

رتبه بندی شرکت های بیمه

مترجم : آلن هارطونیان



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

رتبه بندی های شرکت بیمه- برای ارزیابی صحت و اعتبار مالی شرکت بیمه- بسیاری از نهادها از جمله خریداران بیمه ، نمایندگان ، واسطه ها ، سرمایه گذاران و شرکت های بیمه رتبه بندی شده را راهنمایی می کند . حضور این رتبه بندی ها نشانگر خدماتی است که تلاش های صورت گرفته و هزینه های لازم برای انجام این رتبه بندی ها را توجیه می کند. بعضی رتبه بندی ها به صورت کلی مربوط به یک شرکت بیمه هستند ، در صورتی که بقیه آنها مربوط به یک ضمانت نامه خاص (صادر شده) می باشند . رتبه بندی قدرت مالی ایده ای در مورد توانایی یک شرکت بیمه در پرداخت مطالبات و تعهدات به موقع بیمه گذاران است. رتبه بندی بدهی، اعتبار یک شرکت بیمه را با توجه به یک بدهی خاص می سنجد. از میان ۱۴۰ شرکت رتبه بندی شده در جهان، تنها چهار شرکت اعتبار گسترده ای دارند و بیش از ۱۰۰ تحلیل گر را به خدمت گرفته اند: ای.ام.بست، موسسه فیچ، سرویس سرمایه گذاران مودیز و استاندارد اند پورز. این شرکت ها با انجام قریب یک قرن خدمات رتبه بندی اعتبار جهانی کسب کرده اند. موسسه بست منحصرأ در بخش بیمه فعالیت می کند، مودیز و استاندارد اند پورز بزرگترین شرکت های رتبه بندی هستند ، و فیچ در جایگاه سوم قرار دارد . استاندارد اند پورز بیشترین حضور را در میان شرکت های بیمه اروپایی دارد . فعالیت های اصلی بازار ساختار دستمزدها ، شفافیت و دشواری رتبه بندی را در نظر می گیرد .

روش های رتبه بندی شرکت های بیمه توسط شرکت های مذکور از بسیاری جهات با هم مشابه هستند . هر یک از این شرکت ها به اطلاعات کمی و کیفی توجه و از اطلاعات مناسب و عمومی استفاده می کنند ، یک مدل کفایت سرمایه را به کار می برند، رتبه بندی ها را از طریق کمیته انجام می دهند و در میان گروه های شرکت های بیمه مشابه مقایسه انجام می دهند . رتبه بندی کلیه شرکت ها از دهه ۱۹۸۰ به دلیل محافظه کاری شدید آنها دستخوش حوادث متعددی شده است .

دو شاخص درستی و دقت رتبه بندی ها ، الگوی گستردگی اعتبار و قدرت رتبه بندی ها در پیشگویی عدم پرداخت بدهی ها هستند. بین گستردگی های اعتبار با رتبه بندی ها ارتباط زیادی وجود دارد . رتبه بندی بدهی ها پیش گویای مفیدی برای عدم پرداخت بدهی ها هستند، با این حال بعضی از مدل های کمیته نیز عدم پرداخت بدهی ها را به طور دقیق پیش بینی می کنند . میانگین نسبت سالانه عدم پرداخت بدهی شرکت های بیمه کمتر از شرکت های دیگر می باشد .

قانون گذاران بیش از پیش این رتبه بندی ها را در قوانین خود منظور کرده اند ، رتبه بندی ها نقش مهمی در قرار دادهای خصوصی ایفا می کنند که از طریق مکانیزم مخصوصی به نام عامل رتبه بندی ، یا ماده فسخ ویژه انجام می گیرد. این یک تبصره در یک قرار داد مالی یا تجاری است که به یک طرف اجازه میدهد تا اگر رتبه بندی اعتباری طرف مقابلش پائین تر از آستانه از پیش تعیین شده باشد اقدام حفاظتی اتخاذ نماید. علیرغم توانشان در بزرگ جلوه

-
- 1- Financial Strenght Rating(FSR)
 - 2-A.M.BEST
 - 3-Fitch
 - 4-Moody's
 - 5-S&P
 - 6-Rating Trigger
 - 7-Special cancellation clause

دادن مشکلاتی که یک شرکت بیمه با آن روبرو است عوامل رتبه بندی اخیراً^۱ نسبت به روی دادن نتایج مالی مخالف هشدار آنی می دهند.

شرکت های رتبه بندی از زمان رسوایی انرون تحت مو شکافی شدیدی قرار گرفته اند . زمینه های مورد بررسی کمیسیون اوراق قرضه و مبادلات ارزی امریکا عبارتند از: کیفیت جریانهای اطلاعاتی ، کاهش موانع قانونی جهت ورود ، تضاد بلقوه منافع ، ... شیوه های ضد رقابتی و نیاز بالقوه به نظارت واقعی بر شرکت های رتبه بندی این کمیسیون احتمالاً در ماههای آتی برای ترغیب رقابت بیشتر در صنعت رتبه بندی اقداماتی را در پیش خواهد گرفت .

((مقدمه))

((تجزیه و تحلیل رتبه بندی ها))

رتبه بندی های شرکت بیمه و ارزیابی های صحت و اعتبار مالی شرکت های بیمه جهت اهداف متعددی صورت می گیرد:

۲

- یک رتبه بندی بالا به شرکت بیمه کمک می کند تا برای فعالیتش رقابت کند و به صورت کم هزینه و به سادگی وام بگیرد .
- خریداران بیمه اتکایی در جستجوی شرکت هایی با رتبه بالاتر هستند .
- نمایندگان و واسطه ها قبل از اینکه شرکت های بیمه را به مشتریان خود معرفی کنند با شرکت های رتبه بندی مشورت می کنند .
- مدیران ریسک قبل از خرید بیمه، رتبه بندی های شرکت های بیمه را در نظر می گیرند.
- سرمایه گذاران با درآمد ثابت و سهامداران گزارشات رتبه بندی را برای کمک به تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری در یک شرکت بیمه و کنترل پیشرفت بررسی می کنند .
- به علاوه رتبه بندی های بدهی نقش دیگری نیز در صنعت بیمه دارند . قانون گذاران به هنگام ارزیابی امنیت مجموعه اوراق قرضه شرکت بیمه، به این رتبه بندی ها رجوع می کنند .
- کثرت کاربران و کاربردها علت این که چرا بسیاری از شرکت های بیمه رتبه بندی ها را یک ضرورت کاری در نظر می گیرند را توجیه می کند. با توجه به اینکه شرکت های بیمه اجرت پرداخت می کنند و زمان و هزینه قابل توجهی را اختصاص می دهند تا به صورت متقابل رتبه بندی شوند، قابل درک است که بعضی از شرکت های بیمه در این رویه شرکت نکنند. با وجود این شرکت های بیمه بزرگ (و در بعضی کشورها شرکت های بیمه کوچک و متوسط) در جهت کسب رتبه بندی تلاش کافی می کنند. این امر نشان می دهد که رتبه بندی بیمه با معیار بازار مبنی بر فراهم آوردن اطلاعاتی که توجیه کننده هزینه اش است مواجه می شود. منفعت بسیار شرکت های بیمه در فرآیند رتبه بندی بسیاری از شرکت های بیمه یک تیم را به این کار اختصاص داده اند گواهی بر اهمیت این موضوع است .
- این نسخه از سیگما به بررسی نحوه رتبه بندی شرکت های بیمه و مفاهیم آنها می پردازد. طرح گزارش به صورت زیر است. در مابقی این فصل به توصیف انواع رتبه بندی های بیمه و علت وجود این رتبه بندی ها پرداخته می

1- Enron
2-US Securities and Exchange Commission
3- Interactively

شود. در فصل بعدی شرکت های پیشرو رتبه بندی بیمه منشا آنها و شیوه های کلیدی آنها در بازار به بحث گذاشته می شود. فصل سوم شیوه هایی را توضیح می دهد که شرکت های رتبه بندی برای ارزیابی شرکت های بیمه استفاده می کنند

۳

در ادامه این گزارش به بررسی دقت رتبه بندی ها و کاربرد آنها در قانون گذاری و قرار دادها می پردازد. در فصل زمینه های دغدغه های جاری مرتبط با نحوه عملکرد شرکت های رتبه بندی مورد بررسی قرار می گیرد.

انواع رتبه بندی های شرکت بیمه

شرکت های بیمه دو نوع رتبه بندی اصلی دریافت می کنند: رتبه بندی قدرت مالی و رتبه بندی بدهی. رتبه بندی قدرت مالی، خصوصاً به نهادهای مالی مانند بیمه مرتبط می شود. رتبه بندی های بدهی، در دامنه وسیعی از وام گیرندگان از جمله شرکت ها و حاکمیت ها کاربرد دارد. عملکرد اساسی مؤسسات مالی پرداخت حقوق به بیمه گذاران و سپرده گذاران می باشد. رتبه بندی قدرت مالی یک شرکت بیمه دیدگاهی در مورد توانایی آن در پرداخت مطالبات بیمه گذاران ارشد و تعهدات به موقع آنها می باشد. از آن جایی که رتبه بندی قدرت مالی در عمل به یک شرکت بیمه در برابر یک ضمانت نامه خاص اشاره دارد، شرکت های بیمه خواه رتبه بندی آنها صادر شده باشد خواه صادر نشده باشد واجد شرایط دریافت آن هستند. شرکت های بیمه که اعتبار آنها با توجه به یک بدهی خاص ارزیابی می شود می توانند رتبه بندی بدهی دریافت کنند و وام صادر نمایند. رتبه بندی های دراز مدت بدهی به اوراق قرضه های تعلق می گیرد که سررسید آنها بیش از یکسال باشد. رتبه بندی های کوتاه مدت بر اساس یک مقیاس متفاوت به بدهی هایی مانند اسناد بازرگانی با سر رسید یک سال تعلق می گیرد.

تقریباً تمامی شرکت های بیمه بزرگ رتبه بندی بدهی های عمومی و کلی را دریافت می کنند ولی بعضی از بیمه کنندگان آن را بطور کلی پرداخت نمی کنند. در سال ۲۰۰۳ تقریباً ۶۰۰ شرکت فعال در سراسر دنیا (شامل شرکت ها و واسطه ها) حداقل یکی از بدهی ها که حدوداً شامل ۱۳۴۰ شرکت خسارت دیده و یا شرکت های مالکان و یا چند شاخه می باشند را دریافت کردند. این رقم نشان دهنده یک چهارم از کل بیمه شونده در دنیا می باشد. بیشتر بیمه شونده از رتبه بندی بدهی ها رنج می برند، زیرا میزان بدهی های مبادله شده را آشکارا منتشر نکرده اند.

چرا رتبه بندی بیمه وجود دارد؟

رتبه بندی شرکت های بیمه مثل دیگر گواهی های شخص ثالث پاسخگوی آنچه که اقتصاد دانان آن را نقص بازار می نامند، می باشند. وابستگی قراردادهای بیمه بطور قطع به شرکتی که آن را صادر می کند مربوط است. علیرغم تلاش های قابل ملاحظه ناظران گاهی اوقات عدم توانایی در پرداخت بدهی صورت می گیرد. موکلان و واسطه ها مشتاقانه علاقه مند به توانایی های مداوم شرکت های بیمه می باشند تا نظاره گر تعهداتشان نسبت به بیمه گذاران باشند. چگونه موکلان قدرت مالی شرکت های بیمه را ارزیابی کرده و بر آن نظارت می کنند؟ این کاملاً احمقانه است که نمایندگان صنعت بیمه و واسطه ها، مدیران ریسک و بیمه گذاران هر کدام به تنهایی این تحلیل را به عهده بگیرند.

حقیقتاً تعداد کمی می توانند محرک یا عواملی برای این مسئله باشند . راه حل هایی که در بازار وجود دارد جهت تشخیص میزان قدرت مالی شرکت های بیمه در شرکت های مستقل مورد استفاده قرار می گیرد . در اینجا دو عامل وجود دارد که ضرورت رتبه بندی شرکت ها را توضیح می دهد . اولاً بیشتر شرکت های بیمه همانند دیگر موسسات مالی بسیار پیچیده بوده و اغلب قابل درک نیستند . رتبه بندی بیمه همان طوری که لارنس وایت بکار برده، پیرامون خرید بیمه اطلاعات نامتقارنی را وارد می کند در حالی که به شرکت های بیمه اجازه می دهد که از این ابهام ها خارج شوند. ثانیاً ارزیابی انواع کالاهای عمومی به این معنی است که برآورد حساب های بیمه کننده می تواند توسط هزاران نفر تخمین زده شوند و تلاش برای نسخه های غیر ضروری حذف شود .

برای رتبه بندی بدهی ها، استدلال مشابهی به کار برده می شود. وام دهنده ها باید اعتبار یا موجودی وام گیرنده ها را مد نظر داشته باشند . بطور پیوسته قرض گرفتن در بازارهای سرمایه از طریق صاحبان اوراق قرضه صورت می گیرد . بیشتر صاحبان اوراق قرضه سرمایه گذاران خصوصی و یا شرکتی می باشند که از توانایی انجام و تجزیه و تحلیل بستانکار و معادلات خودشان ناتوانند . یک شرکت ارزیاب می تواند ارزش قراردادهای منتشر شده را تخمین بزند و یافته های خود را با جوامع سرمایه گذاری تقسیم کند . بنابر این رتبه بندی بدهی همانند رتبه بندی بیمه ای توانسته است بر اطلاعات چند بعدی و پیچیده و ماهیت کالای عمومی بودن رتبه بندی ها فائق آید .

بعلاوه ارزیابان بدهی ها به سرمایه گذاران پیشنهاد می کنند که به کالاهای عمومی و حسابهای خود بطور مستقل رسیدگی کنند که این مسئله در صنایع بسیار شاخص است.

