

موسسات رتبه بند در ۵ منظر

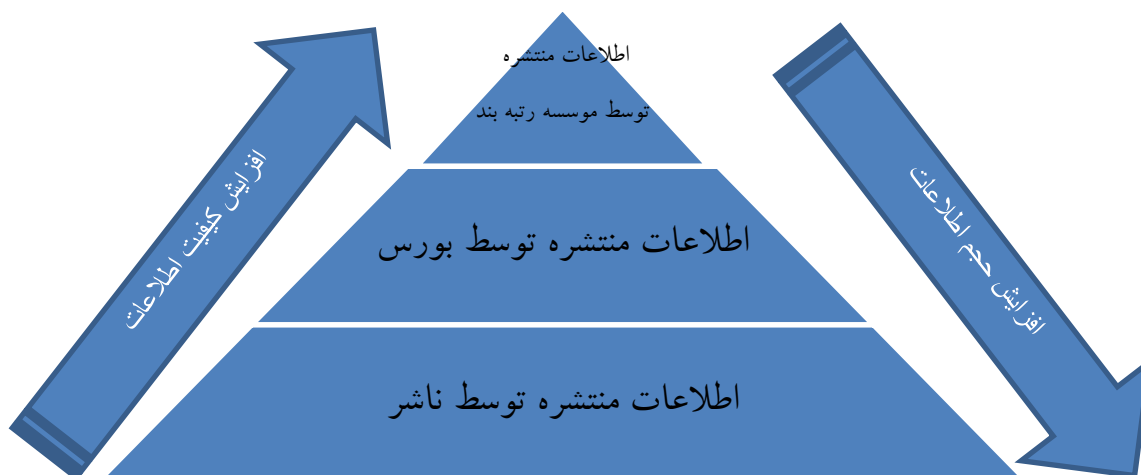
دکتر احمد پویان فر - مدیر عامل آیکو - ۹۲/۱۱/۷

در این نوشته به بررسی نقش موسسات رتبه بند از ۵ زاویه؛ مزایا برای بازارهای مالی، حوزه فعالیت و مدل های کسب و کار، موسسات پیشرو رتبه بند دنیا، مزایای رتبه بندی برای ناشر و الزامات فعالیت این موسسات در ایران، مورد بررسی قرار می گیرد.

• مزایای موسسات رتبه بند برای بازارهای مالی

در ادبیات موضوع دو نقش موسسات رتبه بندی اعتباری؛ کاهش عدم تقارن اطلاعاتی بین وام دهندگان و وام گیرندگان از طریق تعیین توانمندی و تمایل وام گیرندگان در ایفای تعهدات خود و افزایش کارایی بازار در اثر افشا جریان سومی از اطلاعات می باشد. بدین ترتیب موسسات رتبه بند هزینه واسطه گری مالی را کاهش و در نتیجه رفاه اقتصادی را افزایش می دهند.

همان گونه که عنوان شد موسسات اعتبارسنجی نقش خود را با فراهم سازی جریان سومی از اطلاعات، علاوه بر ناشران و بورس ها ایفا می نمایند. بدلیل دسترسی به اطلاعات محرمانه و با کیفیت و همچنین عدم ذی نفع بودن این موسسات در فرایند سرمایه گذاری، این سطح از اطلاعات از دید سرمایه گذاران بسیار ارزشمندتر از دو سطح دیگر می باشد. در نمودار (۱) سه سطح افشا اطلاعات در بازارهای مالی نمایش داده شده است. هرچقدر از پائین هرم به سمت بالای آن حرکت می کنیم، حجم اطلاعات کم و لیکن کیفیت آن افزایش می یابد.

