

Document: EB 2021/133/R.11
Agenda: 8(a)
Date: 9 August 2021
Distribution: Public
Original: English

A



الاستثمار في السكان الريفيين

إنشاء برنامج الصندوق لسندات اليورو المتوسطة الأجل

مذكرة إلى ممثلي الدول الأعضاء في المجلس التنفيذي
الأشخاص المرجعيون:

نشر الوثائق:

Deirdre Mc Grenra
مديرة مكتب الحوكمة المؤسسية
والعلاقات مع الدول الأعضاء
رقم الهاتف: +39 06 5459 2374
البريد الإلكتروني: gb@ifad.org

الأسئلة التقنية:

Alvaro Lario
نائب الرئيس المساعد
كبير الموظفين والمراقبين الماليين
دائرة العمليات المالية
رقم الهاتف: +39 06 5459 2403
البريد الإلكتروني: a.lario@ifad.org

Katherine Meighan
المستشارة العامة
مكتب المستشار العام
رقم الهاتف: +39 06 5459 2496
البريد الإلكتروني: k.meighan@ifad.org

Jón Thorsteinsson
نائب أمين الخزانة
شعبة خدمات الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2811
البريد الإلكتروني: j.thorsteinsson@ifad.org

Natalia Toschi
كبييرة موظفي الخزانة
رقم الهاتف: +39 06 5459 2653
البريد الإلكتروني: n.toschi@ifad.org

Joan Grogan
كبييرة الموظفين القانونيين
مكتب المستشار العام
رقم الهاتف: +39 06 5459 2457
البريد الإلكتروني: j.grogan@ifad.org

المجلس التنفيذي – الدورة الثالثة والثلاثون بعد المائة
روما، 13-16 سبتمبر/أيلول 2021

للموافقة

المحتويات

- 1 أولًا- الخلفية واستراتيجية التمويل للتجديد الثاني عشر لموارد الصندوق
- 2 ثانيا - ما هو برنامج سندات اليورو متوسطة الأجل ولماذا يحتاج الصندوق إليه؟
- 3 ثالثا - الأطراف الرئيسية في برنامج سندات اليورو متوسطة الأجل
- 4 رابعا - الوثائق الرئيسية التي يستند إليها برنامج سندات اليورو متوسطة الأجل
- 4 خامسا- المخاطر
- 5 سادسا- التسيير
- 5 سابعا- الجدول الزمني والخطوات المقبلة

الملاحق

- 9 الملحق الأول - برامج إصدار الديون في مؤسسات التمويل الإنمائي والمؤسسات المالية الدولية النظيرة
- 10 الملحق الثاني - الأطراف الرئيسية في برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل
- 11 الملحق الثالث - الوثائق الرئيسية التي يستند إليها برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل
- 12 الملحق الرابع - الجدول الزمني الإرشادي لبرنامج الصندوق لسندات اليورو المتوسطة الأجل

توصية بالموافقة

المجلس التنفيذي مدعو للموافقة على إنشاء برنامج الصندوق لسندات اليورو المتوسطة الأجل.

أولاً- الخلفية واستراتيجية التمويل في فترة التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق

- 1- في إطار التجديد الثاني عشر لموارد الصندوق (التجديد الثاني عشر للموارد)، سيحتاج الصندوق إلى ضمان توفير أعلى مستوى من التمويل حتى الآن في شكل اقتراض أثناء أي دورة من دورات تجديد الموارد. ويُقدَّر المبلغ الإجمالي حالياً بما يتراوح بين 1 مليار دولار أمريكي و1.3 مليار دولار أمريكي.¹ وسيحدّد المبلغ النهائي المطلوب للاقتراض بمجرد معرفة مستوى التجديد الفعلي للموارد مقارنة بالمستوى المستهدف، وسيُعاد تقييم المبلغ سنوياً كجزء من عملية تحديد الموارد المتاحة لعقد الالتزامات.
- 2- وفي ديسمبر/كانون الأول 2020، وافق المجلس التنفيذي في دورته الحادية والثلاثين بعد المائة على إطار الاقتراض المتكامل الذي يتمثل هدفه الشامل في التمكين من الحصول على التمويل في الوقت المناسب وبطريقة أكثر فعالية من حيث التكلفة. ويُحدّد إطار الاقتراض المتكامل المعايير الاستراتيجية التي يخطط الصندوق على أساسها لجمع الأموال اللازمة لتحقيق المستوى المستهدف لبرنامج القروض والمنح في فترة التجديد الثاني عشر للموارد.
- 3- وبموجب إطار الاقتراض المتكامل، سيواصل الصندوق الاقتراض من خلال القروض السيادية من الدول السيادية والمؤسسات التي تدعمها الدول، بما في ذلك الاقتراض في شكل قروض الشركاء الميسرة.² وهذه مصادر مهمة للتمويل بالنسبة للصندوق تمكنه من الحفاظ على آجال استحقاق طويلة للالتزامات الاقتراض، وهي ضرورية عندما تكون في شكل قروض الشركاء الميسرة لتمكين الصندوق من دعم البلدان في الاقتراض بشروط تيسيرية للغاية وبشروط مختلطة.
- 4- غير أن النجاح في تمويل التجديد الثاني عشر للموارد يتطلب زيادة تنويع التمويل. واستُحدثت في إطار الاقتراض المتكامل فئة جديدة مهمة من المُقرضين المؤهلين والمستثمرين ذوي الأثر المؤسسي الخاص، وأداة جديدة للاقتراض في شكل إصدارات خاصة من سندات متفاوض عليها ثنائياً. ووفقاً لما حدده إطار الاقتراض المتكامل، يُقدّم كل مقترح من مقترحات الاقتراض (القروض والإصدارات الخاصة) إلى المجلس التنفيذي للموافقة عليه.
- 5- ولا يُستخدم إطار الاقتراض المتكامل التمويل في شكل إصدارات سندات عامة (الاقتراض من السوق). ويجب أولاً أن يستعرض المجلس التنفيذي أية عملية يقوم بها الصندوق لبدء الاقتراض من السوق وأن يصادق عليها، وأن يوافق عليها مجلس المحافظين في نهاية المطاف.³
- 6- وبالنظر إلى أن الصندوق يقترض منذ عدة سنوات من الأعضاء ومن وكالاتهم الإنمائية، وُضعت لهذه المنتجات وثائق وعمليات موحدة. ولكي يبدأ تفعيل الإصدارات الخاصة التي أُدخلت من خلال إطار الاقتراض المتكامل، يحتاج الصندوق الآن أيضاً إلى تحديد وثائق وآليات موحدة لطرح تلك الإصدارات. واستحدث الصندوق بالتوازي مع ذلك الأدوات الضرورية للاتصال والتواصل التي ستدعم مشاركته مع المؤسسات الاستثمارية الخاصة.

¹ انظر الوثيقة GC 44/L.6.

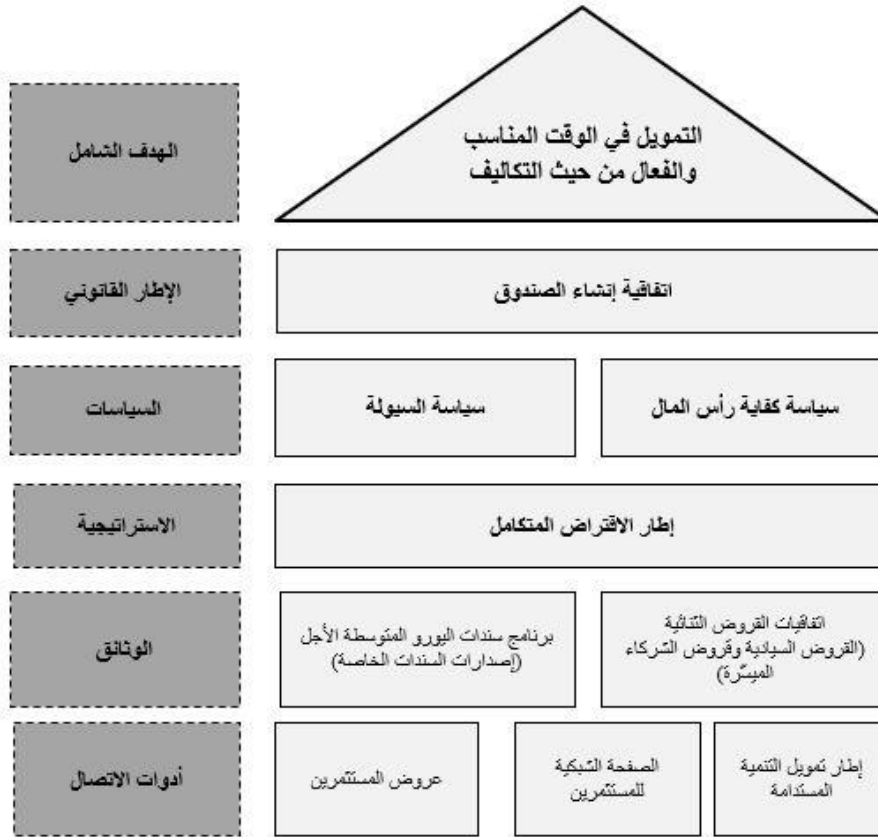
² مستوى قروض الشركاء الميسرة المستهدف في فترة التجديد الثاني عشر للموارد هو 225 مليون دولار أمريكي في جميع السيناريوهات.

