وزارة التعليم العالي والبحث العلمي.
جامعة مولود معمري – تيزي وزو
الحقوق و العلوم السياسية
قسم الحقوق

توريق الـ

مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون
تخصص: قانون الأعمال

من إعداد الطالبتين:

- سليماني مليكة
- بوندر كريمة

تحت إشراف الأستاذة :

د/أوباية مليكة

لجنة المناقشة:

د/حسين فريدة،أستاذة محاضرة "أ، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.....رئيسا

د/أوباية مليكة، أستاذة محاضرة "ب، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.....مشرفا ومقررا

د/القبي حفيظة،أستاذة محاضرة "ب، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.....ممتحنا

تاريخ المناقشة:2019/09/29

"اقْرَأْ بِاسْمِ رَبِّكَ الَّذِي خَلَقَ (1) خَلَقَ الْإِنسَانَ مِنْ عَلَقٍ (2) اقْرَأْ وَرَبُّكَ الْأَكْرَمُ (3) الَّذِي عَلَّمَ بِالْقَلَمِ (4) عَلَّمَ الْإِنسَانَ مَا لَمْ يَعْلَمْ (5)"

صدق الله العظيم

شكر وعرفان

نحمد الله تعالى ونشكره على نعمه وحسن عونه ونصلي ونسلم على خاتم الأنبياء والمرسلين صلوات الله وسلامه عليه.

نتقدم بالشكر الجزيل والاحترام والتقدير إلى الأستاذة الفاضلة الدكتورة **أوباية مليكة** على حسن قبولها الإشراف على هذا العمل وتقديمها لنا النصح والإرشاد.

كما نتقدم بالشكر لأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه المذكرة.

وإلى كل من ساعدنا في انجاز هذا الموضوع سواء بالمراجع والنصائح كما لا يفوتنا أن نتوجه بالتحية الخالصة إلى أساتذتنا الكرام في شتى الأطوار وإلى من قدم لنا يد المساعدة وأنار لنا الطريق، و إلى من قام بطباعة هذه المذكرة .

إلى كل هؤلاء نهدي هذا الجهد البسيط كتعبير عن عرفاننا وفائق أمنياتنا.

مليكة و كريمة

إهداء

أهدي تحية عطر إلى أعز وأعظم شخص والدي

إلى من جعلتني زهرة في بستانها إلى من سهرت الليالي من أجلي

أمي

إلى أخواني وكل عائلة بوندر

إلى زميلتي التي شاركتني العمل مليكة.

و إلى جميع أساتذة قسم الحقوق تيزي وزو.

كريمة

إهداء

الحمد لله الَّذِي أنار لنا درب العلم و المعرفة ,ووفقنا لانجاز هذا العمل المتواضع .

أهدي هذا العمل لكل من شجعاني طيلة مشواري الدراسي إلى والدي الكريمين, مع خالص حبي لهما, أطال الله في عمرهما و أمدهما بالصحة و العافية.

إلى كل أفراد عائلتي.

إلى كل أساتذتي الذين علموني.

إلى من شاركتني في إعداد هذا العمل المتواضع بوندر كريمة و إلى كل عائلتها الكريمة .

و إلى كل من يحبني وساندني وإلى أصدقائي جميعا .

كما لا يفوتني أيضاً أن أتقدم بالشكر لكل من ساعدني في إخراج هذا البحث وكل من دعمني ووقف إلى جانبي.

مليكة

مقدمة

عرف القطاع المالي والمصرفي في العالم تطورا كبيرا ،لاسيما فى نشاط البنوك، حيث ازداد حجم الخدمات المالية التي تقدمها للإقتصاد بجميع المتدخلين فيه من أفراد عاديين، وأعوان إقتصاديين، كما تنوعت القروض التي تمنحها، فا تسع نطاق آلياتها بظهور تقنيات جديدة لم تكن توفرها من قبل، من أهمها توريق القروض الرهنية.

كانت البنوك تمنح قروض مصرفية تقليدية ،تتخذ هذه القروض شكل قروض قصيرة، متوسطة و طويلة المدى، ولكن مع التطور الإقتصادي والمالي لنشاطها أصبحت تقدم قروض على شكل أوراق مالية ويعد التوريق إحدى هذه التقنيات التي تسمح لها بالتمويل بهذه الأوراق المالية.

يعود أصل ظهور التوريق إلى الولايات المتحدة الأمريكية خلال فترة السبعينات، إذ ظهرت هذه الآلية من أجل إخراج سوق التمويل الرهني من الأزمة التي كانت تواجهه([1])، فقد كان هدف الولايات المتحدة الأمريكية هو العمل على إعادة التوازن للنظام المالي الأمريكي مع التركيز على الإنشغال الرئيسي أنذاك وهو تدعيم تمويل السكن،إذ تم في عام 1930 وضع النظام المالي الأمريكي لتمويل السكن في الوقت نفسه مع النظام المصرفي، لينتج بذلك تقسيم ثنائي للنظام المالي بخلق قطاعين هما:قطاع البنوك التجارية، و قطاع صناديق الإدخار([2]).

في بداية الثمانينات عرف التوريق انتشارا واسعا نحو مختلف دول العالم بداية بالدول المتقدمة ثم إلى العديد من الدول السائرة في طريق النمو.

عرفت الجزائر تقنية التوريق في التسعينات نتيجة للتطورات التي شهدها سوق الرهن العقاري، وتراجع قدرات الدولة في إشباع الإحتياجات الإجتماعية للسكان في مجال

[1]- إبرير فوزية- حموم لكاهينة ، الإطار القانونى للتوريق فى القانون الجزائري، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر فى الحقوق شعبة القانون العام ، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة بجاية ،2016 ، ص 1.

[2]- مصطفاوي سميرة ، البنوك في مواجهة آلية التوريق، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون الدولي للأعمال- كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، 2016، ص 11 .

توفير مسكن ملائم لهم، فتم تكريسها وتنظيمها بموجب القانون رقم06-05 المؤرخ في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية([1])، نظرا لعجز الدولة الجزائرية على توفير السيولة من أجل منح تمويلات لقطاع السكن، وأمام تصعيب البنوك التجارية وتعقيدها منح القروض السكنية و اشتراطها ضمانات يعجز العديد من طلاب هذه القروض توفيرها .

يعتبر السكن هو من أهم احتياجات الإنسان فهو المكان الوحيد الذى يحس فيه بالأمان، ويعتبره أهم نقطة ينطلق منها من أجل تحقيق مختلف طموحاته، ورفاهيته وتطوره وهو حق دستوري سواء على الصعيد الإجتماعي، أوالإقتصادي و لهذا فإن توفير السكن أصبح ضرورة لابد منها .

أمام الطلب المتزايد على الوحدات السكنية، ومن أجل الحد من عجز الدولة على توفير هذه الوحدات، و لمنح البنوك الضمانات الكافية عملت الجزائر على البحث عن وسيلة تمكنها من الخروج من هذه الأزمة، فاقتادت بتجارب الدول الأخرى لاسيما الولايات المتحدة و العديد من الدول الأروبية ، فنقلت عنها تقنية التوريق .

توصلت إلى أن الحل للخروج من المعضلة التي شهدها قطاع السكن لن يكون إلا عن طريق خلق مؤسسات مالية متخصصة في تمويل قطاع السكن، خاصة للعائلات التي يكون دخلها محدودا، أو متوسطا، والتي كانت تعاني من قبل صعوبة الحصول على هذا النوع من القروض أو التمويل بسبب عدم قدرتهاعلى الإدخار من أجل الحصول على مسكن ملائم لها، لهذا أنشأت هذه المؤسسة المالية و التي أطلق عليها تسمية "مؤسسة إعادة التمويل الرهني" على تحقيق حلم هذه الفئات من المجتمع، من خلال تسهيلها و تيسيرها لسبل الحصول على القرض السكني، والتخفيف من الشروط المتعلقة بهذا النوع من القروض.

[1]- قانون رقم 06-05 مؤرخ في20 فبراير سنة2006، يتعلق بتوريق القروض الرهنية،ج رعدد 15، صادر في 12 مارس 2006.

بذلك برز التوريق كآلية ذات أهمية سواء بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية، والمستثمرين ،وكذلك بالنسبة للإقتصاد الوطني ككل ،إذ سمح لكل واحدة من هذه الأطراف بالحصول على غايتها ،وفي الوقت نفسه وفر لها الضمانات الكافية عند ذلك.

إن البحث في موضوع التوريق يكتسي أهمية كبيرة، باعتباره أداة مالية حديثة سواء لمواجهة مخاطر القرض السكني، أوبالنسبة للتمويل ،ومن هذا المنطلق، قمنا بطرح الإشكالية التالية :**كيف كرس المشرع الجزائري عملية توريق القروض الرهنية كآداة مالية جديدة ذات أهمية في مواجهة مخاطر القرض السكني وفي المساهمة في التمويل ؟** .

للإجابة على هذه الإشكالية قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى فصلين، تناولنا في الفصل الأول منها التوريق الية جديدة لمواجهة مخاطر القروض الرهنية ،أما الفصل الثاني خصصناه لتجسيد عملية توريق القروض الرهنية .

الفصل الأول

الإطار المفاهيمي للتوريق كآلية جديدة لمواجهة مخاطرالقروض الرهنية

يعتبر عمل البنوك تجسيد لظاهرة الوساطة المالية وهي التقريب بين الأشخاص الذين يملكون فائض مالي والأشخاص الذين هم بحاجة إلى اقتراض أموال، فالنشاط التقليدي للبنوك يقوم على جمع المدخرات ومنح قروض طويلة الأجل.

نظرا لأهمية عمل هذه البنوك وضرورة مواكبة محيط إقتصادي سريع التطور خلق الحاجة إلى تدعيم هذا النشاط عن طريق آليات جديدة للتمويل وهذا ما تم في السنوات السبعينات، بحيث شهد النظام المالي الدولي مجموعة من التغيرات أدت إلى تطور العمل المصرفي وخلق أدوات مالية جديدة لم يشهد استعمالها من قبل، وأهم ما تم استحداثه في هذا المجال هو التوريق([1]).

تعد تقنية توريق القروض الرهنية آداة حديثة في مجال نشاط البنوك و المؤسسات المالية، استحدثها المشرع الجزائري بعد الإصلاحات التي أدخلها على القطاع المصرفي و المالي([2]) ليسمح من خلالها لمؤسسات هذا القطاع بتمويل قطاع السكن بكل أريحية ، ودون التخوف من مخاطر هذا النوع من القروض التي تتميز بطول مدتها وبضعف الضمانات التي يقدمها المقترضون .

تتمتع آلية التوريق بخصوصيات فريدة من نوعها، إذ بواسطتها يتم تحويل موجودات مالية غير سائلة إلى أوراق مالية يمكن بيعها في الأسواق المالية للمستثمرين([3]).

إن دراسة موضوع توريق القروض الرهنية يستوجب علينا بداية التطرق إلى ماهية التوريق لفهم هذه التقنية بشكل عام (المبحث الأول)، التطرق إلى الأطراف المتدخلة في عملية التوريق والتي تقوم بتنفيذها(المبحث الثاني).

[1]– مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق ، ص 4

[2] - إفتياس سليمة ، بومراو سميرة ، التوريق كآلية لإعادة التمويل، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في الحقوق ، تخصص القانون العام للأعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة بجاية ،2018 ،ص5.

[3]– المرجع نفسه ، ص4.

المبحث الأول

ماهية توريق القروض الرهنية

يعتبر مصطلح التوريق مصطلح حديث و لقد عرفته الجزائر بعد الإصلاحات التي شهدتها في المجال المالي ،والمصرفي و يقصد با لتوريق تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية و لتوضيح ماهية هذه التقنية سنتطرق إلى مفهومها بضبط تعريف لها ،ثم أهميتها مع إبراز الأسباب التي أدت إلى ظهور هذه التقنية ،و أهم المراحل التي عرفتها سوق القروض الرهنية في الجزائر ،باعتبار أن آلية التوريق ظهرت نتيجة لتطور سوق القرض الرهني (المطلب الأول)، و تحديد دورها في مواجهة مخاطر القروض السكنية (المطلب الثاني) .

المطلب الأول

مفهوم توريق القروض الرهنية

يعود أول ظهور لآلية التوريق إلى الولايات المتحدة الأمريكية ،التي لعبت دور الرائد في تطويرها و انتشارها حيث عملت على إخراج سوق التمويل العقاري من الأزمة التي كان يواجهها ،بفضل تقنية التوريق ونظرا للنتائج التي حققتها هذه التقنية في الولايات المتحدة توسعت لتشمل العديد من الدول في العالم ، و قد كرستها في تشريعاتها الوطنية ،لكن مع انفجار فقاعة الإ سكان الأمريكي خلال عام 2006 تم تطورها فيما بعد لأزمة مالية عالمية 2008/2007([1])، بعد انهيار بنك الاستثمار " ليمان براذرز" الأمريكي بسبب افراطه في

[1] - يوسفات علي ، بوزيان رحماني هاجر ،" التوريق و الأزمة المالية العالمية " مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية والمصرفية ، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي 5 – 6 ماي 2009 ص 2 .

منح قروض سكنية بالإعتماد على تقنية التوريق، وجهت أصابع الإتهام إلى الأدوات المالية المورقة وإعتبارها كأحد متسببين في الأ زمة([1])، مما أضعف فيما بعد على الإقبال على هذه التقنية .

نظرا لحداثة هذه التقنية يستوجب منا توضيح مصطلح التوريق من خلال تعريفه (الفرع الأول) ،مع تبيان أهمية هذه التقنية (الفرع الثاني) ، دون إغفال الأسباب التي أدت إلى ظهور عملية التوريق (الفرع الثالث).

الفرع الأول

تعريف التوريق

اختلفت التعاريف التي أطلقت على مصطلح التوريق، بحيث نجد أن الفقه مثلا لم يتفق على تعريف موحد للتوريق، وبالتالي من أجل تقديم تعريف أوضح لهذا المصطلح يستدعي تعريفه من الناحية اللغوية (أولا)، ثم من الناحية الفقهية (ثانيا)، وأخيرا تعريفه من الناحية القانونية (ثالثا).

أولا:التعريف اللغوي

التوريق لغة مصدر ورَّق ، يقال ورَّق إذا أخرج ورقه، وأورق الشجر أي ظهور ورقه، وأورق الشخص إذا ازداد ورقه أي ماله.

فالتوريق في اللغة هو الحصول على الورق إما بظهوره وإما بأخذه من محله([2]).

وورق فلان بمعنى جهز ورق للكتابة ودون فيه، والورق بفتح الراء من الشجر معروف، وورق الشباب تطلعه، والورق بكسر الراء النقود([3]).

---

[1]– يوسفات علي ، بوزيان رحماني هاجر ، مرجع سابق ، ص 2 .

[2] -مصطفاوي سميرة، مرجع سابق، ص 06.

[3]– نايف بن جمعان جريدان ،بابكر مبارك عثمان الشيخ ، "التمويل عبر توريق الديون من وجهة نظر مالية واسلامية "، المجلة الإقتصادية والمالية، العدد 02، الجامعة الإسلامية ،غزة 2017 ،ص51.

التوريق لغة مشتق من الورق بكسر الراء ، وهو الفضة وما يليها من النقود والأموال([1])، لقوله تعالى :"فابعثوا أحدكم بورقكم هذه إلى المدينة "([2]).

ثانيا : التعريف الفقهي

يعرف جانب من الفقه التوريق على أنه **وسيلة حديثة للتمويل دون تكلفة تذكر، وذلك بإصدار عدد من سندات المديونية المتجانسة والتي هي من طبيعة واحدة، ويبيعها لجمهور المستثمرين من خلال الجهاز المصرفي أو سوق رأس المال([3]).**

ما يمكن استنتاجه من خلال هذا التعريف أنه يبرز جانب التمويل للعملية ، ولا يعطي الأساس الذي يستند عليه أي إصدار سندات المديونية ، كما أنه يفهم أن الأصول المنقولة للبنك البادئ للتوريق (المؤسسة المتنازلة) ، وسندات المديونية التي تصدرها المنشئة المتخصصة في عمليات التوريق شيئ واحد .

ولقد عرفه أخرون على أنه :" **تحويل الديون العادية في البنوك إلى سندات تصدرها منشأة متخصصة تسمى شركة التوريق بهدف إحلال تمويل طويل الأجل محل تمويل قصير الأجل ([4]).**

وهناك من عرف التوريق على أنه :" **أداة مالية مستحدثة تفيد جمع بنك ما لمجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة بأصول في شكل دين واحد، معزز ائتمانيا ثم عرضه من خلال هيئة متخصصة بالإكتتاب في صورة أوراق مالية ([5]).**

---

[1]– خير الدين محمود بوزرب ، أبو بكر الشريف خوالد ، " التوريق المصرفي ودوره في حدوث الأزمة المالية العالمية 2008 " ، بغداد للعلوم الإقتصادية ، العدد الواحد والخمسون 2017 ، ص 264.

[2] - الآية 19 من سورة الكهف .

[3] - نقلا عن بلعيساوي محمد الطاهر، "دور البرلمان في تقنين عملية توريق القروض الرهنية"، مجلة البرلمان واستراتيجية الأمن الاقتصادي، عدد 02، جويلية 2008، ص 103ومابعدها.

[4]– عبد الحميد الشواربي، محمد الشواربي، إدارة مخاطرالتعثر المصرفي، من وجهتي النظر المصرفية والقانونية ، دار النشر ، الاسكندرية ، 2007 ، ص 406 .

[5]– حسين فتحي عثمان ، التوريق المصرفي للديون (الممارسة والإطار القانوني) ، دار أبو المجد للطباعة ، مصر ، 1999 ، ص 35 .

ثالثا :التعريف القانوني

يعتبر مصطلح التوريق مصطلح جديد في القانون الجزائري، لم يتم الإشارة إليه في إطار القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض ([1])، ولا في إطار الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض ([2]).

لم تظهرآلية التوريق إلا في سنة 2006 ،عرفه المشرع الجزائري في المادة 02 من القانون رقم 06-05 يتعلق بتوريق القروض الرهنية([3]) على أنه يقصد في مفهوم هذا القانون بما يأتي :"التوريق : **عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية**".

و تتم هذه العملية على مرحلتين :

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

حدد المشرع الجزائري من خلال هذا التعريف مجالا واحدا للتوريق في الجزائر، وهو القروض السكنية (أي القروض الرهنية) ، بمعنى أن المؤسسات الخاصة بالتوريق لا تعد قانونية و لا يسري عليها هذا القانون إلا إذا كان موضوع عملياتها ينصب على شراء قروض ممنوحة في إطار تمويل السكن.

---

[1]- قانون رقم 90-10 مؤرخ في 14 أبريل 1990 ،يتعلق بالنقد و القرض ، ج ر عدد 16 صادر في 18 أبريل 1990، معدل و متمم بالأمر 01- 01 المؤرخ في 27 فبراير 2001 ،الصادر في 28 فبراير 2001 (ملغى) .

[2]- أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 غشت 2003 ، يتعلق بالنقد و القرض ،ج ر عدد 52 صادر في 27 غشت 2003 ،معدل و متمم بالأمر 09-01 المؤرخ في 22 يوليو 2009 ،يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009 ، ج ر عدد 44 الصادر في 26 يوليو 2009 ، و بالأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 غشت 2010 ،ج ر عدد 50، صادر في 01 سبتمبر 2010، و بالقانون رقم 17-10 المؤرخ في 11أكتوبر 2017 ،ج ر عدد 57 ، صادر في 12 أكتوبر 2017.

