

به نام خدا



عنوان مستند: شیوه نامه رتبه بندی اعتباری شرکت های کارگزاری

شماره ویرایش: صفر

تاریخ تصویب: ۱۳۹۷/۱۱/۲۹

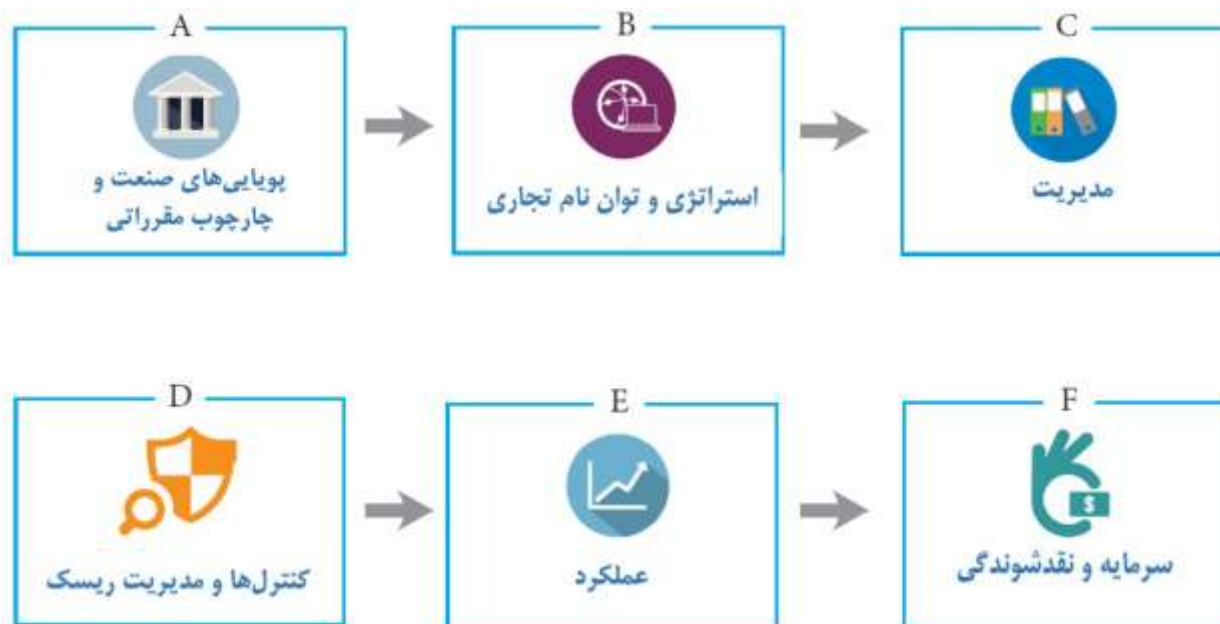
مرجع تصویب: کمیته تدوین ضوابط و هیأت مدیره

هدف شرکت رتبه‌بندی اعتباری برهان (که در این شیوه‌نامه به اختصار برهان نامیده می‌شود)، از رتبه‌بندی اعتباری یک شرکت کارگزاری، ارزیابی احتمال توانایی آن شرکت کارگزاری در پرداخت بموقع تعهداتش می‌باشد. برهان، ارزیابی یکپارچه‌ای از تحلیل‌های عملکرد اخیر مالی و عملیاتی کارگزاری به همراه ارزیابی برنامه استراتژیک آن انجام داده و یک رتبه اعتباری آینده‌نگر را ارائه می‌کند. در این ارزیابی‌ها، تأکید برهان بر ارزیابی کیفیت ترازنامه شرکت، درستی سیاست‌های نقدینگی و تأمین مالی شرکت و اثربخشی استراتژی‌های مدیریت ریسک آن در خصوص ریسک‌های مختلف مالی و عملیاتی است.

برهان، کیفیت وضعیت مالی شرکت کارگزاری، نام تجاری آن، توانایی آن در تأمین منابع مالی مورد نیاز و ایجاد بازده‌های مناسب در چرخه‌های مختلف بازار را بررسی می‌کند. این بررسی نقطه مرکزی در فرایند رتبه‌بندی محسوب شده و با نظارت مستمر بر تغییرات عوامل و نیروهای رقابتی صنعت، پشتیبانی می‌شود.

