

سوق الصكوك: الهدوء الذي يسبق العاصفة

2024/7/15

محلل الائتمان الأول

محمد دمع

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7153

mohamed.damak@spglobal.com

محلل الائتمان الثاني

سابنا جاغتاني

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7122

sapna.jagtiani@spglobal.com

أنيس أوزيافوز

باريس، فرنسا

+33 4 420 6773

anais.ozyavuz@spglobal.com

نيكيتا أناند

سنغافورة

+65 6216 1050

nikita.anand@spglobal.com

إمير مويكتش

دبي، الإمارات العربية المتحدة

+971 4 372 7179

emir.muji@spglobal.com

النقاط الرئيسية

- بلغ إجمالي إصدارات الصكوك 91.9 مليار دولار أمريكي في منتصف عام 2024، وهو أداء مماثل للعام الماضي، ولكن مع توجه الإصدارات المقومة بالعملة الأجنبية للارتفاع بشكل كبير.
- أبقينا على توقعاتنا لعام 2024 بأن يصل إجمالي إصدارات الصكوك العالمية إلى ما بين 160 - 170 مليار دولار أمريكي، بما في ذلك الإصدارات المقومة بالعملات الأجنبية بقيمة تتراوح بين 45 - 50 مليار دولار أمريكي.
- قد يقلل اعتماد المعيار الشرعي رقم 62 لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية (أيوفي) من حجم الإصدارات على المدى المتوسط في حال غير جوهرياً طبيعة وخصائص مخاطر أدوات الصكوك.

تبقى وكالة «إس أند بي جلوبال» للتصنيفات الائتمانية» على توقعاتها لإصدارات الصكوك العالمية عند ما بين 160 - 170 مليار دولار أمريكي بعد الأداء الجيد للسوق خلال النصف الأول من عام 2024. وبلغ إجمالي الإصدارات 91.9 مليار دولار أمريكي على مدى الستة أشهر الأولى حتى نهاية يونيو، بارتفاع طفيف عن العام الماضي حين بلغ 91.3 مليار دولار أمريكي. لكن الفارق الملحوظ هو ارتفاع الإصدارات المقومة بالعملات الأجنبية بنسبة 23.8%، حيث وصلت إلى 32.7 مليار دولار أمريكي في 30 يونيو 2024، مرتفعةً من 26.4 مليار دولار أمريكي في العام السابق. وكان المُصدرون من المملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة وعمان وماليزيا والكويت المساهمين الرئيسيين في هذه الزيادة.

وقد استفادت إصدار الصكوك المقومة بالعملات الأجنبية من تحسن الرؤية بشأن مسار أسعار الفائدة على المدى المتوسط - ونتوقع أن يبدأ مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في خفض أسعار الفائدة في ديسمبر 2024. وفي الوقت نفسه، تفسر الاحتياجات التمويلية المرتفعة في الدول الأساسية للتمويل الإسلامي زيادة الإصدارات، التي تمول بوضوح برنامج التحول الاقتصادي