[3]- قانون رقم 06-05 ، يتعلق بتوريق القروض الرهنية ، مرجع سابق .

تقوم بكل هذه العمليات الشركات ذات الغرض الخاص، والتي تقوم بشراء الأصل و عرضه على المستثمرين في شكل أوراق مالية، وبالتالي فإن عملية التوريق تعد أداة فعالة لضمان القروض من جهة، وتخفيض إمكانية تعرض البنك لمخاطر الإعسار والإفلاس من جهة أخرى، وكذلك ضمان الرهونات المقدمة من المقترضين وتحويل هذه القروض مع ضماناتها إلى أوراق مالية متداولة([1]).

الفرع الثاني

أهمية التوريق

تكتسي عملية التوريق أهمية كبيرة لعدة أطراف، لاسيما بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية(أولا) وكذا المستثمرين في الأسواق المالية(ثانيا)، كما أنها تعود بالأهمية على الإقتصاد الوطني ككل (ثالثا) .

أولا: أهمية التوريق بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية

تتمثل أهمية التوريق بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية في توفير السيولة ونقل المخاطر(1) ومساعدة البنوك والمؤسسات المالية على الإلتزام بمعدل اليسار(2)، إضافة إلى زيادة معدل النشاط الإئتماني وانخفاظ عمولاته(3) وكذا فتح المجال أمام أنشطة جديدة للبنوك وتعظيم مواردها المالية(4) .([2])

1 – توفير السيولة ونقل المخاطر :

تظهر حاجة المؤسسات المالية والبنوك دائما إلى أموال جديدة ، تواجه أعبائها المختلفة حيث أنها عندما ترغب في الحصول على التمويل المطلوب ، فإن التوريق يعد آلية جديدة لتحسين السيولة النقدية وتعتبر بديلا لوسائل الحصول على التمويل الأخرى مثل الإقتراض من مؤسسات أخرى أو زيادة رأس مال بإصدار أسهم جديدة .

[1] – ونوغي غادة، ضمانات القروض البنكية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي،كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة المسيلة، 2016 ،ص 40.

[2] - سقلاب فريدة ،التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو ،2016، ص 22 ومابعدها .

إضافة إلى ذلك فهو يضمن لها تعجيل حقوقها على مدينها، والتخلص من مخاطر عدم وفائها في آن واحد، بمعنى آخر فإن التوريق يسمح للبنوك والمؤسسات المالية من الحصول على ما يلزمها من السيولة ونقل مخاطر الاستيراد والإئتمان إلى الغير، ولا تتوقف المخاطرالتي تتخلص منها البنوك والمؤسسات المالية على تلك المتعلقة بعجز مدينها على الوفاء، بل تتعدى إلى مخاطر تغير سعر الفائدة إذا تم الإقتراض بفائدة متغيرة ([1]) .

2 – مساعدة البنوك والمؤسسات المالية على الإلتزام بمعدل اليسار :

ضمانا لإحتفاظ البنوك والمؤسسات المالية بجزء من أموالها الخاصة تضمن لها الوفاء بإلتزاماتها ، تفرض الأنظمة المصرفية و القواعد المحاسبية والمالية على كل بنك ومؤسسة مالية إلتزاما بألا تقل نسبة الأموال الخاص بهما التي يلتزم كل منهما بالإحتفاظ بها عن حد معين.

3 – زيادة معدل النشاط الإئتماني وانخفاظ عمولاته :

تفرض أنظمة بنك الجزائر حدودا قصوى للإئتمانيات لا تستطيع البنوك والمؤسسات المالية تعديها، وهو مايسمى بالسقوف الإئتمانية مما يحد كثيرا من استطاعة البنوك و المؤسسات المالية تلبية احتياجات عملائها .

بيدا أن الاسترداد المعجل لحقوقها من خلال نظام التوريق يجيز لها استخدام هذه الأموال في إقراض عملاء جدد، ويتسع بالتالي نطاق المستفيدين من القروض المصرفية .

4 – فتح المجال أمام أنشطة جديدة للبنوك وتعظيم مواردها المالية :

تجيز معظم النظم القانونية للهيئة المتخصصة أن تعهد لمانح الإئتمان بالاستمرار بإدارة محفظة الحقوق محل اتفاق الحوالة أو جزء منها ، رغم خروجها من ذمته المالية بعد إخطار المدين بمضمون هذا الإتفاق([2]).

[1]– سقلاب فريدة ، مرجع سابق ،ص 23.

[2]– المرجع نفسه ،ص 24 وما بعدها.

ثانيا : أهمية التوريق بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية

تعرف السوق المالية على أنها **تنظيم يجمع بين المقترضين والمساهمين بما يوفر الموارد المالية اللازمة للمنشآت للتوسيع في المشاريع و الحكومات عند سعر معين ويحققون فرصة الحصول على ربح وفائدة مقابل التنازل عن نقودهم([1]).**

تبرز أهمية التوريق في هذا المجال بالنظر إلى استطاعته في تنشيط سوق المال، وهذا من خلال ابتكاره وسيلة مالية جديدة تجذب المديرين والمستثمرين على حد سواء بعائدها المرتفع وسهولة تداولها وتضائل خطرها، إضافة إلى أنها لا تحتاج منهم أي خبرات فنية .

أما بالنسبة للعائد المرتفع فإن المستثمرين يستفيدون من عوائد محافظ الحقوق خلال مدة استحقاقها، فضلا عن استرداد المحفظة ذاتها بحلول الآجال المحدد إلى جانب ذلك فإن الكثير من الأنظمة تتيح للهيئة المتخصصة استثمار فائض أموالها في شراء أوراق مالية أخرى تعود بالنفع على المستثمرين .

---

[1]–هولي رشيد، مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغاربية في تنفيذ برامج الخصخصة، دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير والعلوم الإقتصادية،كلية العلوم الإقتصادية والتسيير ،جامعة قسنطينة ، 2011، ص 10.

المساهمين في السوق المالية هم :

- ✓ **المستثمرون:** أي أصحاب الفوائض المالية الذين تزيد مداخليهم عن نفقاتهم مما يجعل منهم مصدرا مهما من مصادر الأموال المستثمرة .
- ✓ **المصدرون أوالمقترضون** : تتضمن هذه الفئة الأفراد أو المؤسسات التي تكون بحاجة إلى أموال، حيث تقوم هذه الفئة من أجل الحصول على الأموال المطلوبة لسد عجزها بمجموعة من الإصدارات للأوراق المالية القابلة للتداول في السوق المالية.
- ✓ **الوسطاء:** وهي فئة تقوم بدور الوسيط بين جمهور المستثمرين المقرضين وفئة المصدرين للأوراق المالية والمقترضين وفي العادة يكون الوسيط شخص طبيعي أو معنوي. أنظر عكنوش أحلام ، سوق الأوراق المالية ودوره في تحقيق التنمية الإقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير ،كلية العلوم الإقتصادية و التجارية ، جامعة أم البواقي ، 2014 ، ص 11 وما بعدها .

من حيث سهولة التداول فإن لحاملي الأوراق المالية الناشئة عن عملية التوريق، التنازل عنها في أسواق المال بنفس الطرق التجارية التي تعرفها الأسهم .

إذا كان التوريق ينطوي على نقل المخاطر من الأسواق المصرفية إلى الأسواق المالية، فإنه يتضمن الكثير من الضمانات التي تحمي المدخرين والمستثمرين سواء كانت تلك الضمانات متعلقة بصياغة البناء القانوني لعملية التوريق، أو بإنشاء تأمينات عينية أو شخصية لصالح المستثمرين أو بأحكام الرقابة التي تمارسها جهات متعددة([1]).

ثالثا:أهمية التوريق بالنسبة للإقتصاد الوطني

يوفر التوريق مجموعة من المزايا و الإيجابيات للقطاع المصرفي و المالي تعود بالمنفعة على الإقتصاد الوطني ككل نجد منها :

- زيادة كفاءة الدورة المالية والإنتاجية ومعدل دورانها من خلال تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة استخدامها من جديد، مما يساعد على توسيع حجم الأعمال للمؤسسات دون حاجة لزيادة حقوق الملكية .
- تسهيل تدفق التمويل لعملية الإئتمان بضمان الرهونات العقارية وبشروط وأسعار ملائمة ومدة سداد أطول.
- تفعيل السوق الأولية في بعض القطاعات الإقتصادية مثال العقارات و السيارات .
- توفير العملات الأجنبية في حالة التوريق عبر الحدود ،فيما لو أمكن التعامل مع إحدى المؤسسات المهتمة بتحويلات العاملين في الخارج ، أو بطاقات الإئتمان.
- توفير ضمانات و تحسين بنية المعلومات في السوق ،لأنها تتطلب مجموعة من الإجراءت ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض مما يوفرالشفافية و المزيد من المعلومات في السوق([2]).

[1]– سقلاب فريدة ،مرجع سابق ،ص 62 .

[2]– بهدنة حنان، التوريق كأداة مالية حديثة لمواجهة مخاطر السيولة ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الإقتصادية ،كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير،جامعة أم لبواقي 2013 ،ص 14 .

الفرع الثالث

أسباب تكريس توريق القروض الرهنية

يرجع تكريس التوريق كأالية لضمان القروض الرهنية في الجزائر إلى تفاعل عدة أسباب من أبرزها التطور الذي عرفه سوق القرض الرهني(أولا)، التحرر من قيود الميزانية العمومية (ثانيا)، وكذا التخلص من حدود التمويل المصرفي (ثالثا).

أولا :التطور الذي عرفه سوق القرض الرهني

ارتبط سوق القرض الرهني بالحاجة الإجتماعية للفرد إلى السكن، ولذلك يمكن دراسة تطور هذا السوق عبر مرحلة ماقبل صدور القانون رقم 06-05 (1) ومابعد صدوره (2):

1 – مرحلة ماقبل صدور القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية

عرف سوق القرض الرهني قبل صدور القانون 06-05 تطورات عديدة يمكن تقسيمها إلى مرحلتين :

أ) مرحلة الإحتكار المطلق لسوق القرض الرهني :

قبل الإستقلال كان الجزائريون يقطنون سكنات متواضعة لا تتوفر فيها المياه ولا حتى الكهرباء، بل كان سكان المدن يعيشون في الأحياء القديمة التي تعرف بالقصبة ،أما سكان الأرياف فكانوا يقطنون مساكن مشيدة من الطوب، على عكس السكن المعاصر فكان يخصص للأقلية الأوروبية المقيمة بالجزائر التي تقطن الأحياء الراقية.

بعد الإستقلال ومنذ السبعنيات، أضحى مشكل السكن يشكل إحدى المعالم البارزة للأزمة التي عرفتها البلاد، فتزايد عدد السكان بالجزائر تراوح مابين 2،7٪ إلى 5،4 ٪ في حين لم يتجاوز التزايد السنوي المتوسط لحظيرة السكن 2٪ ، و هذا يعود إلى النظام المالي الذي يرتكز حصريا على الدولة بصفتها المانح الوحيد للسكن في السوق([1])،فقد تدخلت في إنتاج

[1] - بوطكوك عمار ، دور التوريق في نشاط البنك، حالة بنك التنمية المحلية ، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة قسنطينة ،2008 ،ص93.

السكنات الإجتماعية عن طريق الخزينة والمسيرة من طرف دواوين الترقية والتسير العقاري([1]).

إلى جانب ذلك هناك هيئة مالية وحيدة متمثلة في الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط خول له تمويل الإنتاج العمومي للسكن الحضري الإيجاري ،في حين تم إقصاء البنوك من التمويل المباشر لعمليات تمويل السكن.

أمام عدم جدوى هذه السياسة تدخل المشرع بوضع القانون رقم 86-07 المؤرخ في 04 مارس 1986، يتعلق بالترقية العقارية لوضع حد لاحتكار الدولة لقطاع ترقية السكن و الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط لتمويله ،فلقد وسع هذا القانون ([2]) من مجال الترقية العقارية بهدف تطوير السكنات، فسمح للبنوك بالتدخل في تمويل الإسكان بصفة مباشرة([3]).

أتى هذا القانون للحد من العبئ الذي تتحمله الدولة في مجال تمويل العقار نتيجة الطلب المتزايد عليه، لكن رغم ذلك إلا أنه لم يحقق النتائج المنتظرة، بسبب عدة صعوبات أهمها:

- إعتبار القانون رقم 86-07 تجربة أولى ظهرت من خلال تطبيقها نقائص عديدة،و بالأخص فيما يتعلق بمشكلة التنازل عن الأراضي لفائدة المرقين العقارين، والذي تسبب في تأخر الحصول على القروض.
- فشل عدة مشاريع ترقوية وهذا راجع لنقص الخبرة و غموض القانون (فيما يخص الترتيبات المتعلقة بالتمويل، تحويل الملكية، وكذلك الضمانات التي يجب على المرقى العقاري تقديمها من أجل إتمام المشاريع)([4]).
-

[1] - بوطكوك عمار ،مرجع سابق ، ص 93.

[2] – قانون رقم 86-07 مؤرخ في 04 مارس 1986، يتعلق بالترقية العقارية ،ج ر عدد 10، صادر بتاريخ 05 مارس 1986، ملغى بوجب المرسوم التشريعي رقم 93- المؤرخ في 1 مارس 199303،يتعلق بالنشاط العقاري ، ج ر عدد 14 ، الصادر في 3مارس 1993 ،(ملغى).

[3] –بوطكوك عمار، مرجع سابق ،ص 88 .

[4] –المرجع نفسه، ص 88.

ب) مرحلةإعتماد المرسوم التشريعي رقم 93-03 المتعلق بالنشاط العقاري

ألغى المرسوم التشريعي رقم 93-03 ([1]) يتعلق بالنشاط،العقاري القانون رقم-07 86السالف الذكر وفتح المجال في النشاط العقاري أمام كل شركات الترقية العقارية .

تزامنا مع ذلك، تزايد تدخل الدولة في التمويل الرهني العقاري خلال سنوات التسعينات، بحيث اعتبر قطاع السكن من الأولويات الكبرى في السياسة الإقتصادية و الإجتماعية للدولة الجزائرية، فوصل حجم القرض السكني إلى169،33 مليار دج مع نهاية سنة 1995([2]).

لكن بعد سنة 1996 أعيد النظر في السياسة المنتهجة التي جعلت الدولة تتدخل بشكل كلي في مجال بناء السكن فكانت تحتكر العرض العمومي احتكارا شبه كليا، وبالتالي إدخال رؤية جديدة وهي إحلال فكرة الدولة المنظم محل الدولة المتعامل المحتكر([3]).

2- مرحلة صدور القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية

نتيجة لنقص الموارد المالية طويلة الأجل في الوقت الراهن، أقدمت السلطات الجزائرية على وضع جملة من الإجراءات الإصلاحية من أجل تطوير السوق الرهنية في الجزائر.

تمحورت هذه الإجراءات في اتخاذ قرار بمتابعة عملية تسهيل الحصول على القرض الرهني، وهذا بتمويل من البنك الدولي من أجل تطوير القرض الرهني الجزائري وإنشاء عدد من المؤسسات المالية المتخصصة في هذا النوع من القروض (أي القروض الرهنية).

بالإضافة إلى وضع قوانين فيما يتعلق بتطهير العقار، وتحرير مهنة الموثق، وكذلك إصدار مراسيم في إطار قانون توريق القروض الرهنية في سنة 2006 واعتبر هذا القانون

[1]- مرسوم تشريعي رقم 93-03 ، مؤرخ في 1 مارس 1993 ، يتعلق بالنشاط العقاري، ج ر عدد 14 صادر في 3مارس 1993 (ملغى).

[2]- بوطكوك عمار، مرجع سابق ، ص 89.

[3]- المرجع نفسه ، ص 89.

بمثابة الوسيلة المنظمة للسوق الرهنية الثانوية وبمثابة التقنية التي تسمح بتوفير سيولة طويلة الأجل"([1]).

إن موضوع إنشاء السكن وتأمينه للفئات الإجتماعية التي تمتلك دخل منخفض أومتوسط كان انشغالا ذو أهمية بالغة بالنسبة للسلطات العمومية، مما دفعها إلى تجنيد موارد هامة من ميزانية الدولة لفائدة قطاع السكن فأوجدت صيغا سكنية متعددة كالسكن الإيجاري الإجتماعي، كما يوجد السكن الإجتماعي التساهمي(أو المدعوم) وهذه الصيغة موجهة للطبقات السكانية التي يكون دخلها متوسط.

إلى جانب ذلك فقد قامت الحكومة باعتماد صيغة البيع عن طريق الإيجار التي تمثل جزءا جديدا من عرض السكن الذي تأسس عام 2001 ،حيث تساهم الأسرة بدفع 25٪من ثمن تكلفة المسكن، بحيث تقوم بدفع 10 ٪ كدفعة أولى و15 ٪ تدفعها على مدار3 سنوات والباقي أي ال75 ٪ تدفع على شكل إيجارات شهرية على مدة 20 سنة، وعند الإنتهاء من دفع المستحقات كلها يتم تحويل الملكية .

بالإضافة إلى ذلك فقد منحت الحكومة للمستثمرين في القطاع العقاري بعض الأراضي المملوكة من طرف الدولة، من خلال التنازل مقابل 20 ٪من سعرها الفعلي ،كما أن الدولة تقدم مساعدات نقدية مباشرة للعائلات ذات الدخل المحدود تصل إلى 500 ألف دج يتم ذلك بحسب مداخيل هذه العائلات ولا يتم استردادها([2]).

ثانيا : التحرر من قيود الميزانية

تلتزم البنوك والمؤسسات المالية أثناء ممارسة نشاطها بالتقيد بقواعد الحذر في التسيير مما يفرض عليها احترام قواعد الملاءة والسيولة([3]).

[1]– بوطكوك عمار، مرجع سابق ، ص 95 .

[2] – المرجع نفسه، ص 96.

[3] -نظام رقم 14–01 مؤرخ في 16فبراير 2014 ، يتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك و المؤسسات المالية ، ج ر عدد 56 ، صادر في 25 سبتمبر 2014.

يستوجب طبقا للقواعد المحاسبية والمالية وعملا بقاعدة ضرورة مراعاة نسب حذرفي رأس المال، ومبدأ كفاية رأس المال تدبير مخصصات مناظرة لديون القروض المتأخرة أوالمشكوك في إمكانية تحصيلها، وهذا يعرقل أنشطة التمويل بشكل عام ويبطئ بالضرورة من دور رأس المال ويقلل بالتبعية من ربحية البنك .

ولهذا السبب تعد تقنية التوريق في هذه الحالة حلا بديلا يسمح بتدوير جزء من الأصول السائلة الناتجة عن توريق أصوله السائلة الضامنة لديونه لدى الغير دون أن يضطر إلى الزيادة في الجزء المخصص للمخاطر في رأس المال، أي دون الحاجة إلى مخصصات مناظرة في الميزانية([1]).