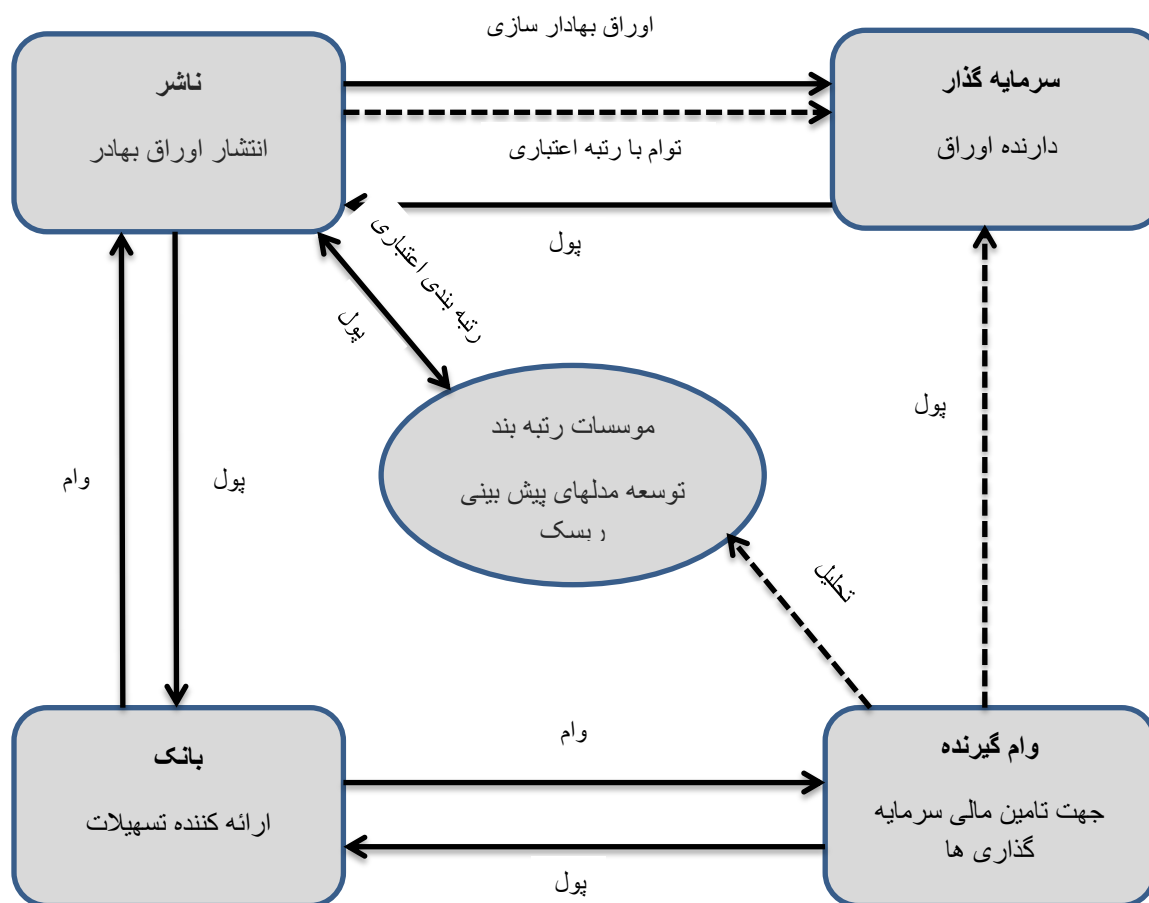


نمودار (۱) سطوح افشای اطلاعات در بازارهای مالی

بسیاری از مطالعات نشان داده است که این موسسات نقش محوری در جلوگیری از بروز بحران ها، حباب های قیمتی و افزایش ثبات مالی ظاهری اقتصادی ایفا می نمایند.

• حوزه های فعالیت و مدل های کسب و کار

نقش موسسات رتبه بند در مقابل ناشر، سرمایه گذار، وام گیرنده و بانک در نمودار (۲) نمایش داده شده است.



نمودار (۲) نقش موسسات رتبه بند

در حال حاضر عمده موسسات مذکور در ۳ حوزه مشخص رتبه بندی کشورها، شرکت ها و ابزارهای مالی فعالیت می نمایند. علاوه بر ۳ حوزه اصلی فوق در طی سال های اخیر این موسسات نقش تعیین کننده ای در موفقیت یا عدم موفقیت ابزارهای مالی پیچیده داشته اند.

مدل های کسب و کاری موسسات رتبه بند را می توان در دو دسته ارائه خدمت به سرمایه گذار و ارائه خدمت به ناشر دسته بندی نمود. در مدل اول خدمات رتبه بندی به سرمایه گذار اعطا می گردد و موسسه رتبه بند از طریق دریافت کارمزد از سرمایه گذار، نظر خود را در خصوص توان ایفای تعهدات تسهیلات گیرنده اعلام می کند. در رویکرد دوم

خدمت موسسه به ناشر فروخته می شود. در این مدل طبیعی است که تمایل ناشر بر دریافت رتبه بالاتر جهت فروش اوراق به قیمت مناسب تر خواهد بود.

