



بسمه تعالی

متدولوژی رتبه بندی ابزار  
بدهی

رتبه بندی اعتباری پارس کیان  
(سهامی خاص)

تصویب کننده: هیات مدیره	تأیید کننده: کمیته تدوین ضوابط
لازم الاجرا از: ۱۳۹۷/۰۴/۰۹	تاریخ تایید: ۱۳۹۷/۰۴/۰۲

## ۱. بازار ابزار بدهی

۱.۱. ایران دارای بازار بدهی نسبتاً کوچکی است، زیرا تامین مالی از طریق وام‌های بانکی برای شرکت‌ها نسبت به تامین مالی از طریق بازار سرمایه و انتشار اوراق بدهی ارجحیت دارد. بنابراین، زمانی که به انتشار چنین اوراقی می‌پردازند، به شکل ساده و استاندارد طراحی شده و دارایی‌های شرکت وثیقه می‌شوند. سرمایه‌گذاران خرد اخیراً از این ابزار استفاده می‌کنند و اصولاً ابزار سرمایه‌گذاران نهادی همچون بانک‌ها، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و طرح‌های مزایای بازنشستگی می‌باشد. با توجه به کوچک بودن این مقیاس و موضع بلوغ بیشتر سرمایه‌گذاران، بازار ثانویه هنوز تا به تکامل رسیدن و معناداری کامل راه دارد.

## ۲. حوزه ابزار

### بدهی

۲.۱. ابزار بدهی، نوعی اوراق بهادار است که دارای یک قرارداد تعهد پایه‌ای است که شرکت قرض‌گیرنده (ناشر) متعهد می‌شود تا بازپرداخت اصل و فرع سرمایه را به دارندگان ابزار بدهی (قرض‌دهندگان) در طول عمر این اوراق انجام دهد.

۲.۲. انواع مهم اوراق بدهی شامل گواهی مالی بلند مدت، اوراق تجاری و صکوک است. این ابزارها از طریق سررسید (بازار پولی یا بازار سرمایه)، نوع موسسه ناشر (دولت، نهادهای مالی، شرکت‌ها و ...)، نوع بازاری که در آن منتشر می‌شوند (بازار اسلامی یا بازارهای مرسوم غیر اسلامی)، میزان دسترسی (قابل معامله در بورس یا به طور خصوصی)، با وثیقه یا بدون وثیقه یا بدهی با اولویت‌های بعدی پرداخت، قابل تمایز می‌باشند. ابزارهای بدهی ساختار یافته به طور جداگانه تحت عنوان "رتبه‌بندی مالی ساختار یافته" قرار می‌گیرند.

۳.۱. این رویه هم برای ابزار بدهی کوتاه مدت و هم بلند مدت است.

۳.۲. رتبه‌بندی اعتباری ابزار بدهی، ارزیابی خاص انتشار این ابزار برای موسسه ناشر است و شامل: نظر درباره توانایی ناشر در بازپرداخت اصل و فرع اوراق در زمان مقرر و زیان ناشی از نکول است. برای فرایند رتبه‌بندی، بازپرداخت اصل و فرع هر دو به عنوان تعهدات قراردادی در نظر گرفته می‌شوند.

۳.۳. رتبه‌بندی اعتباری شامل ارزیابی و نظر متعاقب آن در مورد پیش‌بینی میزان زیان مورد انتظاری است که با دارایی‌های پایه‌ای که وثیقه این ابزار شده‌اند، پوشش داده می‌شود.

۳.۴. رتبه‌بندی اعتباری ابزار بدهی ترکیبی از ۲ عامل است: احتمال نکول و چشم‌انداز بهبود آن. این ۲ عامل می‌تواند رتبه اعتباری را بالاتر (در صورت وجود پشتوانه) و یا پایین‌تر (در صورت وجود ابزار با اولویت پرداخت بعدی) در مقایسه با ارزیابی رتبه متناظر ناشر تعیین کند. ابزار بدون پشتوانه رتبه اعتباری مشابه با ناشر را دارد.

۳.۵. وزنی که به دو عامل نکول و ارزیابی زیان داده می‌شود، در دادن رتبه اعتباری ترکیب می‌شود و بسته به این که احتمال نکول چه قدر دور یا نزدیک است، رتبه اعتباری را بالا یا پایین می‌کند. برای مثال، برای ابزار بدهی یک ناشر با رتبه اعتباری خیلی پایین که احتمال نکول بالا است، وزن قابل توجهی به چشم‌انداز ارزیابی یا عدم ارزیابی زیان داده می‌شود. بنابراین، هر چه ۳-۶ رتبه اعتباری ناشر بالاتر رود، وزن تخصیص یافته به ارزیابی به تدریج کاهش می‌یابد.