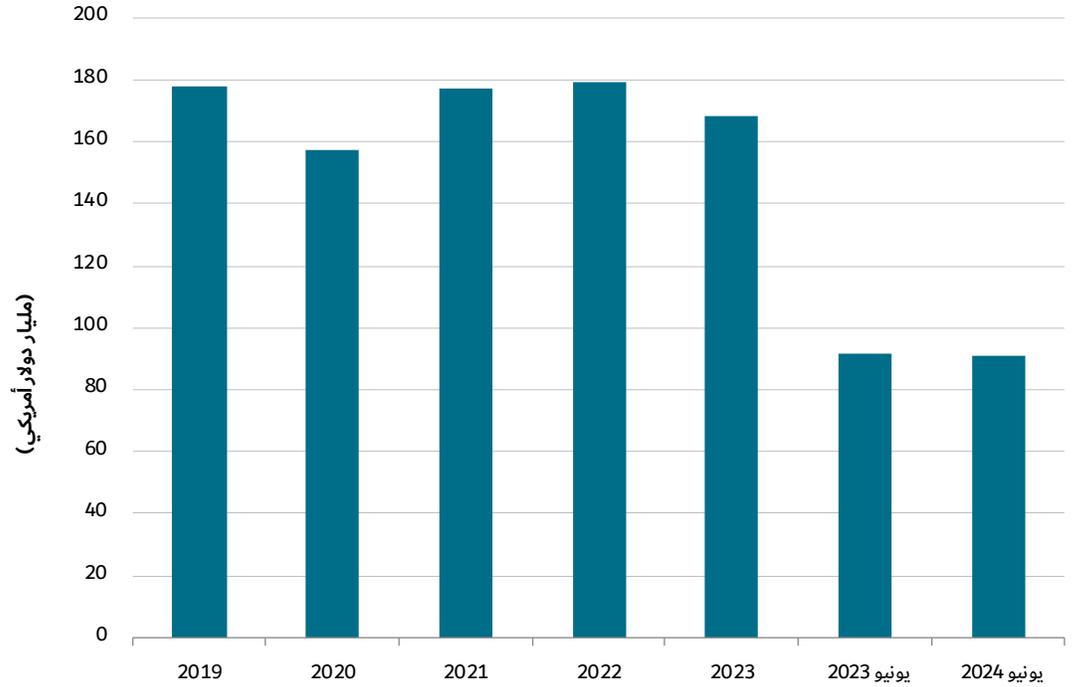
المستمر في المملكة العربية السعودية والنمو القوي للاقتصاد غير النفطي في دولة الإمارات العربية المتحدة.

قد يؤدي اعتماد المبادئ التوجيهية للمعيار الشرعي 62 لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية - كما تم تقديمها - إلى زعزعة السوق. ولن يؤثر هذا على الإصدارات هذا العام، ولكن من المحتمل أن يؤخذ به بعين الاعتبار بدءًا من العام المقبل وصاعدًا. وسيحول المعيار القطاع نحو الصكوك المدعومة بأصول من خلال اشتراط إجراء نقل حقيقي للأصول الأساسية إلى المستثمرين. مع ذلك، من الصعب التنبؤ بمدى شهية المستثمرين والمُصدرين لمثل هذه الأدوات، فضلًا عن قانونية نقل الأصول من ميزانياتهم العمومية، نظرًا لهيكل السوق الحالي. وهذا يمكن أن يؤدي إما إلى مزيد من التشتت في السوق، أو ما هو أسوأ من ذلك، إلى احتمال توقف الإصدارات حتى يتوصل منظمو الصكوك إلى حل وسط. وهناك تفسير أكثر تحفظًا للنصوص الشرعية يؤثر بالفعل على بعض هياكل السوق. مع ذلك، حتى لو اعتُمد المعيار الشرعي رقم 62، فمن غير المرجح أن يؤدي ذلك إلى زعزعة الصكوك الصادرة حاليًا لأننا ندرك أن أي تغييرات في الالتزامات التعاقدية تخضع لموافقة المستثمر.

احتياجات التمويل ووضوح السياسات المالية عززت إصدارات الصكوك

استقرت إصدارات الصكوك العالمية في النصف الأول من عام 2024 (انظر الرسم البياني 1). وتتوقع أن تصل الإصدارات إلى ما بين 160 - 170 مليار دولار أمريكي في نهاية هذا العام، وذلك بفضل ارتفاع احتياجات التمويل في بعض الدول الأساسية للتمويل الإسلامي وتحسن الرؤية بخصوص اتجاه أسعار الفائدة. لم تؤثر المخاطر الجيوسياسية حتى الآن على الإصدارات، ولكن هناك مخاطر بأن قد تؤدي إلى بعض التراجع، على الرغم من أننا في ظل السيناريو الأساسي لدينا لا نتوقع اضطرابًا كبيرًا.

استقرار إصدارات الصكوك العالمية في النصف الأول من عام 2024



المصدر: إس آند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية، إيكون.

