

جامعة عبد الرحمان ميرة
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم قانون الأعمال

التوريق كآلية لإعادة التمويل

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في الحقوق
تخصص: القانون العام للأعمال

تحت إشراف الدكتورة:

❖ سقلاب فريدة

من إعداد الطالبتين:

إفتيسان سليمة

بومراو سميرة

لجنة المناقشة:

الأستاذة: بركات جوهرة..... رئيسة

الدكتورة سقلاب فريدة: أستاذة محاضرة قسم "أ"..... مشرفة ومقررة

الأستاذة: دموش حكيمة..... ممتحنة

تاريخ المناقشة 2018 / 06 / 10

إهداء

إلى الذي قسم أن تشرق شمس العلم على إبنته لو
مدحتك الدهر كله ما استطعت أن أوفي بحقك من العطاء
إلى أبي الغالي حفظه الله ورعاه .
إلى التي فضلها لا ينقطع وعطفها لا ينتهي، إلى رمز
الحنان والتربية، إلى أمي الحبيبة والغالية رحمها الله.
إلى أمي الثانية حفظها الله .
إلى من أناروا لي الطريق، وكانت نصائحهم أفضل
رفيق، إلى ذوي القلوب الرقيقة إخواني وأخواتي .
إلى من ساعدني في إنجاز عملي سواء من قريب
أو من بعيد وأخص بالذكر الصديقة العزيزة لويذة .

سليمة

إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى والدي
العزیز أطل الله في عمره.
وإلى أمي الغالية التي طالما انتظرت
تخرجي.
إلى كل إخواني وأخواتي
إلى كل من ساعدني من قريب ومن
بعيد.

سميرة

شكر وتقدير

الحمد لله الموفق لخالص الأعمال والمرشد لطريق العلم
والإجتهاد أن وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع .
نتوجه بخالص الشكر وعظيم الإمتنان للأستاذة سقلاب فريدة
التي وافقت على الإشراف على هذا البحث مع الإعتراف
بجهودها الطيبة وتوجيهاتها السديدة، فننتقدم لها بخالص
التقدير لصدق عطائها وصرامة عملها، فجزاك الله
وأدامك قدوة لكل أبنائك الطلبة .
كما أتقدم بخالص الشكر والإحترام لكل أعضاء لجنة
المناقشة الموقرة على قبولهم مناقشة البحث .
سليمة + سميرة .

قائمة المختصرات

أولاً: باللغة العربية

- ج ر ج ج: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية .

- د س ن: دون سنة النشر

- ص: الصفحة .

- ص ص: من الصفحة إلى الصفحة .

- ج ر م م : الجريدة الرسمية للمملكة المغربية .

ثانياً: باللغة الفرنسية

Ibid : Ibidem(au même endroit) .

N° : Numéro .

OP. Cit : Opus Citatum .

P : Page.

J O R F : Journal officiel de la république française .

F C C : Fonds Communs de Créances .

مقدمة

يعدّ القطاع المالي والمصرفي من أكثر القطاعات الاقتصادية تأثراً بمظاهر العولمة وخاصة العولمة المالية، والتي تتمثل أهم ملامحها في التطورات والتحوّلات المتلاحقة التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية الدولية، نتيجة لهذا كان لزاماً على البنوك والمؤسسات المالية أن تواكب هذا التغيير وتقديم خدمات تتماشى مع متطلبات المجتمع، بعدما كان النشاط المصرفي مقتصر على العمليات التقليدية كالإقراض والإيداع أدى إلى استحداث خدمات مصرفية جديدة تتماشى ومتطلّبات العصر (1) .

إنّ السوق المصرفية وأمام كل هذه التغيّرات، خاصة مع دخولنا القرن الواحد والعشرون وقدرة التكنولوجيا على أن تضع أمام العملاء أينما كانوا خيارات لا متناهية من الخدمات المصرفية، التي لم تعدّ تقتصر على العمليات التقليدية إذ تعدّدت وتتنوّعت لتشمل صناعة التأمين وتحويل أصول مالية غير سائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق المالي (2) وهذا ما يعرف بالتّوريق كأداة مالية حديثة، إذ تحولت هذه الآلية من صيغة القرض المصرفي إلى صيغة الأوراق المالية .

يعود أول ظهور لآلية التّوريق إلى الولايات المتّحدة الأمريكية، التي لعبت دور الزائد حيث عملت على إخراج سوق التّمول العقاري من الأزمة التي كان يتخبط فيها، ونظرا لنتائجه الفعالة المحققة في الولايات المتّحدة، توسعت دائرته ليشمل معظم دول العالم التي كرّستها في تشريعاتها الوطنية، نظرا لثبوت فعالياته في المجال المصرفي الأمريكي.

إنّ التّوريق لم يعد مقتصر على القروض المضمونة برهون عقارية، بل امتد ليشمل مجالات أخرى كبطاقات الائتمان وقروض السيّارات وآلات وغيرها.

¹ - عبد الرحيم نادية، تطور الخدمات المصرفية ودورها في تفعيل النشاط الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2011، ص150.

² - لعمش آمال، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية (دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، فرع دراسات مالية ومحاسبة معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012، ص78.

أصبح اللجوء إلى التّوريق كأحد الابتكارات المالية التي تعمل على سد فجوة التّمويل وكذلك اعتباره كمصدر جديد لإعادة التّمويل ضرورة تتطلّبها التّطوّرات على السّاحة المصرفية والدولية، ولهذا تبناه المشرّع الجزائري من خلال القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية⁽³⁾ .

إنّ المشرّع الجزائري قد قصر آلية التّوريق في إطار تمويل السكن فقط، لكونه قطاع حسّاس يتطلّب مبالغ ضخمة لإنجازه، لهذا استوجب على البنوك والمؤسّسات المالية منحها في إطار اقتناء المساكن الفردية أو إصلاحها أو ترميمها ...إلخ .

إضافة إلى كل ما سبق، فإن التّوريق المصرفي أيضا يعدّ آلية جديدة لإعادة تمويل البنوك والمؤسّسات المالية، لهذا استحدثها المشرّع الجزائري لتشجيع البنوك المصرفية على منح الائتمان دون تخوف، لأنّ توريق القروض الرهنية سيّمكن المؤسّسات المالية والبنوك من استرجاع مبلغ القرض دون مخاطر، لكونها سيتم إعادة بيعها للمستثمرين في السوق المالية. للتّوريق أهمية كبيرة، إذ لجأت البنوك والمصارف إلى استخدامه وذلك نظرا إلى مزاياه فهو يخدم المؤسّسات المالية المقرضة، إذ يمكنها من تحقيق السيولة الكافية للقيام بعمليات تمويل جديدة، كما تساعد المؤسّسات المالية على تحسين قوائمها المالية، زيادة على ذلك فإن التّوريق يخدم القطاعات التي تحتاج إلى تمويل طويل الأجل، كما يشجع أيضا المؤسّسات المالية للدخول في عملية التمويل طويل الأجل، كما أنه يساعد على توسيع السوق المالية وتنشيطه .

يعدّ نظام التّوريق في الجزائر محرك هام وأساسي لتدعيم إستراتيجية الحكومة في مجال تمويل السكن وتطوره، كما اعتبره المشرّع الجزائري أيضا آلية حديثة لإعادة تمويل البنوك والمؤسّسات المالية .

³- قانون رقم 06-05 مؤرخ في 20 فبراير 2006، يتضمن توريق القروض الرهنية، ج ر ج ج، عدد 15، صادر في 12 مارس 2006 .

تكمن أهمية دراسة هذا الموضوع المتعلق بالتوريق كآلية لإعادة التمويل لارتباطه بأكبر عملية تقوم بها البنوك والمؤسسات المالية وهي تداول الأموال، وكذلك لاعتباره آلية مالية حديثة بحاجة إلى بيان أحكامها.

تكيفا مع متطلبات الموضوع وطبيعة المعلومات التي يتناولها، تم إتباع المنهجين الوصفي والتحليلي، فالمنهج الوصفي يهتم بتنظيم المعلومات بشكل تسلسلي والتعريف بكافة المفاهيم وتبيان كافة المزايا وتلخيص دور التوريق كآلية لإعادة التمويل، أما عن المنهج التحليلي فتم تحليل بعض المواد الخاصة بموضوع التوريق، كما تم الاستعانة بالمنهج التاريخي وذلك باستعراض مختلف مراحل تطور آلية التوريق.

بما أن التوريق عملية لا يمكن الاستغناء عنها في البنوك والمؤسسات المالية، لكونها يمكنها توفير السيولة لها، ويعتبر أيضا أداة لتحويل المخاطر إذن نتساءل: هل تم تكريس

التوريق كآلية لإعادة التمويل في القانون الجزائري ؟

إن الإجابة على الإشكالية المطروحة تستدعي التعرض إلى الإطار النظري لآلية التوريق (الفصل الأول) إضافة إلى بيان سير عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل في القانون الجزائري(الفصل الثاني) .

الفصل الأول

الإطار النظري لعملية التوريق

تعتبر آلية التوريق أحدث ابتكار نوعي في الأدوات المالية منذ مطلع الثمانينات، إذ تم استحداثها في الولايات المتحدة الأمريكية حيث سميت آنذاك بالتوريق المالي، وهذا الابتكار كان نتيجة نشوب أزمات مالية في توزيع القروض العقارية في هذا البلد، وكان الهدف من ابتكار هذه التقنية هو تقادي مثل هذه الأزمات في المستقبل.

تتمتع آلية التوريق بخصوصيات فريدة من نوعها، إذ بواسطتها يتم تحويل موجودات مالية غير سائلة إلى أوراق مالية يمكن بيعها في الأسواق المالية للمستثمرين⁽⁴⁾ كما تعتبر أيضا طريقة من طرق تمويل الشركة الرئيسية، هذا ما أدى إلى اعتبارها كأحدى القوى في أسواق المال في الولايات المتحدة الأمريكية .

من خلال هذا الفصل سيتم التعرض إلى المفاهيم الأساسية المقدمة لآلية التوريق سواء من الناحية الفقهية أو القانونية، وتبيان أنواعها التي لم تبق مقتصرة على نوع واحد من الأصول بل تعدتها إلى أنواع أخرى، دون نسيان تقديم نبذة تاريخية لبعض الدول في مجال تطور تقنية التوريق (المبحث الأول)، وكذا التعرض إلى مختلف أطراف عملية التوريق سواء التي تتدخل بصورة مباشرة أو غير مباشرة، ضف إلى ذلك استعراض مختلف أساليب التنازل عن ملكية الأصول للهيئة المكلفة بالتوريق (المبحث الثاني) .

⁴- كسال سامية، " دور نظام توريق القروض الرهنية في تمويل الترقية العقارية"، الملتقى الوطني حول إشكالات العقار الحضري وأثرها على التنمية في الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، أيام 17- 18 فيفري، 2013، ص 212 .

المبحث الأول

ماهية التوريق

تعدّ آلية التوريق أحد أشكال الأدوات المالية الأكثر انتشارا وشيوعا في مجال التمويل العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، فهي تعتبر وسيلة جديدة للتمويل في المجال الاقتصادي وكذلك توفير موارد تمويلية للمؤسسات المالية والبنوك⁽⁵⁾، ولهذا اتخذها المشرع الجزائري في إطار الإصلاحات المالية والبنكية نظرا لنجاحها وأهميتها في الدول المتقدمة فهذه الآلية تقوم أساسا على تحويل القروض المصرفية إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية .

إنّ مصطلح التوريق، للوهلة الأولى تبدو كلمة غريبة على المهتمين بدراسة القانون كما أنها لا تتبادر دائما إلى ذهن القارئ .

للإحاطة أكثر بمفهوم هذه الآلية يجب التطرق إلى مختلف التعاريف المقدمة لها وكذلك تبيان أنواعها المتعددة بتعدد معايير تصنيفاتها، ثم بعد ذلك التركيز على أركانها نظرا لفعاليتها **(المطلب الأول)**، إضافة إلى ذلك سيتم التطرق إلى مختلف التطورات التي مرت بها هذه الآلية والتي على رأسها التجريبتين الأمريكية والفرنسية، لكون أن التجربة الأمريكية تعد منبع عملية توريق الديون **(المطلب الثاني)** .

⁵- خاسف جمال الدين، " فلسفة التوريق والأزمات المالية العالمية "، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية والحكومة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20- 21 أكتوبر، 2009، ص 9 .

المطلب الأول

مفهوم التوريق

تتسم آلية التوريق بأنها آلية حديثة لكونها عملية ذات أهداف عظيمة الأهمية لكل من المنشآت الائتمانية الكبرى، خاصة البنوك، ونظرا لحدائثة هذه التقنية، فإنه يتعين لسبر أغوارها إظهار مختلف التعريفات الأساسية لها سواء من الجانب الفقهي والتشريعي (الفرع الأول) ضف إلى ذلك تبيان مختلف الأنواع التي تقوم عليها (الفرع الثاني)، كذلك مختلف الأركان التي تشارك في هذه التقنية (الفرع الثالث).

الفرع الأول

التعريف بالتوريق

تعددت المعاني المقدمة لمصطلح التوريق، فمن الناحية الفقهية لم يتم الاتفاق على تعريف موحد وجامع لهذه الآلية لذا سيتم التعرض إلى التعريف الفقهي لها (أولا)، كما تم أيضا تعريف هذه الآلية من الجانب القانوني (ثانيا) .

أولا : التعريف الفقهي للتوريق

عرّف التوريق بأنه تلك الآلية التي تسمح بنقل المخاطر المالية من البنك أو المؤسسة المالية المالكة للقروض إلى المستثمرين، عن طريق الأسواق المالية، وذلك بإصدار أوراق مالية مستندة إلى رهون عقارية سكنية أو رهون عقارية تجارية⁽⁶⁾.

- كما تم تعريفه أيضا بأنه الحصول على الأموال بالاستناد على الديون المصرفية القائمة وذلك عن طريق خلق أصول جديدة⁽⁷⁾.

⁶ - نقلا عن : مصطفىاوي سميرة، البنوك في مواجهة آلية التوريق، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون

الدولي للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016، ص 7 .

⁷ - نقلا عن: سقلاب فريدة، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم

تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016، ص 7 .

عرّفه جانب آخر من الفقه بأنه أسلوب تمويلي، تستطيع من خلاله المؤسسة تحويل الأصول غير السائلة، أي التي ليس لها سوق للتداول، إلى أصول مالية قابلة للتداول بسهولة وذلك من خلال مؤسسة ذات غرض خاص، تصدر أوراقا مالية وتطرحها للمستثمرين في السوق المالي، فمن خلال هذه العملية يستطيع البنك أو المؤسسة المالية بشكل عام، تسويق أصول مالية (قروض) كانت من قبل غير قابلة للتداول، وذلك بتحويلها إلى أوراق مالية مسندة بأصول مالية التي عبارة عن قروض مع ضمانات يتم تداولها في السوق الثانوية⁽⁸⁾.

يتضح من خلال استعراض التعاريف الفقهية السابقة يتضح، أنه وإن تغيرت ألفاظه فإن معانيه تدور حول معنى واحد، وهو أن التوريق وسيلة لتحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول ويلاحظ مما سبق أن جوهر عملية التوريق هو تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين .

ثانيا: التعريف القانوني للتوريق

إضافة إلى مجمل التعاريف الفقهية السالفة الذكر، تلقت تقنية التوريق أيضا أهمية بالغة من طرف رجال القانون وذلك من خلال إيجاد أطر قانونية مختلفة، من أجل تنظيم عملية التوريق والسماح للبنوك بالاستفادة من مزايا هذه العملية وهذا من خلال وضع تعريف دقيق لها مختلف تماما عن معانيه الفقهية، فالمشعر الجزائري كغيره من المشرعين عرف هذه التقنية، لكن قبل ذلك يجب أولا التطرق إلى التعريف الفرنسي (1) والمغربي (2). لكونهما مصدر استلهام للمشعر الجزائري لأحكام عملية التوريق (3) .

⁸- نقلا عن: سرارمة مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 (دراسة تحليلية)، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص 7 .

1- تعريف التوريق في القانون الفرنسي

أدرج المشرع الفرنسي آلية التوريق في المجال المالي ابتداء من سنة 1988 وذلك من خلال صدور القانون رقم 88-1201 المتعلق بتأسيس الصناديق المشتركة للديون⁽⁹⁾ والذي كان أول نص قانوني كرس التوريق في فرنسا حيث جاء تعريف هذه الآلية كوظيفة للمهبة المكلفة بالتوريق، وهذا في نص المادة 34 منه والتي تنص على أنه:

« Le fonds commun de créances est une Copropriété qui a pour objectif exclusif d'acquérir les créances détenues par l'établissement de crédits la caisse de dépôts et consignations ou les entreprises d'assurance et d'émettre des parts représentatives de ces créances ».

يتضح من خلال نص هذه المادة، أن مؤسسة التوريق في فرنسا عبارة عن الصناديق المتخصصة في توظيف الديون المبيعة (Fcc) .