ثالثا: التخلص من حدود التمويل المصرفي

تبحث البنوك التجارية عن التمويل المصرفي الوطني دون تمكنها من تجاوز حدوده الإئتمانية المصرح بها من البنوك المركزية للإقتراض أو غيره من أشكال الإئتمان المصرفي من جهة، و من جهة أخرى فالمصارف الدولية التي تبحث عن الإستثمار ومنح الإئتمان دون حدود كانت تستوجب حصول مثل هذه الشركات على شهادات من وكالات التصنيف العالمية، المعروفة تفيد توافر درجة ممتازة من الإئتمان لديها.

ومن خلال عملية التوريق توصلت هذه البنوك لوسيلة فعالة تمكنها من الحصول على هذه الشهادة بإعادة جمع أصولها في صورة مجمعات للحصول على أعلى درجات الإئتمان عند التوريق، و من ثم الحصول على مايلزمها من تمويل دون حدود جامدة([2]).

[1]– بلعيساوي محمد الطاهر،" دور البرلمان في تقنين عملية توريق الرهنية "، مجلة البرلمان واستراتيجية الأمن الإقتصادي، عدد 2، جويلية 2008، ص 101 ، مرجع سابق.

[2]– بلعيساوي محمد الطاهر،"توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري "، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، العدد01، كلية الحقوق،جامعة بجاية ، 2012، ص 161 .

المطلب الثاني

دور التوريق في مواجهة مخاطر القروض الرهنية

يعتبر التوريق آلية حديثة تقوم بتحويل القروض إلى أوراق مالية وهذا لأجل التداول في الأسواق المالية، وقد حصره المشرع الجزائري في مجال واحد وهو مجال تمويل قطاع السكن، حيث تقوم البنوك والمؤسسات المالية بتقديم قروض وتعد هذه القروض طويلة الاجل، وبهذا يتضمن عدة مخاطر وهذا ماجعل التوريق يتدخل في مواجهة مخاطر القروض الرهنية، سواء بصفة مباشرة (الفرع الأول) أو بصفة غير مباشرة (الفرع الثاني).

الفرع الأول

الدور المباشر للتوريق في مواجهة مخاطر القروض الرهنية

يؤدي التوريق دورا مباشرا في التصدي للمخاطر التي تواجه مثل هذه القروض المتمثلة في تسيير خطر القرض السكني (أولا)، تسيير خطر السيولة (ثانيا)، وكذلك تسيير خطر معدلات الفائدة (ثالثا).

أولا: تسيير خطر القرض السكني

تتولد مخاطر القرض بسبب قيام البنك بتقديم القروض السكنية للأفراد مع عدم استطاعتهم على إرجاع حقوقه المتمثلة في أصل القرض وفوائده في الآجال المحددة ، أو أن لديهم الإمكانية ولكنهم لا يرغبون في ذلك لسبب أو لآخر وبالتالي فمخاطر القرض السكني تتمثل في الخسائر التي يمكن أن يتحملها البنك بسبب عدم قدرة العميل، أو عدم توفر النية لديه لسداد أصل القرض وفوائده([1])،وعلى هذا الأساس تسمح آلية التوريق بالإحتفاظ على مستوى معين من مردودية ربحية البنك ،بحيث يجب على البنك دائما الإهتمام بنوعية

[1]- مكدال سعدية ،" دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر" ،المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية ، العدد 01 ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ،جامعة تيزي وزو، 2018 ،ص 163.

محفظة الأصول في إطار النشاطات العادية الخاصة بمنح القروض من خلال تسجيل كل المعطيات المتعلقة بالقروض السكنية الممنوحة للأفراد لدى "مركزية مخاطر المؤسسات والأسر"، كهوية المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة([1]).

كذلك الضمانات فيما يخص كل صنف من القروض، وكذا من خلال المتابعة الدائمة لخطر عدم ملاءة العملاء والذي يمكن التخلص منه عن طريق البيع النهائي لمجموعة من القروض السكنية المتجانسة من حيث المدة، ومعدت الفائدة والمبلغ ليحول خطر عدم الملاءة للمستثمرين.

- تقوم مؤسسة التوريق بإجرائين هما : تحديد تأثير عملية التوريق على معامل الملاءة حيث أن التنازل عن القروض الرهنية الخاضعة لعملية التوريق يسمح بتخفيض وزن الإلتزامات المرجحة بالمخاطر، مما يؤدي إلى تطبيق أحسن لهذا المعامل كإجراء أول و أنه يمكن للبنك المتنازل عن الذمم أن يستخلص من هذه التقنية خبرة ومعرفة دقيقة بنوعية الأخطار وكيفية تقيمها كإجراء ثان([2]).

تعتبر تقنية البيع على التصاميم:كمثال لمخاطرالقرض السكني ،وهذه التقنية مستحدثة إذ تعتمد هذه الأخيرة على تمويل شراء السكن قبل بناءه أي على تصاميم ،فعملية البيع على التصاميم تساعد المشرف على بيع الأصل قبل أن تتم عملية البيع([3]).

- من مخاطر القرض السكني نجد:

- **خطر الدفع المسبق** : يتمثل في قيام المدين بدفع ما عليه من دين قبل تاريخ الاستحقاق المحدد في عقد القرض، وهذا راجع لأسباب عدة منها رغبة المدين أو

[1]– مكدال سعدية ،" دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر" ،المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية ، ص 163.

[2]– المرجع نفسه ،ص 163 .

[3]– قانون رقم 11–04 مؤرخ في 17 فبراير 2011 ، يحدد القواعد التي تنظم نشاط الترقية العقارية ، ج ر عدد 14، صادر في 6 مارس 2011 .

المقترض في تجديد عقد القرض بشروط جديدة، ويتزايد هذه الخطر عندما يكون انخفاض في معدل الفائدة في السوق، ويكون من قبل الدفع المسبق تدخل شركة التأمين لدفع مبلغ التأمين على القرض أو الجزء المتبقي منه في حالة عجز المدين الكلي أو الجزئي عن الدفع في حالة ما إذا كان القرض يؤمن عليه كنوع من الضمان.

- **خطر إعسار المدين** : ينشأ هذا الخطر نتيجة لفشل المدينين عن الوفاء بإلتزاماتهم نحو دائنيهم، فرغم أن عملية الإئتمان مرتكزة على الثقة التي يتعهد بها الدائن للمدين الذي يعد بالوفاء ،كما قد يكون نتيجة لتغير أحوال السوق فتكون هناك صعوبات كبيرة تؤدي إلى تضرر أسواق أخرى، وفي حالات التوريق يؤثر عجز المدين سواء كان حسن النية أو سيئ إلى الإضرار بمؤسسة التوريق.
- **خطر التأخر عن الدفع:** تسديد قيمة القرض يتم وفق مدة محددة، في عقد القرض و إعتمادا على هذه المدة يقوم البنك باحتياطاته لمواجهة إلتزاماته المكلف بنشاطه، و على هذا فإن أي تأخر في الدفع قد يتسبب له في مشاكل وصعوبات ويختلف التأخر عن العجز عن الدفع، ففي الحالة الأولى يتعرض المدين لصعوبات مؤقتة تمنعه من الوفاء بدينه في المواعيد المحددة فيضطر للدفع لاحق، الأمر الذي يجعل الدائن مجبر على انتظار مدة إضافية لاستيفاء حقه، وقد يكون ذلك بجزئ جزئي و التأخر في دفع أقساط هذه القروض يضع مؤسسة التوريق في موقف صعب ، أين تجد نفسها غير قادرة على الوفاء بإلتزاماتها اتجاه المستثمرين في المدة المحددة([1]).

ثانيا : تسيير خطر السيولة

تعرف السيولة "بمدى استطاعة البنك على تسديد استحقاقاته الفورية عن طريق السيولة الحاضرة في خزائنه"، ويتمثل خطر السيولة في عدم القدرة على تحويل الدين إلى حوالة بقيمته الاسمية، وفي هذه الحالة لا يوجد أي سبب لدى الأخرين لشراء تلك الديون

[1]– شبوعات النذير، توريق القروض الرهنية ، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة الماستر ،تخصص قانون شركات ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة ورقلة ، 2017 ، ص 22.

وهذه الديون يجب أن تحضى بالمصادر البديلة للحصول على السيولة ،لذالك ابتكرت البنوك طرقا لتوريق تلك الديون بإنشاء ديون على نفسها عن طريق عملية توريق القروض الرهنية والتي تسمح بتحسين وضعية السيولة إضافة إلى احترام القواعد التنظمية الخاصة بها عن طريق تحويل استخداماتها الطويلة الأجل (قروض سكنية)، إلى سيولة من خلال تمثيلها بسندات قابلة للتداول على مستوى السوق الثانوي([1]).

ثالثا :تسيير خطر معدلات الفائدة

يرتبط خطر معدلات الفائدة بمدى حساسية موارد و استخدامات البنك ،مما يؤدي في غالب الأحيان إلى التأثير السلبي على هامش ربحية البنك خصوصا في حالة منح قروض سكنية ،ذات معدلات ربح ثابتة ممولة عن طريق موارد قصيرة الأجال ذات معدلات فائدة متغيرةإذ ينتج هذا الخطر عن اختلال في التوازن بين فترات استحقاق الاستخدمات والموارد الممولة لها، ويزداد هذا الخطر بإزدياد موجات للبنك بتفادي خطر معدلات الفائدة وتحويل إلى المستثمرين في السوق الثانوي بمجرد خروجه من ميزانيتها([2]).

الفرع الثاني

الدور غير المباشر للتوريق في مواجهة مخاطر القروض الرهنية

إلى جانب الدور المباشر الذي يؤديه التوريق في مواجهة مخاطر القروض الرهنية، هناك دورا آخر غير مباشر له الغاية نفسها وهي مواجهة هذه المخاطر من خلال توفير

---

[1]– مكدال سعدية ، " دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر "،المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية، مرجع سابق ، ص 163 ومابعدها .

يقصد بها سوق تتم فيها إعادة المتاجرة بالأوراق المالية الحالية ،و مايميزها عن السوق الأولية هو أن المتاجرة بالأوراق المالية في السوق الثانوية تتم بين المستثمرين من خلال وسيط ، بينما في السوق الأولية يتم فيها بيع الأصول أولا من قبل الجهة التي قامت بإنشاء تلك الأصول . مسرد (قاموس) مصطلحات عملية التوريق ،صادر عن وكالة ستوندار و بورس ،ص 30 . متوفر على الموقع الإلكتروني التالي : .http : www.kantaji. Com.le 18/04/2019 .20h02m

[2]– مكدال سعدية، "دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر "، المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية ، مرجع سابق ، ص 164.

السيولة ونقل المخاطر(أولا)، تجنب المؤسسة المنشئة مشكلة عدم المطابقة (ثانيا)، وكذلك تمويل صفقات الاستحواذ الضخمة على أسهم الشركات(ثالثا) .

أولا : توفير السيولة و نقل المخاطر

يعتبر توفير السيولة من أهم الأسباب المحفزة على اللجوء إلى تقنية التوريق باعتبارها مصدرا بديلا للتمويل، فالبنوك عند حاجتها إلى السيولة تلجأ إلى زيادة رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة، أو الإقتراض باللجوء إلى أحد البنوك الأخرى أو بإصدار سندات المديونية، وأمام الإلتزامات الثقيلة التي ترافق لجوء البنوك لهذه الأساليب([1])، لهذا يأتي التوريق ليقدم آلية حديثة لحل مشاكل التمويل على نحو يتم فيه تفادي هذه الإلتزامات، وهذا بتعجيل حقوق البنوك على مدينيها و التخلص من المخاطر التي تتعلق بهذه الحقوق،كخطر عدم الدفع وتغير سعر الفائدة من خلال التنازل عنها لمؤسسة التوريق([2]).

ثانيا : تجنب المؤسسة المنشئة مشكلة عدم المطابقة

يقصد بعدم المطابقة في المجال المصرفي والمالي أن البنك أثناء قيامه بنشاط يعتمد في تحقيق إيراداتها من خلال الفرق بين سعر الفائدة على الأموال المودعة لديها، وسعر الفائدة على الأموال المقترضة.

من أجل تحقيق هذا الفارق يجب أن يحصل بين المدة الزمنية للأموال المودعة لدى هذه المؤسسات المدة الزمنية للقروض الممنوحة ،و فائدة التوريق هنا هو تجنب المؤسسة المنشئة مشكلة عدم المطابقة ،خصوصا إذا تعلق الأمر بقروض طويلة الأجل، لهذا يسترد قيمة هذه القروض دون مرعاة شرط المطابقة .

[1]– إذ لا يمكن لها رفع رأس مالها إلا بعد الحصول على ترخيص من مجلس النقد و القرض و إعتماد من محافظ بنك الجزائر ،و لتوضيح أكثر حول كيفية الحصول على هذه الإجراءات راجع: أوباية مليكة: المعاملة الإدارية للإستثمار في النشاطات المالية وفقا للقانون الجزائري، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة تيزي وزو ، 2016، ص231 ومابعدها.

[2]– مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق ،ص 36 .

كما للتوريق أيضا قدرة تحويل مخاطر الإئتمان لعدة أصول إلى خطر إئتماني واحد، فبدلا من أن تكون المؤسسة المنشئة مطالبة بتحصيل دينها من عدة مدينين، فإن هذه السيولة يمكن الحصول عليها من آلية التوريق المتمثلة في الأموال التي يتم تحصيلها من الأوراق المالية من مجموعة المستثمرين بها([1]).

ثالثا : تمويل صفقات الاستحواذ الضخمة على أسهم الشركات

كثير من الشركات الكبرى ترغب في ضم شركات أخرى لها دون الوصول إلى حد الإندماج، بل تقوم بربطها فقط بشكل وثيق مع استقلالية كل شركة بكيانها القانوني، وهذا في إطار مجموعة الشركات حيث تسبح الشركات الصغرى في فلك شركة الأم التي يطلق عليها الشركة القابضة أو المراقبة وتسمى الشركات الصغرى بالفروع.

قد يكون الغرض من هذا هو الوصول إلى الإندماج أو التحكم في قدرات الشركات الصغرى، والاستفادة من نشاطها أو الحد من منافستها، بحيث تقوم الشركات الكبرى بتقديم عروض لشراء معظم أو كل أسهم الشركات الصغرى بأسعار تفوق سعر أسواق البورصة بشكل مغري بالنسبة للمساهمين فيها، ولأعضاء الإدارة الذين يملكون عدد أكبر من الأسهم.

تتطلب هذه الأسعار المبالغ فيها دعما ائتمانيا قويا، خصوصا من جانب البنوك وهذا ما يحصل من خلال الإتفاق بين الشركات الكبرى مع تلك البنوك على توريق مديونيتها لديها، مقابل تمويل البنك لعملية الشراء الضخمة أو الكاملة لأسهم شركة معينة([2]).

[1]– إفتياس سليمة ، بومراو سميرة ، مرجع سابق ،ص49 ومابعدها.

[2]– بلعيساوي محمد الطاهر ، "توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري " ، المجلة الأكادمية للبحث القانوني مرجع سابق ، ص 141 .

المبحث الثاني

أطراف عملية توريق القروض الرهنية

يرتبط السير الحسن لعملية التوريق بضرورة تدخل عدة أطراف فيها، وكل طرف له دور فعال لإنجاح عملية التوريق وإتمامها، فمنهم من لاتتم عملية التوريق إلا بتدخلهم وهم الأطراف الفاعلة الداخلية (المطلب الأول)، ومنهم من يساهم في نجاح هذه العملية وهم الأطراف الخارجية(المطلب الثاني).

المطلب الأول

الأطراف الفاعلة الداخلية في عملية التوريق

تعتبر الأطراف الداخلية في عملية التوريق أطرافا أصلية لإنجاز هذه العملية بالصورة القانونية الصحيحة، وتتمثل هذه الأطراف في المؤسسة المتنازلة (الفرع الأول)، مؤسسة التوريق (الفرع الثاني)، المقترض (الفرع الثالث)، المستثمرون (الفرع الرابع)، وأخيرا المؤتمن المركزي (الفرع الخامس).

الفرع الأول

المؤسسة المتنازلة

يطلق عليها مصطلح"**المنشئ للتوريق**" أو "**المقرض الأصلي**"، وقد عرف المشرع الجزائري هذه المؤسسة في المادة 3/2 من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية على أنها : " **مؤسسة مصرفية أو مالية تتنازل بواسطة جدول التنازل المرفق بعقد التنازل من القروض الممنوحة في إطار تمويل السكن** "، بمعنى أنها مؤسسة إئتمانية.أي بنك أو مؤسسة مالية معتمدة وفقا لقانون النقد والقرض([1])، تتضمن ديونا رهنية وترغب في التنازل عن جزء منها أوكلها، باستعمال عملية التوريق .

[1] – أمر رقم 03 –11يتعلق بالنقد و القرض، مرجع سابق .

تعرف البنوك على أنها" **مؤسسات مصرفية، تنصب عمليتها الرئيسية على تجميع النقود الفائضة عن حاجة القطاعات المختلفة لتوظفيها في أنواع مختلفة من الإئتمان على كل شكل قروض تقدم للأفراد والاستثمارات المتنوعة**".

أما بالنسبة للمؤسسات المالية فهي تعتبر الشكل الثاني الذي يتخذه الاستثمار في النشاط المصرفي بعد البنوك، تعتبر هذه المؤسسات على غرار البنوك أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية القيام بجميع الأعمال المصرفية التي تقوم بها البنوك، ما عدا تلقي الأموال من الجمهور وإدارة وسائل الدفع أو وضعها تحت تصرف الزبائن([1]).

تخضع البنوك والمؤسسات المالية لأحكام الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض وللأنظمة المصرفية التي يضعها مجلس النقد و القرض المعدل و المتمم.

الفرع الثاني

مؤسسة التوريق

شركة التوريق تمثل أساس عملية التوريق، وهذه الشركة تقوم بشراء قروض رهنية من المؤسسة المتنازلة و تقوم بتوريق هذه القروض بإصدار أوراق مالية الممثلة لها.

عرفها المشرع الجزائري في المادة 02 من القانون رقم 06-05 "**بأنها هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية و تخضع لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة** ".

تصبح هذه الشركة هي الدائن بدلا من المؤسسة المتنازلة أو المالكي لسندات الدين، عن طريق إصدار الأوراق المالية قابلة للتداول في السوق المالية و بيعها للمستثمرين([2]).

---

[1]- أوباية مليكة، مرجع سابق، ص 90 ومابعدها.

[2]- أنظر مكدال سعدية ، " دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر "،المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية ، مرجع سابق ،ص 159.

الفرع الثالث

المدين (المقترض)

"**هو شخص طبيعي أو معنوي الذي منح له البنك أو مؤسسة مالية قرضا**"، بمعنى أن المدين في هذه العملية هو صاحب القرض الرهني لتمويل السكن، وتستوجب المادة 02 من القانون رقم 06-05 أن يكون هذا القرض مضمونا برهن عقاري من الرتبة الأولى.

الفرع الرابع

المستثمرون

"**هم أشخاص طبيعيون أو معنويون سواء كانوا(مصارف، صناديق، تأمينات، مؤسسة استثمار...)،الذين يقومون بشراء السندات المورقة من المكتتبين عن طريق السوق المالية**"([1]).

ليحلوا محل الدائن الأصلي كدائنين جدد، وعادة مايرتفع عددهم حتى تكون مخاطر الإئتمان موزعة على أكبر عدد من الدائنين، وتتوزع القواعد على المستثمرين ويكون ذلك حسب نسبة كل واحد في تلك السندات([2]).

