرافي والقطاعي.

**مخاطر حقوق الملكية:** يمتلك عدد متزايد من بنوك التنمية متعددة الأطراف مساهمات ملكية في كيانات القطاع الخاص. وترى فيتش أن مساهمات الملكية تُعد أكثر خطورة من القروض، ليس فقط بسبب مخاطر الإفلاس، ولكن أيضًا بسبب التقبّل المتأصل في تقييم هذه الأصول وبالتالي على حقوق الملكية الخاصة بالبنك.

ويتم قياس التعرض لمخاطر حقوق الملكية عن طريق نسبة مساهمات حقوق الملكية في إجمالي المحفظة المصرفية، والتي تشمل القروض والضمانات وحصص حقوق الملكية. كما يراعي التقييم أساليب تقييم حصص حقوق الملكية والسياسات المتعلقة بأقصى ملكية للأسهم ومشاركة البنك في إدارة المساهمات.

**مخاطر السوق:** لا تُعد هذه المخاطر، بوجه عام، مصدرًا رئيسيًا للمخاطر بالنسبة لبنوك التنمية متعددة الأطراف لكون هذه المؤسسات لا تشارك في أنشطة السوق. ومع ذلك، قد يكون من الصعب أحيانًا التحوط من مخاطر سوق النقد الأجنبي أو سعر الفائدة، وخاصة للمؤسسات العاملة في الأسواق الناشئة التي لا تقدم منتجات مشتقة مثل المفاضيات. يتم تقييم المخاطر استنادًا إلى الحسابات المنشورة التي تقدم تفاصيل عن تعرضات البنوك للمخاطر، والتي تتمثل بشكل عام في تحليل الفجوة حسب فترة إعادة تسعير الفائدة أو العملة ذات الصلة. مع ذلك، إن تقلب حركات السوق يشير إلى أن هذه المصادر غير كافية لتقييم مخاطر السوق وإلى الحاجة إلى توفير حكم نوعي كذلك.

ولتقييم التعرض لمخاطر السوق، تقوم فيتش بفحص تحليل الفجوة الذي يقدمه البنك بالإضافة إلى القواعد التي تحكم مخاطر سعر الفائدة ومخاطر سعر الصرف، وخاصة الحد الأقصى للمخاطر المصرح بها. ويتم قياس سعر الفائدة و/أو تباينات سوق النقد الأجنبي بالتناسب مع حقوق الملكية للمساهمين في البنك. ويجري كذلك تقييم الأدوات المستخدمة للتحوط ضد هذه المخاطر: تراعي فيتش استخدام التقنيات المتطورة. وتولي فيتش أيضًا اهتمامًا خاصًا لتقلب الأرباح والخسائر على الأدوات المالية المسجلة في حساب الأرباح والخسائر وإلى سجل المؤسسة فيما يخص الخسائر الناجمة عن مخاطر السوق.

**سياسات إدارة المخاطر:** يجب على بنك التنمية متعدد الأطراف ضمان تنفيذ سياسات مناسبة لإدارة المخاطر من أجل السيطرة على تطور أنشطته – لا تخضع بنوك التنمية متعددة الأطراف للوائح المطبقة على البنوك ولذلك فإنها تضع قواعدها الداخلية الخاصة بها.

لتقييم جودة سياسات إدارة المخاطر، بدرجة "ممتازة" أو "قوية" أو "متوسطة" أو "ضعيفة"، تنظر الوكالة في سياسات إدارة المخاطر وسجل العمليات الحافل بموجب هذه السياسات.

## سياسات إدارة المخاطر

سجل العمليات الحافل		رفع الدرجات			
		ممتاز	قوي	متوسط	ضعيف
سياسات إدارة المخاطر بالنسبة إلى النظراء	متحفّظ	ممتاز	قوي	متوسط	ضعيف
	متحفّظ باعتدال	قوي	متوسط	متوسط	ضعيف
	غير متحفّظ	ضعيف	ضعيف	ضعيف	ضعيف

المصدر: فيتش للتصنيف

تولي فيتش اهتمامًا كبيرًا بدرجة استقلالية فريق إدارة المخاطر بالنسبة إلى الفرق التشغيلية.

كذلك تقوم فيتش بمراجعة السياسات والحدود الداخلية التي يضعها البنك لكل نوع من أنواع المخاطر: مخاطر الائتمان، ومخاطر التركيز، ومخاطر السوق، والمخاطر التشغيلية، وحدود كفاية رأس المال. وتتم مقارنة المؤشرات والمقاييس المعيارية الرئيسية التي يحتفظ بها كل بنك من بنوك التنمية متعددة الأطراف مع أفضل الممارسات المتبعة في القطاع.

تراعي فيتش في تحليلها سياسة المخاطر الخاصة بالطرف المقابل للمؤسسة. تعتمد فيتش إلى مراجعة قائمة الأطراف المقابلة المؤهلة للمشتقات والعمليات الأخرى خارجة الميزانية العمومية، بالإضافة إلى الأدوات التي استخدمها البنك لتقييم جودته الائتمانية. أما بالنسبة إلى سياسات إدارة المخاطر الأخرى، فتتم مقارنتها بأفضل الممارسات المتبعة في القطاع.

تهتم فيتش بشكل خاص بمدى كفاية السياسات التي تهدف إلى تخفيف مخاطر الائتمان، وبالأخص سياسات التخصيص وجودة الضمان وحدود تركيز المخاطر. يُعد الحد الأقصى للإقراض الذي يحدده بنك التنمية متعدد الأطراف مؤشرًا رئيسيًا، فهو غالبًا ما يُقاس مقابل إجمالي رأس مال المؤسسة

أو قدرتها على تحمل المخاطر (حقوق الملكية بالإضافة إلى الاحتياطيات). كذلك تفحص المؤسسة الإجراءات الداخلية المستخدمة في الموافقة على القروض وأنواع التمويل الأخرى.

كما تقوم فيتش أيضاً بفحص سياسات تحديد مخاطر التشغيل وتخفيفها. وتتعلق هذه السياسات الأخيرة بالمخاطر البشرية أو الفنية المرتبطة بأوجه القصور داخل المنظمات. ويكون لوجود خطط استمرارية الأعمال تأثير إيجابي واضح على تقييم هذا النوع من المخاطر.

تراعي فيتش أيضاً الطريقة التي تأخذ فيها المؤسسات العابرة للحدود في الاعتبار مخاطر المناخ في عملية الاكتتاب وإدارة المخاطر الخاصة بها، بما في ذلك تحديد المخاطر الفعلية أو مخاطر الانتقال والحد منها. ونظراً إلى كون المؤسسات العابرة للحدود غير خاضعة للتنظيم بطبيعتها، فهي لا تواجه التزامات مباشرة بالامتثال للسياسات الجديدة والقواعد الاحترازية التي يتم إطلاقها لدعم الانتقال إلى اقتصاد منخفض الكربون. مع ذلك، تخضع المؤسسات العابرة للحدود لضغوط متنامية بتوجيه الإقراض للمساهمة في صافي الانبعاثات الصفري، لاسيما تلك التي تعمل في بلدان لها أهداف واضحة بتحقيق صافي الانبعاثات الصفري و/أو تلك التي تفرض تحديداً دعم السياسات الحكومية البيئية.

#### الخطوة 1(ب): تقييم السيولة

يهدف تقييم فيتش للسيولة لدى بنوك التنمية المتعددة الأطراف إلى قياس حجم الأصول السائلة وجودتها بالنسبة إلى احتياجاتها النقدية الحالية والمستقبلية، وكذلك وصول بنوك التنمية المتعددة الأطراف إلى الأسواق ومصادر التمويل الأخرى. وكما هو الحال في تقييم الملاءة المالية، يتم تقييم السيولة على مقياس "aaa" إلى "d". تتبع فيتش في تقييمها نهجاً من خطوتين: (1) تقييم السيولة الداخلية بالاستناد إلى تقييم السيولة الوقائية والجودة الائتمانية للأول السائلة، (2) وتقييم مصادر السيولة البديلة والوصول إلى أسواق رأس المال، الذي يكمل تقييم السيولة الداخلية.

تشمل الأصول السائلة ما يلي:

- الودائع البنكية وأدوات الدين المحتجزة في محفظة الخزنة والمصنفة في فئة الدرجة الاستثمارية، ما لم تكن هناك بنود تقيد بيعها في السوق الثانوي أو تمتلك فيتش شوكوًا حول سيولة السوق الثانوي. على عكس البنوك الأخرى، ليس بمقدور معظم بنوك التنمية المتعددة الأطراف الحصول إلى إعادة تمويل من البنك المركزي. يمكن لفيتش أيضاً تضمين الودائع البنكية وأدوات الدين المصنفة دون الدرجة الاستثمارية، بناءً على تقدير درجة السيولة الخاصة بها، كل حالة على حدة. ستبني فيتش رأياً على أجل الاستحقاق والعملية وجودة الائتمان في البنك أو مُصدر الأوراق المالية. ستأخذ فيتش عادةً في اعتبارها الأصول المقيّمة بالعملية الصعبة وذات أجل الاستحقاق القصير.
- تستثني فيتش من الأصول السائلة الودائع في البنوك والأدوات المالية المقيّمة بعملة مجمدة، إلا إذا كانت القروض ورأس المال مقيّمين بالعملة نفسها. تستثني فيتش أيضاً الأوراق المالية والودائع البنكية المصنفة كـ "CCC" إلى "D"، بصرف النظر عن أجل الاستحقاق الخاص بها.
- قروض التمويل التجارية ذات أجل الاستحقاق الذي يكون أقل من عام؛ يُطبق عليها خصم 40%، ليعكس حقيقة أن تلك الأصول أقل سيولة من أصول الخزنة.
- الاستثمارات في صناديق الاستثمار في السندات التي تستوفي بعض الشروط (على سبيل المثال، عدم الارتباط بالاقتراض، والدرجة الاستثمارية، والاستقرار والاستحقاق). ستقوم فيتش بخصم 30% على الأقل من قيمة الاستثمارات الاسمية، استناداً إلى تقييم سيولة الاستثمار. ولا يُطبق فيتش أي خصم من قيمة الاستثمار في صناديق سوق المال داخل الأسواق المتقدمة.
- ويعتمد تقييم السيولة على العاملين الفرعيين التاليين، واللذين يُستخدم لهما مقياس مكون من أربع درجات (ممتاز وقوي ومتوسط وضعيف).

**السيولة الوقائية:** تُقاس السيولة الوقائية بنسبة الأصول السائلة المحتفظ بها في الخزنة إلى الديون قصيرة الأجل، باستخدام القيمة المحاسبية. وبالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف العاملة في التمويل التجاري، تشمل الأصول السائلة قروض التمويل التجاري غير المتعثر بتاريخ استحقاق أقل من سنة واحدة. كذلك، تراعي فيتش اختبار ضغط السيولة الذي تقدمه بنوك التنمية متعددة الأطراف حيث تتم مقارنة السيولة الوقائية بالاحتياجات النقدية (العمليات التشغيل وسداد الديون) على مدار فترة تتراوح عموماً بين 12 و18 شهراً.

ونظراً إلى أن نسبة السيولة لا توفر سوى مقياس لفترة زمنية معينة يمكن أن يتغير بسرعة، فإن التقييم يأخذ أيضاً في الحسبان السياسات التي ينتهجها الكيان لإدارة السيولة. ويتمثل المعيار الرئيسي في الحد المعين داخلياً لحجم السيولة الوقائية. تتضمن السياسات النموذجية نسبة احتياطي السيولة إلى المصروفات النقدية المتوقعة أو اختبارات الضغط التي تفرضها سياسات إدارة المخاطر لبنوك التنمية متعددة الأطراف.