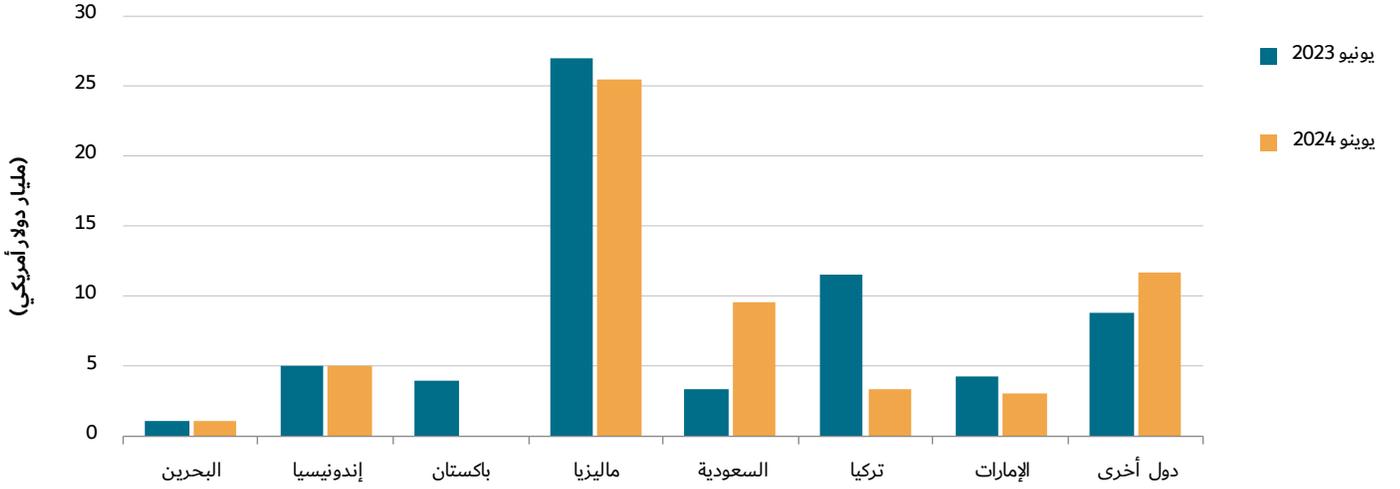
حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2024 من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة". جميع الحقوق محفوظة.

استمرار انخفاض إصدارات الصكوك المقومة بالعملات المحلية. انخفضت إصدارات الصكوك المقومة بالعملة المحلية بنسبة 8.8% على أساس سنوي، كنتيجة رئيسية لانخفاض الإصدارات في تركيا وباكستان ودولة الإمارات العربية المتحدة وماليزيا (انظر الرسم البياني 2). وكان أكبر انخفاض في الإصدارات المقومة بالعملات المحلية في تركيا، حيث تستمر سياسة التشديد النقدي وتحسن تنسيق السياسة المالية، في المساعدة على إعادة التوازن إلى الاقتصاد. ومنذ يونيو 2023، اعتمد البنك المركزي لجمهورية تركيا مجموعة من التدابير لتشديد شروط الائتمان. من بينها، رفع سعر الفائدة إلى 50% من 8.5% في 11 شهرًا فقط. وتتوقع تشديدًا إضافيًا لشروط وسياسات الائتمان في محاولة لاحتواء التضخم، الذي نتوقع أن يظل مرتفعًا في عام 2024، بمتوسط 55.8%، مرتفعًا من 54% في عام 2023، قبل أن ينخفض إلى 27.3% في عام 2025. وفي دولة الإمارات العربية المتحدة، يمكن القول هذا التراجع جاء نتيجة لانخفاض الإصدارات المقومة بالعملة المحلية من الحكومة الاتحادية والجهات المعنية الأخرى. بالنسبة لباكستان، فقد يكون الإصدار مرتبطًا بنقص البيانات حول الإصدارات في النصف الأول من عام 2024. وأخيرًا، كان الانخفاض في الإصدارات المقومة بالعملة المحلية في ماليزيا طفيفًا بسبب البصمة القوية

إصدارات الصكوك في البلاد. وقد لاحظنا أن الإصدارات المقومة بالعملة المحلية في المملكة العربية السعودية قد عادت للنمو، حيث دخلت الحكومة إلى السوق بإصدارات ضخمة وبدأت أيضاً في إصدار صكوك التجزئة.