برهان، در ارزیابی رتبه اعتباری کارگزاری، از خدمات با کیفیت اشخاص ثالث مستقل دیگر نیز استفاده می‌کند. علاوه بر حسابرسی مالی، شرکت‌های کارگزاری در معرض ممیزی حسابرسان در خصوص کفایت نظام کنترل‌های داخلی و همچنین ممیزی‌های دیگر توسط مراجع نظارتی نظیر سازمان بورس و اوراق بهادار، کانون کارگزاران، بورس‌ها و فرابورس ایران قرار دارند. نتایج این ارزیابی‌های بیرونی، مبنای را برای درستی گزارش‌های مالی و استواری ساختارهای داخلی موجود، فراهم می‌آورد. سطح پذیرش استانداردهای بین‌المللی در زمینه کنترل تعارض منافع و اصول اخلاقی و آیین رفتار حرفه‌ای نیز برای ارزیابی میزان تبعیت از تجارب موفق مورد استفاده قرار می‌گیرد. برهان، همچنین تأکید ویژه‌ای بر حاکمیت شرکتی، رویه‌ها، سیستم‌ها و سطح کنترل‌های موجود دارد تا به دیدگاهی در زمینه توانایی شرکت کارگزاری در ایفای مسئولیت‌های امانتداری و حفظ اسرار دست یابد.

شکل ۱: چارچوب مفهومی



پویایی‌های صنعت و چارچوب مقرراتی

شرکت‌های کارگزاری در یک صنعت بسیار رقابتی فعالیت می‌کنند که در آن فعالیت‌های معامله‌گری می‌تواند تأثیرات شدیدی را از جانب نرخ‌های بهره و چرخه‌های اقتصادی بپذیرند. همچنین این صنعت تحت تأثیر شدید ریسک رویدادها که به خصوص ناشی از تحولات قانونی یا سیاسی هستند، می‌باشد. چنین عواملی می‌تواند منجر به نوسانات زیاد سود شرکت در مقایسه با دیگر صنایع شود. بطور کلی، شرکت‌های کارگزاری وظیفه اولیه معامله ابزارهای مالی و کالاهای پذیرفته شده در بورس‌ها و فرابورس را برای مشتریان، بر عهده دارند. برخی از شرکت‌های کارگزاری تامین مالی مشتریان را از طریق دریافت تسهیلات بانکی و انتقال آن به مشتریان تسهیل کرده‌اند. برخی از کارگزاران مشاوره سرمایه‌گذاری، سبدگردانی اختصاصی و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری را نیز انجام می‌دهند و تعداد انگشت شماری مجوز تعهد پذیرهنویسی اوراق بهادار را در سطح محدود دریافت نموده‌اند. اهمیت این وظایف در یک اقتصاد، تعداد و بزرگی مشتریان و در دسترس بودن خدمات جایگزین و رقبا، بر رویکرد رتبه‌بندی اعتباری تأثیر می‌گذارند.

برهان، چارچوب مقرراتی شرکت‌های کارگزاری و تغییرات آن را ارزیابی می‌کند تا در زمینه سطح حمایت از فعالان بازار و ریسک‌های یک شرکت کارگزاری، به دیدگاهی مشخص دست یابد. برهان، مقررات، سیاست‌ها و رویه‌هایی که بر توسعه بازار سرمایه موثر هستند، از جمله کارمزدهای معامله اوراق بهادار و دیگر هزینه‌ها و مالیات‌های مترتبه را ارزیابی می‌کند. این مقررات و رویه‌ها از طریق تعیین حداقل سرمایه، حد پذیرش ریسک و حد اعتباردهی، موجب حمایت از طلبکاران شرکت‌های کارگزاری می‌شوند. علاوه بر این، سیاست‌های احتیاطی شرکت کارگزاری در کنترل ریسک، مطابق با خطوط کسب و کار آن، مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