2- تعريف التوريق في القانون المغربي

عرّفه المشرع المغربي في المادة 2 من قانون التسديد رقم 98 - 10⁽¹⁰⁾ على أنه :
 « العملية المالية المتمثلة في قيام صندوق توظيف جماعي للتسديد بشراء ديون رهنية يؤدي ثمنها بواسطة حصيلة إصدار حصص ممثلة لتلك الديون، وعند الاقتضاء بواسطة حصيلة اقتراض سندي معتمد على تلك الديون وفقا لأحكام الواردة في هذا القانون ».
 فالمقصود بالديون الرهنية حسب هذا القانون هي تلك الديون المتمثلة لقروض مضمونة برهون عقارية والممنوحة للأغراض التالية :

- تملك المساكن الفردية .
- إصلاح المساكن الفردية أو توسيعها .

⁹-Loi N°88- 1201 du 23 Décembre 1988, Relative aux organisme de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créance, J O R F, du 31 Décembre 1988 .

¹⁰- قانون رقم 98 - 10 صادر بتنفيذه الظهير رقم 193 - 99 - 1 بتاريخ 25 غشت 1999، يتضمن تسديد الديون الرهنية، ج ر م م، عدد 4726، صادر في 16 شتنبر 1999 .

- البناء الفردي للمساكن .

- بناء أو تملك مساكن معدة للإستتجار .

3- تعريف التوريق في القانون الجزائري

تطرق المشرع الجزائري لتعريف تقنية توريق القروض الرهنية في القانون رقم

06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية⁽¹¹⁾، وذلك في نص المادة 02 منه على أنه:

>> التوريق عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية

وتتم هذه العملية على مرحلتين :

❖ التنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى.

❖ قيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق ممثلة للقروض الرهنية<< .
من خلال استقراءنا لنص هذه المادة نجد أن المشرع الجزائري قد بسط لنا المعنى العام لتقنية التوريق والذي يقصد به تمثيل حق بسند أو ورقة مالية، ثم ركز على مرحلتين أساسيتين لقيام هذه التقنية وهما:

- مرحلة التنازل عن القروض.
 - مرحلة تحويل الديون المقتناة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية .
- يتضح كذلك من خلال هذا التعريف أن المشرع الجزائري قد حصر مجال التوريق في القروض الرهنية، بمعنى قروض ممنوحة في إطار التمويل العقاري فقط والتي تشمل إقتناء مساكن فردية، أو إصلاحها أو توسيعها، في حين أن عملية التوريق يمكن أن ترد على ديون أخرى .

¹¹- قانون رقم 06 - 05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

الفرع الثاني

أنواع التوريق

تختلف وتتعدد أنواع التوريق باختلاف أسس ومعايير تصنيفها، لذا نجد هذا الاختلاف من حيث نوع الأصول محل التوريق (أولاً)، واختلاف الضمانات (ثانياً)، وكذا اختلاف مدة التوريق (ثالثاً) .

أولاً: أنواع التوريق حسب الأصول محل عملية التوريق

تتمثل هذه الأنواع فيما يلي:

1- توريق القروض أو الديون: هو قيام المؤسسة المالية المتخصصة بالتمويل بتجميع ديونها المتشابهة والمتجانسة في محفظة مالية واحدة ثم تتولى بنفسها أو عن طريق مؤسسة التوريق إصدار أوراق مالية تطرحها على جمهور المستثمرين للاكتتاب فيها وتقوم بذلك غرض الحصول على سيولة مبكرة قبل حلول آجال ديونها على الغير ، لتحول الحقوق الآجلة غير السائلة إلى أصول عاجلة سائلة تمكنها من إعادة إقرضه للغير بفائدة وهذا النوع هو المستخدم دولياً.⁽¹²⁾

2- توريق تدفقات الفوائد المستقبلية: هذا النوع تكون فيها الفوائد المقررة على القروض مستعجلة وتكون حقا لحامل الأوراق المالية دون أصل الدين⁽¹³⁾.

3- توريق مستحقات متوقعة: يتعلق الأمر بعقود تصدير بمبالغ ضخمة والتي يستمر تنفيذها لسنوات، إذ يتلقى التاجر مستحقاته تبعاً لبيعها مع مؤسسة التوريق على بيع هذه

¹² - المناسيع رابح أمين، الهندسة المالية وأثرها في الأزمة العالمية لسنة 2007، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2011 ص 152 .

¹³ - إبرير فوزية، محوم لكاهينة، الإطار القانوني للتوريق في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية، 2016، ص 8 .

المستحقات المتوقعة وإصدار أوراق مالية بها⁽¹⁴⁾.

4- توريق أدوات التمويل: من مضاربات ومشاركات، تقوم بالاتفاق مع مؤسسة التوريق التي تقوم بطرح قيم التمويل في صورة أوراق مالية والتي يشتريها المستثمرون الذين يكون من حقهم الحصول على حصة من الفائدة المحققة⁽¹⁵⁾.

ثانياً: أنواع التوريق حسب الضمانات

تم تقسيم التوريق حسب الضمانات إلى الأنواع التالية :

1- التوريق بأصول ثابتة : هذا التوريق يتم فيه رهن العقار للمقرض كضمان للحصول على القروض، وينتقل هذا الرهن قانوناً بالتوريق عندما يتم التنازل عن القروض بحوالة الحق أو اتفاق عن طريق التجديد⁽¹⁶⁾.

2- التوريق بضمان متحصلات آجلة: هي الأصول التي تضمن أن تدر عائداً مستقبلياً لفترات طويلة ومنظمة مثل، متحصلات بيع السلع التصديرية ويكون هذا النوع من التوريق في حالة الديون التي لا يقدم المدين ضمانات عينية كالديون الاستهلاكية وديون بطاقات الائتمان⁽¹⁷⁾.

3- التوريق بضمان حكومي: هذا النوع يكون في حالة ضمان جهة حكومية لمقترض ما أو تكون هي نفسها المدين، فيكون القرض مضمون السداد من الميزانية العامة للدولة⁽¹⁸⁾.

ثالثاً: أنواع التوريق بحسب المدة

بالاعتماد على المدة يمكن تقسيم التوريق إلى الأنواع التالية:

¹⁴- إبرير فوزية، حموم لكاهينة، مرجع سابق، ص 9 .

¹⁵- مصطفىاوي سميرة، مرجع سابق، ص 21 .

¹⁶- حسين فتحي، التوريق المصرفي للديون (الممارسة والإطار القانوني)، دار أبو المجد للطباعة، الجيزة، 1999، ص 52 .

¹⁷- سرارمة مريم، مرجع سابق، ص 81 .

¹⁸- إبرير فوزية، حموم لكاهينة، مرجع سابق، ص 9 .

- 1- **توريق قصير الأجل:** يسمح هذا التوريق للشركات بالحصول على التمويل لفترات تقل عن سنة واحدة، وتستخدم أساسا في تمويل رأس المال العامل للمنشآت التجارية مثل شراء المواد الخام، حيث تقوم البنوك التجارية بتقديم هذا النوع من القروض لعملائها لتمويل مختلف المشاريع التي يقبلون عليها⁽¹⁹⁾.
- 2- **توريق متوسط وطويل الأجل:** يسمح هذا النوع من التوريق للشركات بالحصول على التمويل لفترات تزيد عن سنة وعادة ما تصل إلى 20 سنة، وهو يشمل أصول مؤسسات الإئتمان وشركات التأمين، وكذلك توجه لتمويل نوع خاص من الاستثمارات مثل الحصول على عقارات (أراضي، مباني)⁽²⁰⁾.

الفرع الثالث

أركان عملية التوريق

يحتاج البنك إلى مصدر نقدي لتلبية احتياجاته المالية، إذ يعتبر التوريق من أسهل الوسائل للحصول على التمويل، لهذا فعملية التوريق تركز على وجود عدة أركان لقيامها، إذ تتمثل هذه الأركان في الأصول محل التوريق (أولا) والمقابل الذي تدفعه مؤسسة التوريق للبنك (ثانيا) والأوراق المالية المصدرة (ثالثا) وصيغة عملية التوريق (رابعا).

أولا: الأصول محل عملية التوريق

يتجسد الدين في صورة سندات مديونية، والأصول الضامنة للدين محل التوريق دائما ما تكون أصول ذات قيمة مرتفعة .

يقوم البنك البادئ بالتوريق باختيار القروض التي ستكون محل هذه العملية، ثم يقوم

¹⁹- GRANIER Thierry, JAFFEUX Corynne, la titrisation (aspects juridique et financier économique), 2^{ème} édition, Paris, 2004, P 47 .

²⁰-Ibid, P 47 .

بدراسة أصوله دراسة دقيقة ومعقدة للمعلومات المتعلقة بالقروض⁽²¹⁾ ثم يقوم بجمع القروض المتشابهة سواء من حيث الأجل، الفائدة، الأغراض... إلخ وذلك في محفظة واحدة لتحويلها مع كل الضمانات المتعلقة بها إلى مؤسسة التوريق حيث تقوم هذه الأخيرة استنادا إلى القيمة الأصلية للمحفظة وفوائدها بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول⁽²²⁾.

ثانيا: المقابل الذي تدفعه مؤسسة التوريق للبنك

يكون هذا المقابل أقل من قيمة الأصل محل التوريق، وعادة تقتضيه مؤسسة التوريق لتدفعه للبنك البادئ للتوريق ثم تسدد القرض من حصيلة بيع الأوراق المالية للمستثمرين⁽²³⁾.

ثالثا: الأوراق المالية المصدرة

إنّ الأوراق المالية المصدرة هي أوراق ناتجة عن عملية التوريق والتي يتم بيعها للمستثمرين وفي بعض الأحيان يكون المقابل المالي الذي تدفعه مؤسسة التوريق لقاء الحصول على محفظة القروض من حصيلة بيع الأوراق المالية للمستثمرين، كما تباع بمبلغ يزيد عن القيمة الاسمية للورقة وهذه الزيادة تمثل دخلا لمؤسسة التوريق⁽²⁴⁾.

رابعا: صيغة عملية التوريق

هذه الصيغة تعبر عن إرادة المتعاقدين في إبرام صفقة التوريق⁽²⁵⁾، وتتمثل في التوقيع على العقود التي تبرم لذلك، وعادة ما توجد نماذج قانونية مرفقة بقوانين التوريق تحدد فيها التزامات وحقوق كل طرف، وهي نموذج عقد تحويل البنك البادئ للتوريق ومؤسسة التوريق .

²¹-SENAMIE Cécile Claude, AYOHO Rachel, La titrisation des créances bancaires (une étude en droit comparé), mémoire présenté pour l'obtention du grade de maîtrise en droit (L . L . M), Faculté de droit Université de Lava, Canada, 1997,P 60 .

²²- سرارمة مريم، مرجع سابق، ص 95 .

²³- مصطفىاوي سميرة، مرجع سابق، ص 51 .

²⁴- LE CANNU Paul , GRANIER Thierry et ROUTIER Richard, Droit commercial (instrument de paiement et de crédit, titrisation), 8^{ème} édition, Dalloz, Paris, 2010, P 625 .

²⁵- محمد عبد الحليم عمر، دراسة حول الصكوك الإسلامية (التوريق وتطبيقاتها وتداولها)، منظمة المؤتمر الإسلامي الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص 9 .

المطلب الثاني

تطور آلية التوريق

لعبت الولايات المتحدة الأمريكية في مجال تقنية التوريق دور الرائد وذلك من خلال إنشاء وتطوير أنظمة التمويل الرهني العقاري، التي انعكست أثارها إيجابا نظرا لنتائجها الفعالة (الفرع الأول)، الأمر الذي دفع بالعديد من الدول إلى اختيار النموذج الأمريكي من بينها الدول العربية (الفرع الثاني) وتعد الجزائر من بين هذه الدول التي اختارت مبدئيا النظام الفرنسي.

الفرع الأول

تطور آلية التوريق في بعض الدول الغربية

من المتعارف عليه أنه لا يمكن دراسة ظهور نظام التوريق دون الرجوع إلى التجربة الأمريكية لكونها مصباح هذه التقنية (أولا)، ونظرا لفعاليته فسرعان ما تبنته فرنسا (ثانيا).

أولا : تطور آلية التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية

بدأ التوريق في البورصات المالية الأمريكية، فتم عام 1930⁽²⁶⁾ وضع النظام المالي الأمريكي لتمويل السكن، وفي نفس الوقت تم وضع النظام المصرفي، وقد كان هدف الولايات المتحدة من خلال هذا النظام هو إعادة توازن النظام المالي الأمريكي، لينتج بعد ذلك التقسيم الثنائي للنظام المالي وذلك كما يلي :

- القطاع الأول كان يمثل قطاع البنوك التجارية.
- القطاع الثاني كان يضم صناديق الادخار الذي لعب دور أساسي ورئيسي في عملية تمويل السكن في الولايات المتحدة الأمريكية.

²⁶- BENAKLI Nassim, Essai d'analyse du système de titrisation des risques assurantiels (cas de l' Algérie)

Mémoire de fin cycle en vue de l'obtention du diplôme de master en sciences économiques, Spécialité ; monnaie, banques, Faculté des sciences économiques, Commerciales et des Science de gestion Université de Bejaia, 2011, P 52 .

في سنة 1932، تم إنشاء مؤسسة سميت بالبنك الفدرالي لتمويل السكن الذي يقوم على أساس توفير الأموال اللازمة من أجل وضعها تحت تصرف السوق الثانوي، لهذا أصبح من الضروري إيجاد منبع آخر جديد لإعادة التمويل، وكان أول من قام بعملية التوريق الفعلية هي مؤسسة جيني ماي عام 1970، وتلقت رواجاً كبيراً ثم تلتها مؤسسة فاني ماي سنة 1971⁽²⁷⁾.

ثانياً: تطور آلية التوريق في فرنسا

يعود ظهور تقنية التوريق في فرنسا إلى القانون رقم 88 - 1201 المؤرخ في ديسمبر 1988، المتضمن إنشاء الصناديق المشتركة للديون⁽²⁸⁾ وهذه الصناديق المتخصصة في توظيف الديون تعد مؤسسات التوريق في فرنسا، عرف هذا القانون عدة تعديلات ومن بين هذه التعديلات :

- القانون رقم 93 - 06 المؤرخ في 04 جانفي 1993⁽²⁹⁾ .

- القانون رقم 93 - 1444 المؤرخ في 31 ديسمبر 1993⁽³⁰⁾ .

- القانون رقم 2003 - 706 المؤرخ في 01 أوت 2003⁽³¹⁾ .

أهم ما جاءت به هذه التعديلات السماح للصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمعة الحصول على قروض جديدة لتوسيع مجال التوريق، وكان الهدف منها خلق إطار قانوني مبسط لعمليات التوريق، حيث استطاعت هذه التعديلات تجاوز مختلف العوائق والنقائص التي تعرقل دخول التوريق إلى السوق المصرفية الفرنسية وأحاطتها بمكانة عالية .

²⁷-BA UWENS Valentin, WALHIN Jean – François, La titrisation du risque d'assurance, éditions Larcier 2008 P 5 .

²⁸-Loi N° 88- 1201 du 23 Décembre 1988, Op. Cit .

²⁹-Loi N° 93- 06 du 04 janvier 1993, Relative aux sociétés civile de placement immobilier, aux sociétés de crédit, J O R F du 04 janvier 1993 .

³⁰ - Loi N° 93- 1444 du 31 Décembre 1993, Portant diverses dispositions relatives à la banque de France, à l'assurance, au crédit et aux marchés financiers, modifiant la loi N° 88- 1201 du 23 décembre 1988, J O R F du 05 Janvier ,1994 .

³¹ -Loi N° 2003- 706 du 1^{er} Aout 2003 de sécurité financière, J O R F N° 177 du 02 Aout 2003 .

الفرع الثاني

تطور آلية التوريق في الدول العربية

إنّ آلية التوريق لم تبق مقتصرة على الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا، بل توسعت دائرتها لتشمل مختلف الدول العربية كالكويت (أولا) والجزائر (ثانيا) لكونها تعتبر ذات أهمية خاصة في مجال تلبية احتياجات المتعاملين الاقتصاديين، كذلك قدرتهم على تحويل قروض طويلة الأجل إلى قروض قصيرة الأجل .

أولا: تطور آلية التوريق في الكويت

إنّ سبب ظهور تقنية التوريق في الكويت هي أزمة 1982، وهذا ما استدعى تدخل الحكومة لشراء ديون الجهاز المصرفي الكويتي، لكن على الرغم من الجهود المبذولة لتطوير سوق الكويت للأوراق المالية إلا أن السوق لا يزال يفتقر للقوانين المنظمة لتقنية التوريق⁽³²⁾.

ثانيا: تطور آلية التوريق في الجزائر

ضمن مساعي الجزائر التحول من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق الحر وتحديث نظامها المالي والمصرفي، بدأت السلطات المختصة في تشجيع المؤسسات المالية على اعتمادها لتقنيات جديدة تمكّنها من تجاوز وظائفها التقليدية كالإقراض والإيداع، فاستعملت تقنية التوريق كأداة مالية حديثة لوقف الركود في قطاع العقارات⁽³³⁾ وكذلك زيادة سيولة القطاع المصرفي وتوفير التمويل طويل الأجل بتكلفة أقل، وتحريك النشاط في سوق رأس المال الذي يعاني من ركود.

لقد مرت عملية التوريق في الجزائر بمرحلتين وهما :

³²- للتفصيل أكثر راجع: مصطفىاوي سميرة، مرجع سابق، ص ص 16- 17 .