الرسم البياني 2

انخفاض الإصدارات المقومة بالعملة المحلية

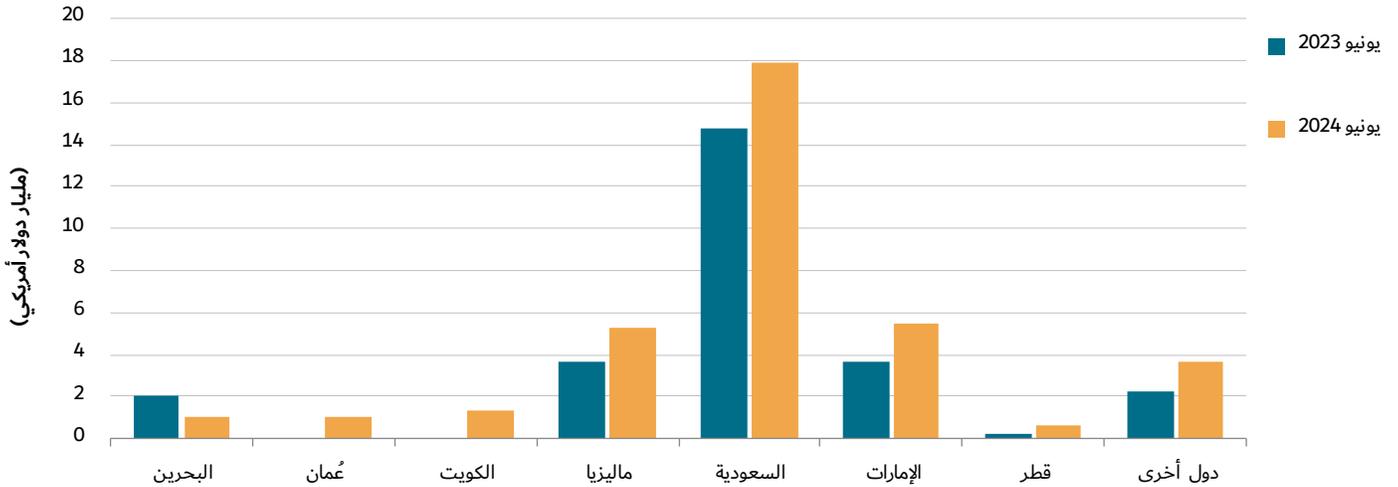


المصدر: إس آند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية، إيكون.

حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2024 من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة". جميع الحقوق محفوظة.

استمرار ارتفاع إصدارات الصكوك المقومة بالعملة الأجنبية. يفسر ارتفاع احتياجات التمويل في الدول الأساسية للتمويل الإسلامي، واستقرار أسعار الفائدة، وتحسن الوضوح بشأن المسار المستقبلي لتخفيضات أسعار الفائدة، الزيادة المستمرة في الإصدارات المقومة بالعملة الأجنبية. وقد شهدنا ارتفاعاً كبيراً في حجم الإصدارات في المملكة العربية السعودية حيث تواصل الحكومة والبنوك الاستفادة من السوق لتمويل مختلف المشاريع المرتبطة بخطة التحول الاقتصادي (انظر الرسم البياني 3). ونتوقع الآن أن يتحول النظام المصرفي السعودي إلى مركز دين خارجي صافي معتدل في الأشهر القليلة المقبلة. وقد لاحظنا أيضاً دخول مطوري العقارات والبنوك في دولة الإمارات العربية المتحدة إلى سوق الصكوك، حيث حافظ قطاع العقارات على أدائه القوي، مما دفع المطورين إلى الإسراع في إطلاق مشاريع جديدة في ظل استمرار ارتفاع أسعار العقارات. وقد لاحظنا أن دولاً أخرى تساهم أيضاً في ارتفاع الإصدارات المقومة بالعملة الأجنبية. في الواقع، بلغت قيمة معاملات ثلاث صدرات في شهر يوليو 3.6 مليار دولار أمريكي إضافية. ولم نرّ مُصدرين من خارج الدول الأساسية للتمويل الإسلامي يدخلون السوق في النصف الأول من عام 2024.

لكن الإصدارات المقومة بالعملة الأجنبية أخذت في التزايد



المصدر: إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية، إيكون.

حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2024 من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة". جميع الحقوق محفوظة.

التغيير قد يأتي قريبًا

في أواخر عام 2023، نشرت أيوفي مسودة المعيار الشرعي رقم 62 بشأن الصكوك. وبعد ذلك مددت الموعد النهائي للحصول على ملاحظات القطاع مرتين، حتى 31 يوليو 2024، بدلاً من 31 مارس 2024. وفي حال اعتماده كما اقترح، فقد يؤدي المعيار الشرعي رقم 62 إلى تغيير طبيعة سوق الصكوك ويزيد من التشتت.

أحد المتطلبات الرئيسية لهذا المعيار نقل الملكية والمخاطر المتعلقة بالأصول الأساسية إلى حاملي الصكوك. وعلى هذا النحو، سيتحول السوق من الهياكل التي تدعم فيها الالتزامات التعاقدية لرعاة الصكوك السداد إلى الهياكل التي يكون للأصول الأساسية فيها دور أكثر بروزًا. ومن وجهة نظرنا، قد يؤثر ذلك على السوق بعدة طرق محتملة، من بينها:

- قد تصبح الصكوك أكثر تكلفة من الإصدارات التقليدية. سيتعين على المُصدِّرين أو المستثمرين في بعض الولايات القضائية تحمل تكلفة تسجيل الأصول باسم حاملي الصكوك. وهذا يمكن أن يجعل بعض المعاملات غير اقتصادية. على سبيل المثال، في حال استخدموا عقارات في البلدان التي تكون فيها ضرائب تسجيل العقارات مرتفعة.
- قد يتعرض المستثمرون لمخاطر متعلقة بالأصول. ومن الممكن أن يصبح الخطر من مصادرة أو تأمين الأصول أكثر أهمية، مما قد يعرض الكفلاء لمخاطر لا يمكنهم تحملها. وقد ينكشف المستثمرون أيضًا على القيمة السوقية للأصول، وقد يستخدم الكفلاء ذلك

للهرب من التزامات الدفع المتبقية في حال حدوث انخفاض كبير في قيمة الأصول الأساسية.

– القضايا القانونية المحتملة: في بعض البلدان، قد يصبح من الصعب هيكلة الصكوك إذا لم يتمكن المستثمرون الأجانب من امتلاك الأصول. وينص المعيار الشرعي رقم 62 المقترح أيضًا على أن الشريعة الإسلامية يجب أن تكون القانون الحاكم للصكوك، بينما السائد في السوق هو استخدام القانون الإنجليزي. وفي حال استمرار استخدام القانون الإنجليزي، فإن المعيار ينص على أن تطبيق القانون يجب ألا يتعارض مع مبادئ الشريعة الإسلامية كما تحددها المعايير الشرعية لأيوبي.

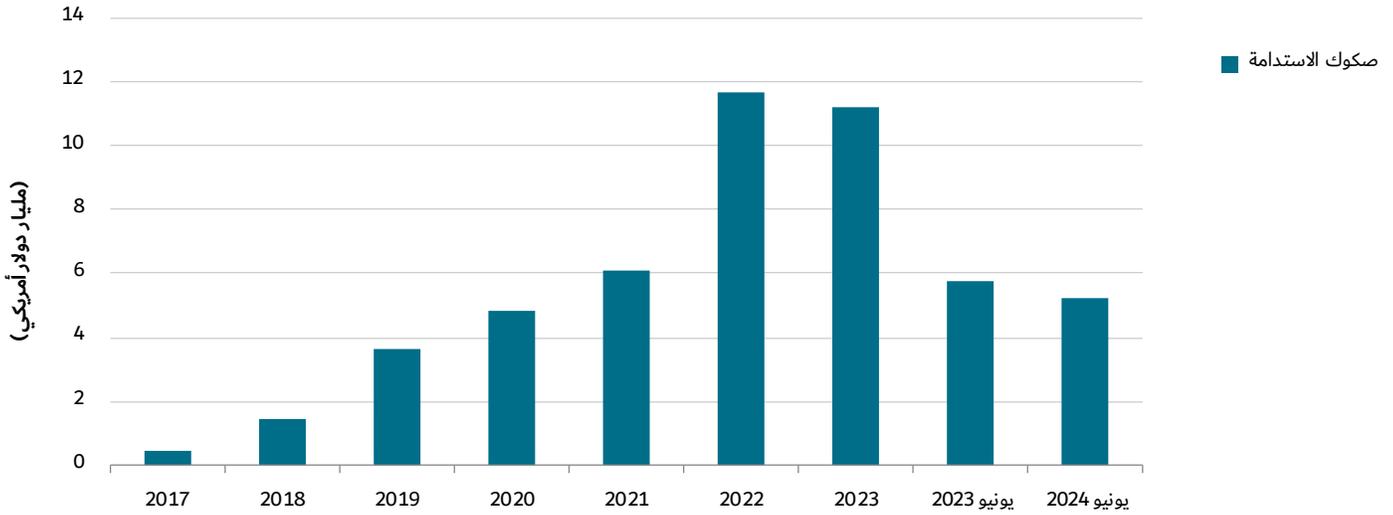
ويشير هذا إلى أنه إذا اعتمد المعيار كما هو، فقد يتوقف سوق معتمدي معايير أيوبي حتى يجد منظمو الصكوك طرقًا لاستعادة خصائص الدخل الثابت للأداة وجعلها أكثر جاذبية لمستثمري الدخل الثابت. وقد يؤدي ذلك إلى وضع يزداد فيه تعقيد الأداة بصورة أكبر أو حيث يصبح المُصدرون مضطرين إلى خرق الالتزامات التعاقدية أو متطلبات الشريعة الإسلامية. والاحتمال الآخر هو حدوث تشتت أكبر في السوق، إذ سينقسم بين معتمدي معايير أيوبي وغير معتمديها. وقد يشجع هذا بعض المعتمدين على الابتعاد عن المعايير في حال رأوا تأثيرًا كبيرًا على قدرتهم على الاستفادة من الأسواق المالية. وعلى أية حال، قد يقرر بعض مستثمري الدخل الثابت سحب استثماراتهم مؤقتًا أو بصورة دائمة، وهو ما لاحظناه عندما عُدلت متطلبات الشريعة الإسلامية السابقة.

لدى السوق مهلة حتى 31 يوليو 2024 للتعليق على المعيار الشرعي رقم 62، ولم يُعرَف بعد تاريخ نشر المعيار وتاريخ سريانه. وبافتراض الموافقة على المعيار في وقت لاحق من هذا العام، فمن المرجح أن يبدأ الاعتماد في العام المقبل. نلاحظ أنه من غير المرجح أن يؤثر التغيير في المعايير على الصكوك الحالية لأننا نعلم أن أي تغييرات في الالتزامات التعاقدية لهذه الأدوات تخضع لموافقة المستثمر.

إصدارات صكوك الاستدامة والرقمية متراجعة حاليًا

بلغ إجمالي حجم إصدارات صكوك الاستدامة 5.2 مليار دولار أمريكي خلال النصف الأول من عام 2024، بانخفاض من 5.7 مليار دولار أمريكي خلال نفس الفترة من العام الماضي، على الرغم من تسوية صفقة كبيرة من مُصدر متكرر لصكوك الاستدامة خلال الأيام القليلة الماضية. ونتوقع أن يتراوح حجم إصدارات صكوك الاستدامة بين 10 - 12 مليار دولار أمريكي تقريبًا في ظل غياب أي تسارع كبير في تنفيذ الدول الأساسية للتمويل الإسلامي لسياسات صافي الانبعاثات الصفري أو أي تغيير في الإجراءات التنظيمية. ومن الجدير بالذكر أيضًا أن 80% من إصدارات الاستدامة في الأشهر الستة الأولى من عام 2024 جاءت من بنوك خليجية مع بدئها في رحلة التحول المناخي.

إصدارات صكوك الاستدامة مستمرة بالزيادة



المصدر: إس أند بي جلوبال للتصنيفات الائتمانية، إيكون.

حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2024 من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة". جميع الحقوق محفوظة.

في يونيو 2024، وافق مصرف دولة الإمارات العربية المتحدة المركزي على إطار تنظيمي لترخيص العملات الرقمية المستقرة والإشراف عليها. ومن المرجح أن تشجع هذه الخطوة على اعتماد العملات المستقرة على نطاق أوسع وتساعد على حل إحدى العوائق التي تعترض تطوير سوق الصكوك الرقمية، وهي كيفية جلب الأموال عبر السلسلة. وأفادت تقارير أن شبكة حق - منصة بلوكشين إسلامية - تعمل على الحصول على ترخيص لإنشاء عملة مستقرة وإصدار الصكوك. ونظرًا لبطء اعتماد الصكوك الرقمية في العالم التقليدي، فإننا نعتقد أن الصكوك الرقمية سوف تستغرق وقتًا طويلًا حتى تتحقق، لا سيما في ظل غياب الوثائق القانونية وتفسير موحد لمبادئ الشريعة الإسلامية. وقد يؤدي اعتماد المعيار الشرعي رقم 62 أيضًا إلى تأخير إطلاق الصكوك الرقمية، لذلك فإنها تظل في الوقت الحالي طموحًا لتحقيق النمو في المستقبل.

البحوث ذات الصلة

- الأصول الرقمية: ابتكارات السندات الرقمية يمكن أن تسرع اعتمادها، 2024/6/6
- خفض أسعار الفائدة سيؤدي إلى تراجع ربحية البنوك الخليجية، 2024/5/14
- مراجعة القطاع: منطقة آسيا والمحيط الهادئ جاهزة لتطوير الخدمات المصرفية الإسلامية، 2024/5/9
- الخدمات المصرفية: البنوك السعودية قد تلجأ إلى خيارات تمويل بديلة، 2024/4/30
- التمويل الإسلامي 2024-2025: توقعات بنمو مرن رغم الفرص الضائعة، 2024/4/29
- رحلة التحول المناخي للبنوك الخليجية ما تزال في بدايتها، 2024/3/21

هذا التقرير لا يعتبر تصنيفاً ائتمانياً.

إنّ النسخة الرسمية لهذا التقرير هي باللغة الإنجليزية، وهي تمثّل النسخة الوحيدة ذات التأثير القانوني والسائدة دوماً. أما الترجمة فقد قدمت للمساعدة فقط.
The official version of this report is in English, which represents the only version of legal effect and must always prevail. The translation has been produced for convenience only.

العنوان الأصلي لهذا التقرير:

Sukuk Market: The Calm Before The Storm?

يمكنكم الاطلاع على التقرير الأصلي باللغة الإنجليزية على موقعنا الإلكتروني على هذا [الرابط](#).

حقوق النشر والتأليف محفوظة © 2024 من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة" جميع الحقوق محفوظة.

لا يجوز تعديل، أو إجراء هندسة عكسية، أو إعادة إنتاج، أو توزيع أي محتوى (بما في ذلك التصنيفات، والتحليلات ذات الصلة بالائتمان، والبيانات أو التقييمات، أو النماذج، أو البرمجيات، أو التطبيقات الأخرى، أو الناتج عنها) أو أي جزء منه (المحتوى) بأي شكل من الأشكال، أو تخزينه في قاعدة بيانات، أو أنظمة استعادة البيانات دون الحصول على موافقة خطية مسبقة من قبل وكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة" أو الشركات التابعة لها (المشار إليها مجتمعةً "إس آند بي"). ولا يجوز استخدام المحتوى لأغراض غير قانونية أو غير مصرح بها. ولا تضمن وكالة "إس آند بي" ولا أي مزود طرف ثالث، وكذلك المديرون، أو المعاملون، أو المساهمون، أو الموظفون، أو العملاء (المشار إليهم مجتمعين "أطراف إس آند بي") دقة، أو شمولية، أو حداثة، أو توافر المحتوى. ولا يتحمل "أطراف إس آند بي" أي مسؤولية عن أي خطأ، أو سهو (إهمال أو غيره)، بصرف النظر عن السبب، تجاه النتائج الحاصلة نتيجة لاستخدام المحتوى، أو تجاه أمن وحفظ البيانات المدخلة من قبل المستخدم، ويتم تقديم المحتوى على أساس "كما هو". وبخلي "أطراف إس آند بي" مسؤوليتهم عن أي من وجميع الضمانات الصريحة أو الضمنية، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، أي ضمانات لقابلية التسويق، أوجاهزية لغرض أو استخدام معين، أو الخلو من الفيروسات، أو أخطاء أو خلل في البرمجيات، أو عدم انقطاع المحتوى عن العمل، أو بأن المحتوى سيعمل مع أي تكوين من الأجهزة أو البرمجيات.

ولا تتحمل "إس آند بي" بأي شكل من الأشكال المسؤولية تجاه أي طرف عن أي أضرار، أو تكاليف، أو نفقات، أو أتعاب قانونية، أو خسائر (بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر، خسارة الدخل، أو خسارة الأرباح، أو تكاليف الفرص، أو الخسائر الناجمة عن الإهمال) المباشرة، أو غير المباشرة، أو العرضية، أو الرادعة، أو التعويض، أو العقابية، أو الخاصة، أو اللاحقة ذات الصلة بأي استخدام للمحتوى حتى في حال تمت الإشارة إلى إمكانية وقوع مثل هذه الأضرار.