استراتژی و توان نام تجاری

در ارزیابی استراتژی کسب و کار مدیریت، برهان نسبت به ارزیابی جایگاه رقابتی و موقعیت‌های شرکت کارگزاری در ویژه‌بازارها^۱ و همچنین توان شرکت در دوام فعالیت در ویژه‌بازارهای خود و بصورت همزمان گسترش حجم کسب و کار خود، اقدام می‌کند. این موضوع تا حد زیادی به توانایی شرکت در تطبیق‌پذیری با نیازهای در حال تغییر مشتریان و ارائه خدمات و محصولات نوآورانه به نحوی که با صنعت و بازار متغیر سازگار باشد، بستگی دارد. خدمات می‌تواند شامل سهولت معاملات برخط، گزارش گردش حساب مشتری یا سایر اطلاعات مربوطه باشد و خدمات فرعی می‌تواند شامل گزارش‌های تحقیقاتی و سایر نشریات باشد که ارزش افزوده‌ای را به تسهیلات پایه‌ای برای انجام معاملات اضافه می‌کنند. در ارزیابی نام تجاری شرکت کارگزاری، سهم بازار و روند رشد کسب و کار و مشتریان، ابزار مؤثری محسوب می‌شود.

برهان همچنین عکس‌العمل شرکت کارگزاری به سمت جهانی‌سازی و روند افزایش سرمایه‌گذاری خارجی را بررسی می‌کند. توانایی شرکت در مدیریت سرمایه‌گذاری‌های خارجی در بازارهای سرمایه به صورت مقرون به صرفه، به عنوان یک تنوع بخشی ارزشمند در منابع درآمدی شرکت محسوب می‌شود، در حالی که بر قدرت نام تجاری شرکت نیز اضافه می‌کند. بسته به کسب و کار شرکت، برهان، اندازه نیروهای بازار، ویژگی‌های مشتریان، حفظ و رشد تعداد مشتریان و میانگین گردش مالی شرکت کارگزاری در فعالیت‌های معامله‌گری را بررسی می‌کند.

مدیریت

موفقیت هر سازمانی به استمرار استراتژی‌های کسب و کار شرکت و عمق و ثبات تیم مدیریتی آن بستگی دارد. این بخش همچنین شامل بررسی ساختار سازمانی، مشارکت مدیریت در کنترل ریسک، توانایی آن در ایجاد نوآوری، تمرکز مدیریت بر شایستگی‌های محوری و

¹ Niche

انعطاف‌پذیری مدیریت در پاسخگویی به رقابت می‌باشد. اهمیتی که در شرکت، به فرایندهای برنامه‌ریزی و اجرا و سلسله مراتب تصمیم‌گیری داده می‌شود، موجب ایجاد دیدگاهی در خصوص سطح کنترل بر فعالیت‌های اجرایی شرکت و میزان اعتماد به نفس تیم مدیریت می‌شود. سرانه درآمدها و بهای تمام شده خدمات می‌تواند در تعیین کارایی مدیریت و بهره‌گیری اقتصادی از منابع کمک کند. تجربیات مدیریت باید خود را در عملکرد مالی شرکت نشان دهد.

کنترل‌ها و مدیریت ریسک

ریسک در سطح کلان، شامل ریسک قیمت و نرخ بهره، ریسک اعتباری یا نکول طرف مقابل و ریسک عملیاتی می‌شود. آسیب‌پذیری شرکت در برابر عوامل ریسک ممکن است از طریق نوسانات درآمدها و سود قبل از مالیات اندازه‌گیری شود. درآمد و سود یک شرکت کارگزاری در معرض شرایط متغیر بازار قرار دارد. منابع کسب درآمد شرکت شامل کارمزد کارگزاری از معاملات مشتریان، درآمد ناشی از معاملات کارگزاری با منابع مالی خود، و سایر درآمدها شامل کارمزد مشاوره، کارمزد سیدگردانی، کارمزد مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری و حاشیه سود تأمین مالی می‌باشد. شرکت‌هایی که برنامه‌ریزی‌های لازم جهت دسترسی به منابع درآمدی مستمر از کانال‌های باثبات‌تر درآمدی انجام داده‌اند، احتمالاً از وضعیت بهتری در دوران فعالیت‌های کم داد و ستد برخوردار بوده و این موضوع، به عنوان عاملی مثبت از منظر رتبه‌بندی تلقی می‌شود.

