



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الوادي

كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الإقتصادية

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ليسانس في العلوم الإقتصادية

تخصص مالية وبنوك (L.M.D)

الموضوع

التوريق كأداة مالية لمعالجة مخاطر السيولة في البنوك

الأستاذ المشرف:

✓ عبد الرزاق حواس.

من إعداد الطلبة:

✚ إبراهيم رتيمة.

✚ محمد الصالح الأشهب.

✚ خالد قسومي.

السنة الجامعية: 2013 - 2014

مقدمة عامة

تعتبر الخدمة المصرفية أحد الأنشطة الاقتصادية الهامة لأي دولة، وهي كغيرها من الأنشطة الاقتصادية التي مرت بالعديد من مراحل التطور، حيث تحول النشاط من مجرد القيام بعمليات الإقراض والإيداع إلى دخول البنوك في مجالات الإستثمار، ولاشك أن هذا التحول الكبير والتنوع الملحوظ في الخدمات المصرفية أو في نشاط البنوك بصفة عامة كان إستجابة للتطورات الاقتصادية وتأثر بالتغيرات الدولية المتمثلة في التقدم التكنولوجي وعولمة الأسواق المالية والتحرر من القيود التي تعرقل تطور وتقدم الأنشطة المصرفية.

حيث صاحب هذا التحول والتطور في الأنشطة الاقتصادية وإتساع الأسواق المالية على المستوى العالمي وتزايد التعامل بالأدوات المالية الحديثة والمتطورة مثل " التوريق " والذي إعتبر كأداة مالية حديثة لمواجهة وإدارة مخاطر السيولة البنكية وذلك لما يقدمه من خدمات وإمكانية تحويل القروض، والذي يعد من أهم ما ظهر من إبتكارات خلاقة في سوق الأوراق المالية والتي هدفها تخفيض المخاطر وتوفير السيولة، كما تبرز أهمية التوريق في قدرته على تحويل وتسييل القروض وبيعها في الأسواق المالية وبالتالي تحويلها الى سيولة آنية لذلك ارتبط نشاط التوريق بالقروض العقارية أساسا ولذلك لكونه هذه القروض تشتمل على مخاطر تجميد الأموال خاصة بالنسبة للبنوك التجارية، وهنا يأتي التوريق كألية مالية لمعالجة هذه المخاطر. وعلى هذا الأساس يمكن أن نطرح الإشكالية التالية:

" كيف يساهم التوريق في معالجة وإدارة خطر السيولة في البنوك "

وللإجابة على هذه الإشكالية لا بد من الإجابة على التساؤلات الفرعية الآتية:

- فيما يتمثل التوريق؟ وما هي الأطراف المتعلقة بهذه العملية؟
- ما هو دور التوريق في توفير السيولة في البنوك؟
- كيف تتم عملية توريق القروض العقارية في السوق المصرفية الجزائرية؟

فرضيات البحث:

- التوريق هو عملية تحويل القروض إلى أوراق مالية متداولة وذلك من خلال عدة أطراف منها مؤسسة التوريق والمؤسسة المنتزلة.
- يعتبر التوريق كوسيلة لتوفير السيولة في البنوك وذلك عن طريق تحويل القروض إلى سندات يتم تداولها في السوق المالي.
- تتم عملية التوريق في السوق المصرفية الجزائرية من خلال تحريك الديون أو القروض في محافظ البنك.

أسباب إختيار الموضوع:

- الرغبة في دراسة هذا الموضوع، لأن الموضوع يتلائم مع التخصص الذي ندرسه.
- إثراء رصيد المكتبة حول ذات الموضوع.
- الحداثة التي يتصف بها هذا الموضوع.
- إبراز أهمية الموضوع بالنسبة للنظام المصرفي والمالي الجزائري.

أهمية البحث :

تكمن أهمية البحث في الآتي :

- تناوله لموضوع مستحدث يحتاج إلى دراسات وجهود متواصلة تتبها القائمين على البنوك الجزائرية إلى مزايا، وإمكانية أن يساعد في تغطية الثغرة التمويلية التي يعاني منها القطاع المصرفي الجزائري.

- إن اقتراح أسلوب التوريد سيظهر مدى أهميته وتمييزه عن الأساليب الإقراضية التقليدية المتبعة من قبل البنوك الجزائرية.

- فتح آفاق جديدة للقائمين على البنوك الجزائرية لتحسين السيولة والتخلص من مخاطر تعثر القروض التي تعاني منها هذه البنوك.

- إن تناول هذا الموضوع يأتي في الوقت الذي تحتاج فيه الجزائر إلى تبني طرق جديدة تخدم آليات وخطط سريعة في إطار المنظومة المصرفية.

أهداف البحث:

إن من أهداف دراسة هذا الموضوع ما يلي:

- أ- دور التوريد في أداء عمل البنك وفي معالجة مشكلة السيولة.
- ب- توضيح متطلبات استخدام التوريد في السوق المصرفي والمالي في الجزائر.

المنهج المتبع:

اعتمدنا في هذا البحث المنهج الوصفي التحليلي، الذي يهتم بتجميع المعلومات والبيانات المتعلقة بعملية التوريد وتنظيمها بشكل واضح ومتسلسل كما يهتم بالتعريف بكافة المفاهيم المرتبطة به، وتباين مزايا هذه التقنية وإيضاح دورها في معالجة مشاكل السيولة في البنوك.

هيكل الدراسة:

تم تقسيم هذا البحث إلى ثلاث فصول على النحو التالي:

الفصل الأول تناولنا فيه أساسيات ومفاهيم حول التوريق وذلك من خلال التطرق إلى عموميات حول التوريق، أهداف التوريق وإهميته، وآثار التوريق والمخاطر المرتبطة به.

أما الفصل الثاني حاولنا تبين دور التوريق في توفير السيولة البنكية وفيه تم دراسة مخاطر السيولة البنكية، ومزايا التوريق في تسهيل القروض وتكلفته، بالإضافة إلى دور التوريق كوسيلة للتمويل.

وفي الفصل الثالث ركزنا دراستنا على النظام المصرفي الجزائري كحالة وذلك من خلال التطبيق العملي للتوريق في هذا النظام حيث قمنا بدراسة عامة حول النظام المصرفي الجزائري، وكذا ارتباط التوريق العملي والتاريخي بالتمويل الرهني في الجزائر، وأخيراً ختمنا هذا الفصل بتقييم عام حول عملية التوريق في الجزائر.

تمهيد الفصل الأول :

يعتبر التوريق فن تمويلي ظهر مع بداية الثمانينات في ظل ما يعرف بالهندسة المالية financial engineering، حيث تسعى هذه الأخيرة إلى تطوير وتصميم وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة من أجل تلبية إحتياجات المقترضين من الأفراد والشركات، وإيجاد حلول للمشكلات المالية التي تتعرض لها منشآت الاعمال، وتتطلب عملية التوريق تدخل مختصين وذلك لتحديد وتجميع القروض المراد توريقها، ولتقييم المخاطر التي تتضمنها وتوظيف الأوراق المالية الناتجة عنها والموجهة للمستثمرين.

والتوريق كمحول للقروض والمخاطر الناتجة عنها إلى أوراق مالية قابلة للتداول، يدفع بالبنوك إلى إختيار وانتقاء زملائها في إطار منحها للقروض، وإتباع طريقة التوريق للتخفيف من أعبائها، وفسح المجال لمتدخلين جدد في العملية للسهر على تحليل وتسيير المخاطر والقروض.

لذا فقد أصبحت كلمة " التوريق " كلمة شائعة في الأوساط المالية والاقتصادية، ولكن حدث خطأ في تحديد مفهوم التوريق والمقصود به، فرغم هذا فإن عملية التوريق أصبحت ذات أهمية مالية لذا يأتي هذا الفصل في محاولة منا للتعريف بهذا الفن التمويلي وتحديد مفهومه ومزاياه وبيان أهميته، وهذا ما سنتطرق له من خلال المباحث الثلاثة على النحو التالي:

- ✓ المبحث الأول : عموميات حول التوريق.
- ✓ المبحث الثاني : أهداف التوريق وأهميته.
- ✓ المبحث الثالث : آثار التوريق والمخاطر المرتبطة به.

المبحث الأول :عموميات حول التوريق.

تؤدي عمليات التوريق دوراً بالغ الأهمية لكل مؤسسات الائتمان بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة، وبما أن هذه الأنشطة حديثة وتتشكل من مجموعة عمليات معينة فإنه لتوضيحها ودراستها علينا الوقوف على نشأة عمليات التوريق وبيان المفاهيم الأساسية لها، وكذا بيان أهدافها والآثار المترتبة عليها والتي لا يمكن الإستغناء عليها من أجل إتمام هذه الدراسة.

المطلب الأول : نشأة ومفهوم التوريق.

أولاً: نشأة التوريق

تعود نشأة التوريق إلى أواخر القرن السابع عشر وبالتحديد في أوروبا وكذلك في الشيلي حيث تقوم عدة بنوك متخصصة في منح وإدارة حافظة القروض، ثم تلجأ إلى السوق المالية لإعادة تمويل هذه القروض عن طريق إصدار سندات أو أوراق مالية تقوم بشراء هذه الأوراق عادة المؤسسات المالية التي تستثمر على المدى الطويل¹.

كما أن أولى عمليات التوريق كانت بالولايات المتحدة الأمريكية في بداية سنوات السبعينيات عندما قامت الوكالات الفدرالية الأمريكية بتوريق محافظ ديون الرهن العقاري مضمونة من قبل الحكومة الأمريكية والتي تم شرائها من قبل هيئات الإدخار الأمريكية². وعليه فقد تم تأسيس الهيئة الوطنية للرهن العقاري بواشنطن في عام 1938 والتي تغير اسمها لاحقاً للهيئة الوطنية الفدرالية للرهن العقاري³.

وإزداد نشاط التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1970، عندما بدأت هيئة الرهون العقارية الوطنية الأمريكية في وضع برنامج تضمن بمقتضاه سداد الأصل والفوائد المترتبة على الديون العقارية، وقد شجع هذا الضمان المؤسسات المالية الخاصة كالبنوك

1- عبد القادر بلطاس، الإقتصاد المالي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص88.
2- إلهام بوكثير، وآخرون، "التوريق المصرفي"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العوم الإقتصادية تخصص مالية ونقود وبنوك، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2009 (غير منشورة)، ص 06.
3- دنيا هالم، وآخرون، "التوريق البديل المناسب في تخفيف عبء المديونية الخارجية"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، المركز الجامعي بالوادي، 2007، (غير منشورة)، ص04.

ومؤسسات الإيداع والإقراض على بيع هذه الرهون المضمونة في شكل سندات مع تحويل المدفوعات التي تصلها من المقترضين إلى حاملي هذه السندات، ويتمتع المستثمرون بأوراق تتميز بأنها تدر عائداً جارياً ثابتاً ممثلاً في مدفوعات الفائدة على الرهون فضلاً عن أقساط الدين عندما يحل أجل سداد الرهن، إذن ومنذ منتصف السبعينيات اقتصر الأمر على توريق ديون الرهن العقاري والذي كان مسهلاً عن طريق منح ضمانات الدولة على هذه المحافظ والتي سمحت بتوظيف هذه الأوراق المالية بالقرب من المستثمرين، حيث مثلت الديون العقارية حوالي 600 مليار دولار في منتصف سنوات الثمانينيات¹.

وقد انتشرت عمليات التوريق هذه في دول مختلفة من العالم اعتباراً من منتصف الثمانينات من القرن العشرين، حيث أصبح في وسع المؤسسات المالية أن تقسم قروضها المضمونة برهون عقارية عن طريق تجميع مبالغ القروض المتشابهة ذات الاقساط والفوائد والإستحقاقات المتماثلة كلا في مجموعة واحدة ثم بيعها إلى طرف ثالث يقوم بإصدار سندات جديدة تتداول في سوق الأوراق المالية وتباع للمستثمرين، وأصبح في وسع هذه المؤسسات المالية التي باعت قروضها أن تحقق ربحاً من خلال خدمة هذه القروض بأن تقوم بتحصيل أقساط أصل الدين وفوائده إلى الطرف الثالث مقابل عمولة هذه الخدمة².

وبعد تطوره في الولايات الأمريكية ودول أوروبا شهدت عمليات التوريق انتشاراً في بعض الدول العربية، حيث أكد الخبراء في مجال التوريق أن نشاط التوريق في أسواق المال العربية تنتظره العديد من فرص النمو على غرار ما يحدث في أسواق ناشئة أخرى مثل أوروبا الشرقية ودول جنوب آسيا، ولعل من بين المعوقات التي تعاني منها عمليات إصدار منتجات التوريق بالدول العربية هو غياب الإطار القانوني المناسب لتنظيم مثل هذه العمليات إلا أن هذا لم يمنع بعض الدول العربية من إصدار قوانين حول التوريق ومن بينها تونس والمغرب، حيث أصدر هذا الأخير القانون رقم 10/98 والمتعلق بتوريق قروض الرهن العقاري وفي

1 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص 06.

2 - حمزة طهراوي وآخرون، "أثر التوريق على التحكم في مخاطر الائتمان المصرفي"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، المركز الجامعي بالوادي، 2008، (غير منشورة)، ص 20.

نفس الإطار أصدرت تونس القانون رقم 2001/83، أما بالنسبة للتوريق في الجزائر فقد تم تناول نشاط التوريق القانون رقم 05/06 المؤرخ في 20 فيفري سنة 2006 والمتضمن توريق القروض الرهنية، وأتى هذا القانون لسد الفراغ في مجال نظام التوريق في الجزائر، وكذا عصنة منظوماتها في المجال المالي وتكييفها مع السياق الدولي¹.

والملاحظ من خلال ما سبق أن عمليات التوريق تشهد انتشاراً واسعاً في كل دول العالم، وذلك من خلال سنها للقوانين المسيرة لمثل هاته العمليات المتعددة الأبعاد².

ثانياً: مفهوم التوريق

~ التوريق من الناحية اللغوية مشتق من الكلمة الفرنسية (titrisation) والمشتقة بدورها من الكلمة الانجليزية (securitization) والمتأتية من (securities) والتي تعني (titres). والتوريق هو إجراء يسمح بتحويل كتلة قروض الأوراق المالية القابلة للتداول، حيث تتدخل مؤسسة إقراض من خلال بيع مجموعة من ديون متجانسة لهيئة خاصة التي تتكفل بتمويل المبادلة عن طريق إصدار أوراق مالية موجهة للمستثمرين³.

~ والتوريق بهذا المعنى يختلف عن التوريق بالمعنى الواسع للكلمة، وهي التي تعني تدبير موارد مالية عن طريق طرح أسهم أو سندات مباشرة، وتعتبر عملية التوريق بمثابة دمج بين أسواق الإئتمان وأسواق رأس المال لأنها تزيل الحدود بين القروض المصرفية والأوراق المالية⁴.

~ والتوريق المصرفي هو أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية لحشد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول، ووضعها في صورة دين واحد معزز ائتمانياً ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية تقليلاً للمخاطر وضماناً للتدفق للسيولة النقدية للبنك، لذلك يتمثل مصطلح التوريق في تحويل

1 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص47.

2 - نفس المرجع السابق، ص09.

3 Robert ferrandier, Vincent koen, Marchet des capitaux et techniques financiere, 4eme edition, economica, , paris, 1997, p169.

4 - مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001، ص ص237-239.

القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول أي تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقترضين آخرين¹.

~ والتوريق يعني تحويل القروض المصرفية من كونها مباشرة إلى أوراق مديونية متنوعة وفي مقدمتها السندات، وبالتالي فإن العميل يذهب إلى السوق المالية بدون حاجة إلى وساطة المصرف وإن كان هذا لا يعني الاستغناء عن نشاط المصرف الشامل فهو أولاً يقدم الإستشارة في عمليات التسديد للشركة التي ترغب في دخول السوق المالية حيث تطرح الأوراق المالية وبالتالي يدخلها ضمن محفظته وبما يتوافق مع سياسته الاستثمارية، وهكذا يزيد التسديد من دور المصارف الشاملة في الأوراق المالية، على الرغم من أن محفظة القروض للمصرف تنخفض بسببها².

~ ويتضح مما سبق أن التوريق هو تحويل القروض وأدوات الديون غير سائلة إلى أوراق مالية سائلة (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا يستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال إلتزامه العام بالوفاء بالدين³.

المطلب الثاني: أنواع التوريق وأركانه.

أولاً: أنواع التوريق

في إطار عملية التوريق هناك عدة أسباب تدفع بالبنوك لإجراء تنازل عن جزء من أصوله ومن بينها الحاجة لإعادة التمويل أو من أجل تسيير فعال لمخاطر القروض أو أي انشغال آخر بهدف تعديل هيكل الميزانيات البنكية، ومن هذا المنطلق يمكن التمييز بين عدة أشكال من التوريق⁴:

1- التوريق الدفاعي Titrisation defensive:

ويستعمل هذا النوع من خاصة من قبل مؤسسات الإقراض من أجل التصدي لأي تطور غير ملائم في محيطها، ويمكن ذكر ثلاثة أسباب رئيسية للجوء لهذا النوع من التوريق وهي:

1- إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص10.
2- صلاح الدين حسن السبسي، القطاع المصرفي والإقتصاد الوطني، عالم الكتاب، ط1، القاهرة، 2003، ص86.
3- عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، دار النهضة العربية القاهرة، ط2، مصر، 2001، ص10
4- مليكة علقمة، "التوريق كأداة لتسيير مخاطر القروض البنكية"، دراسة تطبيقية على توريق القروض الرهنية، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2007، ص140-141.

- أ- انخفاض التصنيف على مستوى أسواق رؤوس الأموال.
- ب- إعادة هيكلة محفظة القروض.
- ت- تحسن منتظم لنسبة الملاءة المالية للبنوك.

2- التوريق الهجومي **Titrisation offensive** :

ويهدف إلى تحسين جانب الخطر للمؤسسة المتنازلة ورفع ربحية أموالها الخاصة، والوصول لهذا الهدف له أهمية كبرى لذا فهناك تمييز آخر من منظور تحويل المخاطر:

أ - توريق الميزانية: (**Titrisation de bilan**): ويتمثل في إسناد البنك لقروض والتي تبقى في جانب الأصول لميزانيته من أجل إصدار أوراق مالية قابلة للتداول في جانب الخصوم، وهذا النوع من الإسناد المحنفظ به بإمكانه أن يسمح بتغطية خطر معدل الفائدة أو الاحتفاظ به في مستوى أقصى محدد مسبقاً.

ب - توريق خارج الميزانية (**Titrisation hors bilan**): ويترجم عن طريق تحويل القروض المورقة نحو هيئة تم إنشاؤها لهذا الغرض **SPV** التي تضمن خطر الإمضاء وتستفيد من تدفقات التسديدات المتولدة عن طريق القروض المورقة والتي تحصل على التمويل عن طريق إصدار أوراق مالية، وهذا النوع من التوريق هو السائد في الدول الانجلوساكسونية.

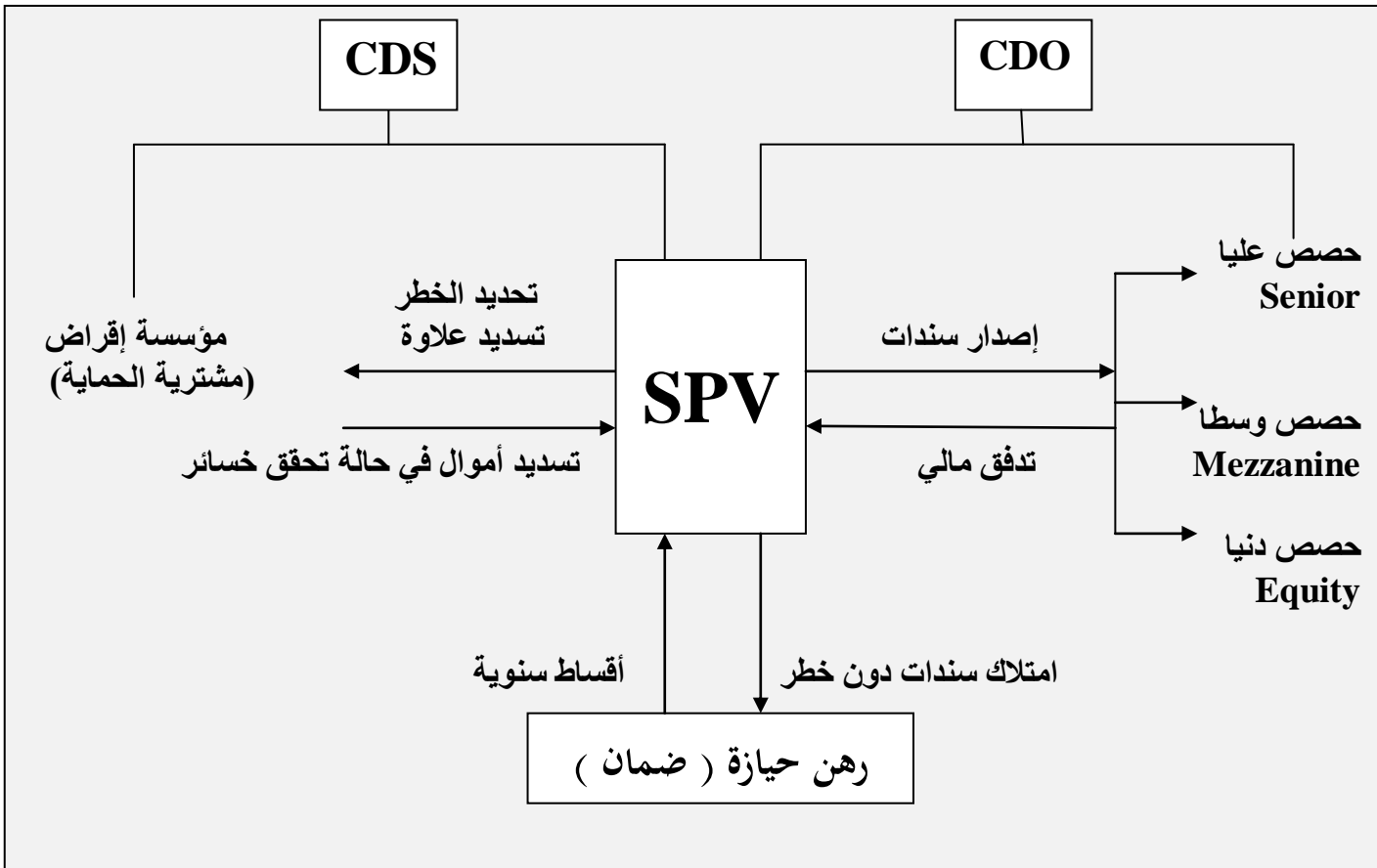
ج - التوريق المتضمن خيار إعادة الشراء: وهو خيار يسمح عموماً بإعادة شراء القروض المورقة من قبل البنك المصدر عندما يصل الرصيد المتبقي للأموال تحت حد أدنى معين، وفي حالة توريق تركيبى فإن هذا الخيار يمكن أن يأخذ شكل انقضاء حماية القرض.

3- التوريق التركيبي **Titrisation synthetique** :

تستعمل البنوك مشتقات القرض في إطار ما يسمى بالتوريق التركيبي، ففي إطار عملية توريق تقليدية يتنازل البنك عن قروضه لـ **SPV** التي تمول امتلاكها لهذه الأخيرة عن طريق إصدار أوراق مالية، أما في إطار عملية توريق تركيبى لا يوجد تنازل عن القروض ولكن يوجد هناك تحويل للمخاطر المرتبطة بها عن طريق مشتقات القرض، حيث يقوم البنك ببيع خطر القرض مباشرة لطرف آخر والذي يمكن أن يكون بنكاً آخر أو هيئة لهذا الغرض، وفي الحالتين يدفع البنك علاوة نظير تحمل هذا الطرف خطر التعثر عن تسديد القروض،

وللإشارة فإن مشتق القرض في هذه الحالة على عكس مشتق القرض المعتاد فالحماية هنا تسنيد محفظة أوراق مالية وليس على قرض معزول¹.

الشكل رقم(01): التوريق التركيبي



المصدر: مليكة علقمة، مرجع سابق، ص142.

كما يوجد تصنيفات أخرى للتوريق يمكن حصرها فيما يلي²:

أ- **تصنيف التوريق وفقا لنوع الضمان**: وهنا قسم التوريق وفقا لنوع الضمان إلى قسمين هما:

❖ **التوريق بضمان أصول ثابتة**: الأصول الثابتة هي أصول تمتلكها الشركة أو المؤسسة من أجل تحقيق أرباح رأسمالية طويلة الأجل ولذلك فهي تسمى الأصول الرأسمالية وتشمل الأصول الثابتة الملموسة كالآلات والمصانع والعقارات والأثاث والطبع والنشر وبراءة الاختراع ومصاريف التأسيس³.

1 - نفس المرجع السابق، ص141.

2 - حمزة طهراوي وآخرون، مرجع سابق، ص23.

3- خلدون ابراهيم الشريقات، إدارة التحليل المالي، دار وائل للنشر، ط1، عمان، 2004، ص103.

فالمقترض الراغب في الحصول على الاقتراض يقدم هذه الاصول كضمانات لحصوله على القرض من البنك في المقابل يقوم البنك بدوره عندما يرغب في توريق هذه الديون فانه يقدمها بضمان هذه الاصول.

❖ التوريق بضمان متحصلات آجلة: المتحصلات الاجلة هي الايرادات التي تحصل عليها الشركة أو المؤسسة بعد فترة زمنية محددة من طرف المتعاملين معها خلال تاريخ الاستحقاق ومن أمثلة المتحصلات الاسهم ، السندات المساهمة، السندات التوظيف وأراق القبض، التي تدر أموال لصالح الشركة بعد فترة معينة. وجدير بالذكر أن المتحصلات ليست كلها صالحة لان تكون ضمان للقرض، فالبنك يختار نوع الضمان الذي يناسبه حسب التأكد من القدرة على التحصيل، وعندما يرغب البنك في توريق الديون المضمونة بمتحصلات آجلة فانه يجمعها في أصناف متشابهة ويقدم هذه الاصول كضمان للديون¹.

ب- تصنيف التوريق وفقا لطبيعته : وهذا من خلال:

❖ انتقال الاصول من خلال بيع حقيقي مقابل شهادات لنقل الملكية لإعادة بيعها وتوزيع التدفقات المالية وفقا لحصص محددة، وهنا تكون الاوراق المالية معبرا لتحقيق هذا الهدف.

❖ انتقال الاصول بكفاءة في صورة ادارة مديونية، وإصدار اوراق مالية (سندات) عديدة تختلف فيما بينها في درجة التصنيف، وسرعة الدفع، وإمكانية فصل مدفوعات الأصل عن الفائدة.

1- دنيا هالم، وآخرون، مرجع سابق، ص10 .

ثانياً: أركان التوريق.

للتوريق خمسة أركان أساسية هي¹:

1- الركن الأول: يتمثل في وجود علاقة مديونية قائمة بين بنك مقرض ومدین مقترض سواء أكان شخصاً معنوياً أو طبيعياً.

2- الركن الثاني: ويخص رغبة البنك الدائن في التخلص من عبء سندات الدين الموجودة في جانب الأصول في ميزانيته وتحويلها إلى جهات أخرى خارجية.

وقد يجد البنك صعوبة في تحصيل دينه لسبب أو لآخر مما يضطر لتكوين مخصص للقروض المشكوك في تحصيلها وهو ما يزيد من عبء تمويلها في ميزانيته ويقلل من سيولته ويخفض من أرباحه، وقد يكون البنك في نفس الوقت بحاجة إلى سيولة تمكنه من التوسع في نشاطه التمويلي أو ببساطة تسديد بعض إلتزاماته المالية لذا يلجأ لتحويل بعض قروضه إلى أوراق مالية أي توريقها.

3- الركن الثالث: ويتمثل في إصدار الطرف المحال إليه الدين سندات جديدة قابلة للتداول في أسواق الأوراق المالية، والجهة المحال إليها الدين عبارة عن مؤسسة متخصصة (أو ذات غرض خاص) **SPV** في شراء القروض البنكية من البنوك المنشئة لها لتحل محلها في الدائنية اتجاه المدین الأصلي، وإذا لم تكن مثل هذه المؤسسة المتخصصة متاحة فإن البنك ينشئها خصيصاً لتوريق قروضه وتكون تابعة له ولكن ذات ميزانية مستقلة.

4- الركن الرابع: تستند الأوراق المالية الجديدة ل ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، فمن غير المقبول قيام المؤسسة المتخصصة بإعادة إصدار الدين في صورة سندات وطرحها في السوق المالية دون تواجد غطاء يدعم هذه السندات والمتمثلة في ضمانات كافية.

5- الركن الخامس: ضرورة توفر الرغبة لدى المستثمر في شراء السندات التي تصدرها المؤسسة المتخصصة بحيث يقوم بتحصيل العائد الذي تدره هذه السندات في مواعيد استحقاق هذه العوائد.

1 - مدحت صادق، مرجع سابق، ص ص239-242.

ومن البديهي فإن البنك اختار طريق بيع ديونه المتعثرة أو ذات المخاطر العالية فإنه يقبل بيع قروضه بأسعار أقل تاركاً الفرصة أمام المؤسسة المتخصصة في الحلول محله مقابل هامش ربح معقول، والذي يتمثل في الفرق بين قيمة الدين الأصلي وقيمة شرائه من الدائن¹.

ثالثاً: أطراف التوريق.

يتميز التوريق بعدة أطراف نذكر منها ما يلي²:

1- الممول (المنشئ) Originator:

تقوم بعض المنشآت مثل البنوك المتخصصة (العقارية أو الصناعية أو الائتمان الزراعي) والبنوك التجارية وشركات التمويل وشركات الأوراق المالية ومصدري بطاقات الائتمان بإقراض العملاء مما ينتج عنه حقوق مالية تظهر ضمن أصولها في الميزانية ويستطيع الممول لهذه الديون تحويلها إلى مجموعات متجانسة (وهي مضمونة بأصول ملموسة) لأحدى المنشآت ذات الأغراض الخاصة SPE (special purpose enterprise) أو SPV (special purpose vehicle) التي تقوم بتوريقها.

2- الشركة ذات الغرض الخاص المصدرة للأوراق المالية ISSVER:

تعرف الشركة ذات الغرض الخاص بأنها شركة تنشأ لتحويل إليها الحقوق المالية المضمونة بأصول، وتقوم بإصدار أوراق مالية تكون مضمونة بحصيلة هذه الحقوق المالية والأصول الضامنة لها، أو هي بذلك تعتبر الشركة القنمة بعملية توريق الديون، ويمكن أن تكون الشركة ذات الغرض الخاص المصدرة للأوراق المالية تابعة أو شقيقة للشركة الممولة (المنشأة لهذه الديون).

وفي بعض الحالات فإن عملية إصدار الأوراق المالية قد لا تكون خاصة بمول أو منشئ وحيداً وإنما قد تقوم شركة التوريق بتجميع مجموعة من الحقوق المالية المكفولة بالحقوق المالية المضمونة بأصول مرهونة من ممولين مختلفين وتوريقها مع بعضها البعض عندما لا يكون الممول الواحد منهم كمية كافية من الأصول لإصدار مجموعة من الأوراق المالية.

1 - عبيد علي أحمد الحجازي، مرجع سابق، ص12.

2 - محمد صالح الحنفاوي، جلال ابراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2002، ص ص 315-318.

وتقوم شركة التوريق (المصدر ISSVER) بإصدار وبيع الأوراق المالية إما في صورة طرح خاص أو في صورة طرح عام، وتكون هذه الأوراق المالية بالتبعية مكفولة بحصيلة الحقوق المالية ومضمونة بالأصول، وبعد انتهاء عملية التوريق وبيع هذه الأوراق المالية إلى المستثمرين (عادة البنوك، شركات التأمين، مؤسسات التأمين والمعاشات)، تقوم الشركة المصدرة بدورها بسداد هذه الأموال (حصيلة بيع الأوراق المالية المصدرة) إلى الممول، كما تلتزم اتجاه حملة الأوراق المصدرة بالوفاء بالحقوق الناشئة عنها من متحصلات الحقوق المحالة¹.

ويضمن الممول الوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق المالية المشار إليها كما يجوز الإتفاق على ضمان الغير للوفاء بتلك الحقوق، ويتم تحويل حصيلة بيع الأوراق المالية إلى الممول فور تحصيلها بمعرفة شركة التوريق.

3- شركة خدمة الدين Servicer:

تتطلب عملية التوريق أن تتولى جهة معينة عملية خدمة الدين، حيث تقوم باستلام المتحصلات من المدينين الناشئة عن الأوراق التجارية في تواريخ استحقاقها وتسليمها إلى شركة التوريق لتقوم بسداد حقوق المستثمرين في مواعيدها، وفي كثير من الحالات يكون الممول هو نفسه الجهة المسؤولة عن خدمة الدين، وإعمالاً لأحكام قانون التمويل العقاري المصري، يقوم الممول بعمليات خدمة الدين باعتباره ضماناً للوفاء بحقوق المستثمرين في الأوراق المالية.

وتتحدد المخاطر الائتمانية المرتبطة بالأوراق المالية المصدرة نتيجة عملية التوريق بدورية المتحصلات النقدية التي تقوم بها جهة خدمة الدين، وقد يكون لخدمة الدين دور هام في إدارة الأصول الضامنة لهذه الحقوق والمحافظة عليها والتأكد من صيانتها وفقاً لطبيعة هذه الأصول.

1 - نفس المرجع السابق، ص 316.

4- شركات التصنيف الائتماني Rating Agencies:

تستطيع شركات التصنيف الائتماني حماية المستثمرين من مشاكل عدم المعرفة بالمخاطر الائتمانية المرتبطة بالإستثمار في الأوراق المالية المصدرة من قبل شركة التوريق، وذلك عن طريق جمع المعلومات وإعداد الدراسات والتحليلات اللازمة وتحديد التصنيف الائتماني المناسب لهذا الإصدار، ويستند المستثمرين على هذا التصنيف الائتماني كأحد عناصر اتخاذ قرارات الإستثمار، ويؤدي التصنيف الائتماني الجيد إلى توسيع قاعدة المستثمرين من خلال زيادة حجم الطلب على الأوراق المالية المصدرة ويساعد في تحديد الوفرة المالية للمصدر الذي يستطيع الحصول على الأموال بتكلفة أقل.

5- شركات ترويج وتغطية الإكتتاب Underwriters:

تقوم هذه الشركات بعمليات الطرح العام أو الخاص من خلال إعداد نشرة الإكتتاب أو مذكرة المعلومات بعد القيام بالدراسة المستقلة للممول بهدف توفير الإفصاح الكامل والشفافية اللازمة لمساعدة المستثمرين على اتخاذ قرارات الإستثمار.

المطلب الثالث: دوافع وأساليب عملية التوريق.

أولاً: دوافع عمليات التوريق.

لعل السبب الرئيسي الذي يدفع المؤسسات المالية للالتجاء لعمليات التوريق يتمثل في التحرر من قيود الميزانية العمومية، حيث تقضي القواعد المحاسبية والمالية مراعاة مبدأ كفاية رأس المال، وتدبير مخصصات لمقابلة الديون المشكوك فيها وهو ما يعرقل أنشطة التمويل بشكل عام ويبطئ بالضرورة من دورة رأس المال ويقلل من ربحية البنك¹.

ومن أهم الأسباب التي أدت الى نمو نشاط التوريق عالمياً نذكر ما يلي² :

❖ أول سبب لظهور عملية التوريق هو عجز البنوك ومؤسسات الإيداع على تقديم القروض طويلة الأجل لأن المؤسسات المانحة للقروض كانت تعتمد في منح القروض على الودائع التي يتم ايداعها من قبل العملاء وهي مورد قصير الأجل وعندما يتعلق الأمر بمنح قروض طويلة الأجل تجد البنوك صعوبة في ذلك.

❖ أزمة المديونية العالمية، وزيادة خسائر المصارف، وارتفاع تكاليف تشغيلها ولجوء كل المقترضين الكبار إلى الأسواق المالية المباشرة.

❖ انتعاش اسواق السندات داخل الدولة نتيجة انخفاض سعر الفائدة على الودائع طويلة الاجل والتوسع في اصدارها من قبل المصارف لامتناس فائض السيولة في فترة السبعينيات وبداية الثمانينيات.

❖ ظهور وانتشار مفهوم البنوك الشاملة التي تسعى دائماً وراء تنويع مصادر التمويل وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة والمتجددة والحديثة، وتقدم القروض طويلة الاجل وتصنع الاستثمار وتكون فعالة في كل من السوق النقدية والسوق المالية، فتطلع هذه البنوك نحو البحث عن مصادر تمويل حديثة واحتلال مكان هام في السوق المالية جعلها تعتمد على التوريق كاحد مصادر التمويل الحديثة بالنسبة لها، فكانت أول البنوك التي ابتكرت

1 - محمد راتول، أحمد مداني، "دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر"، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، جامعة محمد خيضر، بسكرة، أيام 15-17 فيفري 2013، ص 08
2 - حمزة طهراوي وآخرون، مرجع سابق، ص 22.

عملية التوريق، وانطلقت إلى جانب البنوك الإستثمارية بدور متزايد في تطوير وتعميق وانتشار هذه الظاهرة¹.

ثانياً: أساليب عمليات التوريق.

تقوم صفقات التوريق بالضرورة على أطر وجوانب قانونية تأخذ بعين الاعتبار لضمان إنجاز الصفقة بالشكل الصحيح إذ يتعين التعرف على الأساليب القانونية للتوريق التي تبنتها الممارسة لكفالة كافة أطراف عملية التوريق ، ويتم التوريق بأحد الأساليب الآتية²:

1- إستبدال الدين Novation:

إن تحقيق عملية التوريق من خلال هذا الأسلوب يسمح باستبدال الحقوق والالتزامات الأصلية بأخرى جديدة، غير أنه يقتضي الحصول على موافقة جميع الأطراف ذات الصلة بالقرض على إمكانية تحويله كلياً أو جزئياً إلى ورقة مالية. فهو الطريق الوحيد الذي يتم بموجبه التحول الحقيقي لكل من الحقوق والالتزامات، كما أنها الآلية ذاتها التي تستعمل في بيع الذمم المدينة الناتجة عن البطاقات الإئتمانية المخصصة لمخازن التجزئة³.

2- التنازل Assignment:

ويعني التنازل عن الأصول لصالح الدائنين أو المقرضين وبتيه استخدام هذا الأسلوب في توريق الذمم الناشئة عن بيع بعض الأصول و إيجارها، ففي عقدي الإيجار والبيع يتم الاستمرار في دفع الأقساط إلى الممول الأصلي الذي يقوم بدوره إما بتحويلها إلى مستوى الذمم المدينة أو تسديدها ضمن سلسلة من الحوالات المتفق عليها عند التعاقد على التوريق، وبالمقابل يقوم باسترداد المبلغ من المؤجرين، ويكون التنازل على نوعين: ضمن إشعار Notice يوجه إلى المقرض أو عدم وجود إشعار ضمن عملية التنازل عن المديونية إلى الغير.

3- المشاركة الجزئية Sub-participation:

يتضمن هذا الأسلوب بيع الذمم المدينة من قبل الدائم الأصلي إلى بنك قائد متخصص بشراء الذمم وتحويلها وتمويلها، ولا يتحمل بائع الدين بعدها أي مسؤولية فيما لو

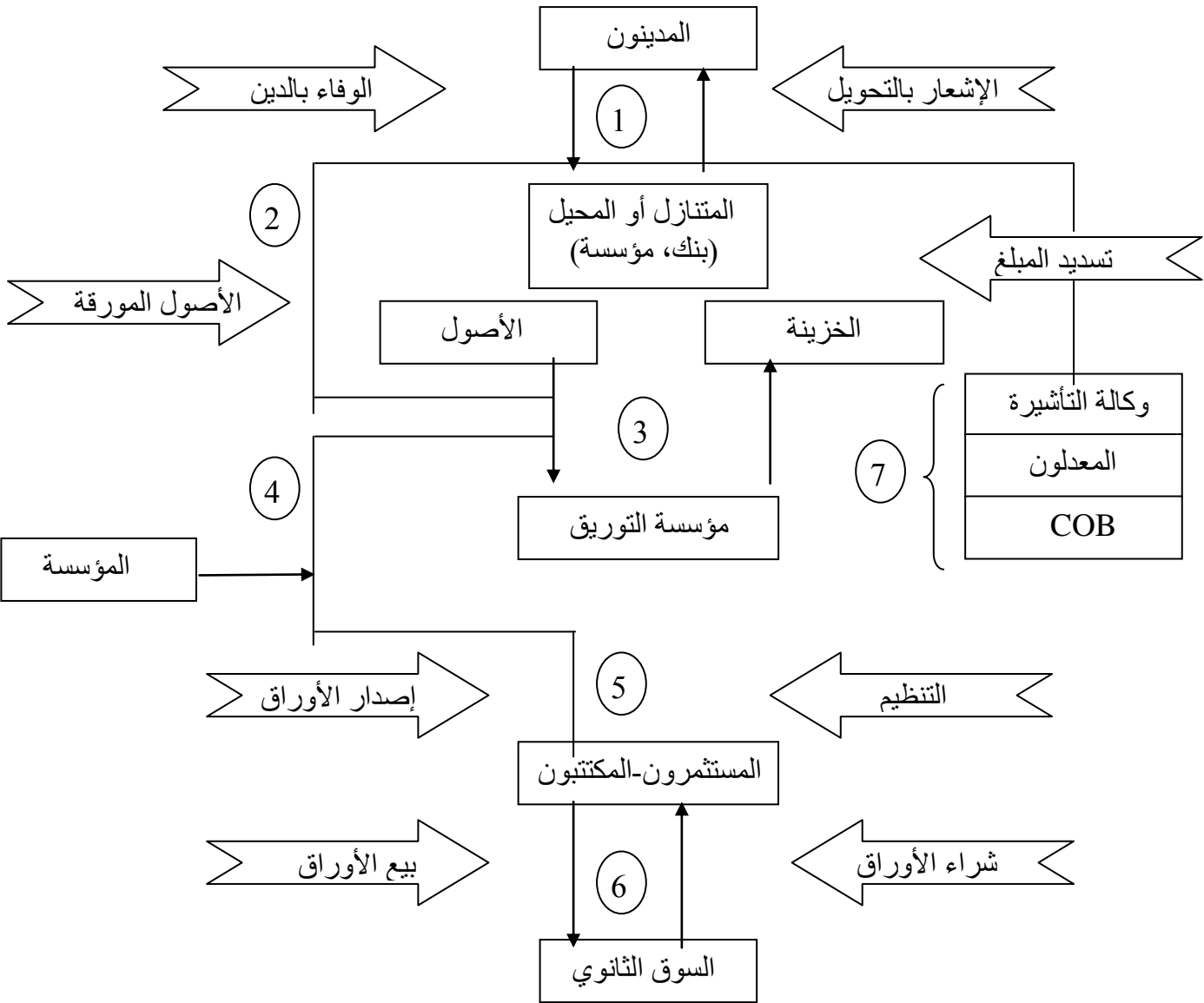
1 - نفس المرجع السابق، ص23.

2 - محمد راتول، أحمد مداني، مرجع سابق، ص04.

3 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص16.

عجز المدين عن التسديد لذلك يجب على مشتري الدين التأكد من أهلية المدين وجدارته الائتمانية، ويلاحظ أن هناك طرق عديدة لحماية هذا المشتري تتراوح بين حصوله على ضمانات عقارية وحقوق إدارة الدين كوصي عليها¹.

الشكل رقم (03): آلية عمل التوريق



المصدر: محمد راتول، أحمد مداني، مرجع سابق، ص 07.

1 - سعيد عبد الخالق، التوريق المصرفي، منشور على الانترنت موقع <http://vp.arabsgate.com/archive/index.php/t.460288.htm/> تاريخ الاطلاع 12 / 02 / 2014 .

بيانات الشكل:

- 1- للبنك أو المؤسسة المتنازلة دين على مدين ما الذي يجب على هذا الأخير أن يوفي به، والذي يمنح له إشعار.
- 2- يمتلك البنك أو المؤسسة المتنازلة الأصول محل التوريق التي هي جزء من الديون إتجاه المدينين.
- 3- تحويل الأصول واسترجاع القيمة المباعة.
- 4- الضمان يرفع وتبعية الأوراق المالية.
- 5- إصدار الأوراق المالية من طرف مؤسسة التوريق.
- 6- بيع وشراء الأوراق المالية في السوق الثانوية من طرف المكتتبين.
- 7- تعديل تسعيرة موافقة لجنة عمليات البورصة (COB) وتدوين المعلوم.

المبحث الثاني: أهداف التوريق وأهميته.

إن أي أداة مالية سواء كانت حديثة أو قديمة فإن لها أهداف حيث أن وجودها وتعدد استعمالها يكشف لنا عيوبها رغم الاستفادة من محاسنها ومزاياها.

المطلب الأول: أهداف التوريق.

يمكن تقسيم أهداف التوريق إلى أهداف اقتصادية وأهداف رقابية كما يلي:

1- أهداف اقتصادية¹:

- ✓ خفض مخاطر التمويل ويتم ذلك عن طريق قيام التوريق بعزل هذه المخاطر من خلال قيام الممولين بشراء مجموعة من الديون في قطاع معين للبيع بالتجزئة.
- ✓ خفض تكلفة الاقتراض بالتوريق فهو يوفر تمويل تكلفة وبالتالي عائد ومردود أعلى قياساً بطرق التمويل التقليدية.
- ✓ مقابلة حاجة المؤسسات المالية والشركات لتحسين ميزانياتها العمومية وربحيتها، ويتم ذلك من خلال عمليات بيع الديون والتوسع في عمليات خارج الميزانية والتي لا تؤثر على البنود داخل الميزانية وتحقق ربحية أعلى من الأنشطة العادية وكذلك لا تحتاج من الناحية العلمية إلى زيادة في مصادر التمويل.
- ✓ التوريق يسمح للبنوك والمؤسسات المختلفة إمكانية منح القروض ثم تحريكها واستبعادها من ميزانياتها خلال فترة قصيرة وبالتالي تخليصها من الحاجة إلى تكوين مخصصات للديون المشكوك في تحصيلها.
- ✓ مقابلة توجه العديد من الدول في برامج خصخصة هياكل القطاع العام، وذلك من أجل توفير مصادر جديدة لتمويل هذه المشروعات فقد سمحت تلك الدول لمؤسساتها التي تعاني من عجز مالي مزمّن بتحويل تلك القروض إلى سندات الدين.
- ✓ تأمين استمرار حصول البنك على التدفقات النقدية المطلوبة وكذا تأمين نسبة معينة من موجوداته على شكل ديون وذلك يتم من خلال تسنيد الديون الذمم المدينة كأسلوب استراتيجي دون أن يستخدم البنك الأسلوب التقليدي في الوساطة المالية والقيام بدلاً عنها بأعمال السمسرة والإسناد مباشرة إلى مجهزي الأموال ومقترضيه.

1 - عادل محمد رزق، الاستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية، دار طيبة، 2004، ص ص 126-127.

✓ مسايرة التبدل الجزئي الحاصل منذ الثمانينات في أسلوب التمويل في أسواق المال العالمية، فقد تم التحول من صيغة القرض المصرفي إلى صيغة الأوراق المالية لاسيما السندات، وهكذا أصبحت القروض المصرفية مجرد تمويلات جسرية مؤقتة إلى حين أن تسمح الظروف لسوق المقترضين من تأمين احتياجاته التمويلية السندات الدولية.

2- أهداف رقابية¹:

❖ تعزيز امكانية البنوك على الوفاء بمتطلبات كفاية رأس المال وفقاً لإتفاقية بازل عام 1998 والمعدلة في 2000، وذلك من خلال التخلص من الأصول غير السائلة وذات الأوزان العالية المخاطر واستبدالها بأصول أخرى سائلة ذات أوزان منخفضة المخاطر، بمعنى أن التوريق يساعد على إعادة هيكلة المحافظ الإستثمارية للبنوك.

❖ إتاحة المجال أمام المؤسسات المالية متوسطة الحجم باستخدام التوريق بديلاً عن الحساب الجاري المدين أو الحساب المكشوف أو خط ائتماني وبالتالي تخفيف الضغوط التي قد تنشأ عن تصنيف الائتمان في إطار السياسة النقدية للمصارف المركزي.

كما يمكن ذكر بعض الأهداف الأخرى والتي يسعى التوريق غلى تحقيقها وهي كما يلي²:

- ~ تنشيط سوق الأوراق المالية وبصفة خاصة السندات.
- ~ العمل على توفير قدر كاف من السيولة مع تخفيض مخاطر الائتمان.
- ~ يساعد البنوك على الوفاء بالتزاماتها والعمل على جذب عملاء جدد وزيادة استثماراتها.
- ~ التحرر من قيود الميزانية العمومية، حيث تفرض القواعد المحاسبية والمالية قيوداً وتتضمنها الميزانية العمومية لأي بنك أو مؤسسة، حيث يتعين مراعاة مبدأ كفاية رأس المال (الملاءة المالية) أي قدرة الإيرادات المنشأة على تغطية التكاليف أو مواجهة الديون المشكوك في في تحصيلها.

1 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، صص 15-16.

2 - سليم دعيش، نبيل ايت بارة، "التوريق المصرفي والازمة المالية الراهنة 2008"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود وبنوك، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013، ص16.

~ ربط الديون الأصلية بالأوراق المالية مباشرة من خلال تجميع الديون على شكل محفظة، ثم إصدار أوراق مالية مقابل تلك المحفظة مضمونة بضماناتها.

~ تقليل مخاطر الائتمان للأصول من خلال توزيع المخاطر المالية على جميع القطاعات المختلفة.

~ تخفيف وطأة المديونية، مما ساعد في تحقيق معدلات أعلى لكفاية رأس المال.

المطلب الثاني: أهمية التوريق.

ليس غريباً أن نجد أكبر من ثلثي القروض المحلية حوالي قروض السيارات، وما يقارب ربع مقبوضات بطاقات الائتمان المتداولة في الولايات المتحدة الأمريكية قد تم توريقها، وذلك أن للتوريق أهمية بالغة على مستوى البنوك والمؤسسات التجارية محلياً ودولياً وتمكن أهمية التوريق في¹:

- تحويله للأصول غير السائلة إلى أصول سائلة في صورة أوراق مالية (أسهم وسندات) قابلة للتداول.ومن هنا نقل المخاطرة.

- عملية التوريق تحقق قيمة مضافة من خلال عمليات التخصص التي تمر بها مراحلها المختلفة ما بين منشئ للقرض وممول له، وحامل لمخاطره، وقائم على خدمته، وهو ما سيتبع بالضرورة تعدد الهيئات العاملة في نطاقه، والتي تتسع من خلالها دائرة النشاط الإقتصادي على مستوى الدولة.

ويمكن إحصاء أهمية التوريق بالنسبة للمورق والمقترض والمستثمر في النقاط التالية:

1- أهمية التوريق بالنسبة للمورق (الدائن الأصلي)²:

تبرز أهمية التوريق بالنسبة للمورق - سواء كان المورق مصرفاً أو مؤسسة متخصصة في الأوراق المالية- في أنه أداة لتحريك القروض من ميزانياتها العمومية، والتخلص من بند مخصص للديون المشكوك في تحصيلها وتحويل هذه القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول، وبهذا يتم تخفيض حجم الأصول، ويستحسن معدل المديونية ويرفع مستوى الجدارة الائتمانية.

1 - الهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص ص 52-53.
2 - عبيد علي أحمد الحجازي، مرجع سابق، ص ص 34-36.

وبالطبع يمكن للمورق - فضلاً عن ما سبق - أن يستخدم حصيلة البيع في منح قروض جديدة أقل مخاطرة، وعلى هذا تصبح عملية التوريق عبارة عن عملية تدوير لاستعمال القرض السيئ في خلق قرض جديد أكثر سيولة، ومتى قام المورق بإدارة عملية التوريق فإنه يحصل على رسوم تمثل دخلاً لا يستهان به، كما يمكن للمؤسسات المالية متوسطة الحجم استخدام التوريق كبديل عن الحساب الجاري المدين أو الحساب المكشوف أو خط الائتمان حيث تمثل هذه الحسابات تكلفة تحويلية مرتفعة، هذا ولقد استتبع تطبيق نظام التوريق زحزحة النظام المصرفي عن دوره التقليدي في الإقتراض، حيث ظهرت إلى جانبه المؤسسات المتخصصة في إصدار وتداول الأوراق المالية، وأصبحت العلاقة مباشرة بين هذه المؤسسات، وبالتالي أصبحنا أمام ما يسمى بحالة تفكك عملية الوساطة المالية Disintermediation¹.

2- أهمية التوريق بالنسبة للمقرض²:

في ظل التوريق يصبح الراغب في الإقتراض أمام بدائل تمويلية متنوعة ومتنافسة، وفي مثل هذه السوق تكون الفائدة أقل والسيولة متوافرة ومنظمة.

3- أهمية التوريق بالنسبة للمستثمر³:

يمكن للمستثمر - في ظل التوريق- أن يحوز ورقة مالية قابلة للتداول أي عالية السيولة، كما يمكن بيعها بأعلى سعر ممكن في أسواق الأوراق المالية وبالتالي هناك تسعير يومي لمثل هذه الورقة بعد أن كانت - في ظل الإقتراض التقليدي القديم- جامدة منذ إنشائها وحتى تاريخ استحقاقها، ومن هنا يمكن للورقة الجديدة أن تحقق لحائزها قيمة سوقية أعلى.

وفضلاً عن ذلك فإن المستثمر بوسعه الإقتراض بضمان سندات التوريق لأنها سندات محيطة بعدة ضمانات.

1 - على بدران، "التوريق وإمكانية تطبيقه في المصارف اللبنانية"، مقال منشور بمجلة المصارف العربية، العدد 170 المجلد الخامس عشر، فبراير 1995، ص28.

2 - عبيد على أحمد الحجازي، مرجع سابق، ص53.

3 - أسماء رفيق، "التوريق كأداة مالية لتحويل الأوراق المالية غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود وبنوك، جامعة فرحات عباس بسطيف، 2011، ص10.

4- أهمية التوريق بالنسبة للمؤسسات¹:

يسمح التوريق للمؤسسات بالإستفادة من مصدر تمويل دائم بتكلفة أقل من تلك للإقتراض البنكي فالمؤسسات الراغبة في توريق ديونها التجارية لا بد أن تملك تجهيزات معلوماتية قادرة على ضمان متابعة عمليات التوريق بالإضافة إلى الجانب المحاسبي، ويعد التوريق أداة فعالة لإعادة تشكيل جانب الأصول في الميزانية، وهو ما يسمح بأحسن تخصيص للأموال الخاصة كما أنه يعد طريقة لتسيير خطر العميل والذي يمكنه تحويله للمستثمرين.

إن مبادئ توريق الديون التجارية الذي يتم من قبل مؤسسات شبيهة بتلك الخاصة بتوريق القروض البنكية، ولكن ما يميزه هو ضرورة وجود وسيط (مؤسسة بنكية) لتنظيم مجمل العملية ويعتبر التوريق وسيلة تمويل إضافية كون أن المؤسسات لها احتياجات تمويل في رأس المال العامل والناجمة عن وجود فارق زمني بين التدفقات المادية والتدفقات المالية.

5- أهمية التوريق الإقتصادية بالنسبة للبنوك²:

- رفع كفاءة الدورة المالية والإنتاجية ومعدل دورانها عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى، مما يساعد على توسيع حجم الأعمال للمؤسسات دون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية.

- تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان بضمان الرهونات العقارية وبشروط وأسعار أفضل وفترات سداد أطول.

- انحصار احتمالات تعرض المستثمرين للأخطار المالية، وإنعاش سوق الديون الراكدة.

- تنشيط السوق الأولية في بعض القطاعات الإقتصادية مثل: العقارات والسيارات.

- تنشيط سوق المال من خلال تعبئة مصادر تمويل جديدة وتنويع المعروض فيها من منتجات مالية وتنشيط سوق تداول السندات.

- توفير العملات الأجنبية في حالة التوريق عبر الحدود، فيما لو أمكن التعامل مع إحدى المؤسسات المنتهمة بتحويلات العاملين في الخارج أو بطاقات الائتمان وغيرها.

1 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص 54.
2 - نفس المرجع السابق، ص 54.

- التوريق أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.

6- أهمية التوريق بالنسبة للدول النامية¹:

كما أظهرت عملية التوريق جدواها لدى الدول النامية في تحقيق عدة أمور المؤسسات المالية في الدول النامية تعاني من عدم القدرة على الاقتراض الطويل الأجل من الأسواق المالية العالمية نظراً للتصنيف السيادي المتدني للدولة التي تنتمي إليها، وبالتالي لتصنيفها هي. وقد عمدت بعض المؤسسات المالية إلى توريق بعض موجوداتها كوسيلة لتحسين تصنيفها الائتماني، وفصله عن التصنيف السيادي للدولة. وقد أتاح هذا النوع من العمليات تأمين قروض سكنية لذوي الدخل المحدود في غياب قدرة الدولة على التمويل وإحجام المؤسسات المالية في ظل مخاطر مرتفعة لهذا النوع من القروض، وبالرغم من مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية وخلق فرص عمل، إلا أنها لا تزال تعاني من امتناع المصارف التجارية عن إقراضها جراء المخاطر الكبيرة المحيطة بها نتيجة لذلك ومن أجل دفع هذه المصارف نحو تمويل المؤسسات الصغيرة وتخفيض كلفة الاقتراض، قامت بعض الدول بإنشاء مؤسسة تعنى بضمان القروض الصغيرة، ما ساهم في إطلاق عمليات توريق واسعة النطاق وفي قيام المصارف التجارية بتمويل المؤسسات الصغيرة بعد تدني مخاطر الإقراض المحيطة بها.

أما بعض الدول النامية وفي ظل ارتفاع مديونيتها العامة وافتقارها لمصادر تمويل من الأسواق العالمية، فقد عمدت إلى توريق إيراداتها الخارجية حيث تم إيداع هذه التدفقات النقدية في حسابات تراصت في الخارج، مما أدى إلى إزالة مخاطر التخلف عن الإيفاء بالدين، وتحسين التصنيف الائتماني المرتبط بهذه العمليات، بالرغم من المنافع العديدة التي يحققها نشاط التوريق، إلا أنه لا يخلو من بعض المخاطر، فقد تؤدي عملية التوريق إلى تقليص أهمية البنك في عملية الوساطة المالية، مما ينتج عنه تقليص نسبة الأصول والخصوم المالية التي تمتلكها البنوك، وقد يصعب ذلك من تنفيذ السياسة النقدية في البلدان

1 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، ص16.

التي تعمل فيها البنوك المركزية من خلال متطلبات متغيرة للحد الأدنى للاحتياطي كما أن تقلص أهمية البنوك قد يضعف العلاقة بين المقرضين والمقترضين خاصة في البلدان التي تكون فيها البنوك متسيدة على الاقتصاد.

وبالرغم من أنه قد تكون للتوريق ميزة التمكين من أن يتم الإقراض رغم قيود قاعدة رأس المال للنظام المصرفي، فإن العملية قد تؤدي إلى انخفاض في جملة رأس المال الموظف في النظام المصرفي وبالتالي زيادة الهشاشة المالية للنظام المالي بأكمله على المستويين الوطني والعالمي¹.

من خلال ما تقدم نستخلص أن أهمية التوريق بالنسبة لكافة الأعضاء المشاركة والمتعاملة بهذه التقنية، تكمن في العناصر التالية²:

- تنوع المخاطر الائتمانية التي يتعرض لها البنك.
- التقليل من مخاطر معدلات الفائدة.
- زيادة سيولة البنك.
- تحويل الأصول ذات المخاطر العالية من الميزانية إلى خارج الميزانية.

المطلب الثالث: إجراءات التوريق.

إن الإهتمام بنشاط التوريق في سوق رأس المال وضرورة وجود ضمان من البنوك على الأوراق المالية التي تصدرها في شكل سندات بديلاً عن الديون مما يستدعي ذلك ضرورة توافر مجموعة من الخطوات لإتمام عملية التوريق.

ويتم التوريق عن طريق تكوين مجموعات متجانسة Pools من القروض وتقوم شركات التوريق بمسك هذه القروض وتمويلها عن طريق إصدار سندات Asset Backed Securities ذات عائد دوري ثابت، ويحصل المستثمر حامل السند على الفوائد الدورية بالإضافة إلى أصل مبلغ السند، ولهذا يجب مراعاة أن تتوافق تواريخ استحقاق السندات وعوائدها مع تواريخ استحقاق أقساط الديون وفوائدها، وهكذا يتم خلق ما يسمى بالسوق الثانوي للرهن العقاري أو سوق السندات³.

1 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، ص 17.

2 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص 54.

3 - شيماء إبراهيم محمد نواره، "الإفصاح عن توريق الديون في البنوك التجارية المصرفية في ضوء المعايير المحاسبية الدولية"، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة قناة السويس، مصر، 2007، ص 30.

وتتم هذه الإجراءات في الخطوات التالية¹:

- 1- قيام البنك بتوريق أصوله عند احتياجه لزيادة رأس ماله لغرض أو لآخر أو حين يحتاج سيولة نقدية بدلاً من طرح أسهم لزيادة رأس ماله للإكتتاب العام أو اللجوء للإقتراض من بنك آخر.
- 2- في حالة قيام البنك بإصدار سندات المديونية Receivables فإن البنك قد يمنح الدائنين حق امتياز أو اختصاص أو رهن على بعض ممتلكاته.
- 3- أسلوب التمويل المنظم يفيد جميع الأطراف ويتم ذلك بفضل مصدر الوفاء بقيمة فوائد سندات الديون وأصل مبلغ القرض على البنك نفسه.
- 4- يقوم البنك ببيع بعض أصوله المضمونة Secured Assets بسعر مخفض لمنشأة متخصصة غالباً ما تكون في صورة بنك متخصص في ذلك النشاط يطلق عليه (وسيلة ذات غرض خاص) (SPV) Special Purpose Vehicle.
- 5- هذه الأصول تكون في معظم الأحيان سندات مديونية مضمونة بحقوق رهن أو ملكية لدى البنك الذي يكون دائناً بها لمجموعة من المدينين الذين يكونون غالباً مقترضين.
- 6- تصدر المنشأة ذات الغرض الخاص أوراقاً مالية تكون غالباً سندات بعلاوة إصدار وبقيمة تعاداً هذه الديون محل التوريق وذلك للحصول على سيولة نقدية تمكنها من شراء سندات المديونية.
- 7- المستثمر الذي يشتري الأوراق المالية المصدرة من المنشآت ذات الغرض الخاص هدفه هو ما تدره هذه الأوراق من فوائد دون الاهتمام بانتمان البنك البائع لسندات المديونية.
- 8- الفصل بين البنك البادئ لعملية التوريق من خلال سندات مديونياته وبين هذه السندات ذاتها يمكنه بسرعة وقبل حلول تواريخ استحقاق المدينين الأصليين من زيادة قدرته التمويلية بتكلفة منخفضة عن طريق ما تصدره الـ (SPV) من أوراق مالية أكثر مما لو كان البنك هو الذي أصدر هذه الأوراق المالية.

1 - سليم دعيش، نبيل ايت بارة، مرجع سابق، ص21.

9- يتعين على البنك البادئ بالتوريق والـ (SPV) ضرورة الاتفاق بشكل محدد على التوفيق ما بين تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدينين وتواريخ استحقاق المستثمرين لفوائد ديونهم.

10- يجب أن يحرص أطراف صفقة التوريق على التوفيق ما بين الفوائد المقررة على الديون الأصلية والفوائد على الأوراق المالية الموجودة بحوزة المستثمرين.

المبحث الثالث: آثار التوريق والمخاطر المرتبطة به.

إن التوريق كمصدر للتمويل يجب أن يحمل بعض الضمانات للمستثمرين سواء عند الإصدار على مستوى السوق المالي، لذا وجب تحديد طبيعة المخاطر التي يمكن أن تنجم عن هذه العملية والتقنيات المناسبة للتغطية ضدها، كما سنتطرق إليه في هذا المبحث.

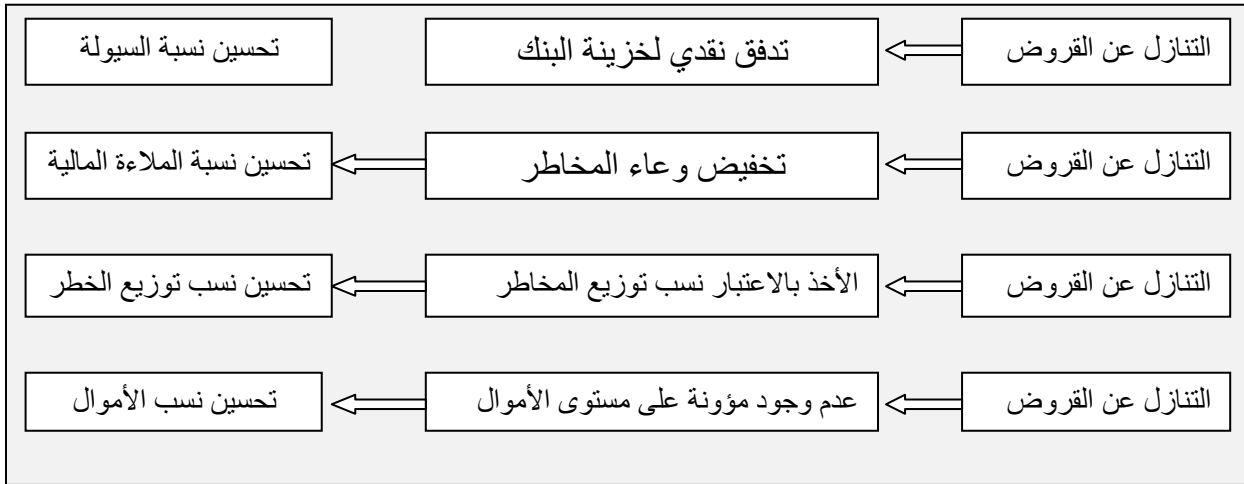
المطلب الأول: الأثر الجزئي للتوريق.

ظهرت مع عملية التوريق رؤية جديدة لتسيير المؤسسة البنكية التي وجدت أسسها في النماذج النظرية المطورة منذ عدة سنوات بالولايات المتحدة الأمريكية، وقد وجدت هذه النماذج مناخاً جديداً بإدماجها لبعض الإنشغالات المرتبطة بإدارة خطر المعدل وبصفة عامة بإدارة أصول/خصوم للبنوك¹.

ومتابعة في هذا المجال أصبح من الممكن تبني قواعد إستراتيجية جديدة للتسيير وهي قاعدة (3R) (إعادة التمويل refinancement، نسب rations، مخاطر risques)، حيث أدى التوريق كتقنية جديدة لتسيير الميزانية إلى تخفيض مخاطر القروض مما نتج عنه تحسين في النسب الاحترازية للبنوك ومن ثم إقتصاد في التكاليف، والشكل الموالي يوضع مدى تأثير التوريق على النسب الاحترازية².

¹ - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص50.
² - مليكة علقمة، مرجع سابق، صص148-149.

الشكل رقم (04): تأثير التوريق على النسب الاحترازية



المصدر: مليكة علقمة، مرجع سابق، ص 149.

كما إن إدخال التوريق كأداة جديدة لتسيير الميزانية على مستوى أصول / خصوم، أدى إلى تحول في الوظائف التقليدية للمؤسسة البنكية، حيث يخفض التوريق من نشاط التحويل للبنوك (موارد قصيرة الأجل لتمويل طويل الأجل) لصالح نشاط مركز السمسرة، كما يؤدي إلى تقييم وتسيير أفضل للمخاطر البنكية¹.

ويمكن تلخيص الأثر الجزئي لتوريق القروض فيما يلي²:

- يشكل التوريق مورداً بديلاً لإعادة التمويل وبأقل تكلفة.
- تخفيف العبء على الأموال الخاصة، حيث يتم تحويل جزء من الأخطار إلى السوق المالي كما يجنب تدعيم الأموال الخاصة الأموال الخاصة عن طريق الرفع من رأس المال بإصدار أسهم عادية، وهي عملية جد مكلفة إلى جانب الصعوبات المرتبطة بقبول المساهمين القدامى دخول المساهمين الجدد في رأس مال البنك.
- يخفف من احتمال الوقوع في حالات الإفلاس حيث يساهم في تحسين الهيكل المالي للبنك مما يؤثر إيجابياً على مختلف النسب الاحترازية التي تضعها الهيئات الرقابية.

1 - نفس المرجع السابق، ص 149.
2 - أسماء رفيق، مرجع سابق، ص 17.

المطلب الثاني: الأثر الكلي للتوريق.

يتصل موضوع التوريق بسوق الأوراق المالية بفرعيها (سوق الإصدار وسوق التداول)، وهي فروع من سوق رأس المال التي تنتمي بدورها لسوق التمويل، ويقوم التوريق بدور اقتصادي هام في نطاق سوق الأوراق المالية، حيث يؤدي إلى خلق قيمة مضافة تتمثل في تشجيعه للمشروعات المرتبطة به على التخصص، مستخدمة في تلك ميزتها التنافسية، لاسيما وأن عملية التوريق تقتضي الفصل بين تمويل القرض وإنشائه وخدمته وتحمل مخاطره، ومن ثم يتخصص كل مشروع في جانب من هذه الجوانب وبهذا تتسع دائرة الأنشطة الاقتصادية والمالية على مستوى الدولة¹.

ورغم أن التوريق لم يتجاوز عمره عقدين من الزمان إلا أنه أصبح ظاهرة تفرص نفسها على أسواق الأوراق المالية، وتمتد آثارها إلى السياسات المالية والنقدية والإقتصادية على المستوى الدولي ومن ثم فقد عنى الباحثون في مجال التمويل والإقتصاد والقانون التجاري بهذه الظاهرة، محاولين إبراز أهميتها وضبط القواعد المنتظمة لها، لذا فإن نجاح عملية التوريق يتطلب وجود سوق مالية نشطة وذلك من أجل الوصول إلى النتائج المرجوة منها، وهذا في ظل الشروط الملائمة للسوق المالية².

تتأثر أسواق القروض بشكل كبير بالتوريق، حيث شهدت تحولات مهمة بسبب توجهات هذا الأخير خلال العشريات الأخيرة، وبما أن السياسة النقدية تؤدي دورها من خلال هاته الأسواق (الأسواق النقدية خاصة) فإنه يمكن القول أن التوريق آثار جد مهمة على آليات إنتقال السياسة النقدية، من ناحية أخرى يمكن القول أن للتوريق أثر التخفيض الكمي للكتلة النقدية وذلك بسبب تقديمه تشكيلة منتجات ادخار طويلة الأجل للعائلات،ى ولكن لا بد من الأخذ بعين الإعتبار سلوك مؤسسات الإقراض، حيث سيمثل التوريق بالنسبة لها مصدراً جديداً لإعادة التمويل الذي هو في منافسة مباشرة مع سوق السندات أو السوق النقدي، إلا أن انخفاض الكتلة النقدية سيكون ضعيفاً كون أن القروض المورقة تشكل بديلاً لإعادة التمويل³.

1 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص49.

2 - عبيد علي أحمد الحجازي، مرجع سابق، ص08.

3 - إلهام بوكثير، وآخرون، مرجع سابق، ص49.

المطلب الثالث: المخاطر المرتبطة بالتوريق وكيفية تغطيتها.

أولاً: المخاطر المرتبطة بعملية التوريق.

تتميز المخاطر المرتبطة بعمليات التوريق بطبيعة مختلفة، حيث نذكر منها يلي¹:

✓ المخاطر التشغيلية:

يمكن تعريف مخاطر التشغيل التي تواجهها المؤسسة العاملة في نشاط التوريق بأنها مخاطر الخسارة الناجمة عن عدم كفاية أو فشل الإجراءات الداخلية أو العنصر البشري أو الأنظمة المستخدمة في تنفيذ عمليات التوريق، ويتأثر هذا النوع من المخاطر بالعوامل التالية:

- تشكيلة أعضاء مجلس الإدارة في المؤسسة العاملة في نشاط التوريق.
- وجود ثغرات في نظام الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر في المؤسسة.
- نظام التعيين داخل المؤسسة.
- نظام التدريب والتطوير الوظيفي.
- اللوائح وأنظمة العمل.
- دليل الإجراءات.
- إعطال في أنظمة التشغيل الإلكترونية وأنظمة الكمبيوتر المستخدمة.

✓ المخاطر القانونية:

تنشأ المخاطر القانونية نتيجة عدم وجود إطار قانوني ينظم عمليات التوريق في الدولة أو الدول التي تجري العملية في حدودها الجغرافية، ويوضح مهام وواجبات المؤسسة العاملة في التوريق وعلاقتها مع السلطات الرقابية وبيان حقوق جميع الأطراف المشاركة في عملية التوريق.

✓ المخاطر الائتمانية:

يعتبر هذا النوع من المخاطر من أكثر الأنواع التي تواجهها البنوك التجارية، بحيث تظهر هذه المخاطر عندما يتخلف المقرض عن سداد القرض في التاريخ المحدد، ويذكر أن مخاطر الإقراض موجودة في نشاطات البنك سواء كانت داخل الميزانية أو خارج الميزانية،

1 - نفس المرجع السابق، ص 55-56

ومن المعروف أن البنوك التجارية غالباً ما تمنح القروض مقابل ضمانات معينة وبعد مرور فترة من الزمن قد تتخضع قيمتها وهذا يعتبر من المشاكل أو المخاطر التي تواجهها في هذا المجال، وتقليل درجة تأثير هذا النوع من المخاطر يكون من خلال التوزيع، لكن لا يمكن إزالتها بالكامل بسبب أن جزءاً منها يكون مرتبطاً بمخاطر السوق¹.

✓ مخاطر الضمانات:

هذه المخاطر تأتي نتيجة تراجع قيمة الضمانات التي يتم الاحتفاظ بها مقابل الأصول محل التوريق، وهناك عدة عوامل تؤثر في قيمة الضمانات أهمها:

- عوامل إقتصادية عامة وتشمل: التضخم النقدي، تغير أسعار الصرف، القرارات الحكومية، النمو السكاني، تطوير مناطق سكنية، الوضع الإقتصادي العام.
- عوامل سياسية مثل: حالات الإضطراب أو الإستقرار السياسي.
- عوامل فنية خاصة وتشمل:

- عدم تمكن المؤسسة المالية من بيع الضمان دون تحقيق خسائر.
- رهن حصص ضمان مملوك لعدة مالكيين.
- تأخير المؤسسة المالية في إستفاء حقها من القيمة التصفية للضمان.
- مخاطر تقدير الضمان عند الرهن.
- التصرف بالضمان في تاريخ لاحق لتاريخ الرهن.
- هلاك أو تلف الضمان.

✓ مخاطر تقلبات أسعار الصرف²:

وهي المخاطر الناتجة عن التعامل بالعملات الأجنبية وحدث تذبذب في أسعار العملات. الأمر الذي يقتضي إماماً كاملاً، ودراسات وافية عن أسباب تقلبات الأسعار.

✓ مخاطر أسعار الفائدة³:

وهي المخاطر الناتجة عن تعرض البنك للخسائر نتيجة تحركات معاكسة في أسعار الفوائد في السوق والتي قد يكون لها تأثير سلبي على إيرادات البنك ورأسماله لذا تصنف ضمن المخاطر العامة أو المنتظمة، أي أنها مخاطر تصيب كافة الإستثمارات بصرف

1 - عمار بوطوك، مرجع سابق، ص67.

2 - منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر باستخدام التوريق والمشتقات، منشأة المعارف، ج1، الاسكندرية، 2003، ص247.

3 - عمار بوطوك، مرجع سابق، ص67.

النظر عن طبيعة وظروف الإستثمار ذاته. وكقاعدة عامة فإنه مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، كلما ارتفعت مستويات أسعار الفائدة في السوق انخفضت القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة والعكس صحيح.

✓ مخاطر السيولة:

وتتمثل هذه المخاطر في عدم قدرة البنك على سداد الإلتزامات المالية عند استحقاقها، والبنك الذي لا يستطيع الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل تكون البداية لحدوث ظاهرة العجز الذي إذا استمر يمكن أن يؤدي إلى إفلاسه.

✓ خطر التسديد المسبق:

يعد أول خطر تم التعرف عليه بمجرد استعمال أوراق الرهن العقاري فعوائد تسديدات الأوراق المتنازل عنها لصالح شركة التوريق، يمكن توجيهها بشكل كبير عن طريق القرارات المتخذة من طرف المدينين الذين يفضلون تسديد ديونهم قبل تاريخ الاستحقاق، لقد شكلت هذه الاحتمالية دائما مشكل بالنسبة للمؤسسات المتخصصة في حيازة قروض الرهونات العقارية حتى أنها مست جميع القروض المختلفة الأخرى غير العقارية التي تضمنت قسم من التسديدات المسبقة، فالخطر يتزايد دائما عندما يرى مصدورا الأوراق المالية ذات المعدل الثابت وفي إطار إنخفاض معدل الفائدة في السوق بأنه من مصلحتهم تسديد بعض أوراق من الديون السابقة لتعويضها بأوراق جديدة مصدرة في ظروف أكثر ملائمة¹.

✓ خطر إعسار المدينين:

يمكن تمثيل خطر إعسار المدينين بخطر الائتمان، إذ يمكن للمقترضين عدم الوفاء بالتزاماتهم اتجاه الدائنين، فمعدل الإعسار أو تقدير احتمالية الإعسار متوقفين أساساً على طبيعة القروض المورقة.

✓ خطر تذبذب التدفقات النقدية:

يمكن أن يحدث تذبذب في التزامن بين التدفقات النقدية المنتظرة من طرف ملاك الحصص، والتدفقات المسددة فعلا من طرف شركة التوريق. هذه التذبذبات يمكن أن تكون

1 - أسماء رفيق، مرجع سابق، ص20.

ناتجة عن التأخر في الدفع، التسديدات المسبقة، مشاكل الأخطاء أو الصعوبات التقنية أثناء الدفع.

✓ خطر إفسار المتدخلين:

مثلاً رأينا هناك عدة مؤسسات تتدخل في عملية التوريق، فإفسار أي متدخل يعتبر خطراً على إتمام هذه العملية وهو أمر وارد دائماً فضلاً عن ذلك فبعض الأخصائيين يرون بأن هذا الخطر مؤكد في حالة ما إذا قام نفس الهيكل بلعب عدة أدوار في بنية عملية التوريق، ولنضرب مثال عن خطر إفسار المتنازل المحصل للقروض أمام العملاء فواقعياً في عملية التحصيل يحتفظ المتنازل بالتدفقات المتحصل عليها أثناء فترة معينة قبل تحويلها لحساب شركة التوريق المفتوح لدى الأمين في هذه الحالة، وفي حالة تطبيق إجراءات التصفية القضائية (dépositaire) المودع ضد المتنازل يمكن اعتبار هذه الأموال ضمن ذمة هذا الأخير، ومن هذا المنطلق يمكن تجميد هذه الأموال على الأقل مؤقتاً حتى يتم تحديد الحقوق الخاصة بهذه المبالغ¹.

ثانياً: تغطية المخاطر.

لقد عرفت النصوص المالية الإطار العام لبدأ تنفيذ تغطية المخاطر، وذلك بتحديد مختلف التقنيات الممكنة للضمانات في عملية التوريق، فمن وجهة نظر مالي يشكل ميكانيزم الضمان عنصراً مركزياً للتقييم الممنوح من طرف وكالات التصنيف، ففي مقابل الحصول على أعلى تقييم تقوم المؤسسة المتنازلة بالمفاضلة بين مختلف أشكال الضمانات التي يمكن تجميعها في صنفين كالآتي²:

1- الضمانات الداخلية:

يمكن تصور عدة إجراءات فيما يخص التقنيات الخاصة بالضمانات الداخلية وهي: الضمان عن طريق المؤسسة المتنازلة، إستعمال حساب السيولة، الأموال الاحتياطية، المغالاة في الضمان وتقنيات التبعية.

1 - مليكة علقمة، مرجع سابق، ص128.
2 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، صص71-74.

أ- ضمان مؤسسة القرض:

إذا منحت مؤسسة القرض المتنازلة موافقتها لشركة التوريق على تغطية إعسار المدينين فإنها ستضع أصولها الخاصة كضمان لهذه العملية، ففي حالة إعسار المقترض تصفي شركة التسيير الأصول الموضوعة كضمان، لتأمين تسديد المستثمرين بقيمة إعادة البيع لهذه الأصول تكون العنصر المحدد لتأمين التغطية الصحيحة للخطر.

ب- حساب السيولة:

يعد حساب السيولة ضمان مختلف نوعاً ما عن سابقه لأنه لا يكون كضمان على إعسار المؤسسة المتنازلة وإنما على مواعيد التسديد فأى تأخير في تواريخ الاستحقاق يمكن تعويضه بالودائع الموضوعة في حساب السيولة، فهذه الودائع المشككة بدلالة التقييم الذي يمكن انتظاره من مخاطر التأخر عن الدفع، توضع بمجرد إصدار أوراق شركة التوريق.

ج- الأموال الاحتياطية:

إن تشكيل الأموال الاحتياطية متعلق بوكالة التقييم التي لها إمكانية إشتراط مبلغ معين لمواجهة حالة تذبذب في التزامن بين التدفقات المتحصل عليها من المدينين والتدفقات المدفوعة لحاملي الحصص في هذه الحالة يمكن إستعمال الهامش المتكون من الفارق بين المعدل المتوسط على القروض والمعدل المعروف لحاملي الحصص كتغطية للقرض، حيث يوضع في حساب الاحتياط.

د- المغالاة في الضمان Le Surdimensionnement :

ترتكز هذه التقنية على تنازل مؤسسة القرض عن قيمة إسمية للقروض تفوق التمويلات التي يجلبها مكتبوا حصص شركة التوريق، والتي تكون عموماً متواجدة بين 10 % إلى 30 % من قيمة الإصدارات، فمثلاً تتنازل مؤسسة القرض عن 1000 من القروض وتتحصل في المقابل على 900 من سيولة شركة التوريق، لأن هذه الأخيرة تصدر لـ 900 من الحصص يعتبر الفرق ضمان في حالة إعسار على القروض المتنازل عنها.

هـ- التبعية La Subordination :

تصدر شركة التوريق مجموعتان من الحصص أحدهما تسمى أساسية (Senior) والأخرى تابعة (Junior)، هذه الحصص تمنح خصائص مختلفة فالحصص الأساسية لا

تتحمل خطر التسديد المسبق، بينما تتحمله الحصص التابعة إضافة إلى تحملها لخطر إعسار المدينين فالتدفقات الموجهة مبدئياً للحصص التابعة يمكن استعمالها لتسديد الفوائد وأصل القرض للحصص الأساسية بالأولوية في حالة أي إعسار ملاحظ على القروض المتعاقد عليها، وعندما تكون الحصص التابعة غير كافية بدلالة الخطر الممثل يمكن بدأ تنفيذ ميكانيزمات تكميلية كحساب الاحتياط.

2- الضمانات الخارجية:

يتطلب الضمان الخارجي اللجوء إلى مؤسسة مالية خارجية كمؤسسة قرض، أو شركة مسيرة من طرف قانون التأمينات، بغية وقاية المستثمر من أخطار عدم التسديد، فيمكن للضمان أن يأخذ شكلين: بوليصة التأمين، أو الكفالة البنكية.

أ- بوليصة التأمين:

في إطار الضمان الخارجي ومن أجل التغطية ضد مخاطر عدم السداد يقوم بعض المتنازليين بالتأمين على الحقوق المحالة كما يقومون بالتأمين على الأصول المرهونة كضمان لهذه القروض ضد مخاطر التلف أو الإنهيار بالنسبة للمباني أو السرقة أو غير ذلك من المخاطر التي قد تتعرض لها تلك الأصول، وتقديم بوليصة التأمين أو بوالص التأمين للمصدر (أي شركة التوريق) من أجل زيادة الثقة ودعم عملية التوريق ائتمانياً.

ويتمثل دور المؤمنين في تحليل المحفظة لمعرفة تطورها المحتمل؛ نوعية المدينين، سياسة قروض البنك، تواتر الإعسارات، والتي تكون إحدى العناصر التي تسمح للمؤمن بمنح أو رفض الضمان، فتحويل الخطر البنكي للمؤمن لا يتم إلا إذا كان التعرض للخطر متناسب مع القسط الذي ينتظره المؤمن.

ب- الضمان البنكي¹:

وهو الحصول على ضمان من مؤسسات إقراض تحت شكل كفالة أو خطاب اعتماد، فالبنوك وبالأخص المؤسسات المتنازلة هي أفضل طرف بإمكانه تقدير أو تقييم خطر التعثر عن التسديد لمقترضهم، وقد تشترط شركة التوريق على المتنازل في حالة ما لم يكن بنكاً أو مؤسسة مصرفية أن يقدم لها مع الحقوق المالية المحالة خطاب ضمان مصرفي يتعهد فيه

1 - ملكة علقمة، مرجع سابق، ص 131.

بالوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق المالية المصدرة حيث أن المتنازل يكون في جميع الأحوال ضامناً لسداد حقوق المستثمرين.

خلاصة الفصل الأول:

من خلال ما تم دراسته في هذا الفصل بعرض وشرح كافة جوانب عملية التوريق، من حيث مفهومه، وتاريخه، وأطرافه وأنواعه، حيث أوضح أن التوريق من الظواهر التي اعتمدت على التقدم التكنولوجي وتزايد استخدام الكمبيوتر في الآونة الأخيرة، لذا يشكل التوريق واحد من أهم ملامح أسواق المال، حيث استطاعت المؤسسات المالية بأن تقوم وبتكاليف قليلة بتجميع حزمة تشكل محفظة قروض، وبيع هذه الحزمة في صورة ورقة مالية إلى طرف ثالث هو المستثمر (حامل الورقة) وذلك بتحويل أقساط وفوائد هذه الحزمة إليه، وبذلك تكون قد حققت فائدتين من عملية التوريق الأولى هي تحويل أصل غير سائل إلى أصل سائل يساعد على سد الفجوة التمويلية، والثانية الحصول على رسوم نظير تحويل مدفوعات خدمة القروض إلى حامل الورقة.

ومن خلال هذا الفصل توصلنا إلى بعض النتائج التي تعكس أهمية ودور نشاط التوريق المصرفي نذكر منها:

- وجود بورصة نشطة في مجال السندات.
- وجود شركات متخصصة في تداول السندات لتشجيع الإستثمار وتنشيط السوق.
- توفر منظومة متكاملة من المؤسسات أو الإقراض العقاري وشركات التمويل العقاري.
- يساعد التوريق على رفع القدرة التمويلية للبنوك.
- يعتبر التوريق من أحدث السياسات التمويلية .

تمهيد الفصل الثاني :

إن التطور التقني في الصناعة المصرفية أدى إلى زيادة الخدمات المصرفية المقدمة من قبل البنوك وتنوعها، ولإدارتها بطريقة سليمة قد تلجأ بعض البنوك إلى إستخدام عدة وسائل من بينها التوريق.

وللتوريق العديد من المزايا للمؤسسات التي تمارسه لاسيما البنوك التجارية، والتي من بينها تحسين نوعية الموجودات والحصول على الأموال من مصادر إضافية غير تقليدية، كذلك يحقق التوريق للمؤسسات ميزة الموازنة بين الموجودات والمطلوبات إلى جانب تحسين نسب الميزانية وتخفيض تكلفة التمويل وتنويع المخاطر، ولتلك الأسباب تلجأ البنوك في الأسواق الكفأة والنشطة لتوريق بعض موجوداتها، وذلك بغية الحصول على تمويل بأقل تكلفة أو لأسباب أخرى من بينها تحسين نسب كفاءة رأس المال أو لإدارة أفضل لموجوداتها. وفي ضوء إستحداث تقنية التوريق وما تتطوى عليه من مزايا لتجاوز المخاطر، وبإعتبار التوريق مصدر جديد لإعادة التمويل فهو يأتي ليكمل تشكيلة المكانيزمات الموجودة من قبل، وهذا ما سنحاول الوصول إليه من خلال هذا الفصل وذلك بالإعتماد على المباحث الثلاثة التالية:

- ✓ المبحث الأول: مخاطر السيولة في القروض البنكية.
- ✓ المبحث الثاني: مزايا التوريق في تسهيل القروض وتكلفته.
- ✓ المبحث الثالث: دور التوريق كوسيلة للتمويل.

المبحث الأول: مخاطر السيولة في القروض البنكية.

تتعرض المصارف لعدة أخطار من بينها خطر السيولة، حيث تنطوي جميع الجوانب المتعلقة بالبنوك على درجات متباينة من المخاطر، ولهذا تقوم المصارف بإعداد الخطط والاستراتيجيات لإدارة هذه المخاطر.

المطلب الأول: مخاطر السيولة البنكية ومصادرها.

أولاً: تعريف مخاطر السيولة وأسبابها.

~ مخاطر السيولة هي المخاطر التي تواجه منشآت الأعمال عندما لا يتوافر لديها الاموال الكافية لمقابلة الالتزامات المالية في الأوقات المحدد لها وتشمل مخاطر السيولة، مخاطر قصيرة الأجل ومخاطر طويلة الأجل علماً بأن كل مؤسسات الأعمال بحاجة إلى إدارة مخاطر السيولة حتى تبقى في مأمن من الإفلاس، مخاطر السيولة هي المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها البنك جراء تدفق غير متوقع لودائع عملائه للخارج بسبب تغير مفاجئ في سلوك المودعين و مثل هذا الوضع يمكن أن يفرض على البنك نشاطاً غير اعتيادي في التمويل قصير الأجل لإعادة تمويل الفجوة الناجمة عن نقص السيولة في السوق النقدية بأسعار مرتفعة¹.

~ تعرف مخاطر سيولة السوق على أنها مخاطر نشاط البنك في سوق غير سائلة حيث يؤثر البنك على أسعار هذه السوق بشكل مباشر وفي مثل هذه الحالة لا يمكن إجراء العمليات التي تم التخطيط لها في الوقت الذي حدد لها سلف².

~ مخاطر السيولة هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن تواجه المؤسسة مصاعب في توفير الأموال اللازمة لمقابلة التزاماتها (مطلوباتها المستحقة). وتظهر هذه المخاطر عندما لا تستطيع المؤسسة تلبية الالتزامات الخاصة بمدفوعاتهما في مواعيدها بطريقة فعالة من حيث التكلفة، أي تتمثل في عجز المؤسسة عن تدبير الأموال اللازمة بتكلفة عادية³.

~ هي احتمال عدم قدرة البنك على الايفاء بالتزاماته عند استحقاقها بسبب عدم قدرته على توفير التمويل اللازم، وكذلك هي عدم قدرة البنك على تمويل الزيادة في جانب الموجودات

1 - نصر رمضان احلاسه، "دور المعلومات المحاسبية والمالية في إدارة مخاطر السيولة"، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2013، ص 57.

2 - سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المصارف، الإسكندرية، 2005، ص 211.

3 - بلعزوز بن علي، إستراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة الشلف، 2010. ص 334.

دون الاضطرار الى تسييل موجودات بأسعار غير عادلة أو اللجوء إلى مصادر أموال ذات تكلفة عالية¹.

~ تعرف مخاطر السيولة بعدم قدرة البنك على مواجهة الالتزامات المالية المترتبة عليه عند استحقاقها أو سدادها بكلفة أعلى، حيث إن إدارة السيولة من أهم الأنشطة التي تقوم بها البنوك، وإدارتها بطريقة سليمة يمكن أن يحد من احتمالات حدوث مشاكل خطيرة².

~ ويعبر خطر السيولة عن احتمال توقف أو انقطاع الدفع بالنسبة لمؤسسة بنكية يحدث عامة بعدم إمكانية إعادة التمويل أو بشروط تعجيزية لإعادة التمويل والتي بدورها تؤدي إلى خسارة، هذا النوع من الأخطار مرتبط بهيكله الميزانية و هو جد حساس لأي اختلال في توازن الميزانية كما في حالة وجود قروض طويلة و متوسطة الأجل ممولة عن طريق ودائع تحت الطلب، وتتسأ مشكلة السيولة عادة من أن هناك مفاضلة بين السيولة والربحية وتباينا بين عرض الأصول السائلة والطلب عليها، فالمصرف لا يستطيع السيطرة على من مصادر أمواله من الودائع ولكن لابد من الإشارة إلى أن المصرف يمكنه السيطرة على استخدامات هذه الأموال وتوظيفها وهذه الحقيقة تشكل إحدى الطرق الرئيسية للوقاية من مخاطر السيولة كما سنرى عند تعرضنا لإدارة مخاطر السيولة³.

وقد تنشأ مخاطر السيولة لعدة أسباب⁴:

❖ تنشأ مخاطر السيولة نتيجة عدم قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته في الأجل

القصير بدون تحقيق خسائر ملموسة أو عدم القدرة على توظيف الأموال بشكل مناسب.

❖ قد تنشأ مخاطر السيولة من جانب الالتزامات على سبيل المثال عندما يقوم

المودعين بسحب إيداعاتهم فوراً وبشكل مفاجئ مما يتطلب من البنك توفير أموال إضافية من خلال الإقتراض من الغير أو بيع بعض الأصول لمقابلة عمليات السحب المفاجئ.

❖ قد تنشأ مخاطر السيولة من جانب البنود خارج الميزانية على سبيل المثال عندما

يتم السحب بصورة أكبر من المقدر من الحدود الائتمانية السابق الموافقة عليها من قبل البنك مما يتطلب أن يقترض البنك أموال إضافية.

1 - نفس المرجع السابق، ص 334.

2 - دليل إدارة المخاطر المصرفية، السياسات والاجراءات، <http://www.reb.syl.com> تاريخ الإطلاع 2014/03/18.

3 - مليكة كركار، "تحديث الجهاز المصرفي على ضوء معايير بازل"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، 2004، ص 34.

4 - سمير الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 210.

❖ تظهر مخاطر السيولة في حالة قصور التدفقات النقدية الداخلة للبنك عن مقابلة التدفقات النقدية الخارجة.

❖ تتمثل مخاطر السيولة في عنصرين أساسيين هما¹:

* الكم المطلوب لتغطية الإحتياجات من السيولة.

* السعر المعروض لتوفير السيولة.

تتحقق مخاطر السيولة لعوامل خارجية وداخلية، فالعوامل الداخلية نذكر منها:

- ضعف تخطيط السيولة بالبنك، مما يؤدي إلى عدم التناسق بين الأصول و الإلتزامات من حيث آجال الاستحقاق.

- سوء توزيع الأصول على إستخدامات يصعب تحويلها لأرصدة سائلة.

- التحول المفاجئ لبعض الإلتزامات العرضية إلى التزمات فعلية.

- سحب كثيف من المودعين لودائعهم أو ادخار الزبائن.

أما العوامل الخارجية فتتمثل في:

- الركود الاقتصادي و ما يترتب عليه من التعثر.

- الأزمات الحادة في أسواق المال.

- أزمة ثقة السوق اتجاه مؤسسة معينة.

- أزمة سيولة عامة في السوق.

ثانياً: مصادر مخاطر السيولة وأنواعها.

وللمصرف مصدران للسيولة هما: الموجودات والمطلوبات ويجب أن يعمل البنك على تحقيق التوازن بين مصادر السيولة لأن السيولة المرتفعة تعني التضحية بالعائد والسيولة المنخفضة تجبره على الاقتراض وأساس مخاطر السيولة عدم الموائمة الصحيحة بين تواريخ إستحقاق الموجودات والمطلوبات (إختلاف آجال الودائع عن التسهيلات والقروض)².

ويعتبر النقد في الصندوق ولدى المصارف خط الدفاع الأول في سيولة المصرف، ألما خط الدفاع الثاني فيتألف من الإحتياطات الثانوية وهي استثمارات قصيرة وتمتاز بالبيعية

1 - البنك المركزي المصري، مخاطر السيولة وفقاً للدعامة الثانية من مقررات بازل 2 (ورقة مناقشة) قطاع الرقابة والاشراف، وحدة تطبيق مقررات بازل الثانية، ص04.

2 - دليل إدارة المخاطر المصرفية السياسات والاجراءات مرجع سابق، ص12.

العالية (السيولة) والمردود المتواضع، وتنقسم مخاطر السيولة إلى ثلاث أنواع رئيسية كما يلي¹:

- **مخاطر السيولة التمويلية:** تنشأ عندما يكون البنك غير قادر على مقابلة التدفقات النقدية المتوقعة وغير المتوقعة سواء الحالية أو المستقبلية بكفاءة وبدون أن يؤثر ذلك على العمليات اليومية أو الوضع المالي للبنك.
- **مخاطر السيولة السوقية:** تنشأ عندما يتعذر على البنك بيع أو رهن أحد أصوله وفقاً لسعر السوق السائد نتيجة لعدم إمكانية تسيلها بالسوق (وتعرف كذلك بمخاطر التصفية)
- **مخاطر السيولة العرضية:** تنشأ عن الإستخدام المفاجئ لبعض الحدود الائتمانية الممنوحة للأطراف المقابلة أو السحب المفاجئ لودائع العملاء.

المطلب الثاني: قياس وإدارة مخاطر السيولة البنكية.

أولاً: مفهوم إدارة المخاطر:

ورد تعريف عن إدارة المخاطر بأنها: "تنظيم الحياة مع توقع أحداث مستقبلية تؤدي إلى تأثيرات غير ملائمة"، وعرفها (كرزير) بأنها: "الوسائل المنظمة لتحديد وقياس المخاطر مع تطوير واختيار وإدارة الخيارات الملائمة للتعامل معها". وقد حددت جمعية إدارة المشاريع (APM)* بأن التعامل مع المخاطر يجب أن يكون بتقليلها أو تحجيمها إلى الحد الأدنى المقبول، والتأمين ضد حدوثها، ونقلها للغير، أو التعامل وإدارتها بحرص، وتعتبر إدارة المخاطر ذلك الفرع من علوم الإدارة الذي يهتم ب²:

- المحافظة على الأصول الموجودة لحماية مصالح المودعين، والدائنين والمستثمرين.
- إحكام الرقابة والسيطرة على المخاطر في الأنشطة أو الأعمال التي ترتبط أصولها بها كالقروض والسندات والتسهيلات الائتمانية وغيرها من أدوات الإستثمار.
- تحديد العلاج النوعي لكل نوع من أنواع المخاطر وعلى جميع مستوياتها.

1 - البنك المركزي المصري قطاع الرقابة والاشراف، مرجع سابق، ص04.

2 - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص335.

* Agency of Project Management

- العمل على الحد من الخسائر وتعليلها إلى أدنى حد ممكن وتأمينها من خلال الرقابة الفورية أو من خلال تحويلها إلى جهات خارجية إذا ما انتهت إلى ذلك إدارة المؤسسة، ومدير إدارة المخاطر في هذه المؤسسة.
- تحديد التصرفات والإجراءات التي يتعين القيام بها فيما يتعلق بمخاطر معينة للرقابة على الأحداث والسيطرة على الخسائر.
- إعداد الدراسات قبل الخسائر أو بعد حدوثها وذلك بغرض منع ذلك إلى دفع حدوثها، أو تكرار مثل هذه المخاطر.
- حماية صورة المؤسسة بتوفير الثقة المناسبة لدى المودعين، والدائنين، والمستثمرين، بحماية قدراتها الدائمة على توليد الأرباح رغم أي خسائر عارضة والتي قد تؤدي إلى تقلص الأرباح أو عدم تحقيقها.

ثانياً: الأدوات الرئيسية لإدارة مخاطر السيولة:

تتطوي إدارة مخاطر السيولة في البنك على وضع العديد من الحدود أو الأدوات لإدارة هذه المخاطر من بينها¹:

1. حدود الزيادة التراكمية للإلتزامات المستحقة على الأصول في المدى القصير.
2. حدود الإعتماد على التمويل القصير الأجل.
3. المتطلبات القانونية كالحفاظ على الحد الأدنى من نسبة أدوات الدين العام إلى الودائع بالعملة المحلية.
4. يرفع تقرير للوضع العام للسيولة بصفة دورية كأحد متطلبات البنك المركزي.
5. يتعين مراقبة إستحقاقات كافة فئات الأصول والإلتزامات.

ومن جهة أخرى يتعين على البنك أن يحرص في مجال مخاطر السيولة على تحقيق هدف رئيسي وهو التقيد بالمتطلبات القانونية للبنك المركزي، كما يجب أن تقضي إستراتيجية البنك باستقطاب أرصدة مستقرة وتخفيض تكلفة التمويل إلى أقل ما يمكن، وهذا ووفقاً للتطورات المصرفية الحديثة فقد قامت السلطات النقدية الرقابية في الدول المتقدمة بمطالبة البنوك لديها بإتباع أسلوب حديث لقياس نسبة السيولة لديها بهدف وذلك لقياس وإدارة مخاطر السيولة والحد من أية مشاكل تتعرض لها البنوك نتيجة لتعرضها لمشاكل السيولة،

1- سمير الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 212.

والأسلوب الحديث المشار إليه هو نظام السيولة وفقا لسلم الاستحقاقات الذي يسمح بتخصيص التدفقات النقدية المستقبلية الداخلة لمقابلة التدفقات النقدية الخارجة خلال فترات معينة من الزمن¹.

ثالثاً: قياس وإدارة مخاطر السيولة البنكية:

إن قياس المخاطر بغرض مراقبتها والتحكم فيها هو دور أساسي تخدم به إدارات المخاطر الجديدة في البنوك عددًا من الوظائف الهامة بهذه البنوك، والتي نذكر منها²:

- المساعدة في تشكيل رؤية واضحة، يتم بناء عليها تحديد خطة و سياسة العمل.
- تنمية وتطوير ميزة تنافسية للبنك عن طريق التحكم في التكاليف الحالية و المستقبلية التي تؤثر على الربحية.

- تقدير المخاطر والتحوط ضدها بما لا يؤثر على ربحية البنك.

وكذلك يجب على البنك إدارة مخاطر السيولة لديه على مستوى فردي للبنك وفروعه وعلى مستوى مجمع للمجموعة ككل ومن ذلك مايلي:

- الاحتفاظ بنسبة كفاية السيولة المقررة بتعليمات المصرف.

- إدارة فجوات الإستحقاق السيولة (حسب سلم الإستحقاقات)

- إدارة السيولة العاجلة وخطط الطوارئ للأزمات.

يتم قياس هذا الخطر بدلالة العجز في السيولة وهو عن الانحرافات الموجودة بين تلك الإستخدامات والموارد البنكية في تاريخ معين حيث يتم قياسها بدلالة التدفقات، ويظهر عجز السيولة في الإنحرافات الموجودة في سجل إستحقاقات كل من الموارد والإستخدامات ويتم حسابه في جميع التواريخ المستقبلية من خلال القيام بعملية إسقاط لتطور الأصول والخصوم الموجودة خارج العمليات الجديدة وذلك عن طريق وضع فرضيات حول الشكل المستقبلي للميزانية³.

وبإمكان البنوك اليوم إتباع عدة إستراتيجيات في سبيل مواجهة خطر انعدام السيولة ويمكن تلخيصها في ثلاث أنواع، الأول يعتمد على إدارة الأصول، والثانية على إدارة الخصوم، وتعتمد الثالثة على المزج بين إدارة الأصول والخصوم، وتشتمل إدارة السيولة أو

1 - نفس المرجع السابق، ص213.

2 - عبد القادر بريش، مرجع سابق، ص211.

3 - مليكة علقمة، مرجع سابق، ص 28.

"التغطية بالسيولة" على إدارة التمويلات التي تغطي الفوارق بين مبالغ الاستخدامات والمصادر في كل فترة وذلك في إطار احترام القيود التنظيمية والقواعد الداخلية الرامية لضمان هذه التمويلات¹.

كما تشمل إدارة السيولة أيضاً تحديد احتياجات التمويل ورصد المبالغ الضرورية في الوقت المناسب مع الأخذ بعين الاعتبار معدل الفائدة كون أن كل احتياج تقديري للسيولة سيمول بمعدل غير مؤكد اليوم، إضافة إلى الاسناد (adossement) والذي يمثل مرجعاً أساسياً أين يتم تمويل الاستخدامات بمصادر لها نفس الآجال، بالإضافة إلى فجوات السيولة والتي تقيس الفوارق التقديرية في تواريخ مستقبلية مختلفة بين مجموع الاستخدامات والموارد التي تمثل احتياجات السيولة التقديرية²،

ويوضح الجدول الموالي مختلف طرق قياس وإدارة مخاطر السيولة البنكية:

الجدول رقم (01): قياس وإدارة مخاطر السيولة في البنك

الخطر المالي	المقاييس التقليدية	المقاييس المتقدمة	أساليب وطرق إدارة المخاطر
مخاطر السيولة	- القروض/الودائع - الأصول السائلة/الودائع	- الأموال - المقترضة. - تكاليف الإقراض. - الأصول السائلة. - الإقراض/الودائع.	- خطر السيولة. - خطة للسيولة الطوارئ. - نموذج التكلفة أو التغير. - تطوير مصادر التمويل

المصدر: مليكة علقمة، مرجع سابق، ص 32.

1 - عبد القادر بريش، مرجع سابق، ص 212.
2 - مليكة علقمة، مرجع سابق، ص 29.

المطلب الثالث: مبادئ إدارة مخاطر السيولة الصادرة عن لجنة بازل.

إن الهدف الذي تسعى من وراءه البنوك هو الإدارة السليمة لمخاطر السيولة وغيرها من المخاطر البنكية الأخرى، حيث أصدرت لجنة بازل في هذا المجال العديد من المبادئ لإدارة مخاطر السيولة البنكية والتي من بينها¹:

1 - يتوجب على كل بنك اعتماد إطار شاملاً لإدارة مخاطر السيولة بما يكفل المحافظة على توفير السيولة الكافية لسير العمل المصرفي بالإضافة إلى هامش إضافي يتكون من مجموعة من الأصول ذات الجودة العالية والسيولة المرتفعة، وعلى المراقبين اختبار مدى كفاية كل من إطار إدارة مخاطر السيولة بالإضافة إلى وضع سيولة البنك وعليهم اتخاذ الإجراءات اللازمة بحق البنك في حال وجود عجز في السيولة أو ضعف في إدارة مخاطرها، وذلك من أجل حماية المودعين وحماية النظام المصرفي في الدولة من أي تأثيرات سلبية قد تؤثر عليه مستقبلاً.

2 - يجب على البنك أن يحدد بوضوح مستوى المخاطر المرغوب به والذي يتناسب مع إستراتيجية عمل البنك ودوره في النظام المالي للدولة على الإدارة التنفيذية للبنك إن تطور إستراتيجية وسياسات وممارسات لإدارة مخاطر السيولة بما يتفق مع مستوى المخاطر المرغوب به في البنك وضمن احتفاظ البنك بمستوى كاف من السيولة وعلى الإدارة التنفيذية أن تراجع باستمرار المعلومات عن تطور سيولة البنك وترفع تقارير لمجلس الإدارة بهذا الخصوص دورياً، وعلى مجلس الإدارة أن يراجع الإستراتيجية والسياسات والممارسات ويقرها مرة واحدة سنوياً على الأقل والتأكد من إن الإدارة التنفيذية تقوم بإدارة مخاطر السيولة بفعالية.

3 - على البنك أن يحسب تكاليف ومنافع السيولة والمخاطر ويأخذها في الاعتبار في التسعير الداخلي وقياس الأداء وعند إدخال منتجات جديدة سواء في النشاطات داخل أو خارج الميزانية.

4 - على إدارة البنك أن توفر إجراءات متينة لتحديد وقياس ومتابعة ومراقبة مخاطر السيولة ويجب أن تتضمن هذه الإجراءات إطار عمل شامل للتنبؤ بالتدفقات النقدية التي تتولد من موجودات ومطلوبات البنك ومن البنوك خارج الميزانية خلال فترات زمنية مستقبلية محددة.

1 - نصر رمضان احلاسه، مرجع سابق، ص ص 59-61.

- 5 - على البنك مراقبة ومتابعة تعرضاته لمخاطر السيولة والإحتياجات التمويلية بين المؤسسات أو الوحدات القانونية التابعة له أو نشاطاته المختلفة وبمختلف العملات آخذاً بعين الإعتبار القيود القانونية والتنظيمية والتشغيلية التي قد تحد من تحول السيولة من وحدة إلى أخرى.
- 6 - على البنك أن يقوم بإعداد إستراتيجية تمويل توفر تنوع فعال في مصادر الأموال وطول فترات التمويل.
- 7 - على البنك أن يدير بفعالية وضع السيولة ومخاطرها لديه خلال نفس اليوم لموجهة الدفعات والتسويات النقدية سواء خلال الفترات الطبيعية أو فترات الأزمات.
- 8 - على البنك إدارة أوضاع الموجودات بفعالية وعليه أن يميز بين الموجودات المقيدة والموجودات غير المقيدة وعليه مراقبة ظروف وقانونية الضمانات وإمكانية التنفيذ عليها.
- 10 - على البنك تنفيذ إختبارات الظروف الضاغطة بشكل دوري على مختلف مصادر التمويل قصيرة الأجل والموارد المولدة للسيولة وعلى البنك استخدام نتائج هذه الاختبارات لتعديل إستراتيجيات وسياسات ومواقف السيولة لديه وتطوير خطط طوارئ فعالة لإدارة مخاطر السيولة.
- 11 - على البنك إعتداد خطة طوارئ رسمية للتمويل وإدارة توفير السيولة في ظل ظروف الأزمات.
- 12 - على البنك أن يحتفظ بهامش أمان يتكون من موجودات عالية السيولة و غير مقيدة تمثل هامش أمان ضد مخاطر السيولة في حالة الظروف الضاغطة.
- 13 - على البنك الإفصاح العام وبشكل دوري لذوي المصالح في السوق ليتمكنهم من الحكم على فعالية إدارة المخاطر ووضع السيولة في البنك.
- 14 - على هيئات الرقابة المصرفية وبشكل منتظم أن تقوم بتحديد الإطار الكلي لإدارة المخاطر في البنوك وأوضاع السيولة لديها لتقرر إن كان يتوفر لدى هذه البنوك مستوى كاف من المرونة في ظل السيولة الضاغطة الناتجة عن النظام المالي في الدولة.
- 15 - على هيئات الرقابة أن تقوم بتحديد إطار إدارة مخاطر السيولة ووضع السيولة في البنك دورياً من خلال إجراءات رقابية تعتمد على التقارير الداخلية وتقارير التحوط ومعلومات السوق.

- 16 - على هيئات الرقابة التدخل والطلب من البنوك إعتماد إجراءات فعالة ومحدده زمنيا لتحديد نقاط الضعف في عمليات إدارة مخاطر السيولة ووضع السيولة في البنك.
- 17 - على هيئات الرقابة المصرفية أن تتواصل مع هيئات الرقابة الأخرى والسلطات الرسمية المحلية والخارجية لتسهيل عمليات الرقابة على مخاطر إدارة السيولة في البنوك.
- إن الغرض من إدارة السيولة هو التأكيد على أن البنك قادر على مقابلة كافة إلتزاماته التعاقدية وعلى ذلك يجب أن يشتمل النظام القوي لإدارة السيولة على عدة عناصر هي¹ :
- 1 - نظام جيد لإدارة المعلومات.
 - 2 - سيطرة مركزية على السيولة.
 - 3 - تحليل صافي التمويل اللازم في ضوء بدائل مختلفة.
 - 4 - تنوع مصادر التمويل.
 - 5 - وضع خطة للطوارئ.
- ويجب على المراقبين أن يكونوا على علم بأسلوب إدارة البنك لأصوله وإلتزاماته وكذلك البنود خارج الميزانية، مع التحقق من إن هذا الأسلوب يوفر السيولة الكافية للبنك لمواجهة كافة إلتزاماته التعاقدية.

1 - عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف والسياسات المصرفية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2002، ص178.

المبحث الثاني: مزايا التوريق في تسهيل القروض وتكلفته.

يعد التوريق المصرفي إحدى الأدوات المالية الحديثة التي تتعامل بها المؤسسات المالية والبنوك ضد مخاطر القروض، حيث استطاعت هذه المؤسسات من خلال لجوئها إلى تطبيق تقنية التوريق الحصول على العديد من المزايا والتي من بينها المساعدة على خفض تكلفة التمويل، توفير السيولة.

المطلب الأول: مزايا التوريق المصرفي.

للتوريق عدة مزايا يمكن ذكرها على النحو التالي¹:

- 1- التخلص من عبء خدمة هذه الأصول وضماناتها حتى تواريخ استحقاق الديون مثل: مصاريف حفظها وصيانتها.....إلخ.
- 2- تحويل الديون المستحقة للبنوك لدى الشركات إلى سندات قابلة للتداول في البورصة تساعد على تنشيط سوق المال، وإيجاد أوعية إيداع جديدة تساعد البنوك على زيادة استثماراتها والمحافظة على حقوقها مع توفير النسبة المطلوبة من السيولة والربحية.
- 3- تقليل أعباء الاقتراض على المقترضين بتحويل قروضهم من قروض قصيرة الأجل إلى متوسطة وطويلة الأجل من خلال إصدار سندات بسعر أقل من فائدة القروض المصرفية مما يساعد المقترضين على تحسين ظروفهم المالية.
- 4- تساعد سندات التوريق على حل مشكلة الديون المتعثرة وعدم تكوين مخصصات ديون مشكوك في تحصيلها التي عادة تقوم البنوك بتكوينها وتصل إلى 20% من الدين الذي لم يسدد أفساطه أو فوائده بعد مضي 6 شهور من عدم السداد وترتفع نسبة المخصص إلى 50% من الدين إذا لم يسدد بعد مضي أكثر من عام يلتزم البنك برفع قيمة المخصص إلى 100% واعتباره ديون معدومة.
- 5- التوريق بصفة عامة يساعد على تحسين السيولة وأسواق الائتمان ويستطيع أن يزيد وفرة الائتمان للمقترضين ويمكن أن يمنحهم فرصة الحصول على رؤوس أموال بتكلفة منخفضة، كما يمد المستثمرين بالمدى المناسب لإستثماراتهم.

1 - سليم دعيش، نبيل ايت بارة، مرجع سابق، ص18.

6- يساعد التوريق على تخفيض مخاطر التمويل التقليدية وكفاية المؤسسات المالية التي تحتاج إلى رؤوس أموال عاملة أو مقابلة لشروط كفاية رأس المال التي تفرضها جميع المؤسسات المركزية.

7- يعتبر التوريق مصدر تمويل للجهة القائمة به ولا يظهر تأثيره على ميزانيتها (العمليات خارج الميزانية) Off – balance Sheet أي العمليات التي لا تؤثر مباشرة على البنود داخل الميزانية مما يحقق لهذه الجهة ربحية أعلى حيث يضاف الدخل الناتج عن بيع الأصول للميزانية مقابل حذف الأصول المباعة من الميزانية¹. كما يوجد مزايا تجذب المصارف بشكل خاص إلى عمليات التوريق نذكر منها²:

أ. التحرر من القيود التي تفرضها قواعد إعداد الميزانية العمومية :

إن القواعد المالية والمحاسبية تفرض قيوداً على الميزانية العمومية، منها مبدأ كفاية رأس المال ملاءة رأس المال (Capital Adequacy Principle)، وتدبير مخصصات لمقابلة تعثر الديون المشكوك في تحصيلها، وذلك بطبيعة الحال يقلص من قدرة المصرف على التمويل، ويخفض من دوران رأس المال الذي يخفض من الربحية، وبذلك فإن توريق المصرف لديونه يجعله يستفيد من جعلها أصولاً سائلة، دون الالتزام بتكوين مخصصات مناظرة لها في الميزانية العمومية. كذلك فإن فرصة إجراء عمليات التوريق بوصفها تتم خارج الميزانية أي عدم تأثيرها على بنود الميزانية تمكن المصرف من تحقيق أرباح مرتفعة دون استنزاف القدرات المالية للمصرف .

ب . تخفيض مخاطر تمويل عملاء التجزئة :

تتعامل المصارف مع عملاء بيوع التجزئة الذين يلجئون بشكل الاقتراض منها بضمان أصول مشتركة مستمر إلى تباع بالتجزئة (Pool of Rattail Asset) كالأثاث المنزلي، السيارات وغيرها، وفي حالة توريق هذه الديون يستفيد المصرف من توزيع مخاطر تمويل هؤلاء العملاء على قطاعات مختلفة من المستثمرين الذين لديهم ثقة في سهولة تصفية الضمانات بخلاف استفادتهم من عوائد صكوك المديونية التجارية K Trade Receivables حتى تاريخ استحقاق هذه الديون واحتمال ارتفاع القيمة السوقية لهذه

1 - شيماء إبراهيم محمد نواوة، مرجع سابق، ص13.

2 - خير الدين عبدربه الحمري، إمكانية استخدام التوريق متاح، موقع: <http://www.omu.edu.ly>، تاريخ الإطلاع 2014/01/13..

الصكوك في فترة ما بعد الإكتتاب فيها والتمتع بالمزايا الضريبية والإعفاءات التي تمنح للمستثمرين في الأوراق المالية.

ج. الملائمة بين الأصول والمسؤوليات المترتبة على الإحتفاظ بها :

يلتزم المصرف الذي يرهن أصول بخدمتها و ضماناتها حتى تواريخ إستحقاق الديون المقابلة لها والرهون العقارية للمساكن طويلة الأجل، ولذلك فإن المصرف في حال توريقه لهذه الديون المستتدة لأصول مرهونة، فإنه يتخلص من خدمة أصوله الضامنة في أسرع وقت ممكن.

د . إمكانية التخلص من حدود التمويل المصرفي الوطني:

من خلال جمع المصارف لأصولها في شكل مجتمعات للحصول على أعلى درجات الائتمان عند التوريق، أمكن لها الحصول على شهادات من وكالات التصنيف الائتمانية العالمية بذلك والتي تطلبها المصارف الدولية الباحثة عن الإستثمار ومنح الائتمان.

هـ . المساعدة على احترام نسبة معايير الملاءة الدولية¹:

قد يرغب البنك في مباشرة بعض الأنشطة المربحة خارج الميزانية والتي لا تستخدم رأس مال البنك مثل التوريق، فلو كان لدى البنك قرضاً مشكوكاً في تحصيله أو على وشك أن يكون معدوماً يكون البنك عندئذ مضطراً لتكوين مخصص له في الميزانية، ومن الأفضل للبنك في هذه الحالة توريق هذا القرض وعليه فإن شطب الدين المعدوم من الميزانية، وهو ما يسمح بالتخفيف من النّقل المرتبط بإحترام القيود الإحترازية.

و . تحويل خطر العائد (المعدل)²:

ينتج خطر المعدل عن وجود إسناد غير تام بين الإستخدامات والموارد في ميزانيات البنوك ويسمح عدم التوطيد للقروض المتنازل عنها لمؤسسات الإقراض بالتحويل لـ(FCC) المخاطر المرتبطة بهاته القروض والتي كانت سابقاً محتملة عن طريق الأموال الخاصة، وفي نفس الوقت يمكن أن يعف البنك من إدارة خطر المعدل الذي لا توجد من أجله التغطية المعتادة عن طريق عقود مبادلة(Swap) خارج الميزانية، ولا بد من الإشارة أن تحويل القروض يتم بملكية كاملة.

1 - عبيد على أحمد الحجازي، مرجع سابق، ص16.

2 - أسماء رفيق، مرجع سابق، ص16.

ويسمح نظام " قرض عقاري مورك " بتخفيض المخاطر المحتملة في الميزانية، حيث يتعلق الأمر بتخفيض خطر معدل الفائدة الناجم عن إعادة التفاوض من جهة وتخفيض خطر السيولة من جهة وذلك لأن القرض لن يعاد تمويله من قبل المقرض، هذا إضافة إلى مخاطر التعثر من التسديد كون أن كل المخاطر قد تم تحويلها للمستثمرين أو لشركات التأمين.

المطلب الثاني: آلية توريق القروض المصرفية.

بوجود عمليات توريق القروض البنكية أصبحت مؤسسات الإقراض تمتلك أداة جديدة لإدارة أصولها وهو ما سمح لها بتعظيم هيكلتها المالية وتنمية تنافسيتها، وبهذا أصبح التوريق يشكل عنصراً إستراتيجياً لتسيير المؤسسة البنكية، ومما سبق يتضح أن توريق القروض المصرفية يُفيد إلى استناد المصرف إلى الديون القائمة (القروض الممنوحة) في الحصول على أموال أو خلق أصول مالية جديدة - غالباً في شكل سندات - بمعنى آخر بيع القروض الممنوحة بالاستناد إلى ضماناتها المرهونة لدى المصرف، وذلك للتخلص من مخاطر تعثرها وسرعة تدويرها لتحقيق قدر من الربحية - حتى لو كان أقل - في وقت اقصر من انتظار تواريخ استحقاقها. ولذلك يطلق على توريق الديون كوصف أكثر دقة تسديد الديون¹.

كما يُعد توريق القروض المصرفية عملية فصل المصرف البادئ بالتوريق منح وإنشاء خدمة الديون عن مصادر تمويل الديون، وذلك في صورة تمويل الديون وذلك في صورة تحويل القروض غير السائلة إلى سندات قابلة للتداول².

وتتلخص عملية توريق بشكل عام في بيع مصرف لأصول مضمونة Secured Asset ، لمنشأة متخصصة في شراء الديون من هذا المصرف، والذي يفترض أنه راغب في توريق ديونه، ويسمى المصرف البادئ بالتوريق The Originator، وغالباً ما تكون المنشأة متخصصة في ذلك النشاط؛ حيث يطلق عليها وسيلة أو منشأة ذات غرض خاص Special Purpose Vehicle SVP، وتكون هذه المنشأة مدعومة ائتمانياً، وتتدخل الأصول المالية في الذمة المالية لها، وبذلك لا تقع مسؤولية مخاطرها على المصرف البائع،

1 - مليكة علقمة، مرجع سابق، 115،

2 - خير الدين عبدربه الحمري، مرجع سابق..

وتكون هذه الأصول غالباً في شكل سندات مديونية Receivables ، مضمونة بحقوق رهن أو ملكية لدى المصرف الذي يكون دائماً لمجموعة من المقترضين، وتجسد هذه السندات مديونياتهم للمصرف فتنتقل الأصول (سندات المديونية) بضماناتها إلى الـ SVP¹. بعد ذلك تقوم الـ SVP بإصدار أوراق مالية تكون غالباً في صورة سندات بعلاوة إصدار وبقيمة تعادل قيمة الديون موضوع التوريق (LBO) Leveraged Buyout، وذلك لتمويل شراء سندات المديونية، وعادة تعتمد على القروض البسيطة لتمويل شراء السندات، مع مراعاة أن تكون مواعيد وفاء المدينين بقيمة السندات وفوائدها قبل أو عند حلول آجال الوفاء بقيمة القرض المصرفي. ويقوم المستثمرين الراغبين بشراء السندات المصدرة من SVP برغبة منهم في فوائد هذه السندات، ويعلن المصرف البادئ بالتوريق والمنشأة ذات الغرض الخاص على الاتفاق بشكل مفصل ومحدد، وعلى التنسيق ما بين تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المقترضين من المصرف وتواريخ استحقاق فوائد المستثمرين في الأوراق المالية المصدرة من الـ SVP، كذلك التنسيق بين قيم الفوائد على الديون الأصلية وقيمة الفوائد على الأوراق المالية المصدرة².

كما أن التوريق المريح بإمكانه أن يرفع من مردودية الأموال الخاصة وذلك برفع الحجم المورق، فالعلاقة بين هذا الأخير ومردودية الأموال الخاصة يتحصل عليها بتوزيع المبلغ المورق كما تظهر هذه العلاقة أثر الرفع المالي للتوريق على هذه المردودية، ومن أجل تبيان مدي تحسين التوريق لمردودية الأموال الخاصة لا بد من تجزئة أثره عليها وذلك بتقسيمها إلى أموال خاصة مستندة للقروض المتبقية في الميزانية وأخرى مستندة للحصة التابعة التي تبقى في الميزانية، ويظهر هذا التقسيم الشرط الذي يجب توفره حتى يحسن التوريق من مردودية الأموال الخاصة³.

وإذا كان التوريق يحول القروض الجامدة إلى وعاء من الأوراق المالية المحاطة بعدة ضمانات إذاً فلا بد وأن تكون لعملية التوريق قيمة مضافة تتمثل في تلك الخصائص الإستثمارية للأوراق المالية المصدرة والتي يمكن إجمالها في هذا الجدول الذي يوضح القيمة المضافة من خلال تطبيق تقنية التوريق على القروض المصرفية على النحو التالي:

1 - سمير حمود، العوامل المؤثرة في التسنيدي، اتحاد المصارف العربية، 1995، ص 59.
2 - حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون، اتحاد المصارف العربية، 2002، ص 32.
3 - مليكة علقمة، مرجع سابق، ص 160.

الجدول رقم (02): القيمة المضافة من خلال عملية التوريق

الأوراق المالية بعد التوريق	القروض قبل التوريق
- سائلة وقابلة للتداول؛	- غير سائلة؛
- السوق يحدد القيم يوميا؛	- تقييم الضمانات الإضافية دوري؛
- تقوم أطراف أخرى مثل وكالات لتقييم البنك؛	- يقوم المنشئ بتقدير المخاطر؛
- تكاليف المنشئين منخفضة؛	- تكاليف المنشئين متغيرة ومرتفعة؛
- سوق المستثمر محلي ودولي؛	- سوق المستثمر محلي؛
- الشروط والمعدلات المقدمة للمقرض	- الشروط والمعدلات المقدمة للمقرض
متعددة؛	محدودة؛

المصدر: عبيد على أحمد الحجازي، مرجع سابق، ص34.

المطلب الثالث: تكاليف عملية التوريق.

إن نجاح أسلوب التوريق لا يمكن أن يكون بدون تكلفة، ففي بداية الأمر يجب التتويه بتكلفة التعرف والتحكم في هذه التقنية؛ أي بمعنى الوصول إلى معرفة هذه التقنية الجديدة. إن تكلفة الحصول على المهارة في عمليات التوريق كبيرة وهذا بسبب تنوع المعارف التي يمكن الحصول عليها من جهة، ومن جهة أخرى بسبب صعوبة عزل هذه العمليات عن بقية العمليات المرتبطة بنشاط مؤسسات القرض¹.

كما يمكن إحصاء تكاليف الوسائل البشرية والممثلة، إما بتشغيل إجراء جدد مختصين في عملية التوريق، وإما بتكاليف التكوين الخاصة بهذه التقنيات الجديدة. وبعدها لابد من إضافة تكاليف وضع عمليات التوريق والمتمثلة في²:

• مصاريف الإنشاء تتفاوت بين 0.1 % إلى 0.25 % من مبالغ القروض المتنازل عنها.

• عمولة المنظم، تتراوح بين 0.15 % إلى 0.35 % من المبالغ المورقة.

1 - عمار بو طوكوك، مرجع سابق، ص77.

2 - نفس المرجع السابق، ص78.

- عمولة ضمان وتوظيف الأوراق المالية، والتي تمثل من 0.25 % إلى 0.5 % من القيمة الاسمية للحصص المصدرة.
 - مصاريف التسيير المرتبطة بعمل شركة التوريق، والمقدرة بين 0.15 % إلى 0.30 % من مبالغ القروض المتنازل عنها.
 - تعويض وكالات التصنيف.
- والجدول التالي يوضح النسب المئوية المقدرة من مبالغ القروض المتنازل عليها من طرف البنك.

الجدول رقم (03): تكاليف عملية التوريق

التكاليف	النسب المئوية المقدرة
مصاريف الإنشاء	من 0.1 % إلى 0.25 %
عمولة المنظم	من 0.15 % إلى 0.35 %
عمولة ضمان توظيف الأوراق المالية	من 0.25 % إلى 0.5 %
مصاريف التسيير المرتبطة بالتوريق	من 0.15 % إلى 0.3 %

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على ما سبق.

ومن خلال هذا الجدول يتضح لنا أن عملية التوريق تتطلب العديد من المصاريف وهذا نتيجة لتعقيد عملية التوريق وصعوبة تحويل القروض إلى أصول مالية (أوراق مالية "أسهم وسندات") سائلة قابلة للتداول في أسواق التداول.

المبحث الثالث: دور التوريق التمويل البنكي.

يعتبر التوريق مصدر جديد لإعادة التمويل في البنوك ووسيلة للتنوع في كل عملية قرض كلاسيكية، فهو يأتي ليكمل تشكيلة الميكانيزمات الموجودة من قبل وهذا ما سنحاول التطرق إليه في هذا المبحث.

المطلب الأول: دور البنوك في عمليات التوريق.

إن طبيعة نشاط المصارف وخضوع عملياتها لقيود ومتطلبات خاصة، جعلت منها أهم المنشآت المتعاملة في عمليات التوريق، حيث تُمارس وظائف مختلفة يُعتمد عليها من قبل الأطراف الأخرى، في تولي كثير من المسؤوليات لإتمام صفقات التوريق وتنفيذها، ومن أهم المميزات والوظائف التي جعلت من المصارف إحدى الركائز الأساسية في عمليات التوريق نذكر منها مايلي¹:

- إستحواذ المصارف بطبيعة عملها على معظم الأصول الضامنة للديون في الأسواق المالية.
- تمتع الأصول المرهونة للمصارف في الغالب بإمكانية تحولها إلى أوراق مالية.
- إنسجام أنشطة التوريق مع أسلوب صيرفة الاستثمار والصيرفة الشاملة من خلال ابتكار معايير جديدة لرأس المال المُخاطر.
- إتمام عمليات التوريق المباشر للأوراق المالية دون تدخل المصرف لإتمام ذلك، حيث يحدث التضامن السريع بين المدينين أو المقترضين للمصرف وبعد تجميع ديونهم في دين واحد مشترك Pool، يطرح في صورة أوراق مالية بفوائد على المستثمرين.
- المعرفة الخاصة للمصارف بنوعية الأصول المرهونة، لأنواع الإستثمار المتضمن أوراق مالية.
- تُعد المصارف جهات موقرة للأصول الضامنة للقروض ومشاركة من جهة أخرى، وفي كثير من الأحيان في استثمار جزء من محافظها المالية في الاكتتاب في عمليات التوريق التي تتم لدى بنك آخر، تحقيقاً لما أصبح معياراً للقوة وهو سلامة إدارة وتوظيف رأس المال بالشكل الأمثل لتحقيق الربحية كغرض أساسي للمصرف.

1 - خير الدين عبدربه الحمري، مرجع سابق، ص 06.

- ومن الأدوار والمسؤوليات التي يقوم بها المصرف في عمليات التوريق ما يلي¹ :
- بادئ بعملية التوريق Originator .
 - وكيل للخدمات Servicing Agent ، أو قائم على خدمة الأصول المورقة.
 - راعي للعملية Sponsor .
 - مدير Manager لبرامج توريق الأصول لصالح الطرف الثالث.
 - أمين على العميلة Trustee.
 - مجهز Provider ، لأدوات تعزيز ودعم الائتمان ولتسهيلات السيولة.
 - طرف من أطراف المبادلة Swaps.
 - مكتب Underwriter في الاكتتاب.
 - مستثمر Investor في الأوراق المالية المستندة للأصول.
- المطلب الثاني: دور التوريق في تفعيل جانب التمويل.**

للتوريق دور كبير في تفعيل جانب التمويل، سواء للجهة المقرضة (البنوك، أسواق مالية...) أو الجهة المقرضة (شركات مدينة، مؤسسات صغيرة ومتوسطة...)، ويمكن توضيح هذا الدور إجمالاً فيما يلي²:

1. رفع كفاءة الدورة المالية والإنتاجية ومعدل دورانها، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى، مما يساعد على توسيع حجم الأعمال للمنشآت بدون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية.
2. تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان بضمان الرهن العقارية، وبشروط وأسعار أفضل وفترات سداد أطول.
3. تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال تعبئة مصادر تمويل جديدة، وتنويع المعروض فيها من منتجات مالية، وتنشيط سوق تداول السندات، وخلق علاقات إرتباطية تمويلية بين قطاعات أخرى كقطاع السكن وسوق الأوراق المالية.

1 - خير الدين عبد ربه، مرجع سابق، ص07.

2 - محمد خميسي بن رجم، توريق الحقوق المالية، دليل المحاسبين، من الموقع www.JPS-dir.com/forum/forum تاريخ الإطلاع 2014/03/08.

4. رفع مقدرة البنوك على التّمويل عن طريق رفع نسبة رأس المال بها، بدليل أنّ التّوريق يسمح بتحويل الديون إلى سندات (تعتبر السّندات جزء من رأس المال)، بالإضافة إلى توفير المزيد من السيولة المتأتية من عمليات التّوريق.
5. أداة تمويلية جدّ تنافسية بالنسبة للمؤسسات الصّغيرة والمتوسطة (PME)، حيث أنّ تكلفة التّوريق بالنسبة لها تتراوح ما بين 3.3% و 5% وهي أقلّ بكثير من تكلفة الإقتراض المصرفي.
6. توفير العملات الأجنبية في حالة التّوريق عبر الحدود، فيما لو أمكن التّعامل مع إحدى المؤسّسات المهتمة بتحويلات العاملين في الخارج، أو بطاقات الإئتمان وغيرها.
7. تقليل مخاطر الإئتمان للأصول، من خلال توزيع المخاطر المالية على قاعدة عريضة من القطاعات المختلفة.
8. إنحسار إحتتمالات تعرّض المستثمرين للأخطار المالية، وإنعاش سوق الديون الرّائدة.
9. تخفيف وطأة المديونية، ممّا يساعد في تحقيق معدلات أعلى لكفاية رأس المال.
10. تنشيط السّوق الأولية في بعض القطاعات الإقتصادية مثل العقارات والسيارات وبطاقات الإئتمان، كما أنّ انخفاض سعر الفائدة يمكن أن يوفّر مناخاً مناسباً للقيام بنشاط التّوريق¹.
11. التّوريق أداة تساعد على الشّفافية، وتحسين بنية المعلومات في السّوق، لأنّه يتطلّب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسّسات في عملية الإقتراض، ممّا يوفر المزيد من المعلومات في السّوق لإنجاح التّمويل.

1 - منال فايز، كفاءة التوريق أمل للانتعاش، دورية البورصة المصرية، عدد 272، جويلية 2002، ص 10.

المطلب الثالث: دور التوريق كوسيلة لتمويل البنكي.

أولاً: دور التوريق كوسيلة لتمويل البنك

قد يحتاج المصدر إلى مصدر مالي لتمويل مشروعاته التوسعية، ويعتبر التوريق من أسهل الوسائل للحصول على التمويل بالمقارنة إلى الإقتراض (من خلال البنوك أو إصدار سندات)، أو زيادة رأس المال (عن طريق طرح أسهم الشركة للاكتتاب في البورصة)، بسبب التكلفة الباهظة لهذين الإختيارين وتأثيرهما على الموقف المالي للشركة، فبالنسبة للإقتراض وزيادة رأس المال فهما مصدرين للتمويل الكلاسيكي، يظهر تأثيرهما على الموقف المالي للبنك، من خلال ميزانيته. بينما يعتبر التوريق مصدر تمويل، لا يظهر تأثيره على ميزانية البنك. حيث يتم التعامل مع التوريق عن طريق إضافة الدخل الناتج عن بيع الأصول إلى جزء الأصول في ميزانية البنك، بينما يتم حذف الأصول المباعة¹.

لقد تم إعتبار هذه التقنية كوسيلة لتتبع مصادر إعادة التمويل ففي كل عملية قرض كلاسيكية، تقوم المؤسسة المقرضة بحماية المكتتبين ضد خطر إفسار المدينين، وذلك برصد جزء من رأس المال في مقابل الأموال المقرضة ومع ظهور عملية التوريق، لم يعد لهذا الإجراء ضرورة؛ لأنه يتم تحويل تغطية خطر الإفسار للغير وهكذا تستفيد مؤسسة القرض من أثر الرفع بتوفير مبالغ ناتجة عن التنازل عن القروض التي كانت ضمن المحفظة، نفس الشيء بالنسبة للعمليات التي تدخل ضمن القطاع البنكي، فباستعمال التوريق تتفادى المؤسسات البنكية تجميع رأس المال المرتبط بإصدارات جديدة للأسهم، وذلك بإختيار مصادر جديدة للتمويل غالباً ما تتميز الحصص المصدرة بتكلفة أقل بسبب التصنيف الجيد المرتبط بها مقارنة بالتصنيف الخاص بمؤسسة القرض ذاتها، غير أنه ولأجل تأكيد إنخفاض تكلفة إعادة التمويل عن طريق التوريق، يمكن مقارنة أرباح العملية مع التكاليف التي تحدثها، أي بمعنى التكلفة الوسطية للتمويل الكلاسيكي بإصدار أوراق مالية في السوق المالي، هامش الحصص المصدرة وهذا ما سيتم ذكره كالاتي²:

1 - عمار بوظكوك، مرجع سابق، ص74.

2 - نفس المرجع السابق، ص75.

1 . التكلفة الوسطية للتمويل الكلاسيكي بإصدار أوراق مالية في السوق المالي:

ترتبط تكلفة إصدار الأوراق المالية المصدرة بشروط السوق في لحظة الإصدار، وبالخطر الخاص بالمصدر فشروط السوق تظهر من خلال معدلات الفائدة على السندات الحكومية (الخالية من المخاطر)، مع إضافة إلى هذا المعدل تعويض يناسب الخطر في حالة السندات غير الحكومية ولا ننسى أن نذكر بأن التصنيف هو تقييم ممنوح لملاءة الورقة المالية المصدرة من طرف المؤسسة البنكية، وليس تقييم لهيكل المؤسسة ذاتها فمقارنة بالأدوات الكلاسيكية، يعتبر التوريق مصدر التكلفة فيه لا تتعلق بتقييم المقترض؛ فالدين المصدر مقيم من طرف وكالات التصنيف بدلالة نوعية إسناده للأصول وللتدفقات النقدية التي تتولد عن هذه الأصول.

2 . هامش الحصاص المصدرة:

من بين الأرباح المستخرجة عند إستعمال المؤسسات البنكية للتوريق، نحتفظ بشروط القرض المرتبطة بتقييم الحصاص الصادرة عن شركة التوريق، والتي تكون عموماً مرتفعة عن تقييم المؤسسة نفسها؛ فبوجود ميكانيزم الضمان، ستقوم شركة التوريق بإصدار حصاص يكون فيها التصنيف أكثر جاذبية، وتكون بالضرورة تكلفة هذا المصدر من التمويل منخفضة، ولتوضيح ذلك نفرض أن مؤسسة مالية (بنك) تم تقييم جدارتها الائتمانية BBB، وتريد الحصول على قرض تستطيع هذه المؤسسة إتباع إحدى الأساليب الآتية:

~ أن تقوم بإصدار سندات ويتم احتساب العائد الذي يحصل عليه المستثمر بتلك السندات طبقاً للتقييم BBB، والذي يحدد تكلفة الإقتراض للمؤسسة؛

~ بفرض أن المؤسسة لديها أصل (أوراق قبض) تتعدى قيمته المبلغ المطلوب اقتراضه تستطيع المؤسسة إصدار سندات بضمان هذا الأصل ولكن تكلفة الاقتراض لن تتغير عن الحالة السابقة حيث أنه عند تعرض المؤسسة للإفلاس سيقوم جميع دائنيها، بالمطالبة بحقوقهم القانونية في الأصول بما فيها الأصل الضامن للسندات؛

~ نفترض هنا أن المؤسسة قامت بتأسيس منشأة ذات غرض خاص وتحويل الأصل الذي تريد الاقتراض بضمانه إلى تلك المنشأة، في هذه الحالة إذا تعرضت المؤسسة للإفلاس سوف يخسر الدائنون حقوقهم القانونية بهذا الأصل، حيث أصبح ملك للمنشأة بالإضافة إلى هذا سوف تقوم المنشأة ذات الغرض الخاص بإصدار أوراق مالية بضمان هذا الأصل،

والحصول على الجدارة الائتمانية التي تريدها لهذه الأوراق المالية والتي في الغالب ما تكون أعلى من جدارة المؤسسة مالكة الأصل، مما يؤدي إلى خفض تكلفة الاقتراض على المؤسسة.

وللحصول على الجدارة الائتمانية التي تريدها لتلك الأوراق المالية تقوم المنشأة بعرض خصائص الأصل الضامن للأوراق المالية على المؤسسة التي تقوم بالتقييم، لتحديد الخطوات التي يجب إتباعها للحصول على الجدارة الائتمانية المطلوبة، عن طريق استخدام ما يسمى "تعزيزات ائتمانية". لذلك فإن المؤسسة السابق ذكرها ذات الجدارة الائتمانية BBB تستطيع الحصول على تمويل عن طريق استخدام أصل لديها كضمان للأوراق المالية للحصول على جدارة ائتمانية أعلى لتلك الأوراق المالية، وفي واقع الأمر تستطيع باستخدام التعزيزات الائتمانية الكافية إصدار أوراق مالية بجدارة ائتمانية AAA¹.

وهكذا، يجب أن تكون شروط الإصدار من خلال المعدل الممنوح للمستثمرين، ملائمة للمؤسسات المقرضة، والتي ستعرض لتكلفة قرض أقل من نظام التمويل التقليدي، ونضيف إلى ذلك بأنه في الظروف الحالية، التي تحكم الأسواق المالية والعالم الاقتصادي، نجد تقهقرات في التصنيف تجعل من التوريق وسيلة فعالة لإيجاد الأموال بسعر معقول.

ثانياً: دور وأهمية التوريق في توفير السيولة في البنك.

يعتبر التوريق العقاري من بين أهم النماذج المستخدمة في الأسواق العالمية، كوسيلة لتوفير السيولة اللازمة لمؤسسات التمويل العقاري عن طريق تحويل الديون العقارية العادية الناشئة عن الاقتراض بغرض تمويل شراء أو بناء أو ترميم وحدة عقارية إلى سندات تصدرها جهات متخصصة في التوريق، حيث تقوم شركات توريق الديون العقارية بشراء أصل الدين العقاري من جهة التمويل (والذي يبلغ نسبة معينة من إجمالي المديونية المتمثلة في أصل الدين بالإضافة إلى أعباء أخرى مثل الفوائد والعمولات) على أن تقوم هذه الشركات بإصدار سندات طويلة الأجل تتراوح مدتها ما بين 20 و 30 عاماً وتبلغ قيمتها نسبة معينة من أصل قيمة هذه العقارات².

1 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، ص76.

2 - عيسى بوراوي، "دور البنوك والمؤسسات المالية في تمويل قطاع السكن في الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013، ص ص187-188.

وتطرح هذه السندات في سوق رأس المال للبيع للمستثمرين وتكون هذه السندات مضمونة بصفة أساسية بمحفظه الحقوق المالية المحولة لشركة التوريق وما يلحق بها من ضمانات وغالباً ما تكون إصدار السندات بعائد ثابت يحصل عليه المستثمر حامل السند.

خلاصة الفصل الثاني :

من خلال ما تم دراسته يمكن القول أن المؤسسات المالية اتخذت عدة حلول من أجل التخفيف أو التقليل من المخاطر التي تتعرض لها في معاملاتها المصرفية وخاصة مخاطر السيولة، من بين هذه الحلول هو استحداث آلية مالية "توريق الديون" كأداة مصرفية حديثة تؤمن السيولة ومنح الائتمان مع خفض حجم مخاطر التعثر والإفلاس، ويزداد الإعتماد على هذه الأداة رسوخا في الممارسات المصرفية.

كما أن عملية التوريق تحقق العديد من المزايا للمؤسسات المالية وخاصة البنوك التجارية، التي جعلت من التوريق يشكل أداة لإعادة التمويل تضمن التغطية بمعدلات الفائدة وبالسيولة للقروض المتنازل عنها.

كما التوريق يسمح للبنك بتنويع موارده والوصول إلى السوق المالية، لذا فإن التوريق أداة إستراتيجية لتسيير ميزانية البنوك كونه يسمح لها بتحسين ملاءتها المالية ومردودية أموالها الخاصة، إضافة إلى التسيير النشط لمخاطر القروض الممنوحة.

تمهيد الفصل الثالث :

إن التطور الذي شهدته اقتصاديات دول العالم، جعلها تبحث عن نظام مصرفي يساعدها على وضع سياسة اقتصادية ومالية تترجم إستراتيجيتها في السوق. وفي هذا الإطار عملت الجزائر على إصلاح المنظومة البنكية، بما يتماشى وتوجهات الاقتصاد الجزائري نحو اقتصاد السوق. فقامت باتخاذ جملة من الإجراءات الإصلاحية المتتالية على المستوى التشريعي، والتي جاء من خلالها وإصدار قانون التوريق والذي يتضمن توريق القروض الرهنية، وذلك قصد تحديد النظام القانوني القابل للتطبيق على توريق القروض الرهنية وتطوير السوق الرهنية في الجزائر.

ومع ذلك قامت السلطات العمومية بإنشاء مجموعة من المؤسسات المالية الجديدة، لتستجيب بشكل أفضل للاحتياجات الخاصة لبعض القطاعات، خصوصاً في إيجاد التمويل العقاري طويل الأجل.

وبأتي هذا الفصل في محاولة منا توضيح ما تم التوصل إليه من طرف المنظومة المصرفية الجزائرية في تطبيق عملية التوريق، وهذا ما سنحاول أن نتطرق إليه من خلال عرضنا للمباحث الثلاثة الآتية:

✓ المبحث الأول: النظام المصرفي الجزائري.

✓ المبحث الثاني: ارتباط التوريق العملي والتاريخي بالتمويل الرهني في الجزائر.

✓ المبحث الثالث: تقييم عام لعملية التوريق في الجزائر.

المبحث الأول: النظام المصرفي الجزائري.

لقد كانت الجزائر قبل عقدين من الآن تتوفر على نظام بنكي يعمل على خدمة الإقتصاد العمومي والتخطيط المركزي، مما جعله يحرص على السير الحسن للمؤسسات العمومية، التي كانت تشكل أهم الإمكانات الإقتصادية للجزائر، في حين أصبح مشكل تحديث النظام المصرفي الهاجس الأكبر للسلطات العمومية.

ففي سنة 1997 وضعت الحكومة إستراتيجية جديدة لتحسين أداء الجهاز المصرفي، التي ساعدت على تأسيس مصارف جديدة خاصة أو مختلطة، فتح رؤوس أموال البنوك العمومية وتنشيط السوق المالي ومتابعة إعادة الهيكلة التنظيمية للبنوك العمومية، وعلى هذا الأساس سنتناول مراحل تطور النظام المصرفي الجزائري، مبرزين أهم مكوناته في ظل المرحلة الراهنة.

المطلب الأول: مراحل تطور النظام المصرفي الجزائري.

من الصعب فهم دور وواقع النظام البنكي الجزائري، دون معرفة التاريخ الإقتصادي والسياسي للبلد، وتتمثل الخطوط العريضة التي تعكس هذا التاريخ في عدة مراحل تتطابق كلية مع التقنيات المختلفة التي عدلت التنظيم البنكي.

أولاً: النظام المصرفي الجزائري قبل إصلاح سنة 1986¹:

لقد ورثت الدولة الجزائرية غداة الاستقلال مؤسسات مالية ومصرفية تابعة للأجانب، لذلك لم تتمكن من مسايرة متطلبات التنمية المنشودة للإقتصاد الجزائري الناشئ، ومن ثم بذلت السلطات الجزائرية مجهودات جبارة لبعث التنمية في جميع المجالات ومنها النشاط المالي والمصرفي. فخلقت بعض المؤسسات الضرورية والتي لا غنى عنها بالنسبة لاقتصاد أي دولة، وحاولت التكيف مع البعض الآخر، كما أمت البعض منها، وأنشأت في آخر المطاف نظاما مصرفيا جزائرياً ينسجم مع متطلبات التنمية المنشودة.

1 - سليمان ناصر، "النظام المصرفي واتفاقية بازل"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - واقع وتحديات، جامعة حسيبة بن بوعلى، الشلف، أيام 14-15 ديسمبر 2004، ص 157.

1- النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة 1962-1969:

إن أهم ما ميز الإقتصاد الجزائري في هذه الفترة هو التبعية شبه المطلقة للإقتصاد الفرنسي فضلاً عن هشاشة هيكله الأساسية وانعدام البعض منها وتخلفها بشكل عام، فقد كان الإقتصاد الجزائري يفتقد إلى أدنى شروط التنمية حيث كانت جل المعاملات تتم مع المتعاملين الفرنسيين كما أن المؤسسات الموروثة عن الاستعمار لم تتمكن من مواصلة نشاطها بسهولة ويسر، ولعل من أحد الأسباب الأساسية التي عرقلت استمرار نشاطها هو عدم توفرها على مصادر تمويل احتياجاتها وسيرورة عملياتها الإنتاجية، فمن الضروري التذكير بأن النظام البنكي الموروث من الاستعمار، يتكون حصرياً من فروع البنوك الخارجية التي كانت تنفذ توجيهات مراكزها فيما يخص سياسة التمويل، بما يحقق مردوديات أنشطتها ولهذا السبب كان القطاع البنكي آنذاك مركزاً أساسياً في شمال البلاد وخاصة على مستوى الموانئ الكبيرة¹.

فمن الإجراءات الأولى التي اتخذتها السلطات الجزائرية في مجال النقد والقرض هو إنشاء الخزينة الجزائرية، ثم إنشاء البنك المركزي الجزائري بتاريخ 12 ديسمبر 1962، الأمر الذي مكن المؤسسات الجزائرية من تجاوز العقبات المالية التي واجهتها بعد الاستقلال مباشرة، ومن أجل التخلص من تقاعس البنوك الأجنبية القائمة في الجزائر في مجال مد المؤسسات الإقتصادية الجزائرية بما تحتاجه من تمويلات لأنشطتها المختلفة، فقد عملت السلطة الجزائرية على خلق مؤسسة مؤهلة لذلك وهي الصندوق الجزائري للتنمية وذلك في 07 ماي عام 1963. ويتلخص نشاط هذا الصندوق في حشد الموارد المالية ذات المصادر المحلية، وتوجيهها إلى تمويل الاستثمارات المنتجة في إطار المخططات الخاصة بالاستثمارات، وذلك بما ينسجم والتوجهات الإقتصادية للدولة الجزائرية خلال تلك الفترة، وبذلك تمكن هذا الصندوق من تغطية كافة النشاطات الأساسية من صناعة، طاقة، مناجم، سياحة وتجارة ... الخ².

ولقد استطاعت السلطة الجزائرية من استكمال سيادتها الوطنية بإصدارها للعملة الوطنية ممثلة في الدينار الجزائري الذي ظهر إلى الوجود منذ سنة 1964، حيث حددت قيمته بـ

1 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، ص 82.

2 - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، بن عكنون، الجزائر، 2003، ص187.

18 غرام من الذهب وهي قيمة مساوية للفرنك الفرنسي آنذاك وقد تولى البنك المركزي الجزائري إدارة وإصدار النقود الوطنية منذ إنشائها. وأمام استمرار تعنت وتشدد البنوك الأجنبية في مجال تمويل المؤسسات الاقتصادية الوطنية لجأت السلطات الجزائرية إلى اتخاذ إجراءات تتسجم وطبيعة المرحلة التي يمر بها الإقتصاد الجزائري الناشئ، وكذا طبيعة التوجه الإقتصادي والسياسي المنتهج في فترة الستينيات تمثلت هذه الإجراءات بشكل خاص في مصادرة وتأميم الكثير من المؤسسات المالية والمصرفية، ومن ثم إنشاء نظام مصرفي وطني.

ففي 13 جوان 1966، تم إنشاء البنك الوطني الجزائري الذي شكل منعطف في إظهار وإبراز النظام البنكي الجزائري وانطلاقا من هذا الإنشاء تتجلى لنا بوضوح إرادة للتحرر من طرف السلطات السياسية الجزائرية وقد تم تعزيز هذه الإرادة القوية للسلطات بإنشاء في 29 ديسمبر من نفس السنة، القرض الشعبي الجزائري الذي أعاد تسيير الأنشطة التي كانت مكلفة بها فروع البنوك الأجنبية، وذلك فيما يخص تمويل النشاطات الحرفية، وكذلك تمويل القطاع العام خاصة في مجال السياحة، والأشغال العمومية والبناء، والري والصيد البحري، إلى جانب الأعمال المصرفية التقليدية فضلا عن ذلك وبهدف تسهيل وتطوير العلاقات الإقتصادية مع الدول الأخرى، أنشأت السلطات العمومية البنك الجزائري الخارجي في 1 أكتوبر 1967، والذي تخصص في تمويل العمليات مع الخارج، بالإضافة إلى العمليات المصرفية التقليدية¹.

2- النظام المصرفي الجزائري بين الفترة 1970-1986:

بغية توفير الشروط الملائمة لوضع نظام تخطيطي مالي مرتبط بالاختيارات السياسية الجديدة ولأجل المراقبة الصارمة للتدفقات النقدية، عمدت السلطات السياسية الجزائرية إلى إحداث إصلاحات بداية من سنة 1970، مما أدى بالضرورة إلى إعادة تنظيم كافة الهياكل المالية للبلاد فضمن هذا الإطار الذي تميز فيه القطاع المالي الجزائري بالتمركز، وهيمنة دور الخزينة تم إرساء القواعد الأساسية لتمويل قطاع الإنتاج، حيث أصبحت الخزينة تلعب دورا

1 - نفس المرجع السابق، ص 188.

أساسيا في هذا المجال من خلال التكفل بتحديد مصادر تمويل مختلف الاستثمارات المخططة¹.

ومن الناحية العملية نجد نتائج هذا الإصلاح متعددة، حيث أدت إلى الانتقال التدريجي للمنظومة المالية إلى وصاية وزارة المالية، وانكمش معها دور البنك المركزي بصفته بنك البنوك ووضع السياسة النقدية بما ينسجم ومتطلبات الإقتصاد، وانحصر دوره في عمليات السوق النقدية بل الأمر أكثر من هذا حيث أصبح عرض النقد يقرر في الخطط المركزية بما يخدم خزينة الدولة باعتبارها الوسيط الأساسي للدولة.

في عامي 1978 و 1979 تقرر مراجعة المخططات الإنمائية للفترة السابقة، مما انبثق عن ذلك فكرة إعادة هيكلة المؤسسات العمومية الوطنية بهدف إعطائها نوعا من الاختصاص في نشاطها، وانبثق عن كل ذلك بنك الفلاحة والتنمية الريفية الذي أنشئ بتاريخ 13 مارس 1982 خصيصا لتمويل الأنشطة الفلاحية والتقليدية عامة، وفي نفس الإطار نتج عن سياسة إعادة هيكلة المؤسسات العمومية، جملة من المصاعب المالية مما تطلب الأمر إعادة هيكلتها ماليا وذلك بإجراء تطهير مالي للمؤسسات العمومية، انبثق عنه ظهور بنك جديد ينشط على المستوى المحلي وهو بنك التنمية المحلية بتاريخ 30 أبريل 1985. الذي يهتم بشكل خاص بتمويل الأنشطة المحلية، كعمليات الاستثمار الإنتاجي المخططة من طرف الجماعات المحلية، عمليات الرهن، إضافة إلى جميع العمليات المصرفية التقليدية خاصة الإيداع².

بناء على العرض السابق للفترة ما قبل سنة 1986 ، يتضح ضمنا أن النظام المالي السائد آنذاك قد أظهر خلا على مستوى التنظيم والأداء. ويتمثل أصل هذا الخلل في التعارض القائم بين اعتبارات تمويل التنمية وأولوياتها، وبين اعتبارات البنك كمؤسسة تجارية يلزمها ما يلزم المؤسسة للعمل بفعالية من أجل ضمان تطويرها فالآليات التقليدية للسياسة النقدية خلال هذه الفترة كانت تستعمل في مجالات ضيقة وذلك تبعا لمتطلبات تلك المرحلة، وبما ينسجم والتوجه الإقتصادي المنتهج فتكلفة القرض كانت تحدد إداريا، حيث تحدد وزارة المالية كل من سعر الفائدة والعمولات المستحقة للبنوك والمرتبطة بالقروض، كما أن سعر

1 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، ص 83.

2 - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 193.

إعادة الخصم عرف استقرارا كبيرا أو بالأحرى ثباتا طيلة هذه الفترة. كما تم تسجيل نوع من تداخل الصلاحيات فيما يتعلق بالرقابة على نشاط البنوك التجارية المعروفة بأنها من اختصاص البنك المركزي، إلا أنه نجد في الواقع هذه الوظيفة تقاسمها البنك المركزي مع البنك الجزائري للتنمية الذي أسندت له مهمة مراقبة مدى تطابق التمويل المتوسط الأجل للاستثمارات المخططة، باعتباره مطالب بإعادة خصمه للبنوك التجارية.

كل ذلك دفع بالسلطات العمومية إلى التفكير في إدخال إصلاحات عميقة على النظام البنكي، فما كان التدرج في هذه الإصلاحات لتصل إلى صورتها الراهنة إلا تكيفا مع الإصلاحات الشاملة للإقتصاد الوطني. وقد بدأ في تجسيد ذلك مند سنة 1986 بصدور قانون البنوك والقرض وكذا القانون المتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية، ليأتي بعد ذلك القانون المتعلق بالنقد والقرض سنة 1990.

ثانياً: إصلاحات النظام المصرفي الجزائري من 1986 إلى 1990:

تاريخيا عرف النظام المصرفي الجزائري عدة إصلاحات كان أهمها ما حدث سنة 1986، وكذا سنة 1990، وما جاء بعدها بشكل خاص تلك الإصلاحات شكلت مرحلة حاسمة في تاريخ الجزائر الإقتصادي، حيث وضعت أسس و قواعد التحول إلى اقتصاد السوق.

1- الإصلاح النقدي لعام 1986¹:

لقد أظهرت التغييرات التي أدخلت على النظام المالي الجزائري خلال فترة السبعينيات وبداية الثمانينيات محدوديتها، وعليه أصبح لزاما إدخال تعديلات جوهرية على هذا النظام بما ينسجم والتطورات الإقتصادية المحلية والعالمية، وذلك سواء من حيث منهج التسيير أو المهام المنوطة بالجهاز المالي. فسنة 1986 سجلت إصدار لقانون بنكي جديد، هدفه الأساسي إصلاح جذري للمنظومة المصرفية، محددًا بوضوح مهام ودور البنك المركزي والبنوك التجارية كما تقتضيه قواعد ومبادئ النظام المصرفي.

وبموجب قانون 86-12 المتعلق بنظام البنك والقرض، تم إدخال تعديلات جذرية على الوظيفة المصرفية، فقد تم تقليص دور الخزينة في تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز

1 - رشيد دريش، "دور الجهاز المصرفي الجزائري في التنمية الاقتصادية في ظل الإصلاحات"، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، (غير منشورة)، 2000، ص97.

المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية، كما أعيدت للبنك المركزي وظائفه التقليدية ودوره كبنك للبنوك.

لم يستطع قانون 1986 التكيف مع الإصلاحات التي قامت بها السلطات العمومية، وخاصة بعد صدور القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية سنة 1988، الذي جاء نتيجة تطبيق برنامج إصلاحى واسع النطاق، شمل مختلف القطاعات الاقتصادية خاصة ما تعلق منها بالمؤسسات الاقتصادية العمومية، حيث منحها القانون 88-01 استقلالية في التسيير، كما أقر مفهوم الفائدة والمردودية التجارية، وأضفى الصفة التجارية على كافة المؤسسات الاقتصادية العمومية.

وفي هذا الإطار بالذات جاء القانون 88-306 لإعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات¹.

فبناء على هذا القانون أصبحت مؤسسات القرض عبارة عن مؤسسات عمومية اقتصادية مستقلة في مجال تسييرها، وفي علاقاتها بالمؤسسات العمومية الاقتصادية الأخرى. تلك العلاقة التي أصبحت تخضع لقواعد المتاجرة، وللقواعد التقليدية التي تقود البنوك إلى اقتصاد السوق. ومن هنا، نقول أن استقلالية البنوك بصفتها مؤسسات اقتصادية عمومية قد تمت فعلا سنة 1988.

2- الإصلاحات الأساسية لسنة 1990:

وضع قانون سنة 1990² المتعلق بالنقد والقرض النظام المصرفي الجزائري على مسار تطور جديد، تميز بشكل خاص بضبط القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري (بنك الجزائر 3)، وبتحديد المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي؛ وذلك بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية. ويعتبر من القوانين التشريعية الأساسية، للإصلاحات. وبالإضافة إلى أنه أخذ بأهم الأفكار التي جاء بها قانونا 1986 و 1988 فقد حمل أفكارا جديدة فيما يتعلق بتنظيم النظام البنكي وأدائه. كما أن المبادئ التي يقوم عليها وميكانيزمات العمل التي يعتمدها، تترجم إلى حد كبير الصورة التي سوف يكون عليها هذا النظام في المستقبل³.

1 - نفس المرجع السابق، ص 98.

2 - الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، العدد 16، بتاريخ 14 أفريل 1990.

3 - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 196.

وعليه فإن هذا القانون مكن من خلق منظومة مالية ومصرفية تعمل في بيئة تنافسية وفقا للآليات التي تحكم النشاط المصرفي التجاري، والتي أقرها نظام النقد والقرض لسنة 1990. إن القانون لم يترك هذه المؤسسات تعمل وفق قانون الغاب، بل كلف هيئة " اللجنة المصرفية" التي أسند لها مهمة الرقابة الصارمة على نشاط البنوك التجارية والمؤسسات المالية، حيث تسهر على التطبيق الحسن للقوانين والإجراءات المنظمة للمهنة المصرفية والتطبيق الفعلي للأوامر والقواعد المعمول بها في هذا المجال، ومن ثم يمكن لها أن تعاقب تلك المؤسسات التي تتحرف في عملها عن تلك القواعد والتشريعات المنصوص عليها بقوة القانون. كما تلعب اللجنة المصرفية دورا أساسيا في الحفاظ على الوضعية المالية الجيدة للمؤسسات المالية والمصرفية، وبشكل عام فإن اللجنة تسهر على التطبيق الحرفي للقواعد الاحترازية المنصوص عليها في قانون النقد والقرض، وتلك المفروضة من قبل بنك الجزائر خاصة في مجال تغطية الأخطار، وتصنيف الديون حسب درجة الخطر المحتمل وتشكيل احتياطي لمواجهة ذلك¹.

ثالثاً: الإصلاحات المصرفية وقانون النقد والقرض 2003:

ظهر هذا القانون في 26 أوت 2003 بعدما لاحظت السلطات الضعف الذي لازال يتخبط فيه أداء الجهاز المصرفي مقارنة بالتحويلات الاقتصادية السريعة، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي، حيث اتضح ضعف آليات المراقبة التي يستعملها بنك الجزائر².

- صدور قانون النقد والقرض 2003:

كان الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 26/08/2003 عن طريق أمر رئاسي كان بمثابة قانون جديد يلغي في مادته 142 قانون النقد والقرض 10/90 وجاء ضمن التزامات الجزائر في الميدان المالي والمصرفي واستجابة لتطورات المحيط المصرفي الجزائري، وإعداد المنظومة المصرفية للتكيف مع مقياس العالمية وخاصة بعد إفلاس بنك الخليفة والبنك التجاري الصناعي.

1 - عمار بوطوكوك، مرجع سابق، ص88.

2 - عادل هبال، "إشكالية القروض المصرفية المتعثرة دراسة حالة الجزائر" مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2012، ص ص 139-142.

ويهدف هذا التعديل إلى:

- ✓ السماح لبنك الجزائر بممارسة أحسن صلاحياته؛
- ✓ تقوية الإتصال والتشاور بين بنك الجزائر والحكومة فيما يخص الجوانب المالية للبلاد؛

✓ تهيئة الظروف من أجل حماية أفضل للمصارف ولادخار الموظفين؛

إن هذه التعديلات لم تكن في مستوى العمل المصرفي بحيث جردت بنك الجزائر من استقلاليتها بحيث أصبح خاضعاً لوزارة المالية، وهذا يظهر من خلال عدم تعيين مدة القيام بمهامه على أحسن وجه.

رابعاً: تعديل قانون النقد والقرض 2003 لسنة 2010¹:

جاء الإصلاح المصرفي لسنة 2010 عن طريق الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 حيث جاء هذا الإصلاح بتعريف بنك الجزائر وتحديد صلاحياته ومهامه، حرصاً على استقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للإقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض وتنظيم السيولة ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف.

في إطار سلامة النظام المصرفي وصلابته، فرض بنك الجزائر على المصارف العاملة في الجزائر أن يكون لها حساب جاري دائن معه لتلبية حاجات عمليات التسديد بعنوان نظم الدفع، لكي يحرص على السير الحسن لهذه النظم وفعاليتها وسلامتها، كما حدد القواعد المطبقة عليها عن طريق نظام يصدره مجلس النقد والقرض وحرص هذا الأخير على أنه لا يمكن الترخيص بالمساهمات الخارجية في المصارف والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري إلا في إطار شراكة تمثل المساهمة الوطنية المقيمة بـ 51% على الأقل من رأس المال، وزيادة على ذلك تملك الدولة سهما نوعيا في رأس مال المصارف

1 - عادل هبال، مرجع سابق، ص 142.

والمؤسسات المالية ذات رؤوس الأموال الخاصة التي يخول لها واجبها الحق في أن تمثل في أجهزة الشراكة دون الحق في التصويت¹.

المطلب الثاني: واقع النظام المصرفي الجزائري الحالي.

يتكون النظام المصرفي الجزائري الحالي الذي يقف على رأسه بنك الجزائر من قطاعين رئيسيين، هي المصارف والمؤسسات المالية بشقيها العام والخاص.

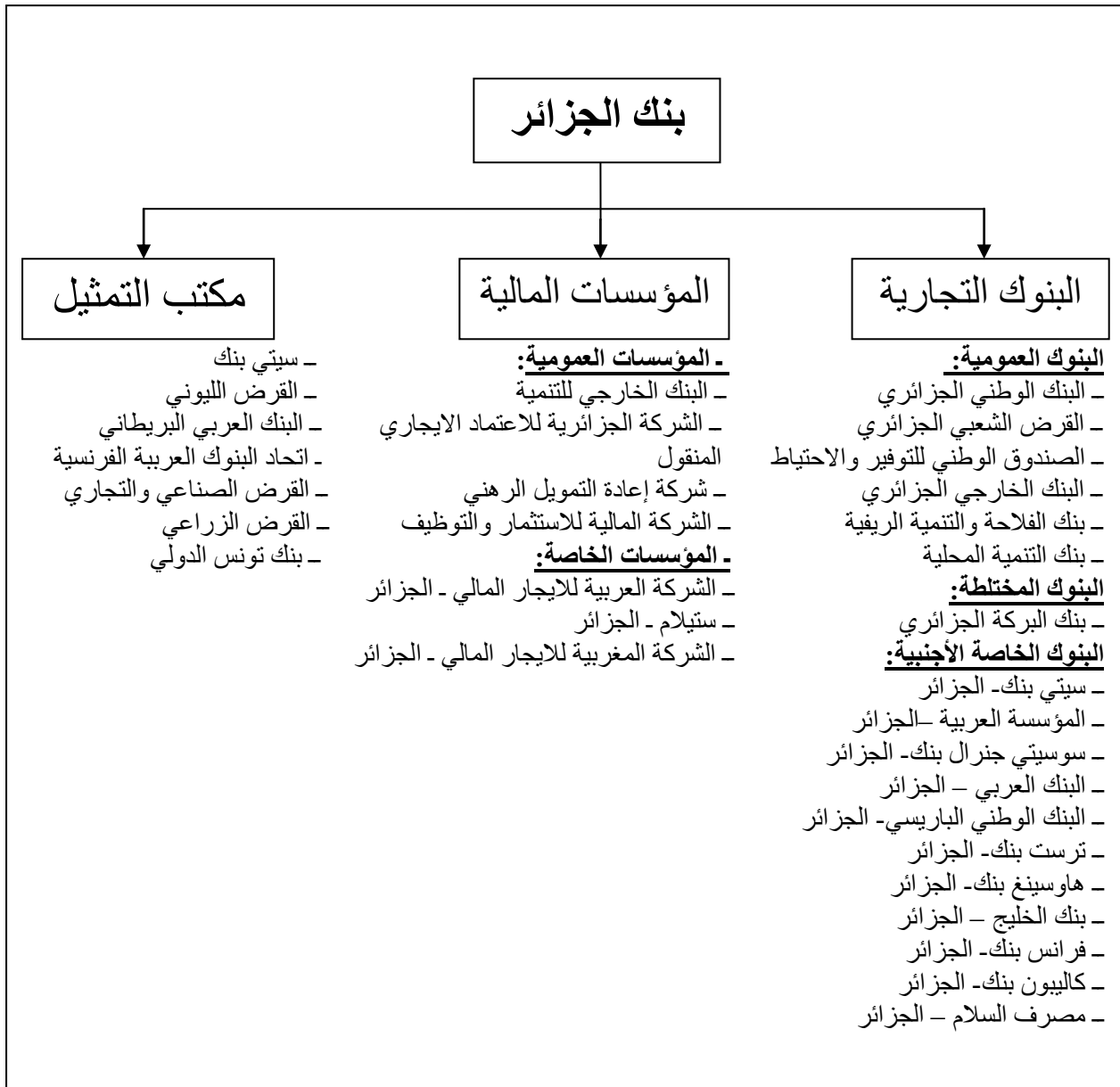
1- هيكل النظام المصرفي الجزائري:

بدخول بنك جديد في النشاط، أصبح النظام البنكي في نهاية 2007، خارج البنك المركزي يتكون من خمسة وعشرين (25) مصرفاً ومؤسسة مالية معتمدة، يقع مقرها الاجتماعي بالجزائر العاصمة ومصرف للتنمية في طور إعادة الهيكلة، وتتنوع الهيئات البنكية والمؤسسات المالية كما يلي²:

- ستة (06) مصارف عمومية، من بينها صندوق التوفير؛
 - تعاونية تأمين واحدة (01) معتمدة لإجراء العمليات البنكية؛
 - اثنا عشر (12) مصرفاً خاصاً، من بينها مصرف واحد برؤوس أموال مختلطة؛
 - ثلاث (03) مؤسسات مالية، من بينها اثنان (02) عموميتان؛
 - ثلاث (03) شركات للقرض والإيجار من بينها واحدة عمومية؛
 - مصرف عمومي واحد للتنمية لا يزال في طور إعادة الهيكلة؛
- تجمع هذه البنوك الموارد لدى الجمهور، وتوزع القروض وتضع بحوزة الزبائن أدوات دفع وتضمن تسييرها، كما تقوم أيضاً بعمليات مختلفة ملحقه، في مجال العمليات البنكية ومقارنة مع البنوك، فإن المؤسسات المالية غير مرخص لها بجمع الودائع لدى الجمهور³.

1 - الجريدة الرسمية الجزائرية، الأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض، رقم 01-05 سبتمبر 2010، المادتين رقم 06-02.
2 - بنك الجزائر، "التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر"، التقرير السنوي، 2007، ص 113.
3 - نفس المرجع السابق، ص 114.

الشكل رقم(05): هيكل النظام المصرفي الجزائري سنة 2012



المصدر: موقع بنك الجزائر الرسمي، <http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ

الإطلاع 2014/02/18.

2- الوضع الراهن للنظام المصرفي الجزائري¹:

في ظل تحديد كيفية الحصول على رخص للمصارف والمؤسسات المالية، فإنه يجب أن يقدموا برنامجاً على نشاطاتهم وإمكانياتهم المالية، والتقنية التي يعتمرون في استخدامها وكذا صفة الأشخاص الذين يقدمون الأموال وعند الاقتضاء ضامنهم، ويجب أن يكون مصدر الأموال مبرراً، ويسلم الملتزمون لمجلس النقد والقرض قائمة المسيرين الرئيسيين ومشروع القانون الأساسي للشركة الخاضعة للقانون الجزائري أو القانون الأساسي للشركة الأجنبية وكذا التنظيم الداخلي حسب الحالة، ويثبتون نزاهة المسيرين وأهليتهم في المجال المصرفي، كما تؤخذ بعين الاعتبار قدرة المؤسسة الملتزمة على تحقيق أهدافنا التنموية في ظروف تتجانس مع السير الحسن للنظام المصرفي، مع ضمان خدمات نوعية للزبائن،

كما يجب أن يرخص المحافظ مسبقاً بكل تعديل في القوانين الأساسية للمصارف والمؤسسات المالية، والذي لا يجب أن يمس غرض المؤسسة أو رأس مالها أو المساهمين فيها، كما يجب أن يرخص بصفة مسبقة بأي تنازل عن أسهم أو سند مشابه في مصرف أو في مؤسسة مالية، وفقاً للشروط المنصوص عليها في نظام يتخذه المجلس، والذي يعتبر كل تنازل عن أسهم أو سندات مشابهة، لم يتم على مستوى التراب الوطني وطبقاً للتشريع والتنظيم المعمول بهما.

وفي ظل مواجهة المخاطر التي يتعرض لها النظام المصرفي، فإن بنك الجزائر يلزم كل من المصارف والمؤسسات المالية بوضع جهاز رقابة داخلي ناجع، يهدف إلى التأكد على الخصوص من:

1. التحكم في نشاطاتها والاستعمال الفعال لمواردها؛
2. السير الحسن للمسارات الداخلية، ولا سيما التي تساعد على المحافظة على مبالغ وتضمن شفافية العمليات المصرفية ومصادرها وتتبعها؛
3. صحة المعلومات المالية؛ والأخذ بعين الاعتبار بصفة ملائمة مجمل المخاطر بما في ذلك المخاطر العملية بالإضافة إلى إلزام آخر يحدد ضمن الشروط بموجب نظام يصدره المجلس، وذلك بوضع جهاز رقابة يهدف إلى مطابقة القوانين والتنظيمات، احترام الإجراءات.

1 - عادل هبال، مرجع سابق، ص 144-145.

المطلب الثالث: التوريق في السوق المصرفية الجزائرية.

بالرغم من كون التوريق أداة مالية حديثة لتحريك الديون أو القروض في محافظ البنوك، إلا أن السوق المصرفية الجزائرية لم تعرف هذه التقنية في وقت مبكر مقارنة ببقية الدول، وذلك لعدة أسباب أهمها¹:

- ✓ حالة التحول التدريجي للاقتصاد الجزائري من النظام المخطط أو الموجه إلى نظام السوق الحر منذ بداية التسعينيات من القرن الماضي، وهو ما كان له انعكاس أيضا على النظام الجزائري من خلال مسابته لهذا التحول التدريجي.
- ✓ غياب إطار قانوني يوطر وينظم بشكل دقيق عملية التوريق في الجزائر، بالرغم من أن قانون النقد والقرض (القانون رقم: 10/90 الصادر في 14/04/1990) لا يعارض القيام بمثل هذه العملية من طرف البنوك التجارية.
- ✓ غياب سوق مالية نشطة، إذ بقيت البورصة الجزائرية منذ إنشائها مع بداية التسعينيات من القرن الماضي ذات نشاط ضعيف وتأثير شبه منعدم في الاقتصاد الجزائري.

1. إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني SRH:

أنشئت شركة إعادة التمويل الرهني Societe de Refinancement Hypothecaire كشركة مساهمة تخضع لقانون الخاص ولأحكام قانون النقد والقرض رقم 10/90 وذلك بتاريخ 29 نوفمبر 1997، ثم تحصلت على الاعتماد ممؤسسة مالية من طرف بنك الجزائر في السداسي الأول من سنة 1998، برأس مال أولي حدد بـ 3290 مليون دج عند إنشائها ثم رفع إلى 4165 مليون دج خلال شهر أفريل 2003، وأعطيت لها صلاحية إعادة تمويل محافظ القروض العقارية المقدمة من البنوك والمؤسسات المالية².

1 - سليمان ناصر، التوريق كأداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك، تجربة توريق القروض العقارية في الجزائر، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات: الآفاق والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف أيام 25-26 نوفمبر 2008، ص 04.

2 - عيسى بوراوي، مرجع سابق، ص 176.

وقد حددت لهذه الشركة المهام الرئيسية الآتية¹:

- تطوير الوساطة المالية الموجهة لتمويل السكن، وهذا من أجل تخفيف العبء على ميزانية الدولة

- المساهمة في تطوير السوق المالية بصفة عامة والسوق العقارية بصفة خاصة، وهذا من شأنه أن يسمح للبنوك والمؤسسات المالية بالقيام بنشاطها بمنح القروض العقارية في ظروف مالية ملائمة تتميز بالمنافسة الحرة.

يمثل المساهمون في شركة إعادة التمويل الرهني في الخزينة العمومية (كمساهم رئيسي) والبنوك العمومية الآتية: البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي الجزائري، بنك الجزائر الخارجي، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط، ومؤسسات التأمين العمومية التالية: CAAT; SAA; CAAR.

وما يفهم من المهام المنوطة بشركة إعادة التمويل الرهني SRH، أن عملها في الجزائر هو نفس عمل الشركة ذات الغرض الخاص SPV والمشار إليها سابقاً.

2- الإطار القانوني للتوريق في الجزائر:

بالرغم من أن إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني جاء في ظل أحكام القانون رقم: 10/90 لسنة 1990 والمتعلق بالنقد والقرض، إلا أن الإطار القانوني لعملية التوريق في الجزائر ظل يفتقد الوضوح والدقة، وهو ما تطلب إصدار القانون رقم: 05/06 بتاريخ: 20 فبراير 2006، والمتضمن توريق القروض الرهنية. ولقد جاء هذا القانون في 63 مادة، وبدأ بتعريف التوريق كما يلي²:

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

- تتنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى

- قيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق ممثلة القروض الرهنية.

1 - سليمان ناصر، مرجع سابق، ص 05.

2 - المادة: 2 من القانون رقم: 05/06 المؤرخ في: 20/02/2006، والمتضمن توريق القروض الرهنية.

ثم عرف القانون أطراف العملية كما يلي:

- مؤسسة التوريق: هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية.
- مؤسسة متنازلة: مؤسسة مصرفية أو مالية تتنازل بواسطة جدول التنازل، عن قروض ممنوحة في إطار تمويل السكن.

وبلاحظ من هذا التعريف أن القانون في الجزائر يحصر عملية التوريق في القروض الممنوحة من أجل تمويل السكن دون غيرها من أنواع القروض الأخرى، بسبب كون تلك القروض طويلة الأجل وتشكل مخاطر لتجميد الأموال ونقص السيولة لدي البنوك، وذلك ما هو مطبق في العديد من دول العالم، مع أن التوريق بمفهومه العام يمكن أن يشمل أي نوع من القروض.

وتؤكد المادة 10 من القانون هذا الحصر، مع اشتراط أن لا تكون القروض المتنازل عنها في إطار تمويل السكن متنازلاً عليها أو تتضمن خطر عدم السداد عند تاريخ التنازل عنها، بل تشير أيضاً المادة 14 من القانون إلى إلزام المؤسسة المتنازلة باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها أو الصعبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق، كما تشير المادة 11 من القانون إلى نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض من المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة التوريق، وتكون ملزمة للغير، وتتص المادة 21 من القانون على أن القروض المتنازل عنها في إطار تمويل السكن يجب أن تكون مؤمنة إذا كانت نسبة القرض تتجاوز 60% من قيمة السكن¹.

3- آلية عمل شركة إعادة التمويل الرهني في توريق القروض العقارية:

قبل صدور قانون التوريق في الجزائر كانت شركة إعادة التمويل الرهني تقوم بعملها كما يلي²:

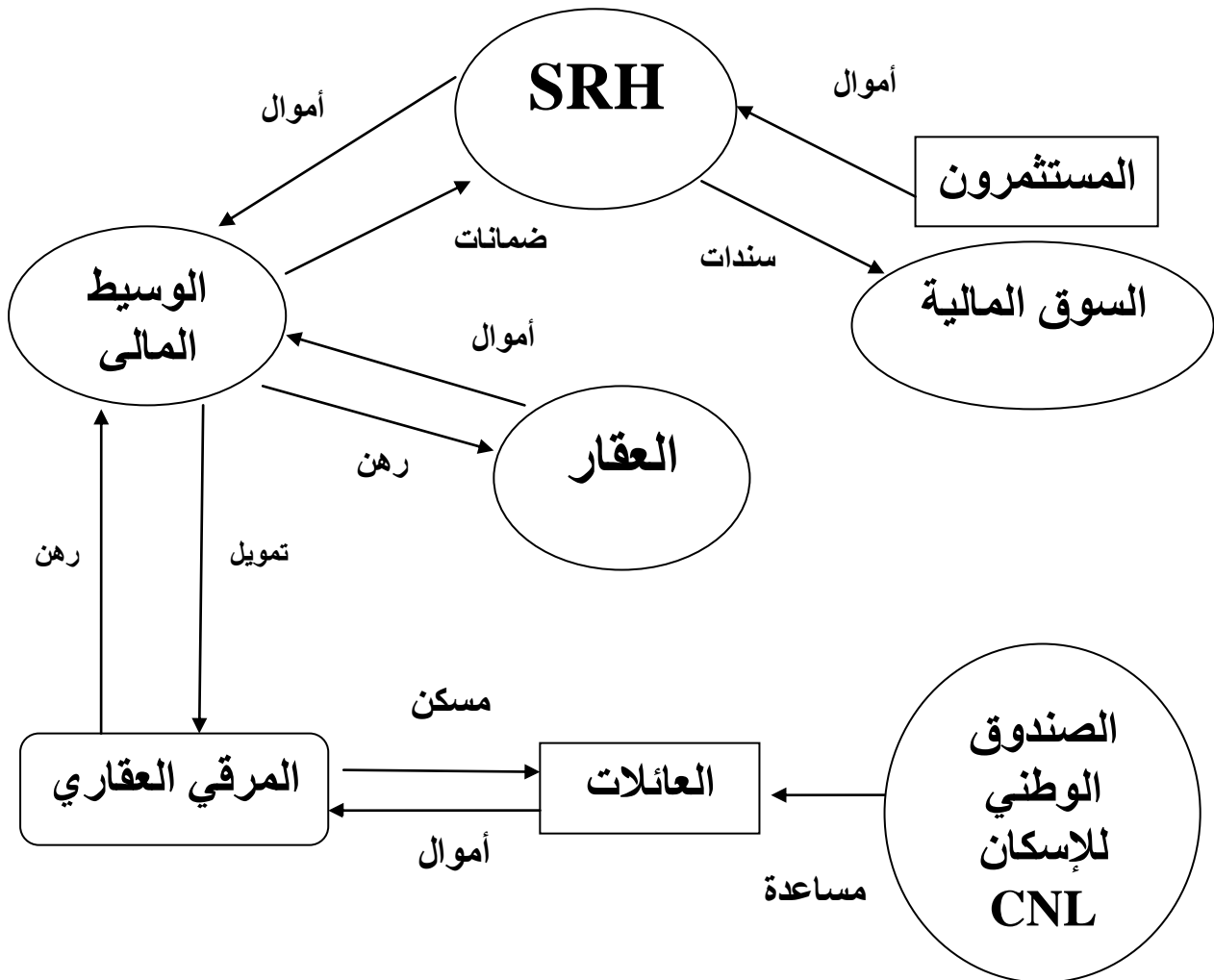
بعد الاتفاق بين شركة إعادة التمويل الرهني والوسيط المالي المعتمد (مثل البنوك) تقوم الشركة المذكورة بجلب الأموال اللازمة من الأسواق المالية المحلية والأجنبية وذلك عن طريق إصدار سندات أو قيم مالية أخرى، بحيث تكون شروطها متطابقة مع شروط القروض التي يراد تمويلها تقوم بعد ذلك شركة إعادة التمويل الرهني بمنح التمويل (القرض) إلى

1 - راجع المواد المذكورة في القانون السابق رقم: 05/06 المؤرخ في 20/02/2006، والمتضمن توريق القروض الرهنية.

2 - سليمان ناصر، مرجع سابق، ص ص 06-07.

الوسيط المالي المعتمد مقابل رهون عقارية من الدرجة الأولى، ويقدم الوسيط (المقترض) بموجبه قائمة إسمية لشركة إعادة التمويل الرهني بالديون الممولة، مع الإشارة إلى أن الوسيط المالي أو البنك هو الذي يقوم بتحصيل الديون التي منحها مع فوائدها مع عملائه المدينين، كما أن القرض المقدم كإعادة تمويل من طرف شركة إعادة التمويل الرهني يجب ألا يتعدى 80% من قيمة الضمانات المقدمة من الوسيط المالي أي القروض الممنوحة من هذا الأخير للزبائن والمحولة إلى شركة إعادة التمويل الرهني (لأن البنوك تمول 80% من قيمة السكن)، أما ضمانات الرهن العقاري المظهر لصالح شركة إعادة التمويل الرهني فيجب ألا تقل عن 125% من قيمة القرض. ويمكن تمثيل عملية الحصول على قرض ودور شركة إعادة التمويل الرهني فيها كما يلي:

الشكل رقم(06): دور شركة إعادة التمويل الرهني في عملية الحصول على قرض.



المصدر: سليمان ناصر، مرجع سابق، ص07.

4- المزايا المتوقعة من تطبيق قانون التوريق العقاري على التمويل:

تعتبر فكرة التوريق حديثة في الجزائر، وفيما يلي أهم المزايا المتوقعة من تطبيق قانون التوريق العقاري على التمويل¹:

- **وفرة التمويل:** يساعد التوريق على تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة ومن ثم علاج مشكلة قصور القدرة التمويلية لدى بعض المؤسسات وخفض تكلفة الاقتراض بالمقارنة بطرق التمويل التقليدية، كما يتيح القدرة على تعبئة مصادر التمويل بالحصول على مستثمرين جدد ومن ثم توفير تمويل طويل الأجل يتسم بإنخفاض درجة المخاطرة نظراً لكون السندات مضمونة بضمانات عينية وهي الأصول العقارية. ضف إلى ذلك أن التوريق يوفر إئتمان يتميز بالمرونة والتنوع من حيث مدد السداد وطريقته وشروطه بالإضافة إلى عائد ثابت.

- **رفع مقدرة الأداء والتمويل لدى البنوك:** من خلال مساعدتها على تحقيق المعدلات المستهدفة لكفاية رأس المال وفقاً لمعايير لجنة بازل العالمية، حيث يتيح لها هذا النظام تحويل تلك الديون إلى جانب رأس المال في ميزانياتها. وقد تجد البنوك في هذا النشاط فرصة طيبة للحصول على عمولات مجزية مقابل قيامها بتحصيل أقساط وفوائد الدين الأصلي كوكيل عن شركة التوريق. وفي هذا الإطار حصلت البنوك العمومية والخاصة من شركة إعادة التمويل الرهنى على تغطية وصلت إلى 80% للإطلاق في منح قروض السكن التي يُتوقع أن تصل إلى 6 ملايين قرض، كما شرع الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط في أبريل 2006 في تطبيق صيغة جديدة للقروض العقارية تتمثل في تقديم قروض رهنية على أساس قيمة الضمان، على أن تفوق قيمة السكن المراد شراؤه 600 مليون سنتيم، يمنح البنك 5% من قيمة السكن مقابل تقديم عقد العقار مقابل الحصول على العقد دون غيره من الوثائق الأخرى ككشف الراتب وغيره، بالإضافة إلى قيام بنك الإسكان للتجارة والتمويل بمنح قروضاً تجاوزت 03 ملايين دينار منذ ثلاث سنوات من إنطلاق نشاطه، منها 40% قدمت كقروض للأفراد والعائلات، حيث يبقى بنك الإسكان من البنوك التي تقترح أقل نسبة فوائد فيما يخص القرض العقاري بنسبة 6.75%.

1 - محمد راتول، أحمد مداني، مرجع سابق، ص 11-12

المبحث الثاني: ارتباط التوريق العملي والتاريخي بالتمويل الرهني في الجزائر.

يستند التمويل الرهني على ضمان حقيقي حيث يعتبر كل تمويل عقاري هو بالضرورة تمويل رهني، إلا أنه لا يمكن اعتبار كل تمويل رهني تمويلا عقاريا، لأن التمويل الرهني أشمل معنى، وهذا عائد بطبيعة الحال لنوع الرهن.

تسمح عملية إعادة التمويل الرهني بجمع مجمل القروض (قرض عقاري، قرض شخصي، قرض للاستهلاك)، في قرض رهني واحد بمعدل فائدة لقرض عقاري ولفترة طويلة. أي أن عملية إعادة التمويل الرهني، تركز على إعادة تمويل محافظ القروض الممنوحة مقابل ضمانات للشرائح الاجتماعية المحرومة من طرف الوسطاء.

المطلب الأول: مبادئ عملية إعادة التمويل الرهني في الجزائر

ترتكز عملية إعادة التمويل الرهني في الجزائر على مجموعة من المبادئ، حيث تعد هذه الأخيرة بمثابة شروط عامة ينبغي توفرها للقيام بهذه الوظيفة، حيث نوجزها فيما يلي¹:

- إعادة تمويل محافظ القروض الممنوحة مقابل ضمانات للشرائح الاجتماعية المحرومة من طرف الوسطاء المعتمدين الملزمين بتقديم قائمة اسمية بالديون المعاد تمويلها لشركة إ.ت.ر.

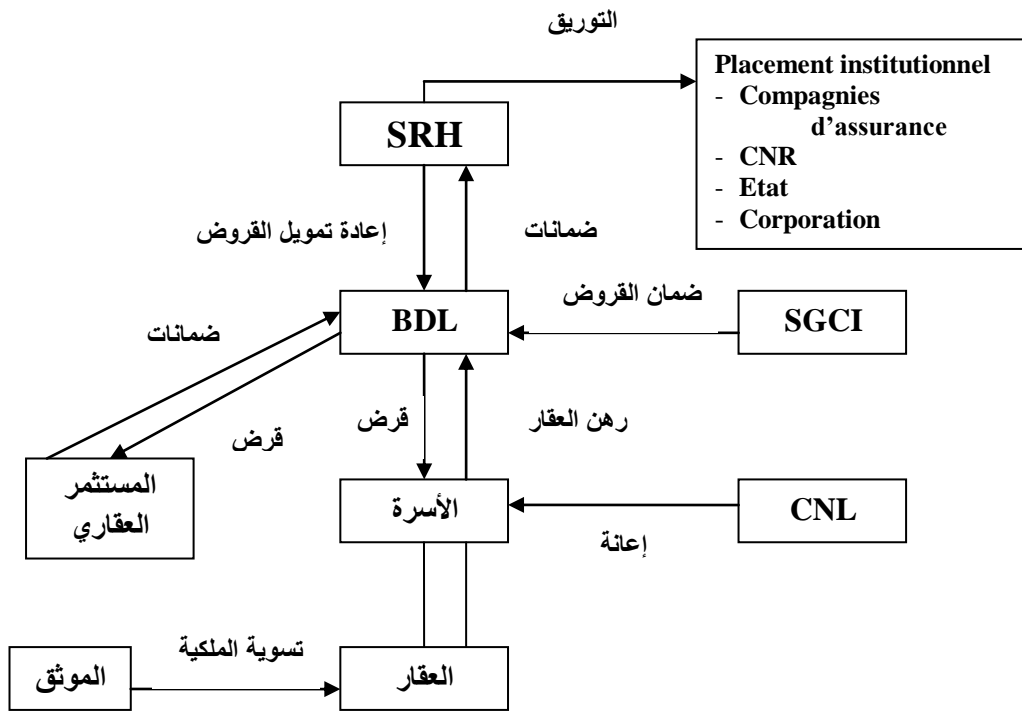
- تشكيل صندوق عقاري من الدرجة الأولى، ضماناً لعملية إعادة التمويل المنجزة من قبل ش.إ.ت.ر أثناء الاهتلاك أو التعويض المسبق للقروض الأصلية.
- الاحتفاظ بحق الملكية للديون الغير عقارية (الطريقة الأوروبية) التي هي في حوزة الحويلة المالية للوسطاء المعتمدين، وكذا حق التحقق و المراقبة من وجودها المادي في عين المكان المحدد وذلك في أية فترة كانت.

- يلتزم الوسيط المعتمد المستفيد من عملية إعادة التمويل الرهني، بضمان الدفع المنتظم للفوائد و الأصول حتى في حالة توقف المقترض عن الدفع المؤقت، أي عكس الطريقة الأمريكية فإن الوسطاء المعتمدين هم الذين يتحملون المخاطر المرتبطة بمنح القروض الرهنية.

1 - عمر طالب، عبد الحميد غوفي: إعادة التمويل الرهني وأثره على المنظومة المالية والمصرفية في الجزائر، دراسة حالة شركة إعادة التمويل الرهني SRH، مجلة الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، دورية محكمة نصف سنوية، العدد الثاني، 2007، ص ص 16-17.

- إن التحويل لشركة إعادة التمويل الرهني لحق الملكية للديون العقارية يكون بواسطة عقد بيع ما بين الوسيط المعتمد و شركة إعادة التمويل الرهني (الطريقة الأمريكية).
- حسن مسؤولية تسيير القروض للوسيط المعتمد.
- تضمن القروض الممنوحة من طرف الوسطاء المعتمدين برهون من الدرجة الأولى، استناداً لعرض التنوع الجغرافي و اتخاذها لمقاييس وقائية من تقييم الأخطار.
- إن مدة الامتلاك القصوى للقروض العقارية لا تتعدى 25 سنة.

الشكل رقم(07): عملية إعادة التمويل الرهني في الجزائر



المصدر: عمر طالب، عبد الحميد غوفي، مرجع سابق، ص 17.

المطلب الثاني: آفاق إعادة التمويل الرهني في ظل صدور قانون التوريق.

تم تناول نشاط التوريق في القانون رقم 05/06 المؤرخ في 20 فبراير من سنة 2006 والمتضمن توريق القروض الرهنية، أتى هذا القانون، لسد الفراغ في مجال نظام التوريق في الجزائر، وكذا عصرنه منظومتنا التشريعية في المجال المالي، كما يهدف إلى تنشيط السوق العقاري بالجزائر، عن طريق منح المواطن بصفة عامة ومحدودي الدخل بصفة خاصة الوحدة السكنية المناسبة له. ويشجع على شراء وحدات سكنية صغيرة في بداية حياة المواطن، ثم الانتقال إلى وحدات أكبر مع زيادة الدخل وعدد أفراد الأسرة، مما يشجع المستثمرين والأفراد على بناء وحدات سكنية صغيرة يتم تسويقها بسهولة، مع توافر التمويل طويل الأجل، وتحويل المواطن من مستهلك إلى مستثمر ومنتج، وتكييفها مع السياق الدولي¹.

وبما إن عمليات إعادة التمويل الرهني تتم حالياً مع مجموعة من البنوك التجارية، هذه الوضعية يمكن أن تفسر بالظروف الغالبة على مستوى البنوك و التي تتميز باليسر المالي المتنامي، هذه الأخيرة لجأت إلى استعمال مواردها الخاصة عوض أن تلجأ إلى إعادة التمويل لدى شركة إعادة التمويل الرهني فضلا عن ذلك فإن صعوبات التوظيف و ضعف معدلات المردودية المقترحة على سندات الدولة بالمقارنة مع آجال الاستحقاق التي تحملها منعت من توظيف فائض الخزينة أضف إلى ذلك غياب آلية قانونية تتماشى مع التحولات التي تعرفها السوق و الإصلاحات التي أدخلت على القطاع المالي، و هذه الآلية تتمثل في توريق القروض الرهنية².

لكن و بعد المصادقة على قانون التوريق في 17 جانفي 2006 يتوقع أن تعرف السوق الرهنية الثانوية إنطلاقة جدية حيث أنه حسب تصريحات المسؤول الأول لـ « SRH » فإن العديد من البنوك أبدت استعداداً و اهتماماً للجوء إلى عملية إعادة التمويل الرهني، نذكر من بينها بنك البركة الجزائر و البنك الأجنبي « Société Générale » و بنوك أخرى.

1 - عمار بوظكوك، مرجع سابق، ص ص104-105،
2 - عمر طالب، عبد الحميد غوفي، مرجع سابق، ص 23.

إن توريق القروض الرهنية، يرمي أساسا إلى تمكين البنوك والمؤسسات المالية، من حشد موارد تمويل جديدة لمضاعفة حجم إنتاج المساكن وإحداث هذا النشاط في بلادنا يندرج ضمن مسار إصلاح وتحديث المنظومة المصرفية الجزائرية. كما يندرج ضمن تدعيم استراتيجية الحكومة المتعلقة بتطوير الوساطة المالية الموجهة لتمويل السكن ومتابعة تطوره، خاصة عندما تقرر إنجاز مليون وحدة سكنية خلال البرنامج الخماسي (2005-2009)¹.

ومن أهم الأهداف الإقتصادية التي يرمي لها هذا القانون هي تداول الوحدات السكنية والخدمية والتجارية والإدارية والعقارات (القديمة والجديدة بصفة عامة)، في السوق العقارية لذلك فإن زيادة الطلب على هذه الثروة العقارية سيؤدي إلى إحداث حركة واسعة النطاق في السوق الإقتصادية، خاصة أنه قطاع مرتبط بصناعات وأنشطة أخرى كثيرة (قطاع مواد البناء... إلخ)، كما سيؤدي إلى خلق فرص عمل جديدة، بالإضافة إلى زيادة السيولة².

المطلب الثالث: قانون التوريق ودوره في تنمية السوق المالية في الجزائر.

تعتبر عمليات التوريق أنشطة ذات أغراض عظيمة الأهمية لكل المنشآت الائتمانية الكبرى، وبشكل خاص البنوك، وحيث أن هذه الأنشطة مستحدثة وتتشكل من منظومة فردية من العمليات برز التوجه المصرفي لتوريق الديون، وبالذات القروض المصرفية، وقد ساعد على ملائمة هذه العملية وتداولها تزايد أعداد وأنواع المؤسسات المالية والمصرفية الناشطة في مجال صيرفة الإستثمار "Inversement Banking" والصيرفة الشاملة " Universal Banking"، ونظراً للأهمية التي تكتسبها عملية التوريق من حيث قدرتها على ابتكار أداة مالية جيدة في الأسواق المالية، وجذبها للمدخرين من حيث عائدها المرتفع وسهولة تداولها وما تتطوى عليه من نقل للمخاطر من الأسواق المصرفية إلى المالية، تبنت الحكومة الجزائرية مشروع قانون يتعلق بتوريق القروض الرهنية تمت المصادقة عليه من قبل نواب المجلس الشعبي الوطني يوم 17 جانفي 2006، حيث جاء هذا القانون حسب ما أوضحه وزير المالية، من أجل تجاوز النظام القديم الذي تسير به البنوك في مجال التمويل العقاري والذي يقوم على نظام الرهون³.

1 - نفس المرجع السابق، ص 24.

2 - عمار بوطوكوك، مرجع سابق، ص 106.

3 - عيسى بوراوي، مرجع سابق، ص 173.

بينما يأتي القانون الجديد للتكمين من التنازل عن هذه الضمانات بهدف السماح للبنك الاستفادة من عملية إعادة التمويل، ويقوم مشروع القانون على آليتين، تتعلق الأولى بهيئة مستقلة هي هيئة التوريق وهيئة أخرة تسمى بالمودع المركزي للسندات، ويكمن الهدف من القانون المذكور في اقتسام المخاطر بين السوق والبنوك، حيث كان هذا الأخير في السابق يتحمل مجمل المخاطر لوحده، ووفقاً لهذا القانون رأى المشرعون بأن الاقتصار على البنوك في تحويل السكن لا يحل المشكل، بينما تقتضي الضرورة إقحام شركات التأمين في المسؤولية، وبموجب هذا القانون كذلك فإنه سيتم إشراك كل البنوك بغض النظر عن مستوى رأس مالها، حيث ستمكن من تمويل السكن خارج حساباتها، أي عن طريق تحويل جزء من أصولها غير السائلة إلى أوراق مالية متداولة في السوق¹.

وبهذا الدولة قد وفرت تقنية تعد أكثر ضمانا وغير تضخمية على الإطلاق للتمويل عن طريق السوق المالية وليس عن طريق الميزانية (الخزينة العمومية) وهي طريقة تحقق إيجابيتين:

- تمويل السكن على الطريقة الحضارية؛
- طريقة تساعد على تنمية السوق المالية الجزائرية في حد ذاتها، وذلك من خلال وضع أوراق مالية تصدر في هذا الشأن

المبحث الثالث: تقييم عام لعملية التوريق في الجزائر.

من خلال هذا المبحث سنحاول أن نتطرق إلى تقييم عام لعملية التوريق في البنوك الجزائرية وهذا ما سنحاول تناوله في المطالب الثلاثة التالية:
المطلب الأول: طرق تقييم عملية التوريق.

عملت شركة إعادة التمويل الرهني على توفير طريقتين أساسيتين لإعادة تمويل محافظ القروض الرهنية، متمثلتين في¹:

- إعادة التمويل "مع حق الرجوع":

تبعاً لهذه الطريقة، فإنه بإمكان الوسيط المعتمد الحصول على المبالغ المطلوبة لإعادة تمويل القروض التي قدمها في إطار تمويل السكن في حدود 80 % من الضمانات المقدمة لذلك، إلا أن القروض تبقى ضمن موجودات الوسيط المعتمد. و يتحمل هذا الأخير جميع الأخطار المتعلقة بالقروض الممنوحة في إطار تمويل السكن، كما تبقى جميع الرهونات العقارية و التأمينات مسجلة باسم الوسيط المعتمد.

- إعادة التمويل "بدون حق الرجوع":

و تبعاً لهذه الطريقة، فإنه بإمكان الوسيط المعتمد الحصول على المبالغ المطلوبة في إطار إعادة التمويل للمحافظ العقارية التي تم تمويلها في إطار القروض السكنية، لكن بعد إتمام تحويل جميع الرهونات و الضمانات الأخرى باسم شركة إعادة التمويل الرهني، أي عكس ما هي عليه الطريقة الأولى. و تتحمل بمقتضى ذلك ش.إ.ت.ر جميع الأخطار المتعلقة بالديون التي تمت إعادة تمويلها بشرط أن:

◀ يتعهد الوسيط المعتمد بالاستمرار في إدارة القروض المتنازل عنها لفائدة شركة إعادة التمويل الرهني مقابل عمولة يتم الاتفاق عليها بين الطرفين.

◀ أن يوقع الوسيط المعتمد مع ش.إ.ت.ر عقداً يتضمن إدارة و استرداد المبالغ المستحقة من الزبائن.

◀ أن يوقع الوسيط المعتمد مع ش.إ.ت.ر عقداً يتضمن عملية التنازل على المحافظ العقارية.

1 - عمر طالب، عبد الحميد غوفي، مرجع سابق، ص ص 17-18.

هذا فيما يخص طرق إعادة التمويل، التي تتوفر عليها شركة إعادة التمويل الرهني. إلا أن عمليات إعادة التمويل الرهني التي تمت منذ ظهور الشركة إلى يومنا هذا كانت على وفق الطريقة الأولى، أي مع حق الرجوع، ومن ثم فإن مخاطر إعسار المقترضين تتحملها البنوك المقرضة فقط. وعلى هذا الأساس، تطلب شركة إعادة التمويل الرهني مقابل المبلغ المعاد تمويله ضمان من البنك في شكل أوراق مالية وليس ضمانات حقيقة (رهونات)، لأنه وفق هذه الطريقة تكون الرهونات من الرتبة الأولى مسجلة باسم البنك المقرض¹.

وحسب الرئيس المدير العام لشركة إعادة التمويل الرهني، سيتم تدعيم الطريقة المستعملة حالياً بالطريقة الثانية المتمثلة في إعادة التمويل "من دون حق الرجوع" وذلك في مرحلة مستقبلية عندما تقرر الشركة شراء الديون، وفي هذه الحالة فإن الرهونات من الرتبة الأولى ستسجل باسم شركة إعادة التمويل الرهني، وسيتم بموجب هذه الطريقة كذلك تخلص البنوك من تحمل مخاطر القروض التي ستقوم بمنحها وتجدر الإشارة كذلك إلى أنه في إطار عملية إعادة التمويل، فإن كل القروض العقارية المؤشر عليها حالياً هي مضمونة من طرف شركة ضمان القرض العقاري².

أي أنه بالرغم من استعمال الطريقة الأولى في عملية إعادة التمويل (مع حق الرجوع)، إلا أن خطر إعسار المدين لا يتم تحمله من قبل البنك لوحده، بل يتم اقتسامه في السوق من خلال وجود مؤسسات مالية متخصصة في ضمان القروض، مثل شركة ضمان القرض العقاري، هذا فيما يخص طرق إعادة التمويل، أما فيما يخص ميكانيزم تدخل شركة إعادة التمويل الرهني في السوق العقاري؛ فهي توفر رؤوس الأموال الضرورية لحاجات إعادة التمويل المعلن عنها من طرف البنوك التجارية. حيث تمنح قروضا للبنوك على محفظة القروض العقارية، فمعدلات الفائدة المطبقة من شركة إعادة التمويل الرهني أقل من معدلات الفائدة المستخرجة من محفظة القروض المعاد تمويلها، الأمر الذي يسمح للبنوك بالاستفادة من الهامش على الفوائد، زيادة على السيولة الناتجة من إعادة التمويل³.

1 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، ص 103.

2 - عمر طالب، عبد الحميد غوفي، مرجع سابق، ص 17.

3 - عمار بوطكوك، مرجع سابق، ص 104.

وبالمقابل لدى شركة إعادة التمويل الرهني موارد مالية رئيسية تتمثل في¹:

- 1- إصدار سندات في السوق المصرفية؛
 - 2- الاقتراض من السوق المالي العالمي؛
 - 3- اللجوء في آخر المطاف إلى بنك الجزائر لأجل إعادة التمويل.
- المطلب الثاني: أثر تطبيق عملية التوريق في البنوك الجزائرية.**

أولاً: أثرها على التحكم في المخاطر:

أن عمليات إعادة التمويل الرهني التي تمت منذ ظهور الشركة إلى يومنا هذا كانت على وفق طريقة حق الرجوع، التي تقتصر على أن مخاطرة العجز عن السداد من قبل العملاء تتحملها البنوك المقرضة فقط، و تطلب ش.إ.ت.ر مقابل المبلغ المعاد تمويله ضمان من البنك في شكل أوراق مالية و ليس ضمانات حقيقة (رهون)، لأنه وفق هذه الطريقة تكون الرهون من الدرجة الأولى مسجلة باسم البنك المقرض، كما تجدر الإشارة إلى أن عمليات إعادة التمويل الرهني تتم حالياً مع بنك واحد فقط هو بنك التنمية المحلية، هذه الوضعية يمكن أن تفسر بالظروف الغالبة على مستوى البنوك و التي تتميز باليسر المالي المتنامي، هذه الأخيرة قامت باستعمال مواردها الخاصة عوض أن تلجأ إلى إعادة التمويل لدى شركة إعادة التمويل الرهني، فضلا عن ذلك فإن صعوبات التوظيف و ضعف معدلات المردودية المقترحة على سندات الدولة بالمقارنة مع آجال الاستحقاق التي تحملها منعت من توظيف فائض الخزينة، أضف إلى ذلك غياب آلية قانونية تتماشى مع التحولات التي تعرفها السوق و الإصلاحات التي أدخلت على القطاع المالي، وهذه الآلية تتمثل في توريق القروض الرهنية².

سيتم تدعيم الطريقة المستعملة حالياً (حسب الرئيس المدير العام لشركة إعادة التمويل الرهني) بالطريقة الثانية المتمثلة في إعادة التمويل "من دون حق الرجوع" و ذلك في مرحلة مستقبلية عندما ستقرر الشركة شراء الديون، و في هذه الحالة فإن الرهون من الدرجة الأولى ستسجل باسم شركة إعادة التمويل الرهني، و سيتم بموجب هذه الطريقة كذلك تخلص البنوك من تحمل مخاطر القروض التي ستقوم بمنحها.

1 - نفس المرجع السابق، ص104.

2 - عمر طالب، عبد الحميد غوفي، مرجع سابق، ص 19.

تجدر الإشارة كذلك، إلى أنه في إطار عملية إعادة التمويل فإن كل القروض العقارية المؤشر عليها حالياً هي مضمونة من طرف شركة ضمان القرض العقاري (SGCI)¹، أي أنه بالرغم من استعمال الطريقة الأولى في عملية إعادة التمويل (مع حق الرجوع) إلا أن مخاطرة العجز عن السداد لا يتم تحملها من قبل البنك لوحده بل يتم اقتسامها في السوق من خلال وجود مؤسسات مالية متخصصة في ضمان القروض مثل SGCI ، كما تعمل سندات شركة إعادة التمويل الرهني على تدعيم المراكز المالية للبنوك المرخصة و تساهم في رفع نسبة كفاية رأس المال المطلوبة من البنك المركزي حيث أن الوزن الترجيحي لدرجة مخاطر سندات الشركة قد لا تتجاوز 20 %².

ثانياً: أثرها على المردودية والسيولة في البنك:

تجدر الإشارة إلى أن شركة إعادة التمويل الرهني استطاعت منذ سنة 2000 إلى غاية 2004، إعادة تمويل بعض محافظ الديون الرهنية المقدمة من طرف بنك BDL من أجل مبلغ إجمالي يقدر بـ 6.741.419.075 د.ج، حيث أن أكثر من 86 % من هذا المبلغ تم تحقيقه سنة 2003 و 2004.

إن ظهور شركة إعادة التمويل الرهني منذ بداية النشاط إلى يومنا هذا كان له أثر نسبي على مردودية الائتمان، على الرغم من كون إصدار القرض السندي في السوق المالية سنة 2003 في إطار عملية تجريبية كان لها عظيم الأثر في السوق المالية من حيث أنها تعد أول عملية من نوعها في الجزائر لتمويل قطاع السكن عن طريق حشد أموال من السوق المالية بدلاً على الاعتماد المطلق على موارد الميزانية، وهذا راجع بطبيعة الحال إلى عزوف البنوك عن هذه العملية لأسباب عديدة من جهة و إلى حداثة العملية من جهة أخرى³.

ولقد سمحت عمليات إعادة تمويل محافظ القروض الرهنية بتوفير السيولة لبنك التتمية المحلية (BDL)، في كل مرة كان يحتاج إلى ذلك حيث تمكنت شركة إعادة التمويل الرهني من تمويل قروض بمبلغ 7 مليار د.ج لفائدة هذا البنك في الفترة الممتدة ما بين 2001 و 2005، حيث تتم عملية إعادة التمويل على فترة 5 سنوات قابلة للتجديد إلى غاية الاهتلاك النهائي الذي يتوافق مع فترة القروض الممنوحة من قبل البنك للعملاء، حيث أن

1 - الموقع الرسمي لشركة إعادة التمويل الرهني، www.srh.com/forum/forum

2 - عبد القادر بلطاش، مرجع سابق، ص 72.

3 - نفس المرجع السابق، ص 73.

عمليات إعادة التمويل هذه عرفت نهجا متصاعدا مرتبطا بمستوى تطوري لعمليات إعادة التمويل خصوصا في سنة 2003.

أما عن سنة 2004، فقد عرفت عمليات إعادة التمويل تراجعاً مقارنةً مع 2003، وهذا راجع على وجه الخصوص إلى تحقق فائض في السيولة على مستوى السوق النقدية. كما تسمح عملية التوريق للبنك بالحصول على سيولة حالية، إذ يستطيع إعادة إستعمال المبالغ المتحصل عليها، في منح قروض أخرى مهما تكن طبيعتها؛ قصيرة، متوسطة أو طويلة الأجل وهذا بحسب سياسة البنك الداخلية¹.

ثالثاً: أثرها على حجم القروض:

إن عرض القرض السكني من طرف البنوك يشكل أحد أدوات تنمية القروض الرهنية الموجهة للأسر، في الأثناء التي تبرز فيها زيادة عرض السكنات كعنصر مهيم من أجل تطوير السوق الرهنية، كما أن الجانب العقاري و الجوانب القانونية المرتبطة بسندات الملكية تظل هي الأخرى مهمة، يقدر حجم القروض الموزعة من قبل المؤسسات المالية بـ 7,2 مليار د.ج مع نهاية سنة 2004 مقابل 8,7 مليار د.ج في نهاية 2003، و يقدر نصيب شركة إعادة التمويل الرهني من حجم القروض الموزعة بـ 1,8 مليار د.ج مع نهاية سنة 2004 مقابل 3,5 مليار د.ج في نهاية سنة 2003، و على الرغم من بقاء الظروف النقدية ملائمة و مواتية لتوزيع قروض سليمة، إلا أن ارتفاع وتيرة توزيع القروض الرهنية بقيت بطيئة جداً، و يرجع هذا بطبيعة الحال إلى المستوى الضعيف للجوء البنوك إلى إعادة التمويل لدى شركة إعادة التمويل الرهني و هذا لسبب الظروف الإقتصادية التي تتسم بيسر مالي أدى إلى فائض في وفرة السيولة، حيث يبقى التمويل الذاتي نمط التمويل المهيم للسكنات، على الرغم من الآليات المالية التي تم وضعها ابتداءً من سنة 1997².

في الواقع إن حجم التمويل البنكي للسكن لا يتجاوز حالياً 1,65 % من الناتج الداخلي الخام، في حين نجد أن إعانات الدولة للسكن تقارب 3 % من الناتج الداخلي الخام، مما يوحي بأن حجم التمويل البنكي للسكن يبقى ضعيفاً جداً، لا سيما و أن الادخار المالي للأسر يشهد نمواً قوياً منذ سنة 2000 و أكثر، فهو ذو طبيعة جد مستقرة في هذا الجانب،

1 - عمار بوظكوك، مرجع سابق، ص120.

2 - الموقع الرسمي لشركة إعادة التمويل الرهني ، مرجع سابق.

لا يوجد إذن مشكل التحويل المالي بالنسبة للبنوك، لذلك فإنه لمن الجلي إرساء تطوير الوساطة البنكية، جزئياً، على تطوير مدعوم للتمويل البنكي للسكن (القروض الرهنية). إن الهدف المنشود خلال السنوات 2005-2009 هو توجيه أهمية الادخار المالي للأسر، ذو الطبيعة المستقرة، نحو التمويل طويل الأجل للسكن. فضلاً عن ذلك، فإن التطور المنتظر من نظام التوريق سيعتبر بالنسبة للبنوك، من خلال انخفاض تكاليف القروض، بخلق سلوكيات جديدة لتعبئة الموارد و سهولة عظمى فيما يخص احترام معايير نسبة القدرة على الوفاء (ratio Cooke) و نسبة التحويل¹.

المطلب الثالث: أهم متطلبات نجاح التوريق في الجزائر.

يعتبر نجاح عملية التوريق في تحقيق أهدافها في الجزائر عبر قنوات المصارف يعتبر من أهم ملامح إكتساب هذه الأخيرة لسمات المصارف الشاملة التي تعطي صبغة حديثة للجهاز المصرفي الجزائري من خلال تطوير الدور التمولي للمصارف، وتحقيق ذلك في الجزائر يتطلب ما يلي²:

- إيجاد كيانات لتوريق الديون والتمويل العقاري ذات ملاءة إئتمانية متميزة حتى يمكنها من الحصول على حق إصدار سندات.
- إيجاد كيانات قادرة على تقييم الأصول العقارية التي تمثل مديونيات بالمصارف التجارية والعقارية، حيث يتطلب الأمر خبراء تقييم متميزين قد لا يتوافر عدد مناسب منهم بالسوق المحلي في الوقت الحالي¹.
- تكوين مخصصات مناسبة لدى المصارف للقروض العقارية قبل عملية إعادة بيع بعضها إلى شركات التوريق.
- إصدار السندات بقيمة متحفظة وبعائد مناسب، حيث يمثل هذا عاملاً حاكماً لنجاح التجربة بالإضافة إلى الضمانات العقارية للأصول.
- إيجاد علاقة إرتباطية بين ضحّ الأموال الناتجة عن عملية التوريق وإعادة استثمارها في أنشطة عقارية لتحقيق معدلات ربحية أعلى.

1 - عمر طالب، عبد الحميد غوفي، مرجع سابق، ص 22.

2 - محمد راتول، أحمد مداني، مرجع سابق، ص 14.

- تشجيع المصارف على القيام بدور صانع السوق للسندات أسوة بما هو متبع في أسواق السندات الدولية، وهو ما يتطلب إجراء تعديل تشريعي لإستثناء المخزون من السندات المحتفظ بها بهدف الإتجار وصناعة السوق من الضرائب على عوائدها والتي تعدّ أحد أسباب تراجع المصارف عن مزاولة هذا النشاط.
- إيلاء مزيد من الإهتمام لدعم وتنظيم سوق الأوراق المالية من خلال تطبيق القواعد الدولية للإدارة Corporate Governance وكذلك المعايير الدولية الخاصة بكلّ من التمويل والتقييم العقاري، والعمل بالقواعد اللازمة للإفصاح والشفافية، وتفعيل آليات حماية السوق من المخاطر غير التجارية.
- ضرورة بناء الإطار التنظيمي المؤسسي اللازم لنجاح عملية التوريق من خلال منظومة متكاملة من المؤسسات مثل شركات الإستعلام عن العملاء، مؤسسات التصنيف الائتماني لقياس مخاطر الأوراق المالية، شركات الوكيل العقاري، شركات تأمين القروض العقارية وغيرها، مع إقرار آلية مناسبة لضمان دقة وسلامة حركية التعامل بين المصارف وشركات التمويل العقاري وسوق الأوراق المالية بما يحقق نجاح عملية التوريق. ومن ثم فإنّ هذه الحركية للعمل في الجزائر قد تحتاج ليس فقط إلى عدة شهور بل إلى عدة سنوات حتى يستقر الأمر في مجال عمليات توريق الديون.

*** ملاحظات عامة حول التوريق في الجزائر:**

يعد استعراضنا للتطبيقات العملية للتوريق في السوق المصرفية الجزائرية، فإنه يمكننا الوقوف على الملاحظات الآتية¹:

– التوريق المطبق في كثير من دول العالم يعني التخلص النهائي من الديون بعد بيعها، بينما لا يعني ذلك حسب الصيغة الأولى في تطبيقات شركة إعادة التمويل الرهني بل لا يعني ذلك أيضاً حسب قانون التوريق في الجزائر والذي يشير (حتى في حالة تطبيق الصيغة الثانية) إلى إلزام المؤسسة المتنازلة باستبدال القروض المشكوك فيها أو الصعبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق كما رأينا.

– التوريق في الجزائر لا يزال يقتصر على تحويل الديون إلى سندات دون أسهم، لأن العملية الأخيرة تتطلب بعض الشروط والهيكل الغير موجودة حالياً في الجزائر، كالسوق المالية النشطة والوسطاء الفاعلين فيها.

– القانون الجزائري يحصر التوريق في القروض العقارية نظراً للمخاطر الناجمة عن منح هذه القروض، مع أن التوريق يمكن الاستفادة منه في أنواع أخرى من القروض كما رأينا فهناك نسبة هامة من القروض الاستثمارية غير العقارية والتي تعتبر قروضاً متعثرة خاصة في محافظ البنوك العمومية، وهي تتجاوز حالياً مبلغ 150 مليار دج، وهذه القروض يمكن المساهمة في حل مشكلتها بالتوريق، شريطة توفير الظروف الملائمة لنجاح العملية، مثل السوق المالية النشطة، وتوفير الضمانات اللازمة للمستثمرين في تلك القروض، عوض اللجوء إلى عمليات إعادة الرسملة والتطهير المالي للبنوك العمومية، والتي كلفت خزينة الدولة ما يقارب 2400 مليار دج (حوالي 26 مليار دولار) منذ بداية الإصلاحات الاقتصادية، وقد خصصت لهذه العملية 100 مليار دج أخرى ضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2008 وكذا قانون المالية لسنة 2009، ليصل المجموع إلى 2500 مليار دج .

– حتى في ظل وجود إطار قانون لتوريق القروض العقارية في الجزائر، ومع السماح للبنوك بممارسة الشمولية في العمل المصرفي بموجب القانون 10/90 ثم الأمر 11/03، وبالرغم من إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني، يبقى دخول البنوك التجارية إلى مجال

1 - سليمان ناصر، مرجع سابق، صص 09-10.

التمويل العقاري في الجزائر محتشماً، وهذا بالرغم من فائض السيولة الكبير الذي تعرفه هذه البنوك، والتي بلغت على سبيل المثال 1400 مليار دج في نهاية سنة 2007 بالنسبة للبنوك العمومية، والتي تستحوذ على ما يقارب 88% من السوق المصرفية الجزائرية، ما يعني عدم الثقة الكافية في الإجراءات المتخذة، مقابل الإسراف في تمويل التجارة الخارجية التي يقل فيها عنصر المخاطرة.

- إن التوريق من وجهة نظر الشريعة الإسلامية هو تعامل (في إحدي أدواته) بسندات، وهي تمثل قروضاً ربوية، هذا بالإضافة إلى أنه بيع الدين للمدين نفسه (كما يحدث أحياناً عندنا في الجزائر) أو لغير المدين ولكن بقيمة أقل أي بسعر خصم، وهذا ما جعل العملية مشابهة لما يحدث في خصم الأوراق التجارية والتي ثبتت حرمتها. وبما أن بنك البركة الجزائري يمول قطاع السكن بطريقة إسلامية مثل الإستصناع أو الإيجار المنتهي بالتمليك، فقد استطاع أن يبرم اتفاقاً مع شركة إعادة التمويل الرهني SRH ينص على إعادة تمويل عملياته مقابل ضمانات تتمثل أساساً في تحويل ملكية القعار لصالح الشركة المذكورة.

خلاصة الفصل الثالث :

وفي ختام هذا الفصل، نخلص إلى أنه على ضوء الإصلاحات التي شهدتها النظام المالي والمصرفي الجزائري خلال العشرية الأخيرة ظهر إلى الوجود عدة شركات جديدة تعمل على تطوير السوق العقاري الجزائري ومن بينها شركة إعادة التمويل الرهني ولقد كان لتدخل هذه الشركات في السوق العقاري، وخاصة المبادرة الواعدة لشركة إعادة التمويل الرهني الدور الكبير في تهيئة الطريق لنشاط التوريق في الجزائر.

كما توصلنا من خلال هذا الفصل إلى أن التوريق في الجزائر له ارتباط وثيق بالقروض العقارية والرهنية، وذلك من خلال تسنيد الرهون العقارية.

فهرس

الصفحة

الموضوع

- الإهداء
- التشكرات
- الفهرس
- فهرس الجداول والأشكال
- مقدمة عامة..... أد
- الفصل الأول: أساسيات ومفاهيم حول التوريق**
- تمهيد الفصل الأول..... 07
- المبحث الأول: عموميات حول التوريق 08
- المطلب الأول: نشأة ومفهوم التوريق..... 08
- المطلب الثاني: أنواع التوريق وأركانه..... 11
- المطلب الثالث: دوافع وأساليب عملية التوريق..... 20

24	.....	- المبحث الثاني: أهداف التوريق وأهميته
24	.....	- المطلب الأول: أهداف التوريق
26	.....	- المطلب الثاني: أهمية التوريق
30	.....	- المطلب الثالث: إجراءات التوريق
32	.....	- المبحث الثالث: آثار التوريق والمخاطر المرتبطة به
32	.....	- المطلب الأول: الأثر الجزئي للتوريق
34	.....	- المطلب الثاني: الأثر الكلي للتوريق
35	.....	- المطلب الثالث: المخاطر المرتبطة بالتوريق وكيفية تغطيتها
42	.....	- خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: دور التوريق في توفير السيولة في البنوك		
44	.....	- تمهيد الفصل الثاني
45	.....	- المبحث الأول: مخاطر السيولة في القروض البنكية
45	.....	- المطلب الأول: مخاطر السيولة البنكية ومصادرها
48	.....	- المطلب الثاني: قياس وإدارة مخاطر السيولة البنكية

- 52 - المطلب الثالث: مبادئ إدارة مخاطر السيولة الصادرة عن لجنة بازل.....
- 55 - المبحث الثاني: مزايا التوريق في تسهيل القروض وتكلفته.....
- 55 - المطلب الأول: مزايا التوريق المصرفي.....
- 58 - المطلب الثاني: آلية توريق القروض المصرفية.....
- 60 - المطلب الثالث: تكاليف عملية التوريق.....
- 62 - المبحث الثالث: دور التوريق في التمويل البنكي.....
- 62 - المطلب الأول: دور البنوك في عمليات التوريق.....
- 63 - المطلب الثاني: دور التوريق في تفعيل جانب التوريق للتمويل.....
- 65 - المطلب الثالث: دور التوريق كوسيلة للتمويل.....
- 69 - خلاصة الفصل الثاني.....

الفصل الثالث: التطبيق العملي للتوريق في الجزائر

- 71 - تمهيد الفصل الثالث.....
- 72 - المبحث الأول: النظام المصرفي الجزائري.....
- 72 - المطلب الأول: مراحل تطور النظام المصرفي الجزائري.....

- 80المطلب الثاني:واقع النظام المصرفي الجزائري الحالي
- 83المطلب الثالث:التوريق في السوق المصرفية الجزائرية
- 88المبحث الثاني:ارتباط التوريق العلمي والتاريخي بالتمويل الرهني في الجزائر...
- 88المطلب الأول:مبادئ إعادة التمويل الرهني في الجزائر
- 90المطلب الثاني:آفاق إعادة التمويل الرهني في ظل صدور قانون التوريق
- 91المطلب الثالث:قانون التوريق ودوره في تنمية السوق المالية في الجزائر
- 93المبحث الثالث:تقييم عام لعملية التوريق في الجزائر
- 93المطلب الأول:أثر تطبيق عملية التوريق في البنوك الجزائرية
- 95المطلب الثاني:طرق تقييم عملية التوريق
- 98المطلب الثالث:أهم متطلبات نجاح التوريق في الجزائر
- 102خلاصة الفصل الثالث
- 104خاتمة
- 107قائمة المراجع

خاتمة عامة

من خلال هذا البحث تبين لنا أن مستوى تطور القطاع المالي وصحة النظام البنكي يكتسي أهمية جوهرية لبروز السوق الرهنية، حيث أثبتت التجارب الدولية أن الأنظمة المفتوحة القائمة على آليات السوق هي الأداة الأفضل من أجل التمويل الرهني.

كما أن وجود السوق الرهنية غالباً ما يكون مرتبط بتقنية تدعي بالتوريق أي توريق الديون الرهنية من خلال تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية كذلك لها أهمية كبيرة كأداة مالية مصرفية حديثة تؤمن السيولة في البنوك مع خفض حجم المخاطر، وذلك لما توفره من إمكانية تحريك القروض خاصة منها المتعثرة أو المشكوك في تحصيلها.

ولنجاح التوريق كأداة مالية حديثة لإدارة مخاطر السيولة البنكية يجب أن تتوفر فيه بعض الشروط والمتطلبات وأهمها المؤسسات المتخصصة في شراء الديون لتقوم بتوريقها ثم طرحها في السوق المالية لتداولها، وفي غياب هذه المتطلبات والشروط يبقى خطر السيولة في البنوك قائماً، وخاصة عند منحها القروض العقارية بدون ضمانات.

أما بالنسبة للجزائر فإن عملية توريق القروض العقارية وإنشاء مؤسسة خاصة بذلك تجربة واعدة تدل على حرص الدولة على تطوير المنظومة المصرفية، إلا أن عملية التوريق لا تزال تحتاج إلى الكثير من الترشيح، وتتطلب توفير مناخ مناسب لها وهو سوق مالية نشطة ووسطاء فاعلين فيها.

نتائج إختيار الفرضيات:

الفرضية الأولى: ثبتت صحتها، حيث أن عملية التوريق هي عبارة عن تحويل القروض الغير سائلة إلى أوراق مالية سائلة وفي مقدمتها السندات قابلة للتداول في السوق المالية.

الفرضية الثانية: يعتبر التوريق كوسيلة لتوفير السيولة في البنوك، والتي ثبتت صحتها بإعتبار التوريق أداة مالية مستحدثة تمكن البنوك من توفير السيولة من خلال تحريك الديون وبيعها في الأسواق المالية.

الفرضية الثالثة: تتم عملية توريق القروض العقارية في السوق المصرفية الجزائرية على مرحلتين: الأولى التنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى، والثانية قيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق ممثلة القروض الرهنية.

* نتائج الدراسة:

على ضوء ما سبق يمكننا تلخيص النتائج في النقاط التالية:

- يؤدي التوريق إلى تحقيق مزايا للإقتصاد بصفة عامة وهي توسيع نشاط أسواق المال وإستحداث أدوات جديدة للمستثمرين وتجميع رؤوس أموال بصفة خاصة.
- يساعد التوريق على زيادة التمويل المتاح وتنشيط السوق المالية، كما يساعد على تحسين القدرة التمويلية للشركة منسئة محفظة التوريق.
- يعتبر التوريق أحد الدعائم الأساسية لتفعيل نشاط التمويل العقاري وترقيته.
- بالنسبة للجزائر فإن قانون التوريق يؤدي إلى تنشيط القطاعات المصرفية بالإضافة إلى خلق فرص عمل وزيادة ضخ السيولة في السوق.

* التوصيات:

من خلال ما تقدم من نتائج يمكننا أن نوصى بما يلي:

- الإهتمام أكثر بتقنية التوريق في الجزائر وذلك بفتح المجال أمام البنوك وتنظيم دورات تدريبية وتعريفية حول هذه التقنية.
- تفعيل دور السوق المالي من خلال إقحام المستثمرين وأصحاب رؤوس الأموال بالعمل داخل هذا السوق.
- الإهتمام الجيد بالسوق الرهنوي والسعي وراء تنشيطه والعمل على توسيعه.

فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
01	التوريق التركيبي	13
02	مخطط عملية التوريق	19
03	آلية عمل التوريق	22
04	تأثير التوريق على النسب الاحترازية	33
05	هيكل النظام المصرفي الجزائري لسنة 2012	81
06	عملية إعادة التمويل الرهني في الجزائر	86
07	دور شركة إعادة التمويل الرهني في عملية الحصول على قرض	89

فهرس المجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01	قياس وإدارة مخاطر السيولة في البنك	51
02	القيمة المضافة من خلال عملية التوريق	60
03	تكاليف عملية التوريق	61

قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

– الكتب:

- 1- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، بن عكنون، الجزائر، 2003.
- 2- حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون، اتحاد المصارف العربية، 2002.
- 3- محمد صالح الحنفاوي، جلال ابراهيم العيد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق الدار الجامعية، الاسكندرية، 2002.
- 4- منير إبراهيم الهندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر بإستخدام التوريق والمشتقات، دار المعارف، ج1، الاسكندرية، 2003.
- 5- سمير الخطيب، قياس وإدارة المخاطر بالبنوك، منشأة المصارف، الإسكندرية، 2005.
- 6- سمير حمود، العوامل المؤثرة في التسديد، إتحاد المصارف العربية، 1995.
- 7- عادل محمد رزق، الاستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية، دار طيبة، 2004.
- 8- عبد القادر بلطاس، الإقتصاد المالي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
- 9- عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف والسياسات المصرفية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2002.
- 10- عبيد علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، دار النهضة العربية، ط2، القاهرة، مصر، 2001.

- 11- صادق مدحت، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2001.
- 12- صلاح الدين حسن السيسي، القطاع المصرفي والإقتصاد الوطني، عالم الكتاب، ط1، القاهرة، 2003.
- 13- خلدون ابراهيم الشريفات، ادارة التحليل المالي، دار وائل للنشر ، ط1 ، عمان، 2004.
- الأطروحات والرسائل الجامعية:
- 1- إلهام بوكثير، وآخرون، "التوريق المصرفي"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف، (غير منشورة)، 2009.
- 2- أسماء رفيق، "التوريق كأداة مالية لتحويل الأوراق المالية غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود وبنوك، جامعة فرحات عباس بسطيف، 2011.
- 3- دنيا هالم، وآخرون، "التوريق البديل المناسب في تخفيف عبء المديونية الخارجية"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، المركز الجامعي بالوادي، (غير منشورة)، 2007.
- 4- حمزة طهراوي، وآخرون، "أثر التوريق على التحكم في مخاطر الائتمان المصرفي"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، المركز الجامعي بالوادي، (غير منشورة)، 2008.
- 5- مليكة كركار، "تحديث الجهاز المصرفي على ضوء معايير بازل"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة البليدة، 2004
- 6- مليكة علقمة، "التوريق كأداة لتسيير مخاطر القروض البنكية"، دراسة تطبيقية على توريق القروض الرهنية، مذكرة ماجستير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2007.

- 7- نصر رمضان احلاسه، "دور المعلومات المحاسبية والمالية في إدارة مخاطر السيولة"، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، جامعة الاسلامية، غزة، 2013.
- 8- سليم دعيش، نبيل ايت بارة، "التوريق المصرفي والأزمة المالية الراهنة 2008"، مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود وبنوك، جامعة فرحات عباس سطيف، 2013.
- 9- عادل هبال، "إشكالية القروض المصرفية المتعثرة دراسة حالة الجزائر" مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012
- 10- عيسى بوراوي، "دور البنوك والمؤسسات المالية في تمويل قطاع السكن في الجزائر"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013.
- 11- عمار بوطكوك، "دور التوريق في نشاط البنك، حالة بنك التنمية المحلية BDL"، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وتأمينات، جامعة منتوري قسنطينة، 2008.
- 12- رشيد دريش، "دور الجهاز المصرفي الجزائري في التنمية الاقتصادية في ظل الإصلاحات"، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، (غير منشورة)، 2000.
- 13- شيماء إبراهيم محمد نواره، "الإفصاح عن توريق الديون في البنوك التجارية المصرفية في ضوء المعايير المحاسبية الدولية"، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة قناة السويس، مصر، 2007.

– الملتقيات والمؤتمرات:

- 1- محمد راتول، أحمد مداني، "دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر"، الملتقى الدولي الأول حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، أيام 15-17 فيفري 2013.

2- سليمان ناصر، "النظام المصرفي واتفاقية بازل"، مداخلة مقدمة إلى الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية -واقع وتحديات-، جامعة حسيبة بن بوعلى، الشلف، أيام 14-15 ديسمبر 2004.

3- سليمان ناصر، التوريق كأداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك، تجربة توريق القروض العقارية في الجزائر، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات: الآفاق والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلى الشلف أيام 25-26 نوفمبر 2008.

- مقالات المجالات والدوريات والتقارير:

1- البنك المركزي المصري، مخاطر السيولة وفقاً للدعامة الثانية من مقررات بازل 2 (ورقة مناقشة) قطاع الرقابة والاشراف، وحدة تطبيق مقررات بازل الثانية.

2- بلعزوز بن على، إستراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة الشلف، 2010.

3- بنك الجزائر، "التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر"، التقرير السنوي، 2007.

4- منال فايز، كفاءة التوريق أمل للانتعاش، دورية البورصة المصرية، عدد 272، جويلية 2002.

5- على بدران، التوريق وإمكانية تطبيقه في المصارف اللبنانية، مقال منشور بمجلة المصارف العربية، العدد 170 المجلد الخامس عشر، فبراير 1995.

6- عمر طالب، عبد الحميد غوفي، إعادة التمويل الرهني وأثره على المنظومة المالية والمصرفية في الجزائر، دراسة حالة شركة إعادة التمويل الرهني SRH، مجلة الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، دورية محكمة نصف سنوية، العدد الثاني، 2007،

– النصوص التشريعية:

1- الجريدة الرسمية الجزائرية، الامر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض، رقم 01-05 سبتمبر 2010، المادتين رقم 06-02.

2- الجريدة الرسمية الجزائرية، القانون 05/06 المؤرخ في: 20/02/2006، والمتضمن توريق القروض الرهنية.

3- الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، العدد 16، بتاريخ 14 أبريل 1990.

– مواقع الأنترنت:

1- سعيد عبد الخالق، التوريق المصرفي، منشور عبر الأنترنت في موقع:

<http://vp.arabsgate.com/archive/index.php/t.460288.htm> تاريخ

الإطلاع 2014/02/12.

2- خير الدين عبد ربه، إمكانية استخدام التوريق، موقع: <http://www.omu.edu/ly>

تاريخ الإطلاع 2014/01/13.

3- دليل إدارة المخاطر المصرفية، السياسات والاجراءات، متاح في الموقع:

<http://www.reb;syl.com> تاريخ الإطلاع: 2014/03/18.

4- محمد خميسي بن رجم، توريق الحقوق المالية، دليل المحاسبين، من الموقع

www.JPS-dir.com/forum/forum تاريخ الإطلاع 2014/03/08

5- موقع بنك الجزائر الرسمي، <http://www.bank-of-algeria.dz> تاريخ الإطلاع

2014/02/18.

6- الموقع الرسمي لشركة إعادة التمويل الرهني، www.srh.com/forum/forum

تاريخ الإطلاع 2014/02/28.

ثانياً: باللغة الفرنسية

1-Robert ferrandier, Vincent koen, Marchet des capitaux et techniques financiere 4eme edition, economica, paris, 1997,