يعتبر ما يتصل بالائتمان والتحليلات الأخرى، بما في ذلك التصنيفات، والبيانات الواردة في المحتوى تصريحات عن الرأي بتاريخ صدور هذه التصريحات وليست بيانات إثبات وقائع. ولا تعتبر آراء وكالة "إس آند بي"، وتحليلاتها، وقرارات إقرار التصنيف (المفصلة أدناه) توصيات لإجراء عمليات شراء، أو الاستحواذ، أو بيع أي سندات، أو لاتخاذ أي قرارات استثمارية، ولا تتناول صلاحية أي ورقة مالية، ولا تتلزم وكالة "إس آند بي" بتحديث محتوى المنشورات بعد النشر بأي شكل أو صيغة كانت. ولا يجوز الاعتماد على المحتوى ولا يعتبر بديلاً عن مهارات، ورأي، وخبرة المستخدم، و/أو إدارته، و/أو الموظفين، و/أو المستشارين، و/أو العملاء عند القيام بالاستثمار أو اتخاذ قرارات أعمال أخرى. لا تعمل "إس آند بي" كشركة وكيلة أو مستشار استثماري باستثناء المناطق المسجلة بها كذلك. وفيما قامت "إس آند بي" بالحصول على المعلومات من مصادر يمكن الاعتماد عليها من وجهة نظرها، إلا أنها لم تجر التدقيق والعناية الواجبة أو التحقق المستقل من أي معلومات تلقتها. قد يتم نشر مواد ذات الصلة بالتصنيف الائتماني للعديد من الأسباب لا تعتمد بالضرورة على إجراء تم اتخاذه من قبل لجنة التصنيف، بما في ذلك على سبيل المثال لا الحصر نشر التحديث الدوري للتصنيف الائتماني والتحليلات المرتبطة به.

وإلى الحد الذي تسمح به السلطات الرقابية لوكالة التصنيف بإجراء إقرار لتصنيف ائتماني في اختصاص قضائي واحد صادر عن اختصاص قضائي آخر لأغراض تنظيمية محددة، تحتفظ وكالة "إس آند بي" بحق تعيين، أو سحب، أو تعليق هذا الإقرار في أي وقت بقرار مطلق منها. ولا يتحمل "أطراف إس آند بي" أي مسؤولية ناجمة عن التعيين، أو السحب، أو تعليق الإقرار، وكذلك أي مسؤولية عن أي أضرار ناجمة عما تم ذكره آنفاً.

تقوم وكالة "إس آند بي" بالفصل بين بعض أنشطة وحدات أعمالها بهدف الحفاظ على استقلالية وموضوعية نشاطاتها ذات الصلة. وبالتالي فإن بعض وحدات أعمال "إس آند بي" تتوافر لديها معلومات لا تتوافر لدى وحدات أعمال أخرى. وتتبع وكالة "إس آند بي" سياسات وتتخذ إجراءات للحفاظ على سرية بعض المعلومات غير العامة ذات الصلة بكل عملية تحليلية.

قد تتلقى "إس آند بي" تعويضات عن تصنيفاتها وبعض التحليلات، عادة ما تكون من جهات مُصدرة أو وكلاء تأمين للأوراق المالية أو من المدينين. تحتفظ "إس آند بي" بحقها في نشر آرائها وتحليلاتها. تقوم وكالة "إس آند بي" لجوبال للتصنيفات الائتمانية" بنشر التصنيفات والتحليلات العلنية على مواقعها الإلكترونية على شبكة الإنترنت: (<http://www.ratingsdirect.com>) (اشترك)، وقد يتم نشرها بوسائل أخرى، بما في ذلك منشورات "إس آند بي" والموزعين الآخرين. للمزيد من المعلومات حول رسوم التصنيف يمكنك زيارة الرابط الإلكتروني التالي www.standardandpoors.com/usratingsfees :

ستاندرد آند بورز، وإس آند بي، وريتجنز داريكت جميعها علامات تجارية مسجلة لوكالة "ستاندرد آند بورز للخدمات المالية المحدودة".