برهان، رویه‌های مدیریت دارایی بدهی و هرگونه عدم تطابق بلندمدت در ساختار تأمین مالی شرکت کارگزاری را ارزیابی می‌کند. تنوع در مشتریان و ایجاد یک مجموعه قوی از مشتریان خرد، از اهمیت بالایی در توانایی مدیریت گردش مالی برخوردار است. شرکت‌های کوچک‌تر ممکن است دلیل عدم توانایی در ورود به بازارهای گسترده‌تر یا مدیریت پایگاه وسیع مشتریان، از ریسک بالاتری برخوردار باشند.

برهان، همچنین رهنمودهای مدیریت ریسک و میزان انحرافات از آن‌ها را در شرکت کارگزاری ارزیابی می‌کند. این ارزیابی ممکن است، سطح پذیرش ریسک در مورد هر مشتری و رویه‌های ارزیابی آن‌ها را نیز شامل شود. وثایق و سپرده دریافتی از مشتریان، می‌تواند خطر ریسک طرف مقابل پذیرفته شده توسط شرکت کارگزاری را التیام بخشد.

برهان، سیاست‌های داخلی شرکت کارگزاری را که در هر زمان، میزان مجاز پذیرش تعهد را به میزان حقوق صاحبان سهام، ارتباط می‌دهد را ارزیابی می‌کند. این سیاست‌ها آن سطح از ریسک را که توسط کارگزاری قابل پذیرش است، تعیین می‌کنند. محدوده‌های تعیین شده برای پذیرش ریسک در هر بخش و نوع از کسب و کار که توسط وضع دیوارهای مجازی بین بخش‌های مختلف شرکت کارگزاری، پشتیبانی می‌شوند و میزان منابع مالی که به هر حوزه کسب و کاری اختصاص داده شده، در ارزیابی رتبه اعتباری، به عنوان عوامل مهم محسوب می‌شوند. مهارت و تجربه شرکت برای ارزیابی و مدیریت تعهدات نیز لحاظ خواهند شد.

انتظار می‌رود شرکت‌های کارگزاری که رتبه اعتباری بهتری دارند، از کنترل‌های داخلی قوی‌تری برای کاهش ریسک‌های عملیاتی برخوردار باشند. سازوکارهای موجود در زمینه حذف احتمال معاملات پیش‌دستانه، اشتباه در اجرای معاملات و انجام سرمایه‌گذاری‌ها، و کنترل تقلب و اختلاس نیز مورد ارزیابی قرار می‌گیرند. از آن‌جاکه در هر زمان، تعداد زیادی از مبادلات در حال انجام است، زبان‌های ناشی از سهل‌انگاری عملیاتی، می‌تواند قابل توجه باشد و نتایج بلندمدتی را بر شهرت شرکت کارگزاری بر جای بگذارد. ارزیابی شامل بررسی هر ریسکی که ممکن است مختص یک شرکت کارگزاری خاص باشد، نیز می‌شود.

مدیریت ریسک باید یک فرایند مستمر در شرکت باشد. برهان، سطح ریسک پذیرفته شده، ابزارهای مورد استفاده در اندازه‌گیری و مدیریت ریسک و میزان شفافیت در این زمینه را ارزیابی می‌کند. این ابزارها باید به اندازه کافی استوار و قوی باشند تا بتوانند با نیازهای متغیر شرکت و بازار تطبیق پیدا کنند. برهان، اهمیت بالایی برای قابلیت اتکای سیستم‌های موجود برای مدیریت تسویه وجوه و پذیرش ریسک در معاملاتی که برای مشتریان یا با آن‌ها صورت می‌گیرد، قائل است. سیستم‌های اطلاعاتی مدیریت باید شرکت را قادر سازند تا آزمون‌های سناریومحور و بحران را انجام دهند، حوزه تمرکز را تعیین کنند و موارد عدم تطبیق را اطلاع دهند.

