كلية الحقوق
قسم القانون التجاري

شركات التصنيف الائتماني

(دراسة مقارنة)

رسالة للحصول على
درجة الدكتوراه فى القانون التجاري

مقدمة من الباحث
علوم حميدة محمود علي

لجنة المناقشة والحكم

الأستاذة الدكتورة/ سميحة القليوبى (مشرفاً ورئيساً)
أستاذ القانون التجاري والبحرى
والوكيل الأسبق لكلية الحقوق ـ جامعة القاهرة

الأستاذ الدكتور/ رضا عبيد (عضواً)
أستاذ القانون التجارى والبحرى
والعميد الأسبق لكلية الحقوق – جامعة بنى سويف

الأستاذ الدكتور/ هانى سرى الدين (عضواً)
أستاذ القانون التجارى والبحرى
بكلية الحقوق ـ جامعة القاهرة

٢٠١٨

بسم الله الرحمن الرحيم

رَبَّنَا لَا تُزِغْ قُلُوبَنَا بَعْدَ إِذْ هَدَيْتَنَا
وَهَبْ لَنَا مِن لَّدُنكَ رَحْمَةً ۚ
إِنَّكَ أَنتَ الْوَهَّابُ

صدق الله العظيم

سورة آل عمران، آية ٨

إهـــــداء

إلـــى:

روح أبي الطاهرة ... جزاه الله عني خير ما جزى أب عن ولده.

أمـــــي ... الحنونة التي تحملت الكثير من أجلي وأجل إخوتي.

زوجتـــي... التي قدمت لـي كل أنواع الدعم والتشجيع لمواصلة رحلة البحث العلمي.

إخوتـــي ... الذين شجعوني ودعموني.

أبنائي الأعزاء ... أحمد، ونوران، ومحمد.. فلذات كبدي.

إلى كل مخلص لله وللوطن

أهدي هذا الجهد المتواضع

شكـــر وتقديـــر

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

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

إنـه لا يسـعني بعـد الانتهـاء مـن إعـداد هـذا البحـث، إلا أن أتقـدم بأسـمى آيـات الشـكر والعرفـان لأسـتاذتي الجليلـة.. بـل أسـتاذة الأجيـال.. **الأسـتاذة الـدكتورة سـميحـة القليـوبي**.. أمدَّ الله فـي عمرهـا.. ومتعهـا 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 بذلته لي من صبر وتفهم، وعلى ما قدمته لـي من نصح وإرشاد طيلة فترة الإعداد، وكان لتوجيهاتها العلمية الطيبة الأثر البالغ في إنجاز هذا العمل، وإخراجه إلى النور، ولم ينقطع مددها العلمي لي.. حتى أتم الله علىّ فضله بإنجاز هذا البحث..

والفضل والشكر موصولان لأستاذي **الأستاذ 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 مسئولياته.

ولا يفوتني في هذا المقام أن أشكر كل من مد لي يد العون في سبيل إتمام هذا العمل المتواضع، من أساتذة أجلاء وزملاء أعزاء، وأدعو الله العلي القدير أن يوفقهم دوما إلى ما فيه الخير.

مقدمـــــة

مقدمـــة

-

موضوع البحث:

تعد **الشركات التجاريـة** 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 تجميعاً 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 التجاريـة، 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 وانفتاحها 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 جميعًا، هيأ المناخ لازدهار نشاط الشركات التى 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 التجاريـة، وتزايد دور الشركات، وحاجات المستثمرين والمصدرين للمعلومات**، كل ذلك ضاعف من الدور الذي تلعبه شركات التصنيف الائتماني وأهميته لجميع الأطراف المتعاملة في أسواق رأس

فهرس الموضـــوعات

مقدمة ١

الباب الأول: الطبيعة القانونية لشركات التصنيف الائتمانى والأنشطة التى تمارسها..... ١٧

الفصل الأول: الطبيعة القانونية لشركات التصنيف الائتمانى..... ١٩

المبحث الأول: الطبيعة القانونية لشركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال..... ٢٠

المطلب الأول: نشأة وتطور شركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال..... ٢١

المطلب الثانى: تعريف شركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال، ومعايير الاعتراف والتسجيل لها..... ٣٩

الفرع الأول: تعريف وكالات التصنيف الائتماني العاملة فى أسواق رأس المال..... ٤٠

الفرع الثانى: الاعتراف والتسجيل لشركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال..... ٤٢

المبحث الثانى: الطبيعة القانونية لشركات التصنيف الائتمانى العاملة فى مجال الائتمان المصرفى..... ٦٠

المطلب الأول: التأسيس والترخيص لشركات التصنيف الائتمانى العاملة فى مجال الائتمان المصرفى وأنظمة الرقابة عليها..... ٦٢

الفــرع الأول: التأســيس والتــرخيص لشــركات التصنيف الائتمانى العاملة فى مجال الائتمان المصرفى بمصر..... ٦٤
الفــرع الثــانى: التأســيس والتــرخيص لشــركات التصنيف الائتمانى العاملة فى مجال الائتمـان المصـرفى بالمملكـة العربيـة السعودية..... ٧٧
المطلب الثانى: الرقابة على شركات التصنيف الائتمانى..... ٨٧
الفــرع الأول: الرقابــة علــى شــركات التصــنيف العاملة فى أسواق رأس المال..... ٨٨
الفــرع الثــانى: الرقابــة علــى شــركات التصــنيف العاملة فى مجال الائتمان المصرفى بمصر..... ١١٤
الفــرع الثالــث: الرقابــة علــى شــركات التصــنيف الائتمانى العاملة فى مجال الائتمان المصرفى بالملكة العربية السعودية..... ١٢١

الفصل الثانى: الأنشطة التى تمارسها شركات التصنيف الائتمانى..... ١٢٥
المبحث الأول: النشاط الرئيسى لشركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال..... ١٢٧
المطلب الأول: التصنيفات الائتمانية الائتمانى وطبيعتها القانونية..... ١٢٧
الفــرع الأول: طبيعــة التصــنيف الائتمــانى وأهــم أنواعه..... ١٢٨
الفرع الثانى: التصنيف الائتمانى السيادى..... ١٣٨
الفرع الثالث: التصنيف الائتمانى للبنوك..... ١٥٢

الفرع الرابع: التصنيف الائتمانى للأوراق المالية ١٦١
المطلب الثانى: عمليات التصنيف الائتمانى ودرجاته وطبيعتها القانونية ١٦٧
المبحث الثانى: الأنشطة الرئيسية لشركات التصنيف العاملة فى مجال الائتمان المصرفى..... ١٨٨

الباب الثانى: التزامات ومسئوليات شركات التصنيف الائتمانى..... ٢١٢
الفصل الأول: التزامات شركات التصنيف الائتمانى..... ٢١٤
المبحث الأول: التزامات شركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال والنقد الموجه إليها ٢١٥
المطلب الأول: التزامات شركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال ٢١٥
المطلب الثانى: الانتقادات الموجهة لشركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال ٢٢٣
الفرع الأول: اتهام شركات التصنيف بأنها من ضمن الأسباب الفاعلة فى إحداث الأزمات المالية العالمية ٢٢٤
الفرع الثانى: أهم الانتقادات الأخرى الموجهة إلى شركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال ٢٣٦
المبحث الثانى: جهود المشرعين فى التعامل مع الانتقادات الموجهة لشركات التصنيف الائتمانى العاملة فى أسواق رأس المال..... ٢٤٩
المطلب الأول: الانتقادات الموجهة لوكالات التصنيف الائتماني في أوروبا وجهود المشرع الأوروبى لتفاديها ٢٥١

الفـرع الأول: النقـد الموجـه لوكـالات التصـنيف
الائتماني في أوروبا..... ٢٥١
الفرع الثاني: جهود المشرع الأوروبي فى العمل
علـــى درء أســـباب النقـــد الموجـــه
لوكالات التصنيف الائتمانى..... ٢٥٩
المطلب الثاني: الانتقادات الموجهة لوكالات التصنيف
الائتمـاني فـي الولايـات المتحـدة الأمريكيـة
وجهود المشرع الأمريكى لتفاديها..... ٢٦٣
الفـرع الأول: النقـد الموجـه لوكـالات التصـنيف
الائتمـــانى فـــى الولايـــات المتحـــدة
الأمريكية..... ٢٦٣
الفرع الثانى: جهود المشرع الأمريكي فى العمل
علـــى درء أســـباب النقـــد الموجـــه
لوكالات التصنيف..... ٢٧٠
المطلب الثالث: جهود المشرع المصرى والمنظم السعودى
فى وضع المعايير الأساسية لـلأداء المهنـى
لشـركات التصـنف الائتمـانى العاملـة فـى
أسواق رأس المال..... ٢٧٥
المبحث الثالث: التزامات شركات التصنيف العاملة فى مجال
الائتمان المصرفى..... ٢٩٠
المطلـب الأول: التزامـات شـركات التصـنيف الائتمـانى
العاملـــة فـــى مجـــال الائتمـــان المصـــرفى
بمصر..... ٢٩٠
المطلـب الثـانى: التزامـات شـركات التصـنيف الائتمـانى
العاملـــة فـــى مجـــال الائتمـــان المصـــرفى
بالمملكة العربية السعودية..... ٣٠٨

الفصل الثانى: مسئوليات شركات التصنيف الائتمانى ٣١٧
المبحث الأول: المسئوليــة المدنيـــة ٣١٨
المطلــب الأول: جوانــب المســئولية المدنيــة لشــركات التصنيف الائتمانى ٣١٩
المطلب الثانى: الجهود التشريعية والقضائية فى التغلب على صعوبات إثبات المسئولية الناتجة عن أخطاء التصنيف ٣٣١
المبحث الثانى: المسئولية الجنائية ٣٥٧
المطلـب الأول: التزويـر فـي سـجلات الشـركة أو إثبـات وقـائع غيـر صـحيحة فيهـا أو ارتكـاب غـش أو تـدريس فـى تقديم خـدمات الاسـتعلام أو التصنيف الائتمانى ٣٦١
المطلب الثاني: جريمة مزاولة نشاط بدون ترخيص ٣٦٤
المطلـب الثالـث: جريمــة إفشــاء المعلومــات الســرية أو تحقيق نفع منها ٣٦٦
المبحث الثالث: المسئولية الإدارية ٣٧٩

النتائج والتوصيات ٣٩١
قائمة المراجع ٣٩٩
فهرس الموضوعات ٤٢٧

المستخلص

تناول هذا البحث موضوع "شركات التصنيف الائتماني– دراسة مقارنة" وتبين من خلال الدراسة أن هناك نوعين للشركات التي تمارس نشاط التصنيف الائتماني، **أولاهما** يتعلق بالتصنيف الائتماني للأوراق المالية في أسواق رأس المال، وهذا النوع من الشركات يصل لأكثر من ١٥٠ شركة على مستوى العالم، أشهرها وأكثرها استحواذًا على السوق ثلاث شركات هى: موديز، واستاندرد أند بورز، وفتيش، وتقوم بتصنيف جميع التصنيفات الائتمانية، فضلاً عن تصنيف الدول السيادية، **وثانيهما** يتعلق بالتصنيف الائتماني المصرفي لعملاء البنوك والمؤسسات المالية التي تقدم ائتماناً، واتخذ الباحث من شركات الاستعلام والتصنيف الائتمانى فى مصر، وشركات المعلومات الائتمانية فى المملكة العربية السعودية، موضوعًا لمقارناته داخل هذا النوع الثانى.

وتناول البحث الطبيعة القانونية لكلا النوعين من هذه الشركات في التشريعات الأمريكية: والأوروبية من ناحية، والمصرية والسعودية من ناحية أخرى، ثم بين أنواع الأنشطة الاقتصادية التي تقوم بها هذه الشركات والطبيعة القانونية لكل نشاط منها، ودور الجهات الإشرافية والرقابية على هذه الشركات.

ومن خلال البحث تم رصد أهم الالتزامات القانونية المفروضة على شركات التصنيف الائتماني العاملة في مجال رأس المال، وتم تناول طبيعة النقد الموجه إليها سواء في أوروبا أو في الولايات المتحدة الأمريكية، كما تناول جهود المشرعين في العمل على درء هذه الانتقادات، تحقيقاً للصالح العام لأسواق رأس المال، وأخيراً تطرق البحث إلى ضوابط المسئولية القانونية لشركات التصنيف الائتماني، فى جوانبها: المدنية، والجنائية والإدارية.

وناقش البحث باستفاضة دفوع هذه الشركات للتنصل من مسئولياتها عن أخطائها فى التصنيف، والمتمثلة فى: أن ما تصدره من درجات تصنيف ائتماني لجهات أو دول أو أوراق مالية محمي بحق التعبير، بحسبانها عضو في الصحافة والنشر. ومن ثم فقد استطاع البحث أن يرصد جهودًا متعددة للمشرعين: الأمريكى، والأوروبى، والمصرى، والسعودى، للعمل على إخضاع شركات التصنيف الائتماني للمساءلة القانونية حال ارتكابها أخطاء فى التصنيف.

وانتهى البحث إلى مجموعة من النتائج والتوصيات الهامة فى هذا الشأن.