## ۳. رتبه‌بندی

### ابزارهای بدهی

۳,۶. در مورد ابزارهایی که شخص ثالثی ضمانت می‌کند که ناشر به تعهدات خود عمل کند، به رتبه اعتباری ابزار کمک می‌کند. در چنین حالتی، مشخصات مالی ضامن (یا در صورت وجود رتبه اعتباری‌اش) و میزان پوششی که برای دارندگان اوراق فراهم می‌کند را باید مورد بررسی قرار داد.

۳,۷. تعداد کمی از ابزارهای بدهی دارای پشتوانه مکانیزم جمع‌آوری وجه نقد هستند که به موجب آن، جریان‌های نقدی ایجاد شده از یک منبع درآمدی مشخص به عنوان منابع آن ابزار بدهی مورد استفاده قرار می‌گیرد. هنگام رتبه‌بندی چنین ابزاری، ارزیابی *پارس* کین شامل پایداری عملیات ناشر برای ادامه خدمت به مشتریانی که انتظار می‌رود جریان‌های نقدی را ایجاد کنند، می‌باشد. در چنین شرایطی، *پارس کین* تلاش می‌کند مشخصات مالی آن مشتریان و سطح تنوع مربوط به آن‌ها را بررسی کند. ارائه هرگونه دارایی یا وجوه نقد از قبل به عنوان وثیقه، ممکن است باعث بهبود رتبه اعتباری

در هنگام رتبه‌بندی ناشر اوراق بدهی، *پارس کین* موسسه پایه را بر اساس متدولوژی مناسب با آن شرکت، ارزیابی می‌کند. به عنوان مثال، برای ناشری که یک شرکت صنعتی است، متدولوژی رتبه‌بندی شرکتی استفاده می‌شود، در حالی که برای یک شرکت تولید کننده مستقل نیرو، متدولوژی خاص چنین شرکت‌هایی استفاده می‌شود. در این ارزیابی هم معیارهای کمی و هم کیفی در نظر گرفته می‌شوند که شامل: (۱) مالکیت (۲) حاکمیت (۳) مدیریت و محیط کنترلی (۴) ریسک کسب و کار (۵) ریسک مالی است.

### ۴. مشخصات ناشر

۴,۱. در محیط داخلی، بانک‌ها معمولاً ابزار بدهی بدون پشتوانه یا با اولویت پرداخت بعدی منتشر می‌کنند. اوراق با پشتوانه فقط با اجازه قانون‌گذار مرتبط منتشر می‌شوند. در چنین شرایطی، *پارس کین* متدولوژی‌های مرتبط خود را دنبال می‌کند تا به رتبه مناسب موسسه برسد. در ضمن، *پارس کین* موارد محرمانه و نکات جذب زیان که در مقررات بازل ۳ اشاره شده را در نظر می‌گیرد و این که چگونه این موارد می‌توانند حقوق دارندگان ابزار بدهی را با توجه به پیش‌بینی‌های موسسه ناشر در مقابل مقررات الزامات رشد کفایت سرمایه در طول عمر ابزار، تحت تأثیر قرار دهد.

## مقیاس‌ها و تعاریف رتبه‌بندی اعتباری

رتبه‌های بلند مدت	
<p><b>بالاترین کیفیت اعتباری:</b> پایین‌ترین احتمال ریسک اعتباری و نکول نشان‌دهنده ظرفیت فوق‌العاده بالا برای پرداخت به موقع تعهدات</p>	<p><b>AAA</b></p>
<p><b>کیفیت اعتباری خیلی بالا:</b> احتمال ریسک اعتباری و نکول خیلی پایین نشان‌دهنده ظرفیت قوی و بالا برای پرداخت به موقع تعهدات و به طور قابل توجهی در مقابل رویدادهای قابل پیش‌بینی آسیب‌پذیر نیست.</p>	<p><b>AA+</b> <b>AA</b> <b>AA-</b></p>
<p><b>کیفیت اعتباری بالا:</b> احتمال ریسک اعتباری و نکول پایین نشان‌دهنده ظرفیت بالا برای پرداخت به موقع تعهدات؛ با این وجود این ظرفیت ممکن است به تغییرات شرایط کلی یا شرایط اقتصادی آسیب‌پذیر باشد.</p>	<p><b>A+</b> <b>A</b> <b>A-</b></p>
<p><b>کیفیت اعتباری خوب:</b> در حال حاضر احتمال ریسک اعتباری و نکول پایین نشان‌دهنده ظرفیت کافی برای پرداخت به موقع تعهدات؛ اما تغییرات نامطلوب در شرایط کلی و شرایط اقتصادی به احتمال زیاد این ظرفیت را مختل می‌کند.</p>	<p><b>BBB+</b> <b>BBB</b> <b>BBB-</b></p>
<p><b>ریسک متوسط:</b> در حال افزایش ریسک اعتباری احتمال وجود ریسک اعتباری به ویژه در نتیجه تغییرات نامطلوب اقتصادی یا کسب و کار در طول زمان؛ با این حال، گزینه‌های تجاری یا مالی ممکن است برای تطبیق تعهدات مالی در دسترس باشد.</p>	<p><b>BB+</b> <b>BB</b> <b>BB-</b></p>
<p><b>ریسک اعتباری بالا:</b> حاشیه امنیتی محدودی در مقابل ریسک اعتباری وجود دارد. تعهدات مالی در حال حاضر برآورده می‌شود، با این حال، ادامه ظرفیت پرداخت بستگی به یک محیط اقتصادی و تجاری پایدار بستگی دارد.</p>	<p><b>B+</b> <b>B</b> <b>B-</b></p>
<p><b>ریسک اعتباری خیلی بالا:</b> نکول محتمل است. ظرفیت تطابق تعهدات مالی صرفاً وابسته به کسب و کار پایدار و تحولات اقتصادی است. <b>CC</b> نشان‌دهنده نکول احتمالی در بعضی از انواع اوراق است. <b>C</b> نشان‌دهنده نکول قریب‌الوقوع است.</p>	<p><b>CCC</b> <b>CC</b> <b>C</b></p>
<p>تعهدات فعلی نکول شده‌اند.</p>	<p><b>D</b></p>

رتبه‌های کوتاه مدت	
بالاترین ظرفیت برای بازپرداخت به موقع	<b>A1+</b>
ظرفیت قوی برای بازپرداخت به موقع	<b>A1</b>
ظرفیت رضایت بخش برای بازپرداخت به موقع که ممکن است به تغییرات نامطلوب در شرایط تجاری، اقتصادی یا مالی حساس باشد	<b>A2</b>
ظرفیت کافی برای بازپرداخت به موقع. چنین ظرفیتی به تغییرات نامطلوب در شرایط تجاری، اقتصادی یا مالی حساس است	<b>A3</b>
ظرفیت بازپرداخت به موقع بیشتر به تغییرات نامطلوب در شرایط اقتصادی، اقتصادی و مالی حساس است	<b>B</b>
ظرفیت ناکافی برای اطمینان از بازپرداخت به موقع	<b>C</b>

پتانسیل و جهت رتبه بندی در میان مدت را در پاسخ به روند اقتصادی و یا شرایط تجاری و مالی اساسی نشان می دهد و لزوماً پیش فرض ، تغییر رتبه نیست. چشم انداز "پایدار" به این معنی است که احتمال تغییر رتبه وجود ندارد. "مثبت" به این معنی است که ممکن است بالا رود. "منفی" به این معنی است که ممکن است کاهش یابد. جایی که روند دارای عناصر متناقض است، چشم انداز ممکن است به عنوان "در حال توسعه و بررسی" نشان داده شود.	<b>چشم انداز (پایدار، مثبت، منفی، در حال توسعه)</b>
هشدار به احتمال تغییر رتبه به علت بعضی از رویدادهای شناسایی شده نشئت گرفته از یک روند قابل پیش‌بینی. اما این به این معنا نیست که تغییر رتبه اجتناب ناپذیر است. دیدبان باید در آینده قابل پیش بینی حل شود، اما ممکن است ادامه یابد اگر شرایط اساسی حل نشده بمانند. دیدبان رتبه بندی می‌تواند چشم انداز نظر مربوطه باشد.	<b>دیدبان رتبه</b>
احتمال عدم بروز رسانی به علت ناکافی بودن اطلاعات. نظر باید در آینده قابل پیش بینی باشد. با این حال، اگر ظرف ۶ ماه تغییری ایجاد نشود، رتبه باید به حالت "حذف شده" در بیاید.	<b>تعليق</b>
حذف رتبه به علت اتمام قرارداد، اتمام کار آن شرکت، بازخرید ابزار بدهی، در حال تعلیق بودن رتبه بیش از ۶ ماه، نکول موسسه یا ناشر و یا تصمیم "پارکین" بر ادامه ندادن رتبه‌بندی به علت نبود اطلاعات لازم و کافی	<b>حذف شده</b>