

# مذكرة ماستر

ميدان: الحقوق والعلوم السياسية

فرع: الحقوق

تخصص: قانون أعمال

رقم: .....

إعداد الطالب (ة):

- (1) إيمان قروف
- (2) شيماء فطيمة الزهرة عصادي

يوم: 2024/06/11

## النظام القانوني لتوريق القروض الرهنية في الجزائر

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة بسكرة	أستاذ	نصر الدين عاشور
مشرفا	جامعة بسكرة	أستاذ	عبير مزغيش
مناقشا	جامعة بسكرة	أستاذ محاضر أ	سهام خليلي

# مذكرة ماستر

ميدان: الحقوق والعلوم السياسية

فرع: الحقوق

تخصص: قانون أعمال

رقم: .....

إعداد الطالب (ة):

- (1) إيمان قروف
- (2) شيماء فطيمة الزهرة عصادي

يوم: 2024/06/11

## النظام القانوني لتوريق القروض الرهنية في الجزائر

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة بسكرة	أستاذ	نصر الدين عاشور
مشرفا	جامعة بسكرة	أستاذ	عبير مزغيش
مناقشا	جامعة بسكرة	أستاذ محاضر أ	سهام خليلي

# سورة التوبة

﴿ وَقُلْ اَعْمَلُوا فِى سَبِيْلِ اللّٰهِ عَمَلِكُمْ وَرِسُوْلَتِهِ وَ الْمُوْمِنُوْنَ وَ سَتْرُدُوْنَ  
اِلَى عَالَمِ الْغَيْبِ وَ الشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُوْنَ ﴾

الآية 105 من سورة التوبة





## شكر وعرّفان

بسم الله الرحمن الرحيم

يقول عزوجل { ولئن شكرتم لأزيدنكم }

نشكر الله تعالى ونحمده حمدا يليق بجلال وجهه و عظيم سلطانه،

أنه أمدنا بالقوة لإتمام هذا العمل ونحمده تبارك وتعالى على توفيقه لنا

ومنحنا الرشد والثبات.

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم " من لم يشكر الناس لم يشكر الله "

نتقدم بالشكر الجزيل وعظيم الامتنان إلى الأستاذة الفاضلة الدكتورة عبير مزغيش

على ما أولته لهذا العمل من عناية فائقة و متابعة لهما بالغ الأثر

في إنجاز هذه المذكرة.

كما لا يفوتنا أن نتوجه بخالص الشكر للأساتذة أعضاء لجنة المناقشة الكرام

على تفضلهم قبول مناقشة هذا العمل المتواضع،

ولكل أساتذة كلية الحقوق والعلوم السياسية لتشجيعهم الدائم لنا.



## إهداء

{ { وأخر دعواتهم أن الحمد لله رب العالمين } }

ما سلكننا البدايات إلا بتيسيره، وما بلغنا النهايات إلا بتوفيقه، وما حققنا الغايات إلا بفضلته، فالحمد لله الذي وفقني

لنتممين هذه الخطوة في مسيرتي الدراسية.

لم تكن الرحلة قصيرة، ولم يكن الحلم قريبا، ولا الطريق كان محفوفا بالتسهيلات لكنني فعلتها وها أنا على مشارف  
نيلها.

أهدي ثمرة نجاحي إلى:

نفسي القوية التي تحملت كل العثرات وأكملت رغم الصعوبات ...

إلى من كان دعائها سر نجاحي، إلى التي كانت لي نور في عمتي " أمي الغالية "

إلى من اقترن اسمي باسمه، إلى من أفنى عمره وصحته من أجل راحتنا " أبي الغالي "

إلى ذلك الرجل العظيم الذي شجعني للوصول إلى طموحاتي، إلى سندي الذي تحمل وصبر معي مشقة هذا الدرب

" زوجي الحبيب "

إلى فلذات كبدي ونور عيني، أبنائي عائشة، نهى ، إياد.