³ قرار مجلس المحافظين 44-د/223.

- 7- وبناء على ذلك، استحدث الصندوق برنامجا لسندات اليورو المتوسطة الأجل. وهذا البرنامج أداة ضرورية لتنفيذ إطار الاقتراض المتكامل، وسيتيح طرح إصدارات خاصة من السندات في الوقت المناسب وبطريقة فعالة من حيث التكلفة، ولكن هذا البرنامج ليس في حد ذاته وسيلة لطرح معاملات الإصدارات الخاصة.
- 8- وستحدد زيادة التمويل بالديون لدى الصندوق وتيرته التمويلية وفقا لسياسة السيولة وسياسة كفاية رأس المال اللتين تُشكلان الركيزتين اللتين يقوم على أساسهما تحديد الموارد المتاحة للصندوق. ويوضح الشكل 1 الصلة المنطقية بين العناصر التي تُشكل معا دعامة السياسة والهيكلية القانونية والتشغيلية لخطط التمويل في الصندوق.

الشكل 1

الإطار المنطقي للتمويل في الصندوق



- 9- ونُظمت الأجزاء المتبقية من هذه الوثيقة على النحو التالي: يوضح القسم أولاً المقصود ببرنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل وأسباب حاجة الصندوق إليه؛ ويعرض القسم ثانياً الأطراف الرئيسية التي يعمل الصندوق معها لإنشاء و/أو إدارة برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل؛ ويُسلط القسم ثالثاً الضوء على الوثائق الموحدة الرئيسية المطلوبة لإنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل؛ ويوضح القسم رابعاً المخاطر المتأصلة في إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل؛ ويتناول القسم خامساً بالوصف تسيير برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل؛ ويعرض القسم سادساً جدولاً زمنياً إرشادياً والخطوات التالية.

ثانياً - ما هو برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل ولماذا يحتاج الصندوق إليه؟

- 10- سند اليورو المتوسط الأجل هو ورقة مالية أو سند يبلغ أجل استحقاقه في العادة مدة تتراوح بين 5 سنوات و15 سنة - ومن هنا الإشارة إليه على أنه "متوسط الأجل" - ويمكن إصداره في شكل إصدار خاص. واستخدام "اليورو" في هذا السياق لا يعني تحديداً عملة اليورو. ولكنه يشير في سياق سندات اليورو المتوسطة الأجل

إلى السندات "الدولية" وجهة الإصدار التي تقترض من مقرضين خارجيين بعملة أجنبية وليس من مقرضين محليين بالعملة المحلية (إصدار محلي). من ذلك على سبيل المثال أن السندات الأوروبية (Eurobond) يمكن أن تُقوّم بدولارات الولايات المتحدة الأمريكية (الدولار الأمريكي) ولكنها تصدر خارج الولايات المتحدة، وهو ما سيكون عليه الحال لو أن الصندوق طرح إصدارات خاصة من سندات مقومة بالدولار الأمريكي. وتُشكل سندات اليورو المتوسطة الأجل مصدرا رئيسيا للتمويل في الأسواق المالية الدولية.

11- وتُطرح الإصدارات الخاصة في العادة في إطار برنامج لسندات اليورو المتوسطة الأجل. ويُمثل برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل منصة إصدارات موحدة مؤلفة من مجموعة من الوثائق الرئيسية الموحدة المتفق عليها مع جميع الأطراف الرئيسية⁴ عند إنشاء البرنامج. وبمجرد إنشائه، يتيح البرنامج لجهات الإصدار طرح إصدارات خاصة بسرعة عندما تكون ظروف السوق مواتية.

12- وستخضع الشروط التجارية لكل إصدار خاص من السندات في إطار برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل (بما فيها سعر الفائدة وأجل الاستحقاق والعملة) لتفاوض ثنائي مع كل مستثمر. غير أن إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل سيمكّن الصندوق من تجنب المفاوضات المطولة بشأن شروط وأحكام عمليات الإصدارات الخاصة عند طرح السندات. ويعني ذلك من الناحية العملية أن الصندوق سيكون عند تحديد المستثمر المناسب والاتفاق على الشروط المالية للإصدار المعين في وضع يمكنه من تقديم مقترح الاقتراض ذي الصلة بسرعة إلى المجلس التنفيذي للموافقة عليه. ورهنا بموافقة المجلس، سيتمكّن الصندوق بعد ذلك من المضي قدما في التنفيذ الفعلي للإصدار الخاص.