پیشتانان رتبه بندی

در مقایسه با صنایع بیمه و که بررسی بسیاری بر روی رقبا بر اساس فعالیت و ناحیه آنها صورت گرفته است، شناخت کمی از شرکت های رتبه بندی وجود دارد. چه شرکت هایی پیشتانان رتبه بندی هستند و تا چه حد گسترده اند؟ جدول صفحه ۶

- بر اساس یک ارزیابی نزدیک به ۱۳۰ تا ۱۵۰ شرکت رتبه بندی در دنیا وجود دارد . تقریباً تمام این شرکت ها خصوصی و کوچک هستند و عموماً تحلیل گران کمی دارند . تنها ۴ شرکت بیش از ۱۰۰ تحلیل گر دارند: بنامهای فیچ، ای ام بست، سرویس سرمایه گذاری مودیز و استاندارد اند پورز.

نمودار صفحه ۶

دو شرکت بزرگ رتبه بندی در سالهای اخیر بسیار سود آور بوده اند. شرکت مودیز که یک شرکت مستقل است و با مالکیت عمومی است، در بین سال های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۲ میانگین سود عملیاتی ۵۰ درصدی را بدست آورد. درآمد اسمی این شرکت در دهه گذشته سالانه ۱۵ درصد افزایش یافته است . شرکت استاندارد اند پورز، وابسته به شرکت بزرگ مک گراوهیل، که در سالهای ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۲ متوسط سود عملیاتی ۳۲ درصدی را کسب کرده است. درآمد اسمی این شرکت در دهه اخیر سالانه ۱۱ درصد افزایش یافته است .

هر یک از چهار شرکت بزرگ برای ۷۵ تا ۱۰۰ سال رتبه بندی صادر کرده اند . شرکت آلفردام بست ، رتبه بندی بیمه گذاران اموال را در سال ۱۹۰۶ و بیمه گذاران عمر را در سال ۱۹۲۸ آغاز کرد . شرکت جان مودی در سال ۱۹۰۹ اولین

نرخ اوراق قرضه را برای قراردادهای خط آهن صادر کرد. شرکت انتشارت پورز، اولین رتبه بندی های خود را در سال ۱۹۱۶ و شرکت آمارهای استاندارد نیز اولین رتبه بندی های خود را در سال ۱۹۲۲ صادر کردند. این دو شرکت در سال ۱۹۴۱ ادغام گشته و به شرکت استاندارد اند پورز تبدیل شدند. شرکت فیچ اولین رتبه بندی های خود را در سال ۱۹۲۴ منتشر کرد.

جدول صفحه ۷

یک راه برای شناسایی رتبه بندی شرکت ها با بیشترین اعتبار در جهان در نظر گرفتن ارگانی است که جامعه نظارت کننده بر آن بیشترین اتکا را دارد. در حالیکه این اطلاعات برای صنعت بیمه موجود نیست، برای صنعت بانکداری جمع آوری شده است. در تحقیقی که در آگوست ۲۰۰۰ صورت گرفت، کمیته باسل، نظارت کنندگان بانک ملی در ۱۱ کشور عضو و همچنین در آرژانتین، استرالیا، شیلی و هنگ کنگ را بررسی کرد تا در یابد که چه وقت آنها برای اولین بار به جمع آوری لیست های شرکت های رتبه بندی به رسمیت شناخته شده اقدام نموده اند و این شرکت ها چه کسانی بوده اند (جدول ۲). در اکثر کشورها نظارت کنندگان تنها اخیراً به جمع آوری این لیست برای اجرای ماده ریسک بازار در توافق نامه باسل و یاکد وابسته به اتحادیه اروپا پرداختند.

۱۱ شرکت رتبه بندی حداقل توسط یک بانک ملی نظارت کننده به رسمیت شناخته شده اند. از بین اینها فقط فیچ، مودیز و استاندارد اند پورز رسماً توسط کلیه کشورهای عضو کمیته باسل به رسمیت شناخته شده اند. سه شرکت خدمات رتبه بندی اوراق قرضه دامینین، نمایندگی رتبه بندی اعتباری ژاپن، سرمایه گذاری و رتبه بندی ژاپن توسط چهار یا پنج کشور عضو به رسمیت شناخته شده اند، میکونی اند کو توسط دو کشور به رسمیت شناخته شده است.

با اشاره به چگونگی استحکام سریع صنایع، از ابتدای تحقیق، چهار شرکت از یازده شرکت به رسمیت شناخته شده بر اساس سر شماری های انجام شده به مالکیت بزرگترین شرکت های رتبه بندی در آمده اند.

۵

استاندارد اند پورز، شرکت خدمات رتبه بندی اوراق قرضه کانادا را خریداری کرد. و اکنون شرکت های داف اند فلیس، ایتال ریتینگ و واچ بنک تامسون همگی اکنون بخشی از فیچ هستند.

شرکت های پیشرو رتبه بندی بیمه

در میان شرکت های بزرگی که شرکت های بیمه را رتبه بندی می کنند شرکت بست از سه جهت با بقیه متفاوت است. اولاً تنها بیمه گذاران را رتبه بندی کرده و نسبت به رقبایش پوشش بیشتری بر روی صنایع دارد. ثانیاً به طور سنتی بر روی رتبه بندی قدرت مالی تمرکز داشته و اخیراً اقدام به رتبه بندی اوراق قرضه کرده است. ثالثاً در عمل هر شرکت بیمه امریکایی را رتبه بندی می کند و کمتر شرکت های غیر امریکایی را مورد ارزیابی قرار میدهد. این شرکت تا ۲۵ نوامبر ۲۰۰۲، ۳۳۸۷ شرکت بیمه امریکایی و ۷۶۱ شرکت بیمه غیر امریکایی را رتبه بندی کرده است.

- 1- Capital Adequacy Directive
- 2- Dominion Bond Rating Service
- 3- Japan Credit Rating Agency
- 4- Japan Rating and Investment
- 5- Mikuni & Co.

مودیز و استاندارد اند پورز در دهه ۱۹۷۰ شروع به رتبه بندی شرکت های بیمه نمودند : داف اند فلپس، که در حال حاضر بخشی از فیچ می باشد در دهه ۱۹۸۰ آغاز به کار کرد . بعد از اینکه در ابتدا اوراق قرضه ای را که توسط شرکت های بیمه صادر شده بود درجه بندی کردند ، شرکت ها متعاقباً در طی دهه ۱۹۸۰ شروع به صدور رتبه بندی قدرت مالی پرداختند. (در سال ۱۹۸۹ ، شرکت رتبه بندی ویس نیز شروع به صدور رتبه بندی قدرت مالی برای شرکت های بیمه نمود و لذا تعداد رقبا به پنج رقیب رسید.) شرکت های رتبه بندی فیچ ، مودیز و استاندارد اند پورز گروههایی از تحلیل گران را بعنوان بخشی از کار خود در ارتباط با رتبه بندی شرکت های بیمه ای که علناً زیر بار بدهی بودند منصوب نمودند . گرچه هر یک از این شرکت ها در سطح جهانی بسرعت بسط یافته اند ، ولی باید گفت شرکت استاندارد اند پورز برجسته ترین شرکت رتبه بندی برای شرکت های بیمه اروپایی می باشد . امروزه طبقه بندی رقبا در بازار بیمه جهانی که بر حسب درآمد سنجیده می گردند به ترتیب زیر به نظر می رسد: استاندارد اند پورز، مودیز و فیچ. (شکل ۲)

رتبه بندی شرکت های گوناگون به غیر از شرکت های بیمه مزایایی را برای فیچ ، مودیز و استاندارد اند پورز به همراه دارد. ارزیابی انبوه شرکت ها با زیر مجموعه های بیمه ای آنها را در جایگاه بهتری قرار می دهد. همچنین روند رتبه بندی مورد استفاده آنان برای شرکت های بیمه بر اساس همان معیاری می باشد که برای سایر شرکت ها استفاده می کنند. یعنی روشی مفید برای سرمایه گذاران جهت مقایسه اوراق قرضه صادر شده توسط صنایع مختلف شرکت بست . بعنوان یک متخصص می تواند ادعا نماید که تاکید منحصر بفرد آن روی شرکت های بیمه و طیف وسیع تحقیقاتش روی صنعت (بیمه) آنها قادر ساخت تا یک پایگاه اطلاعاتی در خصوص شرکت های بیمه درجه دوم به پائین تهیه نمایند .

عملکرد های کلیدی بازار

حق الزحمه

یک شرکت بیمه که تمایل دارد بصورتی متقابل رتبه بندی شود بایستی حق الزحمه سالانه ای را بر اساس عواملی مثل اندازه و پیچیدگی ساختار شرکت پرداخت نماید . در دهه ۱۹۷۰ شرکت های اصلی رتبه بندی شروع به جمع آوری حق الزحمه از شرکت های بیمه کرده و سپس آنان را رتبه بندی نمودند . پیش از آن آنها هزینه کار رتبه بندی خود را منحصراً از طریق فروش نشریات تامین می کردند . دریافت حق الزحمه از شرکت های تحت رتبه بندی باعث ایجاد تضاد های بالقوه در سودی که شرکت های رتبه بندی باید مدیریت کنند گردید . (به بحث انجام شده در بخش پایانی مراجعه فرمائید). شرکت های استاندارد اند پورز و مودیز دستمزدهایی بین ۵۰۰۰ هزار دلار امریکا تا ۱/۰۰۰/۰۰۰ دلار امریکا را دریافت می کنند . شرکت بست نیز دستمزدهای مشابه ای را دریافت می کند .

البته دستمزدهای دریافتی توسط شرکت فیچ بالنسبه کمتر می باشد . شرکت مودیز برای تعیین رتبه بندی بدهی مشتری های گروهی و یا موسسات مالی ، از آنها پیش دستمزدی برابر با پایه درصدی ۳/۶ نقاط پایه ۱، دریافت می کنند ، که حداقل ۳۵۰۰۰ هزار دلار امریکا و حداکثر ۱۵۰/۰۰۰ هزار دلار امریکا می باشد .

شرکت های بزرگ بیمه که درگیر فعالیتهای مختلف میباشند نوعاً دستمزدهای متعددی را به شرکت های رتبه بندی قدرت مالی، خدمات ارزیابی رتبه بندی و رتبه بندی و ارائه نظر در خصوص بدهی های بلند مدت ، اوراق تجاری ، EMTNS ، تولیدات مالی ، اوراق بهادار و دیگر معاملات پرداخت می نمایند .

شفافیت

بسیاری از ناظرین موافق این امر هستند که یک فرایند رتبه بندی شفاف بنفع شرکای بازار می باشد . جنبه هایی از این شفافیت بشرح ذیل می باشد :

- وسعت و به موقع بودن گسترش تصمیمات رتبه بندی و فرایند استدلالی آنها .
- تشریح ضوابط و تعاریف مورد استفاده جهت اخذ تصمیمات رتبه بندی.
- در دسترس قرار دادن روندهای رتبه بندی برای عموم و در سطح وسیع بر حسب درخواست آنان .
- انتقال نظریه های تحلیل گران در خصوص امور کلیدی و دورنمای صنعت .

از طریق این معیارها ، شرکت های رتبه بندی عملکرد بسیار شفافی دارند ، و جریان اطلاعاتی مفیدی را برای جوامع سرمایه گذار و بیمه ای تهیه می کنند . معهداً باز هم جای ارتقائی بالقوه در این راستا را دارند . بعضی از شرکت های سرمایه گذاری از شرکت های رتبه بندی خواستار شناسایی واضحتر مفروضات زیر بنایی تحلیل هایشان و مستنداتی که عقیده شان را مرور می نمایند هستند .

۶

بعضی معتقدند که شرکت هایی که رتبه بندی ناخواسته صادر می کنند باید آنها را واضحاً مشخص کنند و اینکه وقتی یک شرکت رتبه بندی پوشش یک صادر کننده را متوقف می کند را واقعا افشا نماید . در نهایت ، بعضی معتقدند که شرکت های رتبه بندی باید مرتب عملیاتشان را به اطلاع عموم برسانند (مطالعه سالانه شان نمونه ای از این موارد است).

استمرار در رتبه بندی

تصمیم مهمی که یک شرکت رتبه بندی باید بگیرد اینست که چه مقدار فرایندهای رتبه بندی باید ((پیوسته)) و یا ((مستمر)) باشند . دلایل مختلفی برای استمرار رتبه بندی وجود دارد .

رتبه بندی بعنوان شاخصی با قدمت چندین ساله باید به گونه ای طراحی شود که نسبت به سیکل بازار نوسان نداشته و مستحکم باشد . همچنین بعضی از کاربران رتبه بندی (شامل سرمایه گذاران و خریداران بیمه) سر در گم شده و بنابراین خدمات مطلوبی از رتبه بندی که بطور مرتب بازبینی می شود را دریافت نخواهند کرد .

در نهایت اینکه رتبه بندی هائی که بر اساس نوسانات موجود بازار است می توانند نتایج منفی را سبب شود . یک کاهش شدید در قیمت سهام بازار ممکن است سیری نزولی را در این راستا شامل شود ، که با از بین بردن پایه های اقتصادی شرکت (مثلاً : هزینه سرمایه) کاهش دیگری را در قیمت موجودی بازار و غیره شاهد خواهیم بود . ولی فروشندگانی که سهام را پیش فروش می کنند میتوانند از این پدیده با فروش بی پروای سهام به منظور ایجاد روندی نقصانی در بازار سود ببرند .

اگرچه، برای رتبه بندی مداوم ضعف های متعددی وجود دارد. اولاً اگر چه تماس طرف های ذینفع خواهان اطلاع قبلی از یک ورشکستگی یا انحلال میباشند که رتبه بندی های مرسوم اغلب به این موقعیت ها به کندی پاسخ میدهند. تنها ۴۰ درصد از متخصصان امور مالی و خزانه داری از شرکت هایی که بدهیشان رتبه بندی شده است، معتقدند که تغییرات در رتبه بندی شرکتشان به موقع بوده است. از گروهی که شرکتشان طعم یک سیر نزولی را تجربه کرده است، ۲۷٪ اذعان داشته اند که روند نزولی ۶ ماه بعد از اینکه در وضع مالی شرکت بحرانی پیش آمد و دچار رکود گردید بروز نمود. دست اندرکاران بازار از جمله بانک ها، کارگزاران / فروشنده ها و دیگر عوامل درگیر در قرار دادهای بزرگ مالی بایستی دائماً ریسک ورشکستگی خود را تحت نظارت داشته باشند. بنابر این این موسسات روند ارزش گذاری های متعارف را از طریق نرخ گذاری های اعتباری داخلی و ارزیابی های زمانی اشخاص ثالث تکمیل می نمایند.