إلى من شد الله بهم عضدي فكانوا خير معين " أخواتي و إخواني " وأبنائهم.

إلى من ساندوني عند ضعفي وساقوني بالحب، إلى عائلتي الثانية " أهل زوجي "

إلى كل أهلي وأقاربي.

لا أنسى رفقاء الروح الذين شاركوني خطوات هذا الطريق، إلى من شجعوني على المثابرة وإكمال المسيرة،

إلى رفقاء السنين ممتنة لكم جميعا.

إيمان قروف





## إهداء

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

{ { يَرْفَعُ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ } }

الحمد لله الذي يسرى البدايات وأكمل النهايات وبلغنا الغايات،

الحمد لله ما تيقنت به خيرا وأملا إلا وأغرقتني سرورا،

الحمد لله الذي ما إنتهى درب ولا ختم سعي إلا بفضلته وما تحظى العبد من عقابات

وصعوبات إلا بتوفيقه ومعونته.

أهدي ثمرة جهدي ونجاحي إلى:

إلى نفسي العزيزة التي اجتهدت وثابرت من أجل حلم طال إنتظاره.

إلى من كلله الله بالهيبة والوقار ... إلى من علمني العطاء بدون إنتظار ...

إلى من أحمل إسمه بكل إفتخار ... " أبي الغالي "،

إلى معنى الحب والتفاني ... إلى بسمه الحياة وسر الوجود ...

إلى من كان دعاؤها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي ... إلى أعلى الحبايب ... " أمي الغالية "،

إلى من وهبني الله نعمة وجودهم في حياتي ... إلى العقد المتين ... إلى من شد الله بهم عضدي

فكانوا خير معين ... " أخواتي وإخواني وزوجاتهم وأبنائهم الأحباء "،

إلى رفيقات الدرب اللواتي شاركوني وساندوني في كل خطوات هذا الطريق

سائلة المولى عزوجل أن يجزي الجميع خير جزاء في الدنيا والأخيرة،

إلى كل أهلي وأقاربي الأحباء .



شيماء فطيمة الزهرة عصادي

قائمة المختصرات:

باللغة العربية:

1. ج.....جزء.
2. ج.ر.....الجريدة الرسمية.
3. ص.....صفحة.
4. ط.....طبعة.
5. ص.ص.....من الصفحة إلى الصفحة.

باللغة الفرنسية:

Page.....p.1

مقدمة

### تمهيد:

إن القطاع المالي والمصرفي هو من أهم الركائز الاقتصادية المتصلة بالبنوك والمؤسسات المالية، لما تقدمه هذه الأخيرة من خدمات مصرفية كثيرة للفرد والمجتمع كالإيداع والإقتراض، لكن مع التطورات التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية، أضحت من الضروري إيجاد خدمات مصرفية ومالية جديدة لتلبية حاجيات الأفراد من أجل مواكبة العصر.

ونتيجة لما حدث من تطورات في الخدمات المصرفية أصبحت لا تقتصر فقط على الوظائف التقليدية المتمثلة في تلقي الودائع ومنح القروض، وإنما امتدت إلى أبعد من هذا، فقد أصبح القطاع المصرفي في الوقت الحالي يقدم خدمات متنوعة سواء في الدول المتقدمة أو النامية، ومن بين هذه الخدمات الحديثة تحويل أصول مالية غير سائلة إلى أوراق مالية يتم تداولها في السوق المالية، وهذا ما يعرف بالتوريق.

إن التوريق هو عملية تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية. ظهر التوريق أول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1970، حيث كانت الرائدة في هذه العملية، حيث عملت هذه التقنية على إخراج سوق التمويل العقاري من الأزمة التي كان يتخبط فيها، ونظرا لما حققته هذه التقنية من نتائج فعالة في الوم.أ إنتشرت بعدها في كندا وأستراليا ونيوزلندا، لتمتد إلى أغلب دول الشرق الأوسط، وبعض الدول العربية والتي من بينها الجزائر التي كرسته سنة 2006 بموجب القانون رقم 06-05، المتعلق بتوريق القروض الرهنية<sup>1</sup>.