**جودة الأصول السائلة:** تؤثر جودة ائتمان الأصول السائلة في قدرة بنك التنمية متعدد الأطراف على تسيلها بدون تحمل أي خسائر. تُعدّ حصة أصول الخزنة المصنفة عند مستوى "AA-" وما فوقه على المقياس طويل الأجل أو "F1+" على المقياس قصير الأجل هي المقياس الرئيسي.

يتم استخدام المؤشرات الثانوية لتقييم السيولة من نطاق النتائج المحتملة (راجع جدول *إرشادات تقييم السيولة الداخلية* أدناه). تتضمن المؤشرات الثانوية:

- حصة الأدوات المالية والودائع البنكية المصنفة ضمن فئة الدرجة الاستثمارية؛ ويتم منح هذا المؤشر أهمية خاصة في ما يتعلق بالكيانات التي لديها حصة كبيرة نسبياً من الأصول السائلة المصنفة "A" و"BBB"، وحصة مقيّمة كضعيفة من أصول الخزنة المصنفة "AA-" وما فوق "F1+/-".
- تأخذ فيتش في الاعتبار حصة الأدوات المالية المصنفة في المرحلة الثالثة بموجب المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 9، بالإضافة إلى المبلغ المخصص لتغطية خسائر الائتمان. في ما يتعلق بقروض التمويل التجاري، يأخذ تقييم الجودة الائتمانية أيضاً في الحسبان جودة الضمان.

#### حصة أصول الخزنة المصنفة عند مستوى "AA-" وما فوقه أو "F1+"

القيمة الإرشادية	التقييم
70% وما فوق	ممتاز
40% إلى 70%	قوي
10% إلى 40%	متوسط
أقل من 10%	ضعيف

المصدر: فيتش للتصنيف

#### السيولة الوقائية: الأصول السائلة كنسبة مئوية من الدين قصير الأجل

القيمة الإرشادية	التقييم
150% وما فوق	ممتاز
100% إلى 150%	قوي
50% إلى 100%	متوسط
أقل من 50%	ضعيف

المصدر: فيتش للتصنيف

- تأخذ فيتش في الاعتبار أيضًا استحقاق الأصول السائلة. تولي فيتش اهتمامًا خاصًا لحصة الأدوات المالية واكتتابات البنوك التي تستحق خلال سنة. أما بالنسبة إلى الأدوات المالية ذات أجل الاستحقاق الأطول، تأخذ فيتش في الاعتبار سيولة السوق التي يتم تداولها فيها.
- كذلك، يُولى اهتمامٌ خاص بالحدود المُعينة داخليًا لجودة الأصل وتاريخ استحقاق أصول الخزنة والأطراف المقابلة لعمليات الخزنة. وتأخذ هذه الحدود عمومًا شكل الحد الأدنى لمتطلبات التصنيف والأطراف المقابلة والحد الأقصى لاستحقاق أصول الخزنة.

المبادئ التوجيهية لتقييم السيولة

السيولة الوقائية					نطاق التقييم
ممتاز	قوي	متوسط	ضعيف	رفع الدرجات	
aaa/aa	aaa/aa	a/bbb	bb/b	3+	جودة أصول
aaa/aa	aa/a	a/bbb	bb/b	2+	الخزانة
aaa/aa	aa/a	bbb/bb	bb/b	1+	متوسط
aa/a	a/bbb	bbb/bb	b/ccc/d	0	ضعيف
					1- أو أكثر
					المصدر: فيتش للتصنيف

**الوصول إلى أسواق رأس المال ومصادر السيولة البديلة:** تصدر فيتش حكمًا نوعيًا بشأن قدرة بنوك التنمية المتعددة الأطراف على الوصول إلى التمويل من أسواق الدين والمؤسسات المالية المحلية والدولية، استنادًا إلى عوامل مثل سجل الإنجازات وأحوال السوق. تشمل العوامل الرئيسية التي تأخذها فيتش في الاعتبار السند المنتشر في سوق سندات الدين، وتقييم الأدوات المالية، وسهولة وضع السند في السوق وتكرار هذه العملية، وتنوع قاعدة المستثمرين.

يراعي تقييمنا قدرة المصدر على الإصدار خلال الدورة وقد يتأثر بحالات الزيادة الملحوظة في فروقات الأسعار بين السندات بالمقارنة مع النظراء ضمن فئة التصنيف نفسها. وقد يؤدي أيضًا تراجع القدرة على إصدار سندات طويلة الأجل أو الوصول إلى أسواق رأس المال الدولي إلى تقييم أقل. بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف دون الإقليمية، التي ليس لها وصول إلى أسواق سندات الدين، يكون وصولها إلى التمويل طويل الأجل من المؤسسات الإنمائية صعب للغاية.

يمكن لمصادر السيولة البديلة أن تأخذ شكل تسهيلات بنكية غير مستخدمة، أو إمكانية الوصول إلى اكتتاب خاص أو، في حالات نادرة، إمكانية الوصول إلى إعادة التمويل من أحد البنوك المركزية. ويمكن أن تنشأ مصادر السيولة البديلة أيضًا عن ارتفاع سيولة القروض – وتنطبق هذه الحالة بشكل خاص على بنوك التنمية متعددة الأطراف التي تزاوّل التمويل التجاري.

يوفر الجمع بين تقييمات السيولة الوقائية وجودة أصول الخزانة نطاقًا لتقييم السيولة الداخلية على مقياس "aaa" إلى "d".

من أجل تقييم السيولة الإجمالية، يتم تعديل التقييم الأولي بحسب إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال والمصادر البديلة للسيولة والمؤشرات الثانوية. ويجوز أن يكون التعديل سلبيًا في حال ارتأت فيتش أنّ إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال و/أو موارد السيولة الأخرى قد تكون محدودة جدًا في حال التعرض للضغط. ولا تتوقع فيتش أن يتجاوز هذا التعديل فئة تصنيف واحدة (أي ثلاث درجات)، إلا بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف التي تحظى بإمكانية الوصول إلى فرص إعادة التمويل من أحد البنوك المركزية، وفي هذه الحالة، قد يصل الرفع إلى فئتي تصنيف (ست درجات)، ويعتمد ذلك جزئيًا على حصة الأصول المؤهلة لإعادة التمويل من البنك المركزي.

الخطوة 2: تقييم بيئة الأعمال

يعتمد تقييمنا لبيئة الأعمال على اثنين من العوامل: ملف الأعمال والبيئة التشغيلية.

يخضع هذان العاملان للتقييم بشكل مستقل على مقياس يتألف من ثلاث درجات: مرتفعة المخاطر ومتوسطة المخاطر ومنخفضة المخاطر.

يُستمد تقييم بيئة الأعمال من المصنوفة أدناه. هناك ثلاث نتائج محتملة: مرتفعة المخاطر ومتوسطة المخاطر ومنخفضة المخاطر.

تؤدي نتيجة تقييم بيئة الأعمال إلى تعديل يصل إلى ثلاث درجات بالرفع أو الخفض. ترد نتائج التقييم ونطاق التعديل في جدول المبادئ التوجيهية لتقييم بيئة الأعمال أدناه. يشير الرقم الموضح بكل خلية إلى نطاق التعديل الممكن (بالدرجات).

المبادئ التوجيهية لتقييم بيئة الأعمال

البيئة التشغيلية				
مخاطر مرتفعة		مخاطر متوسطة		مخاطر منخفضة
مخاطر مرتفعة	مخاطر مرتفعة (2- حتى 3-)	مخاطر مرتفعة (2- حتى 1-)	مخاطر متوسطة (1- حتى 1+)	مخاطر منخفضة (1- حتى 1+)
مخاطر متوسطة	مخاطر مرتفعة (2- حتى 1-)	مخاطر متوسطة (1- حتى 1+)	مخاطر منخفضة (1+ حتى 2+)	مخاطر منخفضة (2+ حتى 3+)
مخاطر منخفضة	مخاطر متوسطة (1- حتى 1+)	مخاطر منخفضة (1+ حتى 2+)	مخاطر منخفضة (2+ حتى 3+)	

المصدر: فيتش للتصنيف

ملف الأعمال

يأخذ تقييم ملف الأعمال العوامل الفرعية التالية في الحسبان:

- حجم المحفظة المصرفية: وهذا يشمل القروض المستحقة، ومساهمات رأس المال والضمانات – كلما كانت المحفظة الاستثمارية أصغر، ارتفعت المخاطر من حيث ملف الأعمال. يستند التقييم إلى البيانات المتوقعة.
- جودة حوكمة المؤسسة. يمكن قياسها من خلال تقييم مدى تعقيد الهيكل المؤسسي، وشفافية اللوائح الداخلية التي تحكم المؤسسة وتماسك هذه اللوائح. يتم إيلاء اهتمام خاص لبيئات المراجعة المستقلة المعينة من قبل بنك التنمية المتعدد الأطراف للتأكد من قابلية تنفيذ اللوائح، وللتجربة والمهارات المثبتة للإدارة العليا. بالنسبة إلى بنوك التنمية المتعددة الأطراف الإقليمية ودون الإقليمية، ترى فيتش أن الملكية العالية للأسهم من قبل البلدان غير المقترضة لها تأثير إيجابي على الحوكمة. في المقابل، عندما يكون رأس مال بنك التنمية متعدد الأطراف مملوكًا بمعظمه من المقترضين، قد يتأثر تقييمنا للحوكمة بشكل سلبي بذلك. أما وجود مساهم كبير واحد، قد يكون له تأثير كبير على استراتيجية بنك التنمية متعدد الأطراف، فقد يؤثر أيضًا بشكل سلبي في تقييمنا للحوكمة.
- المخاطر المرتبطة بالاستراتيجية التي يتبعها بنك التنمية متعدد الأطراف، المتمثلة في توسع الميزانية العمومية، من حيث وتيرة النمو ودرجة خطورة الأنشطة والبلدان حيث تتم ممارسة العمليات، لغرض هذا التقييم، نأخذ في الاعتبار عادة البلدان غير المصنفة على أنها عالية المخاطر. تقرر فيتش ما إذا كان بنك التنمية متعدد الأطراف يحدد بوضوح هدف النمو طويل الأمد الخاص به، والمسار الذي يتوقع أن يسلكه من أجل تحقيق ذلك الهدف. بالنظر إلى القيود التي تخضع لها المؤسسة، تقيم فيتش أيضًا تماسك الاستراتيجية، ومصداقية خطة العمل.
- مشاركة بنك التنمية متعدد الأطراف في تمويل القطاع الخاص، والذي يتم قياسه بالحصة النسبية لعمليات قطاع المؤسسات غير السيادية، أي القروض الممنوحة للقطاع الخاص ومشاركات رأس المال. بوجه عام، تنطوي عمليات القطاع الخاص بطبيعة الحال على قدر أكبر من المخاطرة بالمقارنة مع الاقتراض السيادي؛ وحصلتها في المحفظة البنكية الإجمالية تقديراً أدلة على رغبة البنك العامة في المخاطرة.
- أهمية الوكالة العامة لبنك التنمية متعدد الأطراف. تحتفظ بنوك التنمية متعددة الأطراف، بصفتها مؤسسات عابرة للحدود، بوكالة عامة في تنفيذ السياسات. يمكن تقييم دورها عن طريق قياس أهمية مشاركتها في تمويل الاقتصاد المحلي، والعلاقة التي تحافظ عليها مع السلطات العامة، والدعم الذي تقدمه المؤسسات العابرة للحدود. كما يُعد سجلها الجافل الخاص بتنفيذ الوكالة وكذلك جودة علاقاتها مع الحكومة مؤشرين أساسيين.