13- وسيقدّم كل مقترح من مقترحات الاقتراض على حدة إلى المجلس التنفيذي للموافقة عليه وفقا لإطار الاقتراض المتكامل. وستُحدّد وتيرة الإصدارات التي سيطرحها الصندوق وحجمها تبعاً لاحتياجات التمويل في الصندوق؛ وسيبذل كل جهد ممكن للاستفادة من أفضل ظروف السوق.

14- وقد أنشأت جميع المؤسسات النظيرة للصندوق برامج لسندات اليورو المتوسطة الأجل أو ما يعادلها، من أجل الحصول على أنواع متنوعة من التمويل، بما يشمل التمويل في شكل إصدارات خاصة. ويمكن الرجوع إلى مزيد من المعلومات عن برامج إصدار الديون لدى المؤسسات النظيرة في الملحق الأول. وتقوم بعض جهات الإصدار فوق الوطنية بتحديث برامجها ذات الصلة بانتظام؛ غير أن معظمها يستفيد من الإعفاءات التنظيمية ولا يُجري تحديثا لبرامجها إلا عند الاقتضاء في حال حدوث تغييرات جوهرية في البرنامج.⁵ ويخطط الصندوق للحد قدر المستطاع من أي تحديثات لبرنامجها الخاص بسندات اليورو المتوسطة الأجل.

ثالثا – الأطراف الرئيسية في برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل

15- الأطراف الرئيسية التي ساعدت الصندوق (كجهة إصدار) على إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل هي: (1) منظم البرنامج الذي يعمل كمدير للمشروع من أجل ضمان سلاسة التواصل بين جميع الأطراف؛ (2) المستشارون القانونيون لجهة الإصدار وجهة التنظيم، وهم الذين تولوا صياغة وثائق البرنامج والتفاوض عليها وقدموا التوجيه القانوني العام والمشورة بشأن العملية برمتها؛ (3) وكيل الدفع، وهو المؤسسة المالية التي تقوم بدور الوكيل لجهة الإصدار وتتولى، بالنيابة عنها، تيسير مدفوعات الفائدة وأصل الدين لحاملي السندات؛ (4) وكالات التصنيف الائتماني التي تتولى تصنيف البرنامج؛ (5) مراجعو الحسابات الذين يستعرضون المعلومات المالية والمتضمنة في وثيقة الإصدار ويقدمون تلميحات بشأنها (يمكن الرجوع إلى الوصف التفصيلي لجميع أطراف برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل في الملحق الثاني). وتعمل جميع

⁴ يرد مزيد من التفاصيل عن الأطراف الرئيسية في برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل في القسم ثالثا والملحق الثاني.

⁵ على سبيل المثال، إذا تغيرت ولاية جهة الإصدار لاستهداف مشكلة إنمائية مختلفة، سيتعين تحديث البرنامج لمراعاة هذا التغيير.

الأطراف في إطار من التواصل والتفاعل الوثيقيين مع شعب الصندوق المختصة لإصدار وثائق موحدة خاصة بالصندوق.

16- وسيكون الصندوق جهة إصدار جديدة على المستوى فوق الوطني في الأسواق المالية على الرغم من أن حجم تمويله سيكون متحفظاً أكثر من نظرائه، ولن تُطرح إصدارات السندات إلا من خلال إصدارات خاصة. وحرصت الإدارة على توفير المشورة للصندوق طوال العملية من مستشارين يحظون بأكثر قدر من التقدير ويتمتعون بأعلى مستوى من الخبرة. ويوفّر ذلك تطمينات ملائمة للإدارة بشأن الوثائق والعمليات الجديدة المطلوبة لإنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل. وسيساعد ذلك أيضاً على اكتساب اسم الصندوق مكانة في السوق مع العناصر الفاعلة الأخرى. ووافقت بالفعل مؤسسات مالية كثيرة على تقديم خدماتها والإعفاء من الرسوم التي تفرضها نظراً لأن وجود جهة إصدار جديدة على المستوى فوق الوطني يمثل حدثاً مهماً لا يتكرر كثيراً.

