



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال نهم / شماره سی‌وششم / زمستان ۱۳۹۹

مطالعه تطبیقی ساختار و الگوی نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران و کشورهای منتخب

روح الله نجفی

دانشجوی دکتری، گروه مدیریت مالی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

مهدی معدنچی

استادیار دانشگاه آزاد، گروه مدیریت مالی، واحد الکترونیکی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
madanchi@iauec.ac.ir

میرفیض فلاح شمس

دانشیار دانشگاه آزاد، گروه مدیریت مالی، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

علی سعیدی

دانشیار دانشگاه آزاد، گروه حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

تاریخ دریافت: ۹۷/۱۱/۱۰ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۲/۰۴

چکیده

پس از بحران مالی سال ۲۰۰۷-۲۰۰۹، تنظیم و نظارت بر بخش مالی، در ابعاد مختلف دستخوش تغییرات گسترده قرار گرفته و سختگیرانه‌تر شده است. مؤسسات مالی که تا زمان بحران مالی تحت نظارت نبودند، اکنون تحت تنظیم و نظارت قرار دارند و آنهایی که تحت نظارت بودند، ملزم به تطابق با قوانین و مقررات سختگیرانه‌تری شده‌اند. باتوجه به نقش مهم نهادهای مالی در بازار سرمایه کشور و ضرورت نظارت کارا و اثربخش بر این نهادها، در مقاله حاضر سعی شده به بررسی ویژگی‌ها، فرایندها، ابعاد و ساختارهای مطلوب نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه با استفاده از مطالعه تطبیقی کشورهای توسعه یافته پرداخته شود. نتایج نشان می‌دهد که اکثر کشورهای جهان از الگوی نظارت مبتنی بر مقررات، که عمدتاً به بررسی عملکرد تاریخی نهادهای مالی در مقطعی از زمان پرداخته و مبتنی بر معاملات بوده به سمت الگوی نظارت مبتنی بر ریسک که تمرکز آن نظارت مستمر و فرایند محور است، سوق یافته‌اند. در این تحقیق علاوه بر بررسی ساختار کلان نظارتی بازارهای مالی کشورهای دنیا در مقایسه با کشور ایران، ساختار، ابعاد، ویژگی‌ها و ابزارهای مورد استفاده در الگوی نظارت مبتنی بر ریسک مورد بررسی قرار گرفته است و ضمن ارائه یافته‌های حاصل از مطالعه تطبیقی در جدول مقایسه‌ای، الگوی پیشنهادی محقق با هدف بهینه‌سازی ساختار موجود نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران به صورت مدل مفهومی در انتهای مقاله ارائه شده است.

واژه‌های کلیدی: نظارت مبتنی بر ریسک، نظارت مبتنی بر مقررات، نهادهای مالی.

۱- مقدمه

بررسی روند سال‌های اخیر بازار سرمایه کشورهای دنیا نشان می‌دهد که استفاده از ابزارهای جدید، نوآوری و رشد روز افزون فن آوری منجر به ظهور اشکال مختلفی از ریسک شده است. بازار سرمایه کشور ایران نیز با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ و پیدایش بازارها و نهادهای مالی جدید، وارد فضای جدید، رقابتی و در عین حال بی ثبات و خطر آفرین شد. علاوه بر این انگیزه زیاد نهادهای مالی در بازار سرمایه جهت کسب حداکثر سود و افزایش بازده حقوق صاحبان سهام، تمایل آنها به پذیرش ریسک را افزایش داده که این موضوع منجر به افزایش ریسک پرتفوی دارایی‌ها و استقراض بیش از حد^۱ آنها شده است و به دلیل فقدان سیستم کنترل و مدیریت ریسک مناسب، نگرانی نهاد ناظر بازار سرمایه کشور را در پی داشته است و موضوع نظارت و کنترل نهادهای مالی به عنوان یک مساله مهم، مورد توجه نهاد ناظر بازار سرمایه قرار گرفته است IOSCO (2009). اگرچه در سال‌های اخیر اقداماتی نظیر تشکیل صندوق تضمین اعضاء، الزامات کفایت سرمایه و یا کنترل سقف اعتبارات نهادهای مالی توسط سازمان بورس و اوراق بهادار انجام شده است ولیکن شواهد نشان می‌دهد که اقدامات انجام شده و روش نظارت کارا و اثر بخش نبوده است. بطوری که در برخی از موارد اوراق بدهی با نکول مواجه شده و یا منابع صندوق تضمین در زمان تسویه پاسخگو نبوده است. این روند و درس‌های سیاستی از بحران‌های مالی سال ۲۰۰۸، ما را بر آن داشت که در این تحقیق با شناخت بیشتر ریسک‌های نهادهای مالی و مرور رویکردها و الگوهای نظارتی در کشورهای دنیا، الگوی ایده‌آل و کارا جهت نظارت بر نهادهای مالی بازار سرمایه ایران پیشنهاد نماییم تا این امکان به دست اندرکاران بازار سرمایه داده شود که با شناخت نقاط قوت و ضعف موجود راهبردهای متناسب برای افزایش سطح کارایی و منصفانه بودن بازار، ایمنی و سلامت موسسات مالی و حمایت از حقوق سهامداران را فراهم نمایند (نجفی، ۱۳۹۵).

۲- مبانی نظری و مروری بر پیشینه تحقیق

نظارت مبتنی بر ریسک به یک رویکرد ساختاری که بر شناسایی ریسک‌های بالقوه که شرکتها با آن مواجه می‌شوند و ارزیابی عوامل عملیاتی و مالی که برای کاهش این ریسک‌ها بکار برده می‌شود، گفته می‌شود (IOPS, 2012). در تعریفی دیگر نظارت مبتنی بر ریسک به شناسایی، ارزیابی و نظارت بر نهادهای دارای مجوز کسب و کار از طریق بازرسی حضوری^۲ و غیر حضوری^۳ و پیگیری شکایات و گزارش خودکار تخلفات گفته می‌شود (Capital Markets Report Tanzania, 2017). تا قبل از وقوع بحران مالی سال ۱۹۸۰ نهادهای ناظر روی نظارت مبتنی بر رعایت مقررات که متکی بر بررسی عملکرد و عملیات تاریخی موسسات تحت نظارت بدون توجه به ضعف‌های دائمی یا احتمالی آنها بود تمرکز داشت. در چارچوب مدل نظارت مبتنی بر مقررات، نتایج بر اساس کنترل سیستماتیک یا مدیریت ریسک با اهمیت کمی ارزیابی می‌شدند. نارسایی سیستم نظارت مبتنی بر مقررات در پیشگیری از بحران مالی منجر به پذیرش نظارت با رویکرد مبتنی بر ریسک گردید. به عقیده کمیسیون بورس اوراق بهادار در سیستم نظارت مبتنی بر ریسک به فرایندها به جای معاملات افراد تاکید می‌شود و رفتار فعالان بازار مبتنی بر پروفایل ریسک‌شان و توانایی آنها در مدیریت ریسک می‌باشد. هدف نظارت با

رویکرد مبتنی بر ریسک ارتقاء شفافیت، اعلام زود هنگام علائم هشداردهنده و تشویق موسسات تحت نظارت برای خود ارزیابی وضعیتشان در فاصله زمانی منظم است. (IOSCO, 2009).
جدول شماره (۱) مقایسه بین رویکرد نظارت مبتنی بر ریسک و رویکرد سنتی مبتنی بر مقررات را نشان می‌دهد.

جدول شماره (۱): مقایسه بین رویکرد نظارت مبتنی بر ریسک و نظارت سنتی

رویکرد مبتنی بر ریسک	رویکرد سنتی
فرایند محور	آزمون مبتنی بر معاملات
ارزیابی مستمر	ارزیابی در نقطه ای از زمان
رویه بر اساس پروفایل ریسک	رویه های استاندارد
شاخص‌های آینده نگر	عملکرد تاریخی
تمرکز روی کاهش ریسک	تمرکز روی اجتناب از ریسک

(منبع: بانک تسویه بین المللی، ۲۰۰۶)

برخی از مهم‌ترین عوامل نظارت مبتنی بر ریسک که در حوزه جغرافیایی متعدد دیده شده است شامل مواردی نظیر: معیار اخذ مجوز^۴، قوانین دولتی، مقررات سرمایه‌گذاری، حسابرسی خارجی/ بیمه/ تضامین، الزامات افشاء، کفایت سرمایه، شرایط انحلال یا تصفیه^۵ و تنبیهات می‌شود. در اکثر مدل‌های مبتنی بر ریسک، سازمان‌ها ملزم به حفظ حداقل چارچوب برای سیستم مدیریت ریسک شامل مواردی نظیر: حداقل الزامات ثبت، مدل‌های ریسک برای شناسایی، کمی‌سازی و کنترل ریسک، اندازه‌گیری نوسانات سبد سهام، الزامات آزمون حساسیت، ارزیابی ریسک مدل، بررسی کلیه ریسک‌ها در فواصل منظم، معیارهای کاهش ریسک احتمالی، سیستم کنترل داخلی، الزامات امنیتی سیستم، محرمانگی اطلاعات، نقش استقلال حسابرسان و رویه و فرهنگ پیروی از قانون (تطبیق) می‌باشند (IOSCO, 2009).

تاکید رویکرد نظارت مبتنی بر ریسک اساساً بر شناسایی و طبقه‌بندی ریسک‌های موسسات در معرض ریسک و ظرفیت‌سازی مدیریت ریسک در ارزیابی کلی ریسک همراه با تعیین احتمالات و وزن‌دهی به ریسک-های اصلی هر موسسه می‌باشد. نتایج ارزیابی ریسک کلی همراه با احتمالات برای رتبه‌بندی ریسک کلی یا ریسک هر موسسه بکار برده می‌شود. کلاً رتبه‌بندی ریسک بعنوان فاکتور احتمالات x است در حالی که تاثیر رتبه‌بندی به اندازه و ارزیابی کلی موسسه بستگی دارد احتمالات عمدتاً به عوامل ریسک و وزن‌های مربوطه بستگی دارد.

هدف از ارزیابی کلی، اندازه‌گیری توانایی پرداخت نهاد مالی است. موسسات با سطح بالای ریسک به دقت و در مدت زمان بیشتری بررسی می‌شوند. در فرایند ارزیابی ریسک تعدادی عوامل کاهنده ریسک مانند آزمون صلاحیت و شایستگی^۶ هیات مدیره، مدیران اصلی، حسابرسان؛ تاثیر مدیریت عملیاتی، قابلیت‌های زیرساختی و

سیستمی، کفایت استراتژی مدیریت ریسک، اصول و فرهنگ پیروی از مقررات شناسایی شدند. IOSCO (2009).

بر اساس اطلاعات بدست آمده و پرسشنامه‌های دریافتی از کشورهایی که در حال حاضر رویکرد مبتنی بر ریسک را پیاده‌سازی کرده‌اند اصول و راهنمای کلی برای پیاده‌سازی رویکرد مبتنی بر ریسک موضوعات زیر را پوشش می‌دهد.

(۱) برنامه‌ریزی ساختار یافته برای نظارت مبتنی بر ریسک؛ مقام ناظر چارچوب ارزیابی ریسک را بر اساس موارد زیر تعیین می‌نماید:

الف) شناسایی ریسک‌های مرتبط با کسب و کار نهادهای مالی

ب) سنجش و ارزیابی این ریسک‌ها و

ج) ارزیابی کنترل‌های داخلی و سیستم‌های مدیریت ریسک موجود نهادهای مالی برای کاهش این ریسک‌ها

(۲) شناسایی و ارزیابی ریسک‌های مرتبط؛ در تصمیم‌گیری در مورد عوامل ریسک مربوط به نهادهای مالی برای ارزیابی ریسک، مقام ناظر باید ارتباط و اهمیت ریسک‌های ذاتی مرتبط با نهادهای مالی (نوع فعالیت‌ها، مشتریان و محصولات) و کنترل‌های داخلی نامناسب (کیفیت رویه‌های مدیریت ریسک و اقدامات انجام شده توسط واحد تطبیق) را در نظر بگیرد. مدل ارزیابی ریسک موثر از هر دو عوامل ریسک کمی و کیفی موثر بر پروفایل ریسک کلی نهادهای مالی استفاده می‌کند. معیارهای نظیر اندازه-گیری و سهولت جمع‌آوری داده‌ها نیز در تصمیم‌گیری به آنچه عوامل ریسک نیاز دارند تا برای ارزیابی ریسک در نظر گرفته شود، مدنظر می‌باشد.

منابع داده‌ها شامل بازده قانونی نظارتی^۷، حسابرسان داخلی و خارجی^۸، گزارش حسابرسی، پرسشنامه خود ارزیابی و اطلاعات در دسترس عموم می‌شود. معیارهای زیر ممکن است در تصمیم‌گیری آنچه عوامل ریسک برای ارزیابی مدل ریسک نیاز دارد، مدنظر قرار گیرد:

الف- اندازه‌گیری یعنی اینکه آیا ریسک قابل سنجش است یا می‌توان ارزیابی عینی نمود.

ب- سهولت جمع‌آوری داده‌ها و محاسبات

ج- ارتباط ریسک با ارزیابی شان توسط مقام ناظر و صنعت قابل درک است. د- انعطاف پذیری برای ترکیب تغییرات

(۳) تخصیص منابع نظارتی

مقام ناظر باید با توجه به منابع محدود خود حداکثر سود را کسب نماید و توجه کافی به اختصاص منابع به نهاد مالی داشته باشد. این توجه نظارتی در محدوده الزامات نظارتی مناسب، تعداد و نوع گزارش‌های نظارتی تکمیل شده، اولویت نظارت حضور یا غیرحضور، جرایم برای عدم رعایت مقررات باشد. جایی که اختیارات بازرسی بین نهاد ناظر و تشکل‌های خود انتظام^۹ مشترک است نیاز به هماهنگ کردن منابع نظارتی و برنامه وجود دارد. اگر تشکل‌های خود انتظام دارای مکانیزم ارزیابی متفاوت از نهاد ناظر است،

باید از هماهنگی و به اشتراک‌گذاری اطلاعات، اطمینان حاصل شود که رویکرد بازرسی مقام ناظر و تشکل خودانتظام برای نظارت بر نهادهای مالی موثر و کارآمد باشد.

برای استفاده از رویکردی که تناوب و دامنه نظارت را تعیین می‌کند، مقام ناظر می‌تواند مکانیزمی برای ترجمه امتیازات ریسک و یا رتبه‌بندی برای تخصیص منابع نظارتی استفاده نماید. چنین مکانیزم ساختاریافته‌ای برای برنامه‌ریزی نظارت، راهنمای باثباتی در مورد تناوب و دامنه نظارت بر نهادهای مالی را فراهم می‌کند. تخصیص منابع نظارتی برای نهادهای مالی یا نواحی که در معرض ریسک بیشتر و تاثیر بالاتر هستند اولویت بندی شده است.

امتیاز/رتبه‌بندی ریسک کل نهادهای مالی باید برای برنامه‌ریزی تناوب بازرسی نهادهای مالی بکاربرده شود. برنامه‌ریزی بازرسی و فرایند اجرای بازرسی نتایج ارزیابی ریسک را برای تعیین محدوده و تمرکز بازرسی مدنظر قرار می‌دهد. چک لیست بازرسی برای اطمینان از سازگاری از حوزه‌های بازرسی شده مورد استفاده قرار می‌گیرد و برای متناسب کردن ریسک و اهداف خاص هر بازرسی پذیرفته می‌شود (IOSCO, 2009).

۱-۲- پژوهش داخلی

در خصوص موضوع نظارت با رویکرد مبتنی بر ریسک، تحقیقات اندکی در کشور انجام شده است در تحقیقی که توسط دفتر تحقیقات و سیاست‌های پولی و بازرگانی معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصاد و دارایی در سال ۱۳۹۵ انجام گرفت، ساختار مقررات‌گذاری و نظارت بر بازارهای مالی بررسی و پیشنهاداتی ارائه شده است. که در این تحقیق با معرفی انواع مدل‌های نظارت بر بازارهای مالی، که شامل ۴ دسته نهادی، کارکردی، یکپارچه و دو قله‌ای یا چند قله‌ای می‌شود، مدل نظارتی مورد استفاده در کشورهای نظیر آمریکا، انگلستان، کانادا، استرالیا، چین (هنگ‌کنگ)، فرانسه، اسپانیا، ژاپن، آلمان و هلند مورد بررسی قرار گرفته و به چالش‌ها و مشکلات نظام مقررات‌گذاری و نظارت مالی در ایران پرداخته شده و در پایان با توجه به مشکلات موجود و بررسی تجربیات جهانی و همچنین دیدگاه متخصصین سه گزینه برای انتخاب مدل نهایی مقررات‌گذاری و نظارت بر بازارهای مالی در ایران ارائه شده است.

۲-۲- پژوهش خارجی

در تحقیق شرکت وی من^۹ بعنوان مشاور خارجی نهاد ناظر بازار سرمایه بورس هندوستان (SEBI) به بررسی و ارائه پیشنهاد در خصوص "بهترین روش"^{۱۱} نظارتی جهت نظارت بر نهادهای مالی پرداخت که مشاهدات وی نشان داد رویکرد فعلی نظارت توسط نهاد ناظر بازار سرمایه هندوستان تقریباً نزدیک به رویکرد مبتنی بر ریسک است. این شرکت توصیه کرد که روش ساده‌ای برای ارزیابی ریسک انواع نهادهای مالی می‌توان تعریف نمود که ارزیابی ریسک در این روش بر اساس دو عامل داده (کمی) و قضاوت (کیفی) تعریف می‌شود (Moneylife, 2014).

جوزف چارلس مومانی^{۱۱} در سال ۲۰۰۹ در تحقیقی به اثرات مدل نظارت با رویکرد مبتنی بر ریسک پذیرفته شده توسط بانک مرکزی کنیا و چالش‌های تجربه شده طی دوره اجرای آن پرداخته است نتیجه تحقیق وی نشان داد که الگوی نظارت با رویکرد مبتنی بر ریسک منجر به کاهش تعداد روزهای بازرسی بانک‌های تجاری، کاهش تعداد کارکنان بازرسی در هر گروه بازرسی و افزایش هزینه‌های آموزش نظارت شده است. یافته‌های وی نهایتاً نشان می‌دهد که اجرای این الگو منجر به کاهش هزینه قابل توجه برای دولت کنیا شده است بطوریکه پس از پذیرش این مدل دولت در احیای بانک‌های مشکل ساز در سال‌های اخیر دخالت نداشته است (Joseph Charles Momanyi, 2006). در تحقیقی دیگر توسط لیلیان چیت میسوی^{۱۲} در مورد اثرات الگوی نظارت مبتنی بر ریسک پذیرفته شده توسط بازار سرمایه کنیا که از روش تحقیق توصیفی استفاده شده است. یافته‌های این مطالعه نشان داد که صرفنظر از موفقیت‌های مدل نظارت با رویکرد مبتنی بر ریسک (RBS) از نظر دقت ۹۵ درصدی در اجرا، تاثیر این مدل از جنبه‌های مختلفی نظیر پروفایل ریسک، حاکمیت شرکتی، بازرسی، موفقیت شناسایی و شناخت مدل مورد توجه قرار گرفت. علاوه بر این، مشخص شد که تعداد روز و کارکنان مورد نیاز برای بازرسی بستگی به رویکرد مبتنی بر ریسک دارد و در سطح ۹۵ درصد دقت همبستگی مثبت دارند. این یافته‌ها همچنین نشان داد که نارضایتی عمومی در خصوص تاثیر رویکرد مبتنی بر ریسک بر هزینه آموزش ناظران بازار سرمایه وجود دارد (Lillian Chebet Miso, 2014). در گزارش سال ۲۰۰۹ کمیسیون بورس و اوراق بهادار (IOSCO) با عنوان "راهنمایی نظارت بر نهادهای مالی با رویکرد مبتنی بر ریسک برای نهاد ناظر بازارهای نوظهور"^{۱۳} برخی از مهم‌ترین شاخص‌های ریسک در مدل‌های نظارتی مبتنی بر ریسک که در سطح بین‌المللی جهت نظارت بر واسطه‌های مالی^{۱۴} در جدول شماره (۲) ارائه شده است (IOSCO, 2009).

جدول شماره (۲): برخی از مهمترین شاخص‌های ریسک مدل‌های نظارتی مبتنی بر ریسک در سطح بین‌المللی (IOSCO, 2009).

رویکرد نظارتی	شاخص‌های مورد بررسی
کمیسیون بورس و اوراق بهادار (IOSCO)	۱-ریسک پرتفولیو (ریسک نرخ بهره، ریسک بازار، ریسک طرف مقابل یا اعتباری، ریسک مالی، ریسک نقد شوندگی و ریسک عدم تطبیق)
	۲-ریسک موسسه (ریسک عملیاتی، ریسک مدیریت، ریسک تطابق، ریسک مالی، ریسک مقررات گذاری و قانونی، ریسک استراتژیک، ریسک سرایت و اشخاص مرتبط)
	۳-ریسک سیستمیک (ریسک اثرات تجزیه و انحلال منفی از صنایع دیگر، ریسک رکود اقتصادی)
نهاد نظارتی بازار سرمایه هنگ کنگ (SFC)	۱-ریسک مختص شرکت (ریسک‌های مالی و ریسک داد و ستد) ۲-ریسک‌های بین بخشی (عملکرد بازار و اقتصاد، تکامل بازار و خود انتظامی)
نهاد ناظر بازار سرمایه هندوستان (SEBI)	۱-ریسک اعتباری ۲-ریسک عملیاتی ۳-ریسک بازار
نهاد ناظر بازار سرمایه مالاوی	۱-ریسک عام (نقدینگی، عملیاتی، قانونی و استراتژیک) ۲-ریسک بازار (نرخ بهره، پولشویی، شهرت، تغییرات نرخ ارز خارجی و قیمت)

نهاد ناظر بازار سرمایه نیجریه (SEC)	۱-ریسک سیستمیک ۲-ریسک بازار ۳-ریسک نقدشوندگی ۴-ریسک عملیاتی ۵-ریسک حقوقی و قانونی ۶-ریسک محیطی ۶-ریسک شهرت
نهاد نظارتی مالزی (SC)	۱-ریسک خود انتظامی ۲-ریسک حاکمیت شرکتی ۳-ریسک عملیاتی ۴-ریسک مالی ۵-ریسک حقوقی ۶-حمایت از دارایی مشتریان
نهاد نظارتی چین (CSRC)	۱-ریسک نقدشوندگی ۲-ریسک بازار ۳-ریسک مالی ۴-ریسک عملیاتی ۵-ریسک مقررات
نهاد نظارتی تایوان (FSC)	۱-ریسک بازار ۲-ریسک اعتباری ۳-ریسک نقدشوندگی ۴-ریسک عملیاتی ۵-سایر ریسک ها (قانونی، استراتژی، کسب و کار و شهرت)
نهاد نظارتی بلغارستان (FSC)	۱-ریسک عملیاتی ۲-ریسک اعتباری ۳-ریسک بازار ۴-اندازه
نهاد نظارتی اردن (JSC)	۱-ریسک نقد شوندگی ۲-ریسک اعتباری ۳-ریسک تداوم
نهاد نظارتی پاکستان (SECP)	۱-ریسک مقررات ۲-ریسک اعتباری ۳-ریسک بازار
نهاد نظارتی موراگو (CDVM)	۱-ریسک مالی ۲-ریسک عملیاتی ۳-ریسک اخلاقی

۳- نظارت مبتنی بر ریسک

۳-۱- هدف از نظارت مبتنی بر ریسک

هدف از نظارت مبتنی بر ریسک را می توان در سه محور مهم ذیل عنوان نمود:

- (۱) حفظ ثبات^{۱۵} سیستم مالی، بالاخص صحت و سلامت سیستم تسویه
 - (۲) ارتقاء کارایی^{۱۶} در نحوه مقررات پذیری^{۱۷} و عملیاتی نهادهای مالی
 - (۳) حمایت^{۱۸} کافی از مشتریان در قبال خدمات مالی ارائه شده توسط نهادهای مالی
- اهداف اساسی نظارت مبتنی بر ریسک به شرح ذیل نیز از اهداف فوق نشات می گیرد.
- پروفایل سازی بهتر وضعیت ریسک نهادهای مالی و تاثیر احتمالی آن بر روی بازار
 - تنظیم محدوده و میزان نظارت مربوط به سطح در معرض ریسک
 - استفاده از رژیم نظارتی کارای یکپارچه/ تخصیص موثر منابع کمیاب
 - رویکرد پیشگیرانه تر
 - ارتقاء محرمانگی در سیستم

رویکرد مبتنی بر ریسک موجب ترقیب نهادهای مالی جهت مدیریت ریسک شان می شود. نهاد ناظر باید بر اساس نتایج ارزیابی ها، قضاوت کند که کجا و چگونه کارهای نظارتی را اولویت بندی کند (IOSCO, 2009).

۳-۲- ابزارهای نظارت مبتنی بر ریسک

نظارت مبتنی بر ریسک باید بر پایه فعالیت تنظیم گری مناسبی طرح ریزی شود که اهداف توسعه و سلامت نهادهای مالی را در بر گیرد. ابزارهایی که مرتبط با رویکرد مبتنی بر ریسک شامل موارد زیر می باشد:

- کنترل های ورود به بازار: برای تامین حداقل سطح اطمینان مشتریان در خصوص صحت و سلامت مالی نهادهای مالی.

- کفایت سرمایه یا استاندارد توانایی پرداخت بدهی: برای اطمینان از اینکه نهادهای مالی دارای کفایت سرمایه لازم برای حمایت از حجم و ماهیت داد و ستد خود می‌باشند و سپری برای موسساتی که در مواقع زیان سنگین و غیر منتظره به اموال مشتریان تعرض می‌کنند فراهم می‌نماید.
 - بررسی دقیق ظرفیت و استراتژی مدیریت: برای اطمینان از اینکه مدیر نهادهای مالی دارای مهارت‌های لازم و پایبندی به اصول بازار است.
 - الزامات کنترل‌های مدیریت: برای اطمینان از اینکه نهادهای مالی دارای سیستم‌های مناسبی برای شناسایی، مدیریت و نظارت بر ریسک‌هایی که ممکن است توانایی موسسه برای ایفای تعهداتش به مشتریان را تهدید کند می‌باشد.
 - اعتماد به کارشناسان خبره نظیر حسابرس قانونی: برای تامین استقلال فرایند و کنترل‌های داخلی نهادهای مالی
 - گزارش‌دهی منظم و الزامات افشای اطلاعات: گزارش‌دهی نهادهای مالی به نهاد ناظر، اطلاعات لازم برای امور نظارتی را فراهم می‌نماید.
 - نظارت بهتر و ضمانت اجرایی برای نهاد ناظر: برای اطمینان از اینکه مشکل از کجاست، نهاد ناظر باید اقتدار کافی برای حل مشکل داشته باشد.
- کشورهایی که نظارت با رویکرد مبتنی بر ریسک را پذیرفتند معمولاً از مدل ارزیابی ریسک برای ارزیابی و پروفایل ریسک‌های نهادهای مالی‌شان استفاده کردند. مدل ارزیابی ریسک برنامه‌ریزی شده شامل عوامل کیفی و کمی می‌شود. عوامل کیفی معمولاً شامل تاثیر هیات مدیره و مدیران ارشد (ریسک منابع انسانی) حاکمیت شرکتی‌شان (ریسک اداری)، کیفیت و استقلال ریسک مدیریت (ریسک سیستمیک). وظایف مقرراتی (ریسک تطبیق) و عوامل کمی می‌تواند شامل دسترسی به منابع مالی (ریسک مالی)، کفایت سرمایه، اندازه مشتریان (ریسک بازار) و تعداد شکایات (ریسک عملیاتی) باشد. تاکید رویکرد نظارت مبتنی بر ریسک اساساً بر شناسایی و طبقه‌بندی ریسک‌های موسسات در معرض ریسک و ظرفیت‌سازی مدیریت ریسک در ارزیابی کلی ریسک همراه با تعیین احتمالات و وزن‌دهی به ریسک‌های اصلی هر موسسه می‌باشد. نتایج ارزیابی ریسک کلی همراه با احتمالات برای رتبه‌بندی ریسک کلی یا ریسک هر موسسه بکار برده می‌شود. (IOSCO, 2009).

۴- نظارت بر نهادهای مالی در کشورهای منتخب دنیا

در ابتدا ساختار کلان نظارت بر نهادهای مالی در کشور های منتخب دنیا بررسی می‌شود و در نهایت مقایسه تطبیقی الگوهای نظارت بر نهادهای مالی در انتهای این بخش در جدول نشان داده شده است.

۴-۱- کشور انگلستان

نهاد نظارت بر خدمات مالی (FSA)^۱ در سال ۲۰۰۹ با تصویب مجلس منحل و در سال ۲۰۱۳ نظارت بر بازارهای مالی به صورت عملیاتی به دو نهاد ناظر بر تنظیم احتیاطی^۲ (PRA) و نهاد ناظر بر اجرائیات مالی^۳ (FCA) واگذار شد (حامدی، فراهانیان، ۱۳۹۴).

نظارت احتیاطی به دو بخش نظارت احتیاطی در سطح خرد^{۲۲} و نظارت احتیاطی در سطح کلان^{۲۳} تقسیم گردید. براین اساس دو نهاد جدید در بدنهٔ تصمیم‌ساز بانک مرکزی ایجاد گردیدند. نهاد تنظیم و نظارت احتیاطی (PRA) مسئولیت تنظیم و نظارت احتیاطی در سطح خرد شرکت‌های سپرده‌پذیر، شرکت‌های بیمه‌ای و شرکت‌های سرمایه‌گذاری بزرگ را عهده‌دار شد. کمیتهٔ سیاست‌های مالی^{۲۴} (FPC) نیز مسئولیت نظارت و تنظیم احتیاطی در سطح کلان را با هدف شناسایی، کنترل و اقدام مقتضی برای حذف یا کاهش ریسک سیستمی کل نظام مالی بر عهده گرفت. علاوه بر دو مسئولیت بالا، به‌منظور حفظ ثبات مالی کشور، مسئولیت تنظیم و نظارت بر برخی از زیرساخت‌های مرتبط با فرایندهای پس از معامله (Post-Trade) شامل نظارت بر سیستم‌های تسویه و پایاپای اوراق بهادار نیز بر عهدهٔ بانک انگلیس گذاشته شد. به‌علاوه، رئیس بانک انگلیس موظف شد تا در صورت احتمال وجود ریسک برای نظام مالی و همچنین وجوه عمومی در معرض ریسک، صدراعظم خزانه‌داری را آگاه ساخته تا اقدام مقتضی از جانب خزانه‌داری صورت پذیرد. به‌منظور هماهنگی‌های نظارتی بیشتر با خزانه‌داری، مسئولیت‌های مرتبط با مدیریت بحران مالی، طی تفاهم‌نامه‌ای بین بانک انگلیس و خزانه‌داری مشخص گردیده است.

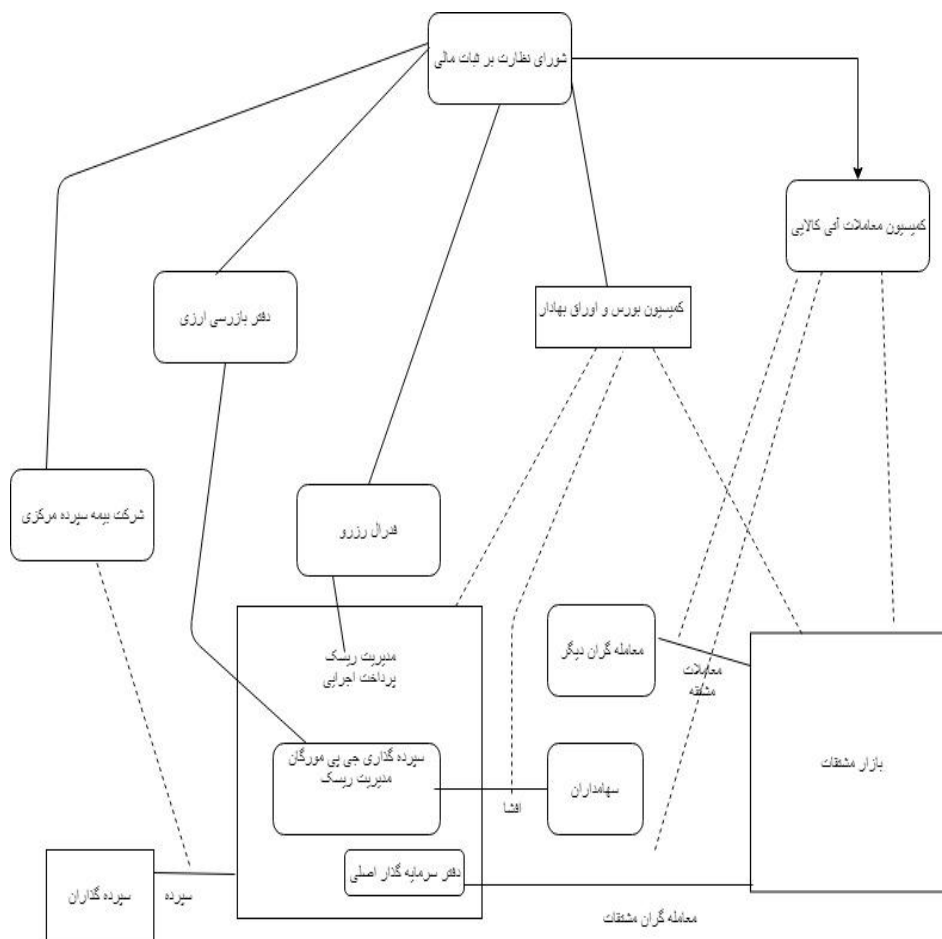
با ایجاد دو نهاد جدید در بانک انگلیس، نهادهای تصمیم‌ساز در بانک مرکزی به ۳ نهاد ارتقا یافت: (همان منبع، صفحه ۱۵۵)

سیاست‌های پولی	کمیتهٔ سیاست‌های پولی در سال ۱۹۹۷ تأسیس شد مسئول حفظ ثبات قیمت‌ها، حمایت از سیاست‌های اقتصادی دولت شامل تبعیت از نرخ رشد و نرخ بیکاری مورد هدف دولت.
تنظیم احتیاطی در سطح خرد	نهاد تنظیم احتیاطی (PRA) در سال ۲۰۱۳ تأسیس شد مسئول ارتقای ایمنی و صحت شرکت‌های تحت نظارت و دارای مجوز به‌ویژه شرکت‌های بیمه، حمایت مقتضی از دارندگان بیمه‌نامه.
تنظیم احتیاطی در سطح کلان	کمیتهٔ سیاست‌های مالی در سال ۲۰۱۱ وجهه‌ای غیر رسمی و از سال ۲۰۱۳ وجههٔ قانونی یافته است شناسایی، کنترل و کاهش ریسک سیستمی نظام مالی انگلیس، همراستایی با سیاست‌های کلان دولت.

۴-۲- کشور آمریکا

ساختار نظارتی بازار سرمایه آمریکا بدین صورت است که دو نهاد ناظر به نام کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC^{۲۵}) و کمیسیون معاملات آتی کالا (CFTC^{۲۶}) مسئولیت نظارت بر بازار سرمایه را برعهده دارند. کمیسیون بورس و اوراق بهادار بر اساس قانون مسئولیت تنظیم و نظارت بر بازار آتی، اختیار معامله، قرارداد آتی و سوپ (تاخت‌ها)^{۲۷} معاملات اوراق بهادار را بر عهده دارد و از سوی دیگر کمیسیون معاملات آتی کالا

مسئولیت تنظیم و نظارت بر بازار آتی، اختیار معامله و سوپ معاملات کالایی را بر اساس قانون بورس‌های کالایی (CEA^{۲۸}) برعهده دارد. (IMF, 2015-P11). دو نهاد ناظر تا سطح زیادی برای مقررات‌گذاری بازارها به نهادهای خود انتظام تکیه می‌کنند. نهادهای خود انتظام شامل بورس‌ها، شرکت‌های تسویه و انجمن ملی آتی (NFA)^{۲۹} هستند. دو انجمن ثبت شده با کارکرد نهاد خودانتظام وجود دارد: یکی نهاد تنظیم و نظارت بر صنعت مالی (FINRA)^{۳۰} و دیگری انجمن ملی آتی. (IMF, 2015-P). فینرا نظارت بر کارگزار/ معامله‌گران را بر عهده دارد در حالی که انجمن ملی آتی نظارت بر کلیه نهادهای مالی در بازارهای آتی و سوپ (تاخت‌ها) را بر عهده دارد. (IMF, 2015). بطور کلی ساختار نظارتی بازار سرمایه آمریکا به شرح شکل شماره (۱) می باشد.

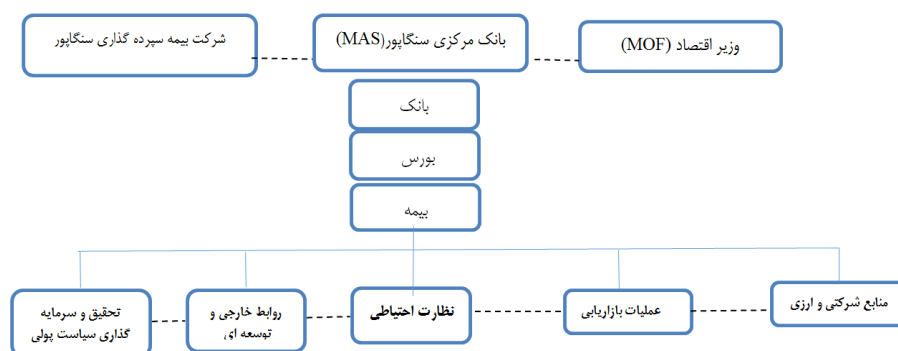


شکل (۱) - ساختار کلی تنظیم و نظارت در بازار مالی کشور آمریکا

(حامدی و فراهانیان، ۱۳۹۴)

۳-۴- کشور سنگاپور

مقام پولی سنگاپور (بانک مرکزی) تنظیم کننده فعالیت‌های بازار سرمایه در سنگاپور است، مسئولیت‌های تنظیم و نظارت بانک مرکزی به وضوح در بخش ۴ قانون پولی سنگاپور بیان شده است. بر این اساس بانک مرکزی مسئول اجرای نظارت یکپارچه خدمات مالی، از جمله اجرای قانون اوراق بهادار و قراردادهای آتی است. مسئولیت‌ها و اختیارات بانک مرکزی سنگاپور در فعالیتهای بازار سرمایه به طور دقیق در قانون اوراق بهادار و آتی و قانون مشاوران مالی و قوانین مربوطه قرار می‌گیرد. (IMF, 2013-P39). شکل (۲) ساختار کلی تنظیم و نظارت در بازار مالی کشور سنگاپور را نشان می‌دهد.



شکل (۲) - ساختار کلی تنظیم و نظارت در بازار مالی کشور سنگاپور

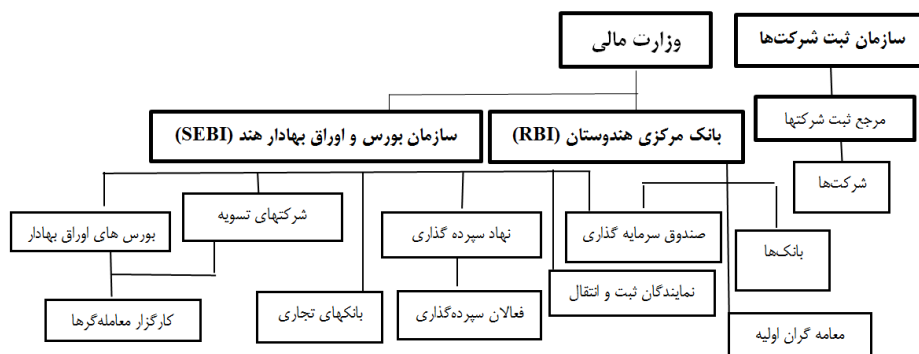
(Group of Thirty, 2008)

بانک مرکزی سنگاپور، بازرسی های معمول را بر روی اشخاص دارای مجوز انجام می دهد، بانک مرکزی سنگاپور از طریق ارزیابی ریسک کلی از حیث ریسک‌های ذاتی و عوامل کنترل، اولویت‌بندی بازرسی‌ها را تعیین می‌کند. (IMF, 2013-P76)

۴-۴- کشور هندوستان

نهاد ناظر بازار سرمایه هندوستان (SEBI)^{۳۱} بر اساس قانون بورس و اوراق بهادار هند در سال ۱۹۹۲، با اختیارات حمایت از منافع سرمایه گذاران، مقررات گذاری و ارتقاء توسعه بازار اوراق بهادار ایجاد شده است. مسئولیت نهاد ناظر توسط قانون اعلام شده است، و آنها از قوانین مختلف، به ویژه قانون بازار سرمایه هندوستان، قانون قرارداد اوراق بهادار (سال ۱۹۵۶)، قانون سپرده‌ها (سال ۱۹۹۶) و قانون شرکتها (سال ۱۹۵۶) در مورد شرکتهای پذیرش شده و شرکتهای پیشنهاد شده جهت پذیرش در بورس اوراق بهادار شناخته شده ذکر شده است. وزارت امورشرکتی (MCA) و بانک مرکزی هند (RBI) مسئولیت‌های خاصی در تنظیم و نظارت بازارهای

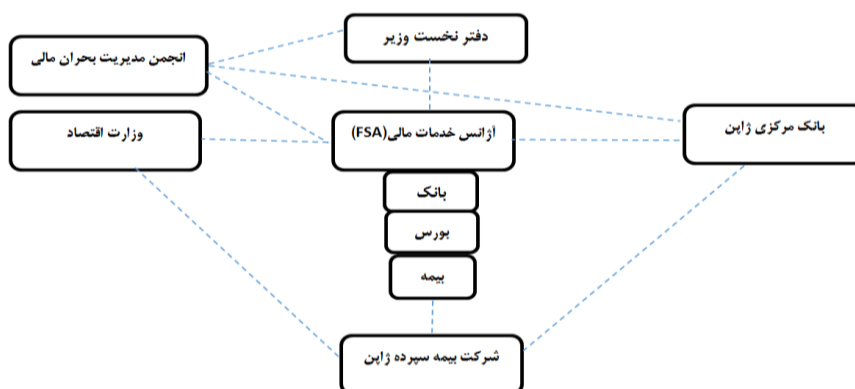
اوراق بهادار دارند. شکل شماره (۳) ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی کشور هندوستان را نشان می‌دهد. (Rana Singh, 2009)



شکل (۳) - ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی هندوستان

۴-۵- کشور ژاپن

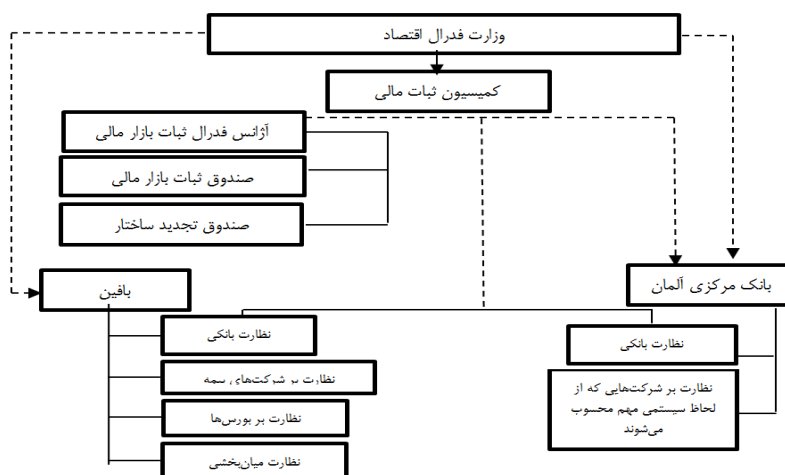
آژانس خدمات مالی ژاپن یک نهاد ناظر یکپارچه مسئول تنظیم و نظارت بر اشخاصی است که خدمات مالی را در ژاپن انجام می‌دهند، از جمله موسسات اعتباری، شرکت‌های بیمه و شرکت‌های اوراق بهادار، می‌باشد. مسئولیتهای آن از جانب نخست وزیر تفویض می‌شود، طبق ماده ۳ قانون ایجاد آژانس خدمات مالی، ماموریت آژانس خدمات مالی برای "اطمینان از عملکرد پایدار سیستم مالی ژاپن و حمایت از سپرده گذاران، بیمه‌گذاران، سرمایه‌گذاران اوراق بهادار و سایر افراد مشابه در هنگام تسهیلات مالی است. اگرچه بانک مرکزی ژاپن، به عنوان مقام ناظر در قانون بورس اوراق بهادار تعریف نشده است، ولیکن فعالیتهای نظارتی از جمله بازرسی حضوری و نظارت غیر حضوری را در مورد شرکت‌های بزرگ اوراق بهادار، با هدف حفظ ثبات مالی در ژاپن، طبق مقررات ۱ و ۴۴ قانون بانکی ژاپن، را انجام می‌دهد (JFSA's supervisory approaches). (2018) همانطور که در قانون بورس اوراق بهادار ذکر شده، تنظیم مقررات و نظارت بر بازار اوراق بهادار و مشتقات مالی در ژاپن برعهده بانک مرکزی است. شکل شماره (۴) ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی کشور ژاپن را نشان می‌دهد. (دفتر تحقیقات و سیاستهای پولی و بازرگانی وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۹۵)



شکل (۴) - ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی ژاپن

۴-۶- کشور آلمان

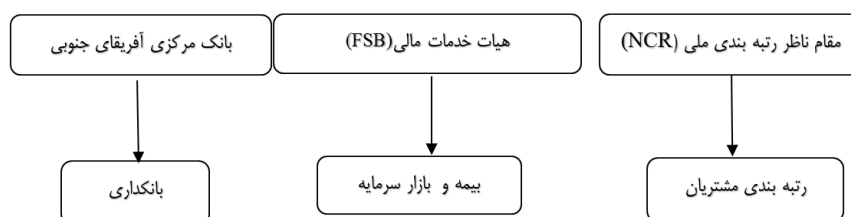
نهاد مقررات‌گذار و ناظر بر بازارهای مالی در کشور آلمان بافین^{۳۳} نام دارد. این نهاد در سال ۲۰۰۲ میلادی به عنوان ناظر یکپارچه مالی به منظور نظارت بر موسسات اعتباری و ارائه دهندگان خدمات مالی، شرکت‌های بیمه و بورس‌های اوراق بهادار بنا نهاده شد. این سازمان با اتکاء به قوانین نظارتی از قبیل قانون بانکی آلمان، قانون نظارت بر بیمه‌ها و قانون معاملات سهام، از حقوق مشتریان بازارهای مالی حمایت می‌کند. شکل شماره (۵) ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی آلمان را نشان می‌دهد (همان منبع، ص ۵۲).



شکل (۵) - ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی آلمان

۴-۷- کشور آفریقای جنوبی

هیات خدمات مالی در سال ۱۹۹۱ تاسیس شد و مسئولیت خدمات مالی غیر بانکی در دو بخش بازار سرمایه و بیمه را بر عهده دارد. شکل شماره (۶) ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی آفریقای جنوبی را نشان می‌دهد.



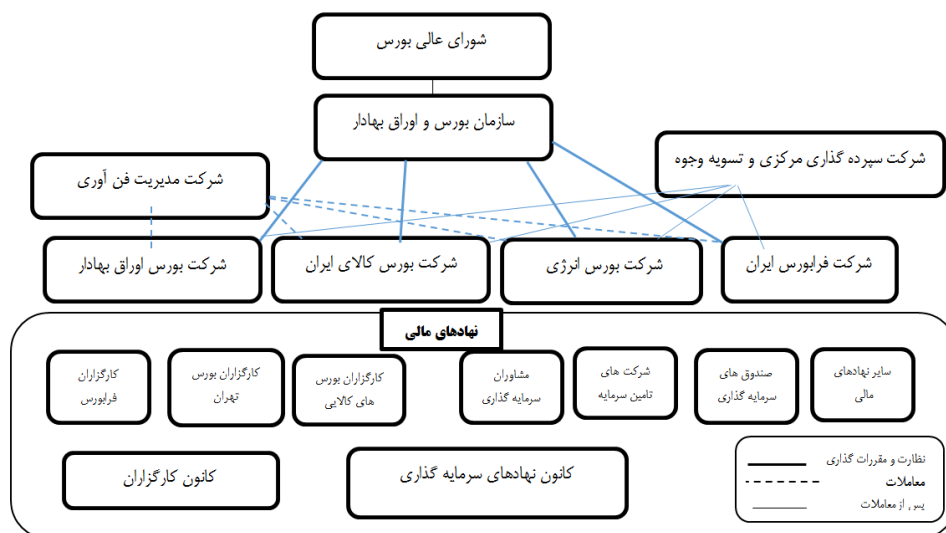
شکل (۶) - ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی آفریقای جنوبی

در سال ۲۰۰۵ هیات خدمات مالی رویکرد نظارتی خود را از نظارت مبتنی بر تطبیق به نظارت مبتنی بر ریسک تغییر داد. هیات خدمات مالی چارچوب نظارتی مبتنی بر ریسک را ایجاد کرد که آخرین نسخه آن در سال ۲۰۱۱ تایید شد. چارچوب در نظر گرفته شد تا شناسایی زود هنگام و مدیریت ریسک‌های سیستماتیک و سازمانی در شرکت‌های تحت نظارت را بطور مستمر ارتقاء دهد و به هیات خدمات مالی اجازه داد تا توجه خود را بر روی پروفایل ریسک شرکت‌ها تمرکز کند. سیستم مبتنی بر ریسک هیات خدمات مالی برنامه نظارتی خود که شامل بازرسی حضوری و نظارت غیرحضوری شامل بازرسی‌های کامل، موضوعی و ویژه می‌شود را اجرا می‌کند. کمیته اجرایی هیات خدمات مالی دارای اختیارات گسترده‌ای برای اعمال تنبیهات انضباطی و مالی است. کلیه تنبیهات اعمال شده توسط کمیته اجرایی همانند اکثر تنبیهات اعمال شده توسط مرجع ثبت منتشر می‌شود. پرونده‌های جنایی برای تحقیق و تعقیب نیز به مرجع مربوطه ارجاع می‌شود.

(IMF Country Report No.15/57-P20)

۴-۸- کشور ایران

بر اساس ماده ۳ قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران شورای عالی بورس و اوراق بهادار رکن نظارت بر بازار سرمایه کشور محسوب می‌شود که تصویب سیاست‌های کلان آن بازار را بر عهده دارد. پس از شورای عالی بورس و اوراق بهادار، سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان مهم‌ترین رکن بازار سرمایه ایران وظیفه حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه، بهبود تدوین و اصلاح مقررات حاکم بر آن و نظارت بر حسن اجرای قوانین و مقررات مرتبط با بازار سرمایه کشور را بر عهده دارد که این سازمان بر اساس قانون بازار اوراق بهادار مصوب مجلس شورای اسلامی ایران در سال ۱۳۸۴ تاسیس شد. شکل شماره (۷) ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار مالی کشور ایران را نشان می‌دهد.



شکل (۷) - ساختار کلی نظام تنظیم و نظارت در بازار سرمایه ایران

(دفتر تحقیقات و سیاستهای پولی و بازرگانی وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۹۵)

۵- خلاصه مقایسه تطبیقی

بررسی های انجام شده در خصوص نحوه نظارت بر نهادهای مالی در کشورهای دارای بازار سرمایه معتبر در دنیا نظیر آمریکا، انگلستان، آلمان، ژاپن، سنگاپور، هندوستان و آفریقای جنوبی، که نتیجه آن در جدول شماره ۳ تبیین شده است، نشان می دهد که اکثر کشورهای دنیا پس از وقوع بحران مالی متوجه شدند که رویکردهای نظارتی سابق که مبتنی بر قوانین و مقررات بود از کارایی و اثربخشی لازم برخوردار نبوده و چه بسا عامل اصلی بحران ها استفاده از این رویکرد بوده است در نتیجه رویکرد نظارتی تغییر یافت و از رویکرد سنتی نظارت مبتنی بر مقررات به رویکرد نظارت مبتنی بر اصول و اخیراً نیز به رویکرد نظارت مبتنی بر ریسک تغییر یافته است. بررسی موردی تجربیات بازار سرمایه کشورهای فوق حاکی از نقش بسزای رویکرد نظارت مبتنی بر ریسک در کاهش ریسک ها، اثر بخشی نظارت و کاهش هزینه های بازرسی (تعداد روزهای بازرسی، تعداد کارکنان بازرسی و ...) می باشد.

در رویکرد مبتنی بر ریسک نهادهای مالی بر اساس پارامترهای تاثیر مانند میزان دارایی، تعداد مشتریان، سهم بازار، تعداد کارکنان، تعداد دفاتر و همچنین با در نظر گرفتن پارامترهای ریسک مانند ریسک اعتباری، ریسک عملیاتی، ریسک مالی، ریسک قانونی (حقوقی)، ریسک بازار، ریسک پولشویی و ... طبقه بندی شده و در ۳ تا ۵ طبقه ریسک خیلی زیاد، ریسک زیاد، ریسک متوسط، ریسک کم، ریسک خیلی کم قرار می گیرند. تناوب و شدت بازرسی حضوری و نظارت غیر حضوری نهادهای مالی نیز بر اساس طبقات ریسکی که در آن قرار می

گیرند تعیین می‌گردد بدین صورت که شرکت‌هایی دارای ریسک بالاتر از شدت و تناوب بازرسی بیشتری در طی سال برخوردارند.

جدول شماره ۳- مقایسه تطبیقی رویکرد نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه کشورهای دنیا

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه‌های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
انگلستان	نهاد ناظر بر اجرائیات مالی (CFA)	مدل دو قله ای	رویکرد پیش گیرانه ^{۳۴} آینده نگر ^{۳۵} و استراتژیک رویکرد مبتنی بر بازار	<p>(۱) نظارت احتیاطی: در مورد شرکت‌های مدیریت دارایی، مشاوران مالی، کارگزاران بیمه و اوراق رهنی است. در نظارت احتیاطی، تحلیل کمی منابع مالی شرکت‌ها، کنترل‌ها و سیستم‌ها، ترتیبات ساختاری و توانایی مدیریت ریسک مورد بررسی قرار می‌گیرد. شرکت‌هایی که تحت نظارتی احتیاطی هستند، به چهار دسته احتیاطی P1، P2، P3 و P4 تقسیم می‌شوند: این دسته‌بندی‌ها نشان دهنده تأثیری است که ورشکستگی ناگهانی یک شرکت می‌تواند بر بازارها و مصرف‌کنندگان داشته باشد. طبقه‌بندی احتیاطی بر اساس مواردی نظیر: اندازه، فعالیت معاملاتی، موقعیت کلیدی بعنوان نهاد مالی یا ارائه‌کننده خدمات، تأثیری که ورشکستگی شرکت بر مشتریان و بازارهایی که در آن کار می‌کند، خواهد داشت، مالکیت بخش قابل توجهی از دارایی‌ها یا پول مشتری و سایر ملاحظات مربوطه انجام می‌شود.</p> <p>- گروه P1 شرکت‌هایی هستند که ورشکستگی آنها می‌تواند به دلیل اندازه و تأثیرات بازار آنها، آسیب‌های قابل توجه و پایداری برای بازار، مصرف‌کنندگان و دارایی‌های مشتری ایجاد کند. بر اساس نقدینگی و سرمایه ارزیابی می‌شوند. متخصصان حسابرس هر ۲۴ ماه این تست را انجام می‌دهند.</p> <p>- گروه P2 شرکت‌هایی هستند که ورشکستگی آنها تأثیر کمتری نسبت به شرکت‌های P1 دارند، اما با این وجود آسیب به بازار و یا مصرف‌کنندگان و سرمایه مشتریان وارد می‌کنند. بر اساس نقدینگی و سرمایه ارزیابی می‌شوند. متخصصان حسابرسی هر ۴۸ ماه این تست را انجام می‌دهند.</p> <p>(FCA, 2014). - گروه P3 شرکت‌هایی هستند که ورشکستگی آنها، حتی اگر ناگهانی باشد، بعید است تأثیر قابل توجهی در بازار داشته باشد. آنها کمترین شدت نظارت</p>	<p>(۱) بررسی مبتنی بر میز؛</p> <p>(۲) تعامل با سایر نهادهای نظارتی</p> <p>(۳) جلسات با مدیریت و سایر نمایندگان شرکت؛</p> <p>(۴) بازرسی حضوری؛</p> <p>(۵) بررسی و تجزیه و تحلیل نتایج دوره‌ای و اطلاعیه‌ها؛</p> <p>(۶) بررسی کسب و کار گذشته؛</p> <p>(۷) نظارت بر معاملات؛</p> <p>(۸) استفاده از حسابرسان؛</p> <p>(۹) استفاده از افراد خبره (ماهر)</p> <p>(۱۰) اطلاعات شرکت، تجزیه و تحلیل داده‌ها،</p> <p>(۱۱) مخبران^{۳۹}</p> <p>(۱۲) شکایت مشتریان</p> <p>(۱۳) خرید مخفیانه، تحقیق از مشتریان و پرسشنامه</p> <p>(۱۴) اخذ تعهدنامه از نهادهای مالی (FCA Hand Book, 2018)</p>

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				<p>احتیاطی را دارند. اکثریت قریب به اتفاق شرکتها در طبقه ریسک p3 قرار دارند. این شرکتها را بر اساس واکنش نظارت می شوند.</p> <p>-گروه P4 شرکت‌هایی هستند که شرایط خاصی دارند، مثلاً شرکت‌های اجرایی^{۳۶} که ترتیبات خاصی ممکن است در مورد آنها الزامی شود.</p> <p>(۲) نظارت عملیاتی: در این رویکرد مدل نظارتی ۳ سطحی که شامل ۱- نظارت پیشگیرانه ۲- نظارت واکنشی ۳- نظارت مبتنی بر محصولات و موضوعات اجرا می‌شود.</p> <p>نظارت سطح ۱ مداخله‌گرایانه‌ترین نظارت است. مقام ناظر عملیات مالی بر ۵ حوزه اصلی تمرکز دارد: استراتژی و مدل کسب و کار، فرهنگ^{۳۷}، فرایندهای کسب و کار در سطح مقدم، سیستم‌ها و کنترل‌ها، حاکمیت^{۳۸}.</p> <p>نظارت سطح ۲: پاسخ سریع و محکم وقتی رویداد اشتباهی صورت می‌گیرد، پاسخ متناسب با مشکلات است- بر روی موضوعات مهم تمرکز می‌شود و از شرکت‌ها انتظار می‌رود برنامه‌های جامع و معتبری برای کاهش ریسک داشته باشند. نظارت سطح ۳ تاکید بیشتر بر روی بررسی موضوعی، مطالعات بازار دسترسی به نتایج بخشی گسترده و شناخت تجربیات مشتریان است.(FCA,2014)</p>	
آمریکا	کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC)	مدل عملکردی	رویکرد مبتنی بر ریسک	<p>برنامه نظارتی با توجه به تناوب بازرسی و دامنه آن مبتنی بر ریسک است، تناوب توسط متغیرهایی مانند تعداد کارکنان، تعداد دفاتر، درآمد و ریسک‌های مرتبط با فعالیت‌های تجاری، محصولات قابل فروش و نوع مشتریان مشخص می‌گردد. ۴</p> <p>سطح تاثیر برای سنجش نهادهای مالی (۱-۴) و پنج سطح ریسک (E-A) وجود دارد، شرکتهای ریسکی در معرض خطر A یا B سالانه؛ شرکتهای C در دوره ۲ ساله و شرکتهای D در دوره ۳ ساله و شرکتهای E در یک چرخه ۴ ساله بررسی می‌شوند، تمامی شرکتهای تاثیرگذار مانند شرکتهای تسویه و تحویل^{۴۰}، سالانه بررسی می‌شوند. ریسک‌های نهادهای مالی از جمله ریسک بازار؛ ریسک اعتباری، ریسک خزانه‌داری،</p>	<p>(۱) استفاده از تشکل‌های خود انتظام و نهاد نظارتی مجزایی به نام فینرا که بعنوان بازوی کمکی نهاد ناظر بازار سرمایه آمریکا فعالیت می‌کند. (۲) خبر^{۴۱} (سرنخ)، شکایت یا ارجاع (۳) اطلاعات از واحد تجزیه و تحلیل ریسک و اقتصادی و واحد بازارها و معاملات (۴) استفاده از سامانه خبررسان</p>

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				حسابرسی داخلی، ریسک عملیاتی، حقوقی، تطبیق (شامل مبارزه با پولشویی) و محصولات جدید می باشد. ارزیابی ریسک در خصوص ساختار حاکمیتی (مدیریت تضاد منافع)، کنترل های داخلی و برنامه های مدیریت ریسک سازمانی انجام می شود. سایر عوامل فرایند ارزیابی ریسک عبارتند از سرخ، شکایات، نامه های ارجاعی و اطلاعات از واحد تجزیه و تحلیل ریسک و اقتصادی و واحد بازارها و معاملات (IMF Country Report No. 15/91, 2015)	۵) تعیین جواز برای افرادی که خبر صحیح در مورد نقض مقررات می دهند ۶) استفاده از سیستم هشدار زودهنگام (۷) دانش کارکنان متخصص ۸) تحلیل های ریسک و تکنولوژی پیشرفته (۹) تعیین دفتر صلاحیت نظارتی ۱۰) بررسی ارتباطات و مکاتبات داخلی (۱۱) بازرسی حضوری و نظارت غیر حضوری
آلمان	بافین (Bafin)	مدل یکپارچه	رویکرد مبتنی بر ریسک	بافین رتبه ریسک همه نهادهای مالی و مدیران سرمایه گذاری تحت نظارت را تعیین می کند. در این سیستم، ارزیابی ریسک-ها براساس ارزیابی کیفیت و نمرات تاثیر می گذارد. رتبه حاصل در ماتریس دوازده خانه ای بر پایه قرمز و سبز نشان داده شده است. کیفیت نهادها با توجه به اطلاعات مربوط به ریسک مربوط به وضعیت مالی نهادها، ساختار کسب و کار و کیفیت مدیریت و (برای نهادهای مالی) اطلاعات مربوط به انجام معیارهای اخلاقی کسب و کار (بر اساس اطلاعات حاصل از نتایج حسابرسی، نوع کسب و کار، حجم کسب و کار، گزارش ها و شکایات) تعیین می شود. ریسکها بر اساس مجموعه، وزن، معیارها، نمره اختصاص یافته طبقه بندی می شوند. سه طبقه زیر وجود دارد: دارایی، وضعیت مالی و درآمدی (زیر رده ۱)، کیفیت مدیریت (زیر شاخه ۲) و کیفیت سازمان (زیر رده ۳). نمرات تاثیر بر اساس آستانه های از پیش تعریف شده بسته به اندازه شرکت (برای مدیران دارایی، میزان دارایی های تحت مدیریت) و نوع کسب و کار انجام شده (به عنوان مثال، مدیریت وجوه تحت پوشش به طور خودکار تاثیر زیادی دارد). این فرآیند منجر به طبقه بندی ماتریس به ۱۲ ستون از ۳	- محول نمودن امور بازرسی تطبیق با استفاده از حسابرس خارجی الف- رتبه بندی ریسک ب- نظارت مستمر بر گزارش های و تماس های منظم با موسسات تحت نظارت ج- مشخص کردن دامنه و نکات مورد تاکید در گزارش سالانه حسابرس خارجی در خصوص رعایت؛ د- مشارکت مستقیم در حسابرسی رعایت سالانه ه- بررسی حسابرسی رعایت مقررات یا پیروی از مقررات و- حسابرسی خاص کارمزدها ز- بررسی های موضوعی شامل جستجوی و بررسی

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی																													
				<p>(تاثیر بالا) تا ۱ (تاثیر کم) ترکیب شده با A (با کیفیت بالا) به D (کیفیت پایین) می شود. شرکت‌ها با رتبه ریسک بالا و کیفیت پایین تحت نظارت بیشتری قرار خواهند گرفت. اطلاعات وارد شده به سیستم نشان دهنده اطلاعات و ارزیابی های انجام شده در زمان صدور مجوز، بررسی گزارش های حسابرسی سالانه؛ و سایر اطلاعاتی که به کارکنان بافین در طول کار نظارتی خود، از جمله شکایات مردمی و سایر می باشد. موقعیت موسسات در ماتریس ریسک می تواند بر تعداد بازرسی های حضوری، بررسی دقیق تر گزارش های انجام شده توسط کارکنان بافین یا دستورالعمل های مربوط به مباحث خاصی که در حسابرسی سالانه پوشش داده می شود، تاثیر بگذارد. در ناحیه نهادهای مالی، موسسه ای که در منطقه زرد رنگ ارزیابی می شود، کارکنان بافین در حسابرسی رعایت سالانه حضور خواهند داشت (در حال حاضر هیچ موسسه ای در منطقه قرمز وجود ندارد). (IMF Country Report No. 11/274-P38)</p> <p>رتبه های ریسک موسسات مالی غیر بانکی (برای سال ۲۰۱۰)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">شرکت های سرمایه گذاری</th> <th colspan="4">کیفیت شرکت‌های سرمایه گذاری</th> </tr> <tr> <th>A</th> <th>B</th> <th>C</th> <th>D</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>بالا</td> <td>۲۵</td> <td>۷</td> <td>۰</td> <td>۰</td> </tr> <tr> <td>متوسط</td> <td>۲۱</td> <td>۲</td> <td>۰</td> <td>۰</td> </tr> <tr> <td>کم</td> <td>۱۵</td> <td>۲</td> <td>۱</td> <td>۰</td> </tr> <tr> <td>کل</td> <td>۶۱</td> <td>۱۱</td> <td>۱</td> <td>۰</td> </tr> </tbody> </table> <p>کل ۳۲</p> <p>اهمیت</p> <p>کل ۲۳</p> <p>کل ۱۸</p> <p>کل ۷۳</p> <p>بافین از کار حسابرسان خارجی تحت نظارت جهت نظارت خود بر نهادهای مالی و مدیران سرمایه‌گذاری و سپرده‌گذاران استفاده گسترده می نماید. حسابرسان نهادهای مالی و مدیران سرمایه‌گذاری باید سالانه بررسی کنند و گزارش دهند که آیا شرکت الزامات گزارشگری و اخلاق کسب و کار را رعایت نموده است. این حسابرسی (حسابرسی رعایت سالانه) توسط کارکنان بافین خوانده می شود و در اولویت نخست نظارت مربوطه قرار دارند. بافین علاوه بر حسابرسی رعایت سالانه می</p>	شرکت های سرمایه گذاری	کیفیت شرکت‌های سرمایه گذاری				A	B	C	D	بالا	۲۵	۷	۰	۰	متوسط	۲۱	۲	۰	۰	کم	۱۵	۲	۱	۰	کل	۶۱	۱۱	۱	۰	<p>اطلاعات بافین از اشخاص تحت نظارتی که به دنبال رعایت یک جنبه خاص از رفتارهای تجاری می پردازند بافین جهت نظارت بر مدیران سرمایه گذاری از طیف وسیعی از تکنیک ها استفاده می کند که شامل:</p> <p>الف- جلسات با نمایندگان صنعت و حسابرسان:</p> <p>ب- جلسات با شرکت های خصوصی برای بحث در مورد مسائل نظارتی مستمر</p> <p>ج- بازرسی و حسابرسی اقدامات تحت بررسی عبارتند از:</p> <p>- پیگیری تماس تلفنی با حسابرسان برای درک بهتر درباره مسائل احتمالی</p> <p>- پیگیری تماس تلفنی با مدیر سرمایه گذاری</p> <p>- نامه درخواست دلایل نقض مقررات تعیین شده و اقدامات اصلاحی و دستورالعمل برای تطبیق عملیات با الزامات قانونی</p> <p>- در مورد نقاط ضعف (قصور) اصلی، نیاز به برگزاری جلسه با شرکت در کوتاه مدت،</p> <p>د- درخواست‌های اطلاعات</p>
شرکت های سرمایه گذاری	کیفیت شرکت‌های سرمایه گذاری																																	
	A	B	C	D																														
بالا	۲۵	۷	۰	۰																														
متوسط	۲۱	۲	۰	۰																														
کم	۱۵	۲	۱	۰																														
کل	۶۱	۱۱	۱	۰																														

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				تواند حسابرسی "ویژه" را انجام دهد. این حسابرسی علاوه بر حسابرسی سالانه رعایت است و موارد مشخص شده توسط بافین را پوشش می دهد. آنها معمولاً توسط یک حسابرس انجام می شود که حسابرس خارجی عادی آن نیست. کارکنان بافین در برخی از حسابرسی های مربوط به سالانه و به طور معمول در حسابرسی های خاص شرکت می کنند. در متون بافین، بازرسی های حضوری به طور معمول به بازرسی اشاره دارد که مشترکاً توسط حسابرس (حسابرس عادی یا حسابرس ویژه که توسط بافین تعیین می شود) کارکنان بافین انجام می شود. (IMF Country Report No. 11/274-P38)	هدفمند برای نظارت بر مسائل خاص
سنگاپور	بانک مرکزی سنگاپور (MAS)	مدل یکپارچه	رویکرد مبتنی بر ریسک CRAFT	این مدل با هدف کاهش ریسک ورشکستگی نهادهای مالی یا رفتار نامناسب در اثر شدت نظارت و از طریق مدل ریسک و تاثیر نسبت به سایر نهادهای مالی تبیین می شود. در هر بخش خدمات مالی ابتدا تاثیر و ریسک یک نهاد نسبت به سایر نهادها رتبه بندی و ارزیابی می شود. از سیستم ارزیابی ریسک CRAFT برای ارزیابی ریسک یک نهاد مالی استفاده می شود. سپس ارزیابی های رتبه بندی ریسک و تاثیر جمع می شود و نهادهایی که ممکن است در معرض ریسک بالاتر جهت دستیابی به اهداف نظارتی باشند شناسایی می شوند. سرانجام، راهبردهای نظارتی مناسب که سطح شدت نظارت مورد نیاز است در ۴ سطح تعیین می شود. شدت نظارت برای سطح های مختلف نهادهای مالی متفاوت است، تفاوت عمدتاً از نظر تعداد دفعات بازرسی حضوری و ماهیت سطح نظارت هر نهاد مالی است. تمام نهادهای مالی، تحت نظارت استاندارد و پایه قرار دارند. نظارت بر نهادهای مالی کم ریسک، عمدتاً متکی به نظارت غیر حضوری است و بیشتر از حسابرسان خارجی برای تکمیل نظارت بر این نهادها کمک گرفته می شود. با افزایش سطوح از ۴ به ۱، شدت نظارت متناظر با افزایش در منابع تخصیص جهت نظارت بر نهادهای سطح بالاتر افزایش می یابد. رتبه بندی ریسک کلی در دو بخش ریسک خالص و سرمایه و	(۱) استفاده از حسابرسان خارجی (۲) استفاده از حسابرسان داخلی (۳) گفت و گو و تعامل مکرر با نهادهای مالی (۴) نظر سنجی (۵) تعامل با انجمن های صنایع مرتبط مانند اداره امور بازرگانی (۶) روسای ادارات مرکزی نهاد ناظر (۷) تبادل نظر با سایر نهادهای ناظر داخلی و خارجی (۸) واحد مدیریت ریسک و تطبیق موسسه

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				<p>پشتیبانی قرار می گیرد. که در بخش ریسک خالص ریسک ذاتی، عوامل کنترلی و نظارت و ساختار مورد بررسی قرار می گیرد. در بخش ریسک ذاتی انواع ریسکها شامل ریسک اعتباری، نقدینگی، بازار، عملیاتی، تکنولوژی، بیمه، رفتار بازار، پولشویی و تامین مالی تروریسم، قانونی، شهرت و مقررات گذاری مورد بررسی قرار می گیرد در بخش عوامل کنترلی سیستم مدیریت ریسک و کنترل ، مدیریت عملیاتی، حسابرسی داخلی و واحد تطبیق مورد بررسی قرار می گیرد و در حوزه نظارت و ساختار نیز هیات مدیره و مدیران ارشد و ادارات مرکزی در شرکت های مادر مورد بررسی قرار می گیرند. در حوزه سرمایه و پشتیبانی نیز سرمایه و درآمد شرکت و همچنین منابع حمایتی شرکت مادر مدنظر قرار می گیرد. در واقع رتبه ریسک کلی در دو سطح موسسه و سطح فعالیت مورد بررسی قرار می گیرد که یکی ریسک خالص موسسه و دومی سرمایه و حمایت آن ملاک قرار می گیرد. نقطه شروع برای ارزیابی، شناسایی فعالیت های مهم هر نهاد مالی است. فعالیت های مهم به نسبت اهمیت آن در دستیابی به اهداف یا استراتژی تجاری آن نهاد است که در این مورد هر دو معیار کمی و کیفی استفاده می شود. در بخش معیار کمی اقدامات مالی (دارایی، درآمد، کارمزد، سرمایه و ..) و تعداد کارکنان مورد بررسی قرار می گیرد و در بخش معیار کیفی نیز ارزش برند، اهمیت استراتژیک و یا حیاتی بودن عملیات مستمر مورد بررسی قرار می گیرد. در گام دوم ارزیابی ریسک ذاتی و عوامل کنترلی انجام می شود ۹ دسته از ریسک های ذاتی که در بالا اشاره شد شناسایی می شود سطح هر یک از ریسک های ذاتی قابل اجرا بر اساس ماهیت و ویژگی های فعالیت ارزیابی می شود و در گام بعد توانایی موسسه برای مدیریت و کنترل ریسک ذاتی از طریق ۴ عامل سیستم مدیریت ریسک و کنترل ، مدیریت عملیاتی ، حسابرسی داخلی و تطبیق مورد بررسی قرار می گیرد. در گام سوم ارزیابی نظارت و ساختار که بر عهده هیات مدیره و مدیر ارشد نهاد مالی است مورد بررسی</p>	

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				<p>قرار می‌گیرد و در گام آخر سرمایه موجود و پشتیبانی بالقوه نهاد مالی ارزیابی می‌شود. و رتبه ریسک کلی در نهایت با ارزیابی مشخصات ریسک نهاد مالی و سرمایه و پشتیبانی بدست می‌آید. ارزیابی کلی نهاد مالی مبتنی بر قضاوت است. بعد از رتبه بندی کلی برنامه نظارت هر یک از نهادهای مالی بطور سیستماتیک تعیین می‌شود و مجموعه ای از ابزارهای نظارتی انتخاب می‌شود و اقدامات اصلاحی مورد نیاز نیز تعیین می‌شود و زمان بندی مورد نظر برای انجام اقدامات اصلاحی تعیین می‌گردد. (Monetary Authority of Singapore, 2007)</p>	
ژاپن	آژانس خدمات مالی ۴۲ (FSA)	مدل یکپارچه	نظارت بدون درز و مستمر	<p>سه سطح از رویکردهای نظارتی وجود دارد: سطح اول اجرای حداقل استانداردها: حداقل استانداردها برای اطمینان از اینکه مؤسسات مالی حداقل سطح ایمنی و امنیت مالی، حمایت از مشتریان و یکپارچگی و شفافیت بازار را به دست می‌آورند، ایجاد شده است. نمونه‌هایی از حداقل استانداردها عبارتند از: استانداردهای حسابداری در مورد طبقه بندی وام، خسارت وام، الزامات کفایت سرمایه، قوانین و مقررات مربوط به حمایت از مصرف‌کننده و یکپارچگی بازار و همچنین حداقل سطح کنترل داخلی به عنوان پیش شرط برای مدیریت مناسب تجاری و مدیریت ریسک و حمایت از مشتریان. سطح دوم: نظارت پویا: ۱- محیط کسب و کار آینده و تحولات احتمالی موجود در مؤسسه مالی را مورد بررسی قرار می‌دهند؛ ۲- ارزیابی احتمال اینکه شرکت حداقل استانداردها در آینده را نقض کند و ۳- تسهیم ارزیابی ناظران با شرکت‌ها و در صورت لزوم، درگیر شدن برای انجام اقدامات اصلاحی جهت کاهش احتمال، سطح سوم: افشاه‌گری و تعامل: ۱- ارتقاء افشاه‌گری که تفاوت‌ها در روش شرکت‌ها را نمایان می‌کند، ۲) تعامل با شرکت‌ها برای بررسی بهترین شیوه‌ها، و ۳- حمایت از مبتکران صنعت</p> <p>نظارت بدون مرز: نظارت جدید شامل شناسایی ریسک‌های مالی مؤسسات مالی براساس جمع‌آوری اطلاعات مستمر، استفاده منعطف از بازرسی حضوری و نظارت غیر حضوری بر</p>	<p>۱) بازرسی حضوری ۲) نظارت غیر حضوری ۳) پنل کارشناسان خبره ۴) تست حساسیت ۵) جمع‌آوری اطلاعات مستمر</p>

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				<p>اساس ماهیت مسائل مورد بحث و نظارت بدون مرز بر پیشرفت صورت گرفته توسط شرکتها می باشد. نگاه آینده نگر بانک مرکزی ژاپن هماهنگی بین فعالیت های نظارت حضوری و غیر حضوری خود را افزایش می دهد. نظارت بر نهادهای مالی نوع اول: (الف) نسبت کفایت سرمایه (ب) وضعیت حسابداری و عملیاتی کسب و کار (ج) وضعیت تفکیک مدیریت از دارایی مشتریان (د) ریسک بازار (ه) ریسک طرف معامله (و) ریسک عملیاتی (ز) ریسک نقدینگی (JFSA's, 2018).</p>	
هندوستان	هیات بورس و اوراق بهادار (SEBI)	مدل نهادی	رویکرد مبتنی بر ریسک	<p>مدل نظارت مبتنی بر ریسک در ۴ گام اساسی تعریف شده است الف- ارزیابی ریسک^{۴۳} ب- تعیین ریسک و ضریب تاثیر^{۴۴} ج- تعیین امتیاز رتبه بندی ریسک نظارتی^{۴۵} د- نگرش نظارتی^{۴۶}. پارامترهای ریسک شامل ریسک اعتباری، ریسک عملیاتی و ریسک بازار است و پارامترهای تاثیر نیز شامل الف- تعداد مشتریان فعال ب- سهم بازار از لحاظ گردش/حجم معاملات ج- تعداد کارگزاران تابعه شعب و اشخاص مجاز می- شود. امتیازات برای طبقات مختلف ریسک و پارامترهای شخصی متناسب با اهمیت نسبی هر یک از طبقات ریسک به کل تعیین می شود و سپس برای هر یک از پارامترهای کمی و کیفی، امتیازدهی انجام شد. امتیازدهی از عدد ۰ تا ۴ تعیین شد که عدد صفر معرف عدم ریسک و عدد ۴ معرف خیلی ریسک است و در پایان نیز رتبه بندی ریسک نظارتی تعیین می شود که معرف ریسک کلی هر موسسه بود. رتبه بندی ریسک بر اساس مجموع رتبه بندی وزنی (یعنی وزن و رتبه) برای پارامترهای کنترل و ریسک است و در نهایت امتیاز رتبه بندی ریسک نظارتی برای نهادهای مالی از حاصلضرب امتیاز رتبه بندی ریسک و امتیاز ضریب تاثیر محاسبه می شود. (Moneylife Digital Team, 2014)</p>	<p>(۱) بازرسی حضوری (۲) نظارت غیر حضوری (۳) گزارش حسابرسی /بازرسی (۴) صورت های مالی (۵) شکایت و سرخ ها (۶) بازرسی موضوعی</p>
آفریقای جنوبی	هیات خدمات مالی (FSB)	مدل یکپارچه	رویکرد مبتنی بر ریسک	<p>تمام ارائه دهندگان خدمات مالی به ۵ دسته ریسک تقسیم می شوند: رتبه ریسک کم، متوسط رو به پایین، رتبه ریسک متوسط، رتبه ریسک متوسط رو به بالا و رتبه ریسک بالا. شدت نظارت بر حسب رتبه ریسک متفاوت است. رویکرد</p>	<p>(۱) بررسی مبتنی بر میز همه گزارش های تطبیق، صورت های مالی و گزارش های نامنظم (۲) بازدیدهای حضوری برنامه-</p>

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				<p>مبتنی بر ریسک در انتخاب ارائه دهندگان خدمات مالی برای بازدید حضوری راهنمایی می‌کند.</p> <p>- نهادهای مالی دارای ریسک بالا و متوسط رو به بالا در دوره ۲۴ ماهه مورد بررسی قرار می‌گیرند.</p> <p>- همه دسته سوم نهادهای مالی (خدمات مالی سرمایه‌گذاری) بطور سالانه.</p> <p>- همه گروه‌هایی با رتبه ریسک بالا در دوره ۱۲ ماهه متناوب بین بازدید حضوری و جلسه مدیریتی</p> <p>- نهادهای مالی با رتبه ریسک متوسط در دوره ۳ تا ۵ سال مورد بررسی قرار می‌گیرند.</p> <p>سایر نهادهای مالی در یک دوره ویژه مورد بررسی قرار می‌گیرند. هر شرکت بصورت دوره‌ای دیده می‌شود. مسائلی که منجر به بررسی دقیق می‌شود عبارتند از سوالات مربوط به توانایی ایفای تعهدات، پیروی از نظام نامه اخلاقی (اصول رفتاری) و گزارش‌های نامنظم که در مورد ارائه دهنده خدمات مالی داده شده‌اند. اغلب نهادهای مالی برای بررسی بر اساس نگرانی‌های ناشی از تجزیه و تحلیل مبتنی بر میز گزارش‌های سالانه ارائه شده، شناسایی می‌شوند. این بررسی شامل بررسی عناصر:</p> <p>ساختار قانونی حاکمیت شرکتی، استراتژی، دامنه کسب و کار، توسعه، سرمایه‌گذاری مشترک، عملیات قضایی، روابط قراردادی (ساختار شرکتی و روابط شخص ثالث توافق قراردادی^{۴۷} با مشتریان)؛ روابط مشتری، پایبندی به اصول رفتاری، برخورد عادلانه با مشتریان، افشای اطلاعات، تجزیه و تحلیل نیازها، بررسی مطلوبیت^{۴۸}، سوابق مشاوره، بیانیه افشای ریسک، بیانیه تضاد منافع، توانایی عملیاتی، از جمله زیرساخت‌ها و فناوری اطلاعات، ثبات مالی (پرداخت بدهی)، تفکیک وجوه مشتری و وجوه حاصل از کسب و کار، تطبیق و مطابقت قانونی، مدیریت ریسک، کارکنان: رویه‌ها، سیاست‌ها، کنترل‌ها. بررسی ارزیابی ریسک بروی سیستم‌های داخلی شرکت برای مدیریت و حسابداری دارایی‌های مشتریان،</p>	<p>ریزی شده موسسات پریسک (۳) جلسات مدیریتی برنامه ریزی شده با موسسات با ریسک بالا</p> <p>(۴) جلسات مستمر فصلی با ماموران تطبیق نهادهای مالی</p> <p>(۵) شرکت در انجمن‌های نظارتی بین‌المللی نظارت بر بانکها و گروه‌های بیمه؛ (۶) بررسی‌های موضوعی انواع- نهادهای مالی</p> <p>(۷) بررسی‌های ویژه نهادهای مالی (۸) بررسی نتیجه شکایات یا سرخ‌ها</p>

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				تفکیک دارایی های شرکت و مشتریان، کنترل های مدیریت ریسک داخلی و عملکرد اداره تطبیق تمرکز دارد. (IMF Country Report No. 15/57, 2015)	
ایران	سازمان بورس و اوراق بهادار (SEO)	مدل نهادی	رویکرد مبتنی بر قوانین و مقررات	<p>در این رویکرد، نهادهای مالی بازار سرمایه عمدتاً بر اساس چک لیست های نظارتی مبتنی بر قوانین و مقررات مورد بازرسی قرار می گیرند. در این روش نظارت و بازرسی حضوری در دو بخش انجام می گیرد بخشی از نظارت مستقیماً توسط نهاد ناظر (سازمان بورس و اوراق بهادار) و بخش دیگر نیز توسط تشکل های خود انتظام (بورس ها) انجام می شود. بازرسی حضوری سازمان به دو صورت انجام می شود ۱- بازرسی موردی ۲- بازرسی برنامه ریزی شده. در بازرسی موردی بر حسب استعلام سایر واحدهای نظارتی سازمان مانند اداره نظارت بر بازار، واحد رسیدگی به تخلفات و واحد حقوقی و انتظامی، واحد مبارزه با پولشویی و یا نهادهای نظارتی خارج از سازمان بازرسی انجام می شود در این بازرسی کلیه مستندات اعم از فرم مشخصات مشتریان، فرم سفارش ها، قرارداد خرید اعتباری، گردش حساب معاملاتی و قراردادهای مشتریان برخط و توافق نامه ها مورد بررسی قرار می گیرد در بازرسی برنامه ریزی شده نیز ۵ درصد مجوزها در طی سال باید پوشش داده می شود در این روش بازرسی نیز مطابق با چک لیست های مقرراتی تنظیم شده کلیه موارد طبق مقررات مورد بررسی قرار می گیرد. بازرسی حضوری تشکل های خود انتظام نیز بورس ها موظفند بر اساس برنامه اعلامی سازمان ۱۰۰ درصد دفاتر مرکزی و ۴۰ درصد شعب شرکتهای کارگزاری را بطور سالانه مورد بازرسی قرار دهند. در این روش کلیه دفاتر مرکزی شرکت های کارگزاری و ۴۰ درصد شعب شرکتهای کارگزاری باید در سال حداقل یکبار توسط بورس ها مورد بازرسی قرار گیرند و در این روش بازرسی عمدتاً مواردی نظیر تکمیل فرم های مشخصات مشتریان، فرم سفارش ها، قرارداد خرید اعتباری و سایر موارد مطابق چک لیست مورد بررسی قرار می گیرد. نظارت بر سایر نهادهای مالی (از قبیل</p>	<p>(۱) سامانه نظارتی ستان (۲) شکایت مشتریان (۳) گزارش نهادهای نظارتی خارج از سازمان (۴) حسابرس و بازرس قانونی (۵) بازرسی حضوری</p>

کشور	مقام ناظر	مدل نظارتی کلان	رویکرد نظارتی	جزئیات نظارت و مشخصه های اصلی رویکرد	ابزارهای نظارتی
				صندوق ها، شرکت‌های تامین سرمایه، سبدگردان‌ها و ... نیز در دو بخش انجام می‌شود بازرسی‌های حضوری توسط نهاد ناظر (سازمان بورس) و بازرسی سالانه توسط حسابرس و بازرس قانونی. نظارت غیر حضوری: واحد مدیریت نظارت بر کارگزاران سازمان برخی از امور نظارتی از جمله کنترل اعتبارات کارگزاران را از طریق سامانه نظارتی تحت عنوان ستان کنترل می‌نماید و روزانه کارشناسان این واحد سطح اعتبار کارگزاران را بررسی و رصد می‌کنند. همچنین در واحد مدیریت نظارت بر نهادهای مالی کفایت سرمایه نهادهای مالی از طریق اطلاعاتی که بصورت ماهانه توسط نهادهای مالی به سازمان ارائه می‌شود کنترل می‌گردد.	

۶- نتیجه‌گیری

ارائه الگوی مفهومی تحقیق

الگوی پیشنهادی تحقیق که مبتنی بر ویژگی‌های مورد مطالعه و یافته‌های حاصل از مطالعات تطبیقی و مطالعات میدانی انجام پذیرفته در داخل کشور است. مدل فراگیر در جهت تبیین ساختار نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه کشور محسوب می‌شود. با توجه به اینکه هدف اصلی تحقیق ارائه الگوی نظارت بر نهادهای مالی با رویکرد مبتنی بر ریسک بود از این رو در این تحقیق ابتدا سعی شده است جهت پاسخگویی به هدف اصلی تحقیق گام‌های مرتبط با مدل مفهومی طراحی گردد در این خصوص با مطالعه ادبیات تحقیق و مفهوم نظارت مبتنی بر ریسک مشخص گردید که جهت طراحی الگوی مفهومی نظارت در ابتدا باید اهداف نظارت دقیقاً مشخص و تبیین گردد و سپس گام‌های اساسی برای اجرای الگوی نظارت مبتنی بر ریسک که شامل سه بخش است اجرایی گردد:

- ۱) شناسایی ریسک؛
- ۲) ارزیابی ریسک و تعیین رویکرد نظارتی؛
- ۳) نتایج و خروجی نظارت.

بدین منظور ابتدا اهداف نظارتی سازمان بورس و اوراق بهادار براساس تکالیفی که در قانون بالاسری (قانون بازار اوراق بهادار) به این سازمان محول شده، چشم انداز و مأموریت تدوین شده در سازمان و همچنین اهداف نظارتی نهادهای مشابه بازار سرمایه کشورها دنیا بررسی و نهایتاً اهداف نظارتی سازمان بورس و اوراق بهادار در

سه محور حفظ ثبات مالی، کارایی و منصفانه بودن و حمایت از مشتریان و سرمایه گذاران در سوال ۱ طرح و مورد تایید اعضای خبره قرار گرفت و در صدر مدل مفهومی تبیین گردید.

در ادامه جهت اجرای گام اول الگوی مفهومی (شناسایی ریسک نهادهای مالی) با توجه به منابع موجود ادبیات ارائه شده و گزارش سازمان بین المللی کمیسیون بورس و اوراق بهادار، ابعاد اصلی و شاخص های ریسک نهادهای مالی شناسایی شد و پس از نظرخواهی از افراد صاحب نظر طبق روش دلفی ابعاد اصلی و شاخص ها نهایی گردید. شناسایی و نظرخواهی از افراد صاحب نظر (اعضای پنل) بر اساس مراحل زیر صورت گرفت:

(۱) شناسایی اعضای پنل تعیین روایی: در این مرحله نیاز بود که افراد گروه پنل شناسایی شوند. معمولاً اعضای گروه پنل ارزیاب روایی بایستی از متخصصانی تشکیل شوند که در حوزه دامنه محتوایی پرسشنامه فعالیت داشته باشند تا امکان قضاوت دقیق و صحیح فراهم شود. این اعضاء بر طبق اهداف از پیش تعیین شده مطالعه انتخاب شدند. به این ترتیب که ابتدا افراد محدودی به عنوان سرگروه در حوزه دامنه محتوایی مطالعه انتخاب و از این افراد در شناسایی سایر اعضای گروه پنل کمک گرفته شد. عبارت دیگر از روش گلوله برفی در تعیین اعضاء استفاده شد. اگر چه روش پیشنهادی لاوشی حداقل تعداد اعضاء را ۴ نفر اعلام می کند اما تصمیم بر آن شد که تا حد امکان از اعضای بیشتری در این مطالعه استفاده شود. این تصمیم ضمن غلبه بر محدودیت های آتی نظیر انصاف افراد در شرکت در مطالعه و عدم برگشت پرسشنامه، باعث افزایش قابلیت اطمینان نتایج می شد (لاوشی ۱۹۷۵).

ماهیت مطالعه ایجاب می کرد که متخصصان حداقل یک ساعت وقت آزاد برای تکمیل پرسشنامه داشته باشند. به دلیل مشکلاتی نظیر تعداد کم متخصصان در حوزه دامنه محتوایی مطالعه، تصمیم بر آن شد حداقل ۱۲ نفر و حداکثر ۱۸ نفر در روند روایی سنجی این پرسشنامه شرکت کنند. تعداد حداقل ۱۶ نفر بر این اساس انتخاب شد که ۴ برابر حداقل تعداد پیشنهادی لاوشی است تا با سطح اطمینان بیشتری به توافق آرای مورد نیاز و به ضریب اعتبار بیشتر از ۶۰ درصد دست یابیم. این مقداری است که توسط چادویک و همکاران (۱۹۸۴) به عنوان حداقل ضریب اعتبار تجزیه و تحلیل روایی پذیرفته شده است. از دیگر معیارهای ورود به مطالعه داشتن حداقل یک ساعت وقت آزاد جهت تکمیل پرسشنامه تعیین شد.

(۲) توزیع و گردآوری پرسشنامه روایی سنجی: بطور حضوری، تلفنی و یا از طریق پست الکترونیک با اعضای پنل ارتباط برقرار شد که تعداد افراد انتخاب شده ۱۶ نفر موافقت کردند که در این مطالعه مشارکت نمایند و نهایتاً تعداد ۱۲ پرسشنامه کاملاً تکمیل شده در اختیار پژوهشگران قرار گرفت که میزان برگشت ۷۵ درصد تعیین شد.

(۳) ورود داده ها: قضاوت افراد گروه پنل وارد کامپیوتر شخصی شد. محاسبات ریاضی و آماری داده ها با استفاده از نرم افزار مایکروسافت اکسل انجام گردید.

(۴) نحوه کمی سازی آرای اعضای گروه پنل از طریق محاسبه CVR: آرای اعضای گروه پنل که به گزینه E (ضروری) تعلق گرفته است از طریق روایی محتوایی (Content Validity Ratio) که از این پس به

اختصار CVR نشان داده می‌شود، کمی سازی شد (لاوشی ۱۹۷۵). فرمول زیر بدین منظور بکار می‌رود:

$$CVR = \frac{n_e - n/2}{n/2}$$

n_e تعدادی از اعضای پانل است که آن بعد یا سوال را " ضروری " تشخیص داده‌اند.

n تعداد کل اعضای گروه پانل

CVR تبدیل صورت خطی و مستقیم اعضای گروه پانل است که عبارت " ضروری " را انتخاب کرده‌اند

مقادیری که به CVR اختصاص می‌یابد عبارتست از:

هنگامی که کمتر از نیمی از افراد گزینه " ضروری " را انتخاب می‌کنند، CVR منفی می‌شود.

هنگامی که نیمی از افراد گزینه " ضروری " و نیمی دیگر گزینه‌های دیگر را انتخاب کنند، CVR صفر می‌شود.

هنگامی که همه افراد گزینه " ضروری " را انتخاب می‌کنند، CVR برابر ۱ می‌شود (که به منظور

تبدیل آسان تر به مقدار ۰/۹۹، تعدیل می‌شود).

هنگامی که تعداد افرادی که گزینه " ضروری " را انتخاب می‌کنند بیشتر از نیمی کلی افراد را شامل

نمی‌شوند، CVR بین صفر و ۰/۹۹، بدست می‌آید.

در هنگام تفسیر CVR فرضیات زیر قابل استفاده است (لاوشی ۱۹۷۵):

- هنگامی که همه اعضای پانل با ضرورت یک آیتیم موافق نباشند، اینگونه برداشت می‌شود که این آیتیم کاملاً غیر ضروری است.
- هنگامی که همه اعضای پانل کاملاً با ضروری بودن یک آیتیم موافق هستند، دو حالت وجود دارد؛ یا همه آنها اشتباه می‌کنند یا همه قضاوت درستی داشته‌اند. از آنجا که آنها به عنوان یک متخصص اظهار نظر می‌کنند، بایستی نتیجه گرفت که همه آنها اشتباه نکرده‌اند و این آیتیم می‌تواند به طور قابل توجه ضروری در نظر گرفته شود.

۵) پس از جمع‌آوری نتایج برای تعیین میانگین مقادیر قضاوت‌های اعضای پانل: بر طبق پیشنهاد لاوشی، به منظور محاسبه مقدار میانگین قضاوت تعلق گرفته به هر جزء ابزار، تبدیل‌های زیر در پرسشنامه روایی سنجی انجام شد:

E- (که نشان دهنده ضروری بودن است) با عدد ۲ جایگزین می‌شود.

N- (که نشان دهنده لازم بودن ولی عدم ضرورت است) با عدد ۱ جایگزین می‌شود.

U- (که نشان دهنده غیر ضروری بودن است) با مقدار صفر جایگزین می‌شود.

فقط اجزایی که مقدار CVR و میانگین آنها با حداقل مقادیر توافق شده سازگار است در پرسشنامه نهایی باقی می‌مانند.

۶) تعیین معیارهای پذیرش یا رد سوالات(شاخص ها): معیارهای زیر در پذیرش یا رد سوالات پرسشنامه طراحی مدل نظارت بر نهادهای مالی به کار رفته است:
 پذیرش بی قید و شرط سوال در صورتی که مقدار CVR آن مساوی یا بیشتر از ۵۶٪ باشد. این عدد با توجه به تعداد اعضای ۱۲ نفر پانل بدست آمده است.
 پذیرش سوال در صورتی که مقدار CVR آن بین صفر و ۵۶٪ و میانگین قضاوتها مساوی یا بیش از ۱٫۸۳ شود. CVR کمتر از آن بدان معناست که کمتر از نیمی از افراد گزینه ضروری را انتخاب کرده‌اند و میانگین عددی قضاوتها به گزینه مقیاس غیر ضروری نزدیکتر است.
 مقادیر CVR ، میانگین عددی قضاوتها و نتایج پذیرش یا رد هر سوال(شاخص) برای پرسشنامه نظارت بر نهادهای مالی نهایی شد که در نتیجه آن تعداد ۶۰ شاخص در زیر مجموعه ۷ بعد انتخاب گردید. این ابعاد و شاخص‌های آن به ترتیب شامل ریسک سیستمیک (با ۴ شاخص)، ریسک عملیاتی (با ۷ شاخص)، ریسک بازار (با ۷ شاخص)، ریسک مالی (با ۶ شاخص)، ریسک اعتباری (با ۴ شاخص)، ریسک حقوقی و قانونی و تطبیق (با ۵ شاخص) ریسک پولشویی و تامین مالی تروریسم (با ۱۰ شاخص)، به شرح جدول شماره (۴) می‌باشد.

جدول شماره ۴) ابعاد اصلی و شاخص‌های ریسک نهادهای مالی

عنوان	بعد اصلی	شاخص‌ها
شناسایی ریسک های نهادهای مالی	ریسک سیستمیک	ریسک رکود اقتصادی
		ریسک سرایت
		اختلال در عملکرد نظام مالی
	ریسک عملیاتی	بحران بی اعتمادی سرمایه گذاران
		کفایت زیر ساخت اجرایی
		کفایت زیرساخت تکنولوژیکی
		کفایت زیرساخت منابع انسانی
		کفایت زیر ساخت مدیریت ریسک
		الزامات افشای اطلاعات
		ریسک ذاتی کسب و کار
ریسک بازار	ریسک شهرت	
	نوسان قیمت کالا و اوراق بهادار	
	نوسان نرخ بهره	
	نوسانات نرخ ارز	
	ریسک موقعیت تعهدی در قرارداد مشتقه	
		میزان تعهد پذیره نویسی

عنوان	بعد اصلی	شاخص‌ها
ریسک مالی		ریسک تمرکز
		آشفته‌گی بازار
		سطح بدهی
		سطح بالای حساب دریافتی بدون تضمین
		عدم نقدشوندگی اوراق
		نوسان سریع سود
		سرمایه اندک و عدم تنوع منابع درآمدی
		استراتژی‌های پوشش ریسک نامناسب
		نکول مشتریان در ایفای تعهدات
		ادامه فعالیت بدون تضمین کافی
ریسک اعتباری		عدم توانایی در وصول مطالبات یا حساب‌های دریافتی
		اعطای اعتبار به مشتریان
		نقض قوانین و مقررات
		عدم وجود مستندات (مستند سازی) مربوط به فعالیتها و روابط تجاری
ریسک حقوقی/قانونی/تطبیق		تفسیر اشتباه مقررات
		زیان ناشی از لغو قرارداد به دلیل غیرقانونی بودن قرارداد،
		ساختار نامناسب واحد تطبیق
		اثربخشی نظارت بر معاملات و عملیات و گزارش دهی موارد مشکوک
ریسک‌های مبارزه با پولشویی و تامین مالی تروریسم		دسترسی به منبع اطلاعات مستقل
		دسترسی به زیرساخت احراز هویت قابل اتکاء
		سطح دانش کارکنان
		سلامت کارکنان نهادهای مالی
		دسترسی و اثربخشی کنترل داخلی
		اثر بخشی رویه‌های شناسایی و نظارت و کشف عملیات مشکوک
		جامعیت چارچوب قانون مبارزه با پولشویی
		وجود و اعمال تنبیهات انضباطی
		وجود و اعمال تنبیهات کیفری

در گام دوم جهت پاسخگویی به سوالات تحقیق (معیارهای مناسب نظارتی کدام است؟ مناسب‌ترین ارکان و ساختار نظارت مبتنی بر ریسک کدام است؟ فرایندهای مناسب نظارتی مبتنی بر ریسک کدام است؟) ساختار، ارکان، الگوها و فرایندها و مقررات نظارتی کشورهای منتخب دنیا شامل آمریکا، انگلستان، آلمان، ژاپن، هندوستان، سنگاپور و آفریقای جنوبی مورد مطالعه و بررسی قرار گرفت. در این راستا ۲۰ سوال در پرسشنامه

به شرح جدول شماره ۵ طراحی شد و به شرح روشی که در گام نخست اشاره شد مجدداً مورد تایید افراد خبره قرار گرفت و ۱۶ سوال مورد تایید نهایی قرار گرفت.

جدول شماره ۵): مقادیر CVR، میانگین عددی قضاوتها و نتایج پذیرش یا رد سوالات پرسشنامه طراحی مدل نظارت بر نهادهای مالی

ردیف	سؤال	CVR	میانگین عددی قضاوت	پذیرش یا رد
1	به نظر شما کدامیک از موارد زیر جزء اهداف نظارتی نهاد ناظر بر نهادهای مالی بازار سرمایه می باشد؟	1	2	پذیرش
2	به نظر شما، ساختار سازمانی نظارت بر نهادهای مالی در نهاد ناظر باید بر اساس کدام یک از معیارها صورت گیرد؟	1	2	پذیرش
3	به نظر شما، کدام یک از رویکردها و شاخص ها جهت بررسی و نظارت بر نهادهای مالی باید ملاک عمل قرار گیرد؟	0.83	1.92	پذیرش
4	به نظر شما، نهاد ناظر باید از کدام یک از اطلاعات ذیل جهت نظارت بر نهادهای مالی استفاده نماید؟	1	2	پذیرش
5	به نظر شما، نهاد ناظر باید با کدامیک از نهادها جهت انجام فعالیت نظارت خود روابط و تعامل داشته باشد؟	0.67	1.83	پذیرش
6	به نظر شما، برای نظارت بر نهادهای مالی کدامیک از ابزارهای نظارتی موثر می باشد؟	1	2	پذیرش
7	از نظر شما کدامیک از موارد زیر باید توسط نهاد ناظر در زمان ثبت نهاد مالی بعنوان "حداقل الزامات ثبتی نهادهای مالی" بررسی و کنترل شود؟	0.83	1.92	پذیرش
8	به نظر شما، انجام کدامیک از فعالیت های نظارتی جهت نظارت بر نهادهای مالی توسط نهاد ناظر ضروریست؟	0.83	1.92	پذیرش
9	آیا مطلوب است نهاد ناظر در ابتدای هر سال چارچوب نظارت، برنامه ها و اولویت بازرسی را تدوین و به نهادهای مالی و یا حتی عموم مردم اعلام نماید؟	0.17	1.25	رد
10	به نظر شما در بازرسی حضوری (Inspection onsite) از نهادهای مالی سرمایه گذار(شرکت سرمایه گذاری، صندوق سرمایه گذاری، هلدینگ ها و سبدها)، کدامیک از موارد ذیل باید مورد بررسی و کنترل قرار گیرد؟	0.83	1.92	پذیرش
11	به نظر شما در بازرسی حضوری از نهادهای مالی خدمات دهنده (تامین سرمایه، کارگزار، رتبه بندی اعتباری و مشاور سرمایه گذاری) چه مواردی باید مورد بررسی و کنترل قرار گیرد؟	1	2	پذیرش
12	به نظر شما در نظارت غیر حضوری (off site monitoring) بر نهادهای مالی سرمایه گذار(شرکت سرمایه گذاری، صندوق سرمایه گذاری، هلدینگ ها و سبدها)، کدامیک از موارد زیر باید توسط ناظر مورد نظارت و کنترل قرار گیرد؟	0.83	1.92	پذیرش

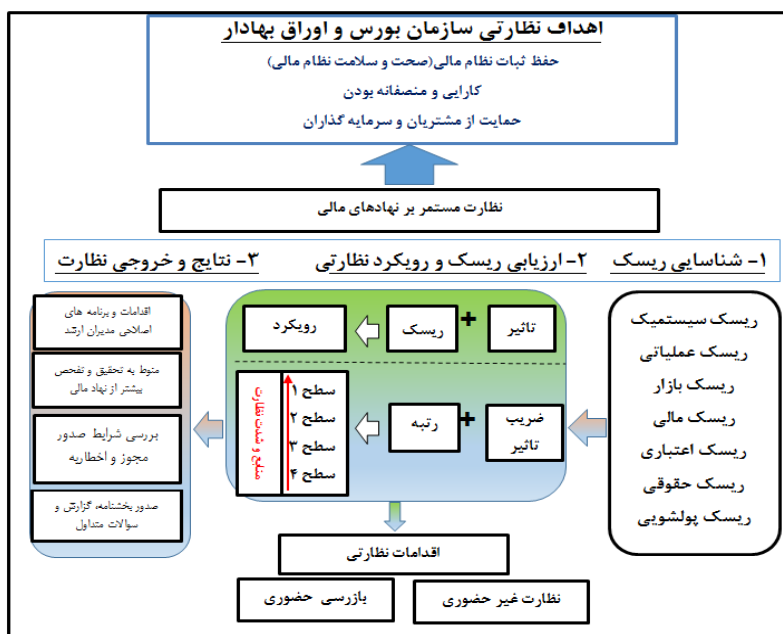
ردیف	سؤال	CVR	میانگین عددی قضاوت	پذیرش یا رد
13	به نظر شما در نظارت غیر حضوری (off site monitoring) بر نهادهای مالی کدامیک از موارد زیر باید توسط ناظر مورد نظارت و کنترل قرار گیرد؟	0.67	1.83	پذیرش
14	بازرسی حضوری باید در انواع مختلف شامل بازرسی معمولی (Routine inspection)، بازرسی ویژه (Special inspection)، بازرسی موضوعی (Thematic inspection) و بازدید احتیاطی (Prudential visit) انجام شود.	1	2	پذیرش
15	رویه های بازرسی حضوری شامل برنامه ریزی، برگزاری جلسه، تحقیق میدانی، بررسی توسط رئیس تیم بازرسی، پیگیری و گزارش دهی، سایر پیگیری ها و اقدام می باشد.	0.33	1.67	رد
16	به نظر شما امور برنامه ریزی بازرسی حضوری شامل کدامیک از موارد زیر است؟	1	2	پذیرش
17	در بازرسی حضوری اقدامات پیش از بازرسی شامل کدامیک از موارد زیر است؟	0.33	1.67	رد
18	در نظارت بر نهادهای مالی باید شناسایی ریسک‌های مرتبط با کسب و کار، سنجش و ارزیابی این ریسک‌ها و ارزیابی کنترل‌های داخلی و سیستم‌های مدیریت ریسک برای کاهش این ریسک‌ها صورت گیرد.	0.50	1.75	رد
19	امتیاز/رتبه‌بندی ریسک نهادهای مالی باید بعنوان مبنایی برای نحوه نظارت و تناوب بازرسی از نهادهای مالی بکاربرده شود.	1	2	پذیرش
20	نهاد ناظر باید نهادهای مالی را که به دلیل ضعف‌های جدی در ساختار، فرهنگ و استانداردها، ریسک جدی را وارد می‌کند و این ضعف‌ها از طریق معیارهای معمول نظارتی اصلاح نمی‌شود، را تحت نظارت مضاعف قرار دهد و اقدامات و برنامه‌های اصلاحی برای بازگشت نهاد مالی به حالت عادی وضع و تکلیف نماید	1	2	پذیرش

در این مرحله جهت ارزیابی ریسک و تعیین رویکرد نظارتی برای نهادهای مالی با الگو برداری از مدل‌های نظارتی کشورهای دنیا بلاخص مدل CRAFT کشور سنگاپور و مدل نظارتی کشور هندوستان، ضریب تاثیر و رتبه تاثیر بعنوان مهمترین فاکتور برای ارزیابی ریسک نهادهای مالی تعریف شد که ضریب تاثیر هر نهاد مالی نیز بر اساس الگوهای بین المللی در سه مولفه ۱- اندازه سهم بازار (حجم و گردش معاملات) ۲- تعداد مشتریان فعال و ۳- دارایی‌های تحت مدیریت (تعداد شعب، دفاتر و نمایندگی) تعریف گردید. همچنین رتبه ریسک نهادهای مالی نیز بر اساس ریسک‌های شناسایی شده در مرحله اول و تعیین اوزان مربوط به پارامترهای کمی و کیفی هر ریسک مشخص می‌گردد و در نهایت با جمع امتیازات ضریب تاثیر و رتبه ریسک هر نهاد مالی رتبه ریسک کل هر نهاد مالی محاسبه می‌شود که براساس رتبه ریسک کل هر نهاد مالی رویکرد نظارتی که شامل شدت نظارت و منابع نظارتی است برای نهاد ناظر مشخص گردد. شدت نظارت در ۴ سطح ۱ تا ۴ تعیین شده است. نهادهایی که رتبه کل ریسک آنها بالاتر باشد (به ۴ نزدیک باشد) تحت نظارت شدیدتر قرار می‌گیرند و اقدامات نظارتی در دو حوزه نظارت غیر حضوری و بازرسی حضوری در سطح گسترده تری انجام خواهد شد و منابع

نظارتی که جهت نظارت بر این نهادها باید تخصیص یابد نیز بالاتر خواهد بود. نهادهای که رتبه ریسک کل آنها پایین تر باشد (به ۱ نزدیک تر باشد) تحت نظارت ضعیف تر قرار می گیرند و بر حسب رویکرد نظارتی مقام ناظر می تواند در بازه زمانی ۲ تا ۴ سال یکبار مورد بازرسی حضوری قرار گیرند ولیکن نظارت غیر حضوری در مورد آنها بصورت مستمر انجام گیرد.

در گام سوم مدل مفهومی نیز نتایج و خروجی نظارت بر اساس نتایج حاصل از الگوهای بین المللی در سوال ۲۰ پرسشنامه (جدول شماره ۵) مورد پرسش قرار گرفت و موارد مربوط به نتایج و خروجی نظارت مورد تایید قرار گرفت که بر اساس آن اقدامات و برنامه های اصلاحی که لازم است انجام شود نظیر تحقیق و بررسی بیشتر، بررسی شرایط صدور مجوز و اختاریه مبنی بر محدودیت در فعالیت نهاد مالی و بخشنامه های لازم صادر می گردد و درج سوالات متداول (F&Q) در برنامه نظارتی نهاد ناظر قرار خواهد گرفت ..

این تحقیق با مشخص نمودن برخی از زیرساختها و پیش نیازهای مهم جهت استفاده از این الگو از قبیل طراحی ساختار و الگوی نظارتی، شناسایی ریسکها، ارزیابی ریسکها و انتخاب رویکرد نظارتی و نهایتاً اقدامات قابل انجام بعنوان نتایج و خروجی الگوی نظارت، توجه مسئولان سازمان بورس را به فراهم نمودن زیر ساخت های مورد نظر و استفاده از الگوی پیشنهادی معطوف نموده است. شکل شماره (۸) الگوی مفهومی نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران با رویکرد مبتنی بر ریسک را نشان می دهد.



شکل (۸) - الگوی مفهومی نظارت بر نهادهای مالی بازار سرمایه ایران با رویکرد مبتنی بر ریسک

۷- پیشنهادهای کاربردی

با توجه به نتایج حاصل از الگوهای نظارتی کشورهای منتخب، پیشنهادات زیر بعنوان راهکارهایی که می‌توانند موجب کارایی و اثر بخشی نظارت بر نهادهای مالی گردد، از طرف این پژوهش ارائه گردید.

(۱) جهت نظارت بر نهادهای مالی پیشنهادی می‌گردد از رویکرد مبتنی بر ریسک استفاده گردد و ریسک-

های شناسایی شده مرتبط با نهادهای مالی در این پژوهش مشتمل بر ریسک سیستمی، ریسک عملیاتی، ریسک بازار، ریسک اعتباری، ریسک مالی، ریسک حقوقی و قانونی و ریسک پولشویی و تامین مالی تروریسم، در رتبه بندی و امتیازدهی نهادهای مالی مورد استفاده قرار گیرد و بر اساس رتبه‌بندی و امتیازدهی نهادهای مالی، رویکرد نظارتی شامل نظارت غیر حضوری و یا بازرسی حضوری و همچنین شدت و حدت نظارتی تعیین گردد.

(۲) جهت نظارت بر نهادهای مالی بررسی حداقل الزامات مثبتی مانند صلاحیت علمی و تجربی مدیران، ترکیب سهامداران، کفایت سرمایه (حداقل سرمایه مثبتی) و دارا بودن مکانیزم های هشدار زودهنگام، اعتبار و شهرت اعضای هیات موسس، طرح کسب و کار، دارا بودن امکانات سخت افزاری و نرم افزاری برای نظارت و مدیریت فعالیت خود، سوابق و تجربیات اعضای هیات موسس باید کنترل و بررسی شود.

(۳) جهت نظارت کارا و موثر بر نهادهای مالی انجام اقداماتی نظیر بررسی دقیق مدل کسب و کار نهادهای مالی و داشتن استراتژی برای شناخت ریسک‌های مشتریان یا ریسک مرتبط با کل بازار و بررسی و تجزیه و تحلیل داده‌های نظارتی ارائه شده توسط نهادهای مالی (با استفاده از نرم افزار هوشمند و متخصصان اقتصادی) برای شناسایی ریسک های بالقوه و ارائه راهکارهای مدیریت ریسک ضروری است.

(۴) در نظارت غیر حضوری^{۴۹} نهادهای مالی پیشنهاد می‌گردد گزارش حسابر و بازرس قانونی، صورتهای مالی حسابرسی شده، نسبتهای مالی مهم، کفایت سرمایه، اعتبار مجوز، کامل بودن ترکیب مدیران، عمل به تعهدات ارائه شده، وضعیت اعتباری، آزمون منظم حساسیت/ استرس، گزارش اداره تحلیل ریسک نهاد ناظر، سوابق شکایات و تخلفات، سوابق بازرسی، پروفایل ریسک نهادهای مالی بررسی و کنترل شود.

(۵) در بازرسی حضوری از نهادهای مالی پیشنهاد می‌گردد امور برنامه ریزی جهت بازرسی حضوری شامل مواردی از قبیل تشکیل تیم بازرسی، تهیه چک لیست استاندارد متناسب با نوع بازرسی، مذاکره با بخش های نظارتی سازمان و تصمیم به بررسی نواحی پرریسک مورد توجه قرار گیرد.

(۶) امتیاز رتبه بندی ریسک هر یک از نهادهای مالی بعنوان مبنایی برای نحوه نظارت، تعیین دامنه نظارت و تناوب بازرسی از نهادهای مالی قرار گیرد بدین ترتیب که نهادهایی که دارای درجه ریسک بالاتر هستند باید هم نظارت غیر حضوری و هم بازرسی حضوری صورت در فواصل زمانی کوتاهتر صورت گیرد و نهادهای مالی که رتبه ریسک پایین تری دارند بعضاً نظارت غیر حضوری کفایت نموده و بازرسی حضوری با فواصل طولانی تر (مثلاً هر ۲ سال یکبار) انجام گیرد.

۷) نهادهای مالی را که به دلیل ضعف‌های جدی در ساختار، فرهنگ و استانداردها، ریسک جدی را وارد می‌کند و این ضعف‌ها از طریق معیارهای معمول نظارتی اصلاح نمی‌شود، تحت نظارت مضاعف قرار گیرند و اقدامات و برنامه‌های اصلاحی (مانند تذکر کتبی، جرائم مالی، محدودیت، تعلیق و لغو مجوز، انتشار گزارش، ابلاغ بخشنامه، سوالات متداول (FAQ)) برای بازگشت نهاد مالی به حالت عادی وضع و تکلیف نماید.

۸) در زمینه ساختار کلان نظارتی؛ پیشنهاد می‌گردد سازمان بورس و اوراق بهادار با الگوبرداری از برخی از کشورهای دنیا، بازرسی و نظارت بر نهادهای مالی را به تشکلهای خود انتظام مانند بورس‌ها و یا نهاد مجزا (مشابه الگوی فینرا) که با مشارکت بورس‌ها و کانون‌های کارگزاری و نهادهای مالی تشکیل می‌شود واگذار نماید و سازمان بورس سیاست‌ها و رویه‌های نظارتی را تدوین نموده و بر عملکرد تشکلهای خود انتظام نظارت داشته باشد.

۸- پیشنهادها برای پژوهش‌های آتی

این تحقیق با طراحی الگوی نظارتی جدید بر نهادهای مالی بازار سرمایه ایران، می‌تواند زمینه جدیدی برای تحقیقات و پژوهش‌های گسترده‌تر باشد. با توجه به تجربه این تحقیق، پیشنهادات زیر برای تحقیقات آینده ارائه می‌گردد.

۱) با توجه به استاندارد بودن الگو و ابعاد و شاخص‌های آن می‌توان با استفاده مجدد از این الگو برای نظارت بر تشکلهای خود انتظام بازار سرمایه (منظور بورس‌ها) نیز به یک اجماع دست یافت تا الگوی نظارتی هر چه بیشتر حالت استاندارد به خود بگیرد. در این تحقیق برای شناسایی ریسک‌ها و طراحی الگو از نظر خبرگان استفاده شده است.

۲) باتوجه به اینکه در این الگو ریسک‌های اصلی و زیر معیارهای مرتبط با ریسک‌ها شناسایی شده است. در تحقیق‌های بعدی می‌توان با استفاده از نظر خبرگان امتیازات هر یک از ریسک‌های اصلی و زیر معیارهای آن و همچنین امتیازات مربوط به ضریب تاثیر هر یک از نهادهای مالی را استخراج نمود و نهایتاً با استخراج رتبه کل ریسک، سطح ریسک هر یک از نهادهای مالی را تعیین نمود.

۳) میزان ارزیابی آمادگی بازار سرمایه کشور ایران و سایر نهادهای مشابه همانند بانک مرکزی و بیمه مرکزی در خصوص پیاده سازی الگوی نظارت مبتنی بر ریسک را نیز می‌توان در تحقیق‌های بعدی مورد بررسی قرار داد.

۴) باتوجه به اینکه در حال حاضر سایر نهادهای نظارتی بازار مالی کشور مانند بانک مرکزی و بیمه مرکزی نیز از رویکرد نظارتی سنتی مبتنی بر مقررات استفاده می‌کنند و نهادهای ناظر بین المللی در حوزه بانک‌ها و بیمه‌ها نیز به ضرورت استفاده از رویکرد مبتنی بر ریسک تاکید دارند از اینرو با تغییر در برخی از معیارهای الگوی پیشنهادی می‌توان در حوزه نظارت بر بانک‌ها، بیمه‌ها و صندوق‌های بازنشستگی کشور نیز از الگوی نظارت با رویکرد مبتنی بر ریسک استفاده نمود.

فهرست منابع

- * حامدی میثم، فراهانیان محمد جواد (۱۳۹۴) "تنظیم و نظارت در بازارهای مالی". تهران. انتشارات بورس اوراق بهادار تهران.
- * دفتر تحقیقات و سیاستهای پولی و بازرگانی وزارت امور اقتصادی و دارایی (۱۳۹۵) "بررسی ساختار مقررات‌گذاری و نظارت بر بازارهای مالی و ارائه پیشنهادات برای ایران". اسفندماه.
- * نجفی، روح الله (۱۳۹۵)، "ارائه مدل نظارتی مبتنی بر ریسک برای نظارت بر تشکلهای خود انتظام بازار سرمایه ایران"، مقاله در حال بررسی در فصلنامه علمی و پژوهشی بورس اوراق بهادار تهران.
- * Alparslan Budak Gökben Altaş (2010), "The Association of Capital Market Intermediary Institutions of Turkey," *The Structure of Turkish Capital Markets*.
- * Chadwick BA, Bahr HM, Albrecht SL. *Social science research methods*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, 1984.
- * [Financial Conduct Authority \(2014\)](http://www.fca.org.uk), *The FCA's approach to supervision for C4 Firms*, Website: www.fca.org.uk.
- * [Group of Thirty \(2008\)](#), *The structure of Financial Supervision Approaches and Challenges in a Global Marketplace*.
- * IMF Country Report No. 11/274 (2011), Germany: *Financial Sector Assessment Program—Detailed Assessment of Observance of IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulations*
- * IMF Country Report No. 15/57 (2015), south africa: *Detailed Assessment of Observance of IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulations*.
- * IMF Country Report No. 15/91 (2015), United States: *Detailed Assessment of Implementation of the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation*.
- * IMF Country Report No. 13/344 (2013), Singapore: *Detailed Assessment of Implementation on the IOSCO Objectives and Principles of Securities Regulation*
- * IOPS (2012) *Toolkit for Risk-Based Pensions Supervision*, "Preparation for Risk-based Pensions Supervision". <http://www.iopsweb.org/toolkit/Module0Introduction.pdf>
- * IOSCO (2009) "Guidelines to Emerging Market Regulators Regarding Requirements for Minimum Entry and Continuous Risk-Based Supervision of Market Intermediaries"
- * IOSCO Annual Conference Workshop (2014), "Market Intermediaries Risk Based Supervision", Stephen Po Senior Director, Intermediaries Supervision Department Securities and Futures Commission Chairman, IOSCO Committee on Regulation of Market Intermediaries.
- * Joseph Charles Momanyi (2006), "The Effectiveness of a Risk Based Supervision as Adopted by the Central Bank of Kenya". A research Project Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Award of a Master of Business Administration (MBA), university of Nairobi.
- * JFSA's supervisory approaches (2018), "Replacing checklists with engagement" Issued for comments by February 14, 2018.
- * Lillian Chebet Misoi (2014), "The Effectiveness of a Risk Based Supervision Model as Adopted by the Kenyan Capital Market". A project Submitted to School of Business in Partial Fulfillment of the Requirements for the Award of a Master of Business Administration (Finance Option) Degree of Kabarak University.
- * Lawshe CH. *A quantitative approach to content validity*. *Personnel Psychology*, 1975, 28, 563-575.

- * Monetary Authority of Singapore,(2007), “MAS’ Framework For Impact and Risk Assessment of Financial Institutions”
- * Moneylife Digital Team (2014),”SEBI to rejig its supervision model based on risk level”
- * Rana Singh (2009),Securities market, Published in Economy & Finance, Business.
- * SEBI, Risk Based Supervision of Market Intermediaries.
- * Stephen Po (2014), Market Intermediaries Risk Based Supervision, 2014 IOSCO Annual Conference Workshop. Senior Director, Intermediaries Supervision Department Securities and Futures Commission.
- * Supervision (2018) ,www.handbook.fca.org.uk, Release 24.

یادداشت‌ها

- ¹ . Over leveraging
- ² . Onsite inspections
- ³ . Off site monitoring
- ⁴ . Licensing Criteria
- ⁵ . winding up provisions
- ⁶ . fit & proper test
- ⁷ . statutory regulatory returns
- ⁸ . Self-Regulatory Organization (SRO)
- ⁹ . Oliver wyman
- ¹⁰ . Best Practice
- ¹¹ . Joseph Charles Momani
- ¹² .Lilian Chebest Misoi
- ¹³ .Emerging Market
- ¹⁴ .Market Intermediaries
- ¹⁵ . Stability
- ¹⁶ . Efficiency
- ¹⁷ . Compliance
- ¹⁸ .Protection
- ¹⁹ .Financial Service Authority
- ²⁰ Prudential Regulation Authority
- ²¹ Financial Conduct Authority
- ²² Micro-Prudential Regulation
- ²³ Macro-Prudential Regulation
- ²⁴ Financial Policy Committee
- ²⁵ . Securities and Exchange Commission
- ²⁶ . Commodity Futures Trading Commission
- ²⁷ .swap
- ²⁸ Commodity Exchange Act
- ²⁹ .National futures Assosiation
- ³⁰ . Financial Industry Regulatory Authority
- ³¹ .Securities Exchange Board of Iindia
- ³² .Financial Service Ajency (FSA)
- ³³ .Bafin(Bundesanstalt flir Finanzdienstleistungsaufsicht)
- ³⁴ . Prempptive
- ³⁵ . Forward Looking
- ³⁶ .Firms in Administration
- ³⁷ .Culture
- ³⁸ . Governance
- ³⁹ .whistleblowers

-
- ⁴⁰ . Carrying and clearing firms
 - ⁴¹ . Tip
 - ⁴² . Financial Service Agency (FSA)
 - ⁴³ . Risk Assessment
 - ⁴⁴ . Assigning Risk & Impact Rating
 - ⁴⁵ . Determining Supervisory Risk Rating Score
 - ⁴⁶ . Supervisory Approach
 - ⁴⁷ . Contractual Agreements
 - ⁴⁸ . Suitability Reviews
 - ⁴⁹ . off-site monitoring