



منهجية تصنيف الأوراق المالية المدعومة بأصول قروض المستهلكين 2025 (نسخة عامة)

1. منهجية تصنيف الأوراق المالية المدعومة بأصول قروض المستهلكين

1.1. ملخص: نهج تسلسلي مبسط

صف منهجية التصنيف نهج وكالة تصنيف في تقييم تصنيفات الأوراق المالية المدعومة بأصول قروض المستهلكين (استحقاقات ديون) أو الأوراق المالية المدعومة بقروض المستهلكين. وتُطبق هذه المنهجية على الهياكل التي تتألف من محافظ قروض ذات أصول أساسية متشابهة مثل قروض الرهن العقاري أو ديون بطاقات الائتمان، والتي يُتوقع سدادها على مدى فترة زمنية وتُقدم للعديد من المقرضين الأفراد.

سندات القروض الاستهلاكية هي أوراق مالية مهيكلية يتم فيها تجميع القروض الاستهلاكية، في كيان ذو غرض خاص، وتمويلها من خلال السندات، حيث تُستخدم مدفوعات القروض لخدمة حاملي السندات. باختصار، تتألف الأوراق المالية المدعومة بأصول قروض المستهلكين من عدة قروض صغيرة مجمعة في استثمار واحد. على سبيل المثال، يتم تجميع 10,000 قرض استهلاكي معاً، ثم يشتري المستثمرون أجزاءً من هذه الحزمة، والتي تُسمى أوراقاً مالية مدعومة بقروض المستهلكين.

يُقدّم تصنيف سندات القروض الاستهلاكية المدعومة بأصول قروض المستهلكين تقييماً لمخاطر الهيكل من خلال بُعدين رئيسيين للوصول إلى التصنيفات المستقلة: أ) (المخاطر المالية، و)ب) (المخاطر النوعية، مع عدة عوامل فرعية خلال عملية التصنيف. يتم تقييم كل بُعد على حدة، وتُدمج جميع التقييمات لتحديد التصنيف النهائي. يتطلب منح تصنيف سندات القروض الاستهلاكية المدعومة بأصول قروض المستهلكين، فهم جميع الضمانات المتاحة واختبارها لضمان حصول المستثمرين على مدفوعاتهم الموعودة (التدفقات النقدية)، حتى في ظل الظروف الصعبة. وبناءً على ذلك، تتضمن عملية التصنيف تقييم العوامل الرئيسية التالية:

- **المخاطر المالية:** يشمل تحليل المخاطر المالية تحديد معدل التخلف عن السداد الأساسي ومعدلات الاسترداد من خلال تحليل بيانات الأداء التاريخية، والمقارنات مع المؤسسات المماثلة، والتوقعات الاقتصادية. تخضع الافتراضات لاختبارات ضغط خاصة بكل تصنيف انتمائي باستخدام معاملات الضرب والتخفيضات. تواجه الهياكل ذات التصنيف الأعلى ظروف ضغط أشد. باستخدام نموذج شامل للتدفقات النقدية، تُقيم المنهجية قدرة الهيكل على الوفاء بالتزامات الدفع في ظل ظروف الضغط من خلال ثلاثة اختبارات تغطية رئيسية.
- **المخاطر النوعية:** تتضمن المنهجية عوامل نوعية يمكن أن تؤثر بشكل كبير على أداء الهيكل التمويلي، بما في ذلك: تحليل الهيكل القانوني لضمان البيع الحقيقي وفصل مخاطر الإفلاس، وتقييم المخاطر التشغيلية الذي يغطي قدرات مدير الخدمة والترتيبات البديلة، وتقييم معايير الاكتتاب وممارسات الجهة المنشئة، بالإضافة إلى اعتبارات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية (ESG) ومراجعة الامتثال التنظيمي.

الشكل رقم ١ : ملخص النهج التسلسلي لوكالة "تصنيف" لتصنيفات سندات التوريق المدعومة بالقروض الاستهلاكية



1.2. التصنيف المستقل لسندات القروض الاستهلاكية المدعومة بأصول قروض المستهلكين

1.2.1. التعريف والمبادئ العامة

يقدم تصنيف الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية تقييماً لمخاطر الهيكل التمويلي عبر بُعدين رئيسيين للوصول إلى التصنيفات المستقلة (المنفردة): (أ) المخاطر المالية، و(ب) المخاطر النوعية، مع وجود عدة عوامل فرعية. ويتطلب منح التصنيف لهذه السندات فهم واختبار جميع الضمانات والوسائل الحماائية المطبقة، لضمان حصول المستثمرين على مدفوعاتهم الموعودة (التدفقات النقدية)، حتى في ظل ظروف الضغط المالي.

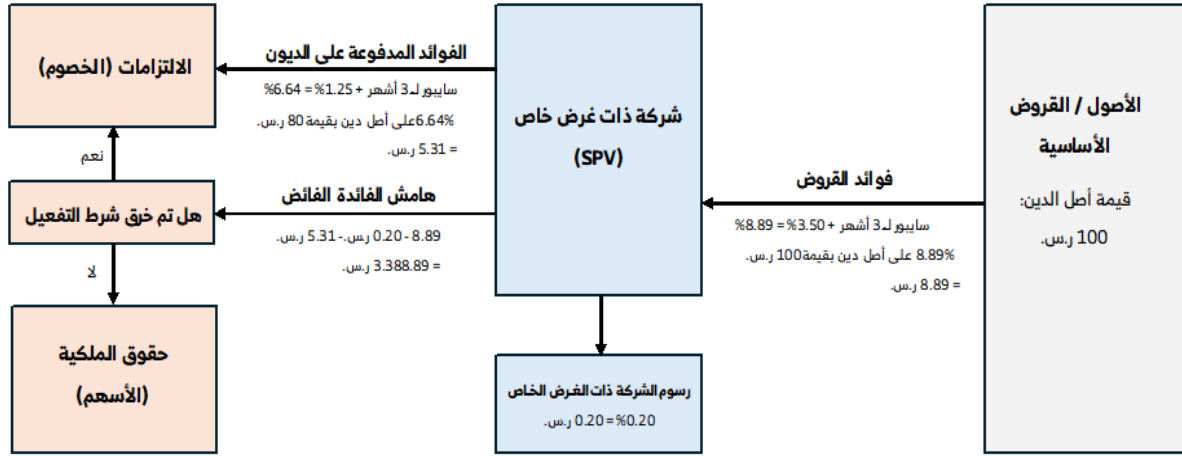
1.2.2. عوامل التصنيف

المخاطر المالية

ينطوي تقييم المخاطر المالية على تحليل الجودة الائتمانية للقروض الاستهلاكية التي تشكّل أساس الهيكل التمويلي. وهو يغطي كلاً من مراجعة المؤشرات الكمية، بالإضافة إلى إجراء تعديلات نوعية بناءً على عوامل مثل الاتجاهات التاريخية والآفاق الاقتصادية المستقبلية.

وتُعد الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية أوراقاً مالية مهيكلّة، حيث يتم تجميع القروض الاستهلاكية في شركة ذات غرض خاص وتمويلها من خلال سندات، وتُستخدم مدفوعات هذه القروض لخدمة حاملي السندات (سداد مستحقّاتهم).

الشكل 2: مثال على قرض استهلاكي مدعوم بقروض المستهلكين



تستخدم الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية هامش الفائدة الفائض كآلية رئيسية لتعزيز الائتمان؛ حيث يمثل الفارق بين عوائد القروض ومدفوعات السندات وسادة حمانية يمكن إعادة توجيهها لحماية حاملي السندات عند الإخلال بشروط تفعيل الأداء. على سبيل المثال، تتكون الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية (انظر الشكل 1) من شركة ذات غرض خاص تحتفظ بقروض بقيمة مئة ريال سعودي. تبلغ عوائد هذه القروض 8.89% (مؤشر سايبور لثلاثة أشهر + 3.50%)، في حين تدفع السندات المصدرة بأصل دين قدره ثمانون ريالاً سعودياً عائداً بنسبة 6.64% (مؤشر سايبور + 1.25%) أي ما يعادل 5.31 ريالاً سعودياً. ويمثل هامش الفائدة الفائض المبلغ المتبقي من فوائد القروض البالغة 8.89 ريال سعودي، وذلك بعد خصم رسوم الشركة ذات الغرض الخاص البالغة 0.20 ريال سعودي والفوائد المدفوعة لحاملي السندات البالغة 5.31 ريال سعودي. وفي هذه الحالة، يبلغ هامش الفائدة الفائض 3.38 ريال سعودي. ويحدد الإخلال بشروط التفعيل ما إذا كان هامش الفائدة الفائض سيوجه لدعم السندات أم لحقوق الملكية. إن الإخلال بشروط التفعيل (على سبيل المثال، انخفاض هامش الفائدة الفائض عن 3.38 ريال سعودي) يوفر حماية إضافية لحاملي السندات عبر إعادة توجيه الأموال المتاحة إليهم في حال تضييق الهامش، مما يبرز دوره الفعّال كأداة لتعزيز الائتمان.

تقدير معدل التخلف عن السداد في الحالة الأساسية ومعدل الاسترداد في الحالة الأساسية

معدل الحالة الأساسية الافتراضي

يتمثل أحد العوامل الرئيسية للتصنيف في تحديد نسبة القروض التي قد تتعثر بمرور الوقت ضمن الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية، ويُطلق على هذه النسبة اسم 'معدل التعثر الأساسي'. ويمثل هذا المعدل النسبة المئوية للقروض المتوقع تعثرها في محفظة القروض على مدار عمر المحفظة.

وتكمن أهمية هذا المؤشر في أنه يحدد حجم المخاطر التي يواجهها حاملو السندات؛ حيث إن تجاوز 'معدل التعثر الأساسي' للنسب المتوقعة يؤدي إلى خفض التصنيفات الائتمانية وارتفاع أسعار الفائدة لتعويض المستثمرين عن المخاطر المتزايدة للخسائر.

وفي هذا السياق، يُعرّف التعثر بأنه حدث ائتماني ينشأ عن التخلف أو التأخر في سداد أصل الدين أو الفائدة، أو إفلاس المقترض أو خضوعه للحراسة القضائية، أو في الحالات التي يقدم فيها المدين للدائنين ديناً جديداً أو معاد الهيكلة، أو حزمة من الأوراق

المالية أو النقد أو الأصول التي تمثل التزاماً مالياً مخفضاً. وبموجب المعيار الدولي للتقارير المالية رقم 9، تُعامل أصول المرحلة الثالثة المعرضة للمخاطر، والتي تمثل الأصول المتعثرة مالياً، كأصول متعثرة بالفعل.

لتقدير 'معدل التعثر الأساسي'، تتمثل العملية الرئيسية في تحليل بيانات التعثر التاريخية. وتعد مصادر المعلومات الأساسية لهذا التحليل هي: (أ) المحفظة الإجمالية. (ب) المحفظة الساكنة.

وأثناء إجراء هذا التحليل، قد تقوم وكالة تصنيف أيضاً بتعديل 'معدل التعثر الأساسي' لمراعاة الاتجاهات الزمنية، وعمر القروض، والتغيرات في آليات التشغيل، والتنوع في أنواع القروض داخل المحفظة، أو التغيرات في البيئة الاقتصادية. وفي الحالات التي لا تتوفر فيها بيانات تاريخية، كأن لا تكون محافظ القروض قد نضجت بالكامل بعد ولا تتوفر سوى بيانات جزئية، قد تستخدم وكالة تصنيف البيانات المتاحة لتقدير معدل التعثر للسنوات المتبقية. وتتضمن هذه العملية أيضاً إجراء تعديلات تتعلق بعوامل مثل التغيرات في الظروف الاقتصادية، أو السجل التاريخي المحدود للمقرض، أو التغيرات في معايير الاكتتاب.

محفظة إجمالية

تضم بيانات المحفظة الإجمالية جميع القروض الاستهلاكية التي يحتفظ بها البنك حالياً، وبالتالي، فهي تمثل مزيجاً متغيراً من كافة قروض المقرض (لقطة شاملة لكل ما يملكه البنك في الوقت الحالي). على سبيل المثال، تشمل البيانات جميع القروض الاستهلاكية الحالية لدى البنك بقيمة خمسمئة مليون ريال سعودي؛ وتتضمن قروضاً من الأعوام 2020، و2021، و2022، و2023، و2024 ممتزجة معاً. وقد يبلغ معدل التعثر الحالي لجميع هذه القروض مجتمعة 3%.

وفي حالة بيانات المحفظة الإجمالية، قد لا تكون القروض الأحدث (الصادرة في عامي 2023 و2024) قد حظيت بالوقت الكافي للتعثر بعد، أو قد يكون البنك قد قام بتشديد معايير الإقراض في عام 2023، أو ربما يكون البنك قد شهد نمواً متسارعاً في عام 2022. وفي جميع هذه الحالات والسيناريوهات المماثلة الأخرى، قد يتم تعديل معدل التعثر المحتسب بناءً على المحفظة الإجمالية.

مسيح ثابت

تضم بيانات المحفظة الساكنة مجموعة ثابتة من القروض الاستهلاكية الممنوحة خلال الفترة الزمنية نفسها، وتتبع مسارها من البداية وحتى النهاية. على سبيل المثال، تركز المحفظة الساكنة على جميع قروض السيارات الممنوحة في عام 2020 (بقيمة خمسين مليون ريال سعودي)، وتتبع ما حدث لهذه القروض المحددة على مدار أربع سنوات. وقد تشير النتيجة إلى معدل تعثر يبلغ 4% في السنة الرابعة. ويعطي هذا الأسلوب صورة أكثر وضوحاً نظراً لأنه يتابع المجموعة ذاتها من البداية وحتى النهاية.

معدل التعافي في الحالة الأساسية

تتطوي الخطوة الرئيسية الثانية على تقدير 'معدل الاسترداد الأساسي'. ويمثل 'معدل الاسترداد الأساسي' النسبة المئوية من قيمة القرض الأصلية التي يتمكن المقرض من تحصيلها بعد تعثر القرض. على سبيل المثال، إذا كانت قيمة القرض الأصلية ألف ريال سعودي والمبلغ المسترد بعد التعثر مئة وخمسين ريالاً سعودياً، فإن معدل الاسترداد في هذه الحالة يكون 15%. ويتم احتساب هذا المعدل فقط على القروض التي أعلن تعثرها بالفعل. وكما هو الحال في تقدير 'معدل التعثر الأساسي'، تُستخدم بيانات المحفظة الإجمالية أو بيانات المحفظة الساكنة لإجراء هذا التقدير. ويتم إجراء تعديلات مراعاةً لعوامل مثل الظروف الاقتصادية، وتوتيرة أو توقيت عمليات الاسترداد، وتعريف الاسترداد في السياق الخاص بالهيكل التمويلي.

اختبارات تحمل التدفق النقدي

باستخدام نشرة إصدار الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية، ومعدل التعثر الأساسي المقدر، ومعدل الاسترداد الأساسي المقدر، تقوم وكالة تصنيف بإعداد نموذج لتحليل التدفقات النقدية بناءً على شروط الدفع التعاقدية.

حيث نقوم بمطابقة توقيت وقيمة التدفقات النقدية الداخلة (مدفوعات قروض المقترضين التي يحصلها مدير الخدمة) مع التدفقات النقدية الخارجة (مدفوعات خدمة الدين المستحقة لحاملي سندات الأوراق المالية المدعومة بالأصول) لتقييم مدى كفاية شلال التدفقات النقدية الخاص بالصفقة.

ويتكون النموذج من ثلاثة أجزاء، وهي: (أ) الهيكل التمويلي. (ب) متغيرات اختبارات الضغط. (ج) تحليل التدفقات النقدية.

الهيكلية

يتضمن قسم الهيكلية توحيد البيانات الرئيسية مثل رصيد المجموعة الأولي، ورصيد السندات الأولي، ومتوسط معدل الكوبون المرجح، وفترة الاستحقاق، ومعدل السندات، ونسبة التغطية الزائدة الأولية.

متغيرات اختبارات الضغط

تمثل معدلات التعثر التاريخية الأوضاع الطبيعية الاعتيادية، وبناءً على ذلك، تبرز الحاجة إلى إجراء اختبارات الضغط لمعرفة ما قد يحدث في الظروف المعاكسة والحرية.

ولمراعاة حالات الركود الاقتصادي المحتملة، يتم تطبيق مضاعفات الضغط على 'معدل التعثر الأساسي'. فقد يرتفع معدل التعثر التاريخي البالغ 2% ليصل إلى ما بين 6% و 10% أثناء فترة الركود، وتعمل هذه المضاعفات على محاكاة مثل هذه الظروف. وبما أن الهياكل التمويلية ذات التصنيف الأعلى تُعتبر الأكثر أماناً، فإنه يتم اختبارها بموجب مضاعفات الضغط الأكثر شدة. ومع ارتفاع مستوى المخاطر (انخفاض فئة التصنيف)، تنخفض مضاعفات الضغط المستخدمة في الاختبار؛ وعبرة أخرى، تتطلب الهياكل ذات التصنيف الأعلى هوامش أمان أكبر.

وتمثل معدلات الاسترداد التاريخية الأوضاع الطبيعية الاعتيادية، وبناءً على ذلك، تبرز الحاجة إلى إجراء اختبارات الضغط لمعرفة ما قد يحدث عندما تزداد ظروف التحصيل سوءاً. ففي فترات الركود الاقتصادي، يصبح التحصيل أكثر صعوبة، وقد ينخفض معدل الاسترداد التاريخي البالغ 20% ليصل إلى ما بين 5% و 10% أثناء الركود الشديد. وتعمل نسب الخصم على محاكاة بيانات التحصيل الحرجة هذه. وتتطلب الهياكل ذات التصنيف الأعلى هوامش أمان أكبر، وبالتالي، يتم تطبيق نسب خصم أعلى على معدلات الاسترداد. حيث تحاكي نسب الخصم المطبقة على الاسترداد الأزمات الاقتصادية التي يصبح فيها استرداد المبالغ من القروض المتعثرة أكثر صعوبة بكثير.

الشكل 3: متغيرات اختبار الضغط الخاصة بالتصنيف

تصنيف	(X) مضاعف معدل الفائدة الافتراضي للحالة الأساسية	(%) نسبة خصم الاسترداد في الحالة الأساسية
AAA	4.00	40%
AA	3.00	30%
A	2.50	20%
BBB	2.00	15%
BB	1.50	10%
B	1.25	5%

تحليل التدفقات النقدية

بعد تطبيق مضاعفات الضغط لزيادة حالات التعثر ونسب الخصم لمبالغ المستردة، تقوم المنهجية بإجراء تحليل للتدفقات النقدية لفترة بفترة على مدار عمر الهيكل التمويلي. وفي كل فترة، يحتسب النموذج إجمالي التحصيلات (المدفوعات المجدولة بالإضافة إلى المبالغ المستردة من حالات التعثر السابقة) ويقارنها بالمدفوعات المطلوبة (الفائدة وأصل الدين).

ثم يطبق التحليل اختبارات التغطية الخاصة بكل فئة تصنيف؛ حيث يقيس تحليل الحجز الزائد الشهري ما إذا كانت أرصدة القروض المتبقية توفر وسادة حمائية كافية. ويختبر تحليل تغطية الفوائد ما إذا كانت التحصيلات قادرة على تغطية مدفوعات الفائدة، في حين يختبر تحليل الأموال المتاحة ما إذا كانت التحصيلات تلبّي إجمالي التزامات الدفع. ويُعد الهيكل التمويلي غير

ناجح (راسياً في الاختبار) إذا انخفضت أي من نسب التغطية عن الحدود الدنيا المطلوبة، مع الأخذ بالاعتبار أن السندات ذات التصنيف الأعلى تتطلب نسب تغطية أقوى لاجتياز سيناريوهات الضغط الخاصة بها.

المخاطر النوعية

تشمل عوامل المخاطر النوعية الهيكل القانوني للورقة المالية، ومعايير الاكتتاب، عملية التدقيق النافي للجهالة، والاعتبارات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات، والامتثال التنظيمي.

الهيكل القانوني

تقوم وكالة تصنيف بمراجعة المستندات القانونية للهيكل التمويلي، وتعد نشرة إصدار الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية المصدر الرئيسي في هذا الصدد. وفي هذا الإطار، فإن الطرف الرئيسي الذي يخضع للتحليل هو الجهة المنشئة؛ حيث تقيم الوكالة ما إذا كان الهيكل التمويلي قد استحوذ على الأصول الأساسية بطريقة قابلة للتنفيذ في مواجهة الجهة المنشئة، على أن يتم نقل الملكية بموجب بيع حقيقي، أو حوالة حق، أو نقل ملكية يحمل الأثر القانوني ذاته للبيع الحقيقي أو حوالة الحق.

ويتعين التأكد من أنه في حال إعلان إفلاس الجهة المنشئة، فإن الملكية القانونية للأصول الأساسية التي يحوزها الهيكل التمويلي لن تتأثر بأي أحكام أو نصوص قانونية تتيح استرداد تلك الأصول وإعادتها لشركة الإفلاس.

معايير الاكتتاب

تخضع معايير الاكتتاب الخاصة بالجهة المنشئة للمراجعة والتقييم للوقوف على الجودة العامة للمحفظة، وتكوين رؤية واضحة بشأن أدائها على مدار فترة المعاملة التمويلية. وبناءً على تقدير منطقي وموضوعي من لجنة التصنيف في هذا الشأن، يجوز لوكالة تصنيف تعديل التصنيف الائتماني نفسه، أو تعديل الافتراضات الخاصة ببعد المخاطر المالية.

ويتعين أن يكون تقييمنا محدداً ودقيقاً بشأن القروض والمقترضين الفعليين المدرجين في هذه المعاملة التمويلية بالذات، وألا يقتصر فقط على الجودة الإجمالية لمحفظة الجهة المنشئة. ونحن نكون رؤية حول الأداء المتوقع لهذه الأصول المحددة على مدار فترة المعاملة، مع الأخذ في الاعتبار كلاً من الجودة الائتمانية للقروض الأساسية وموقع الشريحة التمويلية في الهيكل التمويلي (حيث تحظى الشرائح الممتازة بالأولوية الأولى في الحصول على التدفقات النقدية).

عملية التدقيق النافي للجهالة

تغطي عملية التدقيق النافي للجهالة تقييم خبرات الأطراف الرئيسية المعنية (بما يشمل، على سبيل المثال لا الحصر، الجهة المنشئة، والأمين، وجهة الخدمة)، وطريقتهم في إدارة المخاطر وتحصيل المدفوعات في الفترات السابقة. وتخضع هذه العملية للمراقبة والمراجعة مرة واحدة على الأقل كل سنتين، وفي حال حدوث أي تغييرات جوهرية، يجوز مراجعة التصنيف الائتماني وتعديله.

اعتبارات الحوكمة البيئية والاجتماعية والمؤسسية

تُقيم الاعتبارات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات الخاصة بتصنيفات الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية مدى تعرض الهيكل التمويلي للمخاطر البيئية والاجتماعية ومخاطر الحوكمة، كما تقيس مدى فاعلية الأطراف المعنية في دمج هذه العوامل ضمن العمليات التشغيلية للهيكل التمويلي.

الامتثال التنظيمي

تُعد العلاقة مع الجهة التنظيمية ورأيها، إن وُجد، بشأن جودة الإفصاحات من عوامل التصنيف الرئيسية. بالإضافة إلى ذلك، يتم التحقق من مدى الامتثال بالمتطلبات التنظيمية الخاصة بالإفصاحات، إلى جانب مدى عكس هذه البيانات للواقع الاقتصادي الفعلي للهيكل التمويلي.

دراسة حالة

مثال: تحليل تصنيف الأوراق المالية المدعومة باصول قروض المستهلكين

يوضح هذا المثال التطبيقي لدراسة الحالة كيفية تطبيق منهجية وكالة تصنيف لتصنيف الأوراق المالية المدعومة بالقروض الاستهلاكية على نموذج لمحفظه قروض استهلاكية بقيمة مئة ألف ريال سعودي. وينطوي الهيكل التمويلي على فترة استحقاق مدتها اثنا عشر شهراً مع نسبة حجز زائد أولية تبلغ 125%، حيث تكون السندات البالغة قيمتها ثمانون ألف ريال سعودي مدعومة بمحفظه قروض استهلاكية قيمتها مئة ألف ريال سعودي.

الشكل: معلمات البنية الرئيسية

عامل	بيانات
رصيد المحفظة الأولي	100,000
رصيد السندات الأولي	80,000
المعدل المرجح لمتوسط الفائدة للكوبون (WAC)	30.00%
معدل فائدة السند	12.00%
فترة الاستحقاق (بالأشهر)	12
نسبة التغطية الإضافية الأولية	125.00%

الافتراضات الأساسية

من خلال تحليل بيانات الأداء التاريخية للجهة المنشئة والمقارنة مع الجهات النظيرة، تم وضع الافتراضات الأساسية التالية:

- معدل التعثر الأساسي: 12.50%
- معدل الاسترداد الأساسي: 5.00%

اختبارات الضغط

تُطبق متغيرات الضغط المتوافقة مع فئة التصنيف الائتماني "B" كما هو موضح أدناه:
الشكل: افتراضات اختبارات الضغط

عامل	بيانات
مضاعف معدل التعثر الأساسي	1.25x
نسبة الخصم المطبقة على معدل الاسترداد	5%

الشكل: نتائج تحليل التدفق النقدي

Period	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Beginning Balance	100,000	91,449	82,829	74,134	65,363	56,511	47,574	38,548	29,430	20,214	10,899	1,478
Scheduled Principal	7,249	7,430	7,616	7,806	8,001	8,201	8,406	8,616	8,832	9,053	9,279	1,478
Scheduled Interest	2,500	2,286	2,071	1,853	1,634	1,413	1,189	964	736	505	272	37
Defaults	1,302	1,191	1,078	965	851	736	619	502	383	263	142	19
Recoveries	-	5	5	4	4	3	3	2	2	2	1	1
Total Collections	9,749	9,721	9,691	9,664	9,639	9,617	9,599	9,583	9,570	9,560	9,552	1,515
Payments												
Beginning Balance	80,000	71,051	62,130	53,239	44,375	35,536	26,719	17,920	9,138	368	-	-
Interest Paid	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800
Principal Paid	8,949	8,921	8,891	8,864	8,839	8,817	8,799	8,783	8,770	368	-	-
Total Payments	9,749	9,721	9,691	9,664	9,639	9,617	9,599	9,583	9,570	1,168	800	800
Excess Spread	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,392	8,752	715
Rating Assignment												
Monthly Overcollateralization	125%	129%	133%	139%	147%	159%	178%	215%	322%	5494%	N/A	N/A
Interest Coverage (Total Collection/Interest Paid)	12.2	12.2	12.1	12.1	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	11.9	11.9	1.9
Available Funds Test (Total Collection/Total Payments)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	8.2	11.9	1.9
Test Results												
Monthly Overcollateralization	PASS											
Interest Coverage (Total Collection/Interest Paid)	PASS											
Available Funds Test (Total Collection/Total Payments)	PASS											

بما أن الهيكل التمويلي يلبي متطلبات التصنيف الائتماني من الفئة "B"، تُطبَّق متغيرات الضغط المتوافقة مع فئة التصنيف الائتماني "BB" كما هو موضح أدناه:

الشكل: افتراضات اختبارات الضغط

عامل	بيانات
مضاعف معدل التعثر الأساسي	1.5x
نسبة الخصم المطبقة على معدل الاسترداد	10%

الشكل: نتائج تحليل التدفق النقدي

Period	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Beginning Balance	100,000	91,189	82,334	73,432	64,478	55,470	46,402	37,270	28,072	18,801	9,455	28
Scheduled Principal	7,249	7,430	7,616	7,806	8,001	8,201	8,406	8,616	8,832	9,053	9,279	28
Scheduled Interest	2,500	2,280	2,058	1,836	1,612	1,387	1,160	932	702	470	236	1
Defaults	1,563	1,425	1,286	1,147	1,007	867	725	582	439	294	148	0
Recoveries	-	6	5	5	4	4	3	3	2	2	1	1
Total Collections	9,749	9,716	9,679	9,647	9,617	9,592	9,570	9,551	9,536	9,524	9,516	29
Payments												
Beginning Balance	80,000	71,051	62,136	53,256	44,410	35,592	26,800	18,031	9,280	544	-	-
Interest Paid	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800	800
Principal Paid	8,949	8,916	8,879	8,847	8,817	8,792	8,770	8,751	8,736	544	-	-
Total Payments	9,749	9,716	9,679	9,647	9,617	9,592	9,570	9,551	9,536	1,344	800	800
Excess Spread	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,180	8,716	-
Rating Assignment												
Monthly Overcollateralization	125%	128%	133%	138%	145%	156%	173%	207%	302%	3455%	N/A	N/A
Interest Coverage (Total Collection/Interest Paid)	12.2	12.1	12.1	12.1	12.0	12.0	12.0	11.9	11.9	11.9	11.9	0.0
Available Funds Test (Total Collection/Total Payments)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	7.1	11.9	0.0
Test Results												
Monthly Overcollateralization	PASS											
Interest Coverage (Total Collection/Interest Paid)	FAIL											
Available Funds Test (Total Collection/Total Payments)	FAIL											

خلاصة

وبناءً على نتائج تحليل التدفقات النقدية، لا يفي الهيكل التمويلي بمتطلبات التصنيف الائتماني من الفئة "BB" بسبب الإخفاق في اختبار تغطية الفوائد واختبار الأموال المتاحة. ونظراً لاجتياز الاختبار عند فئة التصنيف "B" والإخفاق فيه عند الفئة "BB"، فمن المرجح أن يحصل هذا الهيكل التمويلي على تصنيف ائتماني عند الفئة "B" أو أقل، أو أنه سيتطلب أدوات إضافية لتعزيز الائتمان مثل زيادة نسبة الحجز الزائد.

منهجية التصنيف

الأوراق المالية المدعومة بأصول قروض المستهلكين

لا يجوز تفسير أي بيان وارد في هذه الوثيقة على أنه توصية بشراء أو بيع أو الاحتفاظ بأوراق مالية، أو كاستشارة استثمارية، حيث إنها لا تبدي رأياً في السعر السوقي للأوراق المالية أو مدى ملاءمتها لأي مستثمر معين.

وفي حين بذلت كل الجهود الممكنة لتضمين النقاط الجوهرية لخبرة وكالة "تصنيف" فيما يتعلق بالمنهجية، فإننا ننوه إلى أن المعلومات الواردة قد تخضع للتحديث والتغيير بناءً على المستجدات في أرائنا الداخلية، وأوضاع السوق، والممارسات المحاسبية، والأنظمة التشريعية.

كما تعتمد هذه المنهجية على عوامل ذات صلة بالمملكة العربية السعودية، وقد تتطلب التكيف مع الظروف المحلية.

نُشر بواسطة وكالة "تصنيف"

يُحظر إعادة الإنتاج أو النقل بأي شكل من الأشكال إلا بإذن من وكالة "تصنيف"

حقوق النشر محفوظة لوكالة "تصنيف"