قام المشرع الجزائري بحصر تقنية التوريق في القانون 06-05 في مجال واحد وهو القروض الرهنية، نظرا لما يسببه القطاع العقاري من عبء كبير على الدولة من جهة، والمخاطر التي تتعرض لها البنوك من جهة أخرى، كون هذه القروض طويلة الأجل، ما ينتج عنه تجميد أموال البنوك.

<sup>1</sup> - القانون رقم 06-05 المؤرخ في 20 فبراير 2006، المتضمن توريق القروض الرهنية، ج. ر، العدد 15، 12 مارس 2006.

### ➤ أهمية موضوع الدراسة:

تكمن أهمية دراستنا في كون مسألة توريق القروض الرهنية تشكل محورا أساسيا في المجال المصرفي والمالي والاقتصادي خاصة؛ فهي طريقة من طرق التمويل وثروة حقيقية لا غنى عنها في المجال الاقتصادي، وعلى هذا الأساس تم الأخذ بها في جل التشريعات العربية والأوروبية لثبات فعاليتها في الميدان، مما دعى إلى ضرورة إدخالها المنظومة القانونية. وعلى غرار هذا أخذ المشرع الجزائري بهذه الآلية المستحدثة في مجال القروض الرهنية بصورة محددة، والتي تمنحها البنوك والمؤسسات المالية في إطار تمويل السكن، من أجل التقليل والحد من الأزمة المتعلقة بقطاع السكن، لهذا كان من الضروري الوقوف على هذا الموضوع وتبسيط الدراسة عليه.

كما تتجلى أهمية دراستنا في أن توريق القروض الرهنية عبارة عن عملية تسمح بتحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية، وذلك للحصول على السيولة الكافية مما يتطلب توضيح الكثير من التفاصيل المتعلقة به.

### ➤ أهداف الدراسة:

نهدف من خلال دراستنا إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ✓ إبراز وتوضيح مفهوم عملية التوريق مع التأكيد على السمات التي تميزها عن العمليات أو الآليات الأخرى.
- ✓ تبسيط الضوء على الهيكل الداخلي والتنظيمي لتقنية توريق القروض الرهنية.
- ✓ التعرف على نشأة وتطور هذه الآلية الجوهرية.
- ✓ محاولة توجيه النظر إلى الجوانب الايجابية وكذا السلبية لعملية توريق القروض الرهنية.
- ✓ التطرق إلى كيفية سير عملية توريق القروض الرهنية.

### ➤ أسباب اختيار الموضوع:

إن السبب الرئيسي لاختيارنا موضوع توريق القروض الرهنية دون غيره من المواضيع لم يكن أمراً عشوائياً بل كان مبنياً على دوافع عدة تتراوح بين الذاتية والموضوعية.

### ■ الأسباب الذاتية:

- ✓ الرغبة في دراسة موضوع ضمن ميدان الاقتصاد نظرًا لأهميته في نظام الدولة.
- ✓ حداثة الموضوع وقلة الدراسات في هذا المجال.
- ✓ وقوع موضوع الدراسة في مزيج الاقتصاد والقانون، وأنه في صلب تخصص قانون الاعمال مما ولد لنا الرغبة والشغف في دراسته والتعمق فيه، وكذا محاولة الإلمام بجميع جوانبه لإكتساب المزيد من الخبرات.