ملف الأعمال

المعامل الفرعي	مخاطر مرتفعة	مخاطر متوسطة	مخاطر منخفضة
حجم المحفظة المصرفية	أقل من 5 مليارات دولار أمريكي	5 مليارات دولار أمريكي حتى 30 مليار دولار أمريكي	30 مليار دولار أمريكي أو أكثر
جودة الحوكمة	هيكل تنظيمي غامض؛ نقص قوانين إنفاذ الحوكمة	هيكل تنظيمي معقد؛ بعض القيود في إنفاذ السياسات	هيكل تنظيمي شفاف للغاية؛ مجموعة شاملة من السياسات؛ إنفاذ جيد للسياسات الداخلية
الاستراتيجية – أهداف النمو، الأهداف القطاعية/الجغرافية	نمو سريع في العمليات مقارنة بالموارد؛ تطور سريع في القطاعات/ المناطق الجغرافية عالية المخاطر	نمو متوسط مقارنة بالموارد؛ تطور منضبط في القطاع/ المناطق الجغرافي عالي المخاطر	نمو بطيء مقارنة بالموارد؛ التركيز على القطاعات/ المناطق الجغرافية منخفضة المخاطر
الحجم النسبي للتمويل من قطاع المؤسسات غير السيادية (القروض، الضمانات، مشاركات رأس المال)	يمثل حصة كبيرة من عمليات التشغيل (50% أو أكثر)	يمثل حصة متوسطة من عمليات التشغيل (10% حتى 50%)	يمثل حصة ضئيلة من عمليات التشغيل (10% أو أقل)

ملف الأعمال

العامل الفرعي	مخاطر مرتفعة	مخاطر متوسطة	مخاطر منخفضة
أهمية الوكالة العامة	علاقة ضعيفة مع السلطات: دور صغير نسبيًا في التمويل في المنطقة	علاقات جيدة مع الحكومات: أهمية متوسطة لتمويل المنطقة	علاقة ممتازة مع الحكومة: دور أساسي في تمويل المنطقة
المصدر: فيتش للتصنيف			

البيئة التشغيلية

يراعي تقييم البيئة التشغيلية العوامل الفرعية التالية:

- جودة الانتماء في بلدان عمليات التشغيل. يتم تحديد ذلك عن طريق حساب المتوسط البسيط للتصنيفات السيادية في البلدان حيث تتم ممارسة العمليات؛ وعندما لا يكون هذا التصنيف متوفرًا للعامة، تستخدم فيتش تقييمها الانتمائي الخاص.
- نصيب الفرد من الدخل في بلدان عمليات التشغيل. تستخدم فيتش التصنيف الذي ينشره البنك الدولي وتحدد مستوى متوسط الدخل البسيط للبلدان التي تمارس فيها بنوك التنمية متعددة الأطراف عملياتها.
- المخاطر السياسية ومناخ الأعمال في بلد المقر الرئيسي لبنك التنمية متعدد الأطراف. يستند هذا إلى تقييم فيتش نفسها للمخاطر السياسية والذي يتم تناوله في تقاريرها لتصنيف الجهات السيادية. ويرتكز هذا التقييم إلى حد كبير، وليس كليًا، على مؤشرات الحوكمة العالمية للبنك الدولي (راجع معايير تصنيف الجهات السيادية من فيتش).
- المخاطر السياسية العامة ومناخ الأعمال في بلدان عمليات التشغيل. مرة أخرى يستند تقييم هذه المخاطر إلى التحليل الذي يجريه فريق الجهات السيادية التابع لفيتش بشأن مخاطر المناخ السياسي والأعمال التجارية في المنطقة بعد تحليل كل بلد على حدة.
- الدعم التشغيلي الذي تقدمه سلطات الدول الأعضاء لبنوك التنمية متعددة الأطراف في سياق عمليات التشغيل الخاصة بها. يقوم هذا التحليل على الأدلة، وليس فقط على النظام الأساسي لبنك التنمية المتعدد الأطراف، بشأن الامتيازات والحصانات والأولويات الممنوحة للبنك التنمية من الحكومة المحلية، مثل وضع الدائن المفضل.

البيئة التشغيلية

العامل الفرعي	مخاطر مرتفعة	مخاطر متوسطة	مخاطر منخفضة
الجودة الانتمائية للبلدان حيث تتم ممارسة العمليات	"B" وما دون أو غير مصنفة	"BB"	الفئة "BBB" وما أعلى
فئة دخل الفرد في بلدان عمليات التشغيل	دخل منخفض	دخل متوسط	دخل مرتفع
المخاطر السياسية ومناخ الأعمال في بلد المقر الرئيسي	مخاطر مرتفعة	مخاطر متوسطة	مخاطر منخفضة
المخاطر السياسية ومناخ الأعمال في بلدان عمليات التشغيل	مخاطر مرتفعة	مخاطر متوسطة	مخاطر منخفضة
الدعم التشغيلي الذي قدمته سلطات البلدان لبنوك التنمية متعددة الأطراف في سياق عمليات التشغيل الخاصة بها	منخفض أو محدود. لا توجد أدلة على مميزات أو امتيازات محددة الممنوحة لبنوك التنمية متعددة الأطراف مقارنة بالجهات الفاعلة المحلية الأخرى	متوسط. تتيح الحكومة شكلاً من أشكال الأولوية لبنوك التنمية متعددة الأطراف مقارنة بأصحاب العمليات الآخرين	قوي. توجد أدلة على امتيازات ومعاملة تفضيلية كبيرة تمنحها الحكومات المحلية لبنوك التنمية متعددة الأطراف

المصدر: فيتش للتصنيف

الدعم الاستثنائي لبنوك التنمية متعدد الأطراف

الخطوة 3: تحديد الرفع الائتماني للدعم

تلتزم الدول الأعضاء التابعة لبنوك التنمية متعددة الأطراف بتقديم الدعم الاستثنائي متى دعت إليه الحاجة. ويتخذ هذا الالتزام عمومًا شكل رأس المال غير المدفوع المكتتب والمعروف باسم رأس المال القابل للاستدعاء، والذي يمكن طلبه سداده في حالات الضغوط المالية. ومع هذا، لا يكون لدى بعض بنوك التنمية متعددة الأطراف رأس مال قابل للأداء. ويمكن أن يأخذ الدعم أشكالاً أخرى، مثل الضمانات، ويمكن لبنوك التنمية متعددة الأطراف أن تكون جزءًا من مجموعة مؤسسات عابرة للحدود ملتزمة بتقديم الدعم.

في النهج الذي تتبعه فيتش والخاص ببنوك التنمية متعددة الأطراف ومؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود الوطنية، يتم ترجمة الدعم الاستثنائي إلى رفع ائتماني. كقاعدة عامة، لا يتجاوز هذا الرفع الائتماني الثلاث درجات. يعتبر الرفع لأكثر من ثلاث درجات ممكنًا، ولكن يمكن تطبيقه وتسجيله من خلال الانحراف عن المعايير (راجع الانحرافات عن المعايير أدناه). ويتم تحديد الرفع الائتماني كما يلي:

تقييم قدرة المساهمين على تقديم دعم استثنائي متى دعت الحاجة إليه: يأخذ ذلك شكل أحد التقييمات على مقياس من "aaa" حتى "d"، بما يعكس الجودة الائتمانية لمقدمي الدعم.

ويتم تعديل القدرة على تقديم الدعم بما يعكس رغبة المساهمين في تقديم الدعم (من 1+ حتى 3- درجات بالنسبة إلى تقييم القدرة على الدعم، مع مراعاة القيد الصارم المتمثل في 3+ درجات للتعبير عن القدرة على الدعم والرغبة في تقديمه على حد سواء).

تقييم الرفع الائتماني من أجل الدعم: تتم مقارنة التصنيف الذي يعكس القدرة على الدعم والمعدل حسب الرغبة في تقديم الدعم ("عامل الدعم") بالملف الائتماني المستقل. هناك نتيجتان محتملتان:

- أ. أن يكون عامل الدعم أقل من الملف الائتماني المستقل. وفي هذه الحالة، لا يتم إجراء رفع ائتماني، ويكون تصنيف قدرة المُصير على الوفاء بالالتزامات مكافئًا للملف الائتماني المستقل.
  - ب. أن يكون عامل الدعم أعلى من الملف الائتماني المستقل. وفي هذه الحالة، يكون الرفع الائتماني مساويًا للفرق القائم بين عامل الدعم والملف الائتماني المستقل، مع حد أقصى للرفع يصل إلى ثلاث درجات، ما يعكس القدرة على الدعم والرغبة في تقديمه على حد سواء.
- وفي كل الحالات، يكون تصنيف قدرة المُصير على الوفاء بالالتزامات مكافئًا للملف الائتماني المستقل مضافًا إليه ثلاث درجات بحد أقصى.

### الخطوة 3(أ): قدرة المساهمين على تقديم الدعم الاستثنائي

يمكن تقييم القدرة على الدعم عن طريق مقارنة رأس المال القابل للاستدعاء من المساهمين الحاصلين على تصنيف عالٍ بالدين أو عن طريق تقييم جودة الائتمان لمقدمي الدعم الأساسيين (أو المساهمين الرئيسيين).

### تغطية صافي الدين برأس المال القابل للاستدعاء

بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف التي اكتتب مساهمها في رأس المال القابل للاستدعاء، يمكن قياس القدرة على تقديم الدعم الاستثنائي مقارنة بصافي ديون البنك. ويوفر هذا مقياسًا لجودة الدعم الممكن الذي يمكن للبنك التعويل عليه. ويتمثل نهج فيتش في تحديد تصنيف المساهم الأقل تصنيفًا والذي يضمن رأس المال القابل للاستدعاء الخاص به، عند إضافته إلى ذلك الخاص بالمساهمين الأعلى تصنيفًا، التغطية الكاملة لصافي الدين المستحق.

يتم تعريف صافي الدين على أنه الدين المستحق مطروحًا منه الأصول السائلة المأخوذة من المصدرين المُصنَّفين كـ "AAA" إلى "AA-" أو "F1+" على المقياس قصير الأجل. يمكن أخذ الاستثناءات بالاعتبار على أساس كل حالة على حدة، على سبيل المثال، بالنسبة إلى الأصول المُصنَّفة ضمن الفئة "A"، إذا كانت تعتبر عالية السيولة، ومقيمة بعملة احتياطية، وإلى الحد الذي تُطابق عنده الدين المرفوع بالعملة نفسها.

إذا كان رأس المال القابل للأداء أقل من صافي الدين، فستكون القدرة على الدعم مساوية لمتوسط تصنيف المساهمين الرئيسيين (راجع التعريف أدناه).

### معدل التصنيف المرجح للمساهمين الرئيسيين

إذا لم يكن هناك رأس مال قابل للاستدعاء، فإنه يمكن للدعم أن يعتمد على أشكال أخرى لالتزام المساهمين. وهذا هو الحال بصفة خاصة عندما يكون بنك التنمية متعدد الأطراف جزءًا من أي مجموعة (مجموعة البنك الدولي، على سبيل المثال، التي تشمل عدة كيانات مستقلة ماليًا مثل، المؤسسة الدولية للتنمية ومؤسسة التمويل الدولية) أو عندما تجري مراقبته عن طريق مؤسسة أم أو عدد صغير من كبار المساهمين. من وجهة نظر فيتش، فإن المخاطر على السمعة المرتبطة بعدم الوفاء بالالتزامات تتمثل في احتمالية تقديم الكيانات الأخرى للمجموعة الدعم عند الحاجة، على شكل قروض طارئة أو زيادة في رأس المال.