استفاده از اطلاعات کیفی به خوبی اطلاعات کمی

سؤال کلیدی این است که آیا ارقام بر مبنای اطلاعات آماری یا مخلوطی از اطلاعات کمی و کیفی پایه گذاری می شود. هر یک از بزرگترین شرکت های رتبه بندی در هدایت تحلیل هایش از هر دو مورد داده های آماری (برای مثال نسبت های مالی، نسبت های بستندگی سرمایه، نسبت های رشد، سهام بازار و نسبت های شرکت بیمه) و ارزشیابی کیفی از عوامل شامل کیفیت مدیریت و قابلیت های مدیریت ریسک استفاده می کند. شرکت های بزرگ جدیدی وجود دارد، که کل ریسک مدیریتشان منحصراً بر اساس اطلاعات آماری است. در تمایز بین این دو روش، عوامل کلیدی شامل دقت، بها، رقابت، مدت زمان و نوع محصول می باشد.

رتبه بندی شامل ارزیابی کیفی تحلیل گران بسیار پر هزینه است. فرآیند رتبه بندی متداول نیازمند تربیت و آموزش صحیح تحلیل گران و تمرکز بر کار است. به غیر از این مورد این کار شامل سه مزیت دیگر است. اول یک تحلیل گر انسانی می تواند یک ارزیابی کیفی از دور نمای صنعت و قدرت، نقاط ضعف، فرصتها و آسیب پذیری های شرکت را بررسی کند. مدل ها بر احتمال عدم انجام تعهدات بیشتر تمرکز یافته اند. دوم اینکه یک تحلیل گر انسانی می تواند فاکتورهایی را در نظر بگیرد در حالیکه یک مدل نمی تواند آنها را در نظر بگیرد. این مخصوصاً برای واکنش به شرایط ویژه یا حوزه های معینی مانند مدیریت ریسک که به آسانی قابل تعیین نیستند، مفید می باشد. در نهایت، از یک دیدگاه استراتژی تجاری، داشتن تیمی از تحلیل گران نسبت به داشتن یک مدل رتبه بندی آماری مانع بزرگتری برای ورود به حساب می آید. ریچارد کانتر می گوید: می توانید شرط ببندید که اگر همه چیز بصورت کمی بود، دیگران می توانستند از مدل نسخه برداری نمایند و بازیکنان جدیدی ممکن بود که داخل این بازی شوند.

موارد صرفاً کم هزینه دقیق و به موقع و آینده نگرانه هستند. با استفاده از یک مدل آماری، افراد کمی قادر به پوشش کل شرکت ها هستند. بعضی از مدل های آماری یک کار یکپارچه از پیش بینی های موارد دیگر است (مراجعه شود به مقاله ((مدل های آماری کمی))) این مثالی از چگونگی سیستم های تخصصی است که به طور مکانیکی سیستمی را تحلیل می کند و می تواند که به دقت متخصصان انسانی به همان اطلاعات و مدل دست یابد. مدلها همچنین به موقع عمل می کنند. آنها با یک حداقل برنامه منظم می توانند به روز شوند اگر بر اساس داده های اخیر بازار پایه گذاری شوند بلعکس، سرعت تحلیل متداول بوسیله حضور اعضای کمیته و تحلیل گران محدود شده است. در نهایت بسیاری از مدل های کمی آینده نگر هستند. زیرا آنها متشکل از نماد های بازاری مثل قیمت سهام و محصولات هستند که منعکس کننده انتظارات بازار فروش هستند.

خدمات رتبه بندی کمی

رتبه بندیهای واپس نظریه هایی که مبنایشان اطلاعات آماری از استحکامات اقتصادی است را برای شرکت بیمهها فراهم می کند .

بسیاری از شرکت های تجاری مقادیر کمی از ریسک های مدیریتی برای یک رتبه بندی کلی از تشکیلات را تهیه می کنند . تهیه کنندگان این رتبه کمی شامل مودیز ، گروه ریسک متریک ، استاندارد اند پورز، کردیت سایت ، موسسه تکنولوژی اقتصادی آر اند آی در ژاپن و مشتری های کوچکتر دیگر هستند .

رتبه بندیهای واپس به صورت مکتوب به عنوان (رتبه بندیهای سالم) برای شرکت های بیمه از سال ۱۹۸۹ به اجرا در آمده است . شرکت های بیمه برنامه ای برای رتبه بندی های واپس به کار نمی برند و هم چنین چیزی برای رتبه بندی پرداخت نمی کنند . اقتصاد واپس به وسیله فروش رتبه بندی به عموم تامین می شود در هر فصل در طول یکسال، واپس هزاران شرکت بیمه عمر، بهداشت، اموال، حوادث و بازنشستگی را رتبه بندی می کند. رتبه بندی های واپس بر اساس بیانیه های عالی بدست آمده از اعضای کمیسیون بیمه دولتی به انضمام اطلاعاتی است که از شرکت های بیمه در خواست شده است. اگر شرکتی به تحقیقی که از آن انجام می شود پاسخ ندهد واپس آنرا منحصر بر مبنای اطلاعات موجود برای عموم رتبه بندی می کند. یک رتبه بندی سالم بر مبنای تحلیل صدها عامل است که ترکیبی از این شاخص ها است: نظام سرمایه ای، امنیت سرمایه گذاری (فقط شرکت های ال اند اچ، کفایت ذخایر (فقط شرکت های پی اند سی، سود دهی و ثبات اقتصادی).

مودیز به بانک ها و سرمایه گذارها در موجودی اعتباری ، به بیش از ۱۵۰۰ مشتری در شصت کشور، شامل بخش اعظم ۱۰۰ شرکت از بزرگ ترین موسسات اقتصادی جهان است را خدمات کمی ارائه می دهد. مدل های کمی شرکت مودیز احتمال خطا را برای بیش از ۲۵۰۰۰ شرکت تجاری در سراسر جهان بر آورد می کند. به علاوه، مدل های ریسک کچ تی ام شرکت مودیز، احتمال وقوع خطا را برای شرکت های خصوصی محتمل دانسته است. شرکت مودیز که شرکتی خصوصی بود ۲۱۲/۶ میلیون دلار آمریکا در سال ۲۰۰۲ کسب در آمد داشت .

گروه ریسک متریک تحلیل های اقتصادی برای صدها موسسه اقتصادی ، تشکیلات و بانک های مرکزی در سراسر دنیا را تهیه می کند . در سال ۱۹۹۴ به عنوان یک شرکت خصوصی آغاز به کار کرد و در سال ۱۹۹۸ به صورت یک شرکت مستقل در آمد . و سهامدارانش شامل آمریکن اکسپرس ، دی بی کاپیتال ونچر ، اینتل ۶۴ فاند ، جی پی مورگان پیس، پراکتر اند گمبل ، رویترز و سونی می باشد . شعبه مرکزی شرکت در نیویورک است و هفت دفتر در سراسر دنیا دارد یکی از محصولاتش رتبه های اعتباری است. رتبه اعتباری یک اعتبار تعیین کننده است که مبنای محاسبه اش اطلاعات ترازنامه و یک استاندارد معین از مفروضات مدل است. مدل بر اساس تعداد معدودی از پارامترهایی است که به منظور فراهم آوردن نشانه به موقع و شفاف در موقعی که اعتبار یک شرکت دچار عیب و نقص می شود طراحی شده است.

(جدول ۳)

چگونگی رتبه بندی شرکت های بیمه

روند تنزل طبقات

رتبه بندی در صنعت بیمه در سال های اخیر به طور مشخصی بدتر شده است

در میان شرکت های غیر عمر سهم قابلیت صنعتی بالغ بر AAA ، بر اساس افزایش سرمایه ، از ۳۸٪ در سال ۲۰۰۰ به ۱۷٪ در حال حاضر کاهش یافته است (تصویر ۳) . این مطلب نشانگر کاهش های بی سابقه در سال ۲۰۰۱ و بازار بد سهام می باشد . شرکت های بیمه عمر نیز در سنوات اخیر از تنزل و کاهش در ارتباط با بازار سهام ، نقایص وام سهام و نرخ هایی با سود کم رنج برده و دچار مشکلات شده اند . این کاهش ها در نرخ گذاری قسمتی از روند گسترده تر و طولی مدت تر است .

از سال ۱۹۸۸ تا ۲۰۰۰ ، سهم دارایی شرکت های بیمه املاک / حوادث آمریکا از ۳۴٪ به ۱۱٪ کاهش یافت . در میان شرکت های بیمه عمر / بهداشت این سهم از ۳۸٪ در ۱۹۹۱ به ۱۴٪ در ۲۰۰۰ کاهش یافته است . (تصویر ۴) . رتبه بندی بست به ۵ طبقه وسیع و همچنین مطالعات اخیر دریافته است که پس از کنترل تغییرات در ساختار سرمایه ، سود دهی ، ریسک، بیمه اتکایی و سایر عوامل رتبه بندی شرکت های بیمه آمریکای املاک / حوادث به میزان رتبه بندی ۰/۷ از ۱۹۸۸ تا ۱۹۹۸ کاهش پیدا کردند . نمایندگان بست به این مطلب اشاره دارند که یک تجزیه و تحلیل نزولی همانند این ، به طور کلی نمی تواند خطرات روبه رشد برای صنعت را مهار کند . با این وجود بررسی و مطالعه بر این نظریه است که استانداردهای سخت تری به اجرا در آمده اند . و نویسندگان آن به این نتیجه رسیده اند که : فشار وارد بر شرکت های بیمه جهت دستیابی به رتبه بندی های موجودشان توضیح معقولی از افزایش شگرف سرمایه در صنعت در دهه ۱۹۹۰ را ارائه می دهد .

(جدول Size-weighted distribution of ratings)

روند رو به استانداردهای بالاتر نه به صنعت بیمه و نه به موسسه اعتباری خاصی محدود شده است . برای نمونه ای از تعهدات سرمایه گذاری ، سهمی که استاندارد اند پورز به صورت AAA برآورد کرد از ۸٪ در سال ۱۹۷۸ به ۳٪ در سال ۱۹۹۵ تنزل پیدا کرد ، در حالی که سهمی که به صورت AA برآورد کرده بود از ۲۹٪ به ۱۷٪ کاهش پیدا کرد . سهم اعتباراتی که به صورت BBB برآورد شده بود ، و پایین ترین میزان سرمایه گذاری بود ، از ۱۶٪ به ۴۰٪ افزایش یافت . رتبه بندی مودیز نشانگر مشابه می باشد . در حالی که این تغییرات ممکن است تا حدودی استفاده رو به افزایش از نفوذ و قدرت و یا توزیع بیش تر توسط موسسات گروه های پایین تر را بازگو کند ، یک تجزیه تحلیل دقیق آماری نشان می دهد که استاندارد های رو به افزایش به کاهش کلی و همه جانبه در میزان اعتباری طبقات کمک می کنند .

(جدول Distribution of A.M.Best ratings)

متدلوژی رتبه بندی : تجارب مشترک

هر یک از شرکت های مهم ، یک متدلوژی تعریف شده برای رتبه بندی شرکت های بیمه عمر و غیر عمر دارند . این روش ها مشترکات زیادی دارند که به شرایط رقابت بین شرکت ها بستگی دارد . روشی که شرکت های بیمه رتبه بندی می شوند از یک روش قدیمی پیروی می کند که هنوز هم استفاده می شود و ریشه در تجربیات سازمانی دهه های مختلف دارد . یک ویژگی مشترک در بین رتبه بندی شرکت های بزرگ این است که آنها ترکیبی از عوامل کمی و کیفی را در نظر می گیرند : ۴ نمونه از عوامل مشترک در زیر آمده است :

۱ - هر یک از شرکت ها از این مدل حرفه ای برای ارزیابی کیفیت مالی و سرمایه ای شرکت های بیمه استفاده می کنند و این مدل کیفیت سرمایه یکی از چندین معیاری است که شرکت ها هنگام قضاوت در مورد کیفیت سرمایه در مورد آن مشورت می کنند . این مدل به همراه دیگر معیارهای مالی به حل مشکلات اساسی کمک می کند .

۲ - چنانچه نیاز باشد ، شرکت ها رتبه بندی اصلاحات تکمیلی را از مدیریت جمع آوری می کنند تا در ارتباط با قوانین دولتی و داده های حسابرسی از آنها استفاده کنند این مسئله کمک می کند که حس واضح تری از بسیاری از موارد مثل

طرح بازرگانی شرکت های بیمه ، ریسک های دفاتر ، خطر بلاهای ناگهانی ، شرایط شرکت های بیمه اتکایی ، و دیگر ریسک های انتقال و هزینه های آنها به دست بیاید هر چند که می شود رتبه بندی را بر اساس اطلاعات عمومی نیز انجام داد ، این اطلاعات تکاملی اهمیت و ارزش رتبه بندی را بالا می برد .

۳ - یک نفع اساسی که تحلیل گران بهره برداری می کنند شانس مقایسه بین شرکت ها است. ارزیابی کیفیت یک تیم مدیریتی به تنهایی مشکل است . اما بعد از سال ها بررسی مدیریت های مختلف ، تحلیل گران یک مدرک شهودی به دست می آورند که چه ویژگی هایی رتبه بندی بالا یا پایین را ضمانت می کند . طرح یک مسئله یکسان از مدیریت های مختلف مانند : جذابیت تجاری خاص ، دید وسیع تری را برای تحلیل گران فراهم می کند .

