



جامعة القاهرة

كلية الحقوق

قسم القانون التجاري

شركات التصنيف الائتماني

(دراسة مقارنة)

رسالة للحصول على
درجة الدكتوراه في القانون التجاري

مقدمة من الباحث
علوم حميدة محمود علي

لجنة المناقشة والحكم

(مشرفاً ورئيساً)

الأستاذة الدكتورة / سمحة القليوبى

أستاذ القانون التجارى والبحري
والوكيل الأسبق لكلية الحقوق - جامعة القاهرة

(عضواً)

الأستاذ الدكتور / رضا عبيد

أستاذ القانون التجارى والبحري
والعميد الأسبق لكلية الحقوق - جامعة بنى سويف

(عضواً)

الأستاذ الدكتور / هانى سرى الدين

أستاذ القانون التجارى والبحري
بكلية الحقوق - جامعة القاهرة

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

رَبَّنَا لَا تُزِغْ قُلُوبَنَا بَعْدَ إِذْ هَدَيْتَنَا
وَهَبْ لَنَا مِنْ لَدُنْكَ رَحْمَةً
إِنَّكَ أَنْتَ الْوَهَابُ

صدق الله العظيم

سورة آل عمران، آية ٨

إهـداء

إلى:

روح أبي الطاهرة ... جزاه الله عنـي خـير ما جـزـى أـبـ عن ولـدـه.

أمـي ... الحـنـونـةـ الـتـيـ تـحـمـلـتـ الـكـثـيرـ مـنـ أـجـلـيـ وـأـجـلـ إـخـوـتـيـ.

زوجـتـيـ ... الـتـيـ قـدـمـتـ لـيـ كـلـ أـنـوـاعـ الدـعـمـ وـالـتـشـجـعـ لـمـواـصـلـةـ رـحـلـةـ الـبـحـثـ الـعـلـمـيـ.

إخـوـتـيـ ... الـذـينـ شـجـعـونـيـ وـدـعـمـونـيـ.

أـبـنـائـيـ الأـعـزـاءـ ... أـحـمدـ،ـ وـنـورـانـ،ـ وـمـحـمـدـ..ـ فـلـذـاتـ كـبـدـيـ.

إـلـىـ كـلـ مـخلـصـ لـلـهـ وـلـلـوـطـنـ

أـهـدـيـ هـذـاـ الـجـهـدـ الـمـتـواـضـعـ

(أ)

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، والشكر لله رب العالمين أولاً، وأخيراً.

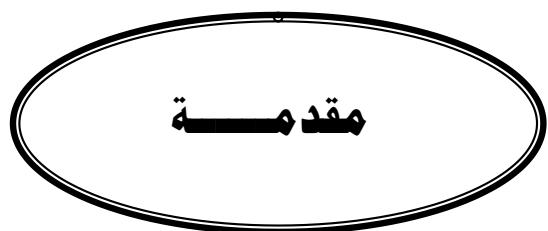
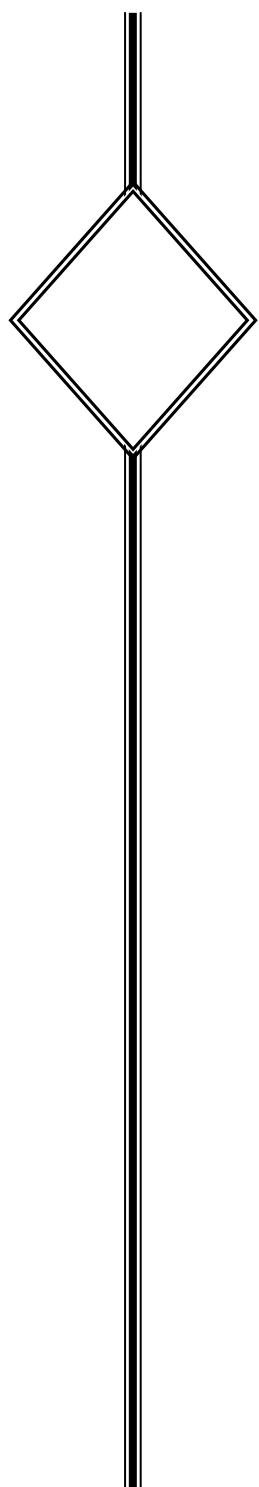
والصلوة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

إنه لا يسعني بعد الانتهاء من إعداد هذا البحث، إلا أن أتقدم بأسمى آيات الشكر والعرفان لأستاذتي الجليلة.. بل أستاذة الأجيال..
الأستاذة الدكتورة سميحة القليobi .. أمد الله في عمرها.. ومتعبها بالصحة والعافية، وحفظها للخير والعطاء الذي دأبت عليه، فعميق شكري وتقديري لسيادتها لتفضلها بالإشراف على هذه الرسالة، رغم ضيق وقتها، ومشاغلها الجمة.. كما أشكرها على ما بذلت له لي من صبر وتفهم، وعلى ما قدمته لي من نصح وإرشاد طيلة فترة الإعداد، وكان لتوجيهاتها العلمية الطيبة الأثر البالغ في إنجاز هذا العمل، وإخراجه إلى النور، ولم ينقطع مدها العلمي لي.. حتى أتم الله على فضله بإنجاز هذا البحث..

والفضل والشكر موصولان لأستاذتي **الدكتور رضا عبيد**، الذي شرفني بقبوله الاشتراك في لجنة المناقشة والحكم على هذه الرسالة رغم كثرة مشاغله وضيق وقته.

والشكر والتقدير أيضاً للأستاذ الدكتور **هاني سري الدين**، الذي شرفني بقبوله الاشتراك في لجنة المناقشة والحكم على هذه الرسالة، رغم مشاغله الكثيرة وعظيم مسؤولياته.

ولا يفوتي في هذا المقام أنأشكر كل من مد لي يد العون في سبيل إتمام هذا العمل المتواضع، من أساتذة أجلاء وزملاء أعزاء، وأدعوه الله العلي القدير أن يوفقهم دوماً إلى ما فيه الخير.



مقدمة

مقدمة

موضوع البحث:

تعد الشركات التجارية من أهم الموضوعات التي أولاها القانون التجاري اهتمامه، وتأتي هذه الأهمية من المكانة التي تحتلها تلك الشركات في الحياة الاقتصادية، فحيوية المصالح التي تهدف إلى تحقيقها، وما تلعبه من دور في ازدهار النشاط الاقتصادي تدفع دوماً المشرع، في معظم النظم القانونية، إلى انتقاء القواعد القانونية التي تكفل لها الازدهار والرواج، فالشركات باعتبارها تجنيعاً لجهود الأفراد ومدخراتهم، تمثل السبيل الأمثل للنهوض بالاقتصاد القومي، إذ تحقق ما يعجز الأفراد عن فعله لو عمل كل منهم بمفرده، مهما بلغت إمكانياته وقدراته.

والشركات التجارية، خاصة العملاقة منها، لن تحقق أهدافها في نمو المجتمع والنهوض بالاقتصاد القومي إلا إذا تأكد المستثمرون من أنهم يوجهون أموالهم إلى المكان المناسب، والنشاط الأمثل، ولهذا السبب، وأيضاً لأسباب تطور الأسواق المالية وافتتاحها واتساعها، وكثرة المعاملات الاقتصادية وزيادة عدد المتعاملين بها، وارتفاع وتيرة سرعتها، كل هذا أدى إلى وجود نقص كبير في المعلومات بين المتعاملين في السوق (مستثمرين، ومقترضين، ووسطاء، ومراقبين)، فضلاً عن أن ارتفاع حجم الصفقات التجارية وزيادة عددها يحتاج هو الآخر إلى توفير المزيد من الائتمان، والذي يتطلب بدوره، ضرورة توافر معلومات دقيقة وسريعة لتحديد قدرة المقترضين على السداد. وتضافر هذه الأسباب جميماً، هيأ المناخ لازدهار نشاط الشركات التي تعمل على تقديم خدمات المعلومات الائتمانية في بداية القرن العشرين، ثم تطور دورها واتسع نشاطها لتصبح وكالات كبرى للتصنيف الائتماني، وتعد أحد الفواعل الرئيسية في أسواق رأس المال، وتكون واحدة من أهم أدواته.

ولا شك أن تطور العلاقات التجارية، وتزايد دور الشركات، و حاجات المستثمرين والمصدرين للمعلومات، كل ذلك ضاعف من الدور الذي تلعبه شركات التصنيف الائتماني وأهميته لجميع الأطراف المتعاملة في أسواق رأس المال،

المال، وهو ذاته الذي يفرض على رجال القانون التزامات عديدة، مصدرها إيجاد الوسيلة أو الأداة التي تضمن توفير المناخ الملائم لهذا التطور وذلك التزايد في أنشطة أسواق رأس المال، فرجل القانون مطالب بأن يضع السياج القانوني الذي يوفر لجميع الأطراف أقصى درجات الأمان، مع الحفاظ على حيوية المنافسة وдинاميكية السوق، ولا سيما أن الأمر بالنسبة للشركات العملاقة لا يمكن الفصل فيه بين الاقتصاد والقانون، ويتعاظم هذا التداخل عندما تقوم تلك الشركات بقيد الأوراق التي تصدرها في بورصات الأوراق المالية، إذ يحتاج المساهمون فيها والمتعاملون معها إلى مزيد من الأمان، لا سيما من حيث شرعية المعاملات والتعامل، وسرعة التنفيذ، وانضباط دور الوسطاء، ودقة تحليل الظواهر التي تؤثر في فعالية الأداء، وتتوفر الشفافية والإفصاح، والمحافظة في ذات الوقت على سرية المعلومات، والعمل على تجنب تضارب المصالح.. إلى آخره من التزامات تقع على عاتق رجال القانون.

هذا على صعيد أسواق المال غير النقدية (البورصات) أما على صعيد أسواق المال النقدية في البنوك أو المصارف، فلم يكن الأمر بالنسبة إلى نقص المعلومات الموثوقة عن المقترضين وطالبي الخدمات المصرفية الأخرى بأقل حدّ عنه في أسواق المال غير النقدية، إذ حدث تغيير كبير في البيئة المصرفية نتيجة التحولات والتطورات المتلاحقة التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية نتيجة العولمة المالية، حيث تطور نشاط البنوك وتوسعت مساحة ودائرة ونطاق أعمالها المصرفية، سواء على المستوى الوطني الداخلي أو الدولي، الأمر الذي انعكس أثره على زيادة المخاطر المصرفية، ولعل أشدّها صعوبة على البنوك مشكلات الائتمان الرديء، والذي يتمثل في أن يمنح البنك قروضاً لا يستطيع استعادتها، ومن باب أولى خسارته الفوائد المرتبطة عليها، وينشأ الائتمان الرديء إما لأسباب ترجع إلى البنك وقصوره في استيفاء الأساليب والنهج الائتمانية السليمة، أو لأسباب ترجع إلى العميل ذاته ونشاطه، وما قد يتعرض إليه من مشكلات لأسباب اقتصادية عامة. ومن ثم نشأت الحاجة سواء في مصر أو على مستوى العالم إلى أهمية وجود نظام للاستعلام الائتماني لدعم أنشطة الائتمان المصرفية، وليساعد الجهاز المركزي على أن يضطلع بدوره في تنمية وازدهار الأداء المالي خدمة للمجتمع ولكلفة الأنشطة الاقتصادية.

وفي ضوء هذا الواقع الذي عانت منه البنوك في غضون العقود الماضيين، اضطُلَعَ المُشروعُونَ في مختلف الدول ومنها مصر بمهامهم في دعم الجهاز المصرفي بإنشاء شركات التصنيف الائتماني في المجال المصرفي، تكون مهمتها الرئيسية توفير المعلومات الائتمانية عن عملاء البنك والمؤسسات المالية التي تمنح ائتماناً أو عن موردي السلع والخدمات، وتعد بشأن هؤلاء العملاء تقارير ائتمانية وتصنفهم وفقاً لجذارتهم الائتمانية، وتقدم هذه التقارير والتصنيفات للمتعلمين من بنوك وغيرها، وذلك عند طلبها، نظير أجر.

وهذا التنظيم القانوني لشركات التصنيف الائتماني العاملة في مجال الائتمان المصرفي، شأنه شأن أي تنظيم جديد يتولد عنه علاقات قانونية جديدة، يفرض على رجال القانون تناوله بالبحث والدراسة لبيان مرتنته، أو قصوره وحاجته إلى الإصلاح.

وهذا المناخ الاقتصادي والمالي الذي أشرنا إليه في المجالين: أسواق رأس المال، والإئتمان المصرفي، أدى كما ذكرنا إلى ميلاد كائن قانوني جديد، أثار نشاطه ولا يزال جدلاً واسعاً، هذا الكيان يسمى "شركات التصنيف الائتماني" وبحسب مجال النشاط، النقدى وغير النقدى، فإن منها ما ينتمي إلى قوانين أسواق رأس المال ولوائحها التنفيذية إيجاداً وتنظيمياً ومجالاً للنشاط، وهو ما أطلق عليه في هذا البحث "شركات التصنيف الائتماني العاملة في مجال أسواق رأس المال"، ومنها ما ينتمي إلى القوانين التي تنظم الإئتمان وأعمال المصارف والبنوك المركزية ولوائحها التنفيذية، إيجاداً وتنظيمياً ومجالاً للنشاط، وهو ما أطلقنا عليه في هذا البحث "شركات التصنيف الائتماني العاملة في مجال الإئتمان المصرفي".

ولعل الجدل الواسع الذي دار في أعقاب الأزمة المالية العالمية عام ٢٠٠٨ بشأن مسؤوليات شركات التصنيف الائتماني وضلوعها -وفق ما أثير- ضمن أسباب أخرى في حدوث هذه الأزمة، كان مستلفتاً لانتباه الباحث بأن يتخد من هذه الشركات "شركات التصنيف الائتماني" موضوعاً لبحثه الذي يتقدم في مرحلة الدكتوراه، لدراسة الطبيعة القانونية لهذه الشركات، ونشأتها وتطورها، وطبيعة النشاط الذي تقوم به، والتعرف على معايير الترخيص لها وما هي الجهات الرقابية المشرفة عليها؟ الالتزامات الملقاة على عاتقها؟ والمسؤوليات التي تحملها

نتيجة الإخلاص بأي التزام مفروض عليها، وإلى أي مدى هي ضالعة فيما اهتمت به؟ ولماذا؟ وكيفية علاج ذلك مستقبلاً.

ولما بدأ الباحث يتحسس خطواته الجادة لإنجاز بحثه، وبعد إتمام إجراءات تسجيله، وتبين له -حسبما أسلفنا- أن هناك كيانين قانونيين منفصلين لشركات التصنيف الائتماني، إلا أنه يتشابه أو يكاد يتطابق نشاطهما، وهدفهم الاقتصادي، إذ أن كليهما تعلمان في مجال جمع وتحليل وتصنيف المعلومات الائتمانية، وتهدفان من خلال نشاطيهما إلى سد الفجوة في المعلومات بين المقرضين والمقرضين، إلا أن كلاً منها ينتمي إلى حقل قانوني مختلف، فآخر الباحث أن يكمل الطريق، ويلتزم بعنوان بحثه الشامل لكلا الشكلين القانونيين "شركات التصنيف الائتماني - دراسة مقارنة"، وهذا ما يرجو الباحث أن يكون قد وفى به، ووفق إليه، في هذه الدراسة المعروضة للتقدير والمناقشة.

وفي هذا البحث يعد من قبيل المتزادات "شركات التصنيف الائتماني" و"وكالات التصنيف الائتماني" دون أية فرق بينهما، إذا أن الوكالات المقصودة هنا، سواء من حيث طبيعتها القانونية وبنائها التنظيمي هي شركات، ومن حيث الاسم التي اتخذته لنفسها منذ أن كانت مشروعات خاصة في بداية القرن العشرين أي منذ ما يقرب من مائة سنة، وبالنظر إلى أنها تدرج نفسها ضمن مؤسسات النشر والصحافة باعتبار أن ما يصدر عنها من درجات تصنيفية مجرد آراء ووجهات نظر محمية بحق التعبير، فهي وفقاً لهذه الاعتبارات "وكالات" .. وهذا ما اشتهرت به على مدى تاريخها ولدى المشرعين في مختلف دول العالم، وآخر الباحث أن يستخدم اسم "شركات" سواء في عنوان هذه الرسالة الرئيسي، أو في عناوين الأبواب والفصوص والباحث والمطالب، وذلك بمراعاة النظام القانوني لهذا الكيان الخاضع للدراسة من ناحية، وبمراعاة التسمية التي استخدمها المشرع المصري لهذه الشركات من ناحية أخرى، إلا أنه حافظ في ذات الوقت على اسم "وكالات" في معاجاته المختلفة للموضوعات كلما أمكنه ذلك، بمراعاة القوانين واللوائح الأوروبية والأمريكية التي نشأت هذه الوكالات في رحابها، وكذلك الكتابات والأدبيات المختلفة التي شكلت مصادر رئيسية وأساسية قامت عليها هذه الدراسة.

الهدف من الدراسة:

وبناء على ما سبق فإن دراسة (وكالات/ شركات) التصنيف الائتماني العاملة في مجال أسواق رأس المال، تهدف إلى كشف اللثام عن هذا الكيان القانوني، والتعرف على طبيعته القانونية، وطبيعة الأنشطة التي يزاولها، وما يتوله عنها من إشكالات لها آثارها العملية على المستثمرين، وأسواق رأس المال، والدول السيادية، بل وصل الأمر إلى اتهامها بالضلوع في إحداث أزمات مالية عالمية.

الأمر الذي يفرض على دارسى القانون، والقىءاء والمشرعين، العمل على إيجاد حماية قانونية للأطراف المتعاملة معها، من خلال التدخل التنظيمي لأنشطة وكالات التصنيف الائتماني، والتي لا غنى عنها في ذات الوقت لأسواق المال، ولا سيما بعد اتساعها وعمقها وتعقدتها.

القيمة العملية للشركات محل الدراسة:

أولاً: بالنسبة للشركات العاملة في مجال أسواق رأس المال:

تتجلى القيمة العملية لـ(وكالات/ شركات) التصنيف الائتماني العاملة في أسواق رأس المال في أنها ذات أهمية بالغة بالنسبة لنظام المالي والاقتصادي العالمي، ومن ثم بالنسبة لمصر، إذ تكمن أهميتها بالنسبة لنظام المالي والاقتصادي، في قدرتها على جمع وتحليل المعلومات عن الشركات والسنادات وكافة الأوراق المالية والمصارف وحتى الدول فيما يعرف بالتقدير السيادي للدولة، ثم تصدر في مرحلة لاحقة رأيها متمثلاً في درجة التصنيف، حول درجة استحقاق المقترض للقرض المطلوب من حيث قدرته ورغبته على الوفاء بأصل الدين عند استحقاقه، والفائدة المستحقة عليه.

ولعله مناسب في هذه المقدمة أن نبين الدور الذي تقوم به وكالات التصنيف مع كافة المتعاملين في أسواق المال والنشاط الاقتصادي فيما يلى:

١- أهمية التصنيف الائتماني للدول النامية:

حدث تحول عالمي في تمويل النشاط الاقتصادي بالنسبة للدول النامية، يتمثل في الانتقال من التمويل الأجنبي الحكومي إلى التمويل الأجنبي الخاص، وذلك نظراً لسلبيات الاقتراض الأجنبي الحكومي التي تفشت في فترة الثمانينيات من

القرن الماضي وأخصها التدخل في الشؤون السياسية الداخلية للدولة المقترضة، وكذلك لوجود إيجابيات للاستثمار الأجنبي الخاص، ومن أهمها رفع الضرائب الإنتاجية، ومن ثم رفع معدلات النمو الاقتصادي، وجلب التكنولوجيا الجديدة، وخلق فرص عمل، وتنمية المهارات التنظيمية والإدارية في الدولة المعنية، وكذلك الوصول إلى الأسواق العالمية، ونتيجة لذلك أصبحت الدول تتتسابق إلى جذب الاستثمار الأجنبي لتمويل عملية النمو الاقتصادي بها، ومن ثم أصبحت الخيارات المتاحة أمام المستثمر الأجنبي من الكثرة بحيث أصبح من الصعب بمكان الاعتماد على المعلومات الشخصية لاختيار بديل من البدائل المتوفرة، ومن هنا يبرز دور وكالات التصنيف الائتمانى باعتبار أن المعلومات الاقتصادية والاستثمارية، وهى من أخص وظائفها

وطبيعة نشاط وكالات التصنيف الائتمانى... يطال فى جانب منه دراسة الدول، باعتبارها أسوأً، فيما يعرف بالتقدير السيادى، فتدرس مدى ما تتمتع به الدولة محل الاهتمام من استقرار سياسى واجتماعى، وكذلك تحديد مستوى النشاط الاقتصادي، ومن ثم تعطى تقييمًا نهائياً لهذه السوق من حيث كونها سوقاً جاذبة للاستثمار الأجنبي، أو أنها منطقة غير آمنة اقتصادياً وبالتالي يتبع تجنب توجيه الأموال العالمية إليها.

وتواجه الدول النامية ومنها مصر صعوبة في توفير التمويل اللازم لزيادة الاستثمارات نظرًا لانخفاض الدخول والادخار من جهة، ولضعف النظام المالي في تخصيص الموارد المتاحة وتوجيهها نحو قنوات الاستثمار من جهة أخرى. وهذا يجعل من أسواق رأس المال العالمية مصدرًا مهمًا للحصول على التمويل اللازم لزيادة مستوى الاستثمار ودفع عجلة النمو الاقتصادي. ومن أجل ذلك يتوجب على الدول النامية الحصول على درجة تصنيف ائتمانى مناسبة، تعكس ملائتها المالية، من إحدى وكالات التصنيف الائتمانى، تساعدها في النفاذ إلى الأسواق العالمية.

ولتتصنيف الائتمانى دور مهم في تحديد كلفة التدفقات المالية للدول النامية ومدى توفرها. ذلك أن الإخفاق في الحصول على درجة تصنيف ائتمانى مرتفعة يمكن أن يؤدي إلى زيادة تكلفة التمويل، وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج، وانخفاض استثمارات الأجنبية المباشرة، ويحدث إخلال في النظام

المالى، وبالتالي حدوث الركود الاقتصادى. كما أن التصنيف الائتمانى السيادى يؤثر بصورة مباشرة على التصنيف الائتمانى لشريحة واسعة من الشركات والمؤسسات والمقرضين داخل الدولة، وهذا يلقي العبء على وكالات التصنيف الائتمانى فى إعطاء درجات تصنيف ائتمانى دقيقة وفي الوقت المناسب.

ولاشك أن إخفاق دولة ما في الحصول على درجات تصنيف ائتمانى دقيقة يؤدي إلى تفاقم الأزمة التي تعانى منها هذه الدولة. ذلك أن تخفيض درجة التصنيف الائتمانى أثناء فترة الانكماش فى الدول النامية، تؤثر على قدرة الاقتصاد فى الحصول على التمويل المطلوب، وبالتالي تؤثر سلباً فى معالجة أوضاعها المالية. كما أن رفع درجة التصنيف الائتمانى خلال فترة التوسع الاقتصادى قد تؤدى إلى زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى البلد، وبالتالي من الممكن أن تؤدى إلى مخاطر الإفراط فى التمويل ومخاطر التضخم.

وتتساعد وكالات التصنيف الائتمانى من خلال عملية التقييم السيادى التي تقوم بها على وضع الدولة على خريطة الاستثمارات العالمية، وخاصة إذا حصلت الدولة درجة ائتمانية عالية، فإن ذلك يزيد من فرصها للوصول إلى الأسواق العالمية وجذب مزيد من رؤوس الأموال الأجنبية إليها، مما يساعد على النهوض بنشاطها الاقتصادي.

٢ - أهمية التصنيف الائتمانى للمستثمرين والاستثمار الأجنبى المباشر:

تقوم وكالات التصنيف الائتمانى بدور مهم فى مساعدة المستثمرين فى اتخاذ قرار الاستثمار عن طريق تزويدهم بدرجة التصنيف الائتمانى، والتى تعكس مخاطر الائتمان لمصدرى الأوراق المالية فى البلد. كما أن وكالات التصنيف الائتمانى تزود المستثمرين بتقارير التصنيف الائتمانى للدول (التقييم السيادى) وبنقاشات الإصدارات المالية والتى تحتوى على معلومات تفصيلية وتحليلية عن المخاطر المالية، وهذا يساعد المستثمرين فى اتخاذ قرار الاستثمار باستخدام مقياس العائد والمخاطرة.

كما تساهم وكالات التصنيف فى توجيه رأس المال الأجنبى الخاص، وذلك بترجح أسواق دون غيرها. ووضع خريطة توضح أسواق الاستثمار العالمية، وفقا لأفضليتها من حيث درجة التقدم الاقتصادى، ودرجة الاستقرار السياسى

والاجتماعي، وبالتالي فإن وكالات التصنيف تقسم الأسواق إلى فئات متجانسة بحسب الدرجة الاستثمارية لكل دولة.

بالإضافة إلى أن وكالات التصنيف الائتماني تقوم بتحليل مخاطر مختلف أنواع الأوراق المالية المركبة ذات المخاطر المرتفعة، ومنها الأوراق المالية المضمونة بأصول، والأوراق المالية المضمونة بالرهون العقارية، والناجمة عن التوريق، والتي تعتبر من أكثر الأوراق المالية تعقيداً نظراً لغياب المعلومات الكافية لإجراء تحليل الجدارة الائتمانية وقياس المخاطر من قبل المستثمرين.

ويذلك يعتبر التصنيف الائتماني أحد أهم وأبرز محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، وعامل مهم في جذب المستثمرين، وهناك علاقة ارتباط إيجابية بين درجة التصنيف الائتماني للبلد وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. ووفقاً للدراسات الاقتصادية المتخصصة في هذا الشأن، توصلت إلى أن تحسن درجة التصنيف الائتماني السيادي بـ ١٪، تؤدي إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بـ ٥,٣٥٪.^(١)

٣- أهمية التصنيف الائتماني بالنسبة للمؤسسات:

هناك العديد من المزايا التي تحصل عليها المؤسسات الاقتصادية والشركات التجارية بعد الحصول على درجة التصنيف الائتماني، ومنها:

أ- النفاذ إلى أسواق رأس المال الإقليمية والعالمية: إن أي شركة تقوم بإصدار الديون في أسواق رأس المال العالمية يتوجب عليها الحصول على درجة تصنيف ائتماني مناسبة من أجل جذب شريحة واسعة من المستثمرين. كما تقوم بعض الدول مثل الولايات المتحدة الأمريكية والعديد من دول أوروبا، بوضع شرط الحصول على تصنيف ائتماني إذا ما أرادت إحدى الشركات أن تقوم بإصدار الديون، وبالتالي تقوم هذه الشركات بالبحث عن إحدى أهم وكالات التصنيف الائتماني، مثل: وكالة ستاندرد آند بورز، ووكالة موديز ووكالة فيتش للحصول على تصنيف ائتماني، من

(1) Miroslav Mateev, “Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Southeastern Europe: New Empirical Tests”, American University in Bulgaria, 8th Global Conference on Business & Economics, Florence, 2008, P. 24.

- أجل طمأنة المستثمرين، وكسب المزيد من الثقة في إصدار الديون. وهذا يمنحها القدرة على الاقتراض والحصول على فرص تمويلية طويلة الأجل.
- بـ- **بناء السمعة الحسنة في السوق:** إن أي شركة ترغب في بناء سمعة حسنة في الأسواق المالية الدولية، يتوجب عليها الحصول على درجة تصنيف ائتمانى مناسبة، من أجل زيادة انتشار علامتها التجارية والتي تعتبر مهمة في جذب المستثمرين ولاسيما الأجانب منهم.
- جـ- **تخفيض تكاليف التمويل:** يمكن للشركات أن تخفض من تكلفة التمويل في حال حصولها على درجة تصنيف ائتمانى تقع ضمن درجة الاستثمار. ذلك أن درجة التصنيف الائتمانى المرتفعة تعكس مخاطر الائتمان الأقل، وهذا يمنح الشركة مقدرة أكبر على المساعدة من أجل الحصول على تسهيلات ائتمانية بسعر فائدة منخفض.
- دـ- **التميز عن المنافسين:** يعتبر التصنيف الائتمانى أداة مهمة للشركات في التميز عن باقى المنافسين في السوق ولاسيما في القطاعات التي تكون فيها درجة المنافسة محدودة ومقتصرة على عدد قليل من الشركات مثل القطاع المصرفي.

٤- التصنيف الائتمانى والأسواق المالية:

تقوم وكالات التصنيف الائتمانى بدور أساسى ومحورى في الأسواق المالية العالمية، من خلال زيادة الشفافية عن طريق توفير المعلومات للمقترضين والمقرضين عن مستوى المخاطر المالية. كما أن القوانين المنظمة للأسواق المالية قد عززت من دور وكالات التصنيف الائتمانى، حيث يوجد ثلاثة أنواع من المتطلبات القانونية والتي تزيد من أهمية التصنيف الائتمانى، وهى:

أـ- **قيود الاستثمار:** وتشير إلى القيود المفروضة على المؤسسات المالية والتي تتلزمها بالاستثمار في الأدوات المالية الآمنة؛ للحد من تعرضها للمخاطر. فمثلاً لا يسمح للصناديق الاستثمارية في الاستثمار إلا في السندات الحاصلة على درجة الاستثمار من قبل وكالات التصنيف الائتمانى العالمية وذلك من أجل تجنب انخفاض القيمة السوقية للصناديق الاستثمارية، وبالتالي حماية أموال المستثمرين.

ب- **متطلبات الإفصاح:** إن متطلبات الإفصاح تلزم المؤسسات المالية بالكشف عن المزيد من المعلومات حول الاستثمارات المصنفة ضمن درجة المضاربة بالمقارنة مع الاستثمارات المصنفة ضمن درجة الاستثمار، وذلك في تقاريرها الفصلية.

ج- **متطلبات الاحتياطي:** تفرض السلطات الرقابية على الشركات الالتزام بمتطلبات الاحتياطي القانونية لرأس المال، من أجل التحوط من مخاطر الاستثمار كما أوردته اتفاقية بازل II فيما يعرف بمتطلبات الحد الأدنى لرأس المال، بالإضافة إلى أن المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية تحصل على خصم في متطلبات الاحتياطي القانونية المفروضة عليها إذا حصلت على درجة تصنيف ائتمانى مرتفعة.

ويمكن تلخيص الدور الذي تقوم به وكالات التصنيف الاستثماري في الأسواق المالية في النقاط التالية:

- ١- المساهمة في زيادة عمق السوق المالية وتحفيز النمو فيها.
- ٢- زيادة استقرار الأسواق المالية وتعزيز الأمان فيها.
- ٣- زيادة كفاءة الأسواق المالية عن طريق توفير معلومات دقيقة.
- ٤- تعزيز الاندماج في الأسواق المالية وزيادة ترابطها محلياً وعالمياً.
- ٥- تسهيل الحصول على القروض، وتوفير المعلومات عن الفرص الاستثمارية.
- ٦- إمداد متذبذبي القرارات الاستثمارية بإطار فعال للمفاضلة بين الفرص الاستثمارية المتاحة.

٥- **أهمية التصنيف الاستثماري في تقليل تضارب المعلومات في أسواق المال:**
فرض التحول الكبير الذي طرأ على الاقتصاد العالمي بعد نهاية الحرب العالمية الثانية انتعاش سوق ما يسمى بالوسطاء الذين يقومون بتسهيل العمليات المالية على مختلف أشكالها، ومع انفتاح الأسواق الذي بدأ بشكل رئيس في أوروبا الغربية، وأمريكا الشمالية، واليابان، وكوريا الجنوبية، كان لزاماً على البنوك والمؤسسات التصنيف الاستثماري والتي من خلالها تستطيع الوقوف على مخاطر الاستثمار في السوق.