وفي هذه الحالة، تساوي القدرة على الدعم تصنيف المعدل المرجح لمؤري الدعم النهائيين، أي الدول أو المؤسسات التي ترى فيتش أنها ستقدم على الأرجح دعمًا استثنائيًا إلى بنك التنمية المتعدد الأطراف عند الحاجة (يتم، أدناه، توضيح العوامل التي تتيح لفيتش تقييم استعداد المساهمين للدعم. راجع الخطوة 3(ب): رغبة المساهمين في الدعم). يتم ترجيح تصنيفاتهم حسب حصصهم النسبية في رأس مال المؤسسة المكتتب به.

ويتضمن مقدمو الدعم عمومًا في المساهمين الرئيسيين في بنوك التنمية متعددة الأطراف. وتُعرف شركة فيتش المساهمين الرئيسيين بأنهم الدول أو المؤسسات التي تمتلك أكبر حصص من رأس المال المكتتب فيه أو التي لديها مصلحة استراتيجية في بنك التنمية متعدد الأطراف. وفي تعريف فيتش، تشمل هذه الكيانات الدول الأعضاء أو المؤسسات التي تشكل ملكيتها المتراكمة من الأسهم 50% على الأقل من إجمالي رأس المال. ويمكن لفيتش أن تضم بعض الدول الأعضاء الأخرى إذا اتضح أن لها مصلحة مؤكدة في دعم بنوك التنمية متعددة الأطراف أو يمكن لها استبعاد دول أعضاء من مجموعة المساهمين الرئيسيين.

ومع ذلك، في بعض الحالات قد يأتي الدعم من المؤسسات الأخرى التي لديها علاقات وثيقة مع الكيان المُصنَّف والتي قد أنشأت آلية دعم داخل المجموعة. وهذه هي الحالة بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف التي تعتبر جزءًا من مجموعة من المؤسسات المستقلة ماليًا مثل مجموعة البنك



الدولي. سيتم تقييم الدعم المقدم من الكيان الأعلى تصنيفًا التابع للمجموعة من قبل فيتش وإذا كان أقوى من الذي قُدّم بواسطة المساهمين الرئيسيين، فيتم أخذ تقييم القدرة على الدعم في الاعتبار.

الاعتبارات الرئيسية لتقييم الدعم المقدم من كيانات لها هيكل المجموعة التنظيمي نفسه:

- تقييم درجة العلاقات بين كيانات المجموعة الواحدة: مشاركة الموارد البشرية أو المالية أو المادية، واستخدام المرافق نفسها، ووجود هيئات مؤسسية مشتركة:
- وجود آليات دعم داخل المجموعة مثل اشتراكات رأس المال القابل للاستدعاء والتسهيلات الائتمانية والضمانات.

#### تحديد النهج

عادةً ما تُستخدم تغطية صافي الدين برأس المال القابل للاستدعاء عندما يكون رأس المال هذا متوافقًا. ومع ذلك، إذا تبين أن متوسط التصنيف للمساهمين الرئيسيين يؤدي إلى تقييم أعلى للقدرة على الدعم، فسيتم تبني النهج الأخير.

يمكن أيضًا استخدام معدل التصنيف المرجح للمساهمين الرئيسيين في حال عدم اعتماد الدعم على رأس المال القابل للاستدعاء فحسب وإنما أيضًا على الأشكال الأخرى للالتزامات الملموسة من مقدمي الدعم والتي تعزز القدرة على تقديم الدعم - على سبيل المثال، يمكن أن يأخذ ذلك شكل تمويل احتياطي يوفره مساهم واحد أو عدة مساهمين.

يمكن تعزيز القدرة على الدعم بآليات لضمان سداد رأس المال القابل للاستدعاء، مثل الضمانات أو التأمين أو غير ذلك من أنواع من الضمانات. ولتقييم أثرها، تأخذ فيتش في الحسبان، جودة ائتمان الضمان والمخاطر المرتبطة بقابلية إنفاذه. وتنعكس أي مواطن ضعف محتملة في قابلية إنفاذ آليات الدعم هذه في أي تعديل بالخفض لتصنيف ائتمان الضمان. يمكن أن يمتد التعديل بالخفض لمراجعة كامل ميزات الضمانات في الحالات التي ترى فيها فيتش أن قابلية الإنفاذ ضعيفة بصفة خاصة.

#### الخطوة 3(ب): رغبة المساهمين في تقديم الدعم

تُعدل فيتش قدرة المساهمين على تقديم الدعم بحسب رغبتهم في تقديم الدعم الاستثنائي. ويُقيّم هذا الإجراء من خلال عوامل نوعية، ويؤدي إلى تعديل بين 3- و 1+ درجة.

إذا تم تقييم الرغبة في تقييم الدعم على أنها قوية بشكل استثنائي، يتم تطبيق رفع ائتماني بدرجة واحدة. ولا يتم تطبيقه إلا إذا: (1) أظهر المساهمون استعدادًا قويًا جدًا لتقديم الدعم المحتمل أو (2) قُدّم النظام الداخلي للبنك آلية دعم استثنائية مثل، السماح للإدارة العليا بطلب رأس المال بدون الرجوع إلى مجلس المساهمين أو (3) لعبت المؤسسة دورًا أساسيًا في تمويل المساهمين، إلى الحد الذي يكون فيه للاستقرار المالي للمنطقة تأثير شديد في حالة عدم الوفاء بالالتزامات.

تعني الرغبة "القوية" أن الدعم المتوقع قد يكون وشيكًا ومن ثم لا يتم تطبيق أي تعديل سواء بالرفع أو بالخفض. ويُطبق التعديل بالخفض في حالة تقييم الرغبة في تقديم الدعم كـ "متوسطة" (1- درجة) أو "ضعيفة" (2- درجات) أو "ضعيفة جدًا" (3- درجات).

يستند التقييم للرغبة في تقديم الدعم إلى العوامل الآتية:

- أهمية الدور الذي تضطلع به بنوك التنمية متعددة الأطراف لصالح الدول الأعضاء. ويمكن تقييم ذلك بحجم المؤسسة بالنسبة لاقتصاد المنطقة ودورها في تمويل المشروعات الرئيسية في الدول الأعضاء.
- مدى تكرار وحجم الزيادات في رأس المال التي اكتتبت فيها البلدان الأعضاء وقامت بإنفاقها لمواكبة نمو المؤسسة. يقدم هذا أدلة قاطعة على استعداد الدول الأعضاء لتقديم الدعم.
- نسبة رأس المال المدفوع إلى رأس المال القابل للاستدعاء. تعكس هذه النسبة استعداد المساهمين الرئيسيين لتقديم الموارد الإضافية للمؤسسة. وعلى الرغم من أن الاكتتاب في رأس المال القابل للاستدعاء يمثل دليلاً على الحصول على الدعم من الدول الأعضاء، فإنه من الممكن، عندما تصل حصة رأس المال القابل للاستدعاء بالنسبة إلى رأس المال المدفوع إلى مستوى عالٍ، أن يشير أيضًا إلى تردد من جانب المساهمين في ضخ النقد.
- مستوى رأس المال القابل للاستدعاء بالنسبة إلى الدين (راجع الخطوة 3 (أ): قدرة المساهمين على تقديم الدعم الاستثنائي). يُترجم صافي الدخل غير المغطى بالكامل عن طريق رأس المال القابل للاستدعاء إلى رغبة المساهمين "الضعيفة" في تقديم الدعم، والذي يُعادل، في حالة عدم المراجعة بعوامل أخرى موضحة في هذا القسم، خصمًا مقداره درجتان.
- قابلية إنفاذ طلب رأس المال، وهو ما يمكن تقييمه عن طريق تحليل العملية المؤسسية لطلب رأس المال. والمسألة هنا تكمن في تحديد ماهية الخطوات بين رصد الحاجة إلى طلب رأس المال والحصول عليه فعليًا.

#### رغبة المساهمين في تقديم الدعم

التقييم	تعديل درجات التصنيف
قوي بصورة استثنائية	1+
قوي	0
متوسط	1-
ضعيف	2-
ضعيف للغاية	3-
المصدر: فيتش للتصنيف	

تطبيق معايير التصنيف للمؤسسات العابرة للحدود على بنكين افتراضيين من بنوك التنمية متعددة الأطراف

الملف الائتماني المستقل		الدعم	
انخفاض الملاءة المالية والسيولة		القدرة (تغطية رأس المال القابل للاستدعاء/صافي الدين الرغبة في تقديم الدعم، تصنيف المساهمين الرئيسيين)	
الملاءة المالية السيولة	بيئة الأعمال، درجات-3+/3	تصنيف المساهمين الرئيسيين النهائي	تصنيف النهائي
بنك التنمية a	a+	1+ درجة	3+ درجات
متعدد الأطراف 1			
بنك التنمية bbb+	bbb	0 درجة	0 درجة
متعدد الأطراف 2			

المصدر: فيتش للتصنيف

تصنيفات صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود

يعتمد نهج تصنيف صناديق الأموال الميسرة العابرة للحدود أيضًا على المبادئ التي يستند إليها تصنيف بنوك التنمية متعددة الأطراف. ويتمثل الاختلاف الرئيسي في أنه يتم تطبيق خصم من قيمة الورقة المالية لأغراض احتساب رأس المال الصافي على القروض الميسرة، يتم خصمه من حقوق المساهمين (راجع بند *الرسملة* أعلاه). مما يؤدي إلى تعديل تخفيضي لنسب الرسملة.

تصنيفات مؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود

يعتمد نهج تصنيف مؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود على المبادئ نفسها التي يعتمد عليها تصنيف بنوك التنمية متعددة الأطراف: تحديد الملف الائتماني المستقل والرفع الائتماني حتى ثلاث درجات بما يعكس الدعم الاستثنائي. مع ذلك، إن المعايير المستخدمة لتقييم الملف الائتماني المستقل تكون خاصة بنهج فيتش لتصنيف مؤسسات الضمان المالي، على النحو المبين في *معايير تصنيف شركات التأمين*.

يستند تقييم القدرة على الدعم إلى معدل التصنيف المرجح للمساهمين الرئيسيين، في حين أنه ما من ديون في مؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود أو الدين فيها محدود، إضافةً إلى أنه لا جدوى من احتساب تغطية صافي الدين برأس المال القابل للاستدعاء. بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف، يجوز أن يتم تضمين الدعم من مؤسسات أخرى، لا سيما بالنسبة إلى مؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود التي تُشكّل جزءًا من مجموعة من مؤسسات تنمية، في تقييم الدعم.

تصنيفات الهيئات الإدارية العابرة للحدود

يعتمد نهج تصنيف الهيئات الإدارية العابرة للحدود على المبادئ العامة نفسها التي يعتمد عليها تصنيف بنوك التنمية متعددة الأطراف ولكنه يعكس طبيعتها الفريدة. ويُخصص هذا النهج بما يناسب خصائص الكيان المصنّف، ولكنه يكون، بشكلٍ غالب، مدفوعًا بالدعم المقدم من الدول الأعضاء.