### ■ الأسباب الموضوعية:

- ✓ توعية وتثقيف العملاء وكافة المجتمع الجزائري بوجود تقنية جوهريّة من إبداع الهندسة المالية.
  - ✓ بيان الجهود التي بذلها المشرع الجزائري من أجل تأطير وضبط عملية التوريق.
  - ✓ بيان أهمية ودور عملية التوريق منذ اعتمادها.
- صعوبات الدراسة:

في دراستنا حول عملية توريق القروض الرهنية في الجزائر واجهتنا بعض الصعوبات، وتشمل:

- ✓ قلة الكتب المتخصصة في الدراسة والمراجع الجزائرية التي تناقش القروض الرهنية في إطار التشريع الجزائري.
- الدراسات السابقة

- الدراسة الأولى: " البنوك في مواجهة آلية التوريق "، دراسة للباحثة مصطفىاوي سميرة، وهي مذكرة ماجستير في تخصص القانون الدولي للأعمال، عن كلية الحقوق بجامعة مولود معمري، تيزي وزو، لسنة 2016.

جاءت هذه الدراسة في 180 صفحة، حيث أنها هدفت إلى تسليط الضوء على عملية التوريق باعتبارها أحد الابتكارات المالية في الميدان المصرفي، من خلال تبيان مفهوم التوريق والتركيز على توضيح موقعها في النشاط المصرفي، كما هدفت هذه الدراسة

## مقدمة:

إلى بيان البناء القانوني لعملية التوريق وكذا محاولة التطرق إلى توضيح تأثير البنوك من مخاطر هذه الأخيرة.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج من بينها تعزيز الرقابة الداخلية والخارجية للقطاع المصرفي كونه ميدان حيوي، وكذلك محاولة التقييد بالمعايير الدولية في هذا المجال، مع عدم تهميش إدارة البنوك لدورها مما يتضمن وضع قواعد منظمة تساهم في توجيه نشاط البنوك للتصدي للمخاطر.

ويمكن وجه الخلاف بين تلك الدراسة ودراستنا هو أننا تطرقنا إلى الجانب المفاهيمي لعملية التوريق، الذي اشتمل على نشأة وتطور هاته العملية في الجزائر وخارجها، كما تناولنا بالتفصيل شرح كل مرحلة تمر بها هذه العملية من شروط وأساليب التنازل، وكذا كيفية إصدار الأوراق المالية.

كما أننا بخلاف تلك الدراسة، تناولنا أطراف عملية توريق القروض الرهنية، ذلك لأهمية دور كل طرف في سير العملية.

■ **الدراسة الثانية: " النظام القانوني للتوريق المصرفي "**، للباحثة رزيق وسيلة، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1 بن يوسف خدة، الجزائر، لسنة 2018.

جاءت هذه الدراسة لإبراز الجوانب القانونية لنظام التوريق، حيث قسمت الباحثة الموضوع إلى بابين أساسيين؛ تناولت في الباب الأول الجانب المفاهيمي لنظام التوريق في الفصل الأول، وكذا مرونة القالب القانوني التقليدي لنقل الحق لمواكبة نظام التوريق في الفصل الثاني، أما في الباب الثاني فتناولت الباحثة الجوانب القانونية، ففي الفصل الأول ركزت على كيفية تأثير خطر الإفلاس على مثل هذه العمليات وكيفية الممارسة القانونية داخل الميدان، أما الفصل الثاني فتطرقت لتوضيح مدى تأثير الممارسة الميدانية على التوريق المصرفي.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من التوصيات من بينها: التحكم العقلاني في عملية التوريق لتفادي حدوث أزمات مالية أخرى وكذا تطبيق الحوكمة على المؤسسات

## مقدمة:

المالية أمر ضروري لكونها تقوم على الإدارة الرشيدة، مع تفادي اللجوء إلى مشتقات القروض المعقدة.

ويكمن وجه الخلاف بين تلك الدراسة ودراستنا هو أننا تطرقنا لأهم التفاصيل الخاصة بموضوع البحث توريق القروض الرهنية مع محاولة إبراز كل المفاهيم المتعلقة بهذه التقنية وكذا التفصيل في مراحلها.

كما أننا بخلاف تلك الدراسة، تطرقنا لكل النقاط الأساسية التي تخدم موضوع توريق القروض الرهنية، في حين أن الدراسة السابقة لم تتطرق إلى جزئيات العملية، مع عدم ذكر الأطراف المتدخلة فيه، وكذا جانب سير العملية.