۴ - هر کارخانه یک مدیر مسئول تحلیل گر را برای پیشنهاد یک رتبه بندی کامل انتصاب می کند . این رتبه بندی ها توسط یک کمیته از همکاران که مخالفان و موافقان نقطه نظرات اعمال شده را بررسی می کنند ، بازبینی می شود و یک رای نهایی بر روی رتبه بندی اعلام می کنند .

مدیریت ارتباطات شرکت رتبه بندی :

چگونه شرکت بیمه ای می تواند رتبه خود را افزایش دهد یا نگهداری کند . مصاحبه با مدیران ارشد مالی در چند شرکت بیمه ، چند پیشنهاد را ارائه کرد .

مطمئن ترین راه برای یک شرکت بیمه جهت توسعه رتبه بندی خود ، و تقویت اصولش شامل موارد زیر است : افزایش پذیره نویسی ، افزایش مازاد ، مدیریت مالی مناسب ، پیشرفت مدیریت ریسک و گسترش مناطق جغرافیایی .

رابطه شرکت بیمه با شرکت های رتبه بندی مانند دیگر روابط نیاز به زمان و توجه دارد . برای شرکت های بیمه بزرگ به یک تابع اختصاص نیاز دارد . در شرکت های کوچک تر این می تواند به عنوان بخشی از مسئولیت پذیری کلی یک فرد باشد . هر کس که این ارتباط را مدیریت می کند باید یک دید ثابت و روشنی از این موضوع ارائه دهد . مانند سایر ارتباطات انسان ها و شبیه روابط سرمایه گذاران . عوامل آسان تاثیر بیشتری دارند ، راه حلی برای بوجود آوردن رابطه ای مستحکم ، ارتباطات باز و قانونمند است . مدیران ارشد باید زمانی را برای ارتباط با تحلیل گران رتبه بندی و شناختشان اختصاص دهند .

برای شرکت های بیمه کوچک تر این به معنی ترتیب ملاقات هایی برای تفهیم تحلیل گر از وضعیت کلی شرکت است . برای شرکت های بیمه بزرگ تر این به معنی شرکت در گفتگو های پیوسته و منسجم همراه با ملاقات های مرتب و گفتگو های تلفنی با مدیران سطوح مختلف در شرکت است . شرکت های بیمه باید به نگرانی های تحلیل گران توجه نمایند . سازگاری و میزان معروفیت به ارتباط قوی با شرکت های رتبه بندی کمک می کند .

در حالت ایده ال مدیران ارشد باید ابتدا استراتژی منتخب خود را برای تحلیل گران ، تدوین و مستند نمایند و سپس آن ها را بیان کنند . در ملاقاتهای بعدی باید اهداف استراتژی خود را به تحلیل گران یادآوری کنند و روشن نمایند که کیفیت انجام آن ها چطور باید باشد .

یک نکته مهم اینست که اگر یک اطلاع رسانی عمومی و مهم انجام می شود ، تحلیل گر رتبه بندی باید ابتدا از دیگران کسب اطلاع نماید و امکان عنوان نکات مورد نظر و پرسش ها به او داده شود .

توجهات خاص در مورد رتبه بندی شرکت های بیمه

بسیاری فکر می کنند که فرایندی که بوسیله آن شرکت های بیمه رتبه بندی می شوند متمرکز، منصفانه و متوازن است. مدیر عامل شرکت بیمه کوچکی اظهار داشت که تحلیل گران رتبه بندی فکر خود را در طی سه ساعت متمرکز مسایل کلیدی می کنند در حالیکه برای نظارت کنندگان سه ماه بطول می کشد. تجزیه و تحلیلی که یک شرکت رتبه بندی می کند (اغلب با مقایسات برابر و همانند یک گروه) می تواند دیدگاه مفیدی برای شرکت های بیمه آماده و فراهم کند و محرک و انگیزه ای برای تقبل فعالیت های لازم اما دشوار باشد. علی رغم این مزایا، شرکت بیمه شکایاتی در مورد فرایند رتبه بندی دارند. دو مسئله متداول، اندازه گیری ریسک بیمه شده و برخورد با اثرات گوناگون سازی است.

اندازه گیری ریسک بیمه شده نیاز به تعیین سرمایه درگیر با ریسک دارد. زیرا خلاصه کردن میزان زیادی از ریسک های بیمه شده به صورت یکجا اگر غیر ممکن نباشد بسیار مشکل است. الگوهای کفایت سرمایه از حق بیمه صادره بعنوان وکالت نامه استفاده می کنند. در شرایط عادی، کاری معقولانه است. اگر چه در محیط بازاری امروز، این عمل خود یک مسئله است. این عمل شرکت های غیر عمر را که باید رتبه ها را برای بازسازی رتبه های کاهش یافته افزایش دهند و اساس و پایه افزایشات را جستجو کنند جریمه می کند. تصور کنید که برای مثال یک شرکت بیمه ۲۰٪ رتبه ها را افزایش دهد و بیمه نامه را به همان صورت سابق اما با شرایط دشوارتر صادر کند. با این مدل، وقتیکه شرکت بیمه سرمایه درگیر با ریسکش تنزل پیدا می کند نسبت به قبل ۲۰ درصد بیشتر در برابر ریسک شرکت بیمه قرار می گیرد. بدین ترتیب افزایش رتبه که نیاز به کاهش فشارهای سرمایه دارد، دلیل رتبه بندی باعث می شود که وضعیت شرکت بیمه به جای آنکه بهتر شود بدتر شود. این سیستمی است که محرک های نابهنجاری را بوجود می آورد. اگر چه شرکت های رتبه بندی می توانند پول شخصی برای این کار اختصاص دهند و این کار را هم می کنند. باز هم این راه حل ها کامل نیستند، و همچنان معضل اصلی باقی می ماند.

سوال دوم این است که شرکت های بیمه بزرگ جهان تا چه حد از شرکت های رتبه بندی برای متنوع سازی رشته های تجاری کشورهایشان اعتبار دریافت می کنند. برای مثال مونیخ ری، اخیراً گفته است که الگوهای شرکت های رتبه بندی با تجارت بیمه اتکایی جهانی تنظیم شده نیست و مدیریت بستانکاری و بدهکاری را به حساب نمی آورند و مزایای متنوع سازی کمیت پذیر دلخواهی را معتبر نمی دانند. از آنجایی که اینها مسائل ساده ای نیستند، ممکن است که بسیاری از شرکت های بیمه بزرگ با قابلیت های ریسک مدیریتی داخلی پیچیده و با بررسی ریسک ها بهتر از شرکت های رتبه بندی عمل کنند. اگر چنین باشد، شرکت های رتبه بندی ممکن است شرکت های بیمه را تحت فشار بگذارند تا آنها فعالیت هایشان را تا آنجا که مجاز است محدود کنند.

رتبه بندی ها تا چه اندازه دقیق هستند؟

دو عامل که درستی رتبه بندی را نشان می دهد الگوی توزیع اعتبار و توانایی رتبه بندی برای پیش بینی عدم پرداخت بدهی است. توزیع اعتبار بصورت چشم گیری وابسته به رتبه بندی است. مطالعات سالیانه عدم پرداخت بدهی بوسیله شرکت های رتبه بندی نشان می دهد که قرض گرفتن پیش گو کننده سودمندی برای عدم پرداخت بدهی است. همچنین بعضی الگوهای کمی و سنجش پذیری می توانند کوتاهی در پرداخت بدهی را به درستی پیش بینی کنند.

رتبه بندی و توزیع اعتبار

ریسک اعتباری عامل تعیین کننده و اساسی در بازده اوراق قرضه است. زیرا شرکت کنندگان در بازار وقتی ریسک اعتباری را بررسی کنند به رتبه بندی رجوع می کنند، رتبه بندی اوراق قرضه رابطه نزدیکی با رتبه بندی شرکت های بیمه دارد.

ارتباط بین رتبه بندی اوراق قرضه و بازده بوسیله برداشت و تقسیم اعتبار معلوم می شود، تفاوت در بازده بین اوراق قرضه وزارت دارایی و اوراقی که مربوط به وزارت دارایی نیستند در همه جوانب یکسان است جز در اعتبار رتبه بندی. ارتباط تنگاتنگی بین دسته رتبه بندی و توزیع وجود دارد. برای مثال از سال ۱۹۸۸ بازده شرکت یواس به طور متوسط ۹۹ bp بیشتر از وزارت دارایی بود در حالی که BBB، ۱۶۰ bp بالاتر از وزارت دارایی سود برده بود (جدول ۴) در حالی که این ارتباط بطور کلی و عمومی وجود دارد، استثناهایی نیز هست، اوراق یکسان با نرخ رتبه بندی های مشابهی بعضی اوقات با بازده های متفاوتی خرید و فروش می شوند. یک بررسی ارتباط کوچکی بین بازده اوراق و رتبه بندی یک شرکت فرانسوی پیدا کرده است.

رتبه بندی	میانگین ۱۹۷۳-۱۹۸۷	میانگین ۱۹۸۸-۲۰۰۳	مه ۲۰۰۳
AAA	۴۳	۶۷	۶۹
AA	۷۳	۷۲	۶۳
A	۹۹	۹۹	۹۴
BBB	۱۶۶	۱۶۰	۲۱۰
BB	۲۹۹	۳۷۴	۵۰۹
B	۴۰۴	۵۳۹	۶۱۱
CCC	۷۲۴	۱۰۹۵	۱۳۱۲

توزیع اعتبار برای ارزش سرمایهها مفهوم است. اگر افزایش در رتبه بندی (مثلاً از A تا A) به ۲۰ bp سقوط کند به تقسیمات اعتباری مربوط شود، کاهشی ده میلیون دلاری در سال در قیمت های سود برای یک شرکتی که ۵ میلیون دلار قرض دارد را نشان می دهد.

به دلیل آنکه ارتباط دلالت بر علیت نمی کند، درک دقیق معنی الگوی توسعه اعتبار مشکل به نظر می رسد. به رغم ارتباط قوی احتمالاً سود آوری اوراق قرضه به رتبه بندی این اوراق بستگی ندارد. بلکه توسعه اعتبار و رتبه بندی هر دو، مبین فاکتورهای ریسک مشترک هستند.

این که رتبه بندی های اوراق قرضه، اطلاعاتی را فراهم می نمایند که قبلاً در توسعه اعتباری قرار نگرفته بود، یک مسئله لا ینحل است. رتبه بندی های اوراق قرضه شامل اطلاعات مستقلی درباره ریسک اعتباری با وجودیکه ابراز عقیده می نمایند نیستند.

رتبه بندی و میزان عدم پرداخت بدهی

یکی دیگر از نشانه های دقت رتبه بندی ها رابطه نرخ ورشکستگی و میزان عدم پرداخت بدهی است. در مطالعات سالانه میزان عدم پرداخت بدهی شان، مودیز و استاندارد اند پورز این رابطه را برای ارزشیابی اوراق قرضه (نه

بصورت ویژه برای شرکت های بیمه گذار) بررسی کردند. نتایج که در جدول شماره پنج بصورت خلاصه قید شده است در خور توجه است.

در کلی ترین حالت میزان عدم پرداخت بدهی یک مساله در مقایسه با یک دهم درصد نرخ اوراق قرضه سرمایه گذاری از پنج درصد فراتر رفت. در یک چشم انداز ده ساله اوراق قرضه تخمینی ده تا بیست برابر بیش از اوراق قرضه سرمایه گذاری با نقص مواجه می شود. ترتیب ردیف ها بین زیر مجموعه های رتبه بندی و میزان عدم پرداخت بدهی مربوط به آنها تقریباً کامل هستند اما استثناهایی نیز وجود دارد بعنوان مثال در چشم انداز یک ساله عدم باز پرداخت اعتبارات Aa 3 بیش از A 3 و A + بیش از A- دارای نقص است.

جدول صفحه ۱۹

در مقایسه با مطالعات عدم پرداخت بدهی سالانه برای بازار اوراق قرضه اطلاعات کمتری درباره رابطه میان بیمه اف اس آر و عدم پرداخت بدهی وجود دارد. بست در رابطه ای نزدیک میان رتبه بندی و نرخ ورشکستگی برای شرکت های بیمه آمریکایی اموال و حوادث قائل است. (تصویر ۵). شرکت بیمه که در این جدول در بخش ایمن طبقه بندی شده دارای نرخ ورشکستگی ۰/۲۱ درصد در سه سال آینده هستند. بخش های بعدی که بنام آسیب پذیر و رتبه بندی نشده طبقه بندی شده اند، میزان عدم پرداخت بدهی آنها ده برابر بیشتر است.

نمودار صفحه ۲۰

اگر مساله رتبه بندی را به کنار بگذاریم، شرکت های بیمه به دفعات کمتر از دیگر شرکت ها تمایل دارند بدهی خود را معوق بگذارند و نپردازند. در میان شرکت هایی که اوراق قرضه آنها ارزیابی می شود شرکت استاندارد اند پورزمیانگین میزان عدم پرداخت بدهی سالانه ۱/۴۵٪ را برای همه شرکت ها گزارش کرده، اما تنها ۰/۶۱٪ این میزان مخصوص شرکت های بیمه است. (جدول ۶) نرخ ورشکستگی شرکت های بیمه آمریکایی که توسط بست و مودیز اندازه گیری شد به یک میزان بود.

جدول صفحه ۲۰

گرچه مطالعات انجام شده در خصوص عدم پرداخت بدهی نشان داده است که از طریق رتبه بندی می توان این گونه قصورها را پیش بینی نمود، شرکت های دخالت کننده در امر رتبه بندی گر چه ممکن است اشتباهات قضاوتی داشته باشند ولی هنوز هم بهترین ها در این گونه مطالعات می باشند چون داشتن عملکردی خوب در ارتباط با مطالعات انجام شده روی عدم پرداخت بدهی ایجاب می نماید که ارزیابی دقیقی از روند ریسک های اعتباری نسبی بعمل آید، ولی نه از ریسک های اعتباری مطلق.