يتم تقييم الدعم المقدم من الدول الأعضاء وفق العوامل الآتية:

**القدرة على الدعم:** يمثل تصنيف الدول الأعضاء، كما هو الحال بالنسبة إلى بنوك التنمية متعددة الأطراف، المحرك الرئيسي للقدرة على الدعم. ومع ذلك، نظرًا إلى أن الهيئات الإدارية العابرة للحدود ليس لديها رأس مال قابل للاستدعاء – لن يكون لديها رأس مال في كثير من الحالات، حيث إنها ليست مدرجة كشركات – يتم استخدام تدابير أخرى مثل:

- تصنيف الدول الأعضاء التي تضمن المساهمات الإضافية المحتملة التي تقوم بها توفير التغطية الكاملة لخدمة الدين. يتمثل نهج فيتش في تحديد تصنيف الدولة العضو الأقل تصنيفًا والتي تضمن المساهمات الخاصة بها إضافةً إلى تلك الخاصة بالدول الأعضاء الأعلى تصنيفًا توفير التغطية الكاملة لخدمة الدين. هذه الحالة خاصة بالاتحاد الأوروبي/ الجماعة الأوروبية للطاقة الذرية.
- تصنيف الدول الأعضاء الرئيسية، المعروفة بأنها تلك الدول التي تقوم بدور ساند في دعم الكيان. هذه الحالة خاصة بمرفق التمويل الدولي للتحصين.

**الرغبة في تقديم الدعم:** بالنسبة إلى تحليل الدعم الخاص ببنوك التنمية متعددة الأطراف، يمثل هذا الأمر عاملاً أساسيًا لتقييم الدعم. ويعتمد تقييمه على المبادئ نفسها التي تعتمد عليها بنوك التنمية متعددة الأطراف.

**السيولة:** تأخذ فيتش في حسابها الآليات التي تضعها المؤسسة لضمان سداد خدمة الدين في الوقت المناسب في حالة التوقف عن دفع الإيرادات أو الموارد المتوقعة.

- إذا كان الدعم يعتمد على تدفق منتظم من المساهمات المقدمة من الدول الأعضاء، كالاتحاد الأوروبي على سبيل المثال، فيتمثل نهج فيتش في مراجعة مستويات الدعم المختلفة المعيّنة بواسطة المؤسسة ووضعها في موقف ضغط، مثل عدم الوفاء الجماعي لجميع المقترضين بالتزامات سداد قروضهم من المؤسسة أو عدم وفاء دول أعضاء معينة بالتزاماتها. وتحدد الوكالة السيناريوهات التي في ظلها لن تكون الأموال كافية، وتقيّم احتمالية حدوث مثل هذه السيناريوهات.
- إذا كانت السيولة تعتمد على احتياطي نقدي لمواجهة الالتزامات، مثل مرفق التمويل الدولي للتحصين، فتحدد فيتش السيناريوهات التي في ظلها سيكون الاحتياطي النقدي كافياً لتغطية خدمة الدين في حالة التأخر عن سداد المساهمات المتعهد بها. سيعتمد تقييم الدعم على احتمالية حدوث مثل هذه السيناريوهات.

وعندها يتم تعديل المنهجية المتبعة للحالات الخاصة، مثل تصنيف البنوك المركزية الإقليمية.

يستند تصنيف البنوك المركزية الإقليمية إلى تصنيف مقدمي الدعم إلى البنك، بما في ذلك الدول الأعضاء وأي مقدم دعم آخر.

### التصنيفات قصيرة الأجل

عادةً ما تحتفظ الكيانات العابرة للحدود بمصداك كبيرة من الأصول السائلة التي يمكن استخدامها في سداد الالتزامات قصيرة الأجل. وينعكس هذا الأمر على تقييم السيولة لدى فيتش (يتم القياس على مقياس "aaa") والذي غالباً ما يكون أعلى من تصنيف قدرة المصير على الوفاء بالالتزامات (IDR) طويل الأجل. وعندما يتوفر أكثر من خيار واحد للتصنيف قصير الأجل، ستفرق فيتش بين التصنيفات قصيرة الأجل بناءً على تقييم السيولة. بالإضافة إلى ذلك، عندما يكون التصنيف مدفوعاً بالدعم، ستأخذ فيتش في حسابها رغبة المساهمين في تقديم الدعم للاختيار بين خيار تصنيف قدرة المصير على الوفاء بالالتزامات قصير الأجل وطويل الأجل.

### التصنيفات المدفوعة بالملف الائتماني المستقل

وفقاً لمعايير تصنيف المؤسسات العابرة للحدود الخاصة بفيتش، يعد تقييم السيولة أحد الأركان الثلاثة التي تحدد الملف الائتماني المستقل لأحد المصيرين (يتمثل الركبان الآخران في تقييم الملاءة وبيئة العمل). ويعكس تقييم السيولة بشكل أساسي حجم الأصول السائلة التي يتم قياسها وجودتها، على التوالي، من خلال حساب نسبة الأصول السائلة إلى الالتزامات قصيرة الأجل وحصة أصول الخزائنة المصنفة "AA" فما فوق في إجمالي أصول الخزائنة. كما يشمل تقييم السيولة توفير إمكانية الوصول إلى أسواق رأس المال ومصادر السيولة البديلة (مثل التسهيلات البنكية غير المستخدمة أو، في حالات نادرة، إمكانية الحصول على فرصة إعادة التمويل من أحد البنوك المركزية).

بالنسبة إلى التصنيفات الخاصة بالمؤسسات العابرة للحدود المستندة إلى الملف الائتماني المستقل، نستخدم تقييم السيولة للفرقة بين الخيار الأساسي والخيار الأعلى في ما يخص التصنيفات قصيرة الأجل عند نقطة فاصلة. في حالة مطابقة تقييم السيولة (يتم قياسه على مقياس "aaa") لمستوى الجدول الوارد أدناه أو تجاوزه، فإن فيتش تختار الخيار الأعلى. وإلا، تختار فيتش الخيار الأساسي.

الحد الأدنى لتقييم السيولة لإجراء تصنيف قصير الأجل أعلى عندما يكون التصنيف طويل الأجل عند نقطة فاصلة

جدول توافق التصنيفات	
التصنيف طويل الأجل	التصنيف قصير الأجل
AAA	F1+
AA+	F1+
AA	F1+
AA-	F1+
A+	F1 أو F1+
A	F1 أو F1+
A-	F1 أو F2
BBB+	F1 أو F2
BBB	F2 أو F3
BBB-	F3
BB+	B
BB	B
BB-	B
B+	B
B	B
B-	B
CCC+	C
CCC	C
CCC-	C
CC	C
C	C
RD/D	RD/D
المصدر: فيتش للتصنيف	

التصنيف قصير الأجل	تقييم السيولة
F1+	aa-
F1	a
F2	bbb+
المصدر: فيتش للتصنيف	

بالنسبة إلى مؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود، نبنى النهج نفسه المتبع، لكن متغير تقييم السيولة يتمثل في "مخاطر الاستثمار والسيولة"، بدلاً من تقييم السيولة. (بالنسبة إلى مؤسسات الضمان المالي العابرة للحدود، يعتمد تحليل الملف الائتماني المستقل على معايير تصنيف شركات التأمين).

التصنيفات المدفوعة بالدعم

- بالنسبة إلى تصنيفات المؤسسات العابرة للحدود القائمة على الدعم، تطبق فيتش ما يلي على التصنيفات قصيرة الأجل حيث يتوفر خياران:
- إذا كان تقييم السيولة يطابق مستوى الجدول الوارد أعلاه أو يتجاوزه، فإن فيتش تختار الخيار الأعلى.
  - وإلا، تختار فيتش الخيار الأعلى من بين الخيارين فقط في حال تقييم رغبة المساهمين في تقديم الدعم، وفقاً لمعايير فيتش، كـ "استثنائية" أو "قوية". إذا كانت الرغبة في الدعم "متوسطة" أو "منخفضة"، فتختار فيتش الخيار الأدنى.

الهيئات الإدارية العابرة للحدود

بالنظر إلى حقيقة أن تصنيفات الهيئات الإدارية العابرة للحدود تكون مدفوعة بشكل أساسي بالدعم، تطبق فيتش الخيار الأعلى للتصنيف قصير الأجل عندما ترى أن الدعم الذي تقدمه الدول الأعضاء من المرجح أن يكون قصير الأجل. بالإضافة إلى ذلك، تطبق فيتش الخيار الأعلى عندما تغطي الأصول السائلة بالكامل مبالغ الديون قصيرة الأجل المسددة. يأخذ التقييم في الحسبان أي آلية مطبقة لضمان سداد خدمة الدين في الوقت المناسب في حالة التوقف عن دفع الإبرادات أو الموارد المتوقعة. وفي الحالات الأخرى، تطبق فيتش الخيار الأساسي.

الأوراق المالية الهيئية

توفر المعايير إرشادات عامة لتعيين ائتمان حقوق الملكية وتصنيف الأدوات الهيئية التي تصدرها المؤسسات العابرة للحدود.

قد تتأهل الأدوات الهيئية الصادرة عن المؤسسات العابرة للحدود لائتمان حقوق الملكية في حال استيفاء شروط معينة. ائتمان حقوق الملكية هو مفهوم تحليلي يوضح ما إذا كانت الورقة المالية، من وجهة نظر فيتش، تحتوي على صفات شبيهة بسندات الدين أو حقوق الملكية. ويمكن أن يكون ائتمان حقوق الملكية المعين للأداة الهيئية 0% أو 50% أو 100%. وسيتم تقييم الصفات الشبيهة بسندات الدين أو حقوق الملكية على افتراض أن المصدر يعاني من ضائقة مالية، بغض النظر عن مدى احتمال حدوث مثل هذه الضائقة المالية.

سيتم نقل الأدوات التي يتم عرضها تحت بند الدين أو حقوق ملكية في الميزانية العمومية للمُصدر من تلك الفئة وتصنيفها كدين بالكامل أو حقوق ملكية بالكامل أو 50% ديون و50% حقوق ملكية لأغراض تحليل النسب من جانب فيتش. وتستخدم فيتش الناتجة نسب الرسملة والرافعة المالية المعدلة الناتجة في تقييمهما لجودة ائتمان المصدر. لا تستبعد فيتش القسائم المدفوعة على الأدوات المالية الهيئية من نسب الفائدة أو تغطية الرسوم الثابتة، بغض النظر عن ائتمان حقوق الملكية المعين للأداة، لأنه يُفترض دفع الفائدة على هذه الأدوات.

ستخصص فيتش ائتمان حقوق الملكية للأدوات التي تخضع لكل الديون ذات الأولوية ولا تكون ذات أولوية إلا على حقوق الملكية (التبعية العميقة) وتتمتع بقدرة غير مقيدة لمدة خمس سنوات على الأقل من التأجيل المتتالي للقسائم. للاستفادة من ائتمان حقوق الملكية، يجب ألا تتضمن شروط الأداة المدفوعات الإلزامية أو حالات الإخلال بالتعهدات أو حالات عدم الوفاء التي يمكن أن تؤدي إلى عدم وفاء المصدر العابر للحدود بالتزاماته. يجب أن يكون للأوراق المالية فترة استحقاق سارية متبقية (أي التاريخ الذي يُرجح فيه استرداد الأداة المالية حسب توقعات فيتش. إذا كان لدى المصدر حافز لاستدعاء الأداة المالية قبل تاريخ الاستحقاق الأولي بسبب زيادة القسائم، فسنعتبر تاريخ الاستدعاء هو تاريخ الاستحقاق الفعلي) لمدة خمس سنوات على الأقل. السمات الهيكلية التي تقيد قدرة الكيان على تفعيل سمات الأدوات الهيئية التي تشبه حقوق الملكية تجعل من الأداة المالية أشبه بسندات الدين.

في ما يلي العوامل التي تستخدمها فيتش لتعيين ائتمانات حقوق الملكية، حيث نتعامل بشكل منفصل مع الأدوات المالية التي تحتوي على ميزات التحويل.