رابعا – الوثائق الرئيسية التي يستند إليها برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل

17- هناك وثيقتان رئيسيتان هما: (1) وثيقة الإصدار (تُسمى أيضاً نشرة الإصدار، أو مذكرة الإصدار، أو مذكرة المعلومات)، و(2) اتفاق البرنامج. وتكفل وثيقة الإصدار توفير معلومات كافية عن جهة الإصدار وجدارتها الائتمانية وأنشطة أعمالها وعوامل المخاطر التي يمكن أن تؤثر على سلامتها المالية. ولذلك فهي تُشكل وثيقة رئيسية لتوفير معلومات جوهرية رئيسية عن جهة الإصدار (الصندوق) وسندات الإصدار الخاص. ويُنظّم اتفاق البرنامج العلاقة بين جهة الإصدار ومنظّم البرنامج ووسطاء تداول السندات - بما في ذلك حقوق كل طرف والتزاماته ومسؤولياته - بشأن برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل والإصدارات الخاصة التي ستُطرح في إطاره. وتشمل الوثائق المهمة الأخرى الآراء القانونية التي تؤكد بعض المسائل القانونية المتعلقة بالبرنامج والسندات، بما في ذلك قدرة الصندوق على طرح إصدارات خاصة، واتفاق الوكالة وخطاب التطمين. وتبين مختلف وثائق برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل أوضاعاً وضمانات معينة وتحدّد حقوق كل طرف والتزاماته. ويمكن الرجوع إلى الوصف المفصّل لوثائق برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل في الملحق الثالث.

18- ويتولى صياغة الوثائق المستشارون القانونيون لكل من جهة الإصدار ومنظّم البرنامج، ويستعرضها داخلياً موظفو الصندوق المسؤولون.

خامسا- المخاطر

19- برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل هو أداة لتفعيل إطار الاقتراض المتكامل بعد موافقة المجلس التنفيذي عليه، ولإجراء أي تغييرات يلزم إدخالها على ذلك الإطار بناءً على توجيهات الأعضاء. ولذلك لن تنشأ عن البرنامج في حد ذاته أي مخاطر استراتيجية إضافية متأصلة. وتتعلق المخاطر المالية والقانونية بنشاط الاقتراض الذي يقوم به الصندوق، وهي مخاطر موضحة بالفعل في إطار الاقتراض المتكامل.⁶ وسيستمر تنظيم المستوى العام لزيادة التمويل بالديون في الصندوق من خلال إطار الاقتراض المتكامل ولن تُعدّل النسب المالية الحالية - إذا اقتضت الحاجة ذلك - إلا بعد موافقة المجلس التنفيذي.

20- وعقب التعديلات الأخيرة التي أُدخلت على اتفاقية إنشاء الصندوق، يحكم القانون المحلي بعض وثائق برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل وتخضع لاختصاص المحاكم المحلية عند تسوية أي منازعات محتملة بما يتماشى مع النهج الذي تسير عليه المؤسسات المالية الدولية النظيرة وعملاً بتوصية المستشار القانوني الخارجي للصندوق. وبعد استعراض ممارسات السوق الشائعة، اختار الصندوق القانون الإنكليزي والمحاكم

⁶ القسم ثالثاً - هاء.

الإنكليزية. وبالإضافة إلى ذلك، سيتعين على الصندوق مراعاة التزامات معينة من حيث المتطلبات السارية بشأن الإفصاح والشفافية وما يترتب عن ذلك من مخاطر مخالفة هذه الالتزامات عند قيد الإصدارات الخاصة في بورصة أوراق مالية معترف بها (انظر الملحق الثاني أدناه).

21- ورهنا فقط بالأحكام المتعلقة بتسوية المنازعات، يحتفظ الصندوق بامتيازاته وحصاناته في وثائق برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل. ولا يُتوقع أن يؤدي إنشاء البرنامج المذكور إلى وضع الصندوق ضمن نطاق اختصاص أي سلطة تنظيمية محلية.

سادسا- التسيير

22- تُقدّم أي تحديثات بشأن برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل إلى المجلس التنفيذي للموافقة عليها.

سابعا- الجدول الزمني والخطوات المقبلة

23- يهدف الصندوق إلى اتخاذ أفضل وضع ممكن للبدء في تمويل دورة التجديد الثاني عشر لموارده بسلاسة. ودارت مناقشات ثنائية أولية مع المستثمرين ذوي الأثر المؤسسي الخاص؛ ومع ذلك، لا يمكن المضي قدما في مفاوضات ملموسة بشأن الشروط المالية للإصدارات الخاصة إلا بعد إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل وتمكّن المستثمرين من استعراض وثائق الإصدارات الخاصة الموحدة في الصندوق. وعلاوة على ذلك، سيتعين على المستثمرين أولا فتح بنود اعتماداتهم الداخلية الخاصة لشراء إصدارات الصندوق من السندات الخاصة، ويمكن أن يتطلب ذلك أيضا بعض الوقت. ولذلك من المهم أن يوافق المجلس التنفيذي على برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل في دورة سبتمبر/أيلول 2021 لتمكين الصندوق من اتخاذ خطوات ملموسة نحو استكشاف أسواق الإصدارات الخاصة قبل بدء التجديد الثاني عشر للموارد.