شرکت های رتبه بندی هیچ وقت خود را درگیر پیش داوری در خصوص تکرار عدم پرداخت بدهی خاص نمی نمایند. آنها برای مثال هیچ وقت اظهار نظری در این رابطه که طبقه بندی (A) ممکن است حتی ۱٪ امکان عدم پرداخت بدهی را نشان بدهد نمی نمایند، فقط روی این موضوع تاکید می نمایند که نسبت به رتبه بندی های پائین تر ریسک کمتر و نسبت به رتبه بندی های بالاتر ریسک بیشتری را نشان می دهد.

یک سیستم سنجش بالقوه از اینکه چگونه می توان از طریق یک رتبه بندی خوب روند عدم پرداخت بدهی را پیش بینی نمود مقایسه میزان دقت آنها با سایر روش های پیش بینی عدم پرداخت بدهی می باشد.

مدلهای عدم پرداخت بدهی کاملاً کمی

راه دیگر برای ارزیابی دقت رتبه بندی ها اینست که آیا آنها عدم باز پرداخت بدهی را دقیق تر از مدل های صرفاً آماری پیش بینی می کنند. دو نوع مدل اصلی عدم باز پرداخت بدهی آماری وجود دارد: آنهایی که از اطلاعات حسابداری استفاده

می کنند و آنهایی که از قیمت های بازار سهام استفاده می کنند بعضی از این مدلها عدم پرداخت بدهی را به دقت پیش بینی می کنند.

مدل هایی که بر مبنای اطلاعات حسابداری است نسبت های جداگانه حسابداری را در هم می آمیزد تا یک امتیاز ریسک اعتباری را تولید نماید تا بوسیله آن بتواند بین شرکت های امن و پر ریسک تمایز قائل شوند. این شیوه از تحلیل رگرسیون استفاده می کند تا از بین طیف وسیعی از نسبت های آماری که برای پیش گویی عدم پرداخت بدهی بکار می روند، مناسبترین را انتخاب نمایند. یک مثال متداول، مدل Z-score آقای ادوارد آلتمن می باشد.

$$Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1.0X5$$

در اینجا:

$X1$ = دارایی کل / سرمایه در گردش

$X2$ = دارایی کل / دریافت های ذخیره شده

$X3$ = دارایی کل / دریافت های قبل از سود و مالیات

$X4$ = ارزش دفتری مجموعه تعهدات / ارزش بازار (روز) سهم متعارف

$X5$ = دارایی کل / فروش

شرکت هایی که Z-score آنها زیر حد بحران باشند بر این فرضند که محتملا مرتکب عدم پرداخت بدهی می شوند. مطالعات زیادی در کشورهای مختلف تأیید می کند که حسابداری بر مبنای مدل های امتیازی اعتبار همانند این مدل به دقت عدم پرداخت بدهی را پیش گویی می کند.

در سالهای اخیر تحلیل گران مقیاس های ریسک اعتباری را بر مبنای تغییرات یکسان بها بوجود آورده اند. یک مزیت از این مقیاس های بر مبنای بازار بر عکس مقیاس های بر مبنای حسابداری این است که آنها سرعت می تواند تغییرات در وضعیت قرض گیرنده را که در بهای سهام منعکس شده است را بدست بیاورند. یک مثال معروف مدل مودیز است که احتمال عدم باز پرداخت بدهی شرکت را به ارزش روز بازار دارایی هایش مرتبط می کند. این مدل بر مبنای مشاهده رابرت مورتون است که، تحت مسئولیت محدود، ارزش برابری یک شرکت یک اختیار خرید است که در دارایی های اصلی شرکت به ثبت رسیده است. این دیدگاه چهار چوب یک تئوری را ایجاد می کند که بوسیله آن احتمال عدم پرداخت بدهی یک شرکت را میتوان بوسیله کاهش ارزش سهام آن شرکت ملاحظه کرد.

می توان از یک آزمون توانایی استفاده کرد تا از توانایی مدل مودیز برای پیش بینی عدم پرداخت بدهی با رتبه بندی بدهی مقایسه به عمل آید. شکل ۶ نشان می دهد که یک اعتبار دهنده و یا سرمایه گذار در اوراق که از قرض دادن ۱۰٪ از اعتبارات بر اساس مدل کی ام وی اجتناب کند از سال ۱۹۷۹ تا ۱۹۹۰ پر ریسک ترین بود و تا ۵۳٪ از عدم پرداخت بدهی ها اجتناب شده است. بلعکس ۱۰٪ از پر ریسکترین اعتبارات بر حسب رتبه بندی استاندارد اند پورز، ۴۳٪ از عدم بازپرداخت بدهی به حساب می آید. به همین صورت یک کاربر مودیز که از ۲۰٪ اعتبارات که پائین ترین میزان رتبه بندی شده است اجتناب کند، تا ۷۲٪ از عدم پرداخت بدهی ها اجتناب کرده، این رقم برای استاندارد اند پورز تنها ۶۱٪ است.

این مزیت مودیز در مورد رتبه بندی بدهی که در مورد رتبه بندی مودیز نیز بکار می رود. هم از لحاظ آماری و هم از لحاظ اقتصادی حائز اهمیت است. نتایج بدست آمده از یک نمونه شامل شرکت های خصوصی در شش کشور اروپایی نشان داد که نرخ عدم پرداخت بدهی برای ۱۰٪ از شرکت هایی که مودیز آنها را به پایین ترین میزان رتبه بندی کرد از ۳۰٪ (فرانسه) تا ۴۹٪ (نروژ) بود.

شرکت های رتبه بندی و قانون گذاری بیمه

قانون گذاران بطور روزافزون در قوانین خود از رتبه بندی یکپارچه استفاده می کنند . قابل درک است آن رتبه بندی حاوی اطلاعات با ارزش در مورد ریسک اعتباری است .

در سال ۱۹۳۶ دفتر ذیحساب مالی، قانون گذار فدرال بانک های ملی امریکا قانونی را صادر کرد که بر اساس آن بانک ها از خرید اوراق قرضه ای که بر اساس (کتاب رتبه بندی به رسمیت شناخته شده) بطور متمایزی سوداگرانه شناخته شده بودند، منع شدند. در طول سالهای ۱۹۳۰ و ۱۹۴۰ قانون گذاران بیمه های دولتی ملزومات سرمایه ای را بوجود آوردند که به نرخ اوراق قرضه ای که شرکت های بیمه در دست داشتند بستگی داشت. در سال ۱۹۷۵ کمیسیون بورس و اوراق بهادار حداقل سرمایه مورد نیاز را برای اوراق بهادار کارگزاران که وابسته به کیفیت اعتباری اوراق بهادار در پرتفویشان بود را بوجود آورد (قانون ۱-۱۵۵۳) . بدین ترتیب کمیسیون بورس و اوراق بهادار اظهار داشت که تنها از رتبه بندی سازمانهای رتبه بندی آماری شناخته شده ملی نرسرو استفاده می شود تا سرمایه مورد نیاز فیچ ، مودیز ، استاندارد اند پورزو نرسرو ها را برآورده سازد. به همان قدر که بازارهای اصلی گسترش یافتند قانون گذاران مالی به گسترش چشم گیری در ساماندهی در طبقه بندی نرسرو دست یافتند (جدول ۷) . فروشندگان گانی که می خواستند اوراق قرضه شان توسط موسسه های مالی قانونمند آمریکا و عمده مالکان بخش ها حداقل نیاز به رتبه بندی نرسرو داشتند . بنابر این طراحی نرسرو تبدیل به کلید بازار سود برای شرکت های رتبه بندی شد.

کمیسیون بورس و اوراق بهادار که معیار صریحی را برای اعطای عنوان نرسرو ذکر نکرده است، از سال ۱۹۷۵ تنها این عنوان را به ۵ شرکت رتبه بندی اعطا کرده است. این امر تنها سبب افزایش اندک رقابت در صنعت رتبه بندی شده است، اگر چه باید مسئله ادغام شرکت هایی که به تازگی عنوان نرسرو به آنان اعطا شده است را نیز در نظر گرفت. در سالهای ۱۹۸۲ و ۱۹۸۳ به ترتیب به شرکت های داف اند فلپس و مک کارتی، کریسانتی اند مافی، عنوان نرسرو اعطا شد. در سال ۱۹۹۱ داف اند فلپس شرکت کریسانتی اند مافی را خرید. در سالهای ۱۹۹۱ و ۱۹۹۲ به شرکت آیبکا (یک شرکت رتبه بندی انگلیسی) و تامسون بنک واچ عنوان اختصاصی نرسرو اعطا گشت که انحصارا در برابر موسسات مالی متعهد شدند. آیبکا شرکت فیچ را در سال ۱۹۹۷ خرید و نام شرکت فیچ را اقتباس کرد. در سال ۲۰۰۰ فیچ شرکت های داف اند فلپس و تامسون بنک واچ را خریداری کرد. نتیجه این بود که به چهار شرکتی که عنوان نرسرو اعطا شده بود همگی در فیچ ادغام شدند و آن مثلث اصلی را که در سال ۱۹۷۵ بوجود آورده بودند از میان رفت. تحت فشار سیاسی، جهت تقویت شفاف سازی و آشکار سازی روند اعطای عنوان نرسرو، در فوریه ۲۰۰۳ کمیسیون بورس و اوراق بهادار به شرکت کانادایی سرویس رتبه بندی باند دومینیون، عنوان نرسرو را اعطا کرد. تقاضاهای دیگر برای عنوان نرسرو شده است.

(Table 7 جدول صفحه ۲۴)

رتبه بندی در مقررات مالی جهان افزایش یافته است . یازده عضو از دوازده عضو کمیته باسل که نظارت کننده عملیات بانکی هستند از رتبه بندی به منظور قضاوت در مورد بررسی سرمایه مربوط به ریسک بازار استفاده می کنند . اصلاحیه ریسک بازار مربوط به توافق نامه اصلی باسل متدلوژی محاسبه این هزینه ها را مشخص می کند . برای کشورهای عضو اتحادیه اروپا کفایت سرمایه معیار کار است . نمونه های زیادی وجود دارند که رتبه بندی به منظور قانون گذاری استفاده می شود .

- بانک های بلژیکی باید برای پرتفوی اوراق قرضه خود اطلاعات فراهم نمایند که بر حسب رتبه بندی مرتب شده باشد .
- در سوئیس ، رتبه بندی در تعریف حجم ریسک برای اعتبار ریسک استفاده می شود .
- در انگلستان رتبه بندی ها بخشی از گزارش نقدینگی برای بانک ها است.

- در آرژانتین ، از شرکت های بیمه خواسته شده که تنها در اوراق بهاداری سرمایه گذاری کنند که دارای حداقل رتبه بندی باشد . از آنها خواسته شده است که اگر می خواهند به بنیادهای بازنشستگی بیمه نامه بفروشند باید رتبه بندی داشته باشند.
- در السالوادور یک شرکت رتبه بندی اگر که از طرف کمیسیون بورس و اوراق بهادار به آن عنوان نرسو اعطا شده باشد می تواند بعنوان یک (طبقه بندی کننده ریسک) به ثبت برسد.
- قوانین بیمه در تعدادی از ایالات کشور آمریکا شامل کالیفرنیا ، نیوجرسی و تگزاس رتبه بندی نرسو برایشان ملاک است.

عوامل رتبه بندی

رتبه بندی نقش مهمی نیز در قراردادهای خصوصی بازی می کند و از طریق مکانیسمی است که ، عوامل رتبه بندی نامیده شده است . عامل رتبه بندی اصلاحیه ای در قرار داد تجاری پایایی است که به شخص اجازه می دهد تا دست به اقدامات حفاظتی در صورتی که اگر رتبه بندی اعتبار طرف مقابلش پایین تر از حد معین باشد بزند ، مثال آشنا برای شرکت های بیمه اصلاحیه لغو ویژه است .

عوامل رتبه بندی می توانند که به طور غیر منتظره ای نتیجه معکوس نشان دهند، سرمایه گذارانی که معتقدند که بوسیله عامل رتبه بندی در یک قرار داد محافظت می شوند نهایتاً ممکن است که کشف کنند که خود عامل سبب عدم پرداخت بدهی یا ورشکستگی شود که به تمامی اعتبار دهندگان از جمله خودشان صدمه رساند. بدلیل این نگرانی عموماً مودیز استفاده از عوامل رتبه بندی بوسیله شرکت های آمریکایی و اروپایی را بررسی می کند . به این نتیجه رسیده است که اگر چه شرکت های بیمه از عوامل رتبه بندی استفاده گسترده می کنند ، عوامل رتبه بندی چندین ریسک سریع را بوجود می آورند . شرکت های بیمه از انواع عوامل استفاده می کنند عوامل مالی که در ترتیبات وام گرفتن و تجارت وجود دارد و در شرکت های سهامی عمومیت دارد . نوع دوم عوامل ، که برای شرکت های بیمه یگانه است ، عامل مربوط به محصول است که در قراردادهای بیمه نامه ها گنجانده شده است . به غیر از این عوامل، عوامل رتبه بندی ذهنی به وجود می آید به دلیل اینکه توزیع کنندگان شخص ثالث تمایلی به بازاریابی شرکت های بیمه ای که اف آر اس هایش پایین تر از حد خاصی می باشد ، ندارند و می تواند سبب نزول گردد که متعاقباً فرانشیز شرکت بیمه را تضعیف می کند .

در بررسی شرکت های بیمه عمر آمریکایی توسط مودیز ، ۷۰٪ شرکت ها دارای یک یا دو عامل رتبه بندی بودند . شرکت هایی که در این صنعت ، عظیم محسوب می شوند، عمدتاً در معرض ۴ نوع عامل رتبه بندی بوده اند . (شکل ۷)

- از کل ریسک های گزارشی ۳۱٪ ریشه در قرار دادهای و محاسبات دارد بسیاری از شرکت های بیمه از ریشه چنین گردش های معاوضات تراز و برابری حق انتخاب و خرید هر محصولی و تلفیق آن نظیر تنظیمات وام و قرض استفاده می کنند . عوامل اغلب مستلزم موقعیتی فراتر از حق انتخاب خرید و یا فروش و یا فسخ قرارمی باشد .
- وام بانکی سرمایه ای است که ۱۸٪ آن مربوط به عوامل رتبه بندی است . عمومی ترین حالت عوامل رتبه بندی در این حالت اگر رتبه بندی بیمه تنزل کند وابسته به قیمت ها است ، خصوصاً در بدست آوردن رتبه بندی و افزایش رتبه بندی وام می باشد، و همچنین این مطلب شامل رتبه بندی وام و زمان آن در مانده گیری مالی می شود ، و تا اندازه ای این گروه در شروع عوامل دخیل محسوب می شود چون گاهی شرایط پرداخت و دستیابی به وام جدید نیست .