معايير تعيين ائتمان حقوق الملكية

**التبعية العميقة:** يجب أن تكون الورقة المالية خاضعة لكل الديون ذات الأولوية ولا تكون ذات أولوية إلا على حقوق الملكية. ويعني التأهيل للحصول على ائتمان حقوق الملكية أنه لا يوجد ضمان بأن المالكين سوف يستردون القيمة الأصلية والقسامية في حالة عدم وفاء كيان ما بالتزاماته.

**عدم إمكانية إنشاء حالة عدم وفاء بالالتزامات:** لا توجد أيضًا أي حالات عدم وفاء متعلقة بالأدوات الهيئينة المؤهلة للحصول على ائتمان حقوق الملكية بشكل عام أو تكون حالات عدم الوفاء المتعلقة فيها محدودة فحسب. تشمل حالات عدم الوفاء المقبولة: حالات الإفلاس والتصفية؛ وعدم استرداد الأوراق المالية بعد إبطال الضمان أو غيره من أشكال الدعم الائتماني؛ وعدم دفع المبالغ المستحقة بعد تطبيق كل التأجيلات المسموح بها؛ والتحويل (في حالة الأدوات القابلة للتحويل إلزاميًا).

**انتفاء التعهدات الجوهريّة:** يمكن أن تؤدي التعهدات الإيجابية أو السلبية إلى ائتمان حقوق ملكية بنسبة 0%، إذا كان من الممكن أن تؤدي إلى تسريع السندات الهيئينة أو سدادها مبكرًا أو إذا كانت تضع قيودًا على الإدارة في ما يتعلق بالعمليات اليومية.

**فترة الاستحقاق الطويلة:** يجب أن تكون الأوراق المالية أدوات دائمة بدون زيادة أو حافز للاسترداد، أو أن يكون لها تاريخ استحقاق فعلي متبقي لا يقل عن خمس سنوات، ما لم تتحول إلى حقوق ملكية خلال هذا الإطار الزمني (كما في حالة الأدوات القابلة للتحويل إلزاميًا).

**سلطة تأجيل القسائم:** يجب أن يتمتع المُصدِّرون بقدرة غير مقيدة على تأجيل القسائم أو إلغائها لمدة خمس سنوات على الأقل قبل تاريخ الاستحقاق الفعلي. لا تشبه الأدوات الهيئينة التراكمية، حيث تتراكم القسائم المؤجلة ويتعين سدادها لاحقًا. حقوق الملكية بقدر الأدوات الهيئينة غير التراكمية، والتي تسمح بإسقاط القسائم. لا تحصل الأدوات الهيئينة التي تتيح إمكانية التأجيل لمدة خمس سنوات على الأقل على أكثر من 50% من ائتمان حقوق الملكية، في حين أن الأدوات الهيئينة غير التراكمية التي تتيح الإسقاط لمدة خمس سنوات على الأقل يحق لها الحصول على ائتمان حقوق ملكية بنسبة 100%.

**الاستدامة:** من الضروري استدامة هيكل رأس المال لتسجيل حقوق الملكية. وتستخدم فيتش تقديرها في تحديد ما إذا كانت سمات الأدوات الهيئينة تؤدي إلى استمرارها كجزء دائم من هيكل رأس المال. وقد لا يتم تسجيل حقوق الملكية المتعلقة بالأدوات الهيئينة ذات الاستدامة المشكوك فيها. ومن المهم أن تظل الأدوات الهيئينة جزءًا من هيكل رأس المال في وقت الضغوط المالية مع احتفاظ الإدارة بالمرونة في استخدام سمات استيعاب الخسائر للأدوات إذا لزم الأمر.

تأخذ فيتش في الاعتبار عند تقييمها النوعي للاستدامة الالتزامات القانونية والحوافز الاقتصادية والصيغة أو العهود البديلة والمناقشات التحليلية مع الإدارة. عندما تفترض فيتش الاستدامة من دون وجود أي نية معلنة من قبل الإدارة في هذا الصدد، سنعلن عن أساس افتراض الاستدامة في بيان إجراءات التصنيف الخاص بنا.

**خيارات الاسترداد:** ينصب تركيز فيتش على استمرارية هيكل رأس مال المُصدِّر، وعادة ما تكون الأداة المحددة مجرد وسيلة لتحقيق مثل هذا الهيكل الرأسمالي. لذلك، فإن إعادة التمويل أو الاسترداد المبكر لأداة هيئينة لن يؤثر بشكل عام على ائتمان حقوق الملكية الذي تمنحه فيتش لأداة بديلة ما لم تعتقد أن التزام المُصدِّر بهيكل رأس مال معين قد تغير.

**حصة الأدوات الهيئينة في هيكل رأس المال:** قد يؤدي وجود حصة زائدة من الأدوات الهيئينة في إجمالي هيكل رأس المال إلى تقليل المعاملة التفضيلية لحقوق الملكية. من وجهة نظر وكالة فيتش، قد تؤثر الحصة غير المتكافئة من الأدوات الهيئينة في هيكل رأس مال البنك على الحوكمة (من بين أمور أخرى، قد تؤدي إلى انفصال بين المساهمين الذين يمتلكون حقوق التصويت وأصحاب رأس المال المستوعب للخسارة).

## الأوراق المالية الهيئينة القابلة للتحويل: اعتبارات إضافية

**تاريخ التحويل:** للتأهل للحصول على ائتمان حقوق الملكية، يجب إجراء التحويل في تاريخ محدد مسبقًا ولا يتوقف على حدث محفز (للأوراق المالية المحتملة القابلة للتحويل، انظر أدناه). ويجب تحديد التاريخ والجهة المسؤولة عن اختبار المحفزات بوضوح. وكلما كان تاريخ التحويل مبكرًا، ازدادت احتمالية اعتبار فيتش الأداة الهيئينة مماثلة لحقوق الملكية.

بالنسبة إلى الأدوات القابلة للتحويل إلزاميًا التي يتم تحويلها في المستقبل القريب، فإن التبعية العميقة ليست شرطًا للحصول على ائتمان حقوق الملكية. وذلك لأن التحويل إلى حقوق الملكية يزيد من المرونة المالية للمُصدِّر ولا يؤدي إلى الالتزام بسداد أصل الالتزامات. تعتبر الأدوات القابلة للتحويل إلزاميًا التي يتم تحويلها في غضون عام واحد، لكنها تمثل التزامًا ذا أولوية مؤهلة للحصول على ائتمان حقوق ملكية بنسبة تصل إلى 50%.

**العهود المفروضة على المُصدِّرين ذوي التصنيف المنخفض:** لن تكون الأدوات القابلة للتحويل إلزاميًا ذات الأولوية مؤهلة لتسجيل حقوق الملكية إذا كان تصنيف قدرة المُصدِّر على الوفاء بالالتزامات عند مستوى "B-" أو ما دونها، ولا يوجد تحويل تلقائي إلى الأداة الناتجة عند إفلاس المُصدِّر. ويعزى ذلك

إلى مخاوف فيتش بشأن القدرة على الاستمرار على المدى القريب للمُصدِّرين المصنّفين عند مستوى "B-" وما دونها.

**نسبة التحويل المحددة:** يجب أيضًا أن يكون معدل أو نسبة التحويل ثابتة عند الإصدار أو ذات مرونة محدودة ضمن نطاق محدد مسبقًا. ولتحقيق ائتمان حقوق الملكية بنسبة 100%، يجب تحويل الأدوات إلى حقوق ملكية عادية أو أداة هيئينة ستلقى ائتمان حقوق ملكية بنسبة 100% بموجب تقرير المعايير. وتكون الأدوات التي تتحول إلى أداة هيئينة وتحقق ائتمان حقوق ملكية بنسبة 50% بموجب هذه المعايير مؤهلة للحصول على ائتمان حقوق ملكية بنسبة 50% بحد أقصى.

يجب أن يكون لدى المُصدِّر عادةً التفويض / القدرة على إصدار العدد المطلوب من الأسهم لإتمام أي عملية تحويل.

يتم التعامل مع **الأدوات القابلة للتحويل الاختيارية** (سواء أكان الخيار ممنوعًا للمُصدِّر أم لصاحب الأداة أم لكليهما) كدين في كل الحالات، ما لم تكن للأداة سمات أخرى محددة في تقرير المعايير هذه وتؤدي إلى ائتمان حقوق الملكية يمكنها من التأهل للحصول على ائتمان حقوق الملكية.

الأدوات المالية المحتملة القابلة للتحويل. لا يمكن تحقيق التحويل إلى حقوق الملكية إلا في حال تحقق عامل مُحَقِّز محدد مسبقًا.

في ما يلي شروط تعيين ائتمان حقوق الملكية للأوراق المالية المحتملة القابلة للتحويل:

- إذا حدث التحويل إلى رأس المال عند ظهور علامة مبكرة على الضغوط (محفز مرتفع)، ولا توجد قيود على إلغاء القسائم، فتكون الأوراق المالية مؤهلة للحصول على ائتمان حقوق الملكية بنسبة 100%. إذا كانت الأدوات محفزًا مرتفعًا والقسمة غير قابلة للتأجيل، فتكون هذه الأدوات مؤهلة للحصول على ائتمان حقوق ملكية بنسبة 50%
- الأوراق المالية التي لا تستوعب الخسائر إلا عند "نقطة عدم القدرة على الاستمرار" (محَقِّز منخفض) لا تُعتبر "رأس مال محتمل" لأغراض هذه المعايير.

السمات الرئيسية لتحقيق ائتمان حقوق الملكية

الأدوات الهجينة القائمة على الديون	
%0	<ul style="list-style-type: none"><li>• انتفاء التبعية العميقة</li><li>• انتفاء القدرة على تغيير القسائم لمدة خمس سنوات على الأقل</li><li>• تنص الشروط على مدفوعات إلزامية أو حالات إخلال بالتعهدات أو حالات عدم وفاء يمكن أن تؤدي إلى عدم وفاء المُصدر العابر للحدود بالتزاماته</li><li>• الاستدامة المشكوك فيها للأداة في هيكل رأس المال</li><li>• حصة زائدة من الأدوات الهجينة في هيكل رأس المال</li></ul>
%50	<ul style="list-style-type: none"><li>• خاضع لكل الديون ذات الأولوية</li><li>• انتفاء القدرة على إنشاء حالة إخلال</li><li>• لا توجد تعهدات جوهرية ولا تاريخ استحقاق أو حقوق طرح للمستثمرين أو سمات أخرى من شأنها أن تؤدي إلى فرض سداد أصل القرض في غضون خمس سنوات</li><li>• مدة الاستحقاق الفعلية المتبقية التي تزيد على خمس سنوات أو التحويل إلى حقوق الملكية في غضون خمس سنوات</li><li>• قدرة غير مقيدة على تأجيل القسائم لمدة خمس سنوات على الأقل</li><li>• استدامة هيكل رأس المال</li></ul>
%100	<ul style="list-style-type: none"><li>• كل ما ورد أعلاه</li><li>• +</li><li>• تأجيل القسائم غير تراكمي</li></ul>
الأدوات القابلة للتحويل إلزاميًا	
%0	<ul style="list-style-type: none"><li>• عدم تحديد تاريخ مسبق للتحويل</li><li>• انتفاء التبعية العميقة، ما لم يكن التحويل في غضون عام واحد</li><li>• تصنيف قدرة المُصدر على الوفاء بالالتزامات عند مستوى "B-" أو أقل، ولا يوجد تحويل تلقائي عند إفلاس المُصدر</li><li>• الأدوات القابلة للتحويل اختياريًا</li><li>• انتفاء القدرة على تأجيل القسائم أو إلغائها حتى يتم تحويل الأداة الهجينة</li><li>• تنص الشروط على مدفوعات إلزامية أو حالات إخلال بالتعهدات أو حالات عدم وفاء يمكن أن تؤدي إلى عدم وفاء المُصدر العابر للحدود بالتزاماته</li><li>• الاستدامة المشكوك فيها للأداة في هيكل رأس المال</li><li>• حصة زائدة من الأدوات الهجينة في هيكل رأس المال</li><li>• الأوراق المالية المحتملة القابلة للتحويل: لا ينشأ التحويل إلا عند نقطة عدم القدرة على الاستمرار (محفز منخفض)</li></ul>
%50	<ul style="list-style-type: none"><li>• الخضوع لكل الديون ذات الأولوية (ما لم تكن أداة قابلة للتحويل إلزاميًا ومن المقرر أن يتم التحويل في غضون عام واحد)</li><li>• انتفاء القدرة على إنشاء حالة إخلال</li><li>• لا توجد تعهدات جوهرية ولا تاريخ استحقاق أو حقوق طرح للمستثمرين أو سمات أخرى من شأنها أن تؤدي إلى فرض سداد أصل القرض في غضون خمس سنوات</li><li>• قدرة غير مقيدة على تأجيل القسائم لمدة خمس سنوات على الأقل أو حتى يتم تحويل الأداة الهجينة</li><li>• تاريخ التحويل المحدد مسبقًا ومعدل التحويل</li><li>• تحصل الأدوات على ائتمان حقوق ملكية بنسبة 50% عند تحويلها</li><li>• الأوراق المالية المحتملة القابلة للتحويل: قسيمة عالية المحفز وغير قابلة للتأجيل</li></ul>
%100	<ul style="list-style-type: none"><li>• كل ما ورد أعلاه</li><li>• +</li><li>• تحصل الأدوات المالية على ائتمان حقوق ملكية بنسبة 100% عند تحويلها (أي أن التحويل إلى حقوق الملكية العادية أو تأجيل القسائم غير تراكمي)</li><li>• الأوراق المالية المحتملة القابلة للتحويل: قسيمة عالية المحفز من دون أي قيود على إلغاء القسائم</li></ul>
المصدر: فيتش للتصنيف	