### ➤ إشكالية الدراسة:

تشكل مسألة توريق القروض الرهنية محورا أساسيا وهاما في الحياة الاقتصادية، نظرا لما تلعبه من دور في توفير السيولة الكافية للبنوك والمؤسسات المالية، مادفع بالتشريعات إلى تكريسه في قوانينها، وهو ما جعلنا نطرح الإشكالية التالية:

## كيف نظم المشرع الجزائري عملية توريق القروض الرهنية؟

### ➤ التساولات الفرعية:

1. ما هي عملية توريق القروض الرهنية؟
2. فيما تمثلت الآليات القانونية لممارسة عملية توريق القروض الرهنية؟
3. كيف يتم سير عملية توريق القروض الرهنية؟

### ➤ منهج الدراسة:

لدراسة موضوع توريق القروض الرهنية إعتدنا المناهج التالية:

- **المنهج الوصفي:** وذلك من خلال وصف جوانب الموضوع والبحث في عناصره الرئيسية والأساسية واكتشاف الروابط المنطقية لتلك العناصر، كذلك من خلال تبيان أهم الأساليب التي تعتمد عليهم العملية في سيرها.
- **المنهج التحليلي:** وذلك من خلال تحليل النصوص القانونية المتعلقة بتوريق القروض الرهنية وخصوصية سير عملها.

### ➤ هيكل الدراسة:

للإجابة على إشكالية الدراسة، وكذا الالمام بكل مايتعلق بهذه التقنية خاصة من الناحية القانونية، سنعمد تقسيم دراستنا إلى فصلين ونوضح، ذلك كالتالي:

سنتناول في الفصل الأول الإطار المفاهيمي لتوريق القروض الرهنية، حيث يحتوي هذا الفصل على ماهية توريق القروض الرهنية، إضافة إلى هذا سنتكلم على أطراف عملية توريق القروض الرهنية، كل هذا سيتم توضيحه في مبحثين مستقلين.

أما الفصل الثاني فيتعلق بسير عملية توريق القروض الرهنية، إذ نخرج من خلاله إلى ماهية التنازل عن القروض الرهنية ، إضافة إلى هذا سنتناول تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية، وذلك في مبحثين مستقلين أيضا.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي لتوريق القروض الرهنية

### الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لتوريق القروض الرهنية

عرف العالم تطورات متسارعة ومستجدات كثيرة في ظل ما يسمى بالتكنولوجيا، حيث أن هذه المستجدات شملت جل القطاعات والمجالات.

ولعل أهم هذه القطاعات القطاع المصرفي، الذي كان قائماً على عمليات محددة لعل أهمها عملية الإقراض والإيداع حيث أن هذا التطور لم يبق حبيس بل توسع إلى دخول البنوك والمؤسسات المالية في مجال الإستثمار والقيام بالعديد من النشاطات والخدمات، ما يتولد عنه اتساع في خدمات الأسواق المالية الحديثة ومن بين أهم ما تم إبتكاره في هذا القطاع للمساعدة على حل الأزمات بشكل خاص هي تقنية التوريق، كونها كذلك أداة من أدوات تمويل المجال الاقتصادي.

ومن بين وظائف آلية التوريق أنها تسمح بتحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية للحصول على السيولة.

انطلاقاً من كل ما سبق سنتطرق إلى ماهية توريق القروض الرهنية (المبحث الأول)، ثم سنخرج إلى أهم ما تقوم عليه عملية توريق القروض الرهنية في مجال تطبيقها من أطراف لإمكانية العمل على وتيرة منظمة (المبحث الثاني).