الفرع الخامس

المؤتمن المركزي

وضع المشرع الجزائري جهازا جديدا داخل السوق المالية ،أطلق عليه تسمي"**المؤتمن المركزي**" بموجب الفصل الثاني من القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم 93-10 ([1]).

[1]- رضا صاحب أبو حامد ،كرار حاتم عطية ،" التوريق المصرفي ودوره في حل أزمة السكن في العراق " ، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية والإدارية ،العدد 01 ،2017 ،ص 6 .

[2]- كروش نور الدين ،سرارمة مريم ،" التصكيك المالي والتسنيد " ، دراسة مقارنة ،مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية ، العدد الثامن ، ديسمبر ، 2017 ، ص 647 .

يؤسس المؤتمن المركزي على السندات على شكل شركة ذات أسهم، التي تتميز بأن حصص الشركاء فيها عبارة عن أسهم قابلة للتداول، إلى جانب ذلك فإن مسؤولية الشركاء تكون محدودة أي أن كل شريك يكون مسؤول فقط في حدود التي يملكها في الشركة، وبالتالي لا تتم مسائلته فيما يفوق هذه النسبة مهما بلغت ديون هذه الأخيرة([2]).

إضافة إلى ذلك فالمؤتمن المركزي على السندات وباعتباره شركة أسهم فيفترض أن يتأسس وفقا للإجراءات المحددة في القانون التجاري، بحيث تكون هناك حرية تامة للمؤسسين لاختيارإجراءات التأسيس من خلال اللجوء العلني للادخار أو بدونه واختيار الشركاء ويكون قانونها الأساسي هو شريعتها، لكن المؤتمن المركزي على السندات تميز ببعض الخصوصيات منها :

أولا: المؤتمن المركزي يأخذ شكل شركة ذات أسهم

نصت المادة 19 مكرر 2 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم بموجب القانون رقم 03-04 على مايلي : " **تمارس و ظائف المؤتمن المركزي على السندات من طرف هيئة تؤسس في شكل شركة ذات أسهم** " .

إن مصطلح الهيئة المذكورة في نهاية هذه المادة ليست في محلها لأن لها تأويلات عدة، ففي القطاع العام يستعمل مصطلح هيئة، أما في القطاع الخاص فيستعمل مصطلح شركة سواء كانت مدنية أو تجارية، ولكن هذا التردد في اختيار المصطلحات يدل على رغبة الدولة في اشتراك القطاع الخاص في الحياة الإقتصادية مع الاحتفاظ بسلطة الإمساك بزمام الأمور، وهذا راجع لأهمية هذا النشاط بصفة خاصة و قطاع السوق المالية بصفة عامة([3]).

---

[1]- قانون رقم 03-04 مؤرخ في 17فبراير2003 ، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم10.93 المؤرخ في 23 مايو 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة ،ج ر عدد 11، صادر في 19 فبراير 2003 .

[2]- سقلاب فريدة ، مرجع سابق ،ص 90 .

[3]- سقلاب فريدة ، مرجع سابق، ص 90.

ثانيا: المؤتمن المركزي شركة تأسست وفقا لإجراءات قانونية خاصة

تتأسس الشركة سواء كانت تجارية أو مدنية بموجب عقد أي اتفاق بين شخصين أو أكثر من أجل القيام بنشاط مشترك و تقسيم أرباحه و تحمل خسائره، يحرر هذا العقد أمام الموثق، يتم تسجيل العقد في السجل التجاري بالنسبة للشركات التجارية وفقا للإجراءات القانونية.

أما بالنسبة للمؤتمن فإنها تأسست باعتباره شركة بموجب نص قانوني هو المادة 19 مكرر 2 السالف ذكرها، رغم أنه يتبع في تأسيسه بعض إجراءات تأسيس شركة الأسهم إلا أنه يخضع لبعض الإجراءات لا تخضع لها باقي الشركات الخاصة منها موافقة وزير المالية على قانونه الأساسي([1]).

ثالثا: المؤتمن المركزي شركة أسهم تأسست بمساهمين حددهم القانون

حددت المادة 19 مكرر 1/3 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل والمتمم مسبقا المساهمين في المؤتمن المركزي وهم:

- البنك الخارجي الجزائري.
- القرض الشعبي الجزائري.
- البنك الوطني الجزائري.
- بنك الفلاحة و التنمية الريفية.
- الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط.
- مجمع صيدال.
- مؤسسة تسيير الفندقي الأوراسي.
- مؤسسة الرياض، سطيف.

[1]– حمليل نوارة ، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية ، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم ،تخصص قانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو ، 2014 ، ص 158 .

إلى جانب ذلك أضافت الفقرة الثانية من المادة 19 مكرر 3 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدل و المتمم فئة أخرى من المساهمين وهم :

- شركة تسير بورصة القيم المنقولة.
- الشركات المصدرة للسندات .
- الوسطاء في عمليات البورصة.
- بنك الجزائر.
- الخزينة العمومية.

يعتبر هذان الأخيران مساهمين بقوة القانون([1]).

أما عن مهامه فقد حددت في المادة 19 مكرر 2 من القانون رقم03-04 والمادة 2 من القانون رقم 06-05 سالف الذكر وهي تدور كلها حول حفظ السندات ومتابعة حركتها وإدراتها، ومن هنا يمكن القول أن مهمة المؤتمن المركزي على السندات في عملية التوريق هو مراقبة العمليات التي تقوم بها مؤسسة التوريق، كما يخضع أيضا المؤتمن المركزي في وظيفته إلى رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة([2]).

[1]- حمليل نوارة ، مرجع سابق، ص 159.

[2]- بلعيساوي محمد الطاهر ، "توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري " ، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني ،ص 166 .

المطلب الثاني

الأطراف الخارجية في عملية التوريق

تعد الأطراف الخارجية في عملية التوريق أطراف ثانوية، تساهم إلى جانب الأطراف الداخلية في أداء خدمات من أجل إنجاح عملية التوريق وتتمثل في: شركة التسير(الفرع الأول)، أمين المحفظة(الفرع الثاني)، السلطات الرقابية (الفرع الثالث)، وكالات التصنيف الإئتماني (الفرع الرابع)، الوسطاء في عملية البورصة (الفرع الخامس).

الفرع الأول

شركة تسيير بورصة القيم المنقولة

تأسست شركة التسيير بموجب المادة 15 من المرسوم التشريعي رقم93-10، ولقد كيف المشرع الجزائري شركة التسيير بشركة أسهم في المادة 15 من هذا المرسوم التشريعي، بحيث جعل المساهمين فيها هم الوسطاء في عملية البورصة المعتمدين من قبل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة وهذا وفقا للمادة 2 من النظام رقم 97-01([1])، والتي نصت على مايلي : " **إن شركة إدارة بورصة القيم المنقولة التي تدعى في صلب النص "شركة" و المنصوص عليها في المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، هي عبارة عن شركة أسهم متأسسة من الوسطاء في عمليات البورصة المعتمدين من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة**".

[1]- نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 97-01 مؤرخ في 18 نوفمبر 1997 ، يتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال الشركة ، إدارة بورصة القيم المنقولة ج ر عدد 87 ،صادر في 29 ديسمبر 1997 ، المعدل والمتمم بموجب النظام رقم 04.03 المؤرخ في 18 نوفمبر 2003 ، ج ر عدد 87 ، الصادر في 30 نوفمبر 2003 .

أما بالنسبة لطبيعتها القانونية فهي تعتبر شركة تجارية تأخذ شكل شركة أسهم طبقا لنص المادة 15 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 التي تنص على:"**تتولى شركة إدارة بورصة القيم المنقولة،تكتسي شكل شركة ذات أسهم تسيير المعاملات التي تجري حول القيم المنقولة في البورصة**".

قد أكدت على هذا لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة في المادة 02 من نظامها رقم 97-01 السالف الذكر.

إلا أن الطبيعة القانونية لشركة التسيير يكتنفها نوع من الغموض فهي من جهة شركة أسهم بالاستناد إلى النصوص السالفة الذكر، ومن جهة أخرى لها خصوصيات تجعلها لا تتفق في الكثير من أحكامها مع الأحكام العامة لشركة الأسهم المنصوص عليها في القانون الجزائري، وهذه الخصوصية تكمن من حيث تأسيسها(أولا)، نشاطها (ثانيا) وأيضا من حيث خضوعها لهيئات رقابية خارجية(ثالثا).([1])

أولا – من حيث التأسيس

تأسست شركة تسيير بورصة القيم المنقولة عن طريق الإكتتاب المغلق أي دون الجوء العلني للإدخار، يبرز ذلك بعدم تمكن الجمهور على الإكتتاب في رأس مال هذه الشركة، لوجود شرط الإعتماد المسبق من جهة، ومن جهة أخرى رغبة الدولة في الحفاظ على الطابع العمومي للشركة لضمان تنفيذ السياسة المرجوة منها، وفي هذا النوع من الشركات يتم الإهتمام بشكل كبير بالأعضاء المؤسسين للشركة أكثرمن الإهتمام بأموالها([2])، وهذا عكس شركات الأموال في القانون التجاري التي تقوم على الإعتبار المالي([3]).

ثانيا – من حيث النشاط

حيث وضع الفقه مجموعة من المعايير من أجل تحديد الأعمال التجارية بهدف تميزها عن الأعمال المدنية، من بينها معيار تحقيق الربح، بحيث نجد أن كل الشركات التجارية

[1]– حمليل نوارة ، مرجع سابق ، ص 137 ومابعدها .

[2] – المرجع نفسه، ص 140.

[3]– أنظر المادة 594 من الأمر رقم 59.75 ،المؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 101، صادر في 19 ديسمبر 1975، المعدل و المتمم .

مهما كان شكلها تهدف إلى تحقيق الربح ويضاف إلى شركة الأسهم معيار آخر وهو قابلية أسهمها للتداول، وهذان المعياران لا يتوافران في شركة تسيير بورصة القيم المنقولة([1]).

ثالثا– **من حيث خضوعها لهيئات رقابية خارجية**

إضافة إلى خضوع شركات الأسهم لرقابة داخلية والتي يمارسها مجلس المرقابة فهي تخضع أيضا إلى رقابة خارجية تتمثل في:

- رقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، رغم أنه لا يوجد نص صريح يقضي بخضوع هذه الشركة للجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، ولكن باعتبار اللجنة هي السلطة العليا للسوق المالية تتولى مهمة رقابة كل المتدخلين فيها، منهم شركة تسيير بورصة القيم.
- بالإضافة إلى ذلك فهي تخضع أيضا لرقابة الوزير المكلف بالمالية، ويظهر خضوع شركة تسيير بورصة القيم المنقولة للقانون الخاص بوجود تبعية حتى وإن كانت غير مباشرة لوزارة المالية، بحيث لا يمكن لها وضع قانونها الأساسي أو تعديله إلا بعد موافقة الوزير المكلف بالمالية، كما يمكن لهذا الأخير التدخل في تعيين أو عزل المدير العام للشركة و المسيرين الرئيسين لها([2]).
- أما عن مهام الشركة فهي تتمثل في إدارة مستحقات الديون لحاملي الأوراق المالية المتداولة في السوق، يشترط فيها أن تتمتع بالطابع التجاري وتقدم الضمانات الكافية سواء فيما يخص مواردها المالية أو مواردها التقنية والبشرية، لتتوفر بعدها على السلطة التقديرية اللازمة عند اتخاذها قرارات منح الإعتماد، كما يجب عليها أن تعمل بشكل مستقل([3]).
- هذه الشركة تقوم بالتحصيل الدوري للديون من المدينين في مواعيد الإستحقاق، التي يتم تحديدها وتسليمها إلى مؤسسة التوريق لتتولى بأداء حق المكتتبين في آجالها.

---

[1]– حمليل نوارة ، مرجع سابق ، ص 140 .

[2]– حمليل نوارة، مرجع سابق،ص 142 ومابعدها .

[3]– صديقي مليكة ، المسانبع رابح ،" دور صناعة الهندسة المالية في حل مشاكل التمويل"، تقنية توريق القروض الرهنية نموذجا ، مجلة العلوم الإقتصادية ،كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر3، ص 94 .

ويمكن لشركة التسيير أن تكون نفسها البنك أو المؤسسة المنشأة للتوريق وتتمحور مسؤوليات الشركة القائمة على خدمة الدين في القيام بتحصيل الدين الأصلي، ووضع الأموال المحصلة في الحساب الإحتياطي لأمين المحفظة بالإضافة إلى إتباع تعليمات وإرشادات أمين المحفظة وتقدم له تقرير بصفة دورية عن التحصيل، وحالات السداد([1]).

الفرع الثاني
أمين المحفظة

يؤدي أمين المحفظة دورا أساسيا في عملية التوريق، وهناك واجبات والتزامات تلقى على عاتقه فيما يخص عملية التوريق، فأمين المحفظة هو من يقوم بحفظ كل المستندات التي لها علاقة بعملية التوريق، فيقوم أيضا بإدارة المبالغ المحصلة من محفظة الحقوق المحالة([2]).

يبدأ دور أمين المحفظة بعد المرحلة التي تقوم بها شركة التوريق في اقتناء الأصول المضمونة، وتقوم بإيداع المستمسكات المتعلقة بها لدى أمين الحفظ وتتمحور مهام أمين الحفظ بالإحتفاظ بكافة المستمسكات والأوراق التي تؤيد وجود المحفظة وما يليها من ضمانات تحفز المستثمر على الشراء إلى جانب ذلك توفر الحماية للمستثمر في حالة إمتناع المقرض عن الدفع([3]).

الفرع الثالث

السلطات الرقابية

هي الجهة المسؤولة عن توجيه ومراقبة عمليات التوريق، أما بالنسبة لطريقة عملها يختلف من بلد لآخر، ومن خلال إبراز عملية التوريق يتضح لنا الترابط مابين أطراف هذه العملية.

---

[1]– مصطفاوي سميرة ،مرجع سابق، ص 49 .

[2]– أحمد فاروق ، عملية التوريق بين النظرية والتطبيق ، دراسة لأحكام القانون المصري والقوانين المقارنة ، دار النهضة العربية ، القاهرة، د س ن، ص 131 .

[3]– رضا صاحب أبو حامد ، كرار حاتم عطية ، مرجع سابق ، ص 07 .

ففي حالة إخلال أحد الأطراف في أداء إلتزماته سيؤدي هذا إلى إيقاف عملية التوريق، مثال: في حالة إخلال المدين عن سداد مبلغ القرض سيؤدي إلى إخلال المصرف البادئ للتوريق في تسديد مستحقات التوريق التي بدورها سوف تخفق في المستحقات للمستثمرين في الأوراق المالية، لهذا يسعى أطراف عملية التوريق إلى إتمام هذه العملية لإنجاحها من أجل الحصول على الأرباح ([1]).

أما بالنسبة للهيئة المكلفة أو المسؤولة عن رقابة مثل هذه العمليات هي لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة، تعد هذه اللجنة بمثابة الهيئة المكلفة بحماية الإستثمار في سوق الأوراق المالية، قام المشرع الجزائري بإنشاء هذه الهيئة بهدف أن تتولى مهمة تنظيم و مراقبة سوق الأوراق المالية وحماية إدخار المستثمر وتسهر على السير الحسن للسوق و ضمان شفافيته.

تسهر اللجنة على السير الحسن للسوق و على حماية المدخرين والمستمرين فيها من خلال الرقابة التي تمارسها على كل المتدخلين في السوق والمنتوجات المالية المعتمدة ([2]).

أنشأت هذه اللجنة بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، كانت بمثابة هيئة عمومية تستمد مواردها من ميزانية الدولة، زودت هذه اللجنة لأداء مهامها بهياكل وأجهزة تقنية حسب الإختصاص .

أما عن السلطات المخولة لها فهي سلطات تنظيمية لسن أنظمة وقواعد تحكم عمليات البورصة وسلطة الرقابة لإيقاف الأعمال غير المشروعة ([3]).

[1]- رضا صاحب أبو حامد ، كرار حاتم عطية مرجع سابق ، ص 7 .

[2]- بوعيش ليلى، شولاق نريمان، الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ،جامعة بجاية ، 2015 ، ص 07.

[3]- حمليل نوارة ، مرجع سابق ، ص45 ومابعدها .

الفرع الرابع

وكالات التصنيف الإئتماني

هي هيئات متخصصة ومستقلة تشارك في آلية التوريق، تؤدي وكالات التصنيف الإئتماني دورا مهما في تصنيف نوعية الحصص المعروضة للتداول لفائدة المستثمرين، فسوق التوريق يرتكز على إمكانيات وكالات التقييم على منح قيمة مالية لعملية التوريق وعلى ثقة المستثمرين في هذه الوكالات .

يتولى التصنيف الإئتماني تقدير الخطر المرتبط بالقروض ومدى تمتعها بضمانات، ولا يعتبر التقييم الممنوح ضمانا بل هو أحد المؤشرات الإرشادية العديدة التي يستعملها المستثمرون لإظهار المخاطر النسبية لمختلف الإصدارات من السندات ومن ثمة العائد الذي يطلبونه، ونظرا لأهمية هذا التقيم و الذي قد يمتد إلى 12 شهرا من التحفيز والإعداد لجميع الأطراف كان لابد من الشفافية والدقة في هذه العملية([1]).

الفرع الخامس

الوسيط في عمليات البورصة

"هو كل شخص معتمد يقوم بالتفاوض في الأواق المالية والمنتجات القابلة للتداول وكذلك الحقوق المتعلقة بها، إما لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص"([2]).

يشترط في الوسيط أن يكون مختص في الشؤون المالية وأن تكون له خبرة و كفاءة في التعامل في الأوراق المالية و طرق تداولها، إضافة إلى ذلك يجب أن يكون حياديا في عقد الصفقات، هذه الأخيرة تتمثل أساسا في بيع و شراء الأوراق المالية في بورصة الأوراق المالية وهذا يتم في المواعيد القانونية، مع ضمان صحة كل عملية ينجزها، وذلك مقابل عمولة يتلقاها من الزبون([3]).

---

[1]– عمار بوطكوك ، مرجع سابق ، ص 22 .

[2]– بوعزيز رابح ، حدار كسيلة ، الحماية القانونية للاستثمار في سوق الأوراق المالية ، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة بجاية ، 2016 ، ص 29.

[3]– حمليل نوارة ، مرجع سابق ، ص 189 .

لقد اشترط المشرع الجزائري مجموعة من الشروط لاعتماد شركة ما لممارسة نشاط الوساطة في الأوراق المالية، قد حددت هذه الشروط في المادة 06 من النظام رقم96-03 المتعلق بشروط اعتماد الوساطة في عمليات البورصة وبواجباتهم ومراقبتهم([1]).

وتتمثل أساسا في([2]):

- شكل شركة الأسهم كونها الشكل الوحيد الذي أوجب المشرع الجزائري أن تتخذه الشركات الراغبة في الحصول على اعتماد اللجنة لممارسة نشاط الوساطة .
- الحصول على إعتماد من لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة.

أما بالنسبة للوظائف التي يقوم بها الوسيط في عملية البورصة فهي الوساطة في تداول القيم المنقولة كنشاط أصلي والمنشىء خصيصا لممارسة هذا النشاط عن غيره من الاشخاص.