24- وبدأ الصندوق، إدراكا منه للخطوات المتعددة التي تتطلبها العملية، في العمل من أجل إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل مباشرة عقب الموافقة على إطار الاقتراض المتكامل في ديسمبر/كانون الأول 2020. ويمكن الرجوع إلى الجدول الزمني المفصّل للخطوات المتخذة حتى الآن في الملحق الرابع.

برامج إصدارات الديون في مؤسسات التمويل الإنمائي والمؤسسات المالية الدولية النظيرة

1- يوضح الجدول 1 الوارد أدناه منصات الإصدارات الرئيسية لدى مؤسسات التمويل الإنمائي/المؤسسات المالية الدولية النظيرة. وتتفاوت أسماء برامج إصدارات الديون في المؤسسات النظيرة تبعاً لما تفضله جهة الإصدار،⁷ ولكنها جميعاً شكل من أشكال برامج السندات المتوسطة الأجل ووثائقها موحدة. وكما يتضح من الجدول 1، فإن جهات الإصدار تميل إلى عدم تحديث برامجها على أساس سنوي، ولا تجري عادة تحديثات إلا في حال حدوث تغييرات جوهرية.

الجدول 1

برامج إصدارات الديون في مؤسسات التمويل الإنمائي/المؤسسات المالية الدولية

سنة الإنشاء/التحديث	اسم البرنامج	مؤسسة التمويل الإنمائي/مؤسسة التمويل الدولية
8 ديسمبر/كانون الأول 2014 (تحديث)	برنامج إصدار سندات الديون	المصرف الأوروبي للاستثمار
22 مارس/أذار 2018 (إنشاء)	المرفق العالمي لإصدار سندات الديون	المؤسسة الدولية للتنمية
22 مايو/أيار 2008 (تحديث)	المرفق العالمي لإصدار سندات الديون	البنك الدولي للإنشاء والتعمير
8 سبتمبر/أيلول 2009 (تحديث)	المرفق العالمي لإصدار سندات الديون	مصرف التنمية الأفريقي
9 ديسمبر/كانون الأول 2020 (تحديث)	البرنامج العالمي للسندات المتوسطة الأجل	مصرف التنمية الآسيوي
28 أغسطس/آب 2020 (تحديث)	البرنامج العالمي للسندات المتوسطة الأجل	مرفق التمويل الدولي للتحسين
10 ديسمبر/كانون الأول 2020 (تحديث)	برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل	مجلس أوروبا
3 يوليو/تموز 2012 (تحديث)	البرنامج العالمي للسندات المتوسطة الأجل	البنك الأوروبي للإنشاء والتعمير
3 يونيو/حزيران 2008 (تحديث)	البرنامج العالمي للسندات المتوسطة الأجل	مؤسسة التمويل الدولية
18 ديسمبر/كانون الأول 2019 (إنشاء)	البرنامج العالمي للسندات المتوسطة الأجل	المصرف الآسيوي للاستثمار في البنية التحتية

⁷ تسمح البرامج العالمية بإصدار السندات في الأسواق المحلية والدولية وبالعملة المحلية والأجنبية.

الأطراف الرئيسية في برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل

- 1- **جهة الإصدار:** الكيان الذي يُصدر السندات في إطار برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل (الصندوق). وتعمل جهة الإصدار في تعاون وثيق مع مستشارها القانوني ومع منظم البرنامج طوال العملية.
- 2- **منظم البرنامج:** مؤسسة مالية تقوم بدور مدير المشروع. ويتولى منظم البرنامج تنسيق الاتصالات بين جميع الأطراف والإشراف على عملية التوثيق لضمان سلامة إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل. وبالإضافة إلى ذلك، يمكن لمنظم البرنامج، باعتباره متمرسا في معاملات الأسواق المالية، بما فيها الإصدارات الخاصة، أن يُسدي المشورة التسويقية وتعريف جهة الإصدار بفرص التمويل وتسييل الضوء على اتجاهات السوق ذات الصلة.
- 3- **مستشار جهة الإصدار:** شركة محاماة تعمل بالنيابة عن جهة الإصدار في صياغة وثائق برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل والتفاوض عليها (انظر الملحق الثالث أدناه) وإسداء المشورة إليها طوال العملية.
- 4- **مستشار منظم البرنامج/وسيط تداول السندات:** شركة محاماة تعمل بالنيابة عن المنظم ووسطاء تداول السندات - وتُساعد في العادة الأطراف أثناء التفاوض على وثائق برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل - وتُصدر آراء قانونية لفائدة وسطاء تداول السندات.
- 5- **وسطاء تداول السندات:** مؤسسات مالية لها حضور راسخ في السوق وتعمل كجهات ضامنة لإصدارات السندات الخاصة التي يطرحها الصندوق وتكتتب فيها مع المستثمرين الذين يوافق عليهم الصندوق.
- 6- **وكيل الدفع:** يُعرف أيضا باسم "وكيل الصرف". مؤسسة مالية تجمع مدفوعات الفائدة على السندات وأصل الدين من جهة الإصدار ثم توزع الأموال على حاملي السندات. وبعبارة أخرى، يتولى وكيل الدفع المسؤولية عن تحويل مدفوعات الفوائد و/أو أصل الدين من جهة الإصدار إلى المستثمر.
- 7- **وكيل القيد:** مؤسسة تعمل كصلة وصل بين جهة الإصدار والبورصة. ويتولى وكيل القيد تيسير طرح السندات في البورصة حيث يكون الغرض النهائي من ذلك هو ضمان سلامة الموافقة على برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل.
- 8- **مراجعو الحسابات:** مراجعو حسابات جهة الإصدار الذين يُقدّمون خطاب تظمين لتأكيد صحة بيانات مالية معينة متضمنة في خطاب الإصدار وعدم حدوث أي تغيير سلبي جوهري في الوضع المالي لجهة الإصدار عند توقيع برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل منذ صدور آخر حسابات مراجعة.
- 9- **وكالات التصنيف:** الوكالات التي صنّفت جهة الإصدار (فيتش، وستاندرد أند بورز في حالة الصندوق) سيطلب منها تصنيف برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل. ويؤكّد في العادة تصنيف جهة الإصدار باعتباره التصنيف الذي ينطبق أيضا على برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل.
- 10- **شركة مقاصة:** مؤسسة مالية تُشكّل لتيسير تبادل (أي مقاصة) المدفوعات أو الأوراق المالية أو معاملات المشتقات. ولذلك تعمل شركة المقاصة كوسيط بين طرفين. ويتمثل غرضها في الحد من خطر عدم وفاء إحدى شركاتها الأعضاء للالتزامات تسوية التداولات. ومن أهم شركات المقاصة يوروكليير (Euroclear) وكلييرستريم (Clearstream).
- 11- **بورصة أوراق مالية:** سيستهدف الصندوق شركات "الاستثمارات الطويلة الأجل" التي تستشرط في العادة إدراجها في بورصة معترف بها على الرغم من أنها لا تتداول على الأرجح في الإصدارات الخاصة. والبورصة هي سوق الأوراق المالية التي يمكن فيها شراء السندات وبيعها. وتختار جهات الإصدار فوق الوطنية في العادة قيد سنداتهما في بورصة لندن أو لكسمبرغ أو البورصة الأيرلندية.

الوثائق الرئيسية التي يستند إليها برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل

- 1- وثيقة الإصدار (تسمى أيضا نشرة الإصدار، أو مذكرة الإصدار، أو مذكرة المعلومات): هي الوثيقة الرئيسية التي تتضمن معلومات جوهرية رئيسية عن جهة الإصدار (الصندوق) والسندات (بالاستناد أساسا إلى المعلومات المتاحة للجمهور). وتهدف هذه الوثيقة إلى تمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن الاستثمار في إصدارات السندات الخاصة. وبالنظر إلى أن الصندوق مؤسسة تتجاوز حدود الولاية الوطنية وتضم أكثر من دولة عضو في الاتحاد الأوروبي فإنه مُعفى من متطلبات ما يُسمى بلائحة نشرة الاكتتاب. وبالتالي تكون وثيقة الإصدار في الصندوق أخف كثيرا وتقل فيها مستويات الإفصاح التي لا تتطلب سوى الامتثال لمتطلبات مكان القيد. وهذه المتطلبات هي في العادة عوامل المخاطرة، ووصف جهة الإصدار، وشروط وأحكام السندات التي سيجري إصدارها.
- 2- اتفاق البرنامج: هو الوثيقة التي تحكم العلاقة بين جهة الإصدار ومنظم البرنامج ووسيط تداول السندات - بما في ذلك حقوق كل طرف والتزاماته ومسؤولياته - فيما يتعلق ببرنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل والإصدارات الخاصة التي سيجري طرحها في إطار البرنامج.
- 3- الشروط والأحكام: تُحدّد الشروط والأحكام والشروط التعاقدية العامة للسندات التي سيجري إصدارها.
- 4- الآراء القانونية: آراء من مستشار قانوني تؤكد جوانب قانونية معينة متعلقة ببرنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل والسندات التي سيجري إصدارها في إطاره، بما في ذلك قدرة الصندوق على طرح إصدارات خاصة (أي جميع التراخيص الداخلية الصادرة)، وقانونية وصحة جميع الوثائق والسندات والوضع القانوني لجهة الإصدار. وتُقدّم الآراء من جانب مستشار منظم البرنامج/وسيط تداول السندات وكذلك، عند الاقتضاء، من المستشار العام لجهة الإصدار.
- 5- خطابات التطمين: تؤكد خطابات التطمين أن المعلومات المالية المتضمنة في وثيقة الإصدار مستخلصة بدقة من الحسابات المراجعة لجهة الإصدار وعدم وجود أي تغيير جوهرية في بنود مالية معينة منذ صدور آخر حسابات مراجعة.
- 6- اتفاق الوكالة: هو الاتفاق الذي يحكم العلاقة بين جهة الإصدار والوكيل المالي وسائر وكلاء الدفع؛ ويُحدّد آليات دفع أصل الدين والفوائد على السندات لحامليها؛ ويتضمن أشكال السندات التي سيصدرها الصندوق.

الجدول الزمني الإرشادي لبرنامج الصندوق لسندات اليورو المتوسطة الأجل

- 1- بدأ الصندوق فوراً بعد الموافقة على إطار الاقتراض المتكامل والتعديلات الأخيرة على اتفاقية إنشاء الصندوق، وفي إطار التحضير لبدء التجديد الثاني عشر للموارد، في إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل. وجرى وضع الجدول الزمني الوارد أدناه وأعيد تقييمه أسبوعياً مع منظم البرنامج والمستشار القانوني الخارجي للصندوق لضمان سلاسة أداء جميع الأطراف.
- 2- ويوضح الجدول 1 أدناه الخطوات المتخذة حتى الآن والخطوات المقرر اتخاذها في المستقبل.

الجدول 1

الجدول الزمني الإرشادي لإنشاء برنامج الصندوق لسندات اليورو المتوسطة الأجل

الرقم	الحدث	التاريخ
1	اختيار منظم برنامج الصندوق	فبراير/شباط 2021
2	اختيار مستشار جهة الإصدار	فبراير/شباط – أبريل/نيسان 2021
3	الاجتماع الاستهلاكي مع منظم البرنامج	أبريل/نيسان 2021
4	اختيار مستشار منظم البرنامج	أبريل/نيسان 2021
5	اختيار وكيل الدفع	مايو/أيار 2021
6	وضع اللمسات الأخيرة على عروض المستثمرين	مايو/أيار 2021
7	اجتماع تنظيمي عن طريق الهاتف بين جهة الإصدار والمنظم والمستشارين	مايو/أيار 2021
8	إخطار وكالات التصنيف بالبرنامج المقبل	مايو/أيار 2021
9	المسودة الأولى لوثيقة الإصدار التي سيجري تعميمها	يونيو/حزيران 2021
10	المسودة الأولى للوثائق التعاقدية (مثل اتفاق البرنامج، واتفاق الوكالة) التي سيجري تعميمها	يونيو/حزيران - يوليو/تموز 2021
11	المسودة الأولى لخطاب التطمين والأراء القانونية التي سيجري تعميمها	يونيو/حزيران - يوليو/تموز 2021
12	تقديم وثيقة الإصدار إلى نظم المقاصة	أغسطس/آب 2021
13	إلحاق وسطاء تداول السندات بالبرنامج	سبتمبر/أيلول 2021
14	إيداع وثيقة الإصدار في البورصة	سبتمبر/أيلول 2021
15	وضع اللمسات الأخيرة على وثيقة الإصدار وجميع الوثائق التعاقدية	سبتمبر/أيلول 2021
16	إنشاء برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل الموافق عليه من المجلس التنفيذي للصندوق	سبتمبر/أيلول 2021
17	العناية الواجبة للأعمال	سبتمبر/أيلول 2021
18	توقيع برنامج سندات اليورو المتوسطة الأجل	سبتمبر/أيلول - أكتوبر/تشرين الأول 2021
19	بداية نافذة إصدار السندات	بعد التوقيع