## المبحث الأول: ماهية توريق القروض الرهنية

تعد عملية التوريق من الآليات المستحدثة في سوق الأوراق المالية، وتعتبر من بين أهم الركائز الاقتصادية التي تساعد بشكل كبير في مواجهة مخاطر ومشاكل الأسواق ولعل أهمها أسواق الإئتمان. كما يعتقد بعض إطارات البنوك والمصارف العربية أن هذه التقنية تكتسي أهمية بالغة ومنتامية في الأسواق العربية بشكل خاص كون هذه الأخيرة تعتبر محركاً أساسياً في النظام المالي والاقتصادي لمختلف الدول، فهذه الآلية من بين أهم المستجدات التي شهدتها البلدان المتطورة كحل لمعظم العراقيل التي تمس التمويل طويل الأجل بصفة عامة، وتمويل قطاع السكن بصفة خاصة.

ومن هذا المنطلق سنتناول مفهوم التوريق **(المطلب الأول)**، ثم نرجع إلى الأسباب التي أدت بظهوره **(المطلب الثاني)**، بعد ذلك سنرجع إلى الأهمية التي تكتسبها هذه التقنية المستحدثة ألا وهي تقنية توريق القروض الرهنية **(المطلب الثالث)**، ثم دور عملية التوريق **(المطلب الرابع)**، وأخيراً لابد من تقييم آلية توريق القروض الرهنية **(المطلب الخامس)**.

### المطلب الأول: مفهوم التوريق

يعتبر نظام التوريق من أهم الأنظمة القانونية، ومن بين أحد أهم الإبداعات المالية التي عرفتتها الهندسة الاقتصادية والمالية الحديثة على حدٍ سواء، حيث أن تقنية التوريق دفعت جل المؤسسات التمويلية في القطاع المصرفي باللجوء إليها والتعامل بها كونها وسيلة تمويلية جديدة، وآلية للتصدي المخاطر حيث أن عملية التوريق توفر شروط أفضل للمتعاملين لديها فهي تقف على إستمرارية النشاط بشكل فعال وآمن وقد يكون ذلك بمنح إئتمان بشتى أنواعه قصير المدى أو متوسط أو طويل.

ومن بين الأساسيات التي سوف نتطرق إليها التعريف بعملية التوريق **(الفرع الأول)**، ثم بعدها نشأة وتطور توريق القروض الرهنية **(الفرع الثاني)**، تليها أنواع هذه التقنية حيث تتفرد هذه الأخيرة بعدة أنواع مختلفة **(الفرع الثالث)**.

الفرع الأول: التعريف بالتوريق

نظرًا للمكانة التي يحتلها التوريق في جل دول العالم، فهو يشكل محور أساسي وهام داخل القطاعات عامة والقطاع المصرفي خاصة، فهو أداة ربط بين المؤسسات المتنازلة كونه يقوم على تحويل الأصول المالية الغير سائلة إلى أصول سائلة وذلك بدافع تحقيق الإستقرار البنكي.

ومن هذا المنطلق سنخرج إلى التعاريف المختلفة للتوريق (أولاً)، ثم إلى مجال تطبيقه (ثانياً)، وأخيرا التمييز بين التوريق والتقنيات المشابهة له (ثالثاً).

أولاً: التعاريف المختلفة للتوريق

تعددت تعاريف عملية توريق القروض الرهنية من تعريف لغوي (1)، إلى تعريف فقهي (2)، ثم إلى تعريف قانوني (3).

**1. التعريف اللغوي للتوريق:**

التوريق لغة مصدر ورَّق، يقال ورَّق إذا أخرج ورقه، وأورق الشجر أي ظهور ورقه، وأورق الشخص إذا إزداد ورقه أي ماله<sup>1</sup>.

وقد أورد ذكر الورق - بكسر الراء - في القرآن في قوله تعالى في قصة أصحاب الكهف: (ابْعَثُوا أَحَدَكُمْ بِوَرِقِكُمْ هَذِهِ إِلَى الْمَدِينَةِ أَيُّهَا أَزْكَى طَعَامًا)، هي بكسر الراء قرأه ابن كثير ونافع وابن عامر والكسائي وحفص عن عاصم. وقرأ أبو عمر وحمزة وأبو بكر عن عاصم " بورقكم " بسكون الراء، وحذفوا الكسرة لثقلها، وهما لغتان، وقرأ الزجاج " بورقكم " بكسر الواو وسكون الراء<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - مليكة سليمان، كريمة بوندر، توريق القروض الرهنية في القانون الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2019، ص: 07.

<sup>2</sup> - سيهام عبدلي، النظام القانوني لإعادة تمويل القروض الرهنية، (دراسة مقارنة الجزائر - المغرب) أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2023، ص: 132.

## 2. التعريف الفقهي للتوريق:

حيث نرى أن الفقه قد اختلف في وضع تعريف شامل ودقيق لتقنية توريق القروض الرهنية، لأن جميع التعريفات تصب في نفس المعنى، فجانبا من الفقه من وجهة نظره للتوريق أنه أداة تمويلية غير تقليدية وذلك من خلال إصدار العديد من السندات المديونية ذات الصنف الواحد، وطرحها للبيع لفئة المستثمرين عن طريق السوق المالي أو الجهاز المصرفي<sup>1</sup>.

في حين يرى جانب آخر من الفقه أن نظام التوريق هو عبارة عن وسيلة لتصدي المخاطر المتعلقة بالسيولة في المجال البنكي<sup>2</sup>.

وهناك من عرف التوريق على أنه: " تحويل الديون العادية في البنوك إلى سندات تصدرها منشأة متخصصة تسمى شركة التوريق بهدف إحلال تمويل طويل الأجل محل تمويل قصير الأجل"<sup>3</sup>.

كما يمكن القول بأن تقنية التوريق هي عبارة عن إبتكار أصول مالية جديدة في صورة سندات يمكن أن يتم بيعها في البورصة<sup>4</sup>.

كما نجد عملية التوريق في مفهومها التقليدي تجمع بين الإقتراض والمشتقات، كون الأوراق المالية تقنية للإقتراض، لأنها في الأصل تقوم بتوزيع العائد سنويا بصنفيه ثابت كان أو

<sup>1</sup> - سميرة مصطفاوي، البنوك في مواجهة آلية التوريق، مذكرة ماجستير، فرع القانون الدولي للأعمال، مدرسة الدكتوراه للقانون والعلوم السياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016، ص: 07.

<sup>2</sup> - سامية كسال، دور نظام " توريق القروض الرهنية " في تمويل الترقية العقارية، الملتقى الوطني حول إشكالات العقار الحضري وأثرها على التنمية في الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 17-18 فيفري، 2013، ص: 213.

<sup>3</sup> - مليكة سليمان، كريمة بوندر، المرجع السابق، ص: 08.

<sup>4</sup> - الأمين عمر عبد القادر، عبد الرحمان عادل خليل، الآليات المحاسبية للحكومة ودورها في الحد من مخاطر التوريق (دراسة ميدانية على عينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية)، مجلة مالية ومحاسبة الشركات JFCA، المجلد 03، العدد 01، سنة 2023، السودان، ص: 91.

متغير، وذلك يكون بصفة دورية، كذلك تعتبر من المشتقات لأنها تُستمد من تقنية مالية مباشرة ممثلة في جملة من أصول حقيقية التي تضمن الإصدار<sup>1</sup>.

فالتوريق بوجه عام، هو تعبئة الأصول المالية الحقيقية كمدفوعات الرهون العقارية وبطاقات الإئتمان التي تتضمن خصائص مماثلة لبيعها للمستثمرين كأوراق مالية<sup>2</sup>.

### 3. التعريف القانوني للتوريق:

كما سبق القول أن آلية التوريق تعتبر آلية مالية حديثة، جلبت انتباه رجال القانون والاقتصاد معاً، لذا كان من الإلزامي أخذ هذا الانتباه بعين الاعتبار والعمل على إنشاء إطار قانوني يحكم العملية ويُسيرها