فالوسطاء يتدخلون في عملية بيع وشراء القيم المنقولة المقبولة في البورصة، وهذا طبقا لنص المادة 05 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 السالف الذكر و الذي جاء فيه :" **لايجوز إجراء أية مفاوظة نتناول فيها منقولة في البورصة إلا داخل البورصة ذاتها، وعن طريق وسطاء في عمليات البورصة** "، هذا يعني أن عمليتي البيع والشراء أي بيع وشراء القيم المنقولة تنفذ في البورصة و هذا يتم عن طريق الوسطاء([3])، وبالنسبة للتوريق فإن دور الوسيط هو التوسط في بيع سندات من شركة إعادة التمويل الرهني إلى المشتري لهذه السندات.

[1]– نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-03 مؤرخ في 3 يوليو 1996 ، يتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد 87 ،صادر في 29 ديسمبر 1997 .

[2]– حمليل نوارة،مرجع سابق، ص 193 .

[3]– آيت مولود فاتح ، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في القانون الجزائري ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، فرع قانون الأعمال ، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو، 2002 ، ص 27 .

الفصل الثاني

تجسيد عملية توريق القروض الرهنية

عرف نظام التوريق تطورا ورواجا واسعا في العديد من دول العالم، لاعتباره آلية فعالة لمواجهة عجز تمويل بعض القطاعات الأساسية في الدولة، وفي مقدمتها التجربتين الأمريكية والفرنسية .

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية أرض ولادة أول عملية لتوريق الديون، إعتمدته من أجل تمويل قطاع الإقامات السكنية الذي عرف عدة مشاكل حينها في مجال التمويل([1])، استطاع القطاع أن يتجاوز مشاكله، بل وأكثر من ذلك، فقد حققت السوق الرهنية الأمريكية في بداية الثمانينات ما يتعدى الألف مليار دولاررربح، ليرتفع بعد عشر سنوات إلى ثلاثة آلاف مليار دولار بالإضافة إلى ظهور منافسة قوية على مستوى السوق الرهنية الأمريكية وظهور عدة شركات في المجال([2]).

كما تعد فرنسا هي الأخرى من بين الدول التي اعتمدت تقنية التوريق، و هذا بالرغم من خصوصية مرجعيتها القانونية والفقهية فقد عمدت السلطات العامة الفرنسية إلى مسايرة التطورات التي شهدها النظام المالي الدولي، وبذلك تضمن المنافسة لقطاعها البنكي والمالي في مواجهة الأنظمة البنكية والمالية الدولية([3]).

لقد حققت السوق الرهنية الفرنسية نجاحا في بدايتها، حيث أدت إلى ارتفاع حجم القروض الرهنية الممنوحة التي بلغ مقدارهافي 1967مايعادل 1765 مليون فرنك فرنسي([4]).

أما بالنسبة للجزائر فإنها قد عرفت هذه التقنية نتيجة للأزمة الحادة التي عرفها قطاع السكن، ومن أجل تجسيد هذه التقنية و للوصول إلى تحقيق أهداف مماثلة في الجزائر آنشأت هيئة خاصة لذلك أطلق عليها شركة إعادة التمويل الرهني (المبحث الأول)،

---

[1]– سقلاب فريدة ، مرجع سابق ص 45 ومابعدها.

[2]– المرجع نفسه، ص 49.

[3]– إدريوش سفيان، تسنيد الديون الرهنية – مقاربة قانونية ومالية (دراسة تحليلية و نقدية للسوق الرهنية الأولية والثانوية بالمغرب)،الجزء الأول ، مطبعة الأمنية ،الرباط ،2009،ص81.

[4]– المرجع نفسه ص 60.

وتتولى هذه الأخيرة توريق القروض الرهنية إذا ما احترمت مراحل محددة واتبعت لذلك إجراءات حددها التشريع و التنظيم المعمول بهما (المبحث الثاني).

المبحث الأول

الهيئة المختصة بتجسيد عملية التوريق

أمام الأزمة التي عرفتها الدولة الجزائرية في قطاع السكن، وعجزها على التمويل في هذا المجال مع عدم قدرة الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط على تلبية الطلب المتزايد على عدد الوحدات السكنية كان لابد من إيجاد حل للحد من هذه المشكلة .

وبعد دراسة مجموعة من الحلول مع المؤسسات المالية الدولية تم التوصل إلى وجوب خلق مؤسسات مالية متخصصة في القروض الرهنية طويلة الأجل .

بعدما شهدت الجزائر آلية جديدة للتمويل في قطاع السكن، كان لابد لها من تجسيد هذه التقنية عن طريق إنشاء هيئة متخصصة في ذلك، والتي يطلق عليها بشركة إعادة التمويل الرهني، وهذه الأخيرة قد أدت دورا هاما في تمويل قطاع السكن.

لدراسة هذه الهيئة المالية عمدنا إلى تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، بحيث ندرس الطبيعة القانونية لشركة إعادة التمويل الرهني (المطلب الأول)، كما أن لها مجموعة من الصلاحيات والمهام الموكلة لها قانونا (المطلب الثاني).

المطلب الأول

الطبيعة القانونية لشركة إعادة التمويل الرهني

إن الغاية الأساسية من إعتماد نظام التوريق في الخزائر هو تسهيل الحصول على سكن عن طريق توفير الأموال الازمة، وتسهيل شروط الحصول عليها خاصة للفئات الإجتماعية ذات الدخل المحدود التي يتعسر عليها تقديم الضمانات الكافية .

ومن أجل ذلك أنشأت في هذا المجال شركة أو هيئة مكلفة بعملية التوريق تدعى بشركة إعادة التمويل الرهني، حتى تساعد هذه الفئة من المجتمع بشكل غير مباشر، وتقدم دعمها للبنوك التجارية حتى لاتتأثر من جراء منحها لمثل هذه القروض.

إن دراسة الطبيعة القانونية لهذه الشركة تفرض علينا التطرق إلى إنشاء هذه الشركة (الفرع الأول)، ثم إلى التكييف القانوني الذي ألحقه بها المشرع (الفرع الثاني).

الفرع الأول

إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني

أنشأت شركة إعادة التمويل الرهني كشركة مساهمة يطبق عليها القانون الخاص، وتخضع لأحكام قانون النقد والقرض رقم 90-10([1])، وهذا بتاريخ 29 نوفمبر 1997 بحيث تحصلت شركة إعادة التمويل الرهني على الإعتماد من البنك المركزي الجزائري بتاريخ 3 مارس 1998 بعد مداولة مجلس النقد والقرض وموافقته.

بعد ذلك أصدر محافظ بنك الجزائر المقرر رقم 98- 01 المؤرخ في 06 أبريل 1998 ([2])، ومنحت لها صلاحية تمويل محافظ القروض العقارية المقدمة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وفي إطار استراتيجية حكومية واسعة تهدف لتحريك الإستثمار العقاري من خلال السوق المالية، وجعلها وسيلة أساسية لحل أزمة السكن بهدف تخفيف العبء المالي على ميزانية الدولة فيما يتعلق بعملية التمويل في هذا المجال([3]).

يعتبر إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني من الوسائل و الأساليب الجديدة التي تم الوصول إليها في البلدان المتطورة، واعتبارها حلا لمشكلة التمويل الطويل الأجل بصفة عامة وتمويل قطاع السكن بصفة خاصة، باعتبار هذا الأخير قطاع استراتيجي، ولأهميته في تفعيل حركة الإقتصاد الوطني هذا من جهة، ومن جهة أخرى عجز المصارف عن تلبية

---

[1]- بعد إلغاء هذا القانون أصبحت تخضع لأحكام الأمر رقم 11.03 المتعلق بالنقد و القرض، مرجع سابق.

[2]- مقرر رقم 98-01 ، مؤرخ في 6 أبريل 1998 ،يتضمن إعتماد مؤسسة مالية، ج ر عدد 27 ،الصادر في 3 مايو 1998 .

[3]- شبوعات النذير ، مرجع سابق ، ص 07.

طلبات تمويل السكن المرتفعة، وهذا يعود لطبيعة الموارد المالية التي يغلبها طابع قصير الأجل.

وهذا ما أكدته المادة 10 من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية والتي تنص : " **لا يمكن لمؤسسة التوريق شراء قروض ماعدا تلك التي تمنح من طرف المؤسسات المتنازلة في إطار تمويل السكن** "، وعليه فإن السبب الأساسي لإنشاء هذه الشركة هو إعادة التمويل الرهني بهدف حل مشكلة القرض السكني ([1]).

الفرع الثاني

التكييف القانوني لشركة إعادة التمويل الرهني

عرف المشرع الجزائري شركة إعادة التمويل الرهني في المادة 02 من القانون رقم 06-05 المذكور أعلاه على أنها: " **هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية**".

هذه الشركة معتمدة من طرف مجلس النقد والقرض وهذا بموجب القرار رقم 01-98 المؤرخ في 6 أبريل 1998([2])، والذي يتضمن إعتماد شركة إعادة التمويل الرهني بصفتها مؤسسة مالية في شكل شركة ذات أسهم ومساهميها يتمثلون في :

- الخزينة العمومية
- مجموع البنوك ماعدا بنك التنمية المحلية
- شركات التأمين ماعدا الشركة المركزية لإعادة التأمين ([3]).

---

[1]- بطكوك عمار ، مرجع سابق ، ص100 ومابعدها.

[2] -مقرر رقم 98-01، يتضمن إعتماد مؤسسة مالية، مرجع سابق.

[3] – مكدال سعدية ، القروض البنكية الموجهة لتمويل قطاع السكن في الجزائر ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون فرع، قانون الأعمال ، كلية الحقوق و العلوم السياسية، جامعة تيزي وزو ،2007 ،ص 50 .

تعتمد هذه الشركة في إعادة تمويلها لمحافظ القروض الرهنية العقارية على القروض طويلة المدى، والتي تقوم باقتراضها من المؤسسات الاستثمارية وكذلك على المساهمات في رأس المال من المستثمرين المساهمين فيها .

كما تعتمد أيضا بشكل رئيسي على حصيلة إصداراتها من السندات في سوق رأس المال، وهذا عبر توريق محافظ القروض الرهنية العقارية المحالة إليها والتي تكون متبوعة بعائد مالي تنافسي وفق إحتياجات السوق([1]).

إلى جانب ذلك ، فهذه المؤسسة المالية لها نظام قانوني كمؤسسة عمومية إقتصادية، أماعن إدارتها فهي تخضع للقوانين التالية :

- الأمر رقم75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر1975،المتضمن القانون التجاري([2]) ،بإعتبارها شركة تجارية .
- الأمر رقم 01-04 المؤرخ في20أوت 2001 ، المتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الإقتصادية وتسييرها وخوصصتها([3])، بإعتبارها مؤسسة عمومية إقتصادية.
- الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 ، المتعلق بالنقد والقرض([4])، بإعتبارها مؤسسة مالية .

[1] - طالب عمر ، أثر توريق الديون الرهنية على أداء السوق الثانوية العقارية – دراسة مقارنة لبلدان شمال إفريقيا – أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية ، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، قسم العلوم الإقتصادية ، جامعة بسكرة ، 2014 ، ص 313.

[2]- أمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975 ،يتضمن القانون التجاري ، مرجع سابق .

[3]- أمر رقم 01-04 مؤرخ في 20 أوت 2001 ، يتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الإقتصادية وتسييرها وخوصصتها ،ج ر عدد 47 ،صادر في 20 أوت 2001 ، (معدل ومتمم).

[4]- أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 أوت 2003 ،يتعلق بالنقد والقرض ، مرجع سابق.

المطلب الثاني

قواعد و مهام شركة إعادة التمويل الرهني

لقيام أية مؤسسة بالمهام المسندة إليها يفرض عليها القانون الخضوع لمجموعة من القواعد، وشركة إعادة التمويل القرض الرهني لم تخرج عن هذه القاعدة حيث فرض عليها الإلتزام بمجموعة من القواعد والتي تعد في الوقت نفسه شروطا (الفرع الأول) ،حتى تتمكن من القيام بالصلاحيات المخولة لها قانونا(الفرع الثاني).

الفرع الأول

القواعد التي يخضع لها نشاط شركة إعادة التمويل الرهني

تتطلب عملية إعادة التمويل الرهني جملة من القواعدوالمبادئ، تعتبر هذه الأخيرة كشروط عامة يستوجب توفرها للقيام بعملية إعادة التمويل الرهني، ويمكن تلخيصها فيما يلي :

- إعادة تمويل محافظ البنك القروض الممنوحة مقابل ضمانات للشرائح الإجتماعية المحرومة من قبل الوسطاء المعتمدين الملزمون بإعطاء قائمة اسمية بالديون المعاد تمويلها لشركة إعادة التمويل الرهني.
- تشكيل صندوق عقاري ضمن الدرجة الأولى لضمان عملية إعادة التمويل الرهني،التي قامت بها شركة إعادة التمويل في حالة الهلاك أو التعويض المسبق للقروض الأصلية.
- الإحتفاظ بحق الملكية التي تكون بحوزة الحصيلة المالية للوسطاء المعتمدين بالإضافة إلى حق التحقق والمراقبة من وجودها المادي في المكان المحدد في أية فترة كانت.
- إلتزام الوسيط المعتمد المستفيد من عملية إعادة التمويل الرهني بضمان التسديد المنتظم للفوائد والأصول، حتى وإن توقف المقرض عن الدفع المؤقت.

- التحويل لشركة إعادة التمويل الرهني لحق الملكية للديون العقارية يتم عن طريق عقد بيع يتم بين الوسيط المعتمد وشركة إعادة التمويل الرهني.
- يجب أن لا تتجاوز فترة امتلاك القروض العقارية أكثر من 25 سنة([1]).
- يجب أن يكون مضمون القروض المقترحة من قبل الوسيط المعتمد لإعادة تمويلها هو:

- الحصول على سكن قديم أو جديد .
- بناء مسكن شخصي.
- توسيع أو ترميم سكن.

- تلزم المؤسسة بتقديم طلب إعادة تمويل (يحتوي على اسم المؤسسة ومقرها الإجتماعي رأس المال المدفوع، قيمة إعادة التمويل بحيث لا يتجاوز المبلغ المطلوب 80 ٪ من الضمانات الممنوحة، نوع السكن القابل لإعادة التمويل وكذلك المدة المرغوب فيها).

ويرفق هذا الطلب بكافة المعلومات المالية والمحاسبية حول نشاطها.

- إرسال وبشكل مستمر إلى شركة إعادة التمويل الرهني الوثائق القانونية المتعلقة بالحسابات الختامية، بعد أن تتم الموافقة عليها من قبل الجمعية العامة العادية للمساهمين.
- الفترة الزمنية القصوى لإعادة التمويل لا تتجاوز 25 سنة، تكون محددة بخمس سنوات قابلة للتجديد ([2]).
- القيام بعملية التمويل يكون بطريقتين هما:

[1] – بوراوي عيسى ، دور البنوك و المؤسسات المالية في تمويل قطاع السكن في الجزائر ،دراسة حالة مؤسسة إعادة التمويل الرهني srh ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية ،تخصص : إقتصاد التنمية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسير ،جامعة باتنة، 2013،ص 181 .

[2]–بطكوك عمار، مرجع سابق، ص101 ومابعدها.

الطريقة الأولى : إعادة التمويل "مع حق الرجوع"

طبقا لهذه الطريقة فإن الوسيط المعتمد يمكنه الحصول على المبالغ المطلوبة لإعادة تمويل القروض التي منحها لتمويل السكن في حدود 80 ٪ من الضمانات الممنوحة لذلك ،إلاأن القروض تبقى ضمن موجودات الوسيط المعتمد، ويكون هذا الأخير مسؤولا عن كل الأخطار المتعلقة بالقروض المقدمة في إطار تمويل السكن، كما تبقى كل الرهونات العقارية والتأمينات مسجلة باسم الوسيط المعتمد ([1]).

الطريقة الثانية: إعادة التمويل "بدون حق الرجوع "

وفقا لهذه الطريقة فيمكن للوسيط المعتمد الحصول على المبالغ المطلوبة لإعادة التموين للمحافظ العقارية التي تم تمويلها في إطار القروض السكنية، وبعد الإنتهاء من تحويل كل الرهونات والضمانات الأخرى باسم مؤسسة إعادة التميل الرهني، وهذا عكس الطريقة الأولى فإن شركة إعادة التمويل الرهني هي التي تكون مسؤولة عن كل الأخطار التي تتعلق بالديون التي تمت إعادة تمويلها وهذا بشرط أن :

+ يلتزم الوسيط المعتمد بالاستمرار في إدارة القروض المتنازل عنها لفائدة شركة إعادة التمويل الرهني وذلك مقابل عمولة يتفق عليها الطرفين.

+ يلتزم الوسيط المعتمد بتوقيع عقد مع شركة إعادة التمويل الرهني يتضمن إدارة واسترداد المبالغ المستحقة من الزبائن.

+ إضافة إلى ذلك يلتزم الوسيط المعتمد توقيع عقد مع مؤسسة إعادة التمويل الرهني يتضمن عملية التنازل على المحافظ العقارية.

وهذان العقدان يخضعان للتفاوض بين مؤسسة إعادة التمويل الرهني والوسيط المعتمد ([2]).

لكن تجدر الإشارة إلى أنه رغم كون القانون سمح للشركة القيام بعمليات التمويل وفقا للطرفين، غير أن عمليات التمويل الرهني التي تمت منذ ظهور الشركة إلى هذا اليوم كانت الطريقة الأولى أي مع حق الرجوع، وهذا يعني بأن البنوك المقرضة هي التي تتحمل مخاطر

[1] – بوراوي عيسى،مرجع سابق ،ص 184.

[2] – المرجع نفسه،ص 184 ومابعدها .

إعسار المقترضين، وعلى هذا الأساس تطلب شركة إعادة التمويل الرهني مقابل المبلغ المعاد تمويله ضمان من البنك في شكل أوراق مالية وليس ضمانات حقيقية (رهونات)، لأنه وفق هذه الطريقة تكون الرهونات من الرتبة الأولى مسجلة باسم البنك المقرض ([1]).

الفرع الثاني

مهام شركة إعادة التمويل الرهني

أنشأت شركة إعادة التمويل الرهني لتساهم في تخفيف العبئ على الدولة لحل مشكل أزمة السكن، ولتحول من مسألة الرهون العقارية إلى أداة مالية تباع وتشترى في السوق المالية، ولذلك أسندت لهذه الشركة عدة صلاحيات تتمثل أساسا في:

- تنمية التدعيم المالي من خلال منح قروض سكنية، وتخفيض العبء المالي على ميزانية الدولة فيما يتعلق بعملية تمويل السكن .
- تنمية السوق المالي عن طريق تشجيع البنوك والمؤسسات المالية بتسيير مهامها، أو بتوفير الظروف المناسبة كتوفير السيولة المالية والضمانات القرضية، وكل هذا في ظل منافسة السوق الحرة.
- إصدار سندات وقيم عقارية بهدف تمويلها في إطار تمكنها على إعادة تمويل السكن بصفة مستقلة ومستمرة، من أجل ضمان موارد مالية في الأسواق الوطنية والدولية.
- تشجيع الوسطاء المعتمدون على منح القروض السكنية في ظل نظام إعادة التمويل بفوائد معقولة ومقبولة وفقا للشروط التي يتطلبها السوق.
- إلى جانب ذلك فإن شركة إعادة التمويل الرهني قد تم إنشائها أيضا من أجل تنمية الخبرة فيما يخص إصدار السندات المالية وكذلك توحيد شروط تسجيل القروض العقارية ([2]).
- جلب رؤوس أموال من السوق المالية عن طريق إصدار أوراق مالية مضمونة برهن عقاري من الدرجة الأولى، والتي يطلق عليها بعملية التوريق.

---

[1] – بطكوك عمار ،مرجع سابق ،ص 103.

[2] – عبيدي نجوى ، درار هندة، القيم المستحدثة للتمويل العقاري في الجزائر، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة الماستر ، تخصص تمويل مصرفي ، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية ،جامعة تبسة ،2016،ص 86.

- القيام بتحسين سوق رأس المال في الجزائر عن طريق إصدارها لسندات قرض متوسطة و طويلة الأجل كآلية استثمارية حديثة من شأنها جلب المدخرات طويلة الأجل للشركات الإدخارية البنكية، وغير البنكية لتوظيفها في الاستثمارات المتوسطة و الطويلة الأجل ([1]).

المبحث الثاني

مراحل و إجراءات تنفيذ عملية توريق القروض الرهنية

يعد التوريق بمثابة سياسة جديدة تم ابتكارها من أجل إعادة تمويل القروض العقارية، وظهرت هذه الأخيرة كحل استراتيجي لتصدي العجز المالي للبنوك والمؤسسات المالية الناتج عن منح قروض طويلة الآجال، ولتطبيق هذه العملية و تنفيذها لابد من إتباع خطوات ومراحل محددة (المطلب الأول)، وإحترام مجموعة من الإجراءات القانونية لتجسيد هذه التقنية عمليا(المطلب الثاني).

المطلب الأول

مراحل عملية توريق القروض الرهنية

تستند القروض الرهنية على ضمانات حقيقية، أي عندما يقدم البنك قروض لغرض إعادة تمويل قطاع السكن لابد أن يأخذ ضمانات مقابل هذه القروض الممنوحة، وقد استند إلى عملية توريق القروض الرهنية ثلاث مراحل ضرورية لقيامها وهي الحصول على قرض سكني رهني (الفرع الأول)، التنازل عن القروض الرهنية (الفرع الثاني)، إصدار الأوراق المالية (الفرع الثالث).

[1] –براحلية زوبير ،القرض العقاري والرهن الرسمي في التشريع الجزائري ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم ،تخصص قانون ،كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة باتنة 1 ،2016 ،ص 336.

الفرع الأول

مرحلة الحصول على قرض سكني رهني

تتمثل هذه المرحلة في طلب الحصول على قرض لتمويل السكن، يقدم هذا الطلب إلى إحدى البنوك التجارية المعتمدة والتي تقدم هذا النوع من القروض، مقابل موافقة البنك على منح هذا القرض، ثم يطلب البنك من المقترض الضمانات الكافية التي تتمثل في رهن عقاري للسكن الممول، وكذا الرهن القانوني الذي يتم تطبيقه على الأملاك العقارية للمدينين لفائدة البنوك والمؤسسات المالية ([1]).

حيث يعتبر القرض السكني من القروض الطويلة الأجل التي تمنحه هيئات القرض للأفراد لتمكينهم من تلبية حاجاتهم في الحصول على السكن، وبهذا يكون للبنوك دور مهم إذ أصبحت هذه الأخيرة تحتل مكانة هامة أي كأداة لدعم وإنعاش إقتصاد أي دولة من خلال القروض التي تمنحها، والتي تعد من بين النشاطات المربحة التي تسعى من خلالها البنوك لتحقيق أرباح ملائمة. وحتى تتجاوز البنوك المانحة للقروض العقارية المخاطر المرتبطة بالقرض العقاري فإن عليها طلب مقابل منح المقترضين القروض من هذا النوع من بينها الضمانات العينية (الرهن بأنواعه) والرهن الرسمي للمسكن محل التمويل وفي بعض الأحيان لممتلكات أخرى ضمانا للوفاء بقيمة القرض، كما تطلب إلى جانب ذلك ضمانات شخصية أي تعين كفيل أوكفلاء ضمانا لاسترجاع أموالها والفوائد المترتبة عن هذه القروض .

إضافة إلى الضمانات العينية والشخصية السالفة الذكر تفرض البنوك على المقترض إبرام عقد التأمين عند إحدى شركات التأمين المعتمدة، ويعد عقد التأمين كضمان أساسي لتشجيع الهيئات المقرضة على منح القروض العقارية التي تتميز بطول آجالها([2]). في حالة وفاة المقترض أوهلاك التأمينات العينية، مما يسمح لها باسترداد أموالها .

---

[1]– مكدال سعدية ،" دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر "،المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية ، مرجع سابق ، ص 159.

[2]– يوسفي محمد،" التأمين على القرض العقاري، الموجه لتمويل السكن في الجزائر"، مجلة دفاتر السياسة والقانون، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة مستغانم ،عدد 18–2018، ص 46.

الفرع الثاني

مرحلة التنازل عن القروض الرهنية

تحديدا في هذا الموضوع حصر المشرع الجزائري مجال التوريق، حيث قصره فقط على القروض الممنوحة لتمويل السكن مع إقصاء القروض المتنازل عليها والتي تقوم على خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل، وتقوم عملية التنازل عن القروض وفق الإتفاق بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق كإجراء إلزامي([1]).

تتولى المؤسسة المتنازلة بتسليم جدول خاص بالتنازل عن القروض الرهنية، تتوفر فيه جميع البيانات المتعلقة بالأطراف والقروض التي تكون محل التوريق، والمبلغ المدفوع من طرف مؤسسة التوريق للمؤسسة المتنازلة مقابل للقروض التي هي محل التنازل هذا من جهة، ومن جهة أخرى إلتزام المؤسسة المتنازلة باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازل عليها ،أو تكون صعبة التحصيل لفائدة شركة التوريق وكذا تاريخ إيداع الجدول([2]).

بمجرد التنازل عن القروض محل التوريق تصبح هذه القروض داخلة في الذمة المالية لشركة التوريق ويتم شطبها من أصول المؤسسة المتنازلة، ويترتب عن التنازل نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بها وتكون ملزمة للغير، ويمكن للمدين أن يتحرر من كل إلتزام إتجاه المؤسسة المتنازلة طالما لم يكن على علم بهذا التنازل، وتصبح عملية التنازل فعلية بمجرد تحرير وتوقيع جدول التنازل الذي يحتوي جملة من البيانات، تتمثل في قائمة الديون المتنازل عنها المتضمنة مبلغ الديون ونسبة الفائدة .

تصبح عملية التنازل عن مجموعة القروض المضمونة بالرهون العقارية من الدرجة الأولى لفائدة مؤسسة التوريق ملزمة للغير بمجرد تسجيلها في المحافظة العقارية([3]).

---

[1]– المادة 8 من القانون رقم 06 – 05 ، المتعلق بتوريق القروض الرهنية، مرجع سابق.

[2]– المادة 14 من القانون رقم 05/06 ، المرجع نفسه.

[3] – مكدال سعدية ، "دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك و المؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر" ، المجلة النقدية للقانون و العلوم السياسية ، مرجع سابق، ص 160.

بمجرد شهر هذه التنازلات لدى المحافظة العقارية تصبح عملية التنازل عن القروض المضمونة برهون عقارية ملزمة للغير، أما فيما يخص المدين فإن هذا التنازل لا يكون نافذا في حقه إلا بعد أن يبلغ برسالة مضمونة مع إشعار بالاستلام والذي ترسله المؤسسة المتنازلة([1]).

ينتج عن التنازل نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض فتكون ملزمة للغير، ويمكن للمدين أن يتحرر قانونا من كل إلتزام نحوى المؤسسة المتنازلة لها طالما لم يكن على علم بهذا التنازل، أي له القيام بالوفاء لصالح المؤسسة التي منحت القرض العقاري رغم أن القروض المتنازل عنها أصبحت في الذمة المالية لمؤسسة التوريق([2]).

وباعتبار أن مرحلة التنازل عن القروض مرحلة جوهرية فقد أحاطها المشرع بمجموعة من الشروط القانونية منها ماهو مرتبط بكيفية التنازل(أولا)، ومنها ماهو متعلق بنوعية القروض المتنازل عنها(ثانيا) .

أولا) الشروط الخاصة بكيفية التنازل :

يرتبط كل تنازل عن القروض في عملية التوريق، بوجوب عقد اتفاقية التنازل بين المؤسسة المتنازلة والهيئة المكلفة بالتوريق التي يكون موضوعها إظهار حقوق وإلتزامات الطرفين، بحيث تشكل اتفاقية التنازل إطارا تعاقديا آخر يسمح للأطراف المعنية بالاتفاق على مختلف النقاط الأساسية التي تتعلق بالتنازل عن القروض، كما أن اتفاقية التنازل ليس لها أية علاقة بترتيب أثر التنازل عن القروض من المؤسسة المتنازلة إلى الهيئة المكلفة بالتوريق، وهذا يعني أن التنازل مرتبط فقط بتسليم جدول التنازل من المؤسسة المتنازلة إلى الهيئة المكلفة بالتوريق ، كما أن الاحتجاج بين الأطراف لا يرتبط بهذه الإتفاقية .

[1] – مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق، ص 54.

[2] – غريب نزهة، القروض الرهنية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستيرفي الحقوق ، فرع القانون الخاص ، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2014، ص 50.

تكتسي إتفاقية التنازل أهمية خاصة في تحديد طرق وشروط التنازل عن القروض، بالإضافة إلى الشروط القانونية وحقوق وواجبات كل من المؤسسة المتنازلة والهيئة المكلفة بالتوريق، فهي تعمل على تدارك مالم ينظمه جدول التنازل.

يجب أن تكون هذه الإتفاقية مقترنة بجدول التنازل عن القروض والذي يعتبر آلية لنقل مجموعة من الديون في وثيقة واحدة، لذا فهو يؤدي دورا أساسيا في عملية التوريق، فلكي يكون التنازل عن القروض من المؤسسة المتنازلة للهيئة المكلفة بالتوريق نافذا في مواجهة الغير يجب أن يتم تسليم الجدول الخاص بالتنازل([1]).

هذا طبقا لنص المادة 13 من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية الذي ينص على أنه : " **لايمكن إجراء تنازل عن القروض الرهنية من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق إلا بتسليم جدول خاص بالتنازل عن القروض الرهنية** ".

ثانيا)الشروط الخاصة بنوعية القروض المتنازل عنها :

إن عملية إختيار القروض تشكل مرحلة أولى في البدء في عملية التوريق بحيث ليست جميع الديون قابلة أن تكون موضوع توريق، ففي القانون الجزائري تنحصر عملية التوريق على الديون الممثلة لقروض مضمونة برهون عقارية من الدرجة الأولى والمقدمة من قبل المؤسسات المتنازلة في إطار تمويل السكن ([2]).

يتم إثبات كل تنازل عن القروض الرهنية بين المؤسسة المتنازلة وهي المؤسسة المصرفية المانحة للقروض العقارية بواسطة جدول تنازل عن قروض معطاة في إطار التمويل العقاري، ولا يجب لمؤسسة التوريق شراء قروض إلا تلك التي تمنح من طرف المؤسسات وينبغي ألا تكون هذه القروض العقارية متنازع عليها أوتحتوي خطر عدم التحصيل([3]).

---

[1] سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 214 ومابعدها.

[2]- المرجع نفسه ،ص 221 .

[3] - غريب نزهة ، مرجع سابق ، ص50.

تتمثل البيانات الإلزامية التي يجب أن ترد في عقد التنازل كما جاءت في المادة 14 من القانون نفسه في:

- تسمية "عقد التنازل عن القروض المدعمة برهون عقارية ذات الرتبة الاولى ".
- الإشارة إلى أن عملية التنازل عن القروض تخضع إلى أحكام القانون 06-05 تعين مؤسسة التوريق و المؤسسة المتنازلة.
- قائمة الديون المتنازل عنها والمتضمنة البيانات الاتية : الاسم، العنوان ، مكان التسديد مبلغ الديون، تاريخ الاقساط النهائية، نسبة الفائدة .
- بيان يوضح المبلغ المدفوع من طرف مؤسسة التوريق إلى المؤسسة المتنازلة مقابل القروض محل التنازل .
- إلتزام المؤسسة المتنازلة بالقيام باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازلة عليها أو صعبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق .
- تاريخ إيداع الجدول ويمكن أن يتضمن الجدول بيانات إضافية بإتفاق الطرفين ([1]).

وقد نص المشرع في المادة 25 من القانون رقم 06-05 سالف الذكر على الجزاءات التي تلحق كل مسؤول في مؤسسة التوريق، أومؤسسة متنازلة أو المؤتمن المركزي على السندات أو أي مؤسسة أخرى مكلفة بتسيير القروض واستردادها في حالة تقديم معلومات خاطئة، ونفسها تلحق بكل مسؤول في المؤسسة المتنازلة يقوم بوضع بيانات غير صحيحة في جدول التنازل أو مستخرج الجدول، وهذا الجدول يوفر الشفافية في عملية التوريق ويمنح حماية أكبر للمستثمرين فيها([2]).

تتمثل هذه الجزاءات في الحبس من 06 أشهر إلى 03 سنوات، وبغرامة مالية من 50 ألف دينار إلى 500 ألف دينار([3]).

[1]- المادة 14من قانون رقم 06 -05 ، يتعلق بتور يق القروض الرهنية ، مرجع سابق .

[2] - مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق ، ص 55.

[3]- المادة 25 من القانون رقم 06-05 ، يتعلق بتوريق القروض الرهنية، مرجع سابق .

بالرجوع إلى المادة 14 سابقة الذكر نجد أن المشرع لم يذكر فيها التوقيع، في حين أن هذا الأخير يعتبر من الشروط الشكلية الأساسية التي يستوجب توفرها بجدول التنازل، لما لهذا البيان من أهمية قصوى على مستوى القوة الثبوتية و في ترتيب أثاره ([1]).

الفرع الثالث

مرحلة إصدار الأوراق المالية

بعد الإنتهاء من مرحلة التنازل عن القروض الرهنية والتي تقوم بها المؤسسة المتنازلة لصالح الهيئة المكلفة بالتوريق، تأتي ثالث مرحلة والمتمثلة في إصدار الأوراق المالية ([2]).

وتعتبر مرحلة إصدار الأوراق المالية آخر مرحلة في عملية توريق القروض الرهنية، والتي يقصد بها تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول، فبعد تعين وجمع الديون التي نرغب في توريقها تأتي مرحلة البحث عن تمويلها فتقوم مؤسسة التوريق بشراء الديون وإصدار أوراق مالية تمثل قيمة هذه الديون، لذا يستلزم تعين مبلغ شراء هذه الديون للتمكن من تحديد قيمة الأوراق المالية من أجل عرضها للتداول([3]).

الإصدار هو "**العملية التي تمكن الشركة من طرح سنداتها على الجمهور ويكون أحيانا بواسطة البنوك ، وتعلن الشركة كل المعلومات المتعلقة بالسندات و أهمها تسديد المبلغ الذي تعهد به ومقدار الفائدة القانونية**".

تقوم مؤسسة التوريق بإصدار سندات جديدة تدعى بالأوراق المالية ، يحترم فيها أن تكون قيمتها مساوية لقيمة السندات الأصلية وليس لقيمة شراءها ([4]).

أما الأوراق المالية فيقصد بها :" **أنها صكوك تمثل حق ملكية (أسهم) أو حق دين (سندات) على الجهات التي تصدرها، بحيث تكون لحملة ذلك الصك حقوق والتزامات متساوية**"، تمنح هذه الورقة المالية تمنح لحاملها الحق إما في الحصول على جزء من العائد، أو الحق في جزء من أصول منشأة معينة أو الحقين معا، فحملة الأسهم مثلا لهم

---

[1] – سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 218.

[2] –المرجع نفسه، ص 249.

[3] – إبرير فوزية– حموم لكاهينة ، مرجع سابق ، ص 40 ومابعدها.

[4] – ميلاط عبد الحفيظ ، النظام القانوني لتحويل الفاتورة ، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم ، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة تلمسان ،2011، ص333.

الحق في جزء من العائد الذي يتولد عن عمليات المنشأة كما أن لهم نصيبا في أصولها، كما نجد أيضا أن لحملة السندات نصيبا في الأرباح يتمثل في الفوائد المستحقة ونصيبا في الأصول والمتمثل في الأصول المرهونة لصالحهم، أو الأصول بصفة عامة في حالة الإفلاس أو التصفية ([1]).

وتختلف الأوراق المالية عن الأوراق التجارية حيث أن الأوراق المالية تحقق دخلا دوريا لصاحبها، ولهذا فالأوراق المالية تنقسم من حيث الدخل إلى فئتين فئة تحقق دخلا ثابتا وفئة تحقق دخلا متغيرا ([2]).

يخضع إصدار الأوراق المالية لسندات إلى المادة 3 من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية إلى التشريع والتنظيم المتعلق بإصدار الأوراق المالية لا سيما المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة ([3]).

يمكن للهيئة المكلفة بالتوريق إصدر الأوراق المالية في البورصة بطريقتين هما :

الطريقة الأولى : إصدار الأوراق المالية دون اللجوء إلى الإدخار العلني

تتميز هذه الطريقة من الإصدار بالمرونة في الإجراءات، فهي لا تخضع لمراقبة صارمة من قبل لجنة عمليات البورصة .

يعتبر هذا النوع من الإصدار إجراء بسيط لأنه إجراء داخلي والغرض منه هو جلب فئة معينة من المكتتبين وهم المساهمون، ويطلق على هذه الطريقة في القانون الفرنسي باسم " **التوظيف الخاص للحصص** "، بمعنى أن حصص الصندوق المشترك للديون غير مسعرة بالبورصة وغير مطروحة للإكتتاب فيها من طرف المستثمرون، ولا يتبع بخصوص توظيفها أية وسيلة من وسائل الإشهار.

يكون المعنيون بالتوظيف الخاص للحصص مطلعين على كل المعلومات المتعلقة بالموضوع ويتم إعلامهم بالأمر، ويكفي اتفاق اكتتاب بين شركة التسيير والمكتتبين لإتمام عملية الإصدار.

---

[1]- سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 250.

[2]- إبرير فوزية، حموم لكاهينة، مرجع سابق ، ص 41.

[3]- أنظر المواد من 31 إلى 42 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 ، المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، مرجع سابق .

كما تعتبر الوثيقة الملحقة بمذكرة المعلومات المسلمة للمكتتبين والتي تتضمن تحديد مواصفات الحصص التي يرغب الصندوق المشترك للديون إصدارها في إطار عملية التوريق شرطا إلزاميا في التوظيف العام دون التوظيف الخاص لها ([1]).

الطريقة الثانية : إصدار الأوراق المالية باللجوء إلى الإدخار العلني

يقصد بهذه الطريقة طرح الأوراق المالية للإكتتاب فيها من قبل الجمهور، وهذه الطريقة في الإصدار لا تخص فئة معينة من المستثمرين أو المؤسسين فقط بل هي موجهة للجمهور كافة، وبما أن إصدار الأوراق المالية في هذه الطريقة يوجه إلى الجمهور سواء كان مهني أو غير مهني فهو يخضع لرقابة صارمة من فبل لجنة عمليات البورصة وهذه الرقابة تعتبر أمرا ضروريا ([2]).

يتم إكتتاب الجمهور بالأوراق المالية وفقا لهذه الطريقة إما عن طريق البنوك والمؤسسات المالية، أوعن طريق الوسطاء الماليين حيث تنص المادة 43 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المعدلة بموجب المادة 17 من القانون رقم 03-04 على حالات اللجوء العلني للإدخار وجاء نصها كما يلي : " **تعد من الشركات التي تلجأ إلى الإدخار العلني ، الشركات ذات السندات المقبولة للتداول إبتداء من تاريخ تسجيلها ، أو تلك التي تلجأ إلى توظيف سنداتها مهما كان نوعها ، إما إلى البنوك أو المؤسسات المالية أوالوسطاء** ".

المطلب الثاني

إجراءات توريق القروض الرهنية

قد عرفنا سابقا أن التوريق هو عملية تحويل القروض إلى أوراق مالية، وهذا من خلال تنازل مؤسسة مالية عن قروضها لفائدة مؤسسة مالية أخرى وقيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق

[1] – سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 264 ومابعدها.

[2] – مرجع نفسه ، ص 265.

مالية تكون قابلة للتداول في الأسواق، ومن هنا نستخلص أن عملية توريق القروض الرهنية تقوم على إجرائين مهمين هما: التنازل عن الحقوق (الفرع الأول)، وإصدار الأوراق المالية (الفرع الثاني).

الفرع الأول

التنازل عن الحقوق

سلك المشرع الجزائري من خلال القانون رقم 06-05 المتعلق بالقروض الرهنية إتجاه القانون الفرنسي نفسه ([1])، في أسلوب التنازل عن القروض في عملية التوريق بخلق حوالة حق مبسطة في إجراءاتها عن حوالة الحق العادية، فعملية التنازل عن القروض وفقا للقانون رقم 06-05السالف الذكر تجد أساسها القانوني في المبادئ العامة للقانون المدني حيث نصت المادة 239 منه : " **يجوز للدائن أن يحول حقه إلى شخص آخر إلا إذا منع ذلك نص في القانون أو إتفاق المتعاقدين أو طبيعة الإلتزامات وتتم الحوالة دون حاجة إلى رضا المدين**"([2]).

والبنك بتخليه عن القروض الرهنية لمؤسسة التوريق يعمل بتحويل حقه على مدينه للمقترض إلى طرف ثالث هو مؤسسة التوريق، والتي تصبح الدائن الجديد للمدين وهذا ما يستوجب رضا المدين لإتمام عملية التنازل([3]).

---

[1]- موقف المشرع الفرنسي : يتضح أن القانون الفرنسي خرج عن القواعد التقليدية في حوالة الحق المنضمة في القانون المدني ، و حوالة الحق ذات الإجراءات المبسطة في عمليات التوريق و تشبه الحوالة التي إستحدثها التشريع الفرنسي في القانون رقم 81-01 المؤرخ في 02 جانفي 1981 . حوالة الحق تقع في مركز وسط بين أحكام القانون المدني و أحكام قانون العرف . الهدف منها هو تسهيل عملية حصول العملاء على الإئتمان المصرفي حيث بموجب هذه الحوالة يستطيع العميل أن ينقل إلى البنك مانح الإئتمان حقوقه على مدينه بإجراء بسيط كما أن المشرع الفرنسي حاول إيجاد حوالة حق في عملية التوريق مشابهة لحوالة دايلي . نقلا عن : مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق ، ص 21 .

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

[3]- مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق ، ص 56.

طبقا لنص المادة 10 من القانون 06-05 السالف الذكر فإن حوالة الحق في عملية التوريق تخضع لشروط موضوعية (أولا) ، وأخرى شكلية (ثانيا).

أولا :الشروط الموضوعية لحوالة الحق في عملية توريق القروض الرهنية

إن حوالة الحق هي إتفاق مبرم بين أطراف عملية التوريق، فيقوم بموجبه الدائن أو المقترض بالتخلي عن الديون الأصلية لشخص مدين له، أي طرف ثالث مع إلتزامه بالتسديد في حال عدم قيام المدين بالسداد ([1]).

الهدف من حوالة الحق في عملية التوريق هي تمكين البنك البادئ للتوريق أو المؤسسة المتنازلة من الحصول على سيولة مالية جديدة لتغطية عملية القرض التي يقوم بها، وكذلك تمويل مختلف الاستثمارات إضافة إلى تجنبه مشاكل التعثر التي قد يقع فيها ([2]).

يشترط أن تتوفرفي حوالة الحق مجموعة من الشروط منها مايتعلق بمحيل الحق (أ) ، منها مايتعلق بالقروض محل حوالة الحق (ب) ، ومنها مايتعلق بالمحال إليه (ج).

أ – الشروط المتعلقة بمحيل الحق (صفة المحيل)

نصت المادة 02 من القانون رقم 06-05 المتعلق بتوريق القروض الرهنية السالف الذكر أن التنازل عن القروض يتم من قبل مؤسسة مصرفية أي أن مؤسسة التنازل هي مؤسسة إئتمانية مستبعدا بذلك الشركات التجارية من هذا النشاط.

قد يعود توجه المشرع الجزائري إلى قصر التوريق في الحقوق التي تملكها المؤسسات ذات الطابع المصرفي أو المالي، غايته الرغبة في حماية المستثمرين والمكتتبين، فالديون التي تمتلكها المؤسسات المصرفية تتميز بضمان تحصيل هذه الحقوق وهذا مايجعلها تحترم شروط معينة في منح القروض، كذلك عادة ما تدعم المؤسسات المالية حقوقها على مدينها

[1] – سرارمة مريم، دور المشتقات المالية و تقنية التوريق في أزمة2008 ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، تخصص مالية ، كلية العلوم الإقتصادية والتسير،جامعة قستطينة ، 2012 ص 99.

[2] – سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 112 .

بالكثير من الضمانات التي تخفض من مخاطر الاسترداد سواء كانت ضمانات شخصية (كالكفالة)، أو عينية كالرهن الرسمي والرهن الحيازي ([1]).

ب – الشروط المتعلقة بالقروض محل حوالة الحق ى

لقد حدد المشرع الجزائري القروض القابلة للتوريق حيث حصرها في القروض الرهنية المترتبة عن نشاط المؤسسات المالية في إطار تمويل السكن، إذ تم النص على ذلك في القانون رقم 06-05 السالف الذكر من خلال المادتين 02 و 10 بتوريق إذ تنص المادة 02 منه على أنه : "**القروض هي السلفيات الممنوحة من البنوك و المؤسسات المالية في إطار تمويل السكن**".

بينما تنص المادة 10 منه على أنه " **لا يمكن لمؤسسة التوريق شراء قروض ماعدا تلك التي تمنح من طرف المؤسسات المتنازلة في إطار تمويل السكن و يجب أن لا تكون هذه القروض متازعا عليها أو تتضمن خطر عدم التحصيل عن تاريخ التنازل عنها**"

ولقد ذهب أبعد من ذلك بإجبار المؤسسة المتنازلة باستبدال القروض المشكوك فيها أو صعبة الحصول عليها لفائدة مؤسسة التوريق كبيان إلزامي في الجدول الخاص بالتنازل عن القروض الرهنية، وهذا مانصت عليه المادة 14 من القانون نفسه ([2]).

ج – الشروط المتعلقة بالمحال إليه (مؤسسة التوريق)

لقد ورد في المادة 02 من القانون رقم 06-05 السالف الذكر أن مؤسسة التوريق هي هيئة لها ميزة مالية تباشر عملية التوريق في سوق الأوراق المالية، دون أن يتعرض لشكل هذه الهيئة أو مدى تمتعها بالشخصية المعنوية، أو إذا كان يلزم أن تكون في شكل شركة مساهمة أو في شكل أحد هيئات التوظيف الجماعي و الهيئة المكلفة بعملية التوريق([3]).

[1] – مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق ، ص 58.

[2] – المادة 14 من القانون رقم 06-05 ، مرجع سابق .

[3] – مصطفاوي سميرة ،مرجع سابق ، ص 59.

الهيئة المكلفة بعملية التوريق في الجزائر هي شركة إعادة التمويل الرهني التي تعتبر هيئة مالية تقوم على تدعيم نوعية و فاعلية التمويل العقاري و البرامج الداعمة لسياسة التمويل و تهدف أساسا إلى إعادة تمويل القروض العقارية الممنوحة من طرف الوسطاء.

هذا لهدف ترقية نظام تمويل السكن ([1])، وهذه الأخيرة معتمدة من طرف بنك الجزائر نشأت في ظل قانون النقد والقرض رقم 90-10 ([2])، إذ تحصلت على الإعتماد كمؤسسة مالية من طرف بنك الجزائر .

ثانيا : الشروط الشكلية لحوالة الحق في عملية التوريق

بالرجوع إلى نص المادة 13 من القانون رقم 06-05 الذي جاء فيه " **لا يمكن التنازل عن القروض الرهنية إلا بتسليم جدول خاص** ...." هذا الجدول لا يعتبر من قبيل الأوراق التجارية وإنما هو عقد تنازل يخضع في شكله للأحكام العامة للعقود، أين يمكن أن يقدم إنطباعا بأنه أداة لترسيخ الحق وإثباته و ما يحتويه ينتقل إلى المحال إليه بمجرد مسكه، إلا أن الإتجاه العام للفقه في هذا الموضوع يرى أن السند لا يعبر عن إلتزام بالوفاء من جانب المدين فهو بذلك لا يتدرج ضمن سندات المديونية إنما هو عبارة عن أداة شكلية يمكن من خلالها تنفيذ حوالة الحق دون الحاجة إلى حوالة حق عادية حيث أنه يسمح بنقل الحق بمجرد تسليمه ([3]).

الفرع الثاني

إصدار الأوراق المالية

يجب على الهيئة المكلفة بعملية التوريق عند قيامها بعملية إصدار الأوراق المالية إتباع جملة من الإجراءات القانونية، بهدف ضمان صحة و سلامة هذه العملية قانونا، وهذه

[1]- غريب نزهة ، مرجع سابق، ص 44 ومابعدها.

[2]- قانون رقم 90-10 ، يتعلق بالنقد والقرض، مرجع سابق.

[3] - مصطفاوي سميرة ، مرجع سابق، ص 60.

الإجراءات تتمثل في : الحصول على ترخيص بالإصدار (أولا)، و نشر البيان الإعلامي (ثانيا).

أولا : الحصول على ترخيص بالإصدار

من أجل الحصول على ترخيص يستوجب على مؤسسة التوريق القيام بنشر مذكرة إعلامية موجهة إلى الجمهور(1) وذلك قبل إصدار الأوراق المالية، كما تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالتأشير عليها وهذا طبقا لنص المادة 41 من القانون رقم 04-03 المتعلق ببورصة القيم المنقولة(2) ([1]).

1) نشر مذكرة إعلامية

تم النص على وجوب نشر المذكرة الإعلامية بموجب المادتان 41 و 42 من القانون رقم 03-04المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة.

كما تم أيضا تحديد شروط هذه المذكرة و الإجراءات المتعلقة بها من قبل لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة في نظامها رقم 96-02 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات و الهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منتقولة ([2]).

وتتمثل شروط هذه المذكرة في :

- تقديم مصدر القيم المنقولة وتنظيمه.
- وضعيته المالية .
- تطور نشاطه .
- موضوع العملية المزمع إنجازها وخصائصها.

[1]- قانون رقم 03-04، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة ، مرجع سابق.

[2]- نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 96-02 مؤرخ في22 يونيو 1993،يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة ، ج ر عدد 36 ، صادر في 1يونيو 1997،معدل ومتمم بالنظام رقم 04-01المؤرخ في 8 يوليو2004، ج ر عدد 22 ، الصادر في 27مارس2005.

– تؤرخ هذه المذكرة ويوقع عليها الممثل الشرعي للمصدر.

2) تأشيرة اللجنة على المذكرة الإعلامية

تظهر الرقابة التي تمارسها لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة على الإعلام المتداول في سوق القيم المنقولة من خلال تأشيرتها الإجبارية على المذكرة الإعلامية قبل توزيعها في وسط الجمهور .

ومن أجل الحصول على هذه التأشيرة يجب على هذا المصدر أن يودع مشروع المذكرة لدى مصالح اللجنة في مدة شهرين على الأقل قبل تاريخ الإصدار([1]).

في هذه الفترة بإمكان اللجنة مطالبة المصدر بتقديم كل وثيقة تسمح لها بالتأكد من حقيقة الضمانات المتعلقة بالأصول المصدرة ، إلى جانب ذلك فإنه بإمكان اللجنة و بهدف حماية المستثمرين أن تضع شروطا إضافية لمنح تأشيرتها، تتمثل هذه الشروط أساسا بطلب توضيح المعلومات المقدمة أو تعديلها، أو إتمامها أو تحيينها ([2]).

كما نصت المادة 20 من المرسوم التنفيذي رقم 95-438 المتعلق بتطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات([3])، على البيانات التي تتضمنها المذكرة الإعلامية وهي :

- تسمية الشركة متبوعة برمزها
- شكل الشركة ورأسمالها
- عنوان المقر الإجتماعي للشركة
- رقم تسجيل الشركة في السجل التجاري والمعهد الوطني المكلف بالإحصائيات
- موضوع الشركة وتاريخ النهاية العادية للشركة

[1] – سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 267.

[2] – سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 268.

[3] – مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في23 ديسمبر1995 ، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة و التجمعات، ج ر عدد 80 ، صادر في 24 ديسمبر 1995.

- مبلغ الإصدار ومبلغ القروض الخاصة بالسندات
- طريقة حساب الفوائد ونمطها
- القيمة الإسمية للسندات
- فترة التسديد
- ضمانات سندات الاستحقاق

يجب الإشارة إلى أن التأشيرة التي تقدمها لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة من أجل إصدار الأوراق المالية لا تتضمن نوعية العملية المراد القيام بها، ولا رضاها من عدمها ، بل تهتم فقط بنوعية الإعلام المقدم للجمهور ومدى مطابقته للنصوص التشريعية والتنظيمية السارية المفعول، وعليه يمكن للجنة رفض تقديم تأشيرتها لأي عيب يشوب المذكرة على أن تعلم المصدر برفضها في وقت مناسب، وأن تطلع مجددا على المذكرة بعد أن يتم تعديلها من قبل المصدر([1]).

أما عن الحالات التي يمكن فيها للجنة رفض تقديم تأشيرتها فقد حددتها المادة 06 من النظام رقم 96-02 السالف الذكر والمتمثلة في :

- 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 تقتضي ذلك([2]).

للجنة أجل شهرين من أجل إصدار قرارها أو إعلان موقفها حول محتوى مشروع المذكرة الإعلامية، وهذا الأجل يبدأ حسابه منذ تاريخ إيداع المشروع لدى مصالحها

[1] –حمليل نوارة ، مرجع سابق ، ص 314.

[2] – نظام لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة رقم 96-02 ، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة ، مرجع سابق .

والملاحظات المحتمل تسجيلها من طرف اللجنة تبلغ إلى الشركة لكي تأخذها بعين الإعتبار قبل إيداع المذكرة الإعلامية في صورتها النهائية، حيث تودع الشركة المشروع النهائي للمذكرة بعد أن تتكفل بأخذ كل ملاحظات اللجنة بعين الإعتبار لدى مصالح اللجنة في عشرة نسخ منها الأصل موقعا من طرف الرئيس المدير العام للشركة ومحافظ حساباتها([1]).

أغفل المشرع الجزائري النص على إمكانية طعن الشركة المصدرة ضد القرار المتخذ من طرف الجنة والمتضمن رفض التأشير على المذكرة الإعلامية، وهذا ما يدعو للتساؤل عن إمكانية لجوء المصدر إلى القضاء من أجل الطعن ضد قرار الجنة عملا بمبدأ قابلية الطعن ضد كل قرار إداري، أم أنه غير قابل للطعن كونه لا ينظر في موضوع العملية التي تتضمنها المذكرة، وإنما في مدى تطابقها للنصوص الشريعية والتنظيمية ([2]).

استثنى المشرع الهيئات المحلية التي تقوم بإصدار سندات عن طريق اللجوء العلني للإدخار من الحصول على ترخيص مسبق للإصدار، بل تقوم فقط بإعداد بيان إعلامي يصف العملية المراد إنجازها ويوضع تحت تصرف الجمهور بمقر الجماعات المحلية المصدرة ، وهذا البيان يودع لدى اللجنة على سبيل الإخطار([3]).

ثانيا :نشر البيان الإعلامي

يعرف البيان الإعلامي على أنه وثيقة إعلامية مختصرة ، تلخص أهم العلومات الواردة في المذكرة الإعلامية التي تخص المصدر والعملية المراد إنجازها([4]).

لقد أوجبت المادة 7 من النظام رقم 96-02 السالف الذكر، أنه على مصدر للقيم المنقولة([5])، القيام بطبع بيان إعلامي ونشره، إلى جانب ذلك يجب أن تكون هذه البيانات غير مزيفة لأنه موجه للوسطاء والجمهور، ولهذا يجب أن يكون في صورة واضحة من أجل

---

[1] – سقلاب فريدة ، مرجع سابق ، ص 268 .

[2]– حمليل نوارة ، مرجع سابق ، ص 314 .

[3] – المرجع نفسه، ص 315.

[4]– إفتياس سليمة ، بومراو سميرة ، مرجع سابق ص 43 .

[5] – نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 96-02 ، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة ، مرجع سابق .

إيجاد المكتتب للمعلومات التي يبحث عنها([1])، يجب أن يشير البيان إلى رقم التأشيرة للمذكرة الإعلامية، ويؤرخ البيان ويوقع عليه من طرف الممثل الشرعي للمصدر([2]).

بعد إتمام نشر البيان الإعلامي يتم تداول هذه السندات وشرائها في السوق المالية.

[1] – إفتياس سليمة ،بومراو سميرة ، مرجع سابق ، ص 43 ومابعدها.

[2] – نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 96-02، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات و الهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة ، مرجع سابق.

خاتمة

تعتبر تقنية توريق القروض الرهنية من إحدى العمليات المالية التي توصل إليها الإبداع المالي، وهذالعلاج مشاكل التمويل خاصة في إطار تمويل القطاع العقاري، فهذه العملية جاءت لتقديم العون لعدة أطراف من أجل التخفيض والتخلص من ضغوط القيود المفروضة عليها.

تحتاج عملية التوريق كغيرها من تقنيات التمويل الأخرى إلى وجود عدة أطراف تسهر على إنجاح هذا النوع من العمليات، سواء بتدخله بصفة مباشرة أو غير مباشرة.

ونظرا لأهمية هذه العملية وضعت تحت رقابة لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، التي تقوم بالرقابة على العمليات التي تقوم بها مؤسسة التوريق من أجل قيام عملية التوريق بالصورة القانونية الصحيحة.

كما أن التوريق له فعالية وتأثير مباشر في مواجهة مخاطر القروض السكنية حيث تتعرض القروض بشكل عام لعدة مخاطر وذلك من وقت منحها إلى غاية حلول آجال تسديدها، إذ كثيرا ما تظهر مشاكل عديدة عندما ترغب المؤسسة المقرضة في استرجاع أموالها، وعادة ما ترتبط هذه المشاكل بنشاط العميل وعدم قدرته على الدفع ولهذا عملت هذه التقنية على إيجاد حلول مناسبة للمشاكل التي قد تعوق مثل هذا النوع من القروض وذلك بالنظر إلى طول آجالها.

تتجسد تجربة الجزائر في عملية التوريق من خلال إنشاء هيئة متخصصة وتدعى بشركة إعادة التمويل الرهني، والتي لها علاقة وطيدة بالتمويل العقاري والسكني ويتمثل دورها في إعادة تمويل البنوك التجارية المانحة للقروض السكنية وتؤدي دورا هاما في تشجيع مؤسسات القرض على خوض مجال القروض العقارية، بمساعدتها على التصدي لمخاطر العجز والتوقف عن التسديد الكلي والجزئي للمقترض.

كما أن تنفيذ هذه العملية يتطلب توفر إجراءين و هما التنازل عن القروض و إصدار الأوراق إلى جانب ذلك هناك جملة من المراحل، حيث لابد من وجودها، وهذا لتحقيق التجسيد والتطبيق الفعلي للتوريق .

لكن رغم أهمية عملية التوريق ودورها الفعال في مجال التمويل إلا أن المشرع الجزائري قد حصر مجال التوريق على القروض الرهنية فقط ،بمعنى أن القروض التي تمنحها مؤسسات التوريق موجهة فقط من أجل تمويل السكن سواء لإقتناء المساكن الفردية أو إصلاحها و هذا لإعادة تشجيع تمويل العقارات السكنية .

نجد أنه قد أهمل باقي القطاعات الأخرى رغم أن هذه التقنية تعتبر أداة ناجحة يمكن تطبيقها على تلك الديون الممنوحة من قبل البنوك لصالح المؤسسات العمومية ، حيث أن ضمان هذه القروض من طرف مؤسسات العمومية يسهل عملية إخراج هذه الديون من الذمة المالية للبنوك التجارية.

لكن المشرع الجزائري فضل حصر عملية التوريق في القروض الرهنية فقط وذلك لحماية النظام المصرفي الجزائري من المخاطر التي قد يتعرض لها من جراء سوء استعمال هذه الالية أو المبالغة في اللجوء إليها.

قائمة المراجع

أولا : القرآن الكريم

ثانيا : الكتب

1 – أحمد فاروق، عملية التوريق بين النظرية والتطبيق، دراسة لأحكام القانون المصري والقوانين المقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، د س ن.

2- إدريوش سفيان، تسنيد الديون الرهنية – مقاربة قانونية ومالية-(دراسة تحليلية ونقدية لسوق الرهنية الأولية والثانوية بالمغرب)، الجزء الأول، مطبعة الأمنية، الرباط، 2009.

3- حسين فتحي عثمان، التوريق المضرفي للديون(الممارسة والإطار القانوني)، دار أبو المجد للطباعة، مصر،1999 .

4- عبد الحميد الشواربي، محمد الشواربي، إدارة مخاطر التعثر المصرفي، من وجهتي النظر المصرفية والقانونية، دار النشر ، الإسكندرية، 2007 .

ثالثا : الرسائل والمذكرات الجامعية

أ) رسائل الدكتوراه

1- أوباية مليكة، المعاملة الإدارية للاستثمار في النشاطات المالية وفق القانون الجزائري، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، 2016 .

2- براحلية زوبير، القرض العقاري والرهن الرسمي في التشريع الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة باتنة1 2016.

3- حمليل نوارة، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم، تخصص قانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، 2014 .

4- سقلاب فريدة، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو، 2016 .

5- طالب عمر، أثر توريق الديون الرهنية على أداء السوق الثانوية العقارية –دراسة مقارنة لبلدان شمال إفريقيا – أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة بسكرة، 2014.

6 – ميلاط عبد الحفيظ، النظام القانوني لتحويل الفاتورة، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه ، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تلمسان،2011.

ب) المذكرات

1- مذكرات الماجستير

1- آيت مولود فاتح، النظام القانوني للوسطاء في عمليات البورصة في القانون الجزائري، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو،2002 .

2- بوطكوك عمار، دور التوريق في نشاط البنك، حالة بنك التنمية المحلية، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2008 .

3 – بوراوي عيسى دورالبنوك والمؤسسات المالية في تمويل قطاع السكن في الجزائر، دراسة حالة مؤسسة إعادة التمويل الرهني SRH، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص : إقتصاد التنمية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسير، جامعة باتنة،2013 .

4- سرارمة مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة قسنطينة ،2012.

5- غريب نزهة، القروض الرهنية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في الحقوق، فرع القانون الخاص ، كلية الحقوق، جامعة الجزائر،2014.

6- مكدال سعدية، القروض البنكية الموجهة لتمويل قطاع السكن في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون الأعمال، كلية الحقوق، جامعة تيزي وزو،2007.
7- مصطفاوي سميرة، البنوك في مواجهة الية التوريق، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع القانون الدولي للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة تيزي وزو،2016.
8- هولي رشيد، مدى فعالية سوق الأوراق المالية المغاربية في تنفيذ برامج الخصخصة، دراسة حالة تونس والجزائر والمغرب، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير و العلوم الإقتصادية، جامعة قسنطينة، 2011.

2- مذكرات الماستر

1- إبرير فوزية، حموم لكاهينة، الإطار القانوني للتوريق في القانون الجزائري، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في الحقوق، شعبة القانون، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية،2016.
2- إفتياس سليمة، بومراو سميرة، التوريق كالية لإعادة التمويل، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر في الحقوق ، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة بجاية ،2018.
3- بهدنة حنان، التوريق كأداة مالية حديثة لمواجهة مخاطر السيولة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الإقتصادية،كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2013.
4 – بوعيش ليلى، شولاق نريمان، الإختصاص التنظيمي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، مذكرة لنيل شهادة الماستر في القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية، 2015 .
5 – بوعزيز رابح، حدار كسيلة، الحماية القانونية للاستثمار في سوق الأوراق المالية، مذكرة لنيل شهادة الماستر في الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة بجاية،2016.

6 – شبوعات النذير، توريق القروض الرهنية، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة الماستر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة ورقلة، 2017 .

7–عكنوش أحلام، سوق الأوراق المالية ودوره في تحقيق التنمية الإقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في علوم التسير، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية، جامعة أم البواقي ، 2014 .

8 – عبيدي نجوى، درار هندة، القيم المستحدثة للتمويل العقاري في الجزائر، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة الماستر، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية،جامعة تبسة، 2016 .

9 – ونوغي غادة ، ضمانات القروض البنكية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مسيلة،2016 .

رابعا : المقالات

1– بلعيساوي محمد الطاهر،" دور البرلمان في تقنين عملية توريق الرهنية"، مجلة البرلمان واستراتيجية الأمن الإقتصادي، العدد 02، جويلية 2008، ص ص 103–111.

2– ـــ ، "توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، العدد 01 ، كلية الحقوق، جامعة بجاية، 2012، ص ص161 –169.

3 – خير الدين محمود بوزرب، أبو بكر الشريف خوالد، " التوريق المصرفي ودوره في حدوث الأزمة المالية العالمية 2008 "، بغداد للعلوم الإقتصادية، العدد الواحد والخمسون، 2017،ص ص 264–274 .

4 – رضا صاحب أبو حامد ، كرار حاتم عطية ، " التوريق المصرفي ودوره في حل أزمة السكن في العراق "، مجلة الغري للعلوم الإقتصادية والإدارية، العدد 01 ، 2017، ص ص6–28 .

5– صديقي مليكة، المسانبع رابح،" دور صناعة الهندسة المالية في حل مشاكل التمويل"، تقنية توريق القروض الرهنية نموذجا، مجلة العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر3، ص ص 94–102.

6-كروش نور الدين، سرارمة مريم، " التصكيك المالي والتسنيد "، دراسة مقارنة، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية ، العدد الثامن، ديسمبر، 2017، ص ص647- 656 .

7- مكدال سعدية،" دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية لقطاع السكن في الجزائر"، المجلة النقدية للقانون والعلوم السياسية، العدد 01، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة تيزي وزو ، 2018، ص ص 163-167.

8- نايف بن جمعان جريدان، بابكر مبارك عثمان الشيخ، " التمويل عبر توريق الديون من وجهة نظر مالية واسلامية "، المجلة الإقتصادية والمالية، العدد 02، الجامعة الإسلامية، غزة ،2017، ص ص51-65.

9- يوسفي محمد، " التأمين على القرض العقاري، الموجه لتمويل السكن في الجزائر"، مجلة دفاتر السياسة و القانون، العدد 18 ، 2018، ص ص46-57.

خامسا :المداخلة

1 - يوسفات علي، بوزيان رحماني هاجر، " التوريق والازمة المالية العالمية " مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني الثاني، حول "الازمة المالية الراهنة والبدائل المالية و المصرفية"، المركز الجامعي خميس مليانة، يومي 5 - 6 ماي 2009، ص ص 2-17 .

سادسا: النصوص القانونية

أ) النصوص التشريعية

1 - أمر رقم 75-58، مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون المدني ، ج ر، عدد 78 ، صادر في 30 سبتمبر 1975 (معدل و متمم).

2- أمر رقم 75-59 مؤرخ في 26 سبتمبر 1975، المتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 101، الصادرفي 19 سبتمبر 1975، المعدل و المتمم بالمرسوم التشريعي رقم 93-08 ، المؤرخ في 25 أبريل 1993، المتضمن القانون التجاري، ج ر عدد 27 الصادر في 27

أبريل 1993، و بالأمر رقم 96-27 المؤرخ في 09 ديسمبر 1996، ج رعدد 27، صادر في 27 أفريل 1993.

3 – قانون رقم 86-07 مؤرخ في 04 مارس 1986،يتعلق بالترقية العقارية ، ج ر عدد 10، صادر في 05 مارس 1986 ، (ملغى) .

4 – قانون رقم 90-10 مؤرخ في 14 بريل 1990 ، يتعلق بالنقد والقرض ، ج ر عدد16، صادر في 18 أبريل 1990 ، معدل ومتمم بالأمر رقم 01-01المؤرخ في 27 فبراير 2001، ج ر عدد 14، الصادر في 28 فبراير 2001 ،(ملغى).

5 – مرسوم تشريعي رقم 93-03، مؤرخ في 1 مارس 1993، يتعلق بالنشاط العقاري ج ر عدد 14، صادرفي3مارس 1993،(ملغى).

6 – أمر رقم 01-04 مؤرخ في 20 غشت 2001، يتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الإقتصادية وتسييرها وخوصصتها، ج ر عدد 47، صادر في 20 غشت 2001، (معدل ومتمم).

7 – قانون03 -04 مؤرخ في17 فبراير 2003، المعدل والمتمم للمرسوم التشريعي رقم93-10 المؤرخ في 23مايو1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، ج رعدد11، صادر في 19فبراير2003.

8 – أمر رقم 03-11 مؤرخ في 26 غشت 2003، يتعلق بالنقد والقرض، ج ر عدد 52، صادر في 27 غشت 2003، معدل ومتمم بالأمر 09-01 المؤرخ في 22 يوليو 2009 ، يتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009 ، ج ر عدد 44 ، الصادر في 26 يوليو 2009، وبالأمر رقم 10-04المؤرخ في 26 غشت 2010 ، ج ر عدد 50 ، الصادر في 01 سبتمبر 2010 ، وبالقانون رقم 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 ، ج رعدد 57، الصادر في 12 أكتوبر2017.

9- قانون رقم 06-05 مؤرخ في 20 فبراير سنة 2016 ، يتعلق بتوريق القروض الرهنية ، ج ر عدد 15، صادر في 12 مارس 2006 .

10- قانون رقم 11-04 مؤرخ في 17 فبراير 2011 ،يحدد القواعد التي تنظم نشاط الترقية العقارية ،ج ر عدد 14 ،صادر في 6 مارس 2011.

ب) النصوص التنظيمية

1- مرسوم تنفيذي

1- مرسوم تنفيذي رقم 95-438 مؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يتضمن تطبيق أحكام القانون التجاري المتعلقة بشركات المساهمة والتجمعات، ج رعدد 80، صادر في24 ديسمبر 1995.

2-الأنظمة

1-نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 96-02 مؤرخ في 22 يونيو1996، يتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، ج ر عدد 36 ، صادر في1يونيو 1997،معدل ومتمم بالنظام رقم 04-01 المؤرخ في 8 يوليو2004،ج ر عدد 22 ،الصادر في 27 مارس2005.

2-نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 96-03 مؤرخ في 3 يوليو 1996، يتعلق بشروط إعتماد الوسطاء في عمليات البورصة وواجباتهم ومراقبتهم، ج ر عدد87، صادر في 29 ديسمبر 1997.

3-نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 97-01 مؤرخ في 18 نوفمبر1997، يتعلق بمساهمة وسطاء عمليات البورصة في رأس مال الشركة، إدارة بورصة القيم المنقولة ج ر عدد 87، صادر في 29 ديسمبر 1997، المعدل والمتمم بموجب النظام رقم 03-04 المؤرخ في 18 نوفمبر 2003 ، ج ر عدد 87 ، الصادر في 30 نوفمبر 2003 .

4-نظام رقم 14-01 مؤرخ في 16 فبراير 2014، يتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية ،ج ر عدد56، صادر في 25 سبتمبر2014.

3- المقرر

1- مقرر رقم 98-01 مؤرخ في 6 أبريل 1998، يتضمن اعتماد مؤسسة مالية، ج ر عدد 27 صادر في 3ماي1998.

سابعا: الوثيقة

1- مسرد (قاموس) مصطلحات عملية التوريق, صادر عن وكالة ستوندار، وبورس، متوفر على الموقع الإلكتروني التالي: .http: www.kantaji. Com.le 18-04-2019

الفهرس

مقدمة 01

الفصل الأول: الإطارالمفاهيمي للتوريق كآلية جديدة لمواجهة مخاطرالقروض الرهنية...04

المبحث الأول : ماهية توريق القروض الرهنية 06

المطلب الأول : مفهوم بتوريق القروض الرهنية 06

الفرع الأول : تعريف التوريق 07

أولا : التعريف اللغوي 07

ثانيا : التعريف الفقهي 08

ثالثا : التعريف القانوني 09

الفرع الثاني : أهمية التوريق 10

أولا : أهمية التوريق بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية 10

ثانيا : أهمية التوريق بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية 12

ثالثا : أهمية التوريق بالنسبة للإقتصاد الوطني 13

الفرع الثالث : أسباب تكريس توريق القروض الرهنية 14

أولا : التطور الذي عرفه سوق القرض الرهني 14

ثانيا : التحرر من قيود الميزانية 17

ثالثا : التخلص من حدود التمويل المصرفي 18

المطلب الثاني : دور التوريق في مواجهة مخاطر القروض الرهنية 19

الفرع الأول : الدور المباشر للتوريق في مواجهة مخاطر القروض الرهنية 19

أولا : تسيير خطر القرض السكني 19

ثانيا : تسيير خطر السيولة 21

ثالثا : تسيير خطر معدلات الفائدة 22

الفرع الثاني : الدورغير المباشر للتوريق في مواجهة مخاطر القروض الرهنية 23

أولا : توفير السيولة ونقل المخاطر 23
ثانيا : تجنب المؤسسة المنشئة مشكلة عدم المطابقة 23
ثالثا : تمويل صفقات الاستحواذ الضخمة على أسهم الشركات 24
المبحث الثاني : أطراف عملية توريق القروض الرهنية.....25
المطلب الأول : الأطراف الفاعلة الداخلية في عملية التوريق 25
الفرع الأول : المؤسسة المتنازلة.....25
الفرع الثاني : مؤسسة التوريق 26
الفرع الثالث : المدين (المقترض) 27
الفرع الرابع : المستثمرون 27
الفرع الخامس : المؤتمن المركزي 28
أولا: المؤتمن المركزي يأخذ شكل شركة ذات أسهم.....28
ثانيا :المؤتمن المركزي شركة تأسست وفقا لإجرءات قانونية خاصة.....29
ثالثا :المؤتمن المركزي شركة أسهم تأسست بمساهمين حددهم القانون.....29
المطلب الثاني : الأطراف الخارجية في عملية التوريق 31
الفرع الأول : شركة تسيير بورصة القيم المنقولة 31
الفرع الثاني : أمين المحفظة 34
الفرع الثالث : السلطات الرقابية 35
الفرع الرابع : وكالات التصنيف الإئتماني.....36
الفرع الخامس : الوسيط في عمليات البورصة 37
الفصل الثاني : تجسيد عملية توريق القروض الرهنية.....39
المبحث الأول : الهيئة المختصة بتجسيد عملية التوريق 41
المطلب الأول : الطبيعة القانونية لشركة إعادة التمويل الرهني 41
الفرع الأول : إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني 42
الفرع الثاني : التكيف القانوني لشركة إعادة التمويل الرهني 43

المطلب الثاني : قواعد ومهام شركة إعادة التمويل الرهني 45
الفرع الأول: القواعد التي يخضع لها نشاط شركة إعادة التمويل الرهني.....45
الطريقة الأولى: إعادة التمويل مع حق الرجوع.....47
الطريقة الثانية : إعادة التمويل بدون حق الرجوع.....47
الفرع الثاني : مهام شركة إعادة التمويل الرهني 48
المبحث الثاني : مراحل و إجراءات تنفيذ عملية توريق القروض الرهنية.....49
المطلب الأول : مراحل عملية توريق القروض الرهنية 49
الفرع الأول : مرحلة الحصول على قرض سكني رهني 50
الفرع الثاني : مرحلة التنازل عن القروض الرهنية 51
الفرع الثالث : مرحلة إصدار الأوراق المالية 55
المطلب الثاني : إجراءات توريق القروض الرهنية 58
الفرع الأول : التنازل عن الحقوق 58
أولا : الشروط الموضوعية لحوالة الحق في عملية توريق القروض الرهنية 59
ثانيا : الشروط الشكلية لحوالة الحق في عملية التوريق 61
الفرع الثاني : إ صدار الأوراق المالية 62
أولا : الحصول على ترخيص بالإصدار 62
ثانيا : نشر البيان الإعلامي 66
خاتمة 67
قائمة المراجع 69
الفهرس.....76

ملخص:

تعد تقنية التوريق آلية حديثة في مجال نشاط البنوك والمؤسسات المالية ، يعود أصل ظهورها إلى الولايات المتحدة الأمريكية و ذلك في فترة السبعينات ،وفي بداية الثمانينات عرفت انتشارا وتوسعا كبيرا نحو مختلف الدول في العالم ، أما بالنسبة للمشرع الجزائري فقد استحدث هذه التقنية بعد الإصلاحات التي أدخلها على القطاع المصرفي والمالي فقام بتكريسها و تنظيمها بموجب القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية .

تتمتع تقنية التوريق بمجموعة من الخصوصيات إذ بواسطتها يتم تحويل موجودات مالية غير سائلة إلى أوراق مالية للتداول في الأسواق المالية وتوفير السيولة للبنوك المصرفية وكذلك تمويل السكن ، حيث حصر المشرع الجزائري عملية التوريق في مجال واحد وهو قطاع السكن .

الكلمات المفتاحية : التوريق – الأوراق المالية – إعادة التمويل الرهني – البنوك – الأسواق المالية .