³³- دردر نصيرة، << التوريق البنكي أداة لجلب السيولة وتحقيق الربح >>، مجلة دراسات إقتصادية، عدد 12، مركز

البصيرة للبحوث والاستثمارات والخدمات التعليمية، الجزائر، 2009، ص 89 .

➤ إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني عام 1997 والتي تخضع لأحكام قانون النقد والقرض رقم 90 - 10⁽³⁴⁾ بهدف تسيير شروط الإقراض السكني ومحاولة القضاء على أزمة السكن التي تعتبر مشكلة رئيسية تهدد كيان المجتمع خاصة .

➤ صدور قانون التوريق رقم 05-06 الصادر في 2006⁽³⁵⁾، وهذا لجعل التوريق من محفزات تطوير التمويل العقاري.

بالرغم من إصدار قانون توريق القروض الرهنية، إلا أن آلية التوريق لم تلقى نجاحا وهذا نتيجة لعدم فعالية السوق المالي وصعوبة تداول رؤوس الأموال .

يمكن القول أن السوق المالية المصرفية الجزائرية لم تعرف عملية التوريق قبل 2006 على الرغم من أن هذه التقنية كانت معروفة في الدول الأخرى منذ الثمانينات، لكون الاقتصاد الجزائري كان يركز على الاقتصاد الموجه⁽³⁶⁾.

³⁴- قانون رقم 90 - 10، مؤرخ في 14 أبريل 1990، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر ج ج، عدد 16، صادر في 18 أبريل 1990، (ملغى) .

³⁵- قانون رقم 06 - 05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

³⁶- سليمان ناصر، التوريق كأداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك (تجربة توريق القروض العقارية في الجزائر) الملتقى الدولي الثالث حول: إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات، الأفاق والتحديات، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، أيام 25-26 نوفمبر 2008، ص 4 .

المبحث الثاني

أطراف عملية التوريق وأساليبه

إنّ التقدم السريع في التكنولوجيا يترتب عليه تطورا في الأساليب الفنية المطبقة في مجال الخدمات المصرفية، مما يؤدي إلى حفز الإبداع المالي من خلال تقديم وسائل وأدوات مالية جديدة، هذه الخدمات المصرفية لم تعد تقتصر على العمليات التقليدية .

يعتبر التوريق من أفضل الوسائل للحصول على التمويل بالمقارنة مع الاقتراض الذي يعتبر مصدر ذات تكلفة باهظة⁽³⁷⁾، عكس التوريق الذي يضيف الدخل الناتج عن بيع الأصل إلى جزء من الأصول في ميزانية الشركة مع حذف الأصول المباعة، فعملية التوريق تقوم أساسا على وجود أطراف مختلفة مشاركة في إنجاز هذه العملية، ولكل طرف دور خاص به لإتمام هذه العملية (المطلب الأول)، كما تقوم كذلك على أساليب قانونية تأخذ بعين الاعتبار لضمان إنجاز العملية بالشكل السليم (المطلب الثاني) .

المطلب الأول

أطراف عملية التوريق

يعدّ التوريق عقد مثل العقود الأخرى وبالتالي تكون له أطراف⁽³⁸⁾ تنشئ حقوق وبالمقابل عليها تنفيذ الإلتزامات المترتبة عنها، لنجاح تقنية التوريق في مختلف مراحلها يستوجب تدخل عدة أطراف فيها، لذلك فتقنية التوريق تضم أطراف أساسية كالمؤسسة المبادرة لعملية التوريق أو المؤسسة المتنازلة والهيئة المكلفة بالتوريق فبدونهم لا تتم هذه التقنية (الفرع الأول) وأطراف ثانوية تساهم في السير الحسن لتقنية التوريق كالمدين أو المقترض والمستثمر (الفرع الثاني).

³⁷ - أحمد فاروق وشاحي، عملية التوريق بين النظرية والتطبيق (دراسة لأحكام القانون المصري والقوانين المقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008، ص 95 .

³⁸ - راجع الملحق رقم 1 المتعلق بأطراف عملية التوريق .

الفرع الأول

الأطراف الأساسية في عملية التوريق

تتطلب عملية التوريق تدخل عدة أطراف مختلفة، وعموما لتحقيق عملية التوريق بالصورة القانونية الصحيحة يستوجب توفر أطراف أساسية (أولا) وأطراف ثانوية تساهم في أداء خدمات من أجل إنجاز عملية التوريق (ثانيا) .

أولا: المتنازل

يسمى أيضا بالمقرض الأصلي أو المؤسسة المبادرة في عملية التوريق، أساس عملية التوريق هو قرض حصل عليه طالب التمويل من مؤسسة تمويل (بنك - مؤسسة تمويل...الخ) لإستخدامه في أي غرض استثماري (شراء عقار، إقامة مشروع....) .

إنّ المتنازل أو المقرض الأصلي هو المؤسسة المالية المتخصصة في تمويل أو منح القروض والتي تريد توريق أصولها، هذه المؤسسة تقوم بجمع ديونها المتجانسة في محفظة مالية واحدة ثم تحويلها إلى شركة التوريق، إذ يجب عليها تبيان وتوفير كل المعلومات عن الأصل محل التوريق⁽³⁹⁾ .

إنّ المتنازل هو إذن بنك أو مؤسسة مالية، وتسمى أيضا بالمؤسسة المبادرة بعملية التوريق أو المؤسسة البادئة للتوريق.

عرف المشرع الجزائري المؤسسة المتنازلة في نص المادة 2 فقرة 3 من القانون رقم 06 - 05 المتضمن توريق القروض الرهنية⁽⁴⁰⁾ بأنها :

>> مؤسسة مصرفية أو مالية تتنازل بواسطة جدول التنازل عن القروض الممنوحة في إطار تمويل السكن << .

³⁹ - بوطكوك عمار، دور التوريق في نشاط البنك (حالة بنك الجزائر)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2008، ص 19

⁴⁰ - قانون رقم 06 - 05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

بالرجوع إلى نص المادة 02 السالفة الذكر نجد أن المشرع الجزائري قد حصر المؤسسة المتنازلة على البنوك والمؤسسات المالية دون غيرها .
عرف القانون الأنجلوساكسوني المتنازل بأنه المؤسسة التي تمول وتقدم قروض لغرض الاستثمار⁽⁴¹⁾ .

ثانيا: الهيئة المكلفة بالتوريق

عرف المشرع الجزائري الهيئة المكلفة بالتوريق في نص المادة 2 من قانون توريق القروض الرهنية رقم 06-05⁽⁴²⁾، وأطلق عليها تسمية مؤسسة التوريق، وذلك كما يلي :
>> مؤسسة التوريق هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية<<.

من خلال نص المادة أعلاه نستنتج أن المشرع الجزائري قد اعتبر الهيئة المكلفة بالتوريق هيئة ذات طابع مالي، لكونها تمارس نشاطا ماليا .
تقوم مؤسسة التوريق بشراء القروض الرهنية من المؤسسة المتنازلة (البنك أو المؤسسة المانحة للقرض)، وتقوم بعملية توريق هذه الديون، أي إصدار الأوراق المالية الممثلة لها⁽⁴³⁾، إن مؤسسة التوريق موجودة في الجزائر وهي عبارة عن شركة إعادة التمويل الرهني⁽⁴⁴⁾، وهي المؤسسة المالية المتخصصة التي تقوم بتحويل الديون إلى أوراق مالية قابلة للتداول.
يمكن تبيان مراحل عمل شركة إعادة التمويل الرهني فيما يلي :

⁴¹ - مرروس فتيحة، حرير سيلية، التوريق ودوره في التمويل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون، تخصص قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016، ص 25 .

⁴² - قانون رقم 06 - 05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

⁴³ - شبعات نذير، توريق القروض الرهنية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، تخصص : قانون الشركات كلية الحقوق، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2017، ص 7 .

⁴⁴ - خنفوسي عبد العزيز، >> توريق القروض الرهنية كآلية لمساعدة البنوك في السوق المصرفية الجزائرية<<، مجلة

منازعات الأعمال، عدد 18، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولاي الطاهر، سعيدة، 2016، ص 4 .

1- قبل صدور قانون التوريق رقم 06-05

كانت شركة إعادة التمويل الرهنيتقدم قروضا للمواطنين لشراء، أو بناء أو ترميم مسكن وبما أن القرض يعتبر سلعة قابلة للتداول، فإن شركة إعادة التمويل الرهنيتشتري هذه القروض العقارية من البنوك ثم تبيعها بواسطة إصدار أوراق مالية مضمونة برهن عقاري وذلك لجلب رؤوس الأموال⁽⁴⁵⁾.

2- بعد صدور قانون التوريق رقم 06-05

أصبحت هذه الشركة تمول البنوك في إطار التوريق العقاري بصيغتين هما :

أ- إعادة التمويل مع حق الرجوع

تبعا لهذه الطريقة فإن شركة إعادة التمويل الرهني تمنح للبنك تمويلا على شكل قرض كما بإمكان البنك الحصول على المبالغ المطلوبة لإعادة تمويل القروض التي منحها في إطار تمويل السكن في حدود 80% من الضمانات المقدمة، لذلك يتحمل البنك جميع الأخطار المتعلقة بالقروض الممنوحة في إطار تمويل السكن، إذ تبقى الضمانات والتأمينات العينية أو الشخصية مسجلة باسم البنك⁽⁴⁶⁾.

ب- إعادة التمويل دون حق الرجوع

بإمكان البنك المانح للقروض الحصول على المبالغ المطلوبة في إطار إعادة التمويل للمحافظة العقارية الممولة في إطار القروض السكنية، لكن بعد إتمام تحويل جميع الرهونات والضمانات الأخرى باسم شركة إعادة التمويل الرهني، وتتحمل هذه الأخيرة الأخطار المتعلقة بالديون التي تم إعادة تمويلها. وللقيام بذلك يجب أن تتعهد البنوك المانحة للقروض العقارية

⁴⁵ - مكدال سعدي، القروض البنكية الموجهة لتمويل قطاع السكن في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في

القانون، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2007، ص 51 .

⁴⁶ - شبعات نذير، مرجع سابق، ص 12 .

بالاستمرار في تسيير الديون المتنازل عنها لشركة إعادة التمويل الرهني مقابل عمولة يتم الاتفاق عليها، وكذلك توقع عقود تتضمن استرداد المبالغ المستحقة من الزبائن⁽⁴⁷⁾.

ثالثا: المؤتمر المركزي على السندات

لقد نصت عليه المادة 3 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة⁽⁴⁸⁾، والمعدلة بموجب المادة 02 من القانون رقم 03-04 ويعتبر أحد الهيئات التي تتضمنها بورصة القيم المنقولة، إضافة إلى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، وشركة تسيير القيم المنقولة .

وتتمثل مهام المؤتمر المركزي على السندات في⁽⁴⁹⁾:

- ❖ المحافظة على السندات .
- ❖ تداولها بالدفع من حساب إلى حساب.
- ❖ إدارة السندات .
- ❖ الترقيم القانوني للسندات .
- ❖ نشر المعلومات المتعلقة بالسوق .

كما نصت أيضا المادة 4 من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية⁽⁵⁰⁾ >> يجب على مؤسسة التوريق تسجيل الأوراق المالية التي قامت بإصدارها لدى المؤتمر المركزي على السندات وتكون هذه الأوراق قابلة للتداول في السوق المالي << .

⁴⁷ - بوحفص جلاب نغاعة، >>الابتكارات المالية وتفعيل نظام القروض السكنية في الجزائر<<، مجلة المفكر، العدد الخامس، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، د. س . ن، ص 365 .

⁴⁸ - مرسوم تشريعي رقم 93 - 10، مؤرخ في 23 ماي 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر ج ج، عدد 34 صادر في 23 /05 /1993، معدل ومتمم بموجب القانون رقم 03 - 04، المؤرخ في 17 فيفري 2003، ج ر ج ج عدد 11، صادر بتاريخ 19 مارس 2003 .

⁴⁹ - راجع نص المادة 4/2 من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

⁵⁰ - مرجع نفسه .

الفرع الثاني

الأطراف الثانوية المتدخلة في عملية التوريق

إضافة إلى الأطراف الرئيسية لعملية التوريق هناك أطراف ثانوية تساهم في السير الحسن لهذه العملية والتي يمكن اختزالها كما يلي :

أولاً: المدين

هو الشخص الطبيعي أو المعنوي المستفيد من القرض الذي منحت له مؤسسة بنكية أو مالية وهو صاحب القرض الرهني المخصص لتمويل السكن، ببساطة هو المواطن الذي يطلب قرض لشراء أو بناء أو ترميم مسكن، وتطبق عليه الأحكام المتعلقة بالقرض المنصوص عليها في المادة 96 من القانون رقم 02-11-51⁽⁵¹⁾. إنَّ المشرع الجزائري كغيره من المشرعين لم يعتبر المدين طرفاً أساسياً في عملية التوريق لأنه لا يتوقف تحويل القرض إلى المستثمرين الجدد على موافقته وبالتالي فإنه لا يتحمل شيئاً من تكاليف عملية التوريق، إذ يعتبر مديناً ذلك الشخص الذي تحصل على قرض رهني مخصص لتمويل السكن⁽⁵²⁾ ويشترط في هذا القرض أن يكون مضموناً برهن عقاري.

⁵¹- تنص المادة 96 من القانون رقم 02-11-02 المؤرخ في 24-12-2002، المتضمن قانون المالية لسنة 2003 ج ر ج ج، العدد 86، صادر في 25-12-2002، على ما يلي >> دون المساس بالأحكام المخالفة يؤسس رهن قانوني على الأملاك العقارية لمدينتين لفائدة البنوك والمؤسسات المالية لضمان تحصيل ديونها والالتزامات التي تم الإتفاق عليها معها، يتم تسجيل هذا الرهن القانوني طبقاً للأحكام القانونية المتعلقة بالدقتر العقاري بالمبادرة من البنك على أساس إتفاقية القرض التي تمت بين البنك وزيونها، مبينة خاصة المبلغ الأصلي للقرض المضمون و وصف الأملاك موضوع الرهن <<.

⁵²- بلعيساوي محند الطاهر، >> توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري <<، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 02، كلية الحقوق، جامعة بجاية، 2010، ص 165 .

ثانياً: المستثمرون

يعتبر المستثمرون أساس نجاح عملية التوريق، وهم الذين يشترون مختلف الأوراق المالية التي صدرت عن عملية التوريق، فالمستثمرون قد يكونون أشخاصاً طبيعيين أو معنويين من بنوك وصناديق التأمينات والمعاشات ومؤسسات استثمار وغيرها، حيث يقومون بإعادة بيع هذه الأوراق في السوق المالي⁽⁵³⁾ كما هو معروف فإن المستثمر يكون هدفه الأساسي هو ما تدره هذه الأوراق من فوائد وتجاهل المخاطر التي قد يتحملها⁽⁵⁴⁾.

كما يتميز المستثمر الكبير بميزة الحصول على المعلومات الكافية في المجال الاستثماري ورصد تحركات السوق وذلك بمختلف المصادر، ولهذا تكون قراراتهم الاستثمارية صحيحة وسليمة، كما أن المستثمر يمكنه أن يحوز على ورقة مالية قابلة للتداول ذات سيولة عالية أي بيعها بسعر عالي⁽⁵⁵⁾، حيث يتم تسعير هذه الأوراق بشكل يومي في سوق الأوراق المالية فيحصل المستثمر على قيمة الورقة بسعر السوق، وهو عادة ما يكون بسعر أعلى من السعر الطبيعي لها، كما يستطيع المستثمر إجراء كافة أنواع التصرفات على هذه الأوراق.

يتضح مما سبق، أنه كما هو الحال بالنسبة للمدين، فالمستثمرون لا يعدون أطرافاً فعالة في عملية التوريق، لكون دورهم يقتصر فقط على اقتناء الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق .

⁵³ - الخفاجي داود، عقد التوريق المصرفي (دراسة قانونية مقارنة)، أطروحة كجزء من متطلبات نيل شهادة دكتوراه في القانون الخاص، كلية القانون، جامعة كربلاء، العراق، 2015، ص 103 .

⁵⁴ - BEA CCO Jean – Michel, HUBAUB Benoit, Titrisation maillon clé du financement de l'économie, édition RB, Paris, 2013, P 32 .

⁵⁵ - عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، الطبعة الثانية، دار النهضة العربية القاهرة، 2001، ص 24 .

المطلب الثاني

أساليب التنازل عن ملكية الأصول لمؤسسة التوريق

إنّ جوهر عملية التوريق هو قيامها على نقل ملكية الأصول محل عملية التوريق من البنك البادئ للتوريق إلى مؤسسة التوريق، لذلك يتعين إبراز الأساليب التي يتم بها نقل هذه الأصول، والتي تتمثل في حوالة الحق (الفرع الأول) والتجديد (الفرع الثاني) والمشاركة الجزئية (الفرع الثالث).

الفرع الأول

حوالة الحق

تمثل حوالة الحق إحدى صور انتقال الالتزام، وفيها يتغير الدائن إلى دائن آخر يحل محله في هذا الحق، ويكون بذلك دائنا جديدا، وهي تختلف عن حوالة الدين التي تعني نقل الدين من ذمة المحيل إلى ذمة المحال عليه، وفيها يتغير المدين إلى مدين آخر، لذا يستوجب التعريف بهذه الآلية (أولا) وكذلك تبيان نفاذ حوالة الحق وآثارها في عملية التوريق (ثانيا).