• موسسات رتبه بند پیشرو

در حال حاضر سه موسسه اس اند پی، مودیز و فیچ سه موسسه برتر رتبه بندی در دنیا می باشند که بیش از ۹۰ درصد سهم بازار دنیا را به خود اختصاص داده اد. مدل اعتباردهی ۳ شرکت کم و بیش مشابه هم بوده و هر سه شرکت از نمادهای حرفی با ترکیبی از عملگرهای + و - دیدگاه خود را در زمینه رتبه اعتباری اعلام می نمایند. در جدول (۱) طبقه بندی رتبه اعتباری توسط هر یک از ۳ شرکت فوق آورده شده است.

Standard & Poor's	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-		
Moody's	Aaa	Aa1	Aa2	Aa3	A1	A2	A3		
Fitch IBCA	AAA	AA+	AA	AA-	A+	A	A-		
Standard & Poor's	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-
Moody's	Baa1	Baa2	Baa3	Ba1	Ba2	Ba3	B1	B2	B3
Fitch IBCA	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B	B-
Standard & Poor's	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D			
Moody's	Caa1	Caa2	Caa3	Ca	C				
Fitch IBCA	CCC+	CCC	CCC-	CC	C	D			

جدول (۱) سیستم های رتبه بندی موسسات رتبه بند پیشرو دنیا

به صورت کلی رتبه های دسته اول به عنوان رتبه سرمایه گذاری، دسته دوم به عنوان سفته بازی و دسته سوم سرمایه گذاری های بسیار ریسک دار شناخته می شوند.

• الزامات فعالیت در ایران

یکی از عوامل مهم موفقیت موسسه رتبه بندی، استقلال آن است، چراکه وابستگی به نهادهای دولتی، بانک ها یا نهادهای عمومی می تواند در قضاوت بیطرفانه این موسسات تاثیرگذار باشد. اما ترکیب و مالکیت شرکت های ایرانی و اعمال سیاست های متناقض در این زمینه، اندازه گیری میزان ریسک این شرکت ها بسیار مشکل است، زیرا تعیین میزان ریسک و همچنین رتبه اعتباری این شرکت ها مستلزم انجام مطالعات و ایجاد پایگاه داده منسجمی است که از پیش نیازهای اصلی انجام رتبه بندی در ایران است.

عدم وجود ساختار قانونی و حقوقی مناسب در این حوزه مهم ترین مشکل موجود بر سر راه موسسات رتبه بندی است که هم اکنون با پایان گرفتن مراحل تحقیقاتی، دستورالعمل های لازم در سازمان بورس و اوراق بهادار در حال تدوین است تا این مشکل برطرف شود.

پس از برطرف شدن محدودیت فوق به نظر می رسد دومین و مهمترین چالش موضوع استقلال این نهادهاست. وابستگی اکثر موسسات بزرگ به نهادهای دولتی، بانک ها یا نهادهای عمومی می تواند در قضاوت بیطرفانه این موسسات تاثیرگذار باشد. لذا ترکیب و مالکیت شرکت های ایرانی و اعمال سیاست های متناقض در این زمینه، فعالیت این شرکت ها را بسیار مشکل خواهد نمود.

- مزایای موسسات رتبه بند برای ناشران

در حال حاضر وجهه سیاسی رتبه های اعتباری غالب تر از وجه اقتصادی آن شده است. رتبه بندی اعتباری عاملی مهم برای تبلیغات شرکت نیز محسوب شود برای مثال شرکتی با رتبه AAA نمایش داده می شود می تواند خود را به عنوان یکی از برترین ها در حوزه فعالیت خود معرفی کند.

به علاوه دسترسی این شرکت ها به منابع مالی از طریق نرخ های کمتر تسهیل شده و سهام آنها نیز با استقبال بیشتری در بازار همراه خواهد شد. جلب اعتماد سرمایه گذاران، وجهه قابل قبول در بازار سرمایه، جذب سرمایه های جدید، کاهش وابستگی به بانک ها، تلاش برای حفظ یا ارتقا رتبه با بهبود عملکرد، شفافیت اطلاعاتی، افزایش کارایی، کاهش هزینه وام دهندگان و گیرندگان و ... از دیگر مزایای رتبه بندی اعتباری برای شرکت ها است.