فن‌آوری به عنوان یکی از نیروهای است که موجب ایجاد تغییر در بازار سرمایه شده است. برهان، میزان پذیرش فن‌آوری در شرکت کارگزاری و میزان مزیت رقابتی ایجاد شده توسط آن، چشم‌انداز ورود تازه‌واردان را بدلیل تغییر فن‌آوری از جمله تسهیلات معاملات برخط و همچنین موانع ورود به صنعت کارگزاری از جمله نیاز به سرمایه‌گذاری در حوزه‌های فن‌آوری را بررسی می‌کند.

عملکرد

به منظور تعیین عملکرد مالی نسبی شرکت کارگزاری، هم تحلیل روند و هم مقایسه با صنعت به کار می‌روند. درآمدها و هزینه‌ها به خطوط کسب و کار/محصولات و طبقات مختلف مشتریان، شکسته می‌شوند. کیفیت پرتفوی سرمایه‌گذاری شرکت، بازده ناشی از معاملات دارایی‌های شرکت، و سود ناشی از معاملات مشتریان و هرگونه منابع باثبات دیگر، مدنظر قرار می‌گیرند. از تحلیل روند و مقایسه با صنعت، مشخص می‌شود که یک شرکت کارگزاری در مقایسه با رقبای خود تا چه حد توانسته در مدیریت ریسک موفق باشد.

معیارهای عملکرد از جمله عبارت از بازده قبل از مالیات ناشی از منابع در اختیار، نوسانات در درآمدها، کارایی و عملکرد بالاتر/پایین‌تر در مقایسه با بازار و دلایل آن، می‌باشند. عملکرد می‌تواند همچنین در مقایسه با بودجه و دلایل انحراف اندازه‌گیری شود.

برهان، انعطاف‌پذیری مالی یک شرکت کارگزاری را از روی مدیریت هزینه‌های آن ارزیابی می‌کند. توانایی شرکت در منطقی کردن هزینه‌ها در زمان‌های مواجهه با شرایط افول بازار و توزیع هزینه‌های ثابت بر حجم بالا، حیاتی است. پوشش مستمر هزینه‌های ثابت و متغیر از محل سود محوری شرکت نیز انعطاف‌پذیری مالی آن را نشان می‌دهد. متوسط هزینه هر معامله نیز می‌تواند انعطاف‌پذیری شرکت در قیمت‌گذاری را بیان کند. انتظار می‌رود شرکت‌های بزرگ بدلیل برخورداری از صرفه به مقیاس، بهتر عمل کنند.

سرمایه و نقدشوندگی

سازمان بورس معمولاً الزامات سرمایه‌ای شرکت‌های کارگزاری دارای مجوز و همچنین محدودیت‌های معاملاتی، یعنی حداکثر معاملات تسویه نشده این شرکت‌ها را در مقایسه با سرمایه یا حقوق صاحبان سهام آن‌ها، تعیین می‌کند. علاوه بر ریسک‌های ناشی از سایر خطوط کسب و کار شرکت، رعایت این الزامات بررسی می‌شوند تا کفایت سرمایه شرکت ارزیابی شود. گرچه ریسک‌های اعتباری، نقدشوندگی، تمرکز و بازار ممکن است از صورت‌های مالی شرکت مشخص شوند، لکن برای تعیین سطح ریسک عملیاتی، ریسک دعاوی حقوقی و ریسک شهرت در یک کسب و کار، قضاوت لازم است. ترکیب منابع مالی شرکت و سررسید و تنوع آن‌ها نیز مورد توجه قرار می‌گیرد و در عین حال، نیازهای آتی و منابع تأمین مالی آن‌ها نیز ارزیابی می‌شوند. تجزیه و تحلیل نقدشوندگی شامل توانایی شرکت در تبدیل به نقد نمودن سبد سرمایه‌گذاری در زمانی کوتاه، افزایش استقراض/خطوط اعتباری استفاده نشده و پوشش بازپرداخت تعهدات، می‌باشد.