أولا: تعريف حوالة الحق

حسب نص المادة 8 من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية⁽⁵⁶⁾

فإنه:

«يتم إثبات كل تنازل عن القروض الرهنية بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق بموجب اتفاق بين الطرفين».

بالرجوع إلى نص المادة المذكورة أعلاه، نجد أن المشرع الجزائري اتخذ أسلوب حوالة

الحق في عملية التنازل عن القروض الرهنية، والدليل على ذلك أنه ربط إثبات التنازل

⁵⁶ - قانون رقم 06 - 05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

بالاتفاق بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق فقط.

كما نظم القانون المدني⁽⁵⁷⁾ أيضا موضوع حوالة الحق من خلال نص المادة 239 منه التي تنص على ما يلي:

«يجوز للدائن أن يحول حقه إلى شخص آخر، إلا إذا منع ذلك نص في القانون أو اتفاق المتعاقدين أو طبيعة الالتزام، وتتم الحوالة دون حاجة إلى رض المدين».

من خلال هذا النص تعتبر حوالة الحق إذن، عقد بين طرفين هما (المحيل) و(المحال إليه) لهذا يستوجب لانعقادها وجود كل من الرضا والسبب والمحل .

بالرجوع إلى نصي المادتين 9 و 10 من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية⁽⁵⁸⁾، نجد أن المشرع الجزائري قد نص على مجموعة من الشروط التي يجب توفرها في القروض محل التنازل، فيشترط حسب المادة 9 من هذا القانون على ما يلي:

- ✓ يجب أن تكون القروض المتنازل عليها كتلة واحدة من القروض .
- ✓ أن تكون عملية إصدار الأوراق المالية في معاملة واحدة .
- كما يشترط أيضا حسب المادة 10 من القانون نفسها يلي:
- ✓ لا يمكن لمؤسسة التوريق شراء قروض ما عدا تلك التي تمنح من طرف المؤسسات المتنازلة في إطار تمويل السكن .
- ✓ يجب أن لا تكون هذه القروض متنازع عليها أو تتضمن خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل عنها.

⁵⁷- أمر رقم 75-58، مؤرخ في 26-09-1975، يتضمن القانون المدني، ج ر ج ج، عدد 78، صادر في

30-09-1975، (معدل ومتمم) .

⁵⁸- قانون رقم 06-05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

ثانيا: نفاذ حوالة الحق وآثارها في عملية التوريق

تمثل حوالة الحق أحد أساليب عملية التوريق لنقل الأصول، ولا اعتبارها حوالة حق يتعين أن تنفذ في حق المدين وفي حق الغير حتى يمكن الاحتجاج بها (1) وكذلك النظر إلى مختلف الآثار الناتجة عن هذه العملية (2).

1- نفاذ حوالة الحق في حق المدين و الغير في عملية التوريق

إضافة إلى المادة 239 من القانون المدني الجزائري⁽⁵⁹⁾، نجد المادة 241 من القانون

نفسه تنص على ما يلي:

» لا يحتج بالحوالة قبل المدين أو قبل الغير إلا إذا رضي بها المدين أو أخبر بها بعقد غير قضائي، غير أن قبول المدين لا يجعلها نافذة قبل الغير إلا إذا كان هذا القبول ثابت التاريخ«.

من خلال استقراءنا لنص المادة أعلاه نجد أن المشرع لم يشترط رضا المدين (المحال إليه) لانعقاد حوالة الحق، فالحوالة تكون صحيحة حتى دون رضا المدين بها، وتكون نافذة في مواجهة المحيل والمحال إليه، لكن يشترط إعلان المدين بتلك الحوالة أو أن يقبلها . بناء عليه فإن الحوالة إما أن تكون قد نفذت في حق المدين بالإعلان وذلك بعقد غير قضائي، فهنا تصبح نافذة في حق المدين بقبوله، فهنا يتعين أن يضاف شرط جديد حتى تكون الحوالة نافذة في حق الغير وهو أن يكون القبول ثابت التاريخ، ذلك أن قبول المدين عادة ما يكون في هذه الحالة في ورقة عرفية، والقاعدة أن الورقة العرفية لا تصح أن تكون حجة على الغير في تاريخها إلا منذ أن يكون لها تاريخ ثابت⁽⁶⁰⁾.

⁵⁹- أمر رقم 75-58، يتضمن القانون المدني، مرجع سابق .

⁶⁰- راجع نص المادة 241 من مرجع نفسه .

أما فيما يتعلق بإعلان المدين بحوالة الحق في عملية توريق القروض الرهنية نجد نص المادة 19 الفقرة 2 من قانون توريق القروض الرهنية⁽⁶¹⁾ تنص أنه: >> ولا يلزم مثل هذا التنازل المدين المعني بالقروض الواردة في المجموعة أو الكتلة إلا ابتداء من تاريخ التبليغ عن طريق رسالة مضمونة مع إشعار بالاستلام ترسله المؤسسة المتنازلة، على أن يكون هذا التنازل مؤشرا عليه في هامش النسخة الأصلية ليصبح نافذاً.<<

من خلال هذا النص نستنتج أنه يجب تبليغ وإعلام المدين حتى تكون هذه الحوالة نافذة لأنه إذا لم يتم إعلامه سوف يستمر بالوفاء للمؤسسة البادئة بالتوريق .

2- آثار نفاذ حوالة الحق في عملية التوريق

لكي تعتبر عملية التوريق قد تمت بحوالة الحق، يتعين أولاً أن تنفذ في حق المدين وحق الغير وهذا حتى يتمكن من الاحتجاج بها عليهم وهذا معناه وجوب إعلامهم بالحوالة وقبولهم لها، لكن نفاذ الحوالة في حق كل منهما في عملية التوريق تطرح عدة مشاكل من الناحية العملية، والتي تتمثل في صعوبة الوصول إلى أماكن إقامتهم التي قد تتغير من وقت إلى آخر لإعلامهم، أمام هذه العراقيل فإن هذه الديون ستكون ذات قيمة مالية أقل لهذا سينظر إليها المستثمرون على أنها ديون صعبة التحصيل، لهذا يستوجب التفكير في إجراءات أخرى لجعل الحوالة نافذة في حق كل من المدين والغير⁽⁶²⁾.

⁶¹ - قانون رقم 06 - 05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

⁶² - سقلاب فريدة، >> حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي << ، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد الخامس، العدد الأول، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص

الفرع الثاني

التجديد والمشاركة الفرعية

تتم عملية التوريق، إضافة إلى أسلوب حوالة الحق بواسطة أساليب أخرى إذ يعتبر كل من أسلوب التجديد (أولاً)، والمشاركة الجزئية (ثانياً) من بينها.

أولاً: التجديد

وفقاً لهذا الأسلوب يتم تحويل الديون الأصلية (محل التوريق) كلها أو بعضها بكل حقوقها إلى ديون أخرى جديدة من خلال إصدار سندات الدين بنفس الآجال والفوائد من خلال استعانتة بجهة متخصصة للإصدار، تقوم هذه العملية مقابل رسوم تأخذها من الدائنتحتاج إلى موافقة جميع الأطراف ذات الصلة بالقرض (63).

إذا تم مقارنة أسلوب التجديد مع حوالة الحق نجد أن الحوالة تتم باتفاق المؤسسة المالية البائدة للتوريق (المحيل) أو (المصدر المحال إليه) من دون تدخل المدين إلى جانب انتقال الحق بكل ضماناته، بينما يترتب على التجديد انقضاء الالتزام القديم ونشوء التزام جديد مكانه وعدم انتقال التأمينات المقدمة من المدين أو الغير لضمان الدين إلا بقيود (64).

بناءً على ما سبق يختلف هذا الأسلوب عن حوالة الحق في العناصر التالية :

- المدين ليس طرفاً في حوالة الحق، فقط يتم إعلامه حتى لا يستمر في الوفاء للمؤسسة المالية البائدة للتوريق، بينما هو طرفاً أصلياً في اتفاقية عقد التجديد .
- التأمينات المقدمة من المدين للدائن الأصلي تنتقل إلى شركة التوريق في عقد الحوالة بينما في عقد التجديد لا تنتقل إلا بالاتفاق على ذلك (65).

⁶³ - زقير عادل، تحديث الجهاز المصرفي العربي لمواكبة تحديات الصيرفة الشاملة (دراسة حالة الجهاز المصرفي الجزائري)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: بنوك وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009، ص 51 .

⁶⁴ - مروس فتيحة، حرير سيلية، مرجع سابق، ص 32 .

⁶⁵ - مرجع نفسه، ص 32 .

ثانياً: المشاركة الجزئية

يوجد هذا الأسلوب العلاقة بين المؤسسة البادئة للتوريق ومؤسسة مالية أخرى تسمى المؤسسة المالية المشاركة، أو البنك المشارك حيث تقوم المؤسسة المشاركة بتقديم مبلغ من المال للمؤسسة البادئة للتوريق مقابل سندات مديونية، على أن تسترد المؤسسة المالية المشاركة أموالها مع الفوائد عندما تستلم المؤسسة المالية البادئة للتوريق من المدينين أقساط الدين وفوائده (66).

يتضمن هذا الأسلوب بيع لدم المدينة من قبل الدائن الأصلي إلى مصرف متخصص بشراء الذمم بحيث لا تقع أية مسؤولية على بائع الدين إذا ما عجز المدين عن التسديد، لهذا يستوجب على المشتري التأكد من الأهلية الكاملة للمدين، لهذا منح القانون طرقاً عديدة لحماية هذا المشتري والمتمثلة في الحصول على ضمانات عقارية، وحقوق إدارة الدين كوصي لها (67).

وفقاً لهذا الأسلوب تواجه المؤسسة المالية المشاركة العديد من المخاطر أهمها مايلي :

- عدم استطاعة المؤسسة المالية المشاركة رفع دعوى لمطالبة المدين بالوفاء بقيمة المبلغ المدفوع للمؤسسة المالية البادئة للتوريق وفوائده، وذلك في حالة تأخر المدين عن الوفاء للمؤسسة المالية البادئة للتوريق في تاريخ الاستحقاق .
- تواجه المؤسسة المالية المشاركة خطراً ائتمانياً مزدوجاً (68)

66- حسين فتحي، مرجع سابق، ص 15 .

67- يوسفات علي، بوزيان رحمانى هاج، " التوريق والأزمة المالية العالمية "، الملتقى الدولي الثاني >حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية <، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي 5-6 ماي 2009، ص 4 .

68- براضية حكيم، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص : محاسبة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2011 ص 72 .

الفصل الثاني

سير عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل

شهد عالم التمويل العديد من التطورات في شكل مبتكرات ومنتجات مالية وطرق لتداولها وانتشارها في مختلف النظم السياسية والاجتماعية والاقتصادية، حيث تأثرت الصناعة المالية بهذه التطورات وانعكس ذلك على الأسواق المالية، ولعل من أبرز هذه التطورات ظهور آلية التوريق التي توسعت في الأسواق المالية لتشمل القروض السكنية والتجارية وقروض السيارات وعقود الإيجار وغيرها، إذ أصبحت أهم ملامح أسواق المال الفعالة.

نظرا للأهمية التي تكتسبها عملية التوريق من حيث عائدها المرتفع وسهولة تداول الأوراق المالية الناتجة عنها وما تنطوي عليه من نقل للمخاطر من الأسواق المصرفية إلى المالية تبنت الحكومة الجزائرية قانون يتعلق بتوريق القروض الرهنية⁽⁶⁹⁾ حيث تمت المصادقة عليه من قبل نواب المجلس الشعبي الوطني في سنة 2006، وجاء هذا القانون من أجل تجاوز النظام القديم الذي تسيير عليه البنوك في مجال التمويل العقاري والذي يقوم على نظام الرهون.

تمكن هذه العملية من التنازل عن هذه الضمانات لهدف السماح للبنك أو المؤسسة المالية الاستفادة من عملية إعادة التمويل⁽⁷⁰⁾، وبموجب هذا القانون أيضا سيتم إشراك كل البنوك بغض النظر عن مستوى رأس مالها، حيث تتمكن من إعادة تمويل نفسها عن طريق تحويل جزء من أصولها غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق المالية أي إصدار أوراق مالية (المبحث الأول)، وبعد الانتهاء من هذه المراحل وتحقيق النتيجة المرجوة تظهر في طياتها آثار مختلفة (المبحث الثاني).

⁶⁹ - قانون رقم 06 - 05 يتعلق بتوريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

⁷⁰ - بوراوي عيسى، دور البنوك والمؤسسات المالية في تمويل قطاع السكن في الجزائر (دراسة حالة مؤسسة إعادة التمويل الرهني)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2014، ص 174 .

المبحث الأول

مراحل إجراء عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل

تقوم آلية التوريق من الناحية العملية على مجموعة من المراحل والتي من خلالها يتوصل اللجوء إليها إلى تحقيق النتيجة المرجوة⁽⁷¹⁾.

تتضمن عملية التوريق مراحل عديدة ومختلفة فأول مرحلة يجب أن تقوم بها المؤسسة البادئة لعملية التوريق هو تحديد الهدف من هذه العملية ونوع الأصول وحجمها وإعداد دراسات جدوى أولية (المطلب الأول)، وبعد الانتهاء من هذه الدراسات تأتي مرحلة التنازل عن القروض الرهنية كبدائية فعالة وجوهرية لآلية التوريق حيث نظم المشرع الجزائري هذه المرحلة في الفصل الثالث من القانون رقم 06 - 05 المتضمن توريق القروض الرهنية⁽⁷²⁾، حيث جاء هذا القانون بميزة فريدة من نوعها إذ اعتبر التوريق كآلية لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية .

مكن هذا القانون كل من البنوك والمؤسسات المالية التي تريد إعادة تمويل نفسها من التنازل عن قروضها المصرفية لصالح مؤسسة التوريق وهذا وفقا لشروط وإجراءات معينة نص عليها المشرع الجزائري في قانون توريق القروض الرهنية (المطلب الأول)، وعند الانتهاء من هذه العملية تأتي مرحلة أخرى لسير عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل والتي تتمثل في مرحلة تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية أي إصدار أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية (المطلب الثاني) .

⁷¹ - راجع الملحق رقم 2، المتعلق بالمراحل المختلفة لعملية التوريق .

⁷² - قانون رقم 06 - 05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

المطلب الأول

مرحلة تحديد الهدف من عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل

لقد اعتمد المشرع الجزائري في عملية التوريق كآلية لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية على مجموعة من المراحل التي تساعد على تحسين مسابرة هذه العملية، لذا يجب أولاً تحديد الغاية من عملية التوريق من قبل المؤسسة البادئة للتوريق، وهذا باختلاف الهدف المرجو منه (الفرع الأول)، وكذلك إعداد دراسات جدوى أولية ووافية تشمل جميع الجوانب المتعلقة بأداء تلك الأصول والتدفقات المالية المتوقعة والناجمة من هذه العملية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الغاية من عملية التوريق

تقوم المؤسسة البادئة للتوريق قبل توريق ديونها بتحديد الهدف من إصدار الأوراق المالية الناتجة من عملية التوريق (أولاً) ثم بعد ذلك تقوم بتحديد نوع الأصول وحجمها (ثانياً).

أولاً: تحديد الغرض من إصدار الأوراق المالية

يتم تحديد الهدف من إصدار الأوراق المالية في عملية التوريق، من قبل المؤسسة البادئة للتوريق (المصدر الأصلي)، وقد يكون الغرض هو الحصول على ائتمان قصير الأجل لتمويل رأس مال العامل، أو تقديم منتجات أو خدمات جديدة، وما يتطلبه ذلك من تمويل إضافي لتمويل الاحتياجات الرأسمالية، وفي هذه الحالة يجب على المؤسسة البادئة للتوريق أن توازن بين مزايا التمويل عن طريق إصدار أوراق مالية في عملية التوريق وبين مصادر التمويل الأخرى (73).

⁷³ -نايف بن جمعان جريدان، << التمويل عبر توريق الديون من وجهة نظر مالية وإسلامية >>، المجلة الاقتصادية والمالية، المجلد 25، العدد 02، الجامعة الإسلامية، غزة، 2017، ص 55.

ثانياً: تحديد نوع الأصول وحجمها

بعد الانتهاء من تحديد الغرض من إصدار الأوراق المالية، وبعد اتخاذ مؤسسة التوريق ديونها، يجب عليها تحديد نوع وحجم الأصول التي تكون محل التوريق والتي ستوفر للمؤسسة البادئة للتوريق السيولة المطلوبة وبتكلفة أقل، وقد تكون هذه الأصول عينية كالعقارات أو سيارات أو بطاقات ائتمان إلخ⁽⁷⁴⁾.

الفرع الثاني

إعداد دراسات جدوى أولية

إنّ الأصول القابلة للتوريق يجب أن تكون مبنية على دراسات وافية تشمل جميع الجوانب المتعلقة بأداء تلك الأصول والتدفقات النقدية الناتجة عنها، ومن بين هذه الدراسات الدراسة القانونية (أولاً) الدراسة التسويقية والمالية (ثانياً) .

