



شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا  
Paya Credit Rating Co.

## واژه‌نامه تعاریف

تهیه‌شده توسط کمیته تدوین ضوابط

مصوب هیئت مدیره

آخرین ویرایش بهمن ماه ۱۳۹۷

**(الف) مقدمه**

شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا فعالیت خود را در چارچوب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران و دستورالعمل تأسیس و فعالیت مؤسسات رتبه‌بندی انجام می‌دهد. شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا اظهارنظر خود را با رویکرد آینده‌نگر در مورد کیفیت اعتباری ناشر اوراق بهادار و یا اوراق بهادار در قالب رتبه اعتباری به صورت حروف، اعداد و عبارات خاص ارائه می‌کند. رتبه اعتباری اعلام شده توسط شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا به هیچ عنوان توصیه‌ای به منظور خرید، فروش و یا نگهداری اوراق بهادار نیست و ارزیابی این شرکت از کیفیت رتبه اعتباری، صرفاً با هدف برآورد احتمال نکول<sup>۱</sup> خواهد بود. ارزیابی‌های شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا با استفاده از داده‌های موثق و معتبر دریافت‌شده از سوی ناشران و سایر منابع بوده و این شرکت قابلیت اتکای داده‌های مورد استفاده را در هر مرحله از فرآیند رتبه‌بندی، در نظر خواهد گرفت. همچنین رتبه‌های اعتباری با تغییرات اطلاعات، حذف و یا تعدیل خواهند شد.

**(ب) تعریف واژگان**

«پایا» واژگان مرتبط با فعالیت رتبه‌بندی خود را به شرح زیر تدوین نموده است:

**(۱) نکول**

نکول عبارتست از عدم ایفای به‌موقع تمام یا قسمتی از تعهدات (قراردادی و قانونی). عدم ایفای تعهدات ممکن است از دلایلی همچون عدم تمایل، عدم توانایی مالی یا وجود موانع در انجام تسویه ناشی شود. ایفای به موقع تعهدات بر اساس شرایط قرارداد و مقررات تعیین می‌شود.

(۱-۱) از نظر «پایا» در مورد اوراق بدهی در شرایط زیر نکول رخ داده است:

- در صورتی که تعهدات اوراق (اعم از اصل یا فرع) در سررسیدهای تعهدشده یا ظرف دوره<sup>۲</sup> بخشودگی<sup>۲</sup> معین شده در قرارداد اوراق بدهی، پرداخت نشود. در صورتی که دوره<sup>۲</sup> بخشودگی در قرارداد اوراق پیش‌بینی نشده باشد، پرداخت تعهدات ظرف ۵ روز کاری از زمان سررسید، نکول تلقی نمی‌شود.
- در صورتی که به‌منظور جلوگیری از ورشکستگی ناشر یا وقوع نکول مطابق بند قبلی، هرگونه تجدیدساختار در بدهی اعم از تبدیل اوراق به سهام (به استثنای اوراق قابل تبدیل) یا تبدیل به اوراق بدهی دیگر و یا تغییر در مشخصات اوراق به وقوع بپیوندد.

(۱-۲) از نظر «پایا» در مورد ناشر در شرایط زیر نکول رخ داده است:

- ناشر اعلام ورشکستگی کند،
- حکم توقف یا ورشکستگی ناشر توسط دادگاه صادر شود،
- ناشر بنا به هر دلیل منحل شود،
- در صورتی که حداقل یکی از تعهدات ناشر نکول شود،
- در صورتی که شواهد قوی و قابل اتکا به‌دست آید که به‌دلیل اختلال در کسب‌وکار ناشی از محدودیت‌های قانونی، موانع و محدودیت‌های فنی، مسدود شدن بخشی عمده‌ای از دارایی‌ها و یا وقوع مشکلات جدی نقدینگی، بخش عمده‌ای از تعهدات ناشر با احتمال بسیار بالا در آینده پرداخت نخواهد شد.

۱- Probability of Default

۲- Grace Period

## (۲) دورهٔ بخشودگی

مدت زمان درج‌شده در قرارداد بدهی یا هر مستند تعیین‌شده توسط نهاد نظارتی است و بیانگر طول دورهٔ پس از سررسید اصل یا فرع مندرج در مشخصات بدهی است که در طی آن جریمه‌ای برای ناشر بابت تأخیر در نظر گرفته نمی‌شود.

## (۳) احتمال نکول

احتمال نکول برآوردی از احتمال وقوع نکول در افق زمانی معین است.

## (۴) رتبه‌بندی اعتباری اوراق بهادار

رتبه‌بندی اعتباری اوراق بهادار<sup>۳</sup> اظهارنظری آینده‌نگر درباره شایستگی اعتباری ناشر با توجه به تعهد مالی معین است. در رتبه‌بندی اوراق بهادار مواردی همانند شایستگی اعتباری سایر ارکان (از قبیل ضامن، متعهد پذیرهنویس و بازارگردان)، شرایط قرارداد، اولویت اوراق بهادار نسبت به سایر تعهدات و وضعیت وثایق اوراق بهادار مورد توجه قرار می‌گیرد.

## (۵) رتبه‌بندی اعتباری ناشر

رتبه‌بندی اعتباری ناشر<sup>۴</sup> اظهارنظری آینده‌نگر در مورد شایستگی اعتباری کلی ناشر است. این اظهارنظر بر ظرفیت و تمایل ناشر در ایفای به موقع تعهدات مالی وی متمرکز است.

## (۶) رتبه‌بندی اعتباری بلندمدت

رتبه‌بندی اعتباری بلندمدت کیفیت اعتباری ناشر را بر اساس ویژگی‌های اقتصادی و مالی در سطوح مختلف کلان اقتصادی، صنعت و ناشر ارزیابی می‌کند. برای نیل به این هدف، رقابت‌پذیری، حساسیت به متغیرهای اقتصادی و ریسک‌های گوناگون، مقررات، نوآوری‌های تکنولوژیک و کیفیت مدیریت مورد توجه قرار می‌گیرد.

## (۷) رتبه‌بندی اعتباری کوتاه‌مدت

رتبه‌بندی اعتباری کوتاه‌مدت توانایی دسترسی ناشر به نقدینگی و منابع مالی، به‌منظور ایفای تعهدات زیر یکسال را ارزیابی می‌کند.

## (۸) طبقات مختلف رتبه‌های اعتباری بلندمدت

طبقات مختلف رتبه‌های اعتباری بلندمدت، کیفیت رتبه هر طبقه و شرح آن در جدول ۱ ارائه شده است.

۳ - Issue Credit Rating  
۴ - Issuer Credit Rating

جدول ۱: طبقات مختلف رتبه‌های اعتباری بلندمدت

شرح	کیفیت رتبه اعتباری	طبقه رتبه	درجه رتبه‌بندی	
ظرفیت ایفای تعهدات مالی در بالاترین سطح است.	بالاترین کیفیت اعتباری	AAA	درجه سر مایه گذاری	
	ظرفیت ایفای تعهدات مالی در سطح بسیار بالا است.	کیفیت اعتباری بسیار بالا		AA <sup>+</sup>
		AA		
		AA <sup>-</sup>		
	ظرفیت ایفای تعهدات مالی در سطح بالا است.	کیفیت اعتباری بالا		A <sup>+</sup>
		A		
		A <sup>-</sup>		
	ظرفیت ایفای تعهدات مالی در سطح قابل قبول است. با این حال این ظرفیت با احتمال بیشتری نسبت به طبقات بالاتر، در آینده تقلیل می‌یابد.	کیفیت اعتباری قابل قبول		BBB <sup>+</sup>
		BBB		
BBB <sup>-</sup>				
اگرچه سطح ظرفیت ایفای تعهدات در حاضر حاضر مشکل‌زا به نظر نمی‌رسد، لیکن این ظرفیت ممکن است در آینده پایدار نباشد.	کیفیت اعتباری وابسته به شرایط اقتصادی	BB <sup>+</sup>	درجه سفته‌بازی	
	BB			
	BB <sup>-</sup>			
ظرفیت ایفای تعهدات مالی در سطح پایین است. سطح پایین ظرفیت ایفای تعهدات مالی، جای نگرانی دارد.	کیفیت اعتباری پایین	B <sup>+</sup>		
	B			
	B <sup>-</sup>			
عدم اطمینان در ایفای تعهدات مالی و امکان نکول وجود دارد.	امکان نکول	CCC		
احتمال نکول بالاست.	ریسک نکول بالا	CC		
احتمال نکول بسیار بالاست.	ریسک نکول بسیار بالا	C		
نکول اتفاق افتاده است.	نکول	DDD	درجه نکول	
		DD		
		D		

(۹) طبقات مختلف رتبه‌های اعتباری کوتاه‌مدت

طبقات مختلف رتبه‌های اعتباری کوتاه‌مدت، کیفیت رتبه هر طبقه و شرح آن در جدول ۲ ارائه شده است.

جدول ۲: طبقات مختلف رتبه‌های اعتباری کوتاه‌مدت

طبقه رتبه	کیفیت رتبه اعتباری	شرح
A1 <sup>+</sup>	بالاترین کیفیت اعتباری	ظرفیت ایفای تعهدات مالی کوتاه‌مدت در بالاترین سطح است.
A1	کیفیت اعتباری بالا	ظرفیت ایفای تعهدات مالی کوتاه‌مدت در سطح بالا است.
A2	کیفیت اعتباری قابل قبول	ظرفیت ایفای تعهدات مالی کوتاه‌مدت در سطح قابل قبول است.
A3	کیفیت اعتباری نسبتاً قابل قبول	ظرفیت ایفای تعهدات مالی کوتاه‌مدت در سطح نسبتاً قابل قبول است (لیکن اندکی کمتر از سطح A۲).
B	کیفیت اعتباری وابسته به شرایط اقتصادی	اگرچه سطح ظرفیت ایفای تعهدات مالی کوتاه‌مدت در حاضر مشکل‌زا به نظر نمی‌رسد، لیکن با عدم اطمینان روبروست.
C	امکان نکول	در ایفای تعهدات مالی کوتاه‌مدت امکان نکول وجود دارد.
D	نکول	نکول اتفاق افتاده است.

(۱۰) تعلیق و حذف رتبه اعتباری

در صورتی که «پایا» متوجه شود که بازنگری رتبه اعتباری موقتاً غیرممکن یا مشکل است، می‌تواند رتبه اعتباری را به حالت تعلیق درآورد. این امر زمانی رخ می‌دهد که دستیابی به اطلاعات ضروری برای بازنگری رتبه اعتباری غیرممکن یا مشکل باشد. تعلیق، حالت موقت محسوب می‌شود و اگر رخدادی که باعث تعلیق شده است رفع نگردد، رتبه اعتباری حذف خواهد شد. در صورتی که «پایا» متوجه شود بازنگری رتبه اعتباری در آینده به دلیل ناکافی بودن اطلاعات یا وجود اطلاعات نادرست و عدم همکاری ناشر در ارائه اطلاعات کامل و صحیح غیرممکن است، رتبه اعتباری را حذف خواهد کرد.

(۱۱) پایش رتبه اعتباری

در صورتی که «پایا»، تغییر رتبه اعتباری را در کوتاه‌مدت محتمل بداند، رتبه اعتباری را در حالت پایش قرار می‌دهد. رتبه‌های در حالت پایش در سه دسته مثبت، منفی یا در حال تدوین قرار می‌گیرد. مثبت به معنی احتمال افزایش رتبه اعتباری، منفی به معنی احتمال کاهش رتبه اعتباری و در حال تدوین به معنی احتمال افزایش یا کاهش رتبه اعتباری است.

زمانی که «پایا» اطلاعات ضروری را بدست آورده و تجزیه و تحلیل مربوطه را تکمیل نماید، رتبه را از حالت **پایش** خارج خواهد کرد. قرار گرفتن رتبه اعتباری در حالت **پایش** ضرورتاً به معنی تغییر رتبه اعتباری پس از تکمیل تجزیه و تحلیل مربوطه نیست. همچنین رتبه اعتباری ممکن است بدون اینکه قبلاً در حالت **پایش** قرار گرفته باشد تغییر نماید.

#### (۱۲) دورنمای رتبه‌بندی

دورنمای رتبه اعتباری «پایا» اظهارنظر در مورد مسیر احتمالی رتبه اعتباری در میان مدت است. دورنمای رتبه اعتباری در پنج طبقه قرار می‌گیرد: مثبت، منفی، باثبات، در حال تدوین یا چندانگانه.

دورنمای مثبت بدین معنی است که رتبه ممکن است افزایش یابد در حالی که دورنمای منفی بدین معنی است که رتبه ممکن است کاهش یابد. دورنمای باثبات بدین معنی است که احتمالاً رتبه در آینده قابل پیش‌بینی تغییر نخواهد کرد. دورنمای در حال تدوین بدین معنی است که رتبه اعتباری ممکن است کاهش یا افزایش یابد. دورنمای چندانگانه بدین معنی است که سناریوهای مختلفی در مورد تغییر رتبه اعتباری در میان مدت وجود دارد.

تخصیص دورنمای مثبت، منفی، باثبات، در حال تدوین یا چندانگانه به یک رتبه اعتباری ضرورتاً به معنی تغییر آن رتبه اعتباری در میان مدت نیست. همچنین تخصیص دورنمای باثبات برای یک رتبه اعتباری، ضرورتاً به معنی عدم تغییر آن رتبه اعتباری در میان مدت نیست.

#### (۱۳) رتبه درخواست نشده

در صورتی که «پایا»، در چارچوب مقررات، نسبت به تخصیص رتبه اعتباری به یک ناشر یا اوراق بهادار، بدون دریافت درخواست از سوی وی اقدام نماید، به این رتبه تخصیص یافته، رتبه درخواست نشده<sup>۵</sup> اطلاق می‌شود.

#### (۱۴) زیان در صورت نکول

زیان در صورت نکول<sup>۶</sup> اظهارنظر در مورد زیان مورد انتظار در صورت نکول تعهدات است که به صورت درصدی از میزان مواجهه با نکول<sup>۷</sup> (شامل مجموع تعهدات در زمان نکول) بیان می‌شود.

#### (۱۵) نرخ بازیافت

نرخ بازیافت<sup>۸</sup> میزان دستیابی مورد انتظار از مجموع تعهدات (شامل اصل و فرع بدهی) در زمان نکول است. نرخ بازیافت برابر یک منهای زیان در صورت نکول می‌باشد.

#### (۱۶) زیان‌های مورد انتظار

زیان‌های مورد انتظار<sup>۹</sup> به صورت ضرب احتمال نکول، زیان در صورت نکول و میزان مواجهه با نکول تعریف می‌شود.

واژه‌نامه تعاریف در دهمین جلسه هیئت‌مدیره شرکت رتبه‌بندی اعتباری پایا به تاریخ ۱۳ بهمن ۱۳۹۷ به تصویب هیئت‌مدیره رسیده است.

۵ - Unsolicited Rating  
۶ - Loss Given Default (LGD)  
۷ - Exposure At Default (EAD)  
۸ - Recovery Rate  
۹ - Expected Losses