- ۱۷٪ از عوامل در قرار دادهای بیمه اتکایی است. از آنجائی که بیمه اتکایی می تواند درگیر اکثریت سرمایه قرار دادهای باشد، اکثر قرار دادهای اتکایی به رتبه بندی عوامل شرکت های بیمه اتکایی مربوطه می شوند. بعضی از آنها مربوط به شرکت های واگذار شده می باشد. اکثر عوامل مربوط به شرکت های بیمه اتکایی نیاز به اعتبار نامه بانکی و یا فسخ قرار داد کاری دارند.

قراردادهای اف ای اس و جی ای سی ۱۶٪ کل عوامل محسوب می شوند، اف ای اس که جانشینی برای اوراق تجاری است، عموماً در بازارهای مالی، بنیادهای سرمایه گذاری کوتاه مدت و بخش های وام دهنده بانک فروخته می شوند. تعدادی از این قرار دادها به سرمایه گذار این انتخاب را می دهد تا اف ای اس را پس از چند روز از صدور به صورت تمام و کمال به صادر کننده پس دهد. بازارهای مالی اغلب دارای قوانینی هستند که آنها را مستلزم می نماید که اف ای اس را اگر ارقام صادر کننده پایین تر از حد خاصی بود را کنار گذارند. این موضوع سبب ایجاد یک عامل رتبه بندی می شود.

شکل صفحه ۲۶ / نمودار ۷

برای شرکت های بیمه اموال / حوادث آمریکایی، بیمه اتکایی و وام های بانکی از انواع اصلی عوامل هستند، مجموعاً گزارش شده است که ۷۱٪ در معرض یک یا چند نوع عامل رتبه بندی آشکار هستند. از میان این شرکت ها ۵۵٪ در برابر عواملی قرار گرفتند که نا محتمل بنظر می رسد که دارای تأثیر ارزش یابی آینده باشند و ۱۶٪ در برابر عواملی قرار گرفتند که دارای اثر ارزش یابی آینده و دارای پتانسیل بود. هیچ یک از عوامل دارای خطر قریب الوقوع نبودند. همچنین مودیز بطور کلی به بررسی ارزشیابی عوامل در شرکت های اروپایی پرداخته است و به این نتیجه رسیده است که در حالیکه این عوامل در اروپا بطور وسیعی هم در توافقات مالی و هم بازرگانی استفاده می شوند در آمریکا کمتر رواج دارند و بدین دلیل است که بازار قرضه شرکت های اروپایی نسبتاً در مرحله ابتدایی توسعه می باشد.

پیشرفتهای حاضر در صنعت رتبه بندی

نگرانیهایی پس از واقعه شرکت انرون

صنعت رتبه بندی، در واکنش به رسوائی شرکت انرون در مدت یک سال و نیم گذشته موضوع مورد توجهی بوده است. کمیته سنا در امور دولتی در ماه مارس ۲۰۰۲ جلسه گفتگو و تحقیق و بررسی درباره علت اینکه چرا امور مالی شرکت های بزرگ همچون شرکت انرون در خطر می باشد و این امر درست چهار روز قبل از اعلام ورشکستگی شرکت ذکر شده انجام می گیرد. کمیته مذکور در غالب یک گزارش چنین نتیجه می گیرد که در مورد پرونده شرکت انرون به عنوان یک شرکت بلند پایه از نظر مالی در گزارش خود ارزیابی ضعیف و ناامید کننده ای را ارائه کرده است. شرکت های رتبه بندی با این امر مخالفت نموده و چنین اظهار نموده اند که آنها در موقعیت و مسئولیتی نیستند که پرونده های اختلاس را بطور قطع افشاء کنند و اصولاً مسائل مالی نباید بطور مجزا مورد ارزیابی قرار گیرند. در حالی که کلیه اوراق قرضه ای که Baa رتبه بندی شده بودند بطور کامل و به موقع پرداخت می شدند، در حالی که برخی از آنها نیز شامل عدم باز پرداخت بودند که این امر به خودی خود نمایان گر صحت یا سقم این پرونده نبوده است.

گزارش عملکرد همچنین خاطر نشان می کند: از آنجائیکه شرکت های رتبه بندی کمتر ملزم به بررسی بوده و تعهد آنها بطور مرسوم توسط معافیت های معمول نیست به مالیاتها و تعدیل های اولیه اصلاحی، محدود گردیده است، لذا مسئولیت آنها نسبت به ضعف در امور اجرائی آینده شرکت کمتر قابل عنایت و بررسی می باشد. بنابر این گزارش چنین توصیه می شود که کمیسیون بورس و اوراق بهادار استانداردهای تعلیماتی و اجرائی دقیقی را بر نرسرواعمال کرده و بطور

منظم بر این استانداردها نظارت می کند شرکت ساربانس اوکسلی به دلیل ضعف در رسوایی های مالی اخیر ناظرخواستار بازگرداندن اطمینان به سرمایه گذار است و کمیسیون بورس و اوراق بهادار را ملزم به انجام مطالعاتی در مورد نقش و عملکرد شرکت های ارزیابی در امور فروش سهام قرضه آنها نموده است . در این مطالعات و نتیجه آن ، کمیسیون بورس و اوراق بهادار در تاریخ ۴ ژوئن ۲۰۰۳ چندین حوزه دیگر نظارتی و اجرایی از لزوم بررسی های معمول و جاری برای شرکت های ارزیابی به شرح زیر در نظر گرفته است :

- کیفیت اطلاعات جاری
- لزوم شفاف سازی عوامل رتبه بندی
- کاهش موانع قانونی جهت ورود
- برخورد های منافع بالقوه و
- اعمال غیر منصفانه ، بد زبانی و امور ضد رقابتی

این موضوع به مباحثی می پردازد که شامل اطلاعات جاری و عوامل رتبه بندی است.

موانع قانونی ورود

برخی ناظران فقدان رقابت در بازار رتبه بندی را مورد توجه قرار می دهند . این فقدان رقابت باعث به ظهور نرسیدن قوه ابتکار ، عدم انجام بررسی عوامل رتبه بندی شرکت ها است . دو مسئله مهم در مورد ناکافی بودن فروش رقابتی عبارتند از : سود بالای اقتصادی و موانع ورود که وجه مشخصه رتبه بندی می باشند . سود بالا که شرکت مودیز و استاندارد اند پورز بدست آورده اند نشان دهنده آن است که احتمالاً مسائلی را در حاشیه کار خود داشته اند .

دو مانع کلیدی ورود به صنعت رتبه بندی شهرت و قوانین می باشند . از آنجائی که یک رتبه بندی فقط به اندازه صدور آن شرکت ارزشمند است ، شرکت باید اعتباری از خود داشته باشد تا بتواند با شرکت های رتبه بندی رقابت کند . کسب چنین اعتباری پس از سالها سعی و کوشش و انجام هزینه قابل ملاحظه میسر می باشد . بعلاوه سهام داران ترجیح می دهند بیش از چند شرکت سهامی را برای رتبه بندی نداشته باشند چرا که این مسئله مقایسه بین این شرکت ها را آسان خواهد کرد . در واقع ، سیستم های مختلف علایم رتبه بندی که شرکت های مختلف رتبه بندی بکار می برند خود مانعی جهت ورود هستند .

مانع دوم جهت ورود مقررات می باشد . کاربرد روبه رشد اعتبارات نرسرو در مقررات باعث افزایش تقاضا برای رتبه بندی توسط نرسرو شده است . در حالیکه کمیسیون بورس و اوراق بهادار بدلیل شفاف نبودن تبدیل شدن به یک نرسرو باعث محدودیت ورود به این میدان شده است . بسیاری از داوطلبین جهت اعطای نرسرو تصدیق نموده اند که پیشرفت کار آهسته و اختیاری می باشد . برخی در مورد چگونگی رتبه بندی خود راهنمایی کمی شده اند و سالها منتظر اتخاذ تصمیم در مورد وضعیت خود بوده اند . یک هدف مهم که کمیسیون بورس و اوراق بهادار اکنون در حال بررسی و سنجش آن می باشد آن است که چگونه سطح زمینه رقابت شرکت ها را که اکنون فاقد عنوان نرسرو هستند را در صنعت رتبه بندی مشخص کنند .

برخوردهای منافع بالقوه

چنانچه مشاورین سرمایه گذاری به ثبت رسانده اند، نرسو قانوناً ملزم به اجتناب از برخورد منافع بوده و یا باید کلیه مشترکین و سهامداران را که از کم و کیف امور مطلع ساخته و آنرا شفاف سازد، به دلیل اعتماد به قیمت ها از طرف صادر کنندگان بها می تواند ایجاد برخورد نماید، ارزیابی وضعیت شرکت ها که سیاست های زیادی را دنبال می کنند می تواند این برخوردها را مدیریت و آنرا رفع و رجوع کنند. این سیاست ها شامل تصمیمات لازم جهت ارزیابی هستند که توسط کمیته، محدودیت های سرمایه گذاری، توافق بر سر تنظیم برنامه های قیمت گذاری تعیین نکردن قیمت زیر سطح قیمت هایی که خود تولید می کنند و جدا نمودن کلی فعالیت های تحلیلی و عدم حضور در مذاکرات بر سر قیمت ها می باشند. شرکت های رتبه بندی نیز توجه دارند که حسن شهرتشان و کیفیت بخشیدن به برتریشان و اجتناب از به مخاطره انداختن سرمایه موجب تسکین و اعتماد شرکاء خواهد بود.

برخی باور دارند که رتبه بندی قیمت ها توسط خود آنها کمتر ایجاد برخورد می کند، برخوردها ممکن است زمانی بوجود آیند که شرکت های رتبه بندی پیشنهاد مشاوره با دیگر خدمات مشاوره ای را در حالی که کل نرخ ها را می خواهند دریافت کنند بدهند، یا اینکه برخورد ها ناشی از حساسی شرکت ها و فروش خدمات مشاوره ای به مشتری های رسیدگی کننده باشد. مفسران توجه دارند که این برخوردها وقتی که خدمات فرعی جایگزین تجارت یک شرکت رتبه بندی گردد، ممکن است که این برخوردها بطور ویژه ای شدید شوند.

تدارک خدمات فرعی بعضی از مسائل را مطرح کرده اند. مثلاً، شرکت بیمه ای که به دنبال اف اس آر می گردد به منظور خریداری خدمات فرعی توسط تحلیل گری مورد پرسش قرار می گیرد. همان طور که رتبه بندی های بیشتر بر اساس معاملات ویژه و معاملات فرعی مورد پرسش قرار می گیرند. آیا به غیر از این میتوان انتظار داشت؟ آیا نباید که نرسو ها برای قدغن کردن کارمندان فعال در بخش فرآیند رتبه بندی (تحلیل گره های رتبه بندی و اعضاء کمیته رتبه بندی) از کارهای تجاری دسته جمعی و دریافت حق الزحمه مذاکرات، مورد نیاز باشند؟ آیا نباید شناسایی نرسو در یک موافقت نامه توسط یک شرکت رتبه بندی و نه برای ارائه مشاوره و یا دیگر انواع خدمات مشاوره ای به کسانی که رتبه بندی را برای آنها انجام می دهند لازم بدانند؟ آیا مغایرت با امور مربوط به بهره به وسیله سر پوش گذاری بر درصد توزیع خدمات فرعی که می تواند برای کل درآمدهای یک نرسو انجام گیرد مورد بررسی قرار گیرد؟

دیدگاه آخر مربوط به توانایی شرکت های رتبه بندی می باشد که در کوششی برای حفظ اعتبارشان و مقررات پیش گیرانه استانداردهای رتبه بندی را در طول زمان افزایش داده اند. بنابر این صنعت رتبه بندی در تب و تاب پس از واقعه شرکت انرون، قبلاً تحت نوبت های یکسانی از آراء عمومی قرار گرفته است، بطور نمونه بعد از موجی از درماندگی ها که پیش بینی نشدند.

برای مثال، بیانیه های گسترده ای از مطالعات اداره برآورد ایالات المتحده، که در بین سالهای ۱۹۸۹ تا ۱۹۹۲ به صورت تعداد زیادی پرونده در آمده اند، در حالی که رتبه بندی های شرکت تازه تاسیس وایس درباره درماندگی ها و ناتوان های بیمه چندین ماه قبل از اینکه رقابای بیشتری ثبت شوند، هشدار داده بود. با توجه به سنگینی موضوعات و موافقت با گواهی بحث شده بالا، حداقل حق به جانب آن دسته از شرکت های رتبه بندی است که استاندارد هایشان را اجراء کرده اند.

اعمال غیر منصفانه :

بعضی ها اظهار کرده اند که بزرگ ترین شرکت های رتبه بندی از موقعیت بازار دائم خودشان توسط اشتغال در جریانات غیر رقابتی به صورت تهاجمی سوء استفاده کردند . شرکت فیچ شکایت کرده است که شرکت های استاندارد اند پورز و مودیز برای خارج کردن آن از بعضی از بازارهای سازمان یافته مورد نظر در میان یک ترفندی که (Notching) نامیده می شود تلاش کرده است . با کاهش رتبه بندی و یا امتناع از رتبه بندی ، سهام قرضی که توسط دارائی های اشتراکی (برای مثال وظایف جنبی وام دهی) بجزء نسبت مشابهی از دارائی های به اشتراک گذاشته شده صادر شده است ، نیز توسط آنها رتبه بندی می شود . همچنین چندین مفسر یک شرکت رتبه بندی در حال تلاش برای وارد کردن یک صادر کننده برای پرداخت رتبه بندی هستند برای مثال ، ارسال صورت حساب برای رتبه بندی درخواست نشده و یا ارسال جدول حق الزحمه و (پرداخت تشویقی) که در آن صادر کننده مورد نیاز قرار نگرفته است ، مورد سؤال قرار دادند .