أولاً: الدراسة القانونية

يتم في هذه الدراسة اختيار خبير قانوني، وتهدف الدراسة القانونية إلى التأكد من توافق عملية التوريق مع القوانين و الأنظمة السائدة في الدولة، وكذلك معرفة الحقوق والامتيازات الممنوحة لكل الأطراف المشاركة في عملية التوريق، حيث يتم في هذه الدراسة تحديد طرق التظلم في حالة إخلال أحد أطراف عملية التوريق بالتزاماته⁽⁷⁵⁾.

ثانياً: الدراسة التسويقية والمالية

تهدف الدراسة التسويقية إلى تحديد مدى إمكانية المؤسسة البادئة للتوريق على تسويق الأوراق المالية المصدرة، والذي يرتبط بعوامل كثيرة منها على سبيل المثال الجدارة الائتمانية للمؤسسة البادئة للتوريق وسمعتها في السوق، وقوة مركزها المالي.... إلخ⁽⁷⁶⁾ .

⁷⁴ - نايف بن جمعان جريدان، مرجع سابق، ص 55 .

⁷⁵ - مرجع نفسه، ص 55 .

⁷⁶ - مروس فتحة، حرير سيلية، مرجع سابق، ص 51 .

أما عن الدراسة المالية تتضمن إجراء التقييم المالي لعملية التوريق، واستخراج مؤشرات الربحية، وخاصة للمؤسسة البادئة للتوريق وذلك باستخدام أدوات التحليل المالي مثل صافي القيمة الحالية، ومعدل العائد الداخلي .

المطلب الثاني

مرحلة التنازل عن القروض الرهنية

إنّ عملية التنازل عن القروض الرهنية تعتبر مرحلة هامة لعملية التوريق، وهذا نظرا لدورها الفعال في عملية إعادة التمويل لكل من البنوك والمؤسسات المالية، لكن هذه العملية لا تتم إلا بتوافر جملة من الشروط أوجبها المشرع الجزائري في إطار سير عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل، وعليه سيتم إبراز شروط إثبات التنازل بالاتفاق (الفرع الأول)، كما يستوجب أيضا ذكر الإجراءات القانونية للتنازل عن القروض الرهنية (الفرع الثاني) .

الفرع الأول

شروط إثبات التنازل بالاتفاق

نص المشرع الجزائري على اتفاقية التنازل عن القروض الرهنية في نص المادة 08 من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية⁽⁷⁷⁾ وذلك كما يلي :

" يتم إثبات كل تنازل عن القروض الرهنية بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق بموجب اتفاق بين الطرفين " .

إنّ لاتفاقية التنازل أهمية قانونية وتقنية في عملية التوريق (أولا)، رغم أن المشرع الجزائري اعتبرها وسيلة إثبات فقط وهذا بصريح عبارة نص المادة المذكورة أعلاه لكن السؤال المطروح هل لهذه الاتفاقية أثر بمجرد التوقيع عليها من طرف مؤسسة التوريق والمؤسسة المتنازلة، وهل يمكن الاحتجاج بها أمام الغير؟ (ثانيا) .

⁷⁷- قانون رقم 06-05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

أولاً: أهمية التنازل بالاتفاق

تتجلى أهمية التنازل بالاتفاق عن القروض الرهنية⁽⁷⁸⁾ فيما يلي:

- تكمن الأهمية القانونية لاتفاقية التنازل في عملية التوريق، في أنه لا يمكن لمؤسسة التوريق اقتراض أموال، لذا فمن أجل دفع قيمة القرض الذي اقتنته من المؤسسة المتنازلة فهي مجبرة بإصدار أوراق مالية، لهذا يجب أن تحدد اتفاقية التنازل قيمة القرض محل التنازل لتمكن مؤسسة التوريق تجديد رأسمالها .
- تظهر الأهمية التقنية لاتفاقية التنازل عن القروض الرهنية كذلك في تحديد نماذج الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق، إذ يجب أن تكون طبقاً للخصائص المالية للقروض موضوع التنازل، وهذا ما يجعل اتفاقية التنازل بمثابة ضماناً لمؤسسة التوريق حول طبيعة القروض التي تشتريها .

ثانياً: آثار إثبات التنازل بالاتفاق

تمثل اتفاقية التنازل إطاراً تعاقدياً، حيث تسمح لمؤسسة التوريق والمؤسسة المتنازلة بالاتفاق على النقاط الأساسية المرتبطة بالتنازل عن القروض الرهنية، لكن لا يتم تحويل القروض من المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة التوريق بمجرد التوقيع على اتفاقية التنازل عن القروض الرهنية، كما أنها لا تنتج أية آثار في مواجهة الغير وكذلك لا يمكن الاحتجاج بها بين الأطراف، فهي عبارة عن تكملة لبعض النقاط التي لم يتم تنظيمها في جدول التنازل⁽⁷⁹⁾ . يجب أن تقترن هذه الاتفاقية بجدول التنازل عن القروض الرهنية، وبالتالي لا تدخل حيز التنفيذ إلا عند التوقيع على جدول التنازل عن القروض الرهنية، وبعد التوقيع يتم انتقال هذه القروض من المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة التوريق .

⁷⁸ - لغريب ليلي، النظام القانوني لتوريق القروض الرهنية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم القانونية، تخصص قانون السوق، كلية الحقوق، جامعة جيجل، 2009، ص 78.

⁷⁹ - سقلاب فريدة، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، مرجع سابق، ص 214 .

الفرع الثاني

الإجراءات القانونية للتنازل عن القروض الرهنية

لكي تعتبر مرحلة التنازل عن القروض الرهنية في عملية التوريق صحيحة وسليمة يجب أن تتوفر فيها مجموعة من الإجراءات القانونية أوجبها المشرع الجزائري لتحقيق هذه المرحلة، حيث ألزم المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق بإبرام جدول التنازل (أولا)، كما نص كذلك على مجموعة من البيانات الواجب توفرها في جدول التنازل (ثانيا)، وأخيرا تبيان إجراءات تسجيل جدول التنازل (ثالثا).

أولا: إبرام جدول التنازل

يلعب جدول التنازل دورا مهما في عملية التوريق، إذ بواسطته تتم عملية التنازل عن القروض الرهنية من المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة التوريق، وهذا ما نصت عليه المادة 13 من القانون رقم 05-06، المتعلق بتوريق القروض الرهنية⁽⁸⁰⁾ وذلك كما يلي :

" لا يمكن إجراء تنازل عن القروض الرهنية من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق إلا بتسليم جدول خاص بالتنازل عن القروض الرهنية " .

وعليه يفهم من نص المادة المذكورة أعلاه، أنه لا يمكن أن يكون تنازل عن القروض الرهنية إلا عن طريق تسليم جدول التنازل .

ثانيا: البيانات اللازمة في جدول التنازل

لقد حدد المشرع الجزائري في نص المادة 14 من قانون توريق القروض الرهنية مجموعة من البيانات والمتمثلة في⁽⁸¹⁾:

- تسمية " عقد التنازل عن القروض المدعمة برهون عقارية ذات الرتبة الأولى " .
- تبيان أن عملية التنازل عن القروض تخضع إلى أحكام هذا القانون

⁸⁰- قانون رقم 06-05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

⁸¹- مرجع نفسه .

- تعيين مؤسسة التوريق والمؤسسة المتنازلة .
 - ذكر قائمة الديون محل التنازل والمتضمنة البيانات التالية :
 - الاسم والعنوان ومكان التسديد .
 - مبلغ الديون وتاريخ الأقساط الأخيرة .
 - نسبة الفائدة .
 - بيان يحدد المبلغ المدفوع من طرف مؤسسة التوريق إلى المؤسسة المتنازلة مقابل القروض محل التنازل .
 - إلتزام المؤسسة المتنازلة بالقيام باستبدال القروض المتنازع عليها أو صعوبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق .
 - تاريخ إيداع جدول التنازل .
- يفهم من نص المادة أعلاه ، أن المشرع الجزائري أورد هذه البيانات على سبيل المثال وليس على سبيل الحصر، وهذا بتضمين الجدول بيانات أخرى يتفق الأطراف على إضافتها.

ثالثا: إجراءات تسجيل جدول التنازل

- لقد نصت المواد 16، 17، 18 من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية⁽⁸²⁾ على مجموعة من الإجراءات لتسجيل جدول التنازل والمتمثلة فيما يلي :
- يجب أن يتم تسجيل نقل الرهون الضامنة للقروض المتنازل عنها في إطار عملية التوريق طبقا لجدول الإرسال (جدول خاص بالتنازل) من طرف المؤسسة المتنازلة .
 - إرسال نسخة من الجدول في ظرف مغلق مع إشعار بالاستلام للمحافظة العقارية المختصة إقليميا .

⁸²- قانون رقم 06-05 يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

■ يجب أن تتضمن النسخة المستخرجة من الجدول المذكور في المادة 16 أعلاه البيانات التالية، والتي تتمثل في (83) :

- إسم وعنوان المؤسسة المتنازلة والمدين والمودع المركزي للأوراق المالية .
- تعيين كل عقار مسجل ومثقل بالرهون الذي استخدم كضمان للقروض المتنازل عنها .
- يجب أن يوقع على النسخة المستخرجة من جدول الإرسال كل من مسؤولي المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق .

يتضح من خلال هذه المواد، أنه بمجرد تسجيل جدول التنازل أمام المحافظة العقارية تنتقل محفظة القروض الرهنية من ذمة المؤسسة المتنازلة إلى ذمة مؤسسة التوريق حيث تصبح هذه الأخيرة المسير الجديد لهذه القروض الرهنية .

الفرع الثالث

تسيير الأصول محل التنازل

إنّ عملية انتقاء القروض تشكل مرحلة أولى وأساسية في البدء في عملية التوريق إذ أن ليست جميع القروض المصرفية قابلة لأن تكون موضوع توريق، وهذا ما نص عليه المشرع الجزائري في قانون توريق القروض الرهنية، لذا يستلزم إبراز شكل القروض المتنازل عنها (أولاً)، وكذلك تبيان طبيعة القروض المتنازل عنها (ثانياً) كما يمكن لمؤسسة التوريق أن تكلف المؤسسة المتنازلة أو أية مؤسسة أخرى باسترداد القروض (ثالثاً) والضمانات (رابعاً) .

⁸³ - راجع نص المادة 17 من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

أولاً: شكل القروض المتنازل عنها

يجب أن تكون القروض المتنازل عنها من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق على شكل مجموعة أو كتلة واحدة من القروض، وكذلك يستلزم أن تكون عملية إصدار الأوراق المالية في معاملة واحدة (84) .

ثانياً: طبيعة القروض محل التوريق

باستقراء نص المادة 21 من قانون توريق القروض الرهنية⁽⁸⁵⁾، نجد أنه لا يمكن لمؤسسة التوريق شراء قروض ما عدا تلك التي تمنح في إطار تمويل السكن، ويجب أن لا تكون هذه القروض محل التنازع، كما تشترط أيضاً أن تكون هذه القروض مؤمنة إذا كانت النسبة بين مبلغ القرض وقيمة السكن تتجاوز 60% .

ثالثاً: استرداد القروض

بالرجوع إلى نص المادة 22 من القانون نفسه⁽⁸⁶⁾، نجد أنه يمكن لمؤسسة التوريق أن تكلف المؤسسة المتنازلة أو أي مؤسسة أخرى كالمؤتمن المركزي على السندات مثلاً باسترداد القروض الرهنية التي تم التنازل عنها، والتزام المدين بدفع الأقساط الشهرية بصفة منتظمة للمؤسسة الجديدة المكلفة بالاسترداد .

رابعاً: الضمانات

تنتقل كل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض المورقة إلى الذمة المالية لمؤسسة التوريق بمجرد أن تصبح عملية التوريق فعلية، وتكون ملزمة للغير⁽⁸⁷⁾.

نستنتج أن المشرع الجزائري قد أحاط عملية توريق القروض الرهنية بآليات الضمان

84- كسال سامية، مرجع سابق، ص 216 .

85- قانون رقم 05-06، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

86- مرجع نفسه .

87- نايف بن جمعان جريدان، مرجع سابق، ص 55 .

وذلك من خلال نصه على أن الضمانات المتعلقة بالقروض المتنازل عنها تنتقل إلى مؤسسة التوريق بصورة مباشرة بمجرد التنازل عن القروض الرهنية .

المطلب الثالث

تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية

تلعب مرحلة تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية، أي إصدار الأوراق المالية دورا مهما في سير عملية التوريق كآلية لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية، وهذا من خلال عرض الأوراق المالية على المستثمرين لاقتناء هذه السندات التي أصدرتها مؤسسة التوريق . تطرق المشرع الجزائري كذلك إلى تنظيم هذه المرحلة في الفصل الثاني من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية، وللتفصيل أكثر في هذا الموضوع، سيتم التعرض إلى التعريف بالأوراق المالية (الفرع الأول)، كذلك تبيان إجراءات إصدار الأوراق المالية (الفرع الثاني) .

الفرع الأول

التعريف بالأوراق المالية

للتعريف بالأوراق المالية المصدرة من طرف مؤسسة التوريق، يجب بيان المقصود بها (أولا)، وتبيان كذلك مختلف الخصائص التي تقوم عليها الأوراق المالية (ثانيا)، وكذلك بما أن الأوراق المالية قد تكون إما أسهم أو سندات، لهذا يستوجب الأمر التمييز بينهما (ثالثا) .

أولا: المقصود بالأوراق المالية

إنّ الأوراق المالية عبارة عن صكوك قابلة للتداول، وقد أخضعها المشرع الجزائري من خلال نص المادة 3 من قانون توريق القروض الرهنية⁽⁸⁸⁾ لأحكام القيم المنقولة وذلك بمفهوم المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة .

⁸⁸- راجع نص المادة 03 من القانون رقم 06 - 05، المتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

ثانياً: خصائص الأوراق المالية

1- الأوراق المالية قابلة للتداول: تتميز بأنها قابلة للتداول وهذا ما يسهل من قيام سوق للأوراق المالية (89).

2- الأوراق المالية تسمح بتعبئة المدخرات وتحسين توزيع المداخل: وذلك لإمكانية إصدارها بقيم تتناسب مختلف المدخرين، الأمر الذي يمكن من تعبئة موارد مالية كبيرة (90).

ثالثاً: التمييز بين الأسهم والسندات

يمكن التمييز بين الأسهم والسندات كما يلي :

- يعتبر السند صك قابل للتداول وغير قابل للتجزئة ، إذ يمثل حق دائن، بينما السهم يمثل حصة شريك، بمعنى حامل السند يعتبر دائناً للشركة، بينما حامل السند شريكاً فيها .
- مداخل السند ثابتة، في حين أن مداخل السهم متغير وغير معروفة لكونه يتوقف على ما تحققه الشركة من أرباح في نهاية السنة .
- بما أن لحامل السهم حصة في الشركة فيحق له حضور الجمعيات العمومية والرقابة على أعمال مجلس الإدارة، عكس حامل السند فلا يمكنه سوى حضور الجمعيات العمومية دون التدخل في أعمال إدارتها وسير أعمالها .
- نتيجة السند بالنسبة لحامله هو الحصول على فائدة، بينما حامل السهم نتيجته تحقيق الربح (91).

89- سقلاب فريدة، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، مرجع سابق، ص 252 .

90- مرجع نفسه، ص 252 .

91- عيساوي سهام، دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رأس المال (دراسة حالة سوق رأس المال الفرنسي) أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات النقود، البنوك والأسواق المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص ص 27-28 .

الفرع الثاني

إجراءات إصدار الأوراق المالية

لكي يعتبر إصدار الأوراق المالية قانونياً، يجب على مؤسسة التوريق أثناء قيامها بهذه العملية إتباع مجموعة من الإجراءات القانونية وذلك من أجل ضمان صحة وسلامة هذه العملية، كما تخضع مؤسسة التوريق بصفتها شركة مساهمة لمراقبة السلطة المكلفة بتنظيم ومراقبة عمليات البورصة⁽⁹²⁾، حيث تتمثل هذه الإجراءات في الحصول على الترخيص بالإصدار (أولاً)، إضافة إلى نشر البيان الإعلامي (ثانياً) .

أولاً: الحصول على الترخيص بالإصدار

للحصول على هذا الترخيص، يجب على مؤسسة التوريق نشر مذكرة إعلامية موجهة إلى إعلام الجمهور، وهذا قبل القيام بإصدار الأوراق المالية، وتقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة بالتأشير عليها، وهذا ما نصت عليه المادة 41 من القانون رقم 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة⁽⁹³⁾ .

ثانياً: نشر البيان الإعلامي

إنّ البيان الإعلامي عبارة عن وثيقة إعلامية مختصرة، تلخص المعلومات الأكثر أهمية ودلالة الواردة في المذكرة الإعلامية، والمتعلقة بالمصدر والعملية المراد إنجازها . كما أوجبت المادة 07 من النظام رقم 96-02، المؤرخ في 22-06-1996 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات أو الهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيماً منقولة⁽⁹⁴⁾، على كل مصدر للقيم المنقولة أن يقوم بطبع بيان إعلامي ونشره

⁹² - بلوله الطيب، قانون الشركات، دار النشر برتي، الجزائر، 2008، ص 229 .

⁹³ - قانون رقم 03-04، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، مرجع سابق .

⁹⁴ - نظام رقم 96-02 مؤرخ في 22-06-1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيماً منقولة، ج ر ج ج، عدد 36، صادر في 01-06-1997، معدل ومتمم بالنظام رقم 04-01 مؤرخ في 08-07-2004، ج ر ج ج، عدد 22، صادر في 27-03-2005 .

كما يجب أن تكون بيانات الإعلام صحيحة غير مزيفة، فهو موجه إلى الوسطاء والجمهور ولذلك يجب أن يكون في شكل وثيقة واضحة ومفهومة ليتمكن المكتتب إيجاد المعلومات التي يبحث عنها .

وتضيف المادة 03 من النظام رقم 02-96⁽⁹⁵⁾ السالف الذكر، العناصر الإعلامية

الواجب توفرها لتمكين المستثمرين المستهدفين من اتخاذ قراراتهم بصفة صحيحة مثل :

- ذكر مصدر القيم المنقولة .
- تنظيمه و وضعيته المالية .
- تطور النشاط
- موضوع العملية المراد إنجازها وخصائصها، ويجب أن توقع من طرف الممثل الشرعي للهيئة المصدرة .

⁹⁵- نظام رقم 02-96، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، مرجع سابق .

المبحث الثاني

مساهمة التوريق في تفعيل الجانب التمويلي للبنوك والمؤسسات المالية

تمثل عملية التوريق أحد الابتكارات المالية التي تعمل على رفع معدلات السيولة⁽⁹⁶⁾ ويعتبر وسيلة للتمويل، كما يظهر أيضا كمصدر جديد لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية فهو يساهم في إنعاش المؤسسات المالية المتعثرة، وهذا من خلال مساعدتها على تحسين القدرة الائتمانية، وتمكينها من الحصول على التمويل وهذا بتحويل القروض من أصول غير سائلة إلى أصول سائلة، ما يدل على أهمية هذه العملية في التصدي لمشكلة السيولة لدى البنوك خاصة المتعثرة منها .

نظرا للدور الفعال لهذه الآلية يستوجب تبيان دور ومزايا التوريق في تفعيل إعادة الجانب التمويلي (المطلب الأول)، وكذلك تبيان آثار هذه العملية (المطلب الثاني)

المطلب الأول

دور التوريق ومزاياه في تفعيل الجانب التمويلي للبنوك والمؤسسات المالية

يلعب التوريق دور هام في رفع كفاءة الدورة المالية والإنتاجية، وذلك من خلال تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى، وكذلك تلبية احتياجات المتعاملين الاقتصاديين، كما يحقق التوريق مزايا للمؤسسات التي تمارسه خاصة البنوك التجارية، وعليه سيتم إبراز دور هذه الآلية (أولا)، كذلك مزاياه (ثانيا) .

⁹⁶ - طباع نجاه، الوضعية القانونية للبنوك والمؤسسات المالية المتعثرة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص: القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016، ص 258 .

الفرع الأول

دور التوريق في تفعيل الجانب التمويلي للبنوك والمؤسسات المالية

للتوريق دور كبير في تفعيل إعادة الجانب التمويلي، سواء للجهة المقرضة كالبنوك أو للجهة المقرضة كالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويمكن توضيح هذا الدور إجمالاً فيما يلي :

- مساعدة البنوك والمؤسسات المالية على الإلتزام بمعدل اليسار: تنص المادة 88 فقرة 1 من الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض⁽⁹⁷⁾ على ما يلي:
>> يجب أن يتوفر للبنوك والمؤسسات المالية رأسمال مبراً كلياً ونقداً يعادل على الأقل المبلغ الذي يحدده نظام المجلس << .

يتضح من خلال هذا النص أنه يجب أن يتوفر للبنوك والمؤسسات المالية مبدأً كفاية رأس المال وهذا ضماناً لإحتفاظ هذه الأخيرة بجزء من أموالها الخاصة التي تكفل لها الوفاء بالتزاماتها، لهذا تفرض القواعد المحاسبية والمالية أنه على كل البنوك والمؤسسات المالية التي عليها إلتزامات أن لا تقل نسبة الأموال الخاصة بهما والتي يلتزم كل منهما بالإحتفاظ بها عن حد معين .

كما أضافة المادة 2 من النظام رقم 08 - 04 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر⁽⁹⁸⁾ على ما يلي:

>> يجب على البنوك والمؤسسات المالية أن تمتلك عند تأسيسها رأسمالاً محرراً كلياً ونقداً يساوي على الأقل عشرة ملايين دج، أما بالنسبة للمؤسسات المالية فهي مطالبة عند تأسيسها بامتلاك رأسمال أدنى يساوي على الأقل ثلاثة ملايين دج <<

⁹⁷ - أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26/08/2003، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر ج ج، عدد 52، صادر في 27/08/2003 (معدل ومتمم) .

⁹⁸ - نظام رقم 04/08 مؤرخ في 23/12/2008، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، ج ر ج ج، عدد 72، صادر في 24/12/2008 .

بالرجوع إلى نصي المادة 88 و 02 وكذلك إستنادا إلى مبدأ كفاية رأس المال ومرعاة نسب خدرة في رأس المال يعتبر التوريق في هذه الحالة أداة فعالة تمكن البنوك والمؤسسات المالية من الإلتزام بمعدل اليسار، لأن توريق البنك لديونه يجعله يستفيد دون الحاجة إلى مخصصات مناظرة في الميزانية العمومية، وذلك بإجراء عملية التوريق خارج الميزانية أي عدم تأثيرها على بنود الميزانية وتزداد الأموال الخاصة تلقائيا وتحقيق أرباح مرتفعة .

كما يتمثل دور التوريق أيضا فيما يلي: (99)

- يساهم التوريق في رفع الدورة المالية والإنتاجية، وهذا عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى .
- رفع مقدرة البنوك على التمويل عن طريق رفع نسبة رأس المال بها، بدليل أن التوريق يسمح بتحويل الديون إلى سندات لكون السندات تعتبر جزء من رأس المال، ضف إلى ذلك توفير المزيد من السيولة التي تأتي من عملية التوريق .
- التوريق أداة مالية تساعد على الشفافية وتحسين البنية المعلوماتية في السوق لكونه يتطلب العديد من الإجراءات، وكذلك إقبال العديد من المؤسسات على عملية الإقراض وهذا ما يؤدي إلى المزيد من المعلومات في السوق لإنجاح التمويل .
- تخفيف قيمة المديونية، مما يساعد على تحقيق معدلات أعلى لكفاية رأس المال .
- أداة تمويلية جد تنافسية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أن تكلفة التوريق بالنسبة لها تتراوح ما بين 3.3 % و 5 % إذ تعتبر أقل من تكلفة الاقتراض المصرفي .
- تقليل مخاطر الائتمان المصرفي، من خلال توزيع المخاطر المالية على قاعدة عريضة من القطاعات المختلفة .

⁹⁹ - بن رجم محمد خميسي، " التوريق و واقعه على الأزمات المالية "، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الثامن، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2010، ص ص 63 - 64 .

- تنشيط السوق الأولية في بعض القطاعات الاقتصادية مثل العقارات والسيارات وبطاقات الائتمان، كما أن انخفاض سعر الفائدة يمكن أن يوفر مناخا مناسباً للقيام بنشاط التوريق
- التوريق يساعد على فتح المجال أمام أنشطة جديدة للبنوك وتعظيم مواردها المالية .

الفرع الثاني

مزايا آلية التوريق في تفعيل الجانب التمويلي

عند لجوء المؤسسات المالية إلى عملية التوريق للحصول على السيولة النقدية، لا بد من وجود مزايا عديدة لهذه العملية التي تم استخدامها في النشاط المصرفي، الذي أدى إلى مساعدة البنوك على تحسين عملها، وذلك بإتاحة فرص لرفع مواردها والزيادة في نشاطها. لهذا سيتم إبراز مختلف مزايا التوريق ومن بينها توفير التمويل (أولاً)، وكذلك تحسين السيولة النقدية وتخفيض المخاطر (ثانياً) .

أولاً: توفير التمويل

يساعد التوريق على تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة، وهذا يعالج مشكلة قصور القدرة التمويلية لدى بعض المؤسسات وخفض تكلفة الاقتراض بالمقارنة بطرق التمويل التقليدية، كما يتيح القدرة على تعبئة مصادر التمويل بالحصول على مستثمرين جدد ومن ثم توفير تمويل طويل الأجل لكونه يتسم بانخفاض درجة المخاطرة نظراً لكون السندات مضمونة بضمانات عينية وهي الأصول العقارية (100) .

ضف إلى ذلك أن التوريق يوفر ائتمان يتميز بالمرونة والتنوع من حيث مدد السداد وطريقته وشروطه بالإضافة إلى عائد ثابت، ومنه فمن خلال بيع محفظة الديون تتمكن المؤسسة البادئة للتوريق من الحصول على الأموال بشكل أسرع وبأقل تكلفة .

¹⁰⁰ - سرارمة مريم، مرجع سابق، ص 110 .

ثانياً: تحسين السيولة النقدية وتخفيض المخاطر

لعلّ من أسباب اللجوء إلى عملية التوريق، باعتبارها وسيلة للتمويل، قيامها بتوفير السيولة النقدية من خلال هذا التمويل، في حالة حاجة البنوك إلى السيولة، فهي تلجأ إلى زيادة رأسمالها إما بإصدار أسهم جديدة أو الاقتراض باللجوء إلى أحد البنوك الأخرى فالمؤسسة المالية المنشئة ستحول أصولها الغير القابلة للتسييل إلى أوراق مالية عالية القيمة قابلة للتسييل والتقييم من قبل مؤسسات مختصة مما يؤدي إلى تحسين السيولة في محفظتها الإستثمارية (101).

من جهة أخرى فاستعمال عملية التوريق تقلل المنتجات المالية الحديثة لتسيير مخاطر القروض التي من شأنها توفير وسائل جديدة للتمويل، فبالتالي تدخل في المنافسة مع وسائل أخرى للتمويل (102).

ثالثاً: يجب المؤسسة المنشئة مشكلة عدم المطابقة

يقصد بمفهوم عدم المطابقة في علم أصول التمويل، أن البنك عند قيامه بنشاط يعتمد في تحقيق إيراداتها من خلال الفرق بين سعر الفائدة على الأموال المودعة لديها وسعر الفائدة على الأموال المقترضة.

لتحقيق هذا الفارق يجب أن يحصل بين المدة الزمنية للأموال المودعة لدى هذه المؤسسات والمدة الزمنية للقروض الممنوحة، وفائدة التوريق في هذه الحالة هو تجنب المؤسسة المنشئة مشكلة عدم المطابقة، خاصة إذا تعلق الأمر بقروض طويلة الأجل لهذا يسترد قيمة هذه القروض دون مراعاة شرط المطابقة (103).

101- أحمد عبد الرحمان الملحم، محمود أحمد الكندري، عقد التمويل باستخدام الحقوق التجارية وعمليات التوريق، مجلس

النشر العلمي، الكويت، 2004، ص 161 .

102- بن رجم محمد خميسي، مرجع سابق، ص 63 .

103- أحمد عبد الرحمان الملحم، محمود أحمد الكندري، مرجع سابق، ص ص 164 - 165 .

للتوريق كذلك إمكانية تحويل مخاطر الائتمان لعدة أصول إلى خطر ائتماني واحد وبهذا بدلا من أن تكون المؤسسة المنشئة مطالبة بتحصيل دينها من مجموعة كبيرة من المدينين فإن هذه السيولة يمكن الحصول عليها من آلية التوريق المتمثلة في الأموال التي يتم تجميعها من الأوراق المالية من مجموعة المستثمرين بها (104) .

من مزايا التوريق أيضا المساهمة في تحسين معدلات كفاية رأس المال لدى الممول، من خلال بيع محافظ القروض الخاصة بالأصول غير السائلة، وهو ما يمكن البنوك من إدارة ميزانيتها بطريقة أكثر دقة (105) .

المطلب الثاني

آثار عملية التوريق في إعادة التمويل

إن قيام عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل تنتج عنها آثار مختلفة تتمثل في كل من الآثار المترتبة عن تنازل البنك عن القروض الرهنية لمؤسسة التوريق (الفرع الأول)، والآثار المرتبطة بشأن تسعير الأوراق المالية المصدرة (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الآثار المترتبة عن تنازل البنك عن القروض لمؤسسة التوريق

يترتب عن قيام البنك بالتنازل عن حقوقه لمؤسسة التوريق مجموعة من الآثار، إذ يمكن تلخيصها فيما يلي: انتقال الصفة الدائنية من البنك لمؤسسة التوريق (أولا)، وكذلك انتقال الحق محل التنازل بجميع توابعه وضمائنه ودفوعه (ثانيا) وكذلك آثار التنازل عن القروض الرهنية في مواجهة المدين (ثالثا) .

¹⁰⁴ - أحمد عبد الرحمان الملحم، محمود أحمد الكندري، مرجع سابق، ص 160 .

¹⁰⁵ - بوروي عيسى، مرجع سابق، ص 155 .

أولاً: انتقال صفة الدائنية من البنك لمؤسسة التوريق

يفقد البنك أو المؤسسة المالية الصفة الدائنية بمجرد إتمام عملية التنازل عن القروض وتحل محله مؤسسة التوريق التي تصبح مالكة للقروض المتنازل عنها، وتخص هذه العملية في رغبة البنك في التخلص من هذه الديون الموجودة في ميزانيتها وتحويلها لجهات أخرى خارجية⁽¹⁰⁶⁾.

يصبح البنك والمؤسسة المالية ملزمة بتسليم القروض المتنازل عنها إلى الهيئة المكلفة بالتوريق، وذلك عن طريق تسليم جدول التنازل إليها، كما نصت على ذلك المادة 13 من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية⁽¹⁰⁷⁾ التي تنص على ما يلي: >> لا يمكن إجراء تنازل عن القروض الرهنية من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق إلا بتسليم جدول خاص بالتنازل عن القروض الرهنية << .

ثانياً: انتقال الحق محل التنازل بجميع توابعه و ضماناته

عند انتقال الحق محل التنازل تنتقل معه كافة ضمانات هذا الحق المتنازل عنه، وكل ما يلحقه من توابع وما يكلفه من تأمينات وما يرد من دفع و هذا حسب نص المادة 11 من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية⁽¹⁰⁸⁾.

كما ينتقل الحق محل التنازل بقيمته الاسمية، أي تحويلها لمؤسسة التوريق يكون بقيمتها الاسمية وليس بقيمة الشراء، بمعنى أنه يتم التنازل عن القروض المتعلقة بعملية التوريق بأقل من قيمتها الاسمية أو الحقيقية، هذا الفارق هو الذي يمثل الهدف من الاستثمار في عملية التوريق⁽¹⁰⁹⁾ .

¹⁰⁶ - مصطفى سميعة، مرجع سابق، ص 63 .

¹⁰⁷ - قانون رقم 06-05، يتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

¹⁰⁸ - راجع نص المادة 11 من مرجع نفسه .

¹⁰⁹ - شيوخ نذير، مرجع سابق، ص 28 .

ثالثا: آثار التنازل عن القروض الرهنية في مواجهة المدين

إنّ المدين لا يعتبر طرف في اتفاق التوريق، لأنه لا يوجد ما ينعكس على صفته، إلاّ أنه يمكن أن تمسه هذه الآثار، وذلك من خلال تغيير المركز القانوني للدائن .

لا يكون التنازل عن القروض الرهنية ملزما للمدين في القانون الجزائري، إلاّ ابتداء من تاريخ التبليغ عن طريق رسالة مضمونة مع إشعار بالإستلام ترسله المؤسسة المتنازلة، على أن يكون هذا التنازل مؤشرا عليه في هامش النسخة الأصلية ليصبح نافذا (110) .

الفرع الثاني

الآثار المترتبة بشأن تسعير الأوراق المالية المصدرة

إنّ التدفقات النقدية المترتبة عن الأوراق المالية المصدرة في عملية التوريق تختلف حسب أسعار الفائدة التي تحملها، لذلك يجب أن تأخذ بعين الاعتبار التغيرات التي قد تنشأ مشاكل عند إجراء عملية التوريق وتتمثل هذه المتغيرات في سعر الفائدة (أولا)، وكذلك من حيث تواريخ الاستحقاق (ثانيا) .

أولا: سعر الفائدة

تكون أسعار الفائدة على القروض المكونة لمحفظه المراد توريقها في غالب الأحيان ثابتة، وفي أحيان أخرى متغيرة، كما يمكن أيضا للمحفظه أن تتضمن قروضا عقارية تحمل أسعار فائدة متباينة بين الثابت والمتغير، وهناك من يشير إلى أنه عند بناء محفظه كبيرة بفعل هذا التباين يترتب عنه إصدار أوراق مالية بأعداد كبيرة، وذلك بالاعتماد على القروض ذات الفائدة المتغيرة.

يكون النصيب من التكاليف أصغر في ظل تواجدها في محفظه تضم قروضا تحمل سعر فائدة ثابت، وهذا ما يسمح بسعر فائدة أكبر عند الإصدار بالنسبة إلى الأوراق ذات الفائدة المتغيرة، وتكون احتمالات التسديد المبكر للقروض التي تحمل نفس سعر الفائدة

¹¹⁰ - راجع المادة 19 الفقرة 2 من القانون رقم 06 - 05، المتضمن توريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

الكبيرة وذلك في حالة انخفاض أسعار الفائدة في السوق عن هذا السعر، لأن المقترضون سيفضلون التسديد مبكرا للحصول على سعر فائدة أقل، أما في حالة ما إذا كانت أسعار الفائدة للقروض متباينة فهنا احتمال التسديد المبكر سيكون فقط على القروض التي تحمل سعر فائدة أعلى من سعر السوق (111) .

إنّ هذه العملية لا تخلو من مخاطر وهو ما يعرف بمخاطر سعر الفائدة، التي تنتج عن تغيير لاحق لسعر الفائدة وتعتبر البنوك هي المعرضة بشكل خاص للخسارة، لكونها تمثل مقرض ومقترض وذلك بأسعار ثابتة ومتغيرة.

يظهر خطر سعر الفائدة بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية عندما يكون سعر الفائدة على مواردها يساوي أو يفوق سعر الفائدة على القروض، لهذا تعرض المشرع الجزائري من خلال النظام رقم 02-03 المتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية لخطر سعر الفائدة (112) في المادة 2 وإستعمل مصطلح خطر معدل فائدة الإجمالي .

ثانيا: تواريخ الاستحقاق

فيما يخص تواريخ استحقاق القروض الرهنية المكونة لمحفظه القروض التي قد قدمتها الجهة المنشئة في فترة سابقة لتكوين المحفظة، أي قروض لم تدخل في المحفظة بغرض التوريق، إلا بعد فترة زمنية طويلة من تقديمها، فتكون بذلك هذه القروض أكثر عرضة للتسديد المبكر، فأصحاب تلك القروض ربما يكونون قد تحصلوا عليها منذ سنين عدة ومع فترة طويلة على الإقتراض، تتغير ظروف المقترض وتزداد رغبته في تغيير المسكن.

هذا سواء بحصوله على فرص عمل أفضل في مناطق جغرافيا أخرى، وفي كلتا الحالتين سيتم بيع المسكن والسداد المبكر للقرض، وهذا ما يعني بتبعية سداد قيمة جزء من الأوراق

¹¹¹ - مرسوم فتيحة، حريز سيلية، مرجع سابق، ص 56 .

¹¹² - نظام رقم 02-03 مؤرخ في 14 / 11 / 2002، يتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، ج ر ج ج عدد 84، صادر في 18 / 12 / 2002، ملغى بمقتضى النظام رقم 08 / 11 / 2011 مؤرخ في 28 / 11 / 2011، ج ر ج ج عدد 47، صادر في 29 / 08 / 2012 .

التي تم إصدارها قبل أن يحل تاريخ استحقاقها، لذلك يجب أن تكون قروض المحفظة ذات فترات استحقاق متوافقة، كما يجب أخذ الحيطة والحذر من مخاطر القروض التي تحتويها المحفظة المراد توريقها⁽¹¹³⁾ .

¹¹³ - بوطكوك عمار، مرجع سابق، ص 40 .

خاتمة

من أهم التطورات التي شهدتها أسواق المال العالمية ظهور العديد من الأدوات المالية الحديثة التي أخذت في الانتشار الواسع بشكل مذهل في كافة أسواق المال العالمية والمحلية، ومن بينها آلية التوريق .

نظم المشرع الجزائري آلية التوريق في القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية حيث عرف آلية التوريق في نص المادة 02 منه على أنه عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية، وتتم هذه العملية على مرحلتين تتمثل المرحلة الأولى في التنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى والمرحلة الثانية تتمثل في إصدار الأوراق المالية وتكون قابلة للتداول في السوق المالية، حيث إعتبرها المشرع الجزائري مراحل مهمة لإعادة التمويل للبنوك والمؤسسات المالية .

عرفت الجزائر آلية التوريق في ظل الإصلاحات المالية والبنكية، حيث صدر القانون رقم 06-05 المؤرخ في 20 فبراير 2006، المتضمن توريق القروض الرهنية، الذي حصر عملية التوريق في القروض الممنوحة من أجل تمويل السكن دون غيرها من القروض الأخرى، كما اشترط هذا القانون على أن لا تكون القروض التي تم التنازل عنها في إطار تمويل السكن متنازع عليها، أو تتضمن خطر عدم السداد عند تاريخ التنازل .

يعتبر التوريق أداة مالية جديدة لتسيير الميزانية، فهو يسمح للبنوك بالخروج من الشكل الكلاسيكي المتمثل في التقيد بمستلزمات رأس المال، وبذلك يسمح بتخفيف العبء المرتبط باحترام مستلزمات الحذر، كما تعمل أيضا هذه الآلية على تخفيف المخاطر الموجودة بميزانيات المؤسسات المالية .

يعتبر التوريق وسيلة لتنويع مصادر التمويل، فهو يظهر بشكل جديد كآلية لإعادة التمويل حيث يسعى إلى التقليل من التكلفة مقارنة بالاقتراض المصرفي بالنسبة للمؤسسات المقترضة وخاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبالتالي تحقيق مردود أعلى قياس مقارنة بطرق التمويل التقليدية .

تسعى عملية التوريق بشكل أساسي إلى توفير التمويل اللازم للتوسيع في أنشطة المؤسسات فالهدف من هذه العملية هو الحصول على السيولة اللازمة للاستثمار والزيادة في أنشطة المؤسسات والمنشآت الاقتصادية، وهذا لدفع عجلة التنمية وهذا من خلال إعادة استعمال الأموال المستثمرة في محفظة التوريق في نفس النشاط أو في أنشطة أخرى .

إنّ انتقال التوريق إلى بقية دول العالم ومن بينها الجزائر لم يكن نتيجة أزمات عرفتها أسواق هذه الدول، بل كان لغرض الاستفادة من المهارة الأمريكية في هذا المجال ولهذا انجذب المتعاملون الاقتصاديون نحو نشاط التوريق بفضل الميزات التي يتمتع به .

إن نجاح التوريق وتطوره في الأسواق الأمريكية والأوروبية يمكننا من التفاؤل بنجاحه وتطوره خلال السنوات القادمة في الجزائر، خاصة بعد صدور القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية، والذي بإمكانه أن يطور دور البنوك الجزائرية .

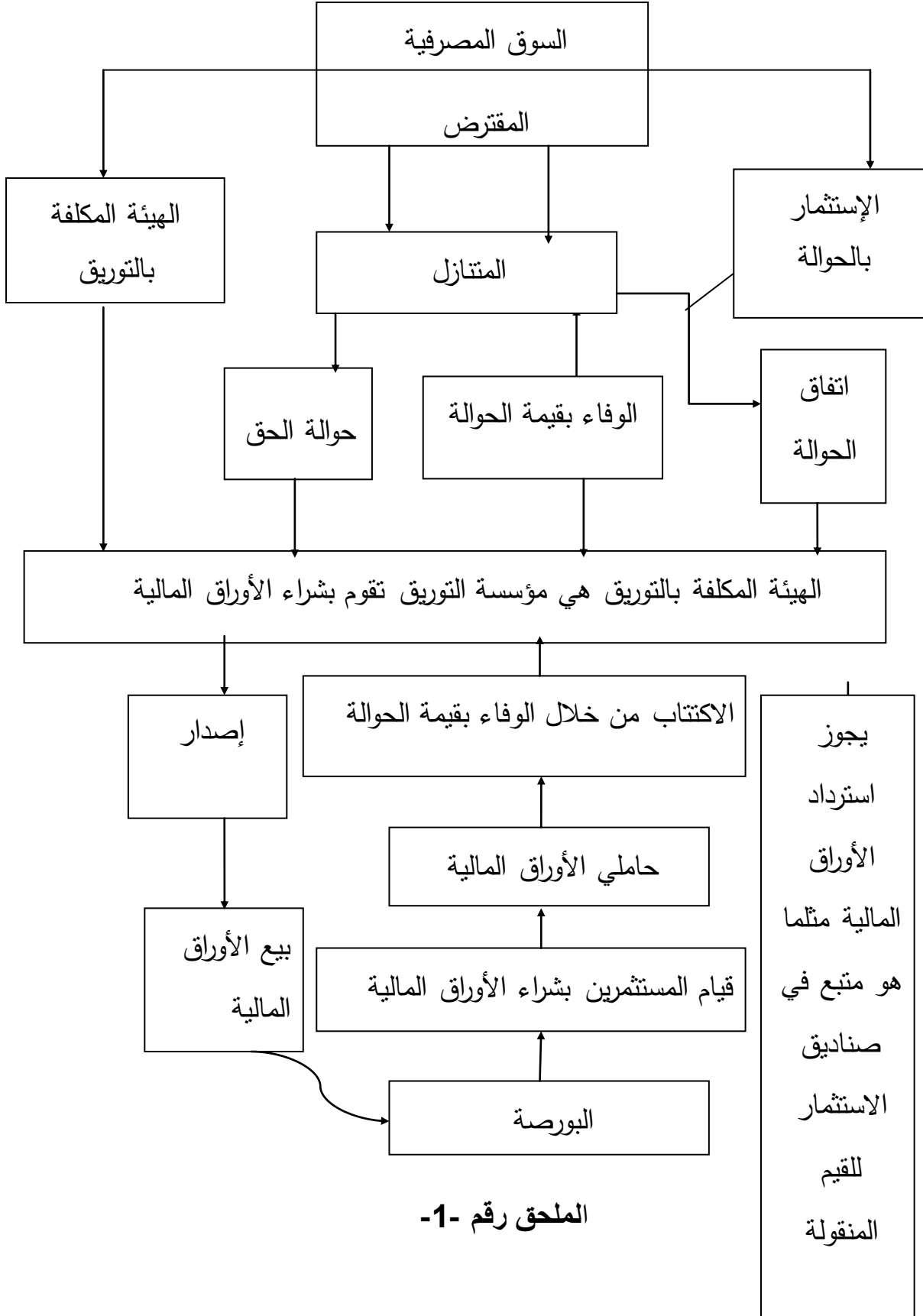
إن التوريق في الجزائر يبقى حبر على ورق، لكون البنوك الجزائرية بنوك مشلولة، لذا يستوجب على الجهاز المصرفي الجزائري الاعتماد على هذه الآلية الفعالة، وعلى الدولة توفير الإطار المؤسسي الكفاء والذي يتضمن :

- وجود بورصة ناشطة في مجال السندات .
- وجود شركات متخصصة في تداول السندات لتشجيع الاستثمار وتنشيط السوق .
- توفير منظومة متكاملة من المؤسسات، والتي تتمثل في شركات التمويل العقاري .

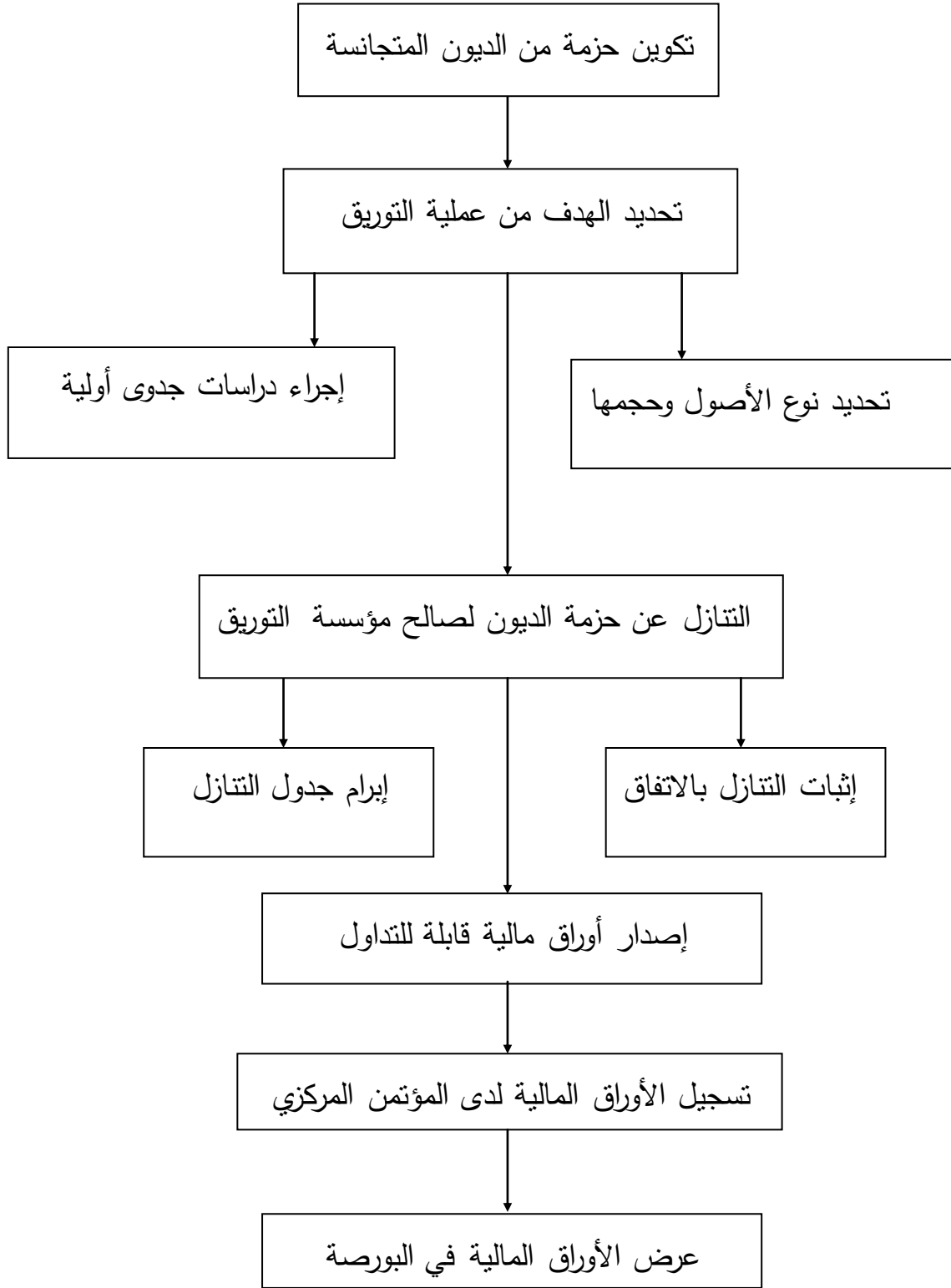
أو الإقراض العقاري، وشركات مساندة مثل مكاتب الاستعلام، ومؤسسات التصنيف الائتماني، إذ تلعب هذه الأخيرة دورا بارزا في معاملات التوريق لأنه من الصعب تسويق الأوراق المالية المصدرة بدون تصنيف، وهذا يساعد على تمكين المستثمرين من قياس مخاطر الأوراق المالية بدقة .

الملاحق

الأطراف المتدخلة في عملية التوريق



المراحل المختلفة لعملية التوريق



قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

1- الكتب:

- 1- أحمد فاروق وشاحي، عملية التوريق بين النظرية والتطبيق (دراسة لأحكام القانون المصري والقوانين المقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008 .
- 2- أحمد عبد الرحمان الملح، محمود أحمد الكندري، عقد التمويل باستخدام الحقوق التجارية وعمليات التوريق، مجلس النشر العلمي، الكويت، 2004 .
- 3- بلولة الطيب، قانون الشركات، برتي اديسيون، الجزائر، 2008 .
- 4- عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق و مدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري الطبعة الثانية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001 .
- 5- حسين فتحي، التوريق المصرفي للديون (الممارسة والإطار القانوني)، دار أبو المجد للطباعة، الجيزة، 1999 .

2- الرسائل و المذكرات الجامعية:

أ- الرسائل الجامعية:

- 1- الخفاجي داود، عقد التوريق المصرفي (دراسة قانونية مقارنة)، أطروحة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة دكتوراه في القانون الخاص، كلية القانون، جامعة كربلاء، العراق . 2015 .
- 2- سقلاب فريدة، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016 .
- 3- طباع نجاه، الوضعية القانونية للبنوك والمؤسسات المالية المتعثرة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة مولود معمر، تيزي وزو . 2016 .

4 - عيساوي سهام، دور تداول المشتقات المالية في تمويل أسواق رأس المال (دراسة حالة سوق رأس المال الفرنسي) أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية تخصص: إقتصاديات النقود، البنوك والأسواق المالية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص 27-28 .

ب-المذكرات الجامعية:

- مذكرات الماجستير:

1- المناسبع رابح أمين، الهندسة المالية وأثرها في الأزمة العالمية لسنة 2007، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، فرع نقود وبنوك، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011 .

2- براضية حكيم، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة ومالية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف، 2010 .

3- بوراوي عيسى، دور البنوك والمؤسسات المالية في تمويل قطاع السكن (دراسة حالة مؤسسة إعادة التمويل الرهني)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: إقتصاد التنمية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2014 .

4- بوطكوك عمار، دور التوريق في نشاط البنك (حالة بنك التنمية المحلية)، مذكرة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة منتوري، قسنطينة، 2008 .

5- زقير عادل، تحديث الجهاز المصرفي العربي لمواكبة تحديات الصيرفة الشاملة (دراسة حالة الجهاز المصرفي الجزائري)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص: بنوك وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009 .

6- سرارمة مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008 (دراسة تحليلية) مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص: مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012 .

7- عبد الرحيم نادية، تطور الخدمات المصرفية ودورها في تفعيل النشاط الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012 .

8- لعمش آمال، دور الهندسة المالية في تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية (دراسة نقدية لبعض المنتجات المصرفية الإسلامية)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبة معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2012 .

9- لغريب ليلي، النظام القانوني لتوريق القروض الرهنية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم القانونية، تخصص: قانون السوق، كلية الحقوق، جامعة جيجل، 2009 .

10- مصطفىاوي سميرة، البنوك في مواجهة آلية التوريق، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون الدولي للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2016 .

11- مكدال سعدية، القروض البنكية الموجهة لتمويل قطاع السكن في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع: قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2007 .

- مذكرات الماستر:

1 إبرير فوزية، حموم لكاهينة، الإطار القانوني للتوريق في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، شعبة القانون العام، تخصص: القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية، 2016 .

- 2- شبعوات نذير، توريق القروض الرهنية، مذكرة مقدمة لإستكمال شهادة الماستر في الحقوق، تخصص: قانون الشركات، كلية الحقوق، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2017
- 3- مرروس فتيحة، حرير سيلية، التوريق ودوره في التمويل، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون، تخصص: قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 2016 .

3- المقالات والمدخلات:

أ- المقالات

- 1- بلعساوي محمد الطاهر، > توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري < < المجلة القانونية للبحث القانوني، العدد 02، كلية الحقوق، جامعة بجاية، 2010، ص ص 159-172 .
- 2- بن رجم محمد خميسي، > التوريق و واقعه على الأزمات المالية < < مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الثامن، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2010، ص ص 53-72 .
- 3- بوحفص جلاب نعناع، > الإبتكارات المالية وتفعيل نظام القروض السكنية في الجزائر < < مجلة المفكر، العدد الخامس، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر بسكرة، د س ن، 2009 . ص ص 354-379 .
- 4- خنفوسي عبد العزيز، > تقنية توريق القروض الرهنية كآلية لمساعدة البنوك في السوق المصرفية الجزائرية < < مجلة منازعات الأعمال، العدد 18، كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة مولاي الطاهر، سعيدة، 2016، ص ص 97-115 .
- 4- دردر نصيرة، > التوريق البنكي أداة لجلب السيولة وتحقيق الربح < < مجلة دراسات إقتصادية، العدد 12، مركز البصيرة للبحوث والاستثمارات والخدمات التعليمية، الجزائر 2009، ص ص 83-91 .

- 5- سقلاب فريدة، >> حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي << المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد الخامس، العدد 01، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص ص 302-315 .
- 6- نايف بن جمعان جريدان، " التمويل عبر توريق الديون من وجهة نظر مالية وإسلامية، " المجلة الإقتصادية والمالية، المجلد 25، العدد 02، الجامعة الإسلامية غزة، 2017، ص ص 49- 66 .

ب- المداخلات

- 1- خاسف جمال الدين، " فلسفة التوريق والأزمات المالية العالمية "، الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والإقتصادية والحكومة العالمية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، يومي 20- 21 أكتوبر 2009 .
- 2- سليمان ناصر، التوريق كأداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك (تجربة توريق القروض العقارية في الجزائر)، الملتقى الدولي الثالث حول: إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات، الأفاق والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسبية بن بوعلي، شلف، أيام 25- 26 نوفمبر 2008، ص 4 .
- 3- كسال سامية، " دور نظام توريق القروض الرهنية في تمويل الترقية العقارية " الملتقى الوطني حول إشكالات العقار الحضري وأثرها على التنمية في الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 17- 18 فيفري 2013 .
- 4- محمد عبد الحليم عمر، " الصكوك الإسلامية، التوريق وتطبيقاته المعاصرة وتداولها " منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة التاسعة عشر، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة 2009 .
- 5- يوسفات علي، بوزيان رحمانى هاج، "التوريق والأزمة المالية العالمية"، الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، معهد العلوم الاقتصادية والتسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي 5- 6 ماي 2009.

4- النصوص القانونية:

أ- النصوص القانونية الجزائرية:

❖ النصوص التشريعية:

1- أمر رقم 75- 58 مؤرخ في 26 / 09 / 1975، يتضمن القانون المدني، ج ر ج ج عدد 78، صادر في 30 / 09 / 1975، (معدل ومتمم) .

2- قانون رقم 90- 10 مؤرخ في 14 / 04 / 1990، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر ج ج عدد 16، صادر في 18 / 04 / 1990، (ملغى) .

3- مرسوم تشريعي رقم 93- 10 مؤرخ في 23 / 05 / 1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر ج ج عدد 34، صادر في 23 / 05 / 1993 (معدل ومتمم) .

4- قانون رقم 02- 11 مؤرخ في 24 / 12 / 2002، يتضمن قانون المالية لسنة 2003 ج ر ج ج عدد 86، صادر في 25 / 12 / 2002 .

5- قانون رقم 03- 04 مؤرخ في 17 / 02 / 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93 / 10، المؤرخ في 23 / 05 / 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج ر ج ج عدد 11 صادر في 19 / 02 / 2003 .

6- أمر رقم 03- 11 مؤرخ في 26 / 08 / 2003، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر ج ج عدد 52، صادر في 27 / 08 / 2003 (معدل ومتمم) .

7- قانون رقم 06- 05 مؤرخ في 20 / 02 / 2006، يتضمن توريق القروض الرهنية، ج ر ج ج عدد 15، صادر في 12 / 03 / 2006 .

❖ النصوص التنظيمية:

1- نظام رقم 96- 02 مؤرخ في 22 / 06 / 1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، ج ر ج ج عدد 36، صادر في 01 / 06 / 1997، معدل ومتمم بالنظام رقم 04 / 01 مؤرخ في 08 / 07 / 2004، ج ر ج ج عدد 22، صادر في 27 / 03 / 2005 .

2- نظام رقم 02-03 مؤرخ في 14 / 11 / 2002، يتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، ج ر ج ج عدد 84، صادر في 18 / 12 / 2002، (ملغى) .
3- نظام رقم 04/08 مؤرخ في 23 / 12 / 2008، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، ج ر ج ج عدد 72، صادر في 24 / 12 / 2008.

ب- النصوص القانونية المغربية:

1- قانون رقم 98-10 صادر بتنفيذه الظهير رقم 193-99-1 بتاريخ 25 غشت 1999، يتضمن تسنيد الديون الرهنية، ج ر م م عدد 4726، مؤرخ في 16 شنتبر 1999.

ثانيا: باللغة الفرنسية

1- Ouvrages

1-BAUWENS Valentin, WALHIN Jean – François, La titrisation du risque d'assurance, éditions Larcier, 2008.

2- BEACCO Jean – Michel, HUBAUD Benoit, Titrisation, maillon clé du financement de l'économie, édition RB, Paris, 2004 .

3- GRANIER Thierry, JAFFEUX Corynne, La titrisation (aspect juridique et financier), 2^{eme} édition, Paris, 2004.

4- LE CANNU Paul, GRANIER Thierry et ROUTIER Richard, Droit commercail, instruments de paiement et de crédit, titrisation, 8^{eme} édition Dalloz, Paris, 2010 .

2- Mémoires

1- BENAKLI Nassim, Essai d'analyse du système de titrisation des risques assurantiels (Cas de l'Algérie), Mémoire de fin cycle en vue de l'obtention du diplôme de master en sciences économiques, Spécialité ; monnaie, banques

Faculté des sciences économiques, Commerciales et des sciences de Gestion
Université de Bejaia, 2011 .

2- SENAMIE Cécile Claude, AYOHO Rachel, La titrisation des créances bancaires (une étude en droit comparé), Mémoire présenté pour l'obtention du grade de maîtrise en droit (L . L. M), Faculté de droit , Université de Lava Canada, 1997.

3- Textes Juridiques

1- Loi N° 88-1201 du 23 Décembre 1988, Relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créance, JO R Fdu 31 décembre 1988.

2-Loi N° 93- 06 du 04 janvier 1993, Relative aux sociétés civiles de placement immobilier, aux sociétés de crédit, J O R F du 04 janvier 1993 .

3-Loi N° 93- 1444 du 31 Décembre 1993, Portant diverses dispositions relatives à la banque de France, à l'assurance, au crédit et aux marchés financiers modifiant la loi N° 88- 1201 du 23 Décembre 1988, J O R F du 05 janvier 1994.

4- Loi N° 2003- 706 du 1^{er} Aout 2003 de sécurité financière, J O R F N ° 177 du 02 Aout 2003 .

الفهرس

الصفحة	العناوين
01	مقدمة
04	الفصل الأول: الإطار النظري لآلية التوريق
05	المبحث الأول: ماهية التوريق
06	المطلب الأول: مفهوم التوريق
06	الفرع الأول: التعريف بالتوريق
06	أولاً: التعريف الفقهي للتوريق
07	ثانياً: التعريف القانوني للتوريق
08	1- تعريف التوريق في القانون الفرنسي
08	2- تعريف التوريق في القانون المغربي
09	3- تعريف التوريق في القانون الجزائري
10	الفرع الثاني: أنواع التوريق
10	أولاً: أنواع التوريق حسب الأصول محل التوريق
10	1- توريق القروض أو الديون
10	2- توريق تدفقات الفوائد المستقبلية
10	3- توريق مستحقات متوقعة
11	4- توريق أدوات التمويل
11	ثانياً: أنواع التوريق حسب الضمانات
11	1- التوريق بضمان أصول ثابتة
11	2- التوريق بضمان متحصلات أجلة

- 3-التوريق بضمان حكومي-----11
- ثالثا: أنواع التوريق بحسب المدة-----12
- 1- توريق قصير الأجل-----12
- 2- توريق متوسط الأجل-----12
- الفرع الثالث: أركان عملية التوريق-----12
- أولا: الأصول محل التوريق-----12
- ثانيا:المقابل الذي تدفعه مؤسسة التوريق للبنك-----13
- ثالثا: الأوراق المالية المصدرة-----13
- رابعا: صيغة عملية التوريق-----13
- المطلب الثاني: تطور آلية التوريق-----14
- الفرع الأول: تطور آلية التوريق في بعض الدول الغربية-----14
- أولا: تطور آلية التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية-----14
- ثانيا: تطور آلية التوريق في فرنسا-----15
- الفرع الثاني: تطور آلية التوريق في الدول العربية-----16
- أولا: تطور آلية التوريق في الكويت-----16
- ثانيا: تطور آلية التوريق في الجزائر-----16
- المبحث الثاني: أطراف عملية التوريق وأساليبه-----18
- المطلب الأول: أطراف عملية التوريق-----18
- الفرع الأول: الأطراف الأساسية في عملية التوريق-----19
- أولا: المتنازل-----19

- 20 ----- **ثانيا:** الهيئة المكلفة بالتوريق
- 21 ----- 1- قبل صدور قانون التوريق
- 21 ----- 2- بعد صدور قانون التوريق
- 21 ----- أ- إعادة التمويل مع حق الرجوع
- 21 ----- ب- إعادة التمويل دون حق الرجوع
- 22 ----- **ثالثا:** المؤتمر المركزي على السندات
- 23 ----- **الفرع الثاني:** الأطراف الثانوية في عملية التوريق
- 23 ----- **أولا:** المدين
- 24 ----- **ثانيا:** المستثمرون
- 25 ----- **المطلب الثاني:** أساليب التنازل عن ملكية الأصول لمؤسسة التوريق
- 25 ----- **الفرع الأول:** حوالة الحق
- 25 ----- **أولا:** تعريف حوالة الحق
- 27 ----- **ثانيا:** نفاذ حوالة الحق وأثارها في عملية التوريق
- 27 ----- 1- نفاذ حوالة الحق في حق المدين و الغير
- 28 ----- 2- أثار حوالة الحق في عملية التوريق
- 28 ----- **الفرع الثاني:** التجديد و المشاركة الجزئية
- 29 ----- **أولا:** التجديد
- 30 ----- **ثانيا:** المشاركة الجزئية
- 31 ----- **الفصل الثاني:** سير عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل
- 32 ----- **المبحث الأول:** مراحل إجراء عملية التوريق كآلية لإعادة التمويل

- 33 ----- **المطلب الأول:** مرحلة تحديد الهدف من عملية التوريق
- 33 ----- **الفرع الأول:** الغاية من عملية التوريق
- 33 ----- **أولاً:** الغرض من إصدار الأوراق المالية
- 34 ----- **ثانياً:** تحديد نوع الأصول وحجمها
- 34 ----- **الفرع الثاني:** إعداد دراسات جدوى أولية
- 34 ----- **أولاً:** الدراسة القانونية
- 34 ----- **ثانياً:** الدراسة التسويقية والمالية
- 35 ----- **المطلب الثاني:** مرحلة التنازل عن القروض الرهنية
- 35 ----- **الفرع الأول:** شروط إثبات التنازل بالإتفاق
- 36 ----- **أولاً:** أهمية التنازل بالإتفاق
- 36 ----- **ثانياً:** آثار التنازل بالإتفاق
- 37 ----- **الفرع الثاني:** الإجراءات القانونية للتنازل عن القروض الرهنية
- 37 ----- **أولاً:** إبرام جدول خاص بالتنازل
- 37 ----- **ثانياً:** البيانات اللازمة في جدول التنازل
- 38 ----- **ثالثاً:** إجراءات تسجيل جدول التنازل
- 39 ----- **الفرع الثالث:** تفسير الأصول محل التنازل
- 40 ----- **أولاً:** شكل القروض المتنازل عنها
- 40 ----- **ثانياً:** طبيعة القروض محل التوريق
- 40 ----- **ثالثاً:** إسترداد القروض
- 40 ----- **رابعاً:** الضمانات

- 41 ----- **المطلب الثالث:** تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية
- 41 ----- **الفرع الأول:** تعريف الأوراق المالية
- 41 ----- **أولاً:** المقصود بالأوراق المالية
- 42 ----- **ثانياً:** خصائص الأوراق المالية
- 42 ----- **ثالثاً:** تمييز السندات عن الأسهم
- 43 ----- **الفرع الثاني:** إجراءات إصدار الأوراق المالية
- 43 ----- **أولاً:** الحصول على الترخيص بالإصدار
- 43 ----- **ثانياً:** نشر البيان الإعلامي
- 45 ----- **المبحث الثاني:** مساهمة التوريق في تفعيل الجانب التمويلي للمؤسسات المالية
- 45 ----- **المطلب الأول:** دور التوريق ومزياءه في تفعيل الجانب التمويلي للمؤسسات المالية
- 46 ----- **الفرع الأول:** دور التوريق في تفعيل الجانب التمويلي للمؤسسات المالية
- 48 ----- **الفرع الثاني:** مزايا آلية التوريق في تفعيل الجانب التمويلي للمؤسسات المالية
- 48 ----- **أولاً:** توفير التمويل
- 49 ----- **ثانياً:** تحسين السيولة النقدية وتخفيض المخاطر
- 49 ----- **ثالثاً:** يجنب المؤسسة المنشئة مشكلة عدم المطابقة
- 50 ----- **المطلب الثاني:** آثار عملية التوريق
- 50 ----- **الفرع الأول:** الآثار المترتبة عن تنازل البنك عن القروض لمؤسسة التوريق
- 51 ----- **أولاً:** إنتقال الصفة الدائنية من البنك لمؤسسة التوريق
- 51 ----- **ثانياً:** إنتقال الحق محل التنازل بجميع توابعه و ضماناته و دفعه
- 52 ----- **ثالثاً:** آثار التنازل عن القروض الرهنية في مواجهة المدين

52	الفرع الثاني: الأثار المترتبة بشأن تسعير الأوراق المصدرة وتحديد أسعار الفائدة -----
52	أولاً: سعر الفائدة-----
53	ثانياً: تواريخ الإستحقاق-----
54	خاتمة-----
55	الملاحق-----
57	قائمة المراجع-----
65	فهرس الموضوعات-----

تعتبر آلية التوريق أحد النتائج الأساسية لمجموعة من التطورات المالية العالمية، والتي يأتي في مقدمتها التحرير المالي وظاهرة الابتكار إلى جانب التحول الموازي في نمط التمويل على المستوى الدولي من صيغة القرض البنكي إلى صيغة الأوراق المالية القابلة للتداول في السوق المالي.

يعدّ التوريق آلية جديدة لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية من خلال إعادة بيع الأوراق المالية للمستثمرين في السوق المالية، لهذا استحدثها المشرع الجزائري من خلال القانون رقم 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية.

Résumé

Le mécanisme de titrisation se considère l'une des sorti essentielles d'un groupe de l'évolution de la financière mondiale et celle qui vient à l'avant garde de l'évolution financière et le phénomène d'innovation, en plus de déplacement parallèle dans le style de financement à niveau international à partir de la version du prêt bancaire à la formule négociable de stock dans le marché financier .

La titrisation est un nouveau mécanisme pour refaire le financement bancaire et les institutions financière on travers la revendre des stocks aux investisseurs dans le marché financière, c'est pour cela le législateur algérien les a développé à travers la loi n°05 – 06 qui sécurise les prêts hypothécaires .