## معايير تحديد درجة تصنيف الأدوات الهيئية

تمثل الدرجات في المقام الأول المخاطر المتزايدة لعدم الأداء بالنسبة إلى الالتزامات الأخرى ذات الأولوية (على سبيل المثال خطر تأجيل سداد القسائم).

تستخدم فيتش الملف الائتماني المستقل (بدلاً من تصنيف قدرة المصير على الوفاء بالالتزامات) كأساس لتحديد درجات التصنيف. ويعزى ذلك إلى أنه عندما يكون تصنيف قدرة المصير على الوفاء بالالتزامات مدفوعاً بالدعم، وبالتالي يكون أعلى من الملف الائتماني المستقل، فمن غير المحتمل إلى حد كبير، من وجهة نظر فيتش، أن يشمل هذا الدعم سداد أداة هجينة. عندما لا يكون لدى الكيان ملف ائتماني مستقل (كما في حالة الهيئات الإدارية العابرة للحدود)، لن تتمكن فيتش من تعيين تصنيف للأداة الهيئية (ولن تتمكن أيضاً من تعيين ائتمان حقوق الملكية لتلك الأداة).

ومن المرجح أن يعدّل تصنيف الأداة الهيئية المؤهلة للحصول على ائتمان حقوق الملكية بتخفيضها ثلاث درجات على الأقل مقارنة بالملف الائتماني المستقل للأدوات المؤهلة للحصول على ائتمان حقوق الملكية بنسبة 50% وبخمس درجات مقارنة بالملف الائتماني المستقل للأدوات المؤهلة للحصول على ائتمان حقوق الملكية بنسبة 100%. ويعكس تحديد درجات التصنيف ارتفاع الخطر الجوهري المتمثل في عدم أداء الالتزامات ذات الأولوية. كقاعدة عامة، تزداد الدرجات المحددة مع احتمالية تأجيل القسيمة الموجودة على الأداة الهيئية. ومن الممكن أن يتم إصدار الأداة الهيئية بسمات خاصة تتطلب تعديل نهج تحديد درجة التصنيف، بحيث يتم خفض الدرجات أو على الأرجح زيادتها. لن تعيّن فيتش للأدوات الهيئية تصنيفاً أعلى من مستوى "A".

ولن تقوم فيتش بتصنيف الأداة الهيئية إذا تم إنشاء محفزات لاستيعاب الخسائر بطريقة لا تتمتع فيها فيتش بالرؤية أو القدرة اللازمة على تقييم مخاطر بدء استيعاب الخسائر بشكل مناسب. على سبيل المثال، لن تقوم فيتش بتصنيف أداة هجينة كان لها محفز لاستيعاب الخسائر يتعلق بسعر سلعة أو تقييم حقوق ملكية. ولا تعيّن الوكالة تصنيفات لأدوات قابلة للتحويل إلزامياً أو أدوات ماثلة، والتي يمكن استردادها فقط بتحويلها إلى أسهم.

## إرشادات لتحديد درجات تصنيف الأدوات الهيئية من الملف الائتماني المستقل

المعيار الرئيسية للأداة الهيئية	تحديد درجات التصنيف بناءً على الملف الائتماني المستقل
• التبعية العميقة وتأجيل القسيمة التراكمي (قد تكون مؤهلة للحصول على ائتمان حقوق ملكية بنسبة 50%)	على الأقل 3-
• التبعية العميقة، وتأجيل القسيمة غير التراكمي (قد تكون مؤهلة للحصول على ائتمان حقوق ملكية بنسبة 100%)	على الأقل 5-

المصدر: فيتش للتصنيف

بمجرد أن تصبح أداة هجينة مصدرة متعثرة (لكنها لم تتخلف عن الوفاء بالتزاماتها وفقاً للشروط التعاقدية)، يتم تعيين تصنيف لها من الفئات "C" / "CC" / "CCC"، اعتماداً على نوع استيعاب الخسائر المتكبدة (على سبيل المثال تأجيل القسيمة التراكمي مقابل إلغاء القسيمة وأي عوامل مخففة، وشطب القيمة الاسمية للأداة بشكل مؤقت أو دائم) ومستوى الملف الائتماني المستقل لبنك التنمية المتعدد الأطراف. وسيتم تعيين تصنيف عند مستوى "CCC" إذا كان من المتوقع أن تعود الأداة المصنفة إلى حالتها العاملة. وسيتم تعيين تصنيف عند "C" إذا لم يكن من المتوقع أن تعود الأداة المصنفة إلى حالتها العاملة.

لا يعتبر الإخفاق في دفع قسيمة لأداة هجينة عدم وفاء بالالتزامات لأغراض تصنيف قدرة المصير على الوفاء بالالتزامات (حيث إن الالتزامات المرجعية لتصنيف قدرة المصير على الوفاء بالالتزامات هي التزامات ذات أولوية غير مدعومة بأصول). مع ذلك، فإن تلك الحالة من المرجح أن تشير إلى تدهور الوضع المالي للمصير، وعلى هذا النحو، من المرجح أن تؤدي إلى إجراء تصنيف سلبى. قد لا تشكل عمليات تأجيل الأدوات الهيئية أو إلغائها في حالة الأدوات غير المتراكمة حالة عدم وفاء بالالتزامات إذا كانت تنص عليها الشروط التعاقدية. مع ذلك، إن مثل هذه الأحداث لها دلالة قوية، وهي مؤشر واضح على أن الحفاظ على السيولة يمثل أولوية رئيسية للمصير. في الحالة التي يكون فيها استخدام مرونة الورقة المالية الهيئية ضرورياً للحفاظ على السيولة، فمن المحتمل أن يتم تعيين للملف الائتماني المستقل الخاص بالمصير، بدون أي اعتبارات دعم، تصنيف بدرجة المضاربة المنخفضة.

## المتغيرات عن المعايير

تُصمّم معايير فيتش لاستخدامها مع الحكم التحليلي الخبير الذي يُصدّر من خلال إجراءات اللجنة. ويساهم الجمع بين المعايير الشفافة والحكم التحليلي المطبق على أساس كل معاملة أو كل مُصدّر على حدة والإفصاح الكامل من خلال التعليق على التصنيف في تعزيز عملية التصنيف التي تقوم فيتش بإجرائها بينما يساعد في الوقت نفسه المشاركين في السوق على فهم التحليل الذي تستند إليه تصنيفاتها.

يجوز للجنة التصنيف تعديل تطبيق هذه المعايير بحيث تعكس المخاطر المتعلقة بأي معاملة أو كيان مُحدّد. وتُسمى هذه التعديلات المتغيرات. وسيُفصّل عن كل الانحرافات في تعليقات إجراءات التصنيف ذات الصلة، بما في ذلك أثرها في التصنيف عندما يكون ذلك مناسباً.

يُمكن اعتماد أحد المتغيرات من خلال لجنة التصنيفات عندما تكون المخاطرة أو السمة أو أي عامل آخر ذي صلة بتعيين التصنيف والمنهجية المطبقة عليه مُضَمَّنَين في نطاق المعايير، لكن حيث يتطلب التحليل المذكور في المعايير تعديلاً لمعالجة العوامل المُحدّدة للمعاملة أو الكيان المُحدّد.

## اعتبارات إضافية

### القيود

تخضع التصنيفات، بما في ذلك عمليات مراقبة التصنيف والنظرة المستقبلية للتصنيفات، التي يتم تعيينها من قبل فيتش، للقيود المحددة في تعريفات التصنيفات الخاصة بشركة فيتش والمتاحة على الصفحة <https://www.fitchratings.com/site/definitions>.

إضافة إلى ذلك، تخضع التصنيفات ضمن نطاق هذه المعايير إلى القيود المحددة التالية. لا تأخذ التوقعات ضمن هذه المعايير في الحسبان حدوث تغير جوهري في القانون أو تغيير اللوائح، أو التغييرات الجوهرية في الطلب بسبب الأحداث المتطرفة مثل الإرهاب أو العواقب غير المباشرة للأحداث المتطرفة، لأنها تُعتبر بعيدة بدرجة كبيرة ومن غير المحتمل أن تحدث أثرها. بمجرد وقوع أي حدث كهذا، ستتم مراجعة التوقعات المجهزة الخاصة بالكيانات المتضررة وقد يكون لهذا الإجراء تأثير على التصنيفات المعينة.

لا يمكن للتصنيفات القيام بالتالي:

- توقع نسبة محدد لاحتمالية عدم الوفاء بالالتزامات على مدار أي فترة محددة من الوقت؛
- إعطاء لمحة عن سيولة الأدوات المالية للمُصدر؛
- إعطاء لمحة عن خطورة الخسارة المحتملة لأي التزام في حالة عدم وفاء المُصدر به؛
- إعطاء لمحة عن ملاءمة أي مُصدر بوصفه الطرف المقابل للالتزام التجاري؛
- إعطاء لمحة عن أي جودة مرتبطة بعمل مُصدر أو بالملف التشغيلي أو المالي الخاص به فضلاً عن رأي الوكالة حول ضعفه النسبي في عدم الوفاء بالالتزامات.

### العوامل التي قد تؤثر في افتراضات التصنيف

إن التصنيفات حساسة للتغيرات في رسمة المؤسسة العابرة للحدود وللتعديلات في ملف خطورتها؛ يشمل الأخير تعرضها لمخاطر الائتمان، وحجم محفظة مساهمات الملكية الخاصة بها، وتعرضها لمخاطر السوق والمخاطر التشغيلية، وجودة سياساتها الخاصة بإدارة المخاطر.

