مجله اقتصادی
شماره‌های ۱۱ و ۱۲، بهمن و اسفند ۱۳۹۷، صفحات ۴۹-۲۷

# تجزیه‌وتحلیل اقلام زیر خط ترازنامه: رویکرد بین‌المللی مؤسسه مودیز

**میلاد صارم صفاری**
کارشناس ارشد اقتصاد
saffari.milad61@gmail.com
**محمد خدایاری**
کارشناس ارشد حسابداری
mkhodayari@gmail.com

**روش رتبه‌بندی چارچوب گسترده‌ای است که شرکت مودیز از آن در مقیاس بین‌المللی در رابطه با منابع در معرض ریسک ریز خط ترازنامه استفاده می‌کند. تجزیه‌وتحلیل منابع در معرض ریسک زیر خط یک بخش از طرح‌های شرکت مودیز برای بهبود ارزیابی اعتباری شرکت است که خود منجر به افزایش پشتوانه در چهار حوزه کیفیت گزارشگری مالی؛ کیفیت حاکمیت شرکتی؛ کیفیت شیوه‌های مدیریت ریسک و آسیب ناشی از عدم دسترسی ناگهانی به بازار. نیز می‌شود. اتفاقات سال‌های اخیر، به‌خصوص در آمریکا و اروپا، نشانگر حجم بالای اعتبارات نکول شده، از بین رفتن یا زوال اعتبارات، اغلب ناشی از حاکمیت شرکتی نامناسب، گزارشگری ضعیف مالی، مدیریت ریسک ناکافی (ناکارآمد)، کمبود نقدینگی و یا استفاده‌های نابجا (سو استفاده) از اقلام زیر خط ترازنامه بوده است. ارزیابی ریسک ناشی از اقلام زیر خط ترازنامه نیز جزئی جدایی‌ناپذیر از تجزیه‌وتحلیل بنیادی اعتبارات است و می‌تواند تأثیر مستقیمی به لحاظ اندازه و ماهیت منابع در معرض ریسک بر رتبه ناشر (اوراق) بگذارد. همچنین این نوع تجزیه‌وتحلیل، ارتباط تنگاتنگی با شیوه‌های مدیریت ریسک شرکت دارد زیرا شرکت‌ها اغلب تلاش می‌کنند اقدام به مدیریت ریسک از طریق استفاده از ساختار متنوع اقلام زیر خط ترازنامه نمایند. با این وجود، در حالی که تجزیه‌وتحلیل شیوه‌های مدیریت ریسک شرکت بر فرآیندهای مدیریت ریسک کل متمرکز است، تجزیه‌وتحلیل ریسک اقلام زیر خط ترازنامه بر منابع در معرض ریسک زیر خط مشخصی و اینکه چطور آن‌ها می‌توانند مشخصه‌های ریسکی کل شرکت را تحت تأثیر قرار دهند تمرکز دارد. اهداف شرکت مودیز در رابطه با منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه شامل انطباق بیشتر با شیوه‌های رتبه‌بندی جهانی؛ افزایش پتانسیل اصلاح روش‌های موجود، در صورت نیاز و توسعه و ایجاد روش‌های جدید برای استنتاج بهتر منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه به عنوان مثال ساختارهای انتقال ریسک است. با دستیابی به این اهداف، می‌توانیم اقدام به پیش‌بینی شفاف‌تری برای استفاده ناشران، سرمایه‌گذاران و تحلیلگران نماییم. تحلیلگران مودیز همچنان منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه را در رتبه‌بندی ناشران محاسبه خواهند نمود. به علاوه نظرات ویژه‌ای در مواجه با انواع منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه مرتبط با صنایع خاص نیز می‌تواند مطرح باشد. این نظریات می‌تواند منجر به بحث‌هایی در مورد ریسک‌هایی که ممکن است بر شرکت‌هایی که در صنعتی خاص اشتغال دارند و دارای منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه هستند، شود.**

**واژگان کلیدی: ترازنامه، ریسک، مودیز.**

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

## ۱. تعریف منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه

می‌توان از دو منظر اقدام به تعریف منابع در معرض ریسک زیر خط نمود:

۱. هنگامی که یک شرکت ریسک و بازده مرتبط با حقوق و تعهدات که شامل تعریف دارایی‌ها و بدهی‌ها می‌شود را دارد، اما روش‌های حسابداری امکان شناسایی آن دارایی‌ها یا بدهی‌ها را نداشته یا به طور کامل امکان شناسایی آن‌ها بر اساس روش‌های حسابداری وجود ندارد. برای مثال، منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه اغلب زمانی که حقوق منتقل شده و یا تعهدات از دیدگاه حسابداری و قانونی تسویه شده است به وقوع می‌پیوندد. در حالی که از منظر اقتصادی، شرکت ریسک و بازده کافی را به گونه‌ای که نه انتقال واقع شده و نه تسویه‌ای انجام شده است خواهد داشت.

۲. هنگامی که شرکتی تعهداتی احتمالی که در محدوده تعاریف حسابداری بدهی نیست، دارد. چراکه این تعهدات احتمالی است. با وجود این امکان دارد در آینده برخی از این تعهدات احتمالی تبدیل به بدهی گردد.

در مورد اول مودیز صورت‌های مالی را برای شناسایی دارایی‌ها و بدهی‌های حذف‌شده تعدیل می‌نماید. در مورد دوم، مودیز این نگرانی را دارد که امکان دارد، برخی از تعهدات احتمالی قبل از شناسایی توسط استاندارد حسابداری تبدیل به بدهی شوند. درنتیجه جریان نقدی لازم برای مقابله با خطر ناشی از ریسک منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه در نظر گرفته می‌شود. این تجزیه‌وتحلیل بر اساس فروض مبتنی بر آینده است که منجر به ایجاد بدهی می‌شود. در این حالت تمرکز بر تأثیر مجموعه‌ای از فروض «چه...اگرها[1]» بر جریان‌های نقدی و بر اساس سناریوهای مختلف است، که منجر به تعدیل صورت‌های مالی نمی‌شود.

در هر دو مورد، تعدیل منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه بر محاسبه نسبت‌ها و تجزیه‌وتحلیل جریان نقدی مؤثر است، زیرا یک شرکت ممکن است تعهدات بیشتری نسبت به آنچه آشکار است، داشته باشد. به طور مؤثر منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه می‌تواند اهرم بیشتری نسبت به میزان گزارش‌شده، داشته باشد. رویکرد عملیاتی این است که ترازنامه و جریان

1. What ifs

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

نقدی باید به منظور نشان دادن ریسک بخش واقعی اقتصاد که از روش‌های حسابداری قابل محاسبه نیست، تعدیل شوند.

## ۲. استثناهای گستره تجزیه تحلیل منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه

در بخش قبل، گستره منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه را در راستای اهداف روش مودیز تبیین نمودیم. مواردی جز اقلام بالای خط ترازنامه نیستند که ممکن است نتوانند به طور کامل ریسک منابع در معرض ریسک را نمایان کنند. مثال‌های آن شامل دارایی‌ها یا بدهی‌هایی است که ممکن است ارزش جاری آن‌ها تحت استانداردهای حسابداری کم‌تر ارزش‌گذاری شده یا ابزار مشتقه که صحت و دقت ارزش منصفانه[1] گزارش‌شده آن مورد تردید باشد و یا ارزش منصفانه آن در نظر گرفته نشده باشد. این‌گونه منابع در معرض ریسک بیانگر مسائل مربوط به سنجش بوده و از محدوده این مطالعه حذف شده‌اند.

## ۳. چارچوب کلی برای تجزیه‌وتحلیل منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه

منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه شامل طیف وسیعی از تعهدات و تکالیف[2] و یا ساختارهای مختلف می‌شود که می‌توان آن‌ها را به طور ساده تحت عناوینی مانند ضمانت‌نامه‌ها و یا پیچیده‌تر به عنوان تأمین مالی پروژه در نظر گرفت. با این وجود چارچوبی که مودیز برای تجزیه‌وتحلیلی انواع منابع در معرض ریسک زیر خط در نظر گرفته است به موارد زیر پاسخ می‌دهد:

- چه ریسکی متوجه منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه است؟
- چه کسی منابع در معرض ریسک را دچار ریسک می‌کند و اگر این ریسک بین طرفین تقسیم شود، سهم هر طرف چقدر است؟
- اگر امکان‌پذیر باشد، ریسک چگونه باید محاسبه شود؟
- برای اطمینان از امکان مقایسه بین تمام شرکت‌ها، چه تعدیلاتی لازم است در صورت‌های مالی برای منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه اعمال شود؟

همان‌طور که پیش‌تر بیان شد، ممکن است روش‌های حسابداری نتواند به‌خوبی ریسک مرتبط با منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه را منعکس کند. مودیز این عدم کفایت در گزارش‌دهی

1. Fair value
2. Obligations and Commitments

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

هرکدام از منتشرکنندگان را جداگانه تشریح کرده و اقدام به تعدیل صورت‌های مالی آن‌ها به منظور انعکاس دقیق‌تر ریسک اقلام زیر خط ترازنامه می‌نماید. همچنین با توجه به عدم همسانی جهانی در استانداردهای حسابداری، این تعدیلات در کشورهای (حوزه‌های قضایی) مختلف متفاوت است و در ادامه تلاش شده به آن‌ها پرداخته شود.

## ٤. تجزیه‌وتحلیل انواع منابع در معرض ریسک زیر خط

در این بخش انواع منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه در سه گروه زیر طبقه‌بندی و تشریح می‌شود:

۱. اشخاص حقوقی تلفیق نشده (جدا از هم)[1]

این دسته شامل تراکنش‌های منجر به ایجاد مؤسسه با اهداف خاص[2] به عنوان مثال تراکنش‌های اوراق بهادارسازی است. همچنین شامل تعهدات بازنشستگی در غالب صندوق‌های امین[3] و مشارکت خاص[4] جداگانه می‌شوند که به طور قانونی نهادهای مستقلی هستند که هر شریک مشارکت خاص را با ریسک مشخص مواجه می‌کند.

۲. قراردادهای اجرایی۵

قراردادهای اجرایی قراردادهایی هستند که هر دو طرف را موظف به اجرای تعهدات حاضر و آینده بدون توجه به تغییر شرایط اقتصادی می‌نماید. برای این‌گونه از قراردادها دارایی و بدهی در ترازنامه ثبت نمی‌شود. مثال‌های آن شامل اجاره‌های عملیاتی[6]، خریدهای آتی یا تعهدات فروش و قراردادهای تعهد به پرداخت[7] است.

۳. تعهدات احتمالی[8]

تعهدات احتمالی می‌توانند ماهیتاً قراردادی یا غیر قراردادی باشند. برای مثال اگر یک شرکت تابعه با مشکلات مالی روبرو شود، شرکت مادر ممکن است به صورت قراردادی مسئولیت پوشش بدهی

1. Unconsolidated Legal Entities
2. Special Purpose Entity
3. Trust
4. Joint venture
5. Executory Contracts
6. Operating leases
7. Take-or-pay contracts
8. Contingent Obligations

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

شرکت‌های تابعه را با توجه به شرایط ضمانت‌نامه‌ها بپذیرد. در مثال دیگر، مؤسسات مالی ممکن است تسهیلات نقدینگی آماده پرداخت[1] یا اعتبارات اسنادی که به طور قراردادی نیازمند تأمین مالی تحت شرایط خاصی است و می‌تواند منجر به نیاز به نقدینگی در حجم بالا شده و منابع را در معرض ریسک اعتباری قرار دهد داشته باشند.

تعهدات احتمالی غیرقراردادی مواردی هستند که به طور غیرمنتظره اتفاق می‌افتند مانند دعاوی حقوقی (دادخواست‌ها)[2] یا مواردی که بر اساس الزامات نظارتی و یا آژانس‌های زیست‌محیطی حادث می‌شوند. بر خلاف تعهدات احتمالی قراردادی و دو گروه دیگر منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه (قراردادهای اجرایی- اشخاص حقوقی تلفیق نشده)، تعهدات محتمل غیرقراردادی به دلیل وجود نااطمینانی به‌سختی قابل اندازه‌گیری است.

در چارچوب کلی برای تجزیه‌وتحلیل منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه (یعنی، شناسایی و اندازه‌گیری ریسک اقلام زیر خط ترازنامه با استفاده از تعدیلات صورت‌های مالی یا تجزیه‌وتحلیل وجه نقد پس از برآورد بدهی‌های احتمالی آینده)، شرکت مودیز از روش‌های تجزیه‌وتحلیل مختلفی استفاده می‌کند. هرکدام از این روش‌ها در پیوست ۱ خلاصه و با توضیحات بیشتر در ادامه به آن پرداخته شده است.

به علاوه، انواع مشخصی از منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه اگر در تمام صنایع نباشد در بیشتر صنایع وجود دارند، در حالی که برخی صرفاً در تعداد کمی از صنایع اتفاق می‌افتد. جدولی که شامل انواع منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه به تفکیک صنایع مختلف را نشان می‌دهد را می‌توان در پیوست ۱ مشاهده نمود.

1. Standby liquidity facilities
2. Lawsuits

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

## ۵. اشخاص حقوقی تلفیق نشده

### ۵-۱. تراکنش‌های اوراق بهادارسازی

| روش تحلیلی | مثال | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| صورت‌های مالی به منظور شناسایی دارایی‌ها و بدهی‌های مرتبط با نهاد واسطه‌ای تعدیل شود. | اوراق بهادارسازی | دارایی‌ها به یک نهاد مالی واسطه‌ای فروخته می‌شود، اما زیان قابل توجه مرتبط با دارایی‌ها و بدهی‌های حفظ می‌شود. |

اوراق بهادارسازی دارایی‌ها فرآیندی است که از طریق آن دارایی‌های مالی و غیرمالی به عنوان اوراق بهادار دسته‌بندی شده و به سرمایه‌گذار فروخته می‌شود. وجه نقد ایجادشده توسط دارایی‌ها برای پرداخت اصل و بهره اوراق بهادار و هزینه‌های معاملاتی صرف می‌شود. این اوراق بهادار توسط دارایی‌ها پشتیبانی می‌شود و تحت عنوان اوراق بهادار با پشتیانی دارایی[1] شناخته می‌شوند. همچنین این اوراق بهادار می‌توانند در دو نوع کوتاه‌مدت یا بلندمدت باشند.

بانیانی که دارایی‌های خود را به اوراق بهادار تبدیل می‌کنند شامل بانک‌ها، شرکت‌های مالی، شرکت‌های مالی تابعه و به میزان کمتر نهادهای صنعتی می‌باشند. اوراق بهادارسازی منجر به تنوع در منابع مالی شده و ممکن است در مقایسه با هزینه استقراض بدون پشتیانی بانی[2]، هزینه کمتری داشته باشد. همچنین شرکت‌هایی که از لحاظ مالی ضعیف و یا کوچک هستند را قادر می‌سازد تا به جهت هزینه تأمین مالی امکان رقابت داشته باشند. در آخر اوراق بهادارسازی می‌تواند به بانی امکان تطابق دارایی‌ها و بدهی‌های خود را نیز بدهد.

از طریق فروش واقعی یا انتقال قطعی یک مجموعه از دارایی‌ها به نهاد مالی واسطه‌ای به منظور اوراق بهادارسازی، دارایی‌ها به طور قانونی از دارایی‌های بانی مستقل بوده و بستگی به این دارند که معاملات و تراکنش‌های چگونه دارای ساختار شده و به چه ترتیبی از ترازنامه پاک می‌شوند. این به آن معناست که اگر بانی که دارایی خود را به نهاد مالی واسطه‌ای می‌فروشد و درخواست پشتیبانی

1. Assets backed
2. Originator’s unsecured borrowings

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

ورشکستگی نماید، بستانکاران بدون پشتوانه بانی مطالبه معتبری نسبت به دارایی‌ها واگذار شده و جریان نقدی مرتبط با آن نخواهند داشت.

سرمایه‌گذار در اوراق بهادار به پشتوانه دارایی تنها به جریان نقدی مخزن دارایی‌ها و حمایت (اعتباری) مربوط به تراکنش بازپرداخت اوراق بهادار با پشتوانه دارایی، توجه دارند. از منظر قانونی، راه دیگری برای بانی وجود ندارد. با این حال، در موارد بسیاری، بیشتر حمایت اعتباری شامل تراکنش‌هایی است که توسط بانی از ابتدا انجام یا حفظ شده است. درنتیجه بیشتر ریسک اعتباری دارایی‌های تحت نظر[1] ممکن است توسط بانی حفظ شود. همچنین ممکن است مواردی وجود داشته باشد که بانی برای حمایت از معاملات (تراکنش‌های) تحت نظر به منظور حفظ اوراق بهادارسازی به عنوان یک منبع تأمین مالی اقدام نماید.

اوراق بهادارسازی باعث پیچیدگی بیشتر تجزیه‌وتحلیل ترازنامه می‌شود زیرا به طور کلی، دارایی‌ها از ترازنامه بانی حذف می‌شوند در حالی که بیشتر ریسک اعتباری دارایی‌ها در ترازنامه باقی می‌ماند. با این حال، تجزیه تحلیل صورت‌های مالی تا زمانی که تعدیل‌ها اعمال می‌شوند انجام می‌گردد. اگر اوراق بهادارسازی نتواند منجر به انتقال میزان قابل توجهی از ریسک شود، اوراق دارایی و بدهی به ترازنامه بانی بازگشته و نسبت‌های مالی و جریان نقدی مختلف بر اساس آن مجدداً تعدیل می‌گردد. هنگامی که ریسک به طور کامل منتقل نمی‌شود، شرکت مودیز اوراق بهادارسازی را معادل با تأمین مالی به پشتوانه اقلام بالای خط ترازنامه در نظر می‌گیرد.

### ۵-۲. ساختارهای انتقال ریسک زیرمجموعه‌ای از تراکنش‌های اوراق بهادارسازی است

در ساده‌ترین حالت، ساختار انتقال ریسک از روش اوراق بهادارسازی استفاده می‌کند تا ریسک اعتباری یا به طور معمول مجموعه‌ای از تمام ریسک‌هایی که یک شرکت با آن روبرو است را منتقل نماید. برای مثال در اوراق بهادارسازی، در صورتی که مقادیر قابل توجهی از ریسک اعتباری تراکنش‌ها (بخش‌های تبعی یا بخشی از سرمایه) فروخته شده یا از طریق بیمه پوشش داده شود، ریسک اعتباری ممکن است منتقل شود. درنتیجه ممکن است منطقی به نظر نرسد که به طور کامل تراکنش‌های دارایی‌ها و بدهی‌ها به ترازنامه اضافه شود.

1. Underperforming assets

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

صورت‌های دیگر انتقال ریسک شامل فروش کل تسهیلات است، هنگامی که تسهیلات به یک شخص ثالث و نه یک مؤسسه مالی واسطه‌ای برای اوراق بهادارسازی یا خرید حفاظت اعتباری برای نوع مشخصی از منابع در معرض ریسک ترازنامه فروخته می‌شود. در حالی که استفاده از این روش برای انتقال ریسک چندان جدید نیست، مفهوم انتقال ریسک یک گام به جلو برداشته است. اگر ریسک منتقل شود، سرمایه پشتوانه آن ممکن است نیاز نباشد و می‌تواند برای سایر اهداف شرکت تخصیص داده شود. درنتیجه شرکت ممکن است دارای اهرم بیشتری در ترازنامه خود شود.

مسائل تحلیلی مرتبط با ساختار انتقال ریسک پیچیده است. در حالی که انتقال ریسک می‌تواند منجر به کاهش ریسک شود، به طور معمول تنها ریسک اعتباری تحت تأثیر قرار گرفته و کاهش می‌یابد. با توجه به اینکه شرکت یک نهاد پویا مدیریت کننده ریسک‌های متعدد است لذا به‌سختی می‌توان اقدام به سنجش تمام ریسک‌ها نمود. البته سنجش میزانی که ریسک اعتباری ممکن است دچار کاهش شود منطبق با تجزیه‌وتحلیل شرکت از تمام ریسک‌ها نیست. سایر عوامل ازجمله همبستگی ریسک اعتباری با سایر ریسک‌های شرکت نیز از ملاحظات قابل توجه است. مودیز به فعالیت خود برای توسعه روشی برای ارزیابی تأثیر احتمالی ساختار انتقال ریسک بر شرایط مالی شرکت و رتبه‌بندی آن ادامه می‌دهد.

### ۵-۳. تعهدات بازنشستگی

| روش تحلیلی | مثال | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| صورت‌های مالی را برای شناسایی خالص بدهی و سود و زیان ناشی از اقلام زیر خط تعدیل کنید. جریان‌های نقدی پس از در نظر گرفتن تعهدات بازنشستگی آینده را تعدیل کنید. | حقوق بازنشستگی | شرکت با توجه به دارایی‌ها و بدهی‌های مرتبط با اقلام زیر خط در معرض ریسک است، در حالی که خالص بدهی یا درآمدها و زیان‌های خود را شناسایی نمی‌کند. |

الزامات تعهدات بازنشستگی در کشورهای (حوزه‌های قضایی) مختلف متفاوت است و در برخی کشورها جز اقلام بالای خط ترازنامه و در برخی جز اقلام زیر خط ترازنامه است. برای مثال در کانادا، آمریکا، انگلستان، برخی کشورهای اروپایی، استرالیا و ژاپن تعهدات بازنشستگی از طریق صندوق‌های بازنشستگی که به طور قانونی اشخاص حقوقی مستقلی می‌باشند تأمین می‌شود. در این کشورها، استانداردهای حسابداری نیازمند ثبت خالص تعهدات بازنشستگی (تعهدات ناخالص

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

بازنشستگی منهای ارزش دارایی‌های صندوق‌های بازنشستگی) در یادداشت‌های ترازنامه است. به علاوه به شرکت‌ها به طور کلی اجازه داده شده است که خالص تعهدات بازنشستگی خود را به منظور جلوگیری از نوسانات صورت سود و زیان[1]، هموار[2] کنند.

در این کشورها، مودیز بر اینکه آیا دارایی‌های نقدی برای پوشش تعهدات بازنشستگی آینده کافی است یا خیر تمرکز می‌کند. استحکام دارایی‌ها بر اساس پایداری بازده دارایی‌ها و نرخ تعدیل بر تعهدات بازنشستگی آتی اعمال می‌شود. بر اساس این ملاحظات، میزان کمبود منابع مالی می‌تواند تعدیل شود و به عنوان بدهی در نظر گرفته شود. به علاوه نوسانات درآمد از بین می‌رود.

در مقابل کشورهای زیادی در اروپا شامل کشورهای آلمانی‌زبان وجود دارند که الزام قانونی برای پیش‌پرداخت تعهدات بازنشستگی ندارند. به جای آن، تعهدات بازنشستگی زمانی پرداخت می‌شود که سررسید آن اتفاق بیافتد و سرمایه‌گذاری شرکتی به منظور تأمین مالی تعهدات بازنشستگی آتی انباشت می‌شوند. استاندارد حسابداری مستلزم آن است که ارزش فعلی تعهدات بازنشستگی با دارایی متناظر آن که لزوماً به تعهدات بازنشستگی اختصاص نمی‌یابد، در ترازنامه ثبت شود.

برای دستیابی به امکان مقایسه با شیوه‌های جهانی، مودیز اقدام به شبیه‌سازی پیش‌پرداخت برای شرکت‌های که پیش‌پرداخت را انجام نمی‌دهند، می‌کند. وجه نقد و اوراق بهادار بازارپذیری که مازاد احتیاج برای بقای کسب‌وکار هستند، در گام اول برای تعهدات بازنشستگی اختصاص می‌یابند. با توجه به افق بلندمدت برای پرداخت تعهدات بازنشستگی و پیش‌بینی کلی جریان‌های پرداخت، شرکت احتمالاً زمان لازم برای ایجاد پشتوانه برای تأمین مالی‌های مورد نیاز را دارا خواهد بود. اگر شرکت امکان دسترسی بدون مشکل به بازار سرمایه را داشته باشد، مودیز فرض می‌کند که ترکیب بدهی و سرمایه موجود برای تأمین مالی خالص تعهدات بازنشستگی آتی پس از کسر مانده‌های نقد به کار گرفته شده، حفظ شود.

1. Income Statement
2. Smooth

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

### ٥-٤. مشارکت خاص یا سایر سرمایه‌گذاری‌های مبتنی بر سرمایه

| روش تحلیلی | مثال | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| بسته به تخصیص ریسک، صورت‌های مالی برای نشان دادن تلفیق نسبی و کامل اقلام زیر خط ترازنامه تعدیل شود. جریان نقدی پس از در نظر گرفتن احتمال الزامات جریان نقدی تجزیه‌وتحلیل گردد. | مشارکت خاص سرمایه‌گذاری‌های مبتنی بر سرمایه | شرکت دارای مالکیت جزئی بر اقلام زیر خط ترازنامه است که از منظر استراتژیک مهم است. |

به دلایل مختلفی می‌توان از مشارکت خاص در بسیاری از صنایع استفاده کرد. مشارکت خاص به طور کلی مزیت‌های استراتژیک، تولید، توزیع یا اهداف تأمین مالی را دارا است و به طور مستقیم منجر به بدهی می‌گردد. معمولاً آن‌ها در ترازنامه به عنوان حساب سرمایه‌گذاری مبتنی بر سرمایه در نظر گرفته می‌شوند البته در صورتی که مالکیت در منافع مشارکت بین ۲۰ تا ۵۰ درصد باشد و اگر بیش از ۵۰ درصد باشد، تلفیقی در نظر گرفته می‌شود. برای بهره‌های زیر ۲۰ درصد حساب سرمایه‌گذاری بسته به ساختار مشارکت خاص بر اساس ارزش منصفانه یا بهای تمام‌شده گزارش می‌شود.

تجزیه‌وتحلیل مشارکت خاص می‌تواند پیچیده باشد به‌ویژه هنگامی که تعیین می‌کند چطور ریسک‌های مختلف برای هر شریک تخصیص می‌یابد. مودیز در ارزیابی خود اهمیت مشارکت خاص را برای هر شریک، منطق وجود و بقای کسب‌وکار، اهمیت استراتژیک مشارکت خاص برای هر شریک و شرایطی که تحت آن هر شریک وجود خواهد داشت را در نظر می‌گیرد.

ترتیبات جریان نقدی مشارکت خاص و مسئولیت هر شریک برای ارائه پشتیبانی، در صورت لزوم، جز سایر عوامل بااهمیت در تجزیه‌وتحلیل است. شرایطی که تحت آن مشارکت خاص می‌تواند از بین برود ممکن است البته در صورتی که ارتباط بین شرکا تخریب شود منجر به عواقب پیش‌بینی‌نشده مالی در آینده گردد. در آخر مودیز هر تعهد اخلاقی که شریک ممکن است برای حمایت از مشارکت خاص لازم به انجام باشد را باید در نظر بگیرد.

در موارد بسیاری مودیز مشارکت خاص را به تناسب هر شریک تلفیق می‌نماید. با این حال اگر مشارکت خاص به طور استراتژیک برای یکی از شرکای مهم باشد و مجازات اقتصادی نیز از خروج آن شریک جلوگیری کند، مودیز اقدام به تلفیق کامل مشارکت خاص خواهد کرد.

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

### ۵-۵. پروژه‌های مالی و سایر بدهی‌های ارزیابی نشده

| روش تحلیلی | مثال | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| بسته به میزان ریسک تخصیص داده‌شده، صورت‌های مالی به منظور انعکاس تلفیق کلی یا بخشی بدهی‌ها و دارایی‌های مرتبط با پروژه تعدیل شود. در برخی موارد خالص بدهی ممکن است استفاده شود. جریان‌های نقدی پس از در نظر گرفتن ترتیبات جریان نقدی تجزیه‌وتحلیل شود. | بدهی پروژه‌های مالی و سایر بدهی‌های غیررسمی | شرکت تأمین مالی را از طریق پشتوانه بدهی با جریان نقدی دارایی‌های خاص پروژه انجام می‌دهد. |

بدهی تأمین مالی پروژه‌ها با استفاده از جریان نقد پروژه‌های مشخصی مانند زغال‌سنگ، نیروگاه یا استادیوم فوتبال حمایت می‌شود؛ مانند معاملات اوراق بهادارسازی، دارندگان بدهی تأمین مالی پروژه‌ها تنها حق دارند برای بازپرداخت پروژه را بررسی نمایند. به طور قانونی، بدهی پروژه‌های مالی از حمایت شرکت حامی[1] بهره نمی‌برد، اما برای شرکت‌های حامی دلایل استراتژیک مهمی برای حمایت از پروژه ناتمام وجود دارد.

در ارزیابی تأمین مالی پروژه ملاحظات زیادی وجود دارد. اولین ملاحظه برای ارزیابی این است که کدام طرف‌ها شامل حامی مالی پروژه، تأمین‌کنندگان (عرضه‌کنندگان) پروژه، خریداران خروجی پروژه، پیمانکاران، مؤسسات مالی و یا دولت، ریسک‌ها را بر عهده می‌گیرند. پروژه‌ها اغلب منجر به ریسک‌های تمرکز تک دارایی، ریسک اتمام، عملیاتی، بازار و سیاسی یا ارز بسته به مکانی که پروژه اتفاق می‌افتد، می‌شوند.

همچنین پروژه‌های مرتبط با مشارکت خاص ممکن است از طریق بدهی پروژه شکل گرفته و تأمین مالی شود. با توجه به ساختار پروژه ممکن است در ترازنامه به عنوان سهام شرکای مشارکت خاص ظاهر شود که به طور بالقوه می‌توانند تعهدات بزرگ بدهی را پوشش دهند و پنهان نماید. عملکرد مشخص، تکمیل و تضامین مالی می‌تواند منجر به بدهی‌هایی گردد که در ترازنامه منعکس نمی‌شود. درنتیجه، مودیز می‌تواند بدهی پروژه‌های مالی را به صورت کامل یا نسبی برای انعکاس

1. Sponsoring Company

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

منابع در معرض ریسک شریک مشارکت خاص، بخصوص اگر پروژه دارای اهمیت استراتژیک برای شرکت باشد، تلفیق نماید.

### ۵-۶. قراردادهای ناتمام[1]

| روش تحلیلی | مثال | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| برای اجاره‌های عملیاتی، صورت‌های مالی را به منظور شناسایی دارایی و بدهی‌ها تعدیل نمایید. برای تعهدات فروش و خرید آتی، جریان نقدی پس از در نظر گرفتن الزامات احتمالی جریان نقدی تجزیه‌وتحلیل شود. برای قراردادهای دریافت یا پرداخت جریان‌های نقدی پس از لحاظ الزامات احتمالی جریان نقدی تجزیه تحلیل شود یا ترازنامه به صورت مناسب تعدیل گردد. | - اجاره‌های عملیاتی؛<br>- تعهدات فروش و خرید آتی؛<br>- قراردادهای دریافت یا پرداخت. | تحت قرارداد ناتمام، دارایی و بدهی ثبت نمی‌شود. |

### ۵-۷. قراردادهای اجاره

قراردادهای اجاره‌ای آن دسته از قراردادهایی است که شرکت یا یک اجاره دهنده از یک دارایی برای پرداخت اجاره طی زمان اجاره استفاده می‌کند. شرایط اجاره ممکن است متفاوت باشد اما معمولاً شامل پرداختی برای نگه داشتن مداوم مورد اجاره است. عدم پیروی از شرایط اجاره می‌تواند به نکول منجر شود و با احتمال زیاد منجر به نکول متقابل یا افزایش سایر تعهدات بدهی گردد. تحت شرایط مشخصی شرکت ممکن است حق فروش مورد اجاره را نیز دارا باشد.

دو نوع اجاره وجود دارد: اجاره مالی یا سرمایه‌ای[2] و اجاره عملیاتی[3]. تحت شرایط اجاره سرمایه‌ای حقوق و تعهدات مندرج در اجاره در ترازنامه به عنوان بدهی و دارایی ثبت می‌شود. در مقابل تحت شرایط اجاره عملیاتی، حقوق و تعهدات اجاره در ترازنامه به عنوان بدهی و دارایی گزارش نمی‌شود. درواقع اجاره عملیاتی یک قرارداد ناتمام همراه با هزینه‌های اجاره افشاشده در یادداشت‌های صورت مالی است.

1. Executory Contracts
2. Finance or capital lease
3. Operating lease

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

از معیارهای مبتنی بر حسابداری برای تعیین این‌که آیا اجاره یک اجاره سرمایه‌ای است یا یک اجاره عملیاتی استفاده می‌شود. با این وجود مودیز تمام اجاره‌ها را به عنوان اجاره سرمایه‌ای در نظر می‌گیرد و تعدیلاتی را برای آوردن اجاره‌های عملیاتی در ترازنامه برای اهداف تحلیلی انجام می‌دهد. در سرمایه‌گذاری اجاره عملیاتی، مودیز ممکن است از یکی از روش‌های تحلیلی متعدد موجود استفاده کند. ساده‌ترین این روش‌ها استفاده از استاندارد 8x چندگانه[1] است که برای بیشتر هزینه‌های (جاری) اجاره سالانه به منظور دستیابی به ارزش معادل بدهی اعمال می‌شود.

روش دیگر، محاسبه خالص ارزش فعلی حداقل پرداخت‌های اجاره آینده، با استفاده از نرخ تنزیل است که شامل نرخ تنزیل ضمنی در قراردادهای اجاره، نرخ اجاره مالی یا هزینه بدهی موزون شده شرکت[2] می‌شود. روش دیگر، روش ارزش فعلی اصلاح شده است که بر این اساس این‌که آیا دارایی محور فعالیت‌های شرکت است یا خیر می‌تواند استفاده شود.

### ۵-۸. تعهدات خرید و فروش آتی[3]

این تعهدات معمولاً مربوط به خرید و فروش کالا و خدمات است. به علاوه تعهدات خرید آتی ممکن است شرکت را ملزم به پرداخت هزینه سرمایه مشخصی در آینده و برای پرداخت‌های تحت توافقنامه‌های برون‌سپاری یا تعهدات تبلیغات نماید. تعهدات فروش آتی به عنوان اقدامات ناتمام و عقب‌افتاده، هنگامی می‌تواند مهم باشد که سفارش‌های قطعی یا مشروط، در نظر گرفته شود.

در حالت کلی، استانداردهای حسابداری افشای تعهدات مختلف برای پرداخت‌های آتی قراردادها و پیمان‌های مختلف را لازم می‌داند. در تحلیل آن، مودیز عوامل مختلف این تعهدات را در تجزیه‌وتحلیل جریان نقدی آینده لحاظ می‌کند.

### ۵-۹. قراردادهای دریافت یا پرداخت[4]

قراردادهای دریافت یا پرداخت شکل دیگری از تعهدات خرید هستند که معمولاً در صنایع شیمیایی و انرژی مورد استفاده قرار می‌گیرند. یک شرکت ممکن است متعهد به خرید مواد خام و یا انرژی از یک عرضه‌کننده بدون توجه به اینکه آیا استفاده می‌شود یا خیر باشد. این قراردادها می‌تواند در

1. “8x” multiple
2. Weighted cost of debt
3. Forward Purchase Or Sale Commitments
4. Take-or-Pay Contracts

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

صورتی که شرایط بازار و قیمت مواد خام تغییر نماید یا در صورتی که قیمت محصول نهایی به یک‌باره کاهش یابد مشکل‌زا باشد. بدون توجه به اینکه آیا قرارداد مشکل‌زا است یا خیر، مودیز اقدام به تفکیک پرداخت‌های قراردادهای دریافت یا پرداخت بر اساس تجزیه‌وتحلیل جریان نقدی آتی می‌کند و در صورت امکان ترازنامه را نیز تعدیل می‌نماید.

### ۵-۱۰ تعهدات مشروط

| روش تحلیلی | مثال | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| موجودی نقد پس از در نظر گرفتن احتمال الزامات جریانات نقد تجزیه‌وتحلیل شود. | **قراردادی:**<br>-ضمانت‌نامه‌ها؛<br>-توافقات نقدینگی بالقوه؛<br>-اعتبارات اسنادی؛<br>-خدمات پس از فروش.<br>**غیرقراردادی:**<br>-پرونده‌های حقوقی؛<br>-حفاظت از محیط زیست؛<br>- ساختار تعدیل مالیات احتمالی. | دارایی‌ها و بدهی‌ها هنگامی که احتمال وقوع زیان است، شناسایی می‌شوند. |

### ۵-۱۱. ضمانت‌نامه‌ها و سایر مکانیزم‌های حمایتی

در ضمانت‌نامه یک شرکت بر اساس قرارداد موافقت می‌کند تا تعهدات دیگری را بر عهده بگیرد، و به طور معمول در یادداشت‌های صورت‌های مالی افشا می‌شود. صورت ضعیف‌تر ضمانت‌نامه حمایت یا حفظ توافق‌نامه‌هایی است که تعهد می‌کند تا حمایت از اقلامی شامل درصد مالکیت خاص و نگهداری حداقل ارزش و مانده جبرانی خالص[1] را بر عهده گیرد. بیشتر ضمانت‌نامه‌های غیرمستقیم بدهی دیگران، به طور معمول در صورت‌های مالی افشا نمی‌شود، به‌جز مواردی که توسط شرکت‌های آمریکا، کانادا و ژاپن ملزم به افشا است.

در هر دو صورت، مودیز اقدام به تجزیه‌وتحلیل جریان نقد مبتنی بر فروض مختلف با توجه به اتفاقات آینده که ممکن است به ایجاد بدهی بیانجامد، می‌کند. با توجه به ساختار سازمانی شرکت،

1. Minimum net worth and fixed charge levels

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

همچنین می‌توان پشتیبانی بالادستی و یا پایین‌دستی با توجه به رتبه‌بندی داخلی آن‌ها، فراهم آورد. به علاوه برای ایجاد بار مالی اضافی، تضامین ممکن است منجر به تبعی‌سازی ساختار بدهی[1] به‌ویژه در شرکت‌های هلدینگ (مادر تخصصی) و عملیاتی شود.

### ۵-۱۲. توافقات نقدینگی بالقوه[2]

توافقات نقدینگی بالقوه که در یادداشت‌های صورت مالی افشا می‌شود، به طور معمول توسط مؤسسات مالی ارائه می‌شود. توافقات نقدینگی بالقوه می‌تواند تحت شرایط مشخص که بستگی به شرایط بازپرداخت و ذخایر مرتبط در صورت وجود دارد، برداشت شود، به عنوان مثال هنگامی که احتمال برداشت مقادیر زیاد نقدینگی و منابع در معرض ریسک اعتباری وجود داشته باشد

بر اساس روش‌های حسابداری، در صورتی که احتمال اعمال توافق نقدینگی بالقوه باشد، برای دارایی‌ها و بدهی‌ها مربوطه مؤسسه مالی از تعدیل استفاده می‌شود. با وجود موافقت با این روش حسابداری، مودیز اقدام به تجزیه‌وتحلیل الزامات جریان نقد آینده برای تخمین تعهدات احتمالی که ممکن است قبل از تشخیص توسط استانداردهای حسابداری به وجود آید، می‌نماید.

### ۵-۱۳. اعتبارات اسنادی

انواع مختلفی از اعتبارات اسنادی شامل عملکرد، تجاری و مالی وجود دارد. همچنین اعتبارات اسنادی به طور کلی توسط مؤسسه مالی صادر می‌شود و تنها می‌تواند تحت شرایط خاصی برداشت شود. اینکه آیا اعتبارات اسنادی به بدهی اضافه می‌شود یا خیر به احتمال برداشت آن، بدون پشتوانه[3] (وثیقه) آن که ممکن است از برداشت ناشی شود و وثایق اساسی که پشتوانه اعتبارات اسنادی است، بستگی دارد.

روش حسابداری برای اعتبارات اسنادی مانند توافقات نقدینگی بالقوه است و تعدیلی بر ترازنامه مؤسسه مالی در صورتی که برداشت محتمل باشد، اعمال می‌شود. همانند تجزیه‌وتحلیل توافقات نقدینگی بالقوه، مودیز اقدام به تجزیه‌وتحلیل ترتیبات جریان نقدی آینده مؤسسه به منظور

1. Structural subordination
2. Standby Liquidity Agreements
3. Unsecured exposure

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

تخمین تعهدات احتمالی که ممکن است قبل از تشخیص استانداردهای حسابداری به وجود بیاید، می‌کند.

### ۵-۱۴. خدمات پس از فروش

خدمات پس از فروش معمولاً ناشی از تولید محصولاتی مانند خودرو است. از منظر حسابداری، ذخایر خدمات پس از فروش در ترازنامه‌ها منعکس می‌شوند. با این حال مودیز اقدام به تجزیه‌وتحلیل فروض استفاده‌شده در تعیین ذخیره خدمات پس از فروش به منظور تعیین اینکه آیا مطالبات بیشتری بر روی جریان نقدی آینده نسبت به مقدار پیش‌بینی‌شده وجود دارد یا خیر می‌نماید. به علاوه، روند ذخایر خدمات پس از فروش به منظور شناسایی سریع مشکلات ناشی از کیفیت تولیدات پایش می‌شود.

### ۵-۱۵. پرونده‌های حقوقی[1]

دعوی قضایی[2] یکی از انواع ریسک‌های شرکت‌ها است. بر اساس مشاهدات تاریخی در مورد تأثیر پرونده‌های حقوقی مرتبط با ایجاد بدهی و اخیراً پرونده‌های حقوقی در مقابل بانک‌های سرمایه‌گذاری مرتبط با مهندسی مالی غیر محافظه‌کارانه (جسورانه) برای مشتریان شرکتی، عواقب مالی آن قابل توجه است.

استانداردهای حسابداری برای افشای پرونده‌های حقوقی وجود دارد، اما تعیین مقادیر گزارش (افشا) شده بر اساس قضاوت است. اطلاعات ممکن است در یادداشت‌های ترازنامه افشا شود یا به عنوان مثال در پرونده‌های حقوقی مرتبط با پنبه نسوز[3]، بدهی تخمین زده‌شده ممکن است در صورت‌های مالی منعکس شود. در حالی که اثرگذاری پرونده‌های حقوقی به‌سختی اندازه‌گیری می‌شود، مودیز طیف وسیعی از نتایج را بر اساس ماهیت پرونده‌های حقوقی، جایی که پرونده در حال رسیدگی بوده، همراه با سایر اطلاعات مرتبط به عنوان عوامل تجزیه‌وتحلیل جریان نقد آتی شرکت در نظر می‌گیرد.

1. Lawsuits
2. Litigation
3. Asbestos

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

### ۵-۱۶. حفاظت از محیط زیست[1]

تمام شرکت‌ها و به طور ویژه شرکت‌هایی که در صنایع سنگین فعال هستند مانند تولید، استخراج و مدیریت زباله با الزامات نظارتی مرتبط با محیط زیست مواجه می‌شوند. سایر مثال‌های مرتبط، مدیریت پس از بستن[2] برای نیروگاه‌های اتمی است؛ مانند دعوی قضایی، هزینه حفاظت از محیط زیست می‌تواند قابل توجه و با توجه به تغییرات محیطی به‌سختی قابل محاسبه باشد، همچنین از بین بردن مواد سمی نیز با دشواری همراه شود و محاسبه تأثیر آن بر سلامت افراد نیز سخت باشد. در تجزیه‌وتحلیل حفاظت از محیط زیست، مودیز شرایط محیطی جاری و احتمال تغییرات آن و تخمین هزینه آتی را در نظر می‌گیرد. بر اساس این عوامل، سناریوهای «چه...اگر» استفاده شده و احتمال تأثیر آن بر جریان نقدی آتی تخمین زده می‌شود.

### ۵-۱۷. ساختارهای بازگرداندن مزایای مالیات احتمالی[3]

با توجه به افزایش استفاده از مهندسین مالی توسط شرکت‌ها، امکان دارد انواع ویژه‌ای از تأمین مالی جسورانه توسط ناظران مالیاتی بررسی شود. اگر شرکتی مجبور به رعایت ساختارهای بازگرداندن مزایای مالیات احتمالی گردد، ممکن است مزیت قابل ملاحظه مالیاتی قبلی و مجازات آن بازیابی شود. اگر چنین ساختاری شناسایی شود، مودیز احتمال بدهی مالیاتی را تخمین زده و جریان نقد را هم بر اساس آن تعدیل می‌نماید.

یکی دیگر از مسائل وجود واسطه‌ها است که این ساختارها را ایجاد کرده و ممکن است در صورت آسیب رساندن ساختارهای ایجادشده به سرمایه‌گذاران چه مستقیم و چه غیرمستقیم، با دعوی قضایی احتمالی روبرو شوند. یک مثال برای روبرو شدن واسطه‌ها با دعوی قضایی که به دلیل توسعه ساختارهای مالی خاصی با آن مواجه شدند مشکل انرون[4] است.[5] در تجزیه‌وتحلیل این اقلام،

1. Environmental Remediation
2. Post-closure obligations
3. Potential Unwinds Of Tax-Advantaged Structures
4. Enron

۵. رسوایی یا افتضاح انرون در سال ۲۰۰۱ اتفاق افتاد که منجر به ورشکستگی شرکت انرون، شرکت آمریکایی انرژی در تگزاس و انحلال آرتور اندرسون یکی از ۵ شرکت بزرگ حسابداری و حسابرسی در دنیا شد. همچنین این ورشکستگی بزرگ‌ترین ورشکستگی در تاریخ آمریکا تا آن زمان بود

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

همسان با روش دعوی قضایی، به طور کلی، مودیز طیف وسیعی از نتایج (خروجی‌های) احتمالی بر اساس ماهیت دعوی قضایی را در نظر می‌گیرد.

## ٦. خلاصه و نتیجه‌گیری

به طور خلاصه انواع منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه گسترده است و تجزیه‌وتحلیل آن‌ها می‌تواند پیچیده باشد. این گزارش انواع مختلف روش‌های مودیز برای تجزیه‌وتحلیل اقلام زیر خط را بیان می‌کند. مودیز اقدام به انتشار روش‌ها در حوزه‌های مختلف کرده و در صورت لزوم آن‌ها را اصلاح می‌کند. با گذشت زمان، انتظار می‌رود، روش‌ها به‌روزرسانی شده و دستورالعمل‌های بیشتری منتشر گردد.

در ادامه، تجزیه‌وتحلیل منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه، بر صنایعی که هرکدام از انواع این اقلام ممکن است در آن به وجود بیاید تمرکز می‌کند. موضوعات انتخاب‌شده می‌تواند بر اساس مقدار دلاری منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه، احتمال تأثیر بر رتبه‌بندی بر حسب صنعت یا ریسک اقلام زیر خط ترازنامه که پیش از این ممکن است به طور شفاف نباشد، تعیین می‌شود. نظرات آتی مؤسسات مالی و شرکت‌ها و مسائل مربوط به آن‌ها را پوشش خواهد داد، اما محدود به فروش کل تسهیلات، توافقات نقدینگی بالقوه و فروش تجهیزات اجاره‌ای به شخص ثالث نمی‌شود.

## منابع


- Alternative Financial Ratios for the Effects of Securitization Tools for Analysis, September 1997
- Analytical Observations Related to "Underfunded" Pension Obligations When Using UK and IAS GAAP, May 2003
- Australian Pension Obligations: No Material Issues for Rated Companies, June 2003, June 2003
- Demystifying Securitization for Unsecured Investors, January 2003
- European Telecommunication Operators' Use of Sale and Leaseback Transactions Can Pressure Ratings, October 2001
- Moody's Liquidity Risk Assessments - Q&A, March 2002
- Securitization and its Effect on the Credit Strength of Companies: Moody's Perspective 1987 - 2002


[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

- The Impact of Moody's Financial Reporting Initiative on European Corporates, March 2004
- Rating Methodology: Analytical Observations Related To U.S. Pension Obligations, January 2003
- Financial Reporting Assessments, December 2003
- Off-Balance Sheet Leases: Capitalization and Ratings Implications, October 1999
- Moody's Approach to Analyzing Pension Obligations of Corporations, November 1998
- Rating Methodology: Moody's Approach To Rating The Petroleum Industry, January 1999
- Rating Non-Guaranteed Subsidiaries: Credit Considerations In Assigning Subsidiary Ratings In The Absence Of
- Legally Binding Parent Support,December 2003
- Risk Management Assessments, July 2004
- Speculative Grade Liquidity Ratings, September 2002
- U.S. and Canadian Corporate Governance Assessment, August 2003

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

## پیوست ۱

| روش‌های تحلیلی | مثال‌ها | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| صورت‌های مالی به منظور شناسایی دارایی‌ها و بدهی‌های مرتبط با نهاد واسطه‌ای تعدیل شود. | اوراق بهادارسازی | دارایی‌ها به یک نهاد مالی واسطه‌ای فروخته می‌شود، اما زیان قابل توجه مرتبط دارایی‌ها و بدهی‌های حفظ می‌شود. |
| صورت‌های مالی را برای شناسایی خالص بدهی و سود و زیان ناشی از اقلام زیر خط تعدیل کنید. جریان‌های نقدی پس از در نظر گرفتن تعهدات بازنشستگی آینده را تعدیل کنید. | تعهدات بازنشستگی | شرکت با توجه به دارایی‌ها و بدهی‌های مرتبط با اقلام زیر خط در معرض ریسک است، در حالی که خالص بدهی یا درآمدها و زیان‌های خود را شناسایی نمی‌کند. |
| بسته به تخصیص ریسک، صورت‌های مالی برای نشان دادن تلفیق نسبی و کامل اقلام زیر خط ترازنامه تعدیل شود. جریان نقدی پس از در نظر گرفتن احتمال الزامات جریان نقدی تجزیه‌وتحلیل گردد. | مشارکت خاص<br>سرمایه‌گذاری‌های مبتنی بر سرمایه | شرکت دارای مالکیت جزئی بر اقلام زیر خط ترازنامه است که از منظر استراتژیک مهم است. |
| بسته به میزان ریسک تخصیص داده‌شده، صورت‌های مالی به منظور انعکاس تلفیق کلی یا بخشی بدهی‌ها و دارایی‌های مرتبط با پروژه تعدیل شود. در برخی موارد خالص بدهی ممکن است استفاده شود. جریان‌های نقدی پس از در نظر گرفتن ترتیبات جریان نقدی تجزیه‌وتحلیل شود. | بدهی پروژه‌های مالی و سایر بدهی‌های غیررسمی | شرکت تأمین مالی را از طریق پشتوانه بدهی با جریان نقدی دارایی‌های خاص پروژه انجام می‌دهد. |
| برای اجاره‌های عملیاتی، صورت‌های مالی را به منظور شناسایی دارایی و بدهی‌ها تعدیل نمایید. برای تعهدات فروش و خرید آتی، جریان نقدی پس از در نظر گرفتن الزامات احتمالی | -اجاره‌های عملیاتی؛<br>-تعهدات فروش و خرید آتی؛<br>-قراردادهای دریافت یا پرداخت. | تحت قرارداد ناتمام، دارایی و بدهی ثبت نمی‌شود. |

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

| روش‌های تحلیلی | مثال‌ها | شناسایی منابع در معرض ریسک زیر خط ترازنامه |
|---|---|---|
| جریان نقدی تجزیه‌وتحلیل شود. برای قراردادهای دریافت یا پرداخت جریان‌های نقدی پس از لحاظ الزامات احتمالی جریان نقدی تجزیه تحلیل شود یا ترازنامه به صورت مناسب تعدیل گردد. | | |
| موجودی نقد پس از در نظر گرفتن احتمال الزامات جریانات نقد تجزیه‌وتحلیل شود | قراردادی:<br>-ضمانت‌نامه‌ها؛<br>-توافقات نقدینگی بالقوه؛<br>-اعتبارات اسنادی؛<br>-خدمات پس از فروش.<br>غیرقراردادی:<br>-پرونده‌های حقوقی؛<br>-حفاظت از محیط زیست؛<br>- ساختارهای مزایای مالیات احتمالی. | دارایی‌ها و بدهی‌ها هنگامی که احتمال وقوع زیان است، شناسایی می‌شوند. |

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

| | بانکداری | بیمه | شرکت‌های اوراق بهادار | صنایع هوایی | محصولات مصرفی | انرژی | سلامت | کالاهای سرمایه‌ای | رسانه&مخابرات | خرده‌فروشی | تکنولوژی | حمل‌ونقل |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| اشخاص حقوقی تلفیق نشده | | | | | | | س | | | | | |
| تراکنش‌های اوراق بهادارسازی | √√ | √√ | √ | √ | √ | √ | √√ | √ | √ | √ | | √ |
| تراکنش‌های انتقال ریسک | √√ | √√ | √ | √ | | | √√ | | | | | |
| تعهدات بازنشستگی | √√ | √√ | √ | √ | √ | √ | √√ | √ | √ | √ | √ | √ |
| مشارکت‌های خاص | √√ | √√ | √ | √ | √ | √ | √√ | √ | √ | √ | | √ |
| تأمین مالی پروژه | | | √ | | √ | √ | | √ | √ | | | |
| قراردادهای اجرایی | | | | | | | | | | | | |
| قراردادهای اجاره‌ای | | | √ | √ | √ | √ | س√ | √ | √ | √ | | √ |
| تعهدات خرید و فروش آتی | | | √ | √ | √ | √ | | √ | √ | √ | | √ |

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]

| | بانکداری | بیمه | شرکت‌های اوراق بهادار | صنایع هوایی | محصولات مصرفی | انرژی | سلامت | کالاهای سرمایه‌ای | رسانه&مخابرات | خرده‌فروشی | تکنولوژی | حمل‌ونقل |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| قراردادهای دریافت یا پرداخت | | | | | | √ | | | √ | | | √ |
| تعهدات احتمالی | | | | | | | | | | | | |
| ضمانت‌نامه‌ها | √√ | س√ | √ | √ | √ | √ | ل√ | √ | √ | √ | | √ |
| توافقات نقدینگی بالقوه | √√ | س√ | √ | | | | | | | | | |
| اعتبارات اسنادی | √√ | √√ | √ | | √ | √ | √√ | | | √ | √ | |
| خدمات پس از فروش | | | | √ | √ | | | √ | | √ | √ | |
| پرونده‌های حقوقی | √√ | س√ | √ | √ | √ | √ | √√ | | √ | √ | √ | √ |
| حفاظت از محیط زیست | | | | √ | √ | √ | | √ | | √ | √ | √ |
| ساختار تعدیل مالیات احتمالی | √√ | | √ | | | | √√ | | | √ | | |

[ Downloaded from ejip.ir on 2025-07-02 ]