پیش بینی ها :

نظر به نگرانی های رایج مربوط به صنعت رتبه بندی ، توافق وسیعی حاصل شد که همکاری بیشتری مورد نیاز است . یک امکان این است که شرکت های بیشتری به عنوان نرسرو معرفی خواهند شد . حق مالکیت خدمات رتبه بندی در ماه فوریه ارائه شد . شرکت بست و دیگر شرکت های رتبه بندی برای درخواست آن اقدام کردند . بدلیل رسیدگی به آراء عمومی، احتمالاً کمیسیون بورس و اوراق بهادار فرایند گواهی نامه را سریع تر و راحت تر طی خواهد کرد . بعلاوه ، ممکن است کمیسیون بورس و اوراق بهادار وارد طرح مقرراتی بیشتری برای شرکت های رتبه بندی که در شماره های مورد بحث در اینجا ذکر شد است ، شود .

دیگر توانایی کمیسیون بورس و اوراق بهادار ممکن است در گرفتن واگذاری کامل امتیاز معرفی نرسرو باشد . این امکان به شرکت های رتبه بندی اجازه رقابت در یک سطح یکسان را می دهد، اما مسئله چگونگی استاندارد را اگر یکی از آنها برای تعریف کردن اینکه رتبه بندی ها برای مقررات گذاری قابل قبول باشند ، را بوجود می آورد .
م احتمالاً ، در ماه های پیش رو و در مراحل بعدی برای حمایت از رقابت موجود در بین شرکت های رتبه بندی مباحثه کردن ادامه خواهد داشت .

ضمیمه : روش های عمل برای رتبه بندی شرکت های بیمه

این ضمیمه نکات مهمی از نظریه های شرکت های بست،مودیز،استاندارد اند پورز در هنگام رتبه بندی یک شرکت بیمه را شرح می دهد ، هر کدام از این شرکت های رتبه بندی مجموعه وسیعی از مدارک ثبت شده ای را که جزئیات نظریاتشان را برای شرکت های بیمه عمر و غیر عمر روشن می کند، را ارائه می دهد.

اصلاح مرتب و تجدید نظرهای مجدد نظریه هایشان ، امکان انتشار تغییرات به روز شده برای بهبود شرکت های رتبه بندی شده و دیگر شرکت هایی که این رتبه بندی ها را بکار می برند ، را به آنها می دهد . خواننده علاقمند برای جستجوی بیشتر جزئیات باید به منابع روش های رتبه بندی رجوع کند .

روش عمل شرکت استاندارد اند پورز

استاندارد اند پورز در هنگام رتبه بندی، شرکت های بیمه و هشت ناحیه گسترده را مورد ارزیابی قرار میدهد : ریسک صنعتی ، موقعیت تجاری ، استراتژی مدیریت و امور صنفی ، انجام امور عملیاتی ، سرمایه گذاری ها ، اصول سرمایه داری ، نقدینگی و انعطاف پذیری امور مالی .

۱ - تحلیل ریسک صنعتی جو رقابتی را که یک شرکت بیمه بر اساس انواعی از بیمه نامه هایی که صادر می کند (بند و تبصره تجاری) و به همراه نمودار جغرافیایشان را

مورد آزمایش قرار می دهد . شرکت استاندارد اند پورز برای هر بخش مهمی از بیمه ، عوامل رقابت را از قبیل داوطلبین تازه و خدمات مشابه ، نزول درآمد ، ریسک های جدید ، توانایی بازار شرکت های بیمه نسبت به مشتریان و تنظیم آئین نامه مناسب و قانونی و چهارچوب های حسابداری را مورد تحلیل قرار می دهد. به طور کلی ریسک کمتری در بخش ها و یا بندهای مالی که یک شرکت بیمه تحت آن رقابت می کند ، رتبه بندی با پتانسیل بیشتری دارد . هدف اندازه گیری مفید بودن فعالیت های کاری یک شرکت بیمه می باشد در حالیکه آن سوددهی متداوم باشد .

۲ - موقعیت تجاری مربوط به ویژگی های اساسی شرکت بیمه و سرچشمه ای از منافع رقابت را مانند امتیازش ، ساختار مالکیتش و قابلیت های توزیع اش می باشد. برای شرح منافع رقابت را ، یک شرکت بیمه باید اجراء عملیات بهتری نسبت به دیگر نمونه ها ، رشد قوی و یا هر دوی آنها را از خود نشان دهد . یکی از سرچشمه های مهم نیروی رقابتی وظیفه شناسی ، روش توزیع قیمت کار آمد همراه با دسترسی عالی به انواع بازارهای سودمند ، می باشد . محصول و تنوع جغرافیایی به حمایت از استمرار اجراء کمک می کند . یک شرکت بیمه با سود رقابتی متداوم باید بتواند سهم بازار را بدون توسل به تخفیف بدست آورد .

۳ - استراتژی مدیریت و امور صنفی به چگونگی فرمول به کار برده شده در مدیریت و استراتژی قانونی نمودن بر می گردد . مسئله اساسی چگونگی ، تعیین اهداف توسط مدیریت و اینکه آیا این اهداف ملموس دیده می شوند می باشد . مسئله مهم دیگر کارایی اجرایی شرکت در اجرای استراتژی انتخاب شده ، می باشد . مسئله سوم از لحاظ استراتژی وضعیت شرکت در برابر ریسک مالی ، ساختار سرمایه کل ، حساب محافظه کاری ، و حد قبول ریسک می باشد. موضوع مهم نهایی ، ترکیب گروه مدیریت و چگونگی تاثیر آنها در کار گروهی می باشد .

۴ - انجام امور عملیاتی به چگونگی عملکرد شرکت بیمه در انتقال منافع اساسی به سودهای حاشیه ای متداول مربوط می شود . برای شرکت های غیر عمر شرکت استاندارد اند پورز بر درآمد حاصل از بازگشت پیش مالیات تمرکز کرده است. شرکت استاندارد اند پورز برای هر شرکت نسبت تناسب درآمد را که به اهداف خاصی از ROR که مربوط به حقوق نوشته شده است را توسط شرکت ، محاسبه می کند . در محاسبه EAR ، شرکت استاندارد اند پورز حد متوسط سه تا پنج ساله را در نظر گرفته است که ارقام مربوط به نتایج سال های آخر بزرگتر هستند. هم چنین برای شرکت های غیر عمر شرکت استاندارد اند پورز اجراء بیمه نامه را با در نظر گرفتن نسبت های خسارت ، نسبت های هزینه و تناسب هزینه های زیان اندوخته مالی را امتحان کرد . با نظر به اینکه بیمه عمر اساساً یک تجارت جمع آوری دارایی است بیمه نامه مدت دار اساساً تجارتي

است که باعث ذخیره دارایی می شود، شرکت استاندارد اند پورز بازگشت سرمایه بعد از مالیات را بمنظور محاسبه EAR برای شرکت های بیمه عمر محاسبه می کند. هر چه مسائل در ارزیابی سوددهی درآمدها بیشتر باشد، دارای دید اقتصادی و نه دید حسابرسی است. شرکت استاندارد اند پورز از درآمدهای GAAP اگر در دسترس باشند استفاده می کند. اما از جهات دیگر بر درآمدهای حاصل از قرار داد تکیه می کند. همچنین شرکت گسترش ارزش، پافشاری و فناپذیری را در نظر می گیرد.

۵- با مرور سرمایه گذاری های یک شرکت بیمه، شرکت استاندارد اند پورز امتیازشان را در میان انواعی از دارایی ها مانند وجه الضمانه ها، مقادیر رهن گذاشته شده و دارایی های حقوقی را مورد آزمایش قرار می دهد. این تحلیل تفاوت بین مقادیر بازگشتی و مقادیر ریسک را در نظر می گیرد. شرکت های بیمه عمر به علت زمان غیر قابل پیش گویی و میزان ادعای خسارت، از سهام گذاری نقدی و محافظه کار حمایت می کنند. شرکت های بیمه غیر عمر که ادعاهای آنها قابل پیش بینی تر است، ریسک بیشتری را در دریافت سرمایه های بیشتر می توانند تحمل کنند. هم چنین شرکت استاندارد اند پورز کیفیت اعتبار، ریسک در مقابل نقدینگی، ریسک در مقابل نرخ بهره، ریسک بازار، تنوع سهام گذاری، مدیریت اموال - مسئولیت پذیری و ریسک حمایت را در نظر می گیرد. نحوه روند سرمایه گذاری به طول زمان بستگی دارد و با همتهای صنعتی آن مقایسه شده است. این بررسی مفهومی از چگونگی موفقیت یک شرکت بیمه در تولید سرمایه بازگشتی و چگونگی سود دهی این سرمایه های بازگشت را ارائه می دهد.

۶- به منظور ارزیابی توانایی سرمایه، شرکت استاندارد اند پورز مدل تناسب سرمایه کل را که کل سرمایه حساب شده برای ریسک های مربوط به اعتبار در مقابل ریسک بیمه نامه، ریسک اندوخته ها و دیگر ریسک های تجاری می شود را به کار می برد. مدل یک نسبت تناسب از سرمایه را بر اساس (۱) کل سرمایه حساب شده منتهی حساب های اصلی برای ریسک سرمایه گذاری و اعتبار (شامل ریسک مربوط بیمه اتکایی قابل بازگشت) تقسیم بر (۲) سطح پایه ای از مازاد به منظور حمایت از فعالیت های تجاری در پیش رو در یک سطح مطمئنی از رتبه بندی، تعریف می کند. توانایی سرمایه یک شرکت بیمه اگر نسبت تناسب سرمایه آن حداقل ۱۰۰٪ باشد، عالی بنظر میرسد. نسبت های بالاتر، ارزیابی های مساعد تری را دریافت می کنند. نسبت تناسب سرمایه فقط یک نقطه مرجع برای قضاوت راجع به تناسب سرمایه می باشد. برای شرکت های بیمه غیر عمر، شرکت استاندارد اند پورز تناسب و تردید نسبت به ذخایر خسارت را مورد بررسی قرار می دهد.

۷- در سالهای اخیر، نقصان موجود در نقدینگی یک عامل کلیدی در پشتیبانی از عدم توانائی در پرداخت های بموقع بیمه های عمر شده است. لذا استاندارد اند پورز نقدینگی شرکت های بیمه عمر را در دو حالت نرمال و غیر نرمال (بحرانی) بصورت مدل در آورده است. برای تجزیه و تحلیل آن، دارائی های نقد شامل: پول نقد و سرمایه گذاری کوتاه مدت، اوراق بهادار دولت آمریکا، میزان سرمایه گذاری های اوراق بهادار عمومی و عدم وابستگی سرمایه گذاری های عمومی به ذخیره، اوراق بهادار را انتشار و دولت آنها را که تقریباً بعنوان نقدینگی محسوب می شد تضمین و ۹۰٪ اعتبار کسب نمود. برای شرکت های بیمه غیر عمر استاندارد اند پورز، جریان های نقدینگی شرکت بیمه‌ی مربوط به هزینه های اولیه ناشی از سرمایه گذاری (پرداخت خسارات، هزینه های پرداخت خسارت و هزینه های شرکت بیمه‌ی)، سرمایه گذاری نقدی در جریان، میزان پول نقد و سرمایه گذاری های کوتاه مدت و نقدینگی را به حساب می آورد. سناریوهای نافرجام توان پرداخت بدهی ها و نیاز به پتانسیل و طرف دیگر منابع نقدینگی مثل رشته های اعتبار بانکی و برنامه های کاغذی تجاری بوجود آمده را بحساب می آورد

۸ - بالاخره استاندارد اند پورز ، احتساب کفایت منابع سرمایه گذاری به ملزومات سرمایه گذاری ، انعطاف پذیری مالی یک شرکت بیمه را ارزیابی نمود . ملزومات سرمایه گذاری به عواملی که ممکن است باعث بروز نیاز فوری به نقدینگی یا سرمایه گذاری بلند مدت مثل تملک یا سرمایه گذاری مجدد طرح ها باشد ، بر می گردد . منابع سرمایه گذاری شامل کسب درآمدهای معمول و دسترسی به سرمایه گذاری کوتاه و یا بلند مدت می باشد . منبع دیگر سرمایه گذاری بیمه اتکایی بوده و استاندارد اند پورز اسامی شرکت های بیمه اتکایی را که قبلا این پوشش اعتباری را بیمه می کردند، مرور می کند.

روش بررسی مودیز

رتبه بندی های مالی مودیز ایده هایی درباره توانایی شرکت های بیمه نسبت به پرداخت به موقع ادعاهای خسارت دارندگان بیمه نامه های ارشد و انجام تعهدات آن شرکت می باشد . بدین نحو آنها قدرت مالی کنونی و توانایی تحمل فشارهای آتی را منعکس نمودند . رویکرد تضمین اهمیت تحلیل کیفی همانند تحلیل کمی و همگونی و هماهنگی آنها با ایده های متخصصین با تحلیل گراست. احتساب نسبت عوامل کیفی مودیز به صنایع بطور اعم و شرکت های کوچک بطور اخص سؤال برانگیز می باشد .

تجزیه و تحلیل صنایع :

- جریان‌ات اثر گذار بر صنایع
- اقتصاد کلی محیط زیست
- تجمع و تمرکز درون صنایع
- مسائل جمعیت شناختی و رقابتی
- اثر استحکام و همگرایی مالی
- حسابداری و محیط قانونمند

تجزیه و تحلیل شرکت :

- ساختار سازمانی ، مالکیت و اختیار اداری همسو
- مسائل استراتژیک
- کیفیت مدیریت
- فرانشیز شرکت
- تقسیم بندی
- ویژگی های محصول

در تجزیه و تحلیل کمی ، مودیز بر روی (ده نرخ بندی بالا) برای شرکت های غیر عمر و (یازده رتبه بندی) برای شرکت های عمر تاکید می کند ، این لیست ها دارای اقلام مشترک هستند، اما تفاوت هایی نیز دارند(جدول ۸). رتبه بندی های منعکس کننده موقعیت و کارآئی قسمت های مختلف شرکت از تجزیه و تحلیل اعتباری مودیز مثل توانائی سوددهی ، کفایت سرمایه گذاری، نقدینگی و بنیاد های تجاری هستند.

بخش های تجزیه و تحلیل	شرکت های بیمه عمر	شرکت های بیمه غیر عمر
کفایت سرمایه	سرمایه گذاری مستحکم نرخ سرمایه بر مبنای ریسک رشد اندوخته های قانونی دارائی های نامحسوس به عنوان درصد از دارائی های خالص صاحبان سهام	قدرت نفوذ شرکت بیمه
قدرت نفوذ مالی و عملیاتی	قدرت نفوذ مالی پوشش سود قبل از مالیات بهره پوشش نقدی سود و سود سهام	قدرت نفوذ مالی پوشش سود قبل از مالیات قدرت نفوذ مضاعف
قابلیت سوددهی	عملیات قانونی برگشت سرمایه	بازگشت بیمه اصلی مربوط به حق بیمه های کسب شده بازگشت در آمد خالص مربوط به مازاد بیمه گذاران
مدیریت مسئولیت دارائی و نقدینگی	دارائی های جاری بعنوان درصدی از مالیات پرداختی سالیانه	جریان نقدینگی موجود به عنوان درصدی از NPW
کیفیت دارائی و ریسک سرمایه گذاری	ریسک دارائی ها بعنوان درصدی از سرمایه	
بنیاد های تجاری	رتبه حضور در بازار	رتبه حضور در بازار رتبه چند گونگی (تنوع)
کفایت ذخایر		توسعه ذخایر خسارت

توجه : تعریف دقیقی از نسبت ها که در دو منبع ذکر شده در زیر به عمل آمده است .

متدلوژی ارزیابی مالیاتی مودیز برای شرکت های بیمه عمر در امریکا سال ۲۰۰۱ و اطلاعات آماری فوریه سال ۲۰۰۳ . ده رده بالای شرکت های بیمه اموال و حوادث مودیز دسامبر ۲۰۰۲ هر یک از نسبت های بالا به کل ارزیابی مالیاتی مودیز وابسته است اگر چه این وابستگی ناقص می باشد. برای مثال دوتا از این نسبت ها ، یعنی پوشش سود قبل از مالیات و امتیاز حضور در بازار را در نظر بگیرند . پوشش سود قبل از مالیات نسبت درآمدها قبل از سود و مالیات ها به سود موجود بعلاوه سود سهام قابل تقسیم را اندازه گیری می کند . امتیاز حضور در بازار موجود بخشی از سهام به اصطلاح بازار بوده و بعنوان نسبتی از لگاریتم طبیعی مازاد قانونی برای یک شرکت به لگاریتم طبیعی مازاد قانونی صنایع تعریف شده است . هر یک از این اندازه گیری ها بطور خیلی نزدیک با رتبه بندی ها هم بستگی دارند . بنابر این میانگین امتیاز برای شرکت های بیمه ای که با Aa رتبه بندی می شوند بالاتر از شرکت های بیمه ایست که با A رتبه بندی می شوند . خارج از این شرایط ، این همبستگی ناقص است . از آنجائیکه طیف وسیع اندازه گیری کیفی و کمی در رتبه بندیها اعمال می شود لذا هر یک از این اندازه گیری ها فقط قسمتی از داستان را بیان می کنند .

روش عمل شرکت ای ام بست

روش رتبه بندی شرکت ای ام بست التزاماتی از نیروی مالی و توانایی شرکت بیمه را برای برآوردن وظایف دارندگان بیمه نامه میسازد . رتبه بندی بر اساس تحلیل جامع کمی و کیفی از قدرت ترازنامه شرکت ، انجام عملیات و نمودار تجاری می باشند.

۱ - تراز نامه مهمترین بخش برای ارزیابی توانایی شرکت برای انجام دادن وظایف جاری و در حال پیشرفت می باشد . یک سطح محافظه کارانه از قدرت نفوذ یک شرکت بیمه را قادر به حفظ انعطاف پذیری مالی و مقاومت در برابر فجایع ، نتایج مضر برای شرکت بیمه ، تلفات سرمایه گذاری و تغییرات مغایر در جو مقررات و اقتصادی می سازد . در ارزیابی ترازنامه اصلی ترین تعاریف شرکت بیمه، مسائل مادی و قدرت نفوذ سرمایه می باشند . قدرت نفوذ شرکت بیمه مشتق از چهار منبع است :

حق بیمه جاری ، مقرری سالیانه سپرده پول ، بیمه اتکایی و تلفات و یا اندوخته بیمه نامه برای اندازه گیری خطاهای قیمت گذاری هنگام ارائه ، بست به نرخ حق بیمه صادره نسبت به کل سرمایه توجه دارد . برای سنجش اعتبار هنگام ارائه و سنجش وابستگی آن به بیمه اتکایی ، بست به رتبه واگذاری شرکت و کیفیت اعتبار شرکت های اتکایی توجه دارد. برای سنجش وظایف بر آورده نشده ، حق بیمه های پرداخت نشده و خطاهای مربوط به ذخایر، بست نرخ مسئولیت های خالص نسبت به مازاد را مورد بازبینی قرار می دهد. قدرت نفوذ مالی از طریق وسایلی مانند وام (شامل بیمه اتکایی مالی) می تواند جریان نقدینگی را بسط دهد و مانند قدرت نفوذ شرکت بیمه، می تواند بی ثباتی مالی را بوجود آورد . بنابر این بست قدرت نفوذ مالی شرکتی را که در حال عملیات است در جایی که امکان داشته باشد را مورد تحلیل قرار می دهد. قدرت نفوذ دارایی نسبت مازاد به سرمایه ، نرخ بهره و ریسک اعتباری را منعکس می کند.

نسبت تناسب سرمایه شرکت بست ارزیابی بیشتری را از شرکت بیمه، امور مالی و قدرت نفوذ دارایی را عرضه می کند . شرکت بست سرمایه در دسترس شرکت را نسبت به سرمایه مورد نیاز به منظور حمایت از ریسک های مالی که شرکت در معرض آن قرار دارد را مقایسه می کند. بدین ترتیب شرکت بست توانایی ترازنامه شرکت که مربوط به ریسک های عملیاتی است را فراهم می کند . شرکت بست امتیاز معمولی BCAR را به گروه های بیمه که دارای مالکیت واحد هستند، سهام گذاری داخل شرکت و یا ترتیبات بیمه اتکایی ، اختصاص می دهد .

نسبت تناسب سرمایه شرکت بست

زوال سریع سرمایه در صنعت بیمه غیر عمر در طی دو سال گذشته شرکت های بیمه را تحت فشار قرار داده است که تلاش هایشان را به منظور بهره برداری از سرمایه را دو برابر کنند . در ازای این ضرورت ، شرکت های رتبه بندی مدل های متناسب با سرمایه را در راستای برآورد ریسک سرمایه که به وسیله قانون گذارانی از قبیل مجمع بین المللی نمایندگان بیمه برآورد شده است را به کار برده اند. نسبت تناسب شرکت ای ام بست به عنوان مثالی از این مدل ها، برای کمک به سنجش سطح سرمایه مورد نیاز به منظور حمایت از دارایی شرکت بیمه و مسئولیتش مطرح شده است . فرمول شرکت بست مقدار سرمایه کل مورد نیاز برای پشتیبانی از سه بخش عمده ریسک را محاسبه می کند :

ریسک سرمایه گذاری ، ریسک اعتبارات و ریسک شرکت بیمه. (مولفه هایی که این سه بخش را بر آورد می کنند در زیر به ترتیب از B1 تا B7 در شکل شماره ۸ نام برده شده اند) . همانند مدل NAIC ، فرمول BCAR تعدیلی برای بازتاب مقادیر آماری غیر وابسته از این سه مولفه منفرد و جدا از هم را عرضه می کند زمانی که این تطابق کوواریانس انجام شد، سرمایه مازاد یک شرکت تقسیم بر مقدار کل سرمایه خالص مورد نیاز می شود تا نسبت تناسب سرمایه را مشخص نماید.

سرمایه مازاد تعدیل شده

BCAR = -----

کل سرمایه خالص مورد نیاز

مولفه های کل سرمایه خالص مورد نیاز مولفه های سرمایه مازاد تعدیل شده

تسویه حساب های مازاد گزارش شده : وثیقه های درآمد ثابت (B1)

حق بیمه های دریافت نشده (B2) وثیقه های خالص

دارائی ها (B3) نرخ بهره

ذخایر خسارت (B4) اعتبار

بیمه های اتکایی (B5) خسارت و اندوخته های LAE

تسویه حساب های بدهی : حق بیمه نوشته شده خالص (B6)

یادداشت های مازاد (B7) ترازنامه اشتباه

ملزومات خدمات وام دهی

دیگر تسویه حسابها :

خسارت فاجعه آمیز بالقوه

خسارت عملیات آینده

$$(B7) + (B6) + (B5) + (0.5 \times B4) + (0.5 \times B4) + (B3) + (B2) + (B1) = \text{کل سرمایه خالص مورد نیاز}$$

با بکارگیری مدل شرکت بست برای شرکت های بیمه اموال و حوادث در سال ۲۰۰۰ توزیع سرمایه ناخالص مورد نیاز را فراهم می کند (شکل ۹). مجموع ریسک سرمایه گذاری، که در حدود ۳۶٪ از کل سرمایه مورد نیاز خالص بر آورد شده است. سه مولفه ریسک کننده دارد: (B1) وثیقه درآمدهای ثابت (B2) ارزش خالص (B3) نرخ بهره. از میان این مولفه ها، هزینه های کلی به انواعی از دارائی های بر مبنای ریسک قرار دادی، ریسک نقدینگی و ریسک مربوط به قیمت بازار برای هر دوی درآمدهای ثابت و خالص اوراق قرضه قابل اجرا بوده است. طبقه ریسک اعتباری (B4)، هزینه های کل را برای انواعی از موجودی های قابل دریافت به منظور بازتاب قسمت سوم ریسک قرار دادی، که بالای ۸٪ از کل سرمایه مورد نیاز ناخالص تخمین زده شده است، به کار می برد. (شکل ۹)

بیمه نمودن ریسک متشکل از هزینه های خسارت و ارزیابی خسارت (B5) و حق بیمه خالص صادره (B6) است. که ۵۶ درصد از سرمایه ناخالص مورد نیاز محاسبه می شود. مجموعاً مولفه اجزای تشکیل دهنده ریسک B1 - B6 بیشتر از ۹۹٪ از سرمایه ناخالص مورد نیاز صنایع را بوجود می آورد. مولفه ریسک تجاری (B7) حداقل نیاز سرمایه برای مولفه های ترازنامه را بوجود می آورد. یک سرمایه ناخالص مورد نیاز شرکت مقدار سرمایه مورد نیازی است تا از ۷ مولفه ریسک حمایت کند که تمامی ریسک ها در یک زمان توسعه پیدا کنند. اجازه دادن به ایجاد تعادل در بین این مولفه ها، یک تعادل سازی کوواریانس که بعداً اعمال می شود این است که کل سرمایه مورد نیاز از ۳۵ درصد تا ۴۵ درصد کاهش دهند. بست از BCAR بعنوان یکی از مقیاس های متعدد استفاده کرده تا به تشخیص قدرت مالی شرکت های بیمه کمک کند. مخصوصاً مربوط به شرکت هایی می شود که سطح سرمایه آنها نزدیک به آسیب پذیری ۱۰۰ درصد قرار دارد. هم چنین یک ابزار برنامه ریزی مهمی برای هدایت خط مشی سرمایه گذاری شرکت ها یا برنامه ریزی برای تغییراتی که در طول سال آینده بوقوع می پیوندد می باشد.

۲- بست بر تجزیه و تحلیلی استحکام و انعطاف پذیری درآمدهای مرتبط با بیمه های مسئولیت یک شرکت تمرکز نموده است. از آنجائی که قدرت تراز نامه بلند مدت وابسته به انجام و اجرای عملیات است، بست روی انجام عملیات زمانی که شرکت های بیمه، بیمه نامه های تجاری پیچیده ای را صادر می کنند تاکید خاصی دارد. موارد مورد بررسی شامل بیمه کردن، سرمایه گذاری، سود و زیان سرمایه و بطور کلی شامل درآمدهای قبل و بعد از مالیات می شود. جدول ۹ لیستی از چند آزمون سود آوری کلیدی را فراهم آورده است.

جدول ۹

۳- پروفایل تجاری، سومین مولفه اصلی رتبه بندی بست، خطرات ادغام مشاغل شرکت و موقعیت های بازاریابی با صرفه و اقتصادی، و عمق و تجربه مدیریتش را منعکس می کند. این عوامل اجرای عملیات و کارهای حال و آینده را انجام می دهند و بنابر این می توانند روی سودهای مالی طولانی مدت و بر مسئولیت های بیمه گذار تاثیر بگذارند. بست بیشتر بر روی مسائل و مشکلات تجاری برای شرکت های بیمه ای که بیمه نامه طولانی مدت صادر می کنند تاثیر دارد. مثل عمر، پس انداز بازنشستگی بخش حوادث و بیمه اتکایی، جایی که سرمایه های مالی طولانی مدت حیاتی هستند. همچنین مسائل تجاری بویژه در بالاترین سطوح رتبه بندی دارای اهمیت هستند چون تجارت قدرتمند است که اغلب شرکت های با رتبه بندی بالا را از سایر شرکت ها متمایز می سازد. مسائل تجاری کلیدی شامل موارد زیر است:

- گسترش خطر
- ترکیب درآمد
- موقعیت های رقابتی بازار
- مدیریت
- ریسک بازار بیمه
- ریسک حوادث

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی