

جامعة عبد الرحمن ميرة - بجاية -
كلية الحقوق والعلوم السياسية
قسم قانون الأعمال

الإطار القانوني للتوريق في القانون الجزائري

مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر في الحقوق
شعبة القانون العام/تخصص: القانون العام للأعمال

إشراف الأستاذة:
سقلاب فريدة

إعداد الطالبتين:
إيرير فوزية
حموم لكاهينة

لجنة المناقشة:

الأستاذ لخلاف خالد رئيسا

الأستاذة سقلاب فريدة أ. مشرفة

الأستاذة حمادي نوال ممتحنة

تاريخ المناقشة: 21 جوان 2016

شكر و تقدير

- الحمد لله الذي أنار لنا درب العلم والمعرفة وأعاننا على أداء هذا الواجب ووفقنا على انجاز هذا العمل المتواضع .
- نتوجه بجزيل الشكر والإئتمان إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد على انجاز هذا العمل وفي تذليل ما وجهناه من صعوبات ونخص بالشكر أستاذتنا المشرفة الأستاذة سقلاب فريدة التي لم تبخل علينا بتوجيهاتها ونصائحها القيمة التي كانت عوناً لنا في إتمام هذا البحث .
- ولا يفوتنا أن نشكر أستاذتنا الكرام بكلية الحقوق بجامعة بجاية .

الطالبتان

الاهداء

أهدي هذا العمل المتواضع :

❖ إلى الوالدين الغاليين اللذان طالما ساندوني طوال مشواري

الدراسي بحبهم وعطفهم.

❖ إلى إخوتي و أخواتي فوزي ' ياسين ' عزالدين ' ملية ' تتهينان.

❖ إلى كل أقاربي ' أصدقائي ' زملائي وكل من عرفته فأحبيته

وأحبني طوال مسيرتي الدراسية.

❖ إلى الزميلة التي تعبنا معا في انجاز هذا العمل المتواضع وإلى

كل أفراد عائلتها .

وجز الله الجميع خير الجزاء

❖ إبرير فوزية

الاهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

❖ من قال الله فيهما : "ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا"

❖ إلى والديّ الكريمين أطال الله في عمرهما .

❖ إلى من كان لي عوناً في الطريق زوجي .

❖ إلى إخوتي وأخواتي .

❖ إلى أولادي رسيم وكامل

❖ إلى الزميلة والرفيقة التي تعبت معي في إنجاز هذا العمل

المتواضع وأفراد أسرتها.

إليهم جميعاً أهدي ثمرة جهدنا

❖ حموم لكاهنة

شهدت الساحة المالية والمصرفية العالمية نتيجة إبتكارات وإبداعات الهندسة المالية تطور نشاط البنوك، وهذا من خلال تقديم هذه الأخيرة لخدمات مالية ومصرفية لم تكن تقوم بها من قبل، مثل صيرفة التأمين، التوريق....الخ، وهذا بهدف توفير السيولة وخفض المخاطر وزيادة العائد. وكما قال رجل الأعمال الأمريكي **Rupert Murdoch**: "إن العالم يتغير، الكبير لن يغلب الصغير بعد الآن إنما السريع سوف يغلب البطيء".

وأمام التغيرات والمستجدات التي مست البيئة المالية الدولية، أصبح لزاما على الجهاز المصرفي الجزائري مواكبة التطورات العالمية، وإدخال خدمات مصرفية حديثة، تساهم في تحسين الخدمة المصرفية وتفعيل القطاع المصرفي، الذي بدوره سوف يؤدي إلى تفعيل وإنعاش النشاط الإقتصادي في الجزائر. وخاصة وأن الجهاز المصرفي في الجزائر يعتبر الركيزة الأساسية لتمويل الإقتصاد، فأصبح من الحتمية الخروج من دائرة الأنشطة التقليدية إلى دائرة الأنشطة الحديثة، خاصة تلك التي تتعلق بأعمال سوق الأوراق المالية، مما يساهم في تطوير بورصة الجزائر، وإخترق الأسواق المالية العالمية، وخاصة أمام محاولات الجزائر في الدخول في إقتصاد السوق والانضمام للمنظمة العالمية للتجارة.

على هذا الأساس، جاءت هذه الدراسة لتتناول أحد أهم هذه المستجدات التي عرفها النظام المصرفي ألا وهي " آلية التوريق "، وقد ظهرت هذه الآلية في الولايات المتحدة الأمريكية في سبعينيات القرن الماضي، بهدف إخراج سوق التمويل الرهنى من الأزمة التي كان يتخبط فيها، في بداية الثمانينات لم يعد استعمال التوريق مقتصرًا على الولايات المتحدة الأمريكية، بل إنتشر في معظم دول العالم إذ أخذت كل الدول من الولايات المتحدة الأمريكية تقنية التوريق، وأدخلتها في تشريعاتها الوطنية، نظرا لثبوت فعاليتها في المجال المصرفي والمالي والإقتصادي. ولم يبق التوريق مرتبطًا بالقروض المضمونة برهون عقارية والديون الخارجية، وإنما إمتد ليشمل مجالات أخرى مثل قروض السيارات و ديون بطاقات الإئتمان.....الخ.

بالنسبة للمشرع الجزائري فقد إنتظر إلى غاية 2006 من أجل إدخال هذه التقنية في المجال التشريعي الجزائري من خلال القانون رقم 06-05 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية¹.

فمن خلال هذا القانون حصر المشرع الجزائري تقنية التوريق في مجال واحد، وهو القروض الرهنية، ولعل السبب في ذلك أن تمويل القطاع العقاري يشكل عبء كبير على ميزانية الدولة من جهة، ويمثل خطرا بالنسبة للبنوك من جهة أخرى ، وذلك بسبب إحتياجه إلى تمويل طويل الأجل مما ينتج عنه تجميد الأموال.

لتحقيق غاية هذا البحث إعتدنا على المنهج التاريخي، والمنهج الوصفي التحليلي، فالمنهج التاريخي يبين جذور وأصل هذه التقنية، بالتالي أسباب ظهورها وتطورها، أما المنهج الوصفي التحليلي فيهتم بجمع المعلومات وتنظيمها والتعريف بكافة المفاهيم وتبيان الواقع الحالي لآلية التوريق في الجزائر.

عليه فالسؤال الذي يطرح نفسه، ما هي الصيغة التي إعتدها المشرع الجزائري لتقنية التوريق؟

تمت من خلال هذا البحث دراسة الإطار النظري لهذا النشاط بالتطرق لماهيته، ومختلف ركائزه وأشكاله (الفصل الأول)، و كذا الإطار العملي، بتحديد مراحل سير هذه التقنية من تنازل عن الديون إلى مرحلة تحويل هذه الأخيرة إلى أوراق مالية قابلة للتداول (الفصل الثاني).

¹ - قانون رقم 06-05، مؤرخ في 20 فبراير سنة 2006 يتعلق بتوريق القروض الرهنية، ج.ر ج ج العدد 15 المؤرخ في 06/03/12.

تحتل آلية التوريق أهمية كبيرة لدى البنوك والمؤسسات المالية، إذ أنها تقوم على إعادة تمويل القروض، وبالتالي توفير السيولة مما يضمن الإستقرار المالي لهذه المؤسسات.

فالتوريق كلمة مترجمة لمصطلح إقتصادي فرنسي TITRISATION، وبدورها هي ترجمة لمصطلح إنجليزي هو SECURITIZATION، والذي يعني تسنيد أو تصكيك أصل معين².

مع العلم أن هذه الآلية حديثة العهد إذ كانت نتيجة الأزمات التي عرفها النظام المصرفي الأمريكي، وتمت أول عملية توريق عن سالومن برتر وفريدي ماك من محفظة رهونات Perpetual savings وهي إحدى الكيانات التي يقع مقرها الرئيسي بواشنطن³، وتعد أكثر حداثة في الوسط المصرفي الجزائري، حيث سجل ظهور الكيان القانوني للتوريق سنة 2006⁴.

تشمل آلية التوريق على عدة أنواع، وترمي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، منها أهداف إقتصادية وأخرى رقابية (المبحث الأول)، يتدخل في عملية التوريق عدة أطراف، منها أطراف منشئة للعملية، وأخرى خارجية يقتصر دورها على خدمتها، لتتحقق عن طريق إما أسلوب حوالة الحق وهو الأسلوب المنتهج في الجزائر، أو أسلوب التجديد، أو المشاركة الجزئية (المبحث الثاني).

² - كسال سامية، دور نظام توريق القروض الرهنية في تمويل الترقية العقارية، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول إشكالات العقار الحضري واثارها على التنمية في الجزائر، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013، ص212.

³ - يوسفات علي، بوزيان رحمانى هاج، التوريق والازمة المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني حول الازمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي 5 - 6 ماي 2009، ص3.

⁴ - قانون رقم 06-05، مؤرخ في 20-02-2006، يتضمن توريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

المبحث الأول

مفهوم التوريق

يعتبر التوريق من أهم الإبداعات التي عرفتتها الهندسة المالية، ولإحاطة بمفهوم هذه الظاهرة يجب التطرق إلى التعريف بها، وتحديد أنواعها، وأهدافها (المطلب الأول)، والتطرق لنشأتها إذ تعتبر السوق المصرفية الأمريكية مهدا لها (المطلب الثاني).

المطلب الأول

التعريف بالتوريق

التوريق آلية حديثة، غزت مختلف أسواق المال العالمية، وهذا ما دفع بمختلف رجال الإقتصاد والقانون إلى الإهتمام بها ومحاولة تعريفها، لذا فقد تعددت واختلقت التعريفات المتعلقة بالتوريق، وهذا التباين في التعريف يعود إلى إختلاف الزاوية المعتمد عليها في تعريف التوريق، فهناك من إعتد في تعريفه على مزايا التوريق، أو على مخاطره الإئتمانية، وهناك من إعتد على أطراف عملية التوريق، كما نجد من إرتكز على الضمانات التي تستند إليها عمليات التوريق، أو على نوعية الأصول القابلة للتوريق... الخ⁵.

ورغم هذا التباين في تعريف التوريق إلا أن هدفه واحد وهذا ما سنوضحه من خلال الفرع الأول الذي عالجنا فيه مختلف التعريفات المتعلقة بالتوريق ومختلف أنواعه وبيننا في الفرع الثاني الهدف من التوريق.

⁵ - حسين فتحي، التوريق المصرفي للديون (الممارسة والإطار القانوني)، دار أبو المجد للطباعة، مصر، 1999، ص25.

الفرع الأول

تعريف التوريق وأنواعه

حتى نتمكن من إعطاء تعريف كامل وشامل للتوريق إرتأينا إلى تعريفه (أولا)، وتحديد مختلف أنواعه (ثانياً).

أولاً : تعريف التوريق

للإلمام بتعريف التوريق من شتى جوانبه، إرتأينا إلى تعريفه من حيث الجانب اللغوي (1) ثم عرض أهم التعريفات الفقهية(2)، وأخيرا التعريفات القانونية(3).

1- التعريف اللغوي للتوريق

إن كلمة التوريق مشتقة من الورق الذي يكتب عليه وليس كما يقال الورق أي الفضة، والدليل على ذلك أن مبتكري التوريق لم يقصدوا من وراء هذا المصطلح إلا التوريق من الأوراق المالية فنجد أن هذه التسمية تعبر عما سوف تؤول إليه عملية التوريق بتحويل الأصول إلى أوراق مالية وبيعها للمستثمرين لتمثل ورقة إثبات⁶.

2- التعريف الفقهي للتوريق

عرف الدكتور عبد الحميد الشواربي والدكتور محمد الشواربي التوريق في كتابهما "إدارة مخاطر التعثر المصرفي على أنه " تحويل الديون العادية لدى البنوك إلى سندات تصدرها هيئات متخصصة يطلق عليها شركة التوريق بغرض إحلال تمويل طويل الأجل محل تمويل قصير الأجل"⁷.

وعرّفه الدكتور حسين فتحي على أنه " تكنولوجيا مالية مستحدثة تفيد حشد بنك ما لمجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة بأصول في صورة دين واحد معزز إئتمانيا ثم عرضه من خلال

⁶ - محمد عبد الحليم عمر، الصكوك الإسلامية : التوريق، وتطبيقاتها المعاصرة و تداولها، منظمة المؤتمر الاسلامي، مجمع الفقه الاسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، د س ن، ص3

⁷ - الشواربي عبد الحميد، الشواربي محمد، إدارة مخاطر التعثر المصرفي، من وجهتي النظر المصرفية والقانونية، الإسكندرية، 2007، ص406.

منشأة متخصصة بالإكتتاب في صورة أوراق مالية للجمهور لتقليل مخاطر التأخير أو العجز عن الوفاء بهذه الديون وضمان التدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك⁸.

كما عرّفه الدكتور علي محي الدين القره داغي بأنه "هو القيام بتحويل مجموعة من الديون المتجانسة من حيث الآجال والفوائد إلى أوراق مالية (أي إلى سندات دين تعرض للإكتتاب فيها)⁹. في حين يعرفه سعيد عبد الخالق انه " أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية بحشد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة بأصول ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانيا ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية تقريبا للمخاطر وضمانا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك¹⁰.

إن جميع هذه التعريفات وإن اختلفت في الصياغة إلا أن مدلولها واحد حيث تناولت الأصول محل التوريق، وعملية نقلها لشركة التوريق التي تصدر بشأنها سندات قابلة للتداول.

ومن خلال مجمل هذه التعاريف الفقهية للتوريق يمكن لنا أن نتوصل إلى تعريف شامل وبسيط، وهو أن التوريق عامة هو عملية تحويل القروض التي هي بحوزة الدائن إلى أوراق مالية قابلة للتداول وهذا بهدف حصول هذا الدائن على السيولة.

3- التعريف القانوني للتوريق

لقد تطرقت مختلف القوانين للتعريف بالتوريق ومن بينها المشرع الجزائري (3)، لكن قبل ذلك سوف نتطرق إلى تعريف التوريق في ظل أحكام القانون المصري (1)، والقانون الفرنسي (2)، لكونهما الأقرب للمشرع الجزائري.

⁸ - حسين فتحي، مرجع السابق، ص35.

⁹ - علي محي الدين القره داغي، دراسة حول الصكوك الإسلامية (التوريق، وتطبيقاتها المعاصرة، دراسة فقهية اقتصادية تطبيقية)، الدورة التاسعة عشر، منظمة المؤتمر الاسلامي، مجمع الفقه الاسلامي الشارقة، ايام 26 - 30 افريل 2009، م ، ص3.

¹⁰ - سعيد عبد الخالق، توريق الحقوق المالية، دليل المحاسبين، من الموقع الالكتروني، <http://www.TAHASOFT.com> , 15 أفريل 2015 , سا 18:30.

أ - تعريف المشرع المصري

لم يورد المشرع المصري تعريفاً منصفاً للتوريق وإنما اكتفى فقط بتعريف شركة التوريق وهذا في نص المادة 51 مكرر من قانون سوق المال في كونها الشركة التي تزاول نشاط إصدار سندات قابلة للتداول في حدود ما يحال إليها من حقوق مالية، ومستحقات أجله الدفع بالضمانات المعززة لها.

من خلال هذا التعريف نلاحظ أن المشرع المصري قد قصر الأوراق المالية محل التوريق على السندات فقط، وكان من الأجر استعمال مصطلح "الأوراق المالية" بدلاً من مصطلح "السندات" حتى تتسم بالمرونة¹¹.

ب - تعريف المشرع الفرنسي

يعتبر القانون رقم 88-1201 المؤرخ في 23-12-1988 أول نص تشريعي كرس التوريق حيث عرف هذه الآلية كوظيفة خاصة بالهيئة المكلفة بالتوريق وهذا في نص المادة 34 التي تنص على: « Le fonds commun de créances est une copropriété qui a pour objectif exclusif d'acquérir les créances détenues par les établissements de crédits, la caisse de dépôts et consignations ou les entreprises d'assurance et d'émettre des parts représentatives de ces créances ... »¹²

3- تعريف المشرع الجزائري

يعد القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية¹³ الإطار القانوني للتوريق في الجزائر وقد تعرض المشرع الجزائري من خلاله لتعريف التوريق في نص المادة 02 على أنه: "يقصد في مفهوم هذا القانون بما يأتي :

التوريق : عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية، وتتم هذه العملية على مرحلتين :

¹¹ - احمد فاروق وشاحي، عملية التوريق بين النظرية والتطبيق (دراسة لأحكام القانون المصري والقوانين المقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة، 2008، ص ص 35 - 36.

¹² - لغريب ليلي، النظام القانوني لتوريق القروض الرهنية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم القانونية، تخصص قانون السوق، كلية الحقوق، جامعة جيجل، 2009، ص 12.

¹³ - قانون رقم 06-05 يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

- تنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية او مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى
- قيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الممثلة للقروض الرهنية...".

من خلال هذا النص نلاحظ أن المشرع الجزائري من خلال تعريفه لنشاط التوريق بدأ بإعطاء المعنى العام لعملية التوريق، والذي يقصد به تمثيل حق بسند أو ورقة، ثم انتقل إلى تعريف عملية التوريق، وهذا من خلال ذكر المرحلتين الأساسيتين التي تمر بها العملية. وهما قيام مؤسسة مالية بالتنازل عن ديونها الرهنية لفائدة مؤسسة مالية متخصصة والتي تقوم بتحويل الديون التي إشترتها إلى أوراق مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية، وتجدر الإشارة إلى أنه من خلال التعريف القانوني للمشرع الجزائري للتوريق نلاحظ أنه حصر مجال التوريق على القروض الرهنية أي أن عملية التوريق تشمل فقط القروض الممنوحة في إطار اقتناء المساكن الفردية أو إصلاحها أو توسيعها أو تلك القروض الممنوحة في إطار البناء الفردي للسكن.

ثانيا: أنواع التوريق

تتعدد أنواع التوريق بتعدد معايير تصنيفاته ويمكن توضيح أهم هذه التصنيفات فيما يلي:

- 1- من حيث طبيعة الأصول محل التوريق : ويشمل
 - توريق القروض أو الديون : وهي القروض التي تمنحها المؤسسة المقرضة للعملاء من أجل إقتناء العقارات أساسا إلى جانب ديون بطاقات الائتمان والقروض على السيارات.....الخ.
 - توريق تدفقات الفوائد المستقبلية : باستعمال الفوائد المقيدة على القروض وتكون حقا لحامل الأوراق المالية دون أصل القرض.
 - توريق مستحقات متوقعة: وأحسن مثال التاجر الذي يكون مرتبط بعقود تصدير بمبالغ ضخمة لعدة سنوات فيتفق التاجر والهيئة المكلفة بالتوريق على نقل هذه المستحقات المتوقعة وإصدار أوراق مالية بها¹⁴.

¹⁴ - محمد عبد الحليم عمر، المرجع السابق، ص ص12-13.

- توريق الموجودات العينية : ومثالها الأصول المؤجرة إذ يمكن الإتفاق مع الهيئة المكلفة بالتوريق على إصدار أوراق مالية بقيمتها وطرحها لإكتتاب ليتم شراءها من طرف المستثمرين ويكونون ملاكا على الشيوخ في الأصل ويحصلون على أقساط واستهلاك قيمة الأصل المورق.
- توريق أدوات التمويل : من مشاركات ومضاربات ممثلة لحصة المؤسسة البادئة للتوريق في رأس مال هذه الأدوات بالإتفاق مع شركة التوريق التي تقوم بطرح قيمة التمويل على شكل أوراق مالية لعرضها على المستثمرين.

2- حسب الضمانات: وينقسم إلى¹⁵:

- التوريق بضمان أصول ثابتة: كحالة التمويل العقاري حيث يكون العقار مرهونا لفائدة المقرض والذي ينتقل قانونا بالتوريق في حالة إتباع أسلوب حوالة الحق واتفاقا عند إتباع أسلوب التجديد.
 - التوريق بضمان متحصلات أجلية: تكون في حالة القروض التي لا يقدم المدين فيها ضمانات عينية مثل قروض بطاقات الائتمان والسلع الاستهلاكية
 - التوريق بضمان حكومي: المدين جهة حكومية وتضمن الحكومة التسديد من الميزانية العامة.
- 3- حسب الجهات الملتزمة بالأصول محل التوريق:** وقد تكون هذه الجهات إما أفراد أو مؤسسات أو جهات حكومية¹⁶.

الفرع الثاني

أهداف التوريق

إذا كان الهدف الرئيسي للتوريق هو إصدار أوراق مالية قابلة للتداول بدلا من اللجوء إلى الإقتراض المباشر فان هذا لا ينفي وجود مجموعة من الأهداف الإقتصادية (أولا)، وأخرى رقابية(ثانيا).

¹⁵- سرارمة مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008، دراسة تحليلية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012 ، ص ص 81-82.

¹⁶ - محمد عمر عبد الحليم، المرجع السابق، ص 13.

أولاً: الأهداف الاقتصادية للتوريق

تكمن الأهداف الاقتصادية للتوريق فيما يلي:

- قد يحتاج البنك البادئ للتوريق إلى سيولة نقدية لتمويل مشروعاته ويعد التوريق من أفضل الوسائل للحصول على التمويل والسيولة مقارنة باللجوء إلى الإقتراض أو زيادة رأسمال بسبب التكلفة الباهظة لهذين الأسلوبين .
- رغبة البنك البادئ للتوريق في الدخول في أنشطة مربحة خارج الميزانية.
- تلبية الحاجة إلى السيولة النقدية لمواجهة عملية إقراض جديدة أو الوفاء بالالتزامات مالية تجاه الغير أو زيادة رأسمال دون اللجوء إلى مساهمين جدد ولا إلى الإقراض¹⁷.
- خفض مخاطر التمويل إذ عند إتمام عملية التوريق يتحمل المستثمر مخاطر هذه العملية ويتخلص البنك البادئ من مخاطر عدم السداد، وبالتالي يرفع من جدارته الائتمانية.
- يعتبر التوريق أداة تمويلية تنافسية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذ ان تكلفة التوريق بالنسبة لهذه المؤسسات تتراوح ما بين 3.3% و 5% أي أنها اقل بكثير من تكلفة اللجوء إلى الإقتراض المصرفي¹⁸.
- جمع الديون على شكل محفظة وربطها بالأوراق المالية بإصدار أوراق مالية مقابل تلك المحفظة وتكون مضمونة بضمانات.
- تنشيط السوق الأولية في بعض المجالات الإقتصادية مثل العقارات السيارات وتنشيط السوق الثانوية من خلال خلق مصادر تمويلية جديدة وتنويع المنتوجات المالية المتداولة¹⁹.
- كما أن التوريق آلية فعالة لتحقيق التمويل بالنسبة للدول خاصة بالنسبة للدول النامية، إذ أنه يسمح بجلب السيولة التي يحتاجها إقتصاد الدول، وتعتبر المكسيك من الدول التي عرفت نجاح نشاط التوريق، إذ سمح للمكسيك تجنب تهريب رؤوس الأموال خلال أزمة

¹⁷ - يوسفات علي، بوزيان رحمانى هاج، المرجع السابق، ص 4.

¹⁸ - بن رجم محمد خميسي، " التوريق وواقعه على الأزمات المالية "، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، كلية

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص 64.

¹⁹ - مزايا و تكلفة التوريق، من الموقع الإلكتروني <http://www.godof.algerioforum.net>

"ببزو" سنة 1994 بعد الإنخفاض المفاجئ للبتروال الذي كان السبب ورائه الخسارة المالية التي عرفتها المكسيك، وفي سنة 1995 شرعت الحكومة المكسيكية في عمليات توريق ديون الصادرات البتروولية والتي حققت نجاحا كبيرا لتكرر العملية سنة 1998²⁰.

ثانيا: الأهداف الرقابية للتوريق

تتمثل هذه الأهداف فيما يلي :

- تعزيز إمكانية البنوك على الوفاء بمتطلبات معايير كفاية الرأس المال، وهذا بواسطة التخلص من الأصول غير السائلة والكثيرة المخاطر وتعويضها بأصول سائلة وقليلة المخاطر، مما سوف يساعد على إعادة هيكلة المحافظ الاستثمارية للبنوك.
- فتح القرض للمؤسسات المالية الصغيرة للجوء إلى التوريق بدلا من اللجوء إلى الحساب الجاري للمدين أو الحساب المكشوف أو خط إئتمان مما قد يخفض من الضغوط الناشئة عن تصنيف الإئتمان في إطار السياسة النقدية للمصارف المركزية²¹.
- يساعد التوريق على تحقيق الشفافية وتحسين بنية المعلومات في السوق وهذا راجع لكثرة الإجراءات التي تتطلبها عمليات التوريق وتعدد الأطراف الفاعلة فيه.

المطلب الثاني

نشأة التوريق

برز التوريق كظاهرة بشكل خاص في نهاية الثمانينات بالولايات المتحدة الأمريكية التي تعتبر مهدا لهذا النشاط، ثم إنتقلت إلى أوروبا لتعرف رواجا كبيرا في معظم الدول الأوروبية خاصة منها فرنسا، وأمام شدة تكالب البنوك على توريق ديونها أطلق على هذه الظاهرة وصف جنون الثمانينات²² (الفرع الاول).

²⁰ - BEACCO Jean – Michel et HUBAUB Benoit, Titrisation maillon clé du financement de l'économie, Edition RB, Paris, 2013, P38.

²¹ - بن رجم محمد خميسي، المرجع السابق، ص 61.

²² - بثينة علي نور الدين، التنظيم القانوني لتوريق الحقوق المالية (دراسة تحليلية، مقارنة بين القوانين الوضعية)، بحث مقدم لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة القاهرة، 2012، ص15.

أما على الصعيد المحلي نجد ان ظهور التوريق في الجزائر يعود الى ظهور القانون رقم 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية²³ (الفرع الثاني).

الفرع الاول

نشأة التوريق في القانون المقارن

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية منبع نشاط التوريق، إذ جاء كحل لأزمة الإسكان التي عرفتها البلاد (أولا)، ونظرا لثبوت فعاليته فسرعان ما تبنته فرنسا لمواكبة التطورات المالية (ثانيا).

أولا: نشأة التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية

تعود جذور التوريق المصرفي إلى مختلف الأزمات المالية التي عرفها النظام البنكي في الولايات المتحدة الأمريكية، إذ كان ظهور نشاط التوريق يهدف إلى إخراج نظام تمويل الإسكان من الأزمة التي كان يتخبط فيها، ففي سنة 1930 تم وضع النظام البنكي الأمريكي لتمويل الإسكان والمبادئ العامة للنظام البنكي، وكانت السلطات الأمريكية في تلك الفترة متأثرة تأثيراً كبيراً بالأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 1929، لذا فركزت إنشغالها على ضمان توازن مالي للنظام وهذا عن طريق منح حماية كاملة للمدخرين، فتم تقسيم النشاط البنكي إلى قطاعين أساسيين هما:

- قطاع البنوك التجارية التقليدية.

- قطاع صناديق الإدخار.

في بداية سنوات 1960 أسس هذا النظام نشاطه على تحويل الإدخار القصير إلى تمويل طويل الأجل، معتمداً في ذلك على صناديق الادخار، ولكن أمام تقلبات اللامساواة المالية وعالمية رؤوس الأموال في إطار التصاعد المتزايد لأسعار الفائدة أظهر هذا النظام محدوديته، لذا فكانت هذه الأزمة السبب الرئيسي لظهور وتطور توريق الحقوق المتعلقة بالرهونات العقارية.

حيث ان هذه الحماية المفرطة التي حضي بها قطاع صناديق الإدخار كانت السبب الرئيسي لسوء تسيره وإفلاسه فصناديق الإدخار إستمدت قوتها من مختلف الضمانات غير المشروطة التي منحت لها من طرف الدولة الأمر الذي إنجر عنه ما يلي:

- سوء تقدير المخاطر.

²³ - قانون رقم 05-06، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق .

- عدم كفاية التوزيع الجغرافي للمخاطر .
 - نسبة فائدة مرتفعة للمدخرين .
 - عدم إرتباط نظام التأمين بنوعية الأدوات المؤمنة فكان القسط المدفوع غير ملائم مع الخطر المالي الذي تتحمله فعلا المنشأة وتم تمويل منشأة اقل كفاءة.
- ونتيجة لذلك أصبح من الضروري إيجاد مصدر جديد لإعادة التمويل، وفي عام 1970 قامت مؤسسة جيني ماي بأول عملية توريق لمجموعة من قروض التمويل العقاري السكني لتعرف رواجاً أكبر ابتداء من سنة 1977²⁴.
- في عام 1985 شرع في توريق قروض أخرى غير تلك المتعلقة بالتمويل العقاري²⁵، فإذا كان التوريق في بدايته قد إنصب على قروض الرهن العقاري، إذ تم إحداث هذه الآلية من أجل تمويل السكن، إلا أنه بعد ذلك تطور واتسع لتشمل عمليات التوريق تقريبا كافة قطاعات المالية مثل القروض الإستهلاكية القروض على السيارات وحتى قروض بطاقات الإئتمان... الخ.

ثانيا : نشأة التوريق في فرنسا

إذا كان ظهور التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية يعود إلى الإبداعات التي عرفها تطور النظام المصرفي من خلال وكالات فيدرالية متخصصة في تمويل السكن، فإن ظهور التوريق في فرنسا يعود إلى إرادة السلطات العمومية إذ كانت هذه الأخيرة ملزمة بإتباع وإنتهاج هذه التطورات للحفاظ على تنافسية نظامها البنكي.

في بداية 1980 ألحقت السلطات العمومية في فرنسا عدة إصلاحات في نظامها المصرفي وقامت بحذف تأطير القروض وإلغاء مراقبة استبدال العمولات مما فتح المجال لدخول آلية التوريق وتم إنشاء سوق الأوراق المالية *marche des titres de créances négociables* ليأتي التوريق كمرحلة حاسمة في إطار هذه الإصلاحات.

²⁴ - عمار بوطكوك، دور التوريق في نشاط البنك، حالة بنك التنمية المحلية، مذكرة مقدمة كجزء لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2008، ص ص 6، 13.

²⁵ - CERESOLI Michèl et GUILLAUD Michèl , Titrisation , gestion financiere de la banque , Edition ESKA , Paris , 1992 , P 30.

ظهر التوريق في فرنسا رسميا في نهاية الثمانينات وتم تنظيم هذا النشاط بموجب القانون رقم 88-1201 المؤرخ في 23 ديسمبر 1988 وهو القانون المتعلق ب creations des fonds commun de creances قانون 23 ديسمبر 1988 أزال كل العوائق التي كانت تعيق دخول التوريق إلى السوق المصرفية الفرنسية ووضع محيط لائق به²⁶.

الفرع الثاني

نشأة التوريق في الجزائري .

بالرغم من كون التوريق من الإيداعات الحديثة لتحويل الديون في محافظ البنوك، إلا أن السوق المالية الجزائرية لم يعرف هذا النشاط في وقت مبكر مقارنة ببقية الدول، وهذا راجع لمجموعة من الأسباب نذكرها فيما يلي:

- حالة التحول التدريجي للإقتصاد الجزائري من النظام الموجه إلى نظام السوق الحر منذ بداية التسعينات، والذي إنعكس على النظام المصرفي الجزائري الذي سائر بدوره هذا التحول.
- غياب إطار قانوني ينظم عملية التوريق في الجزائر.
- غياب سوق مالية حيوية إذ بقيت البورصة الجزائرية منذ نشأتها ذو نشاط ضعيف إلى حد إنعدام تأثيرها على الإقتصاد الوطني²⁷.

كان ظهور التوريق في الجزائر نتيجة الأزمة الحادة التي عرفها قطاع السكن في النصف الثاني من التسعينيات والعجز الكبير في التمويل العقاري الذي كان مسيرا من طرف الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، وأمام عدم قدرة هذا الأخير على تلبية الطلب المتزايد على الوحدات السكنية وعدم قدرة العائلات من ذوي الدخل البسيط على إمتلاك سكنات، فكان من الضروري

²⁶- CERESOLI Michèl et GUILLAUD Michèl, Op – Cit , P P 35 -, 101.

²⁷ - 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 حسيبة بن بوعلي، شلف ، أيام 25 - 26 نوفمبر 2008، ص 4.

يجاد حل للخروج من الأزمة فتم إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني ليسند لها مهام القروض الرهنية الطويلة الأجل²⁸.

المبحث الثاني

أركان عملية التوريق وأساليبه في القانون الجزائري

لقيام عملية التوريق بصورة قانونية صحيحة يستلزم توافر مجموعة من الأركان المتداخلة فيما بينها، إذ تظهر عملية التوريق على شكل مخطط معقد يضم في مقدمته طالب القرض (المدين) وفي مؤخرته المستثمرون، وفي وسطه مجموعة من الأطراف التي تقوم بتحويل الأصول محل عملية التوريق²⁹، والمذكورة في ظل أحكام القانون رقم 06-05 : المؤسسة المتنازلة الهيئة المكلفة بالتوريق والمؤتمن المركزي (المطلب الأول)، وتتم هذه العملية بإتباع أسلوب حوالة الحق وهو النمط المتبع في الجزائر أو أسلوب التجديد أو المشاركة الفرعية المعروفان في الأنظمة الإنجلوأمريكية (المطلب الثاني).

المطلب الأول

أركان عملية التوريق في القانون الجزائري

تتمثل أركان عملية التوريق في الأسس التي تقوم عليها العملية، وتتمثل أساسا في الأطراف الفاعلة في عملية التوريق (الفرع الأول)، الشكلية التي تتخذها هذه العملية (الفرع الثاني)، وأخيرا موضوع أو محل عملية التوريق (الفرع الثالث).

الفرع الأول

أطراف عملية التوريق في القانون الجزائري

تضم عملية التوريق أطراف أصلية منشئة لعملية التوريق (أولا)، وأطراف أخرى لخدمة العملية وتسمى بالأطراف الفاعلة الخارجية (ثانيا).

²⁸ - سرارمة مريم، مرجع السابق، ص ص 87 - 88.

²⁹ - BEACCO Jean - Michèl et HUBAUD Benoi ,Op - Cit , P 26.

أولاً: الأطراف الداخلية في عملية التوريق. (الأطراف الأصلية).

قد حصرها المشرع الجزائري في المؤسسة المتنازلة و الهيئة المكلفة بالتوريق إلى جانب المؤتمن المركزي على السندات.

1: المؤسسة المتنازلة: كما يصطلح عليها كذلك إسم البادئ أو المنشئ للتوريق أو المقرض الأصلي.

والمؤسسة المتنازلة هي كل منشأة أو بنك يريد توريق أصوله، أي له قروض أو ديون أو مستحقات مالية في ذمة الآخرين أو مالكا للأصول محل التوريق، ودوره في عملية التوريق تملكه للأصل ثم يبيعه أو نقله لشركة التوريق³⁰.

وقد عرف المشرع الجزائري المؤسسة المتنازلة في نص المادة 2 فقرة 3 من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية³¹ على أنها "مؤسسة مصرفية أو مالية تتنازل بواسطة جدول التنازل عن قروض ممنوحة في إطار تمويل السكن".

من خلال هذا النص نستنتج أن المشرع الجزائري قد حصر المؤسسة المتنازلة على البنوك والمؤسسات المالية دون غيرها لذا يستوجب الأمر التطرق إلى تعريف هاتين المؤسستين.

أ- تعريف البنك

يعود أصل كلمة البنك (Banque, Bank) إلى الكلمة الإيطالية بانكو "Banko" والتي تعني مصطبة <<Bank>> وكان يقصد بها في البداية المصطبة التي يجلس عليها الصرافون لتحويل العملة، ليتطور هذا المعنى إلى المنضدة التي يتم فوقها عد و تبادل العملات ليصبح معناها في الأخيرة متعلق بالمكان الذي توجد فيه المنضدة وتتم فيه المتاجرة بالنقود³².

³⁰ - محمد عبد الحليم عمر، المرجع السابق، ص8.

³¹ - قانون رقم 06-05، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

³² - القزويني شاكر، محاضرات في إقتصاد البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص125.

كما يمكن تعريف البنك على أنها "منشأة مالية تنصب عملياتها الرئيسية على تجميع النقود الفائضة عن حاجة الجمهور أو منشأة الأعمال أو الدولة لغرض إقراضها للآخرين وفق أسس معينة أو استثمارها في أوراق مالية محددة"³³.

وفي مجال التشريع نجد القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض³⁴ قد عرف البنوك في المادة 114 منه. حيث جاء فيها مايلي " البنوك أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية إجراء العمليات الموصوفة في المواد : 110 إلى 113 من هذا القانون"، إلا انه بعد إلغاء هذا القانون بموجب الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض³⁵ لا نجد أي تعريف للبنك، بل إكتفى هذا الأخير في نص المادة 70 منه بذكر العمليات التي يمكن للبنوك القيام بها دون أن يحدد طبيعة هذا الشخص المنوط به القيام بممارسة هذه العمليات إذ جاءت كلمة "بنوك" عامة دون أي تحديد، إذ تنص المادة 70 من الأمر رقم 03-11 على انه "البنوك مخولة دون سواها بالقيام بجميع العمليات الواردة في المواد من 66 إلى 68 المبينة اعلاه بصفة مهنتها العادية".

إلا أنه بإستقراء نص المادة 83 من الأمر 03-11 نستنتج أن المشرع الجزائري قد اشترط أن يكون البنك شخصا معنويا وهذا بإشتراطه على أن تؤسس البنوك والمؤسسات المالية التابعة للقانون الجزائري في شكل شركات مساهمة.

ب- تعريف المؤسسة المالية

تنص المادة 71 من الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض على انه "لا يمكن للمؤسسات المالية تلقي الأموال من العموم ولا إدارة وسائل الدفع أو وضعها تحت تصرف زبائنها، وبإمكانها القيام بسائر العمليات الأخرى"، من خلال هذا النص نلاحظ أن المشرع الجزائري لم يتطرق إلى تعريف المؤسسات المالية، بل إكتفى بتحديد نوعية النشاط الذي تمارسه هذه

³³ - 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 و بنوك، جامعة الجزائر 2011، ص4.

³⁴ - قانون رقم 90-10 مؤرخ في 14-04-1990، يتعلق بالنقد و القرض، ج ر ج ج عدد16، مؤرخ في 18-04-1990، (ملغى).

³⁵ - أمر رقم 03-11، مؤرخ في 26-08-2003، يتعلق بالنقد و القرض، ج ر ج ج عدد 52 مؤرخة في 27-08-2003.

المؤسسات، في حين إذا عدنا إلى القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض³⁶ نجد أنه عرف المؤسسات المالية في نص المادة 115 منه كما يلي " أشخاص معنوية مهمتها العادية القيام بأعمال مصرفية. ماعدا تلقي الأموال من الجمهور".

كما ألزمت المادة 83 من الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض أن تكون المؤسسات المالية أشخاصا معنوية وهذا بإشتراطه إتخاذها شكل شركة مساهمة.

2- مؤسسة التوريق

وهي التي يتم تحويل الأصول محل التوريق إليها من البادئ للتوريق، لإصدار الأوراق المالية، كما يطلق عليها في الفقه الإنجلوأمريكي تسمية الشركة ذات الغرض الخاص *spécial purpose vehicle* وتختصر إلى *spv*، وتعرف أيضا تحت تسمية المصدر في فرنسا، ويتمثل دوره في سداد قيمة الأصل للمنشئ بمبلغ أقل من القيمة الأصلية له وتصدر الأوراق المالية بالقيمة الكاملة للأصل وكسب الفرق³⁷.

ولقد عرف المشرع الجزائري الهيئة المكلفة بالتوريق في المادة 02 من قانون التوريق رقم 06-05 بأنها "هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية"³⁸.

وبالرجوع إلى مناقشة مشروع القانون المتعلق بالنقد والقرض والمتعلق بتوريق القروض الرهنية نجد أن وزير المالية قد صرح أن المؤسسة المكلفة بتوريق القروض الرهنية في الجزائر هي شركة إعادة التمويل الرهني (S.R.H)³⁹ *Société de refinancement hypothécaire*، وهي مؤسسة مالية تم إعتادها من طرف مجلس النقد والقرض بموجب القرار رقم 98-01 المؤرخ في 16-04-1998، تتخذ شكل شركة مساهمة ذات طابع إقتصادي، فتقوم مؤسسة التوريق بشراء القروض الرهنية من المؤسسة المتنازلة وتقوم بإجراء عملية توريق هذه القروض وهذا عن طريق إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، ويخضع إصدار هذه الأوراق المالية المرسوم التشريعي رقم

³⁶ - قانون رقم 90-10، يتعلق بالنقد والقرض، مرجع سابق.

³⁷ - محمد عبد الحليم عمر، المرجع السابق، ص 8.

³⁸ - قانون رقم 06-05، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

³⁹ - لغريب ليلي، المرجع السابق، ص 50.

93 - 10 مؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة⁴⁰ المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 19 فبراير 2003.

3- المؤتمن المركزي على السندات

أنشئ بموجب المادة 03 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة⁴¹، والمعدلة بموجب المادة 02 من القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003، ويعتبر المؤتمن المركزي أحد هيئات بورصة القيم المنقولة، ولقد تطرقت المادة 19 مكرر 02 من القانون نفسه إلى الطبيعة القانونية للمؤتمن المركزي على السندات بنصها "تمارس وظائف المؤتمن المركزي على السندات من طرف هيئة تؤسس في شكل شركة ذات أسهم... " فمن خلال هذا النص نستنتج أن المؤتمن المركزي على السندات عبارة عن شركة ذات اسهم.

كما نصت المادة 02 مكرر في فقرتها الأخيرة، على مختلف مهام المؤتمن المركزي على السندات وكذا الفقرة 04 من المادة 02 من القانون رقم 05-06⁴²، التي نصت على أن الوظائف الرئيسية للمؤتمن المركزي على السندات هي:

- المحافظة على الأوراق المالية.
- تداول الأوراق المالية بالدفع من حساب إلى حساب.
- إدارة الأوراق المالية.

ونصت المادة 19 مكرر 04 من القانون رقم 03-04 أن هذه الأنشطة تمارس تحت رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁴³.

⁴⁰ - المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23-05-1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17-02-2003.

⁴¹ - المرسوم التشريعي رقم 93 10، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، مؤرخ في 23-05-1993، مرجع سابق (معدل و متمم).

⁴² - القانون رقم 06-05، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

⁴³ - القانون رقم 03-04، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، المرجع السابق.

تتمثل مهام لجنة تنظيم عمليات البورصة في حماية المستثمرين في القيم المنقولة وضمان حسن سير سوق القيم المنقولة وشفافيتها وإشترط وجود المؤتمر المركزي عبارة عن ضمانة تبعث الثقة لدى المستثمرين بتشجيعهم على كثرة الإقبال على شراء الأوراق المالية بالنظر إلى المهام المسندة إلى هذه الهيئة.

ثانيا: الأطراف الخارجية في عملية التوريق

إلى جانب الأطراف الأصيلة في عملية التوريق هناك أطراف أخرى تساعد على إنجاز عملية التوريق، وإن كانت خارج هذه العملية وتتمثل هذه الأطراف في كل من المدين (1) المستثمر (2).

1- المدين: هو الشخص الطبيعي أو المعنوي الذي منح له البنك أو المؤسسة المالية قرضا، بعبارة أخرى فهو صاحب القرض الرهني المخصص لتمويل السكن وتشتت المادة 02 من القانون رقم 05-06⁴⁴ أن يكون هذا القرض مضمونا برهن عقاري بالدرجة الأولى.

فالمدين يرتبط في عملية التوريق بعدد من المقترضين وهم مدينون يلجؤون إلى الإقتراض كحل لتعثرهم المالي أو لإعادة هيكلة نشاطهم أو إستخدام الأموال المفترضة للوفاء بديون حان أجلها ليحل القرض الجديد الطويل الأجل محل هذه الديون القديمة⁴⁵.

وهو ليس بطرف أساسي في عملية التوريق لأن تحويل الدين للمكتتبين لا يتطلب موافقته كما أنه لا يساهم في تكاليف عملية التوريق⁴⁶.

2 - المستثمر: المستثمرون أو كما يعرفون بحملة سندات التوريق يعتبرون من أهم أطراف عملية التوريق حال الحركة، فالمستثمرون هم المستهدفون من عملية التوريق وهم الممولون المباشرون لنشاط التوريق⁴⁷، فالمستثمر هو الشخص الذي يقتني السندات

⁴⁴ - قانون رقم 05-06، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

⁴⁵ - عبيدات الاء، التوريق: المفهوم، المزايا، الأساليب، مجلة البنوك في الاردن، العدد السابع، المجلد الرابع والعشرون، 2005، ص 25.

⁴⁶ - بلعيساوي محمد الطاهر، توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والاقتصادية والسياسية، العدد 13، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2010، ص 90

⁴⁷ - . بنينة علي نور الدين، المرجع السابق، ص 176.

الجديدة التي تصدرها شركة التوريق ليقوم بعد ذلك بتحصيل فوائدها عند تاريخ الاستحقاق⁴⁸.

المستثمر قد يكون إما صناديق التأمينات أو شركات التأمين أو صناديق الإستثمار أو البنوك أو المؤسسات المالية الإستثمارية، إلى جانب الأفراد الذين يهتمهم الحصول على عوائد ثابتة فالمستثمرون في عملية التوريق عادة ما يكونون هم مستثمرون محترفون من أصحاب الخبرة ومؤسسون لشركات ونشاطات ومستثمرون يرغبون في تنويع مخاطرتهم.

وتعود عملية التوريق بمجموعة من المزايا على المستثمرين وهي:

- المرونة والتنوع للتمويل من حيث كيفية السداد والاستحقاق وشروطه.
- توفير أدوات إستثمارية مجدية، وهذا بتنويع إستثمارات محفظة الأصول وضمان التوازن بين الفوائد والمخاطر.
- تحقيق عوائد هامة تتناسب مع المخاطر المحتملة.
- إلا أن هذه المزايا تقابلها مجموعة من المخاطر تتمثل في:
- تدفقات نقدية معقدة وغير ثابتة.
- عدم تمتعهم بحق الرجوع في حالة عجز هيئة التوريق من تنفيذ إلتزاماتها.
- التعرض لخطر إفلاس الشركة المصدرة.
- عدم التمتع بحماية الهيئات المكلفة بالرقابة على الأوراق المالية.
- لا يوجد سيطرة حول إستخدام الأموال⁴⁹.

رغم هذه المخاطر إلا أنه لا يمكن إنكار أن للتوريق أهمية بالغة على المستثمر، إذ يمكن له أن يحوز على ورقة مالية قابلة للتداول أي عالية السيولة، كما يمكن له بيعها في سوق الأوراق المالية بأعلى سعر، إذ تجد الأوراق المالية تسعير يومي في سوق الأوراق المالية، إذ يمكن للورقة

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

49 - سنقرط سامر، " التوريق كأداة تمويل واستثمار "، مجلة البنوك في الاردن، مرجع سابق، ص 46.

الجديدة أن تحقق لحائزها قيمة سوقية أعلى، كما يمكن للمستثمر بفضل عملية التوريق اللجوء إلى الإقتراض وهذا بضمان سندات التوريق لكونها سندات تملك عدة ضمانات⁵⁰.

ومن المعروف أن المستثمر الذي يشتري الأوراق المالية المصدرة من هيئة التوريق يكون شاغله الأساسي ما تدره هذه الأوراق من فوائد دون أن يكون الإهتمام كثيرا بالمخاطر التي قد تتحملها لذا يعرفون كذلك بمشتري المخاطر⁵¹.

الفرع الثاني

الشكلية في عملية التوريق في القانون الجزائري

تتبع الجزائر أسلوب نقل الأصول عن طريق حوالة الحق، لذا فالمقصود هنا شكل حوالة الحق في عملية التوريق، ووفقا للقواعد العامة في القانون المدني، تعتبر حوالة الحق إتفاقا رضائيا ولا يشترط أن يتخذ شكلا خاصا، إذ أن الأصل في العقود الرضائية أن تتعقد بمجرد توافق إرادة أطرافه دون الحاجة الى شروط شكلية، إلا في حالة ما إذا إشتراط القانون شكلية معينة، ذلك سواء كانت شكلية عرفية أو رسمية كشرط لإنعقاد العقد⁵².

ولقد نصت المادة 08 من القانون رقم 05/06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، على أن تتم حوالة الحق في محفظة التوريق بموجب إتفاق بين المحيل هي المؤسسة المتنازلة والمحال إليه وهي شركة التوريق، وهذا وفقا للنموذج الذي تعده هيئة التوريق، وعليه فيعتبر هذا النص الخاص إستثناء على النص العام مما يجعل من حوالة الحق في إطار عملية التوريق من العقود الشكلية. ولم يشترط المشرع أن تكون الكتابة رسمية وإنما إكتفى بالكتابة العرفية وشرط الكتابة أمر ضروري استلزمته الإعتبارات العملية نظرا لضرورة تحديد الحقوق المحالة، وتحديد إلتزامات الأطراف مما يعد في نفس الوقت ضمانا لهم.

⁵⁰ - عبيد احمد علي الحجازي، المرجع السابق، ص 36.

⁵¹ - BEACCO Jean – Michèl et HUBAUD Benoit ,Op – Cit p 32.

⁵² - احمد فازوق وشاحي، المرجع السابق، ص 180.

الفرع الثالث

المحل في عملية التوريق في القانون الجزائري

على خلاف التشريعات الغربية و من خلال تعريف المشرع الجزائري للتوريق في ظل أحكام القانون رقم 06/05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية⁵³، نلاحظ أنه حصر محل عملية التوريق على القروض الرهنية الممنوحة بغرض تمويل السكن دون غيرها من القروض، وهذا يعود لطبيعة هذه القروض كونها طويلة الأجل وتشكل مخاطر لتجميد الأموال ونقص السيولة لدى البنوك، كما أن تمويل السكن يعد من الإهتمامات الأولى للسلطات العامة، مع العلم أن التوريق في مفهومه العام يمكن أن يشمل على كل أنواع القروض وتؤكد على هذا الحصر المادة 10 بإشترطها عدم جواز أن تكون هذه القروض متنازع عليها أو أن تتضمن خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل عنها، كما تشير المادة 14 على إلزام المؤسسة المتنازلة باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها أو الصعبة التحصيل لمؤسسة التوريق.

فمجال التوريق في الجزائر مقتصر على القروض الممنوحة في إطار إقتناء المساكن الفردية أو إصلاحها أو توسيعها أو القروض الممنوحة في إطار البناء الفردي للسكن، والواقع أن هذا المجال يعد أول مجالات التوريق.

ويرى الدكتور عبد الحليم عمر أن محل التوريق يشمل الأصل وهي القروض التي تملكها البنك البادئ بالتوريق في ذمة الغير والمقابل الذي تدفعه شركة التوريق للبنك البادئ والذي يكون أقل من قيمة الأصل محل التوريق والأوراق المالية المصدرة والتي يتم طرحها للإكتتاب للمستثمرين وتباع بعلاوة إصدار وتمثل هذه العلاوة فائدة شركة التوريق وقيمة الإكتتاب أي ما يدفعه المستثمرون لشراء الأوراق المالية من عناصر محل التوريق⁵⁴.

⁵³ - المادة 02، من القانون رقم 06-05، المتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق .

⁵⁴ - محمد عبد الحليم عمر، المرجع السابق، ص9.

المطلب الثاني

الأساليب القانونية لعملية التوريق في القانون الجزائري

إن لب عملية التوريق يقوم على نقل الأصول محل التوريق من مالكيها الأصلي وهي المؤسسة البادئة بالتوريق إلى الهيئة المكلفة بالتوريق، ولضمان إنجاز هذه العملية بالشكل الصحيح بما يضمن حقوق أطرافها تم تنظيمها بطرق قانونية وبرزت هناك ثلاث أساليب لنقل هذه الأصول هي أسلوب نقل الأصول عن طريق حوالة الحق (الفرع الأول)، أسلوب التجديد (الفرع الثاني)، وأسلوب المشاركة الفرعية (الفرع الثالث).

الفرع الأول

نقل الأصول بحوالة الحق

تتم عملية التوريق في الجزائر عن طريق نقل الأصول بواسطة أسلوب حوالة الحق، لذا سوف نتطرق إلى التعريف بحوالة الحق (أولاً)، ثم سوف نستعرض كيفية نفاذ حوالة الحق في حق المدين والغير وآثار ذلك على عملية التوريق (ثانياً).

أولاً: التعريف بحوالة الحق.

يتم التعريف بحوالة الحق من خلال تعريفها لغة وإصطلاحاً وكذلك من الناحية القانونية (1)، وبتبيان الأصول القابلة للحوالة (2)، وشروط نقل هذه الأصول في عملية التوريق (3).

1- تعريف حوالة الحق:

يقصد بالحوالة لغة النقل من موضع إلى موضع آخر⁵⁵.

أما اصطلاحاً فمن أهم التعاريف الفقهية التي تعرضت للتعريف بحوالة الحق نذكر تعريف الأستاذ عامر محمود الكسواني الذي يرى أن الحوالة عبارة عن عقد أو إتفاق بين شخصين هما المحيل وهو الدائن والمحال إليه وهو غالباً ما يكون شخص من الغير على إنتقال الإلتزام محل الحوالة من ذمة المدين المحال عليه إلى ذمة المحال إليه⁵⁶.

⁵⁵ - علي محي الدين القره داغي، المرجع السابق، ص 20.

⁵⁶ - الكسواني عامر محمد، أحكام الإلتزام، (آثار الحق في القانون المدني، دراسة مقارنة)، الطبعة الثانية، دار الثقافة للنشر و التوزيع، عمان، 2010، ص 257.

أما من الناحية القانونية نظم القانون المدني الجزائري موضوع حوالة الحق من خلال المواد 239 إلى 250 ، إذ تنص المادة 239⁵⁷ منه على أنه: "يجوز للدائن أن يحول حقه إلى شخص آخر إلا إذا منع ذلك نص في القانون أو إتفاق المتعاقدين أو طبيعة الإلتزام ،وتتم الحوالة دون حاجة إلى رضا المدين.

فحوالة الحق من خلال المادة 239 من القانون المدني إتفاق بين المحيل وهو الدائن والمحال إليه وهو دائن جديد، فهي إذاً عقد بين طرفين يشترط لإبرامه ما يشترط لإبرام العقود بصفة عامة من رضا ومحل وسبب حتى وإن كان لهذه الأركان خصوصياتها في حوالة الحق.

ما تجدر الإشارة إليه أن المشرع الجزائري من خلال نص المادة 08 من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية⁵⁸ إعتد على حوالة الحق كأسلوب لنقل الأصول في عملية التوريق إذ تنص المادة: "يتم إثبات كل تنازل عن القروض الرهنية بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق بموجب إتفاق بين الطرفين، فمن خلال فحوى هذا النص نلاحظ أن المشرع الجزائري قد ربط إثبات هذا التنازل بإتفاق بين مؤسسة التوريق والمؤسسة المتنازل دون غيرهما وهو الأمر المعمول به في القانون المدني بالنسبة لحوالة الحق.

2 - الأصول القابلة لحوالة الحق

يرى الفقهاء أن الأصل العام أن تحوز حوالة الحق أي حق من الحقوق، إلا أنه إستثناء لا تجوز الحوالة في بعض من الحالات وهي:

الحالة الأولى: وجود نص قانوني صريح يمنع حوالة حق معين.

الحالة الثانية: إذا كانت طبيعة الإلتزام تمنع الحوالة.

الحالة الثالثة: إتفاق الأطراف المتعاقدة على عدم جواز حوالة الحقوق محل التعاقد.

فبإستثناء هذه الحالات الثلاثة يجوز حوالة أي حق شخصي أيا كان محله ويستوي أن يكون هذا الحق منجزاً أو معلقاً على شرط أو مقترناً بأجل أو أن يكون حقا مستقبليا وهو الأمر الذي سايره

⁵⁷ امر رقم 75-58، مؤرخ في 26-09-1975، يتضمن القانون المدني، ج ر ج ج عدد 78، مؤرخة في 30-09-1975، (معدل ومتمم).

⁵⁸ - قانون رقم 06-05، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق .

المشروع الجزائري من خلال نص المادة 239 من القانون المدني، إلا أنه بالرجوع للقانون رقم 05/06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية نجد أن المشروع الجزائري قد نص على مجموعة من الشروط الواجب توافرها في القروض محل التنازل و هي :

- يجب أن تكون القروض المتنازل عنها من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق على شكل مجموعة واحدة من القروض.
 - لا يمكن لمؤسسة التوريق شراء قروض إلا التي تمنح من طرف المؤسسة المتنازلة في إطار تمويل السكن.
 - يجب أن تكون القروض محل التنازل غير متنازع فيها.
 - يجب أن لا تتضمن القروض محل التنازل خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل.
- 3- شروط نقل الأصول بحوالة الحق في عملية التوريق:**

لقد إجتمع أغلبية الفقهاء على مجموعة من الشروط الواجب توافرها في حالة لجوء المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق إلى أسلوب حوالة الحق فيما يخص نقل الأصول وتتنحصر هذه الشروط أساسا فيمايلي:

- التأكد من أجال وشروط الأصول محل التنازل، إذ يمكن أن تكون لهذه الأصول قيود تمنع من نقلها وهذا بالتأكد من عدم وجود أية وثائق مرتبطة بالأصول موضوع الحوالة تتضمن شرط منع الحوالة .
- يجب أن تكون هذه الحقوق قابلة للتحويل وفقا للقانون الذي تخضع له.
- يجب الحرص على مراعاة الدقة في حالة إشتراط أو عدم إشتراط النص القانوني المطبق لضرورة موافقة المدين على الحوالة.
- يجب التحقق من عدم وجود أي قيد على الأصول الضامنة للأصول محل الحوالة لضمان إنتقال الحق المحال إلى المحال إليه بكل ضمانته⁵⁹.

⁵⁹ - سقلاب فريدة، "حوالة الحق كآلية لنقل الاصول في عمليات التوريق المصرفي، المجلة الاكاديمية للبحث القانوني، المجلد الخامس، العدد الأول، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012، ص 306.

- يجب تحديد الحد الأدنى لسعر الفائدة ولا يجوز النزول عنه حتى يتم ضمان الوفاء. بالفوائد والمصرفيات للمستثمرين وللهيئة المكلفة بالتوريق، إذ يمكن لسندات المديونية أو الضمانات المتصلة بها أن تتضمن سعر فائدة متغيرة فيتعين الإتفاق على حد أدنى لسعر الفائدة⁶⁰.

ثانيا: نفاذ حوالة الحق وأثارها في عملية التوريق .

1 - نفاذ حوالة الحق في حق المدين والغير:

من خلال هذه الفكرة سوف نبين كيف يتم إنعقاد حوالة الحق (أ)، كما سوف نوضح هل بمجرد إنعقاد حوالة الحق تكون نافذة في حق المدين والغير (ب).

أ - إنعقاد حوالة الحق:

بالرجوع لنص المادة 239 من القانون المدني الجزائري⁶¹ التي تنص على أنه "يجوز للدائن أن يحوّل حقه إلى شخص آخر إلا إذا منع ذلك نص القانون، أو إتفاق المتعاقدين، أو طبيعة الإلتزام وتتم الحوالة دون حاجة إلى رضا المدين"، وكما تنص المادة 241 من القانون المدني على أنه "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". فمن خلال هذين النصين نستنتج أن حوالة الحق إتفاق بين طرفين، أحدهما يدعى المحيل وهو الدائن والطرف الثاني هو المحال إليه وهو الدائن الجديد ويخضع هذا الإتفاق إلى القواعد العامة الخاصة بكافة العقود، حيث يجب أن يكون هناك رضا ومحل وسبب ويجب أن يكون هذا الرضا صحيحًا وأن يكون المحل ممكنًا وموجودًا أو معينا أو قابلا للتعيين ومشروعًا كما يشترط أن يكون سبب إنتقال الحق من خلال الحوالة مشروعًا⁶².

⁶⁰ - عبيدات ألاء، المرجع السابق، ص 26.

⁶¹ - امر رقم 75-58 يتضمن القانون المدني، المرجع السابق.

⁶² - الكسوناني عامر محمد، المرجع السابق، ص 257.

ب - شروط نفاذ حوالة الحق في حق المدين والغير

من خلال نص المادة 241 من القانون المدني نستشف أن هناك مجموعة من الشروط الواجب توفرها لنفاذ حوالة الحق تجاه المدين والغير، إذ أن إنعقادها صحيحة لا يكفي لجعلها نافذة في حقهما إن القانون المدني لم يشترط رضا المدين المحال عليه لإنعقاد حوالة الحق فالحوالة تتعقد وتكون صحيحة حتى دون رضا المدين بها وبذلك تكون الحوالة نافذة في مواجهة أطرافها من محيل ومحال إليه، في حين نجد أنه إشتراط إعلان المدين بتلك الحوالة أو أن يقبلها.

فالحوالة تكون نافذة في حق المدين بالإعلان وذلك بعقد غير قضائي، وهنا تصبح الحوالة نافذة في حق الغير، لأن الإعلان يكون على شكل ورقة ثابتة التاريخ، كما قد تكون الحوالة نافذة في حق المدين بقبوله، وفي هذه الحالة حتى تكون الحوالة نافذة في حق الغير يجب أن يكون هذا القبول ثابت التاريخ، وهذا راجع لكون أنه عادة ما يكون في هذه الحالة قبول المدين في ورقة عرفية والقاعدة أن الورقة العرفية لا تكون نافذة في مواجهة الغير إلا من اليوم الذي يكون لها تاريخ ثابت⁶³.

أما فيما يخص إعلان المدين بحوالة الحق في ظل أحكام قانون التوريق نجد أن المادة 12 فقرة 03 من القانون رقم 06-05⁶⁴ تنص على ما يلي: "...و يمكن المدين أن يتحرر قانونا من كل إلزام تجاه المؤسسة المتنازلة طالما لم يكون على علم بهذا التنازل " وتتص المادة 19 فقرة 2 من نفس القانون على مايلي: " ولا يلزم مثل هذا التنازل المدين المعني بالقروض "

من خلال هذين النصين نلاحظ أن المشرع الجزائري ألزم إعلان المدين بالحوالة حتى تكون نافذة في حقه وهذا بإلزامه المؤسسة المتنازلة بتبليغ المدين بهذا التنازل، وفي حالة خرقها لهذا الإلتزام يكون المدين غير ملزم بهذا التنازل.

⁶³ - سقلاب فريدة، المرجع السابق، ص 307.

⁶⁴ - القانون رقم 06-05، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

2 - آثار نفاذ حوالة الحق في عملية التوريق

حتى نتمكن من القول أن انتقال الأصول من المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة التوريق قد تم بأسلوب حوالة الحق يجب أن تكون هذه الأخيرة نافذة في حق المدين والغير وهذا للتمكن من الاحتجاج بها عليهم وهذا يستلزم إعلامهم بالحوالة وقبولهم بها.

إلا أنه من الناحية العملية نلاحظ صعوبة الحصول على موافقة جميع مدني المؤسسة المتنازلة، وكذا صعوبة إعلامهم بالحوالة، وخاصة وأن هذا الإعلام سوف يكلف المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق نفقات كبيرة، إلى جانب صعوبة الوصول إليهم من أجل إعلامهم نتيجة إمكانية تغيير محل إقامتهم.

وأمام هذه الصعوبات سوف يكون هناك عزوف المستثمرين باللجوء إليها لأنها سوف يعتبرونها ديون صعبة التحصيل، لذا يتعين إخضاع الحوالة في عملية التوريق لإجراءات خاصة بهذه العملية حتى لا تؤثر هذه الصعوبات من اللجوء إلى عملية التوريق

الفرع الثاني

التجديد والمشاركة الفرعية.

إذا كانت الجزائر قد اعتمدت أسلوب حوالة الحق في نقل أصول عملية التوريق فانه إلى جانب هذا الأسلوب تعرف الدول الإنجلوأمريكية أسلوبين آخرين يتمثلان في أسلوب التجديد و المشاركة الفرعية.

أولاً: التجديد

وهو القيام باستبدال الحقوق والالتزامات الأصلية بحقوق والالتزامات جديدة، إلا أنه لإنتهاج هذا الأسلوب يجب الحصول على الموافقة السابقة لجميع أطراف القرض على إمكانية تحويله كلياً أو جزئياً إلى ورقة مالية⁶⁵.

يكون تجديد الحق إما بتغيير الدين أو المدين أو الدائن، وفي صفقات التوريق يكون التجديد بتغيير الدائن ليصبح شركة التوريق بدلا من البنك البادئ، وفي هذه الحالة يجب الإتفاق بين المدين

⁶⁵ - يوسفات علي، بوزيان رحمانى هاج، المرجع السابق، ص 4.

من جانب والبنك البادئ للتوريق و هيئة التوريق من جانب آخر على أن تصبح هذه الأخيرة الدائن الجديد.

بناء على ذلك، فإنّ الحوالة كوسيلة لنقل الحق في الأصول تختلف عن التجديد بتغيير الدائن، إذ أن الحوالة تتم بإتفاق بين البنك البادئ للتوريق دون تدخل المدين إلى جانب إنتقال الحق بجميع ضماناته، بينما يترتب على التجديد إنقضاء الإلتزام الأصلي ونشوء إلتزام جديد مكانه وعدم إنتقال الضمانات المقدمة من المدين لضمان الدين القديم إلا بقيود.

ثانيا:المشاركة الجزائرية (الفرعية)

يقصد بهذا الأسلوب قيام الدائن الأصلي ببيع الذم المدينة إلى مصرف متخصص بشراء الذم وتمويلها وما يلاحظ في هذا الأسلوب أنه بعد عملية البيع لا يكون لبائع الدين أية مسؤولية في حالة ما إذا عجز المدين بتسديد ما في ذمته من دين، لذلك يتعين على مشتري الذم المدينة التأكد من الأهلية والجدارة الإئتمانية التي يتمتع بها المدين، وهذا الأسلوب معروف أكثر في القانونين الإنجليزي والأمريكي ويستعمل لوصف ترتيب تمويلي بين المؤسسة المتنازلة وبنك آخر يعرف بالبنك المشارك أوالقائد، فيقوم هذا الأخير بتقديم مبلغ مالي.

ما يعاب على هذا الأسلوب أن البنك المشارك لا يملك حق الرجوع على البنك البادئ للتوريق في حالة عدم تنفيذ المدين لإلتزامه بالوفاء لذا يتعين على البنك المشارك التأكد من أهلية المدين وجارته الإئتمانية⁶⁶.

⁶⁶ - سرارمة مريم، المرجع السابق، ص 101.

الفصل الثاني

مراحل تنفيذ عملية التوريق في القانون الجزائري

تلعب آلية التوريق بالنسبة للبنوك و المؤسسات المالية دورا بارزا في خفض مخاطر التمويل وتكلفة الإقراض وتوفير السيولة دون اللجوء إلى البحث على الزيادة في مصادر التمويل، كما تساعدها على التخلص من ديونها الجامدة ، وبتيح لها تحريك القروض وإستبعادها من الميزانية ونظرا لفعالية هذه الآلية فقد إزداد الإقبال عليها يوما بعد يوم ، خاصة فيما يتعلق بتوريق القروض الرهنية، إذ بلغت قيمة عمليات التوريق في أواخر سنة 2012 نسبة 12500 مليار دولار، منها 10180 مليار دولار في الولايات المتحدة الأمريكية، مقابل 2300 مليار دولار في أوروبا، وتتمثل معظم العمليات في القروض السكنية، إ بلغت 88% في الولايات المتحدة الأمريكية، و60% في أوروبا⁷⁰.

لضمان حسن سير فعالية عملية التوريق، وكضمانة لحقوق الأطراف المتداخلة في إنجاز هذه العملية ، نظم المشرع الجزائري من خلال القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية مراحل تنفيذ عملية التوريق، فمن خلال نص المادة 2 من هذا القانون تمر عملية التوريق في الجزائر بمرحلتين أساسيتين :

- المرحلة الأولى: هي مرحلة تخلص البنك من محفظة القروض، و هذا بتنازله عنها لفائدة هيئة أنشأت خصيصا لهذا الغرض (المبحث الأول).

المرحلة الثانية وهي مرحلة قيام الهيئة المكلفة بالتوريق بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول، فمن أجل إقتناء محفظة القروض المتنازل عنها تصدر هذه الأخيرة أوراق مالية وتقتربها بعد ذلك للمستثمرين في الأوراق المالية⁷¹.

⁷⁰ - BEACCO Jean – Michel et HUBAUB Benoit , Op-cit , P94.

⁷¹ - PRUM André , la titrisation , P13.

المبحث الاول

مرحلة التنازل عن الاصول محل عملية التوريق

تتمثل هذه المرحلة في قيام المؤسسة المتنازلة (البنك أو المؤسسة المالية) بالتنازل عن قروضها لفائدة شركة التوريق (شركة إعادة التمويل الرهني)، وتأتي هذه المرحلة بعد تحقق البنك من جدوى التوريق والمقارنة بين تكلفة التمويل عن طريق التوريق ، وبين جميع مصادر التمويل المتاحة لها، وكذلك بعد وضع الهيكل الإداري و الفني لعملية التوريق وإعداد نماذج العقود والمستندات المطلوبة⁷².

فحسب القانون رقم 05-06 ، فعلى كل بنك أو مؤسسة مالية تريد إعادة تمويل محفظتها العقارية ، التنازل عن قروضها وأصولها لصالح شركة التوريق ، وقد أحاط المشرع الجزائري هذه المرحلة بمجموعة من الشروط (المطلب الأول) ، والإجراءات (المطلب الثاني).

⁷² - نصيرة دردر، " التوريق البنكي أداة لجلب السيولة و تحقيق الربح" ، دراسة اقتصادية، العدد الثاني عشر ، مركز البصيرة للبحوث و الاستثمارات و الخدمات التعليمية ، الجزائر ، 2009 ، ص 85.

المطلب الأول

شروط التنازل عن الاصول محل عملية التوريق

لقد نظم المشرع الجزائري من خلال الفصل الثالث من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية وتحت عنوان " التنازل عن القروض الرهنية " وذلك من المواد 08 إلى 21 مجموعة من الشروط الواجب مراعاتها في مرحلة التنازل، منها من الشروط المتعلقة بإتفاقية التنازل (الفرع الأول)، ومنها ما هو متعلق بالقروض محل التوريق (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الشروط المتعلقة إتفاقية التنازل

اشترط القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية⁷³ على أنه يتم إثبات كل تنازل عن القروض الرهنية بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق بموجب إتفاق بين الطرفين مما يعني أنه لإثبات تحقق المرحلة الأولى من عملية التوريق، و المتمثلة في تنازل البنك أو المؤسسة المالية عن أصولها لصالح مؤسسة التوريق يكون بموجب إتفاق بين الطرفين.

اولا : الشروط المتعلقة بالشكل الذي تتخذه إتفاقية التنازل

يتم إثبات التنازل عن القروض الرهنية كما بينناه أيضا بموجب إتفاق بين المؤسسة البادئة للتوريق والهيئة المكلفة بالتوريق تحت إشراف الهيئة العامة لسوق الأوراق المالية⁷⁴، ويتم ذلك من الناحية العملية بواسطة محررات تقدمها الهيئة المكلفة بالتوريق⁷⁵.

من خلال أحكام القانون 06-05 المذكور أعلاه نجد أن المشرع الجزائري قد جعل من الإتفاق وسيلة لإثبات فقط وهذا بصريح العبارة "يتم إثبات كل" ، في حين أنه بالرجوع لنص المادة 14 من نفس القانون نجد أنه إشرط أن يشمل الجدول الخاص بالتنازل عن القروض الرهنية مجموعة من البيانات، منها أن يتضمن هذا الجدول تسمية "عقد التنازل عن القروض

⁷³ - المادة 08 من القانون رقم 06-05 يتعلق بتوريق القروض الرهنية ، المرجع السابق.

⁷⁴ - زقير عادل، تحديث الجهاز المصرفي العربي لمواكبة تحديات الصيرفة الشاملة(دراسة حالة الجهاز المصرفي

الجزائري)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009، ص 144.

⁷⁵ - لغريب ليلي، المرجع السابق، ص 78.

المدعمة برهون عقارية ذات الرتبة الأولى " فمن خلال هذا النص نستنتج إن هذا الاتفاق يأخذ شكل عقد⁷⁶.

ثانيا: شروط نفاذ إتفاقية التنازل

ما تجدر الإشارة إليه أنه لا يتم تحويل القروض من المؤسسة المتنازلة إلى الهيئة المكلفة بالتوريق بمجرد التوقيع على إتفاقية التنازل عن القروض الرهنية، كما لا تنتج هذه الإتفاقية آثارها في مواجهة الغير، وبالتالي لا تدخل حيز التنفيذ إلا عند التوقيع على جدول التنازل عن القروض الرهنية، وبالنتيجة يتم إنتقال القروض الرهنية من المؤسسة المتنازلة إلى الهيئة المكلفة بالتوريق. كما أن التوقيع على إتفاقية التنازل عن القروض الرهنية لا يمنح لهيئة التوريق أي حق على القروض محل التنازل. كأن تكون هذه الأخيرة محل حجز لمال المدين لدى الغير، وهذا راجع لكون أنه لا يمكن لشركة التوريق أن تحتج بإتفاقية التنازل تجاه الغير، إلا أن هذا الأمر لايعني أنه لا أهمية لإتفاقية التنازل عن القروض الرهنية في عملية التوريق وإنما تكمن أهميتها في النقاط التالية :

- تشمل إتفاقية التنازل عن القروض الرهنية على أهمية قانونية في عملية التوريق، إذ أنه لا يمكن لشركة التوريق أن تقترض الأموال، لذا فمن أجل دفع قيمة القروض التي إقتنتها من المؤسسة المتنازلة فهي ملزمة بإصدار أوراق مالية، لذا يجب أن تحدد إتفاقية التنازل قيمة القروض محل التنازل حتى تتمكن شركة التوريق من تجديد رأسمالها.

- كما تشمل إتفاقية التنازل عن القروض الرهنية على أهمية تقنية، تكمن في كون أن تحديد نماذج الأوراق المالية التي تصدرها شركة التوريق يجب أن يكون طبقا للخصائص المالية للقروض موضوع التنازل، مما يجعل من هذه الإتفاقية بمثابة ضمانة لشركة التوريق حول خصائص وطبيعة القروض التي تقتنيها.⁷⁷

⁷⁷ - لغريب ليلي، المرجع السابق، ص78.

الفرع الثاني

الشروط المتعلقة بالقروض محل التنازل

إلى جانب الشروط المتعلقة بإتفاقية التنازل عن القروض الرهنية، نجد أن المشرع الجزائري قد وضع مجموعة من الشروط المتعلقة بالقروض محل عملية التوريق، والتي تتمثل أساسا في شروط مرتبطة بالقروض بحد ذاتها (أولا)، وشروط مرتبطة بملحقات هذه القروض (ثانيا).

أولا : الشروط المرتبطة بالقروض بحد ذاتها

إستوجب المشرع الجزائري من خلال نص المادة 09 من القانون رقم 05-06⁷⁸ أن تكون القروض المتنازل عنها من المؤسسة المتنازلة إلى شركة التوريق كتلة أو مجموعة واحدة، وأن تكون عملية إصدار الأوراق المالية في إطار معاملة واحدة.

كما حددت المادة 10 من نفس القانون أنه لا يمكن أن تكون القروض محل التوريق إلا في إطار قروض تمويل السكن ولا يجب أن تكون محل نزاع أو تتضمن خطر عدم التسديد.

ثانيا: الشروط المرتبطة بملحقات هذه القروض

كما جاء القانون رقم 05-06 بمجموعة من الشروط المتعلقة بالضمانات المرتبطة بالقروض محل التنازل، فأشترط المشرع الجزائري من خلال نص المادة 21 من نفس القانون التأمين على القروض المتنازل عنها من المؤسسة المتنازلة إلى شركة التوريق في إطار تمويل السكن عندما تكون النسبة بين مبلغ القرض وقيمة السكن تتجاوز 60% .

وتنص المادة 11 من نفس القانون على أنه تنتقل مع القروض المتنازل عنها الضمانات والتأمينات المتعلقة بهذه القروض وتكون إلزامية بالنسبة للغير.

⁷⁸ - قانون رقم 05-06، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

المطلب الثاني

إجراءات التنازل عن الأصول محل عملية التوريق

إن الهدف الأساسي من عملية توريق القروض الرهنية، هو حماية البنك أو المؤسسة المالية، عن طريق توفير السيولة مما يضمن الإستقرار المالي لها، ولتحقيق هذه الضمانة أخضع المشرع الجزائري عملية التنازل عن الأصول محل التوريق لإجراءات قانونية ، فألزم المؤسسة المتنازلة والهيئة المكلفة بالتوريق على إبرام جدول التنازل عن هذه الأصول (الفرع الأول) ، كما نظم مسالة تسيير الأصول المتنازل عنها، وهذا تجنباً لكل تعثر قد يمس بصحة عملية التوريق(الفرع الثاني) .

الفرع الأول

إبرام جدول التنازل

بالرجوع إلى نص المادة 13 من القانون رقم 05-06⁷⁹ نلاحظ انه لا يمكن أن نكون أمام تنازل عن القروض الرهنية الا عن طريق تسليم جدول التنازل . ويشمل جدول التنازل على مجموعة من البيانات (أولاً) ، كما إستلزم المشرع إتباع مجموعة من الإجراءات لتسجيله (ثانياً).
أولاً: بيانات جدول التنازل.

يشترط أن يشمل جدول التنازل عن مجموعة من البيانات حددتها الماد 14 من نفس القانون كما يلي:

- تسمية "عقد التنازل عن القروض المدعمة برهون عقارية ذات الرتبة الأولى".
- ذكر أن عملية التنازل عن القروض تخضع إلى أحكام القانون رقم 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية.
- تحديد المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق.
- تحديد قائمة الأصول أو القروض محل التنازل والتي يجب أن تتوفر بدورها على البيانات التالية:

⁷⁹ - قانون رقم 05-06، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

1. الإسم والعنوان ومكان التسديد.
2. مبلغ الديون وتاريخ الأقساط الاخيرة.
3. نسبة الفائدة.
4. خصائص الرهون المرتبطة بالقروض.
5. مرجع عقود التأمين إن وجدت.
6. بيان يحدد مبلغ شراء القروض من طرف شركة التوريق.
7. إلتزام المؤسسة المتنازلة بإستبدال القروض المشكوك فيها أي الصعبة التحصيل لفائدة شركة التوريق.
8. تاريخ إيداع جدول التنازل.
9. كما يمكن أن يتفق الأطراف على إضافة بيانات أخرى.

ثانيا: تسجيل جدول التنازل

لقد تطرقت المادة 16 من القانون رقم 06-05، إلى إجراءات تسجيل جدول التنازل، و هذا بنصها على انه " يجب أن يتم تسجيل نقل الرهون الضامنة للقروض المتنازل عنها في إطار عملية التوريق طبقا لجدول الإرسال المذكور في المادة 13 أعلاه ، من طرف المؤسسة المتنازلة و ذلك عن طريق إرسال نسخة من هذا الجدول في ظرف مغلق مع إشعار بالاستلام للمحافظة العقارية المختصة إقليميا " .

من خلال فحوى هذا النص، نستنتج أنه يقع على عاتق المؤسسة المتنازلة القيام بتسجيل جدول التنازل عن القروض الرهنية. بعد توقيع كل من المؤسسة المتنازلة وشركة التوريق على جدول التنازل يتم إرسال نسخة منه إلى المحافظة العقارية المختصة إقليميا بموجب ظرف مغلق مع الإشعار بالإستلام وهذا في أجل أقصاه 30 يوما من تاريخ التوقيع عليه⁸⁰.

واشترطت المادة 17 من نفس القانون مجموعة من البيانات التي يجب أن تحتويها النسخة

المستخرجة من جدول التنازل وهي على النحو التالي:

-تحديد كل عقار مسجل ومثقل برهن ضامن للقروض محل التنازل.

⁸⁰ - المادة 18 من القانون رقم 06-05، المتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

- اسم وعنوان المؤسسة المتنازلة والمدين والمودع المركزي للأوراق المالية.
 - مرجع جدول الارسال المتضمن التنازل عن القروض .
 - مراجع تسجيل الرهن المتنازل عنه.
 - مراجع مؤسسة التوريق .
 - مراجع اتفاقية القروض.
- تصبح مؤسس التوريق على إثر هذا التنازل حائزة لرهن عقارية من الدرجة الأولى .

الفرع الثاني

تسير الأصول محل التنازل

بمجرد تسجيل جدول التنازل أمام المحافظة العقارية المختصة إقليميا تنتقل محفظة القروض الرهنية من ذمة المؤسسة المتنازلة إلى ذمة شركة التوريق ، وتصبح هذه الأخيرة المسير الجديد لهذه القروض الرهنية كما تقوم بإسترداد مبلغها.

بالرجوع لنص المادة 22 من قانون التوريق⁸¹ والتي تنص على انه " يمكن مؤسسة التوريق أن تكلف المؤسسة المتنازلة أو أية مؤسسة أخرى بإسترداد القروض الرهنية التي تم التنازل عنها، وإستخدام رفع اليد و كذا كل المهام الأخرى المتعلقة بالتسيير لحسابها ، وفقا للشروط المحددة في إتفاقية تسيير القروض المبرمة بين الطرفين وإستردادها"، نلاحظ أن المشرع الجزائري سمح لشركة التوريق من أن تكلف المؤسسة المتنازلة أو مؤسسة مالية أخرى من إسترداد القروض الرهنية التي تم التنازل عنها، وإستخدام رفع اليد، وكذا الإجراءات الأخرى المتعلقة بالتسيير لحسابها، وهذا وفقا للشروط المحددة في إتفاقية تسيير القروض المبرمة بين الطرفين وإستردادها Convention de gestion et de recouvrement، وحسن ما فعل لأن المؤسسة المتنازلة هي الأكفأ بالقيام بهذه المهمة، لكونها الأصل في تكوين محفظة القروض الرهنية .

وفي حالة توقف المؤسسة المتنازلة المسيرة أو أي مؤسسة أخرى مكلفة بإسترداد القروض عن ممارسة نشاطها، أو أصبحت خاضعة للرقابة على التسيير لإجراء قضائي مثل الإفلاس أو التصفية، أو لأي سبب آخر، يحق لمؤسسة التوريق المطالبة فورا بالمبالغ المستردة،

⁸¹ - قانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

أو في طريق الإسترداد لحسابها قبل مباشرة هذه الإجراءات، ويمكن للهيئة المكلفة بالتوريق الإتفاق مع مؤسسة مالية أخرى للقيام بالمهام السابقة الذكر ، على أساس إفاق يوقع عليه الطرفين، وهذا في حالة ما إذا كانت المؤسسة المتنازلة محل إجراء من الإجراءات السالفة الذكر، ويبلغ المدين بهذا الإجراء بواسطة رسالة مضمونة، من طرف مؤسسة التوريق، تخطر بالمؤسسة المالية الجديدة المكلفة بتسيير القروض محل التنازل⁸².

وفي حالة قيام الهيئة المكلفة بالتوريق بتكليف هيئة أخرى بإسترداد القروض الرهنية المتنازل عنها ، فعلى المدين دفع ما في ذمته من دين إلى المؤسسة الجديدة المكلفة إسترداد القروض⁸³.

وما تجدر الإشارة إليه أنه يتعين على المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق ضرورة التوفيق بين تواريخ إستحقاق المتحصلات من المدينين وتواريخ إستحقاق المستثمرين لفوائد ديونهم ، وبين قيم الفوائد على الديون الأصلية وقيم الفوائد المقررة على الأوراق المالية المصدرة⁸⁴.

⁸² - كسال سامية ، المرجع السابق ، ص 218.

⁸³ - زقير عادل ، المرجع السابق ، ص 144.

⁸⁴ - علي محي الدين القراه داغي ، المرجع السابق ، ص 4-5.

المبحث الثاني

مرحلة إصدار الأوراق المالية

تعد مرحلة إصدار الأوراق المالية أخير مرحلة في عملية توريق القروض الرهنية ، وهي تعني تسبيل القروض ، أي تحويلها إلى أوراق مالية قابلة للتداول⁸⁵.

فبعد تحديد وجمع الديون المراد توريقها تأتي مرحلة البحث عن تمويلها ، فتقوم مؤسسة التوريق بشراء الديون و إصدار أوراق مالية تمثل قيمة هذه الديون ، لذا يجب تحديد مبلغ إقتناء هذه الديون للتمكن من تحديد قيمة الأوراق المالية التي سوف تقوم الهيئة المكلفة بالتوريق بإصدارها ، ليتم خلق مجموعة أو عدة مجموعات من الأوراق المالية من أجل عرضها للتداول⁸⁶.

ولقد عالج المشرع الجزائري هذه المرحلة تحت عنوان "إصدار الأوراق المالية" ، وهذا من خلال الفصل الثاني من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، وسوف نتعرض لدراسة هذه المرحلة من خلال تبيان كيفية إصدار مؤسسة التوريق للأوراق المالية (المطلب الأول)، ثم سوف نتعرض لمختلف الآثار التي تنتجها عملية إصدار الأوراق المالية (المطلب الثاني).

المطلب الأول

كيفية إصدار الأوراق المالية

لقد جاء عنوان الفصل الثاني من القانون رقم 06-05 السابق الذكر تحت عنوان "إصدار الأوراق المالية" فنلاحظ استعمال المشرع الجزائري لمصطلح الأوراق المالية ونحن نعلم أن هذه الأخيرة قد تكون إما أسهما واما سندات، لذا أتت الضرورة قبل التطرق إلى مختلف إجراءات إصدار الأوراق المالية (الفرع الثاني)، أن نتطرق أولا إلى التعريف بالأوراق المالية (الفرع الأول).

⁸⁵ - ماهية التوريق / - التوريق : دراسة في الماهية والمرتكزات. من الموقع الالكتروني godof. Alegria forum. Net

8528/ بتاريخ 2016-05-09 على الساعة 17:00.

⁸⁶ - ARAB Sofiane , la titrisation des créances bancaires, mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme supérieur d'étude bancaires ,9^{ème} promotion, école supérieur de banque, 2008, Alger. P20.

الفرع الاول

التعريف بالأوراق المالية

تصدر مؤسسة التوريق مقابل إقتناءها للأصول محل التنازل أوراق مالية قابلة للتداول، ولكن السؤال المطروح ما طبيعة هذه الأوراق المالية الصادرة من طرف مؤسسة التوريق وللإجابة على هذا السؤال سوف نقوم بتعريف الأوراق المالية عامة (اولا) ، ثم سوف نقوم بالتمييز بين هذه الأوراق (ثانيا)، لنتعرض في الأخير لتحديد نوع أو طبيعة الأوراق المالية الصادرة عن مؤسسة التوريق (ثالثا).

أولا تعريف الأوراق المالية

يقصد بالأوراق المالية تلك الوثائق الصادرة عن أشخاص معنوية عامة أو خاصة، تثبت حقا أو المشاركة فيه، تختلف الأوراق المالية عن الأوراق التجارية من حيث كون ان الأوراق المالية تحقق دخلا دوريا لصاحبها وعليه فالأوراق المالية تنقسم من حيث الدخل إلى فئتين هما:

ا - فئة تحقق دخلا ثابتا: وأمثلتها السندات، وتتمثل في وثائق تثبت الإقتراض مقابل فائدة سنوية .

ب فئة تحقق دخلا متغيرا: وهي وثائق تثبت المساهمة أو المشاركة في رأسمال الشركات ومثالها الأسهم⁸⁷.

ثانيا: التميز بين السندات والأسهم

تكمن أوجه الإختلاف بين السندات والأسهم في الأوجه التالية :

- حامل السند دائن لمصدر السند يقبض الفائدة السنوية ويسترجع قيمة السند عند تاريخ الإستحقاق، في حين أن حامل السهم فهو شريك أو مالك في الجهة المصدرة للسهم.
- نتيجة السند بالنسبة لحامله هو الحصول على فائدة أما بالنسبة لحامل السهم هو الربح.
- مداخيل وعائدات السند معروفة وثابتة، في حين أن عائدات السهم غير معروفة وغير ثابتة لأنه يتوقف على نتيجة النشاط الاقتصادي للمنشأة في نهاية السنة.

⁸⁷ - القزويني شاكور، المرجع السابق، ص123.

- بإعتبار حامل السهم مالكا على أساس الإشتراك يحق له المشاركة في تسير المنشأة ويتحمل نتائج ذلك. في حين لا يتدخل حامل السند بالتسيير وبناتج المنشأة، إلا أنه بالرغم من هذا الإختلاف الموجود بين الأسهم والسندات إلا أنه للأوراق المالية قيمتين:

تتمثل القيمة الأولى: في القيمة الإسمية التي صدرت الورقة بها.

وتتمثل القيمة الثانية: في القيمة السوقية أي سعر بيعها في السوق المالية (البورصة)⁸⁸.

ثالثا: طبيعة الأوراق المالية الصادرة عن مؤسسة التوريق

لقد أخضع المشرع الجزائري من خلال نص المادة 03 من القانون 05/06 الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق الى أحكام المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، حيث تنص المادة " تخضع الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق، وفقا لعملية التنازل عن القروض الحالية أو المستقبلية بمبادرة من المؤسسة المتنازلة وفقا للتشريع المعمول به لاسيما المرسوم التشريعي رقم 93 / 10 المؤرخ في 29 مايو سنة 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم " فمن خلال هذا النص نلاحظ أن المشرع الجزائري قد إعتبر الأوراق المالية الصادرة عن مؤسسة التوريق قيما منقولة، والمقصود به أنها وثائق قابلة للتداول صادرة عن شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر فيها، وتمنح حقوقا مماثلة حسب نوعها وهي تسمح بالدخول مباشرة أو بصفة غير مباشرة في حصة معينة من رأسمال الشركة المصدرة (بالنسبة للأسهم)، أو حق مديونية عام على أموالها (بالنسبة للسندات) وهذا ما نصت عليها المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري⁸⁹.

تنقسم الأوراق المالية الصادرة عن مؤسسة التوريق الى نوعين : سندات الرأسمال وسندات الدين.

⁸⁸ - القزويني شاكرا، المرجع السابق، ص ص 124 - 125.

⁸⁹ - الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26-09-1975 المعدل و المتمم بالامر رقم 93-08 المؤرخ في 25-04-1993 والأمر رقم 96-27 المؤرخ في 09-12-1996 المتعلق بالقانون التجاري ، ج.ر ج ج عدد 27 المؤرخ في 27-04-1993.

1-سندات الرأسمال

وهي أوراق مالية ممثلة لرأسمال مؤسسة التوريق، ويعتبر المستثمر في هذا النوع من الأوراق شريكا في الرأسمال الإجتماعي للشركة المصدرة، وتتجسد شراكته في حيازته لأسهم⁹⁰.
السهم لغة مشتق من الفعل ساهم بمعنى اشترك أما اصطلاحا فهو الوثيقة التي تمثل حصة المساهم في رأسمال الشركة⁹¹.
ولقد عرفه المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 40 بقوله "السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة مساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها1.

2 - الاوراق المالية الممثلة لديون مؤسسة التوريق - السندات المالية -

الى جانب الاسهم تصدر عن الهيئة المكلفة باتوريق سندات، وهي عبارة عن صك قابل للتداول، تصدره الشركات و المؤسسات ذات الشخصية الاعتبارية بواسطة الدعوى للإكتتاب العام، ويتضمن قرض طويل الأجل يعطي لمالكة حق إستيفاء عوائد سنوية إضافة إلى الحق في إسترداد قيمته عند حلول أجال الإستحقاق⁹².

الفرع الثاني

إجراءات إصدار الأوراق المالية

تعتمد شركة التوريق عند قيامها بعملية إصدار الأوراق المالية على إجراءين وهما :
- إما أن تقوم بإصدار الأوراق المالية دون اللجوء إلى الإدخار العلني، ويعرف كذلك بالإكتتاب الخاص أو الفوري، وهو إجراء داخلي يهدف فئة معينة و هم المؤسسون وتجدر الإشارة إلى أن اللجوء إلى هذا الإجراء نادر، ويقتصر على الأسهم .
- إصدار الأوراق المالية باللجوء إلى الإدخار العلني، وهو طرح الأوراق المالية للإكتتاب فيها من طرف الجمهور (كل مستثمر في الأوراق المالية)، ويتم إكتتاب الجمهور إما من خلال البنوك والمؤسسات المالية، أو من خلال الوسطاء الماليين.

⁹⁰ - مبروك حسين، المدونة الجزائرية للبورصة(مع النصوص التطبيقية والمتممة)، الطبعة الثالثة دار هومه دار، الجزائر، 2014، ص37.

⁹¹ - منتدى ستار تايمز، الاسهم والسندات وفقا لأحكام القانون التجاري الجزائري.

⁹² - بئينة علي نور الدين ، المرجع السابق ، ص172.

عند إختيار المؤسسة للإجراء الذي سوف تتبعه فعليها أن تراعي مجموعة من الإجراءات حيث تحكم عملية إصدار الأوراق المالية مجموعة من القواعد القانونية التي يتعين على شركة التوريق الإلتزام بها.⁹³ كما تخضع الهيئة المكلفة بالتوريق بصفتها شركة مساهمة لمراقبة السلطة المكلفة بتنظيم و مراقبة عمليات البورصة⁹⁴

أولا : الترخيص بإصدار السندات والإعلام بها

يتم الترخيص للهيئة المكلفة بالتوريق بإصدار السندات من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة، ويتم تحرير نشرة الإكتتاب ويصطلح عليها المذكرة الإعلامية والتي تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة بتأشير عليها، وهذا وفقا لنص المادة 41 من القانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة⁹⁵.

وتلزم المادة 04 من النظام رقم 96-02 المؤرخ في 22-06-1996 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات و الهيئات التي تلجا علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة على إيداع المذكرة الإعلامية أمام لجنة تنظيم عمليات البورصة قبل بداية عملية الإكتتاب، وفي أجل أقصاه شهرين على الأقل قبل تاريخ الإصدار⁹⁶ وتتضمن المذكرة الإعلامية حسب نص المادة 03 من النظام رقم 96-02 السالف الذكر، العناصر الإعلامية التي تمكن المستثمرين المستهدفين من إتخاذ قراراتهم عن دراية مثل ذكر مصدر القيم المنقولة وتنظيمه ووضعيته المالية وتطور نشاطه وموضوع العملية المزمع إنجازها وخصائصها، وتؤرخ و توقع من طرف الممثل الشرعي للهيئة المصدرة .

⁹³ - لغريب ليلي، المرجع السابق، ص ص 123-124.

⁹⁴ - بلولة الطيب، قانون الشركات، دار النشر برتي، الجزائر، 2008، ص 229.

⁹⁵ - قانون 03-04 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

⁹⁶ - نظام رقم 96-02 المؤرخ في 22-07-1996 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات أو الهيئات التي تلجا الى علانية إدخار عند إصدارها قيما منقولة، ج. ر ج عدد 36، المؤرخة في 01-07-1997.

كما نصت المادة 20 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المتعلق بتطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات⁹⁷ على انه يجب أن تتضمن المذكرة الإعلامية البيانات التالية:

- تسمية الشركة متبوعة برمزها.
 - شكل الشركة ورأسمالها.
 - عنوان المقر الاجتماعي للشركة.
 - رقم تسجيل الشركة في السجل التجاري والمعهد الوطني المكلف بالإحصائيات.
 - موضوع الشركة وتاريخ النهاية العادية للشركة.
 - مبلغ الاصدار ومبلغ القروض الخاصة بالسندات.
 - سنة وطريقة حساب الفوائد ونمطها.
 - القيمة الإسمية للسندات.
 - فترة التسديد.
 - ضمانات سندات الاستحقاق .
- ما تجدر الإشارة إليه أنه لا تتضمن التأشيرة التي تقدمها اللجنة بصدد إصدار الأوراق المالية على نوعية العملية المزمع القيام بها، كما لا تتضمن رضاها من عدمه، و إنما تتضمن نوعية الإعلام المقدم للجمهور، ومدى مطابقته للنصوص القانونية لذا فيمكن للجنة رفض منح تأشيرتها إذا لاحظت أي عيب يشوب المذكرة، وفي هذه الحالة يتعين إخطار المصدر برفضها حتى يتمكن من تعديلها.
- لقد حددت المادة 06 من النظام رقم 96-02 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجا علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة الحالات التي يمكن فيها للجنة رفض تقديم التأشيرة :
- إذا كانت المذكرة الإعلامية غير مطابقة لأنظمة اللجنة وتعليماتها.

⁹⁷ - مرسوم تنفيذي رقم 95-438، المؤرخ في 23-12-1995 يتضمن تطبيق احكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج. ر ج ج عدد 80 مؤرخ في 24-12-1995.

- إذا كانت المذكرة الإعلامية غير مرفقة بالوثائق المنصوص عليها في أنظمة اللجنة.
- إذا كانت المذكرة غير مكتملة أو غير صحيحة فيما يخص بعض النقاط أو أهملت ذكر وقائع ضرورية.
- إذا كانت الطلبات الخاصة بالتعديلات المذكورة المبلغة من طرف اللجنة غير مرضية.
- إذا كانت حماية المدخر تفرض ذلك.

ثانيا : تسجيل الاوراق المالية

ألزم القانون رقم 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية⁹⁸ مؤسسة التوريق على المبادرة في تسجيل الأوراق المالية التي قامت بإصدارها لدى المؤتمر المركزي على السندات، وبمجرد تسجيل السندات لدى المؤتمر المركزي تصبح المبالغ والمستندات والأوراق المالية والتجارية المودعة لدى المؤتمر المركزي ملكا لحملة السندات، ولا تدخل في الذمة المالية لشركة التوريق ولا في الضمان العام لدائني المؤسسات المقرضة حتى في حالات التصفية والإفلاس.

المطلب الثاني

أثار إصدار الأوراق المالية

تنتج عن عملية إصدار الأوراق المالية من قبل الهيئة المكلفة بالتوريق مجموعة من الحقوق والواجبات التي تقع على عاتق أصحاب الاوراق المالية (الفرع الأول)، كما تنتج عن ذلك مجموعة من الضمانات التي تقدم لهم بهدف خلق الطمأنينة في نفوسهم وتشجيعهم على الإكتتاب (الفرع الثاني).

⁹⁸ - المادة 04 من القانون رقم 05-06، متعلق بتوريق القروض الرهنية.

الفرع الأول

حقوق وواجبات حاملي الأوراق المالية

يتمتع حامل الأوراق المالية بمجموعة من الحقوق وفي المقابل فهو ملزم بمجموعة من الإلتزامات.

أولاً : حقوق حاملي الأوراق المالية

تتمثل أساساً أهم الحقوق التي يتمتع بها مالك الأوراق المالية فيما يلي :

1 - الحقوق المالية : يتمتع حامل الأوراق المالية على حقوق مالية سواء كانت بحوزته أسهم أو سندات.

أ - الحقوق المالية التي تخولها الأسهم لحاملها:

-الحق في الحصول على نسبة من الأرباح : والمقصود بالأرباح ما تحصل عليه المؤسسة من فوائد فعلية خلال سنة مالية معينة، حيث يملك كل مساهم الحق في نصيب من هذه الأرباح وهذا النصيب يختلف باختلاف مساهمة كل مساهم في رأسمال المؤسسة، ويتم توزيع هذه الأرباح على شكل حصص بعد إقتطاع الإحتياطي القانوني الإلزامي والإختياري .

-الحق في القيمة الإسمية للسهم وإقتسام موجودات المؤسسة عند حلها :

بعد تصفية المؤسسة المصدرة والوفاء بكل إلتزاماتها يستعد المساهمون قيمة أسهمهم الإسمية أو يستردون المبالغ المدفوعة من أصل السهم، إذا لم يكون الوفاء بكل قيمتها ممكناً، وفي حالة ما إذا بقي فائضاً في الموجودات يتم تقسيمه بين المساهمين وهذا حسب نصيب كل مساهم.

وتجدر الإشارة إلى أن حاملي الأسهم الممتازة يقومون بإسترداد أسهمهم قبل غيرهم من المساهمين لتمتعهم بحق الأفضلية والأولوية⁹⁹.

⁹⁹ - ناصيف الياس، الموسوعة التجارية الشاملة(الشركات التجارية)، الجزء الثاني، عويدات للنشر والطباعة، لبنان، د.

ب-الحقوق المالية التي تخولها السندات لحاملها :

الى جانب الأسهم فإن السندات بدورها تمنح لمالكها حقوق مالية تتمثل في :

-الحق في الفوائد: وفقا للشروط المحددة في سند الإكتتاب يحق لصاحب السند الحصول

على فائدة ثابتة أو نسبية محددة من الأرباح، كما له أن يتحصل على القيمتين معا، وتستحق الفائدة رغم عدم تحقيق الشركة للأرباح.¹⁰⁰

-الحق في إسترداد القيمة الإسمية للسند : يجب على الشركة دفع قيمة السندات الإسمية في

التاريخ المتفق عليه، إلا أنه يمكن أن يتم التسديد المسبق أو التأخير في التسديد باتفاق بين أصحاب السندات والشركة على ذلك¹⁰¹.

-الحق في إستيفاء قيمة السند والحقوق الاصيقة به قبل تاريخ الاستحقاق : في حالة

اخلال المؤسسة بإحدى التزاماتها المحددة في الوثيقة المصدرة كعدم دفعها للفوائد في مواعيدها فان تلك السندات تصبح حالة الأجل¹⁰².

2 - الحق في الاعلام: يتمتع حاملي الأوراق المالية بحق الإعلام في حالة لجوء مؤسسة

التوريق إلى الإدخار العلني¹⁰³، ويقوم المستثمرون المستهدفون والراغبين في شراء الأوراق

المالية بالإطلاع على المذكرة الإعلامية، كما أنه بعد 04 أشهر من تاريخ غلق السنة

المالية تلتزم مؤسسة التوريق بنشر بيان نشاطها تحت رقابة محافظ الحسابات ويشمل هذا

البيان على السندات الحسابية السنوية، كما يشمل على تقرير تسيير يحتوي على عناصر

توضح إلزامية إعلام المستثمرين بأي تغيير يمس المذكرة الإعلامية أو مستند التأشير، وأي

حادث قد يؤثر على الأوراق المالية المصدرة من طرف مؤسسة التوريق¹⁰⁴.

¹⁰⁰ - ناصيف الياس، المرجع السابق، ص200.

¹⁰¹ - لغريب ليلي، مرجع السابق، ص130.

¹⁰² - لغريب ليلي، المرجع نفسه، ص 132.

¹⁰³ - LE CANNU Paul, GRANIER Thierry et ROUTIER Richard, Droit commercial, instrument de paiement et de credit, Titrisation, 8eme Edition, édition dalloz, France, 2010, P569.

¹⁰⁴ - لغريب ليلي، المرجع السابق، ص ص 131-132.

3 - الحق في إقامة الدعاوى : وهو الحق الذي خوله لصاحب الأوراق المالية القانون رقم 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية¹⁰⁵ الذي ينص على أنه " دون الإخلال بالعقوبات المنصوص عليها في التشريع الساري المفعول يعاقب بالحبس من ستة - 6 أشهر- إلى ثلاث-3- سنوات، وبغرامة من خمسين ألف دينار-50000دج- إلى خمسمائة ألف دينار-500000دج- ، كل مسؤول في مؤسسة التوريق أو مؤسسة متنازلة عن القروض أو المؤتمن المركزي على السندات أو أية مؤسسة أخرى مكلفة بتسيير القروض وإستردادها قدم معلومات غير صحيحة أو خاطئة، ويعاقب بنفس العقوبة كل مسؤول في المؤسسة المتنازلة يقوم بإدراج أية بيانات غير صحيحة أو خاطئة في الجدول أو في مستخرج الجدول المنصوص عليهما في المديتين 13 و14 من هذا القانون" من خلال هذا النص نستنتج أنه يحق لحامل السند رفع دعوى قضائية وفقا للقواعد المعمول بها في حالة قيام مؤسسة التوريق أو المؤسسة المتنازلة أو المؤتمن المركزي على السندات أو أية مؤسسة أخرى كلفت بتسيير القروض وإستردادها باي فعل يمكن أن يلحق أضرار بحامل السند.

ثانيا: واجبات حاملي الاوراق المالية

تتمثل مختلف الواجبات التي تنشأ على عاتق حامل الأوراق المالية فيما يلي :

1- الإلتزامات المالية: تختلف هذه الإلتزامات باختلاف نوع الورقة المالية

أ - في حالة الأسهم: يجب على المساهم وفقا لأحكام القانون التجاري أن يقدم عند الإكتتاب ربع مبلغ سهمه، إلا أنه قد يشترط نظام المؤسسة تقديم مبلغ يفوق الربع كما قد يشترط تحرير الأسهم كلية، وبعد دفع الربع المطلوب قانونا على المساهم ان يدفع ما تبقى من قيمة أسهمه وهذا وفقا لما جاء به النظام ، وإلا يطلب من المؤسسة وفي حالة ما إذ تنازل المكتتب عن ملكية أسهمه للغير فلإلتزام بالوفاء ينتقل إليه، كما لا يصح إلزام المساهم على الوفاء قبل حلول الأجل المحدد في النظام، وفي حالة وقوع المساهم في حالة إفلاس أو إعسار فيسقط أجل الديون، وتصبح حالة الآجال،

¹⁰⁵ - المادة 25 من القانون رقم 05-06 يتعلق بتوريق القروض الرهنية المرجع السابق.

ما تجدر الإشارة إليه أنه يجب أن يبقى السهم إسمياً إلى أن يحرر تماماً، وهذا حتى تتمكن المؤسسة من معرفة هوية الأشخاص الذين إنتقلت إليهم الأسهم لملاحقتهم متضامنين عند الحاجة، وعندما يجمع المساهم ربع قيمة أسهمه المطلوبة يسلم له إيصالاً بذلك، وبعدها يستبدل هذا الإيصال بشهادة أسهم، في حين تدون المدفوعات اللاحقة الأجل في السهم نفسه، وعند تحرير كامل قيمة الأسهم فعادة ما يمنح للمساهم سهماً جديداً مؤشراً عليه بما يقيد التحرير الكامل للسهم، وفي حالة التأخر عن الدفع عند حلول الآجال يخضع لفأند¹⁰⁶.

أما في حالة الإمتناع عن الدفع فيمكن للمؤسسة المطالبة بحقها أمام القضاء كما يحق للمؤسسة أن تستوفي حقها ببيع الأسهم التي لم يتم تحرير كامل قيمتها عن طريق التنفيذ في البورصة شرط إنذار المساهم الذي خرق إلتزامه بالدفع.

ب- في حالة السندات : عكس الأسهم فبالنسبة للسند فلم يشترط القانون دفع جزء من قيمة السند عند الاكتتاب ، بل ما على حامله إلا مراعاة شروط الدفع المحددة في وثيقة الإكتتاب ، أو في قرار الجمعية العامة، والوفاء قد يكون بدفع كامل المبلغ أو على شكل أقساط، أصلاً يكون نقداً، وإستثناء قد يأخذ شكل المقاصة، وفي حالة تأخر صاحب السند عن الدفع يتعرض لدفع بدل الضرر الذي يقابل قيمة الفائدة التأخيرية وهذا شريطة إنذار صاحب السند قبل ذلك وفي حالة الإمتناع عن الدفع فللمؤسسة أن تلجأ إلى التنفيذ على أمواله أو ببيع أمواله في البورصة¹⁰⁷.

2- الإلتزامات الجبائية: وهو إلتزام جاء به المشرع الفرنسي وأساسه أن حامل الأوراق المالية لا يخضعون للضريبة تبعا لأرباح الهيئة المكلفة بالتوريق وإنما يكون ذلك تبعا للمبالغ التي توزعها مؤسسة التوريق عليهم¹⁰⁸.

¹⁰⁶ - المادة 596 من الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26-09-1975 (معدل ومتمم) المتعلق بالقانون التجاري.

¹⁰⁷ - لغريب ليلي، المرجع السابق، ص 143.

¹⁰⁸ - لغريب ليلي، المرجع نفسه، ص 135.

الفرع الثاني

حماية حاملي الأوراق المالية

تتسم أسواق المال بالطابع الإحتمالي إذ أن مهارة خبراء الإستثمار في الحقوق الآجلة لا تكفل بالضرورة تحقق زيادة في محفظة الأصول أو إرتفاع عائدها، إذ يعتمد في ذلك على أسس ومعايير أخرى خارجة عن السيطرة، ومن بينها العوامل الإقتصادية والسياسية والإجتماعية، لذلك فالأوراق المالية تنطوي على قدر من الخطر لا يمكن تجنبه.

يهدف تشجيع المستثمرين في الأوراق المالية على إقتناء السندات الصادرة عن مؤسسة التوريق بصفتهم الممولين الأساسيين لعملية التوريق و المستهدفين بها تمت حمايتهم من مخاطر التعثر.

اولا : الحماية من مخاطر عجز المدين على الوفاء

تعتبر حالة عجز المدين عن الوفاء من بين المخاطر التي تهدد حاملي الأوراق المالية، إلا أنه لتجنب هذا النوع من المخاطر يمكن أن يلجأ حامل الأوراق المالية لمجموعة من الأساليب.

- الحصول على ضمان خارجي تحت تغطية مؤسسة إئتمان أو شركة تأمين، وهو ما جاء به المشرع الجزائري في ظل أحكام القانون المتعلق بتوريق القروض الرهنية، الذي ألزم التأمين على القروض محل التنازل في إطار تمويل السكن إذا كانت النسبة بين مبلغ القرض وقيمة السكن أكثر من 60%¹⁰⁹.

- إصدار أوراق مالية تتحمل بالأولوية هذا النوع من المخاطر إلا أنه يمنع للهيئة المكلفة بالتوريق الإكتتاب في هذا النوع من الاوراق.
- تقنية زيادة الضمانة وهي وسيلة أوردها المشرع المغربي ويكون مقابل الهيئة المكلفة بالتوريق عند توريق ديونها أعلى من مبلغ الأوراق المالية التي أصدرتها في مقابل تلك الديون وهذا بهدف تغطية عجز المدين على الوفاء.

¹⁰⁹ - المادة 21 من القانون رقم 06-05، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، المرجع السابق.

ثانيا: الحماية من مخاطر سوء التسيير

و يكون ذلك بإتخاذ مجموعة من التدابير:

- منع الهيئة المكلفة بالتوريق من الإقتراض، وبالتالي فلا يمكن أن تقوم بتغطية.

الديون الرهنية التي إشترتها إلا مما تتحصل عليه نتيجة إصدار الأوراق المالية.

أو بتوظيف مردودية سبق إقتاؤها .

-منع الهيئة المكلفة بالتوريق من التنازل عن الديون المقتناة أو رهنها، وهو تدبير اورده

المشرع المغربي، إذ يمنع على شركة التوريق رهن الديون المقتناة رهنا حيازيا ،كما يمنع

على هيئة التوريق التنازل عن القروض الرهنية المقتناة، إلا أنه يمكنها ذلك إذا سمح لها

نظام تسييرها ، ولكن يجب أن تكون الديون التي مازالت مسجلة في أصوله تقل عن 10%

من المبلغ الأصلي للأوراق المالية المصدرة ، بمقارنة هذه التدابير مع الرهون العقارية

التي تصنع هذه الأوراق المالية نقول أن أهم تدبير لحماية حاملي الاوراق المالية هي

الرهون المقاربة من الدرجة الأولى المرتبطة بهذه الأوراق.

مما تقدم نستنتج أن عملية التوريق تحكمها عمليتين تتمثل العملية الأولى في تحويل محفظة

القروض وهي قروض رهنية من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة الهيئة المكلفة بالتوريق، أما العملية

الثانية تتمثل في إصدار هذه الأخيرة أوراق مالية لذا يطلق البعض على هذه العملية ايضا تسمية

الإستعمار الجماعي في الحقوق الأجلة، وتتصب على تحويل الديون الى اوراق مالية قد تكون

أسهما أو سندات، إلا انه من الناحية العملية نلاحظ ان الأوراق المالية التي تصدرها الهيئة المكلفة

بالتوريق تكون غالبا سندات، ولهذا السبب هناك من يطلق على عملية التوريق انها عملية تسنيد

الديون¹¹⁰.

¹¹⁰ - هشام فضلي، الإستثمار الجماعي في الحقوق الأجلة (التوريق)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2004، ص ص

خاتمة

يعتبر التوريق من النظم الحديثة التي تم إبتكارها من أجل إعادة تمويل القروض عامة، والقروض العقارية خاصة، حيث ظهرت هذه التقنية كحل إستراتيجي لمواجهة العجز المالي للبنوك والمؤسسات المالية، الناتج عن تقديم قروض متوسطة وطويلة الأجل.

ويقصد بالتوريق تحويل القروض الغير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق المالية، وهو بهذه الصفة يجمع بين عدة أطراف: فهناك المؤسسة المتنازلة (بنك أو مؤسسة مالية)، وهي الدائن الأصلي أو المقرض، حيث تقوم بالتنازل عن محفظة قروضها إلى طرف ثاني يسمى مؤسسة التوريق، وهي هيئة متخصصة تقوم بتحويل محفظة القروض إلى أوراق مالية لعرضها للاكتتاب، وأخيرا نجد المستثمر الذي يقوم بإقتناء هذه الأوراق المالية.

والتوريق هو الآلية القانونية التي تحكم إعادة التمويل ألرهنى في الجزائر، إعتمادا على القانون رقم 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، من خلال دراستنا لأحكام هذا القانون نلاحظ أن المشرع الجزائري قد حصر عملية التوريق في القروض الممنوحة بغرض تمويل السكن دون غيرها من القروض، وهذا يعود لطبيعة هذه القروض كونها طويلة الأجل، ونشكل مخاطر لتجميد الأموال، ونقص السيولة لدى البنوك، مع العلم أن التوريق في مفهومه يمكن أن يشمل كل أنواع القروض .

كما نستشف من خلال القانون رقم 05-06 المذكور أعلاه أن التوريق في الجزائر يتميز مجموعة من الخصوصيات نجيزها فيما يلي:

- إن التوريق في النظم الغربية يعني التخلص النهائي عن الديون بعد التنازل عنها، بينما لا يعني ذلك حسب أحكام القانون الجزائري، الذي ألزم المؤسسة المتنازلة بإستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها أو لكونها صعبة التحصيل بالنسبة لمؤسسة التوريق.

- يقتصر التوريق في القانون الجزائري على تحويل الأصول إلى سندات دون الأسهم، لأن إصدار هذه الأخيرة تتطلب بعض التقنيات والهياكل التي لا تتوفر في الجزائر كالسوق المالية النشيطة والوسطاء الفاعلين فيها.

- كما يقتصر التوريق في القانون الجزائري على القروض الرهنية أي العقارية، على خلاف الدول الغربية التي إتسعتفي مجالات التوريق ليشمل حتى القروض الإستهلاكية وهذا راجع لكون ضمانات القرض العقاري في الجزائر أكثر تحفيزا للمستثمرين على خلاف القروض الاستهلاكية .

إلا انه رغم وجود هذا النص القانوني إلا أن التطبيق الفعلي لآلية التوريق في الجزائر ما يزال بندرج ضمن المشاريع المستقبلية، إذ أنه لا نلمس وجود فعلي لها، ولذلك يجب توافر شروط محددة، وفي مقدماتها على الجهاز المصرفي أن يعتمد على هذا النظام ويعتمد عليه وعلى البنوك التخطيط للتوسع في الخدمات المصرفية الجديدة والمشروعات الإستثمارية، وعلى الدولة ضمان توفر الإطار المؤسساتيالكفئكتوفر سوق قيم منقولة نشيطة، وجود شركات متخصصة في تداول الأوراق المالية، وضع جهات رقابية منظمة لعملية التوريق وإحداث نصوص تشريعية تتلائم مع تطور السوق المالية واصلاح النظام المالي بما يتماشى مع اقتصاد السوق.

قائمة المراجع

أولا : باللغة العربية

1 - الكتب :

- 1- احمد فاروق وشاحي، عملية التوريق بين النظرية و التطبيق، دراسة لأحكام القانون المصري و القوانين المقارنة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، المؤسسة الفنية للطباعة والنشر جمدي سلامة ، 2008.
- 2- الشواربي عبد الحميد و الشواربي محمد ، إدارة مخاطر التعثر المصرفي من وجهتي النظر المصرفية و القانونية ، الطبعة الأولى ، الإسكندرية ، 2007.
- 3- القزويني شاكر، محاضرات في اقتصاد البنوك ، الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، المطبعة الجهوية وهران ، 2011.
- 4- الكسواني عامر محمود ، أحكام الالتزام ، (آثار الحق في القانون المدني ، دراسة مقارنة) ، الطبعة الثانية ، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، عمان ، 2010.
- 5- بلوله الطيب ، قانون الشركات ، برتي اديسيون ، الجزائر ، 2008 .
- 6- عبيد علي احمد الحجازي ، التوريق و مدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، الطبعة الثانية ، دار النهضة العربية القاهرة ، دار الهاني للطباعة ، 2001.
- 7- حسين فتحي ، التوريق المصرفي للديون ، (الممارسة و الإطار القانوني)، دار أبو المجد للطباعة، الهرم ، 1999.
- 8- فضلي هشام، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة ، (التوريق) ، دار الفكر الجامعي ، الإسكندرية، 2004.
- 9- ناصيف الياس، الموسوعة التجارية الشاملة(الشركات التجارية)، الجزء الثاني، عويدات للنشر والطباعة، لبنان، دس،ن.
- 10- مبروك حسين ، المدونة الجزائرية للبورصة ، مع النصوص التطبيقية و النصوص المتممة ، الطبعة الثانية ، دار هومه ، الجزائر ، 2014 .

2 - الرسائل والمذكرات :

أ - الرسائل الجامعية :

- بئينة علي نور الدين، التنظيم القانوني لتوريق الحقوق المالية (دراسة تحليلية مقارنة بين القوانين الوضعية) ، رسالة لنيل درجة الدكتوراه في الحقوق ، جامعة القاهرة ، 2012.

ب- المذكرات الجامعية :

1 - زقير عادل، تحديث الجهاز المصرفي العربي لمواكبة تحديات الصيرفة الشاملة، (دراسة حالة الجهاز المصرفي الجزائري) ، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009 .

2 - سرارمة مريم، دور المشتقات المالية و تقنية التوريق في ازمة 2008، دراسة تحليلية، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسير، جامعة منتوري قسنطينة ، 2011-2012 .

3- عبد الرحيم نادية، تطور الخدمات المصرفية و دورها في تفعيل النشاط الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، فرع نقود وبنوك ، جامعة الجزائر 03 ، 2011

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

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

3 - مقالات منشورة في مجلات :

- بلعيساوي محمد الطاهر، " توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري "، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والاقتصادية والسياسية، العدد 03، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2010.

- بن رجم محمد خميسي، " التوريق وواقعه على الأزمات المالية "، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2010.

- ددر نصيرة، " التوريق البنكي أداة لجلب السيولة و تحقيق الربح "، دراسة اقتصادية، العدد الثاني عشر، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.

- سقلاب فريدة، " حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي "، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 05، العدد 01، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2012.

- سنقرط سامر، " التوريق كأداة تمويل واستثمار "، مجلة البنوك في الأردن، العدد السابع، المجلد الرابع والعشرون، 2005.

- عبيدات الاء، " التوريق، المفهوم، المزاي، الأساليب "، مجلة البنوك في الأردن، العدد السابع، المجلد الرابع والعشرون، جويلية، 2005.

4 - مقالات في ملتقيات

1- 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 حسيبة بن بوعلي، الشلف، أيام 25-26 نوفمبر 2008.

قائمة المراجع

2- علي محي الدين القره داغي ، الصكوك الإسلامية ، التوريق و تطبيقاتها المعاصرة ، دراسة فقهية ، إقتصادية ، تطبيقية ، منظمة المؤتمر الإسلامي ، مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الدورة التاسعة عشر ، إمارة الشارقة ، دولة الإمارات العربية المتحدة ، د س ن .

3- كسال سامية " دور نظام توريق القروض الرهنية في تمويل الترقية العقارية " الملتقى الوطني حول اشكالات العقار الحضري واثرها على التنمية في الجزائر كلية الحقوق والعلوم السياسية جامعة محمد خيضر يومي 17-18 فيفري 2013 بسكرة.

4- محمد عبد الحليم عمر ، الصكوك الإسلامية، التوريق وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة التاسعة عشرة، إمارة الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، د س ن .

5- يوسفات علي وبوزيان رحمانى هاج، التوريق والأزمة المالية العالمية، الملتقى الدولي الثاني: حول الأزمة المالية الرهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس ملبانة، الجزائر، يومي 05 و 06 ماي 2009.

5 - النصوص القانونية :

- نصوص تشريعية :

1- أمر رقم 75-59 مؤرخ في 16 سبتمبر 1975 يتضمن القانون التجاري ج ر ج ج عدد 77 صادر في 26 سبتمبر 1975 (معدل و متمم).

2- أمر رقم 75-58 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 يتضمن القانون المدني ج ر ج عدد 78 مؤرخ في 30 سبتمبر 1975 (معدل و متمم).

3- أمر رقم 75-59 المؤرخ في 26-09-1975 المعدل و المتمم بالأمر رقم 93-

08 المؤرخ في 25-04-1993 و الأمر رقم 96-27 المؤرخ في 09-12-

1996 المتعلق بالقانون التجاري ، ج.ر.ج.ج عدد 27 المؤرخ في 27-04-

1993

- 4- أمر رقم 90-10 مؤرخ في 14 افريل 1990 يتعلق بالنقد و القرض ج ر عدد 16 صادر في 18 افريل 1990 (ملقى)
- 5- أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 اوت 2003 يتضمن قانون النقد و القرض ج ر ج ج عدد 52 صادر في 27 اوت 2003 معدل و متمم بموجب الامر رقم 10-04 المؤرخ في 26 اوت 2010 ج ر عدد 50 صادر في 01 سبتمبر 2010
- 6- قانون رقم 03-04 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23 ماي 1993 ، المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، ج.ر.ج.ج عدد 11 مؤرخ في 19 فيفري 2003
- 7- قانون رقم 06-05 مؤرخ في 20 فبراير 2006، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، ج.ر.ج.ج العدد 15 المؤرخ في 12 مارس 2006
- 1- نصوص تنظيمية : المرسوم التشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23-05-1993، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل و المتمم بموجب القانون رقم 03-04 المؤرخ في 17-02-2003
- 2- مرسوم تنفيذي رقم 95-438 المؤرخ في 23-12-1995 يتضمن تطبيق احكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة و التجمعات، ج، ر، ج، ج، عدد 80، المؤرخة في 24-12-1995.
- 3- نظام رقم 96-02 المؤرخ في 22-07-1996، المتعلق بلاعلام الواحبنشره من طرف الشركات او الهيئات التي تلجأ الى علانية ادخار عند اصدارها قيما منقولة، ج، ر، ج، ج عدد 36، المؤرخة في 01-07-1997.

1 - سعيد عبد الخالق، توريق الحقوق المالية، دليل المحاسبين، من الموقع الالكتروني،
http://www.TAHASOFT.com. بتاريخ 15 أفريل 2016 ، سا 18:30.

2 - مزايا و تكلفة التوريق، من الموقع الالكتروني
http://www.godof,algerio forum.net بتاريخ 17 أفريل 2016، على
الساعة 20:00.

3 - ماهية التوريق / - التوريق : دراسة في الماهية والمرتكزات. من الموقع
الالكتروني 8528 /godof. Alegria forum. Net بتاريخ 09-05-2016
على الساعة 17:00.

4- منتدى ستار تايمز، الاسهم والسندات وفقا لأحكام القانون التجاري الجزائري.
ثانيا باللغة الفرنسية :

1 - Les ouvrages :

1 - BEACCO Jean-Michel et HUBAUD Benoit , Titrisation, maillon
clé du financement de l'économie , Edition RB , paris 2013.

2 - CERESOLI Michéle et GUILLAUD Michéle, Titrisation gestion
financière de la banque , ESKA ,1992.

3 - PRUM André , La Titrisation .

4 - GRANIER Thierry et JAFFEUX Corynne ,La Titrisation aspects
juridique et financier économique ,2^{eme} Edition , Paris, 2004.

8-- LE CANU Paul et ROUTIER Richard , Droit Commercial
, Instruments de Paiement et de crédit ,Titrisation,8^{eme} édition
DALLOZ,,2000.

Mémoire :

قائمة المراجع

– ARAB Sofiane, La Titrisation des créances bancaires, mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme supérieur d'étude bancaires , école supérieure de banque, novembre 2008.

قائمة أهم المختصرات

أولا : باللغة العربية .

- ج ر ج ج : الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية .
- ص : صفحة.
- ص ص : من صفحة إلى صفحة .
- د س ن : دون سنة النشر.

ثانيا : باللغة الفرنسية.

P : page.

P P : de la page à la page.

Op . Cit : Opus Citatum.

الفهرس

الصفحة	الموضوع
	قائمة المختصرات :
01.....	مقدمة.....
03.....	الفصل الأول : ماهية التوريق.....
04.....	المبحث الأول : مفهوم التوريق.....
04.....	المطلب الأول : التعريف بالتوريق.....
05.....	الفرع الأول : تعريف التوريق و أنواعه.....
05.....	أولا : تعريف التوريق.....
08.....	ثانيا : أنواع التوريق.....
09.....	الفرع الثاني : أهداف التوريق.....
10.....	أولا : الأهداف الإقتصادية للتوريق.....
11.....	ثانيا : الأهداف الرقابية للتوريق.....
11.....	المطلب الثاني : نشأة التوريق.....
12.....	الفرع الأول : نشأة التوريق في القانون المقارن.....
12.....	أولا : نشأة التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية.....
13.....	ثانيا : نشأة التوريق في فرنسا.....
14.....	الفرع الثاني : نشأة التوريق في القانون الجزائري.....

- المبحث الثاني : أركان عملية التوريق و أساليبه في القانون الجزائري.....15
- المطلب الأول : أركان عملية التوريق.....15
- الفرع الأول : الأطراف الفاعلة في عملية التوريق15
- أولا : الأطراف الفاعلة الداخلية في عملية التوريق.....16
- ثانيا :الأطراف الفعلة الخارجية في عملية التوريق.....20
- الفرع الثاني : الشكلية في عملية التوريق.....22
- الفرع الثالث : المحل في عملية التوريق.....23
- المطلب الثاني : الأساليب القانونية لنقل الأصول في عملية التوريق.....24
- الفرع الأول : حوالة الحق.....24
- أولا : التعريف بحوالة الحق.....24
- ثانيا: نفاذ حوالة الحق و أثارها في عملية التوريق.....27
- الفرع الثاني : إستبدال الدين و المشاركة الجزئية.....29
- أولا : التجديد.....29
- ثانيا : المشاركة الجزئية.....30
- الفصل الثاني : مراحل تنفيذ عملية التوريق.....31
- المبحث الأول : مرحلة التنازل عن الأصول محل عملية التوريق.....32
- المطلب الأول : شروط التنازل عن الأصول محل عملية التوريق.....33
- الفرع الأول : الشروط المتعلقة باتفاقية التنازل.....33

- أولا : الشروط المتعلقة بالشكل الذي تتخذه إتفاقية التنازل.....33
- ثانيا : شروط نفاذ إتفاقية التنازل.....34
- الفرع الثاني : الشروط المتعلقة بالقروض محل التنازل.....35
- أولا : الشروط المرتبطة بالقروض بحد ذاتها.....35
- ثانيا : الشروط المرتبطة بملحقات القروض.....36
- المطلب الثاني : إجراءات التنازل عن الأصول محل عملية التنازل.....36
- الفرع الأول : إبرام جدول التنازل.....36
- أولا : بيانات جدول التنازل.....36
- ثانيا : تسجيل جدول التنازل.....37
- الفرع الثاني : تسيير الأصول محل التنازل.....38
- المبحث الثاني : مرحلة إصدار الأوراق المالية.....40
- المطلب الأول : كيفية إصدار الأوراق المالية.....40
- الفرع الأول : التعريف بالأوراق المالية.....41
- أولا : تعريف الأوراق المالية.....41
- ثانيا : التمييز بين السندات و الأسهم.....41
- الفرع الثاني : إجراءات إصدار الأوراق المالية.....43
- أولا : الترخيص بإصدار الأوراق المالية و الإعلام بها.....44
- ثانيا : تسجيل الأوراق المالية.....46

- 46.....المطلب الثاني : آثار إصدار الأوراق المالية.
- 47.....الفرع الأول : حقوق وواجبات حاملي الأوراق المالية.
- 47.....أولا : حقوق حاملي الأوراق المالية.
- 49.....ثانيا : واجبات حاملي الأوراق المالية.
- 51.....الفرع الثاني : حماية حاملي الأوراق المالية.
- 51.....أولا : الحماية من مخاطر عجز المدين عن الوفاء.
- 52.....ثانيا : الحماية من مخاطر سوء النية.

الخاتمة

قائمة المراجع

ملخص:

من بين ما أفرزته الهندسة المالية تقنية التوريق، الذي أحدث ثورة في أسواق المال العالمية، بداية من الولايات المتحدة الأمريكية في سبعينيات القرن الماضي لينتشر بعد ذلك في مختلف الدول، حيث سمح للبنوك والمؤسسات المالية من إيجاد حل لمشكلة توفير السيولة والتخلص من ديونها المتراكمة، وهذا عن طريق تحويل القروض وادوات الديون غير السائلة الى أوراق مالية سائلة (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق المال.

Résumé :

Parmi les innovations qu'a produites l'ingénierie financière, la technique de la titrisation (dont les premières opérations de titrisation ont commencé aux états- unis dans les années soixante dix du siècle dernier et suivis après par le reste du monde) a révolutionné les marchés financiers mondiaux et a permis aux banques et aux établissements financiers de trouver des solutions aux problèmes de disponibilité de liquidités et de se libérer de leurs dettes accumulées. Et ce, en transformant les actifs illiquides (titres) en titres négociables et liquides dans les marchés financiers.