إن التصنيفات حساسة للتحويلات في البيئة التشغيلية للمؤسسة العابرة للحدود، وأيضاً للتغيرات في ملف عملها، وسياسة الحوكمة الخاصة بها.

إن التصنيفات حساسة للتغيرات في الدعم الاستثنائي المقدم من المساهمين. ويشمل ذلك التغييرات في متوسط تصنيف المساهمين الرئيسيين أو في تصنيف رأس المال القابل للاستدعاء لضمان التغطية الكاملة للدين الصافي. وهذه التصنيفات حساسة أيضاً للتغير في رغبة الدول الأعضاء في تقديم الدعم الاستثنائي للمؤسسة العابرة للحدود.

## إخلاء المسؤولية والإفصاحات

تخضع كافة التصنيفات الائتمانية لوكالة فيتش للتصنيف لبعض القيود وإخلاء المسؤولية. يُرجى قراءة هذه القيود وإخلاء المسؤولية من خلال هذا الرابط: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. بالإضافة إلى ذلك، يفضّل الرابط التالي <https://www.fitchratings.com/rating-definitions> document تعريفات تصنيفات فيتش لكل مقياس تصنيف ولكل فئة تصنيف، بما في ذلك تعريفات تتعلق بعدم الوفاء بالالتزامات. وتتوفر التصنيفات المنشورة والمعايير والمنهجيات على هذا الموقع في كافة الأوقات. تتوفر مدونة قواعد السلوك والسياسات المتعلقة بالسرية وتضارب المصالح وجدار الحماية للمؤسسات المرتبطة والامتثال وغيرها من السياسات والإجراءات ذات الصلة في فيتش أيضًا في قسم مدونة قواعد السلوك على هذا الموقع. يمكن الاطلاع على مصالح المدراء والمساهمين على <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. وقد تكون فيتش قد قدمت خدمة أخرى مسموح بها أو خدمة ثانوية للكيان المصنّف أو لجهات خارجية ذات صلة به. يمكن الاطلاع على تفاصيل الخدمات المسموح بها أو الثانوية، حيث يكون المحلل الرئيسي لها موجود في إحدى شركات فيتش للتصنيف (أو فرع لهذه الشركة) المسجلة في هيئة الأوراق المالية والأسواق الأوروبية (ESMA) أو هيئة السلوك المالي (FCA)، على صفحة الموجز لكل مُصدر على موقع فيتش الإلكتروني.

عند إصدار فيتش التصنيفات والاحتفاظ بها وإعداد التقارير الأخرى (بما في ذلك المعلومات المتعلقة بالتوقعات)، تعتمد على المعلومات الفعلية التي تحصل عليها من المصدرين والمُكتنئين ومن المصادر الأخرى التي ترى فيتش أنها موثوقة. وتتحقق فيتش، في حدود المعقول، من المعلومات الفعلية التي تعتمد عليها بما يتماشى مع منهجية التصنيف الخاصة بها، وتقوم بالتحقق بشكل معقول من صحة المعلومات من مصادر مستقلة، طالما توفرت مثل هذه المصادر. لأداة مالية محددة أو في أي جبهة قضائية محددة. جدير بالذكر أن طريقة تحقق فيتش من المعلومات ونطاق التحقق من الجهات الخارجية الذي تحصل عليه سيختلف حسب طبيعة الأداة المالية المصنفة ومُصدرها، وكذلك المتطلبات والممارسات في الولاية القضائية التي تُعرض الأداة المالية المصنفة وتُباع فيها ويمكن المُصدر أو أيًا منها وتوفير المعلومات العامة ذات الصلة وطبيعتها وإمكانية الوصول إلى إدارة المصدر ومستشاريه، وتتوفر عمليات التحقق من الجهات الخارجية الموجودة مسبقًا مثل تقارير تدقيق الحسابات وخطابات الإجراءات المنقولة عليها وعمليات التسعير والتقارير الاكتوارية والتقارير الهندسية والأراء القانونية والتقارير الأخرى التي تقدمها الجهات الخارجية، بالإضافة إلى توفر مصادر التحقق المستقلة والمختصة من الجهات الخارجية في ما يتعلق بالأداة المالية المحددة أو في الولاية القضائية المحددة للمصدر ومجموعة متنوعة من العوامل الأخرى. ويجب أن يفهم مستخدمو تصنيفات فيتش وتقاريرها أنه لا يمكن للتحقيق المتقدم من المعلومات الفعلية ولا أي تحقق لجهات خارجية ضمان أن كل المعلومات التي تعتمد عليها فيتش في ما يتعلق بالتصنيف أو التقرير ستكون دقيقة ومكتملة. وفي النهاية، يتحمل المصدر ومستشاروه المسؤولية عن دقة المعلومات المقدمة إلى فيتش وإلى السوق عند عرض المستندات والتقارير الأخرى. وعند إصدار التصنيفات والتقارير، لا بد أن تعتمد فيتش على أعمال الخبراء، بما في ذلك المدققون المستقلون في ما يتعلق بالقوائم المالية والحامين في ما يتعلق بالظهور القانونية والمتعلقة بالضرائب. علاوة على ذلك، تكون التصنيفات والتوقعات الخاصة بالمعلومات المالية والمعلومات الأخرى استشرافية بالأساس وتجبند افتراضات وتوقعات تتعلق بالأحداث المستقبلية ولا يُمكن التحقق منها كحقائق. ونتيجة لذلك، وبالرغم من التحقق من الحقائق المتاحة حاليًا، يُمكن أن تتأثر التصنيفات والتوقعات بالأحداث المستقبلية أو الظروف المستقبلية التي لم تكن متوقعة وقت إصدار التصنيف أو توقع أو تنبئها.

تم تقديم المعلومات في هذا التقرير "كما هي" من دون أي إقرار أو ضمان من أي نوع، ولا تقر فيتش أو تضمن أن التقرير أو أيًا من محتوياته سيلي أيًا من متطلبات أي مستلم لهذا التقرير. إن تصنيف فيتش هو مجرد رأي في الملاءمة الائتمانية للأداة المالية. ويعتمد هذا الرأي والتقارير التي تقدمها فيتش على معايير ومنهجيات محددة تعمل فيتش على تقييمها وتحديثها باستمرار. وبناءً على ذلك، فإن التصنيفات والتقارير هي نتاج عمل جماعي لمؤسسة فيتش ولا يتحمل أي فرد أو مجموعة من الأفراد المسؤولية الحصرية عن أي تصنيف أو تقرير. كذلك، لا يتعامل التصنيف مع مخاطر الخسارة الناتجة من مخاطر أخرى بخلاف مخاطر الائتمان. إذا لم يتم ذكر هذه المخاطر بعينها، ولا تشارك فيتش في عرض أي أداة مالية أو بيعها، كما أن كل تقارير فيتش ذات ملكية مشتركة. شارك الأفراد المحددون في تقرير فيتش في صياغته، إلا أنهم لا يتحملون وحدهم المسؤولية عن الأراء المذكورة فيه. وأسما الأفراد المذكورة في التقرير لفرض التواصل معهم فحسب. ولا يكون أي تقرير يقدم تصنيف فيتش نشرته تمهيدية أو بدلاً عن المعلومات المجمعة والمتحقق منها والمعروضة على المستثمرين من المصدر ووكالاته في ما يتعلق ببيع الأدوات المالية. يجوز تغيير التصنيفات أو سحبها في أي وقت ولأي سبب وفقًا لتقدير فيتش وحدها. علماً بأن فيتش لا تُقدم استشارات استثمارية من أي نوع ولا تُعدّ التصنيفات توصية بشراء أي أداة مالية أو بيعها أو حيازتها. ولا تُعلّق التصنيفات على ملازمة سعر السوق ولا مناسبة أي أداة مالية لمستثمر بعينه أو على طبيعة الإعفاء من الضرائب أو قابلية فرض ضرائب على المدفوعات المُقدّمة في ما يتعلق بأي أداة مالية. وتحصل فيتش على أتعاب من المصدرين والمؤنئين والضامنين وغيرهم من المُتأثرين والمُكتنئين لتصنيف الأدوات المالية. وقد تتنوع هذه الأتعاب بصورة عامة من 1,000 دولار أمريكي إلى 750,000 دولار أمريكي (أو ما يعادلها من العملة المعمول لها) لكل إصدار. وفي بعض الحالات، ستصنف فيتش كل الإصدارات الصادرة من مُصدر محدد أو المؤمن عليها أو المكفولة بضمان أو الضامن أو عددًا منها مقابل رسم سنوي واحد. ومن المتوقع أن تتنوع هذه الأتعاب بصورة عامة من 10,000 دولار أمريكي إلى 1,500,000 دولار أمريكي (أو ما يعادلها من العملة المعمول بها). لا يشكل تعيين أي تصنيف أو نشره من فيتش موافقة منها على استخدام اسمها كخبر في ما يتعلق بأي بيان تسجيل مقدم بموجب قوانين الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، أو قانون الخدمات المالية والأسواق لسنة 2000 في المملكة المتحدة أو القوانين المتعلقة بالأوراق المالية في أي جبهة قضائية محددة. نتيجة للفعالية النسبية لأساليب النشر والتوزيع الإلكتروني قد تتوفر أبحاث فيتش للمُستثمرين على الإنترنت قبل ثلاثة أيام من المُستثمرين في الوثائق المطبوعة.

بالنسبة لأستراليا ونيوزيلندا وتايوان وكوريا الجنوبية فقط: تحمل مؤسسة Fitch Australia Pty Ltd ترخيص AFS (ترخيص الخدمات المالية الأسترالي رقم 337123) الذي يفوضها بتقديم تصنيفات ائتمانية لعملاء الجملة فقط.

ولا يُقتصد من معلومات التصنيف الائتماني التي نشرها مؤسسة فيتش أن تُستخدم من جانب عملاء البيع بالتجزئة بالمعنى الوارد في قانون الشركات لسنة 2001.

إن شركة فيتش للتصنيف الائتماني (Fitch Ratings, Inc.) مسجلة لدى هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية باعتبارها منظمة تصنيف إحصائي معترف بها وطنيًا ("NRSRO"). وبالرغم من أن بعض شركات التصنيف الائتماني التابعة لمنظمة التصنيف الإحصائي المعترف بها وطنيًا مُدرجة في البند 3 من نموذج الجهات الحاصلة على تصنيف "منظمة تصنيف إحصائي معترف بها وطنيًا"، وبالتالي يُرخص لها بإصدار تصنيفات ائتمانية نيابة عن منظمة التصنيف الإحصائي المعترف بها وطنيًا (انظر <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>). فإنه لم يتم إدراج شركات التصنيف الائتماني التابعة الأخرى في نموذج الجهات الحاصلة على تصنيف "منظمة تصنيف إحصائي معترف بها وطنيًا وبالتالي فإن التصنيفات الائتمانية الصادرة عن تلك الشركات التابعة لا تُصدر نيابة عن منظمة التصنيف الإحصائي المعترف بها وطنيًا. مع ذلك، قد يشارك أفراد غير تابعين لمنظمة NRSRO في تحديد التصنيفات الائتمانية الصادرة عن NRSRO أو نيابة عنها.

حقوق الطبع والنشر © 2023 محفوظة لفيتش للتصنيف وفيتش للتصنيف المحدودة وشركاتها التابعة. 33 شارع وايت هول، نيويورك، نيويورك 10004. هاتف: 1-800-753-4824، 212-908-0500، فاكس: 212-480-4435. يُحظر إعادة النشر أو إعادة إرسال هذه الوثيقة بشكل كامل أو جزئي من دون الحصول على تصريح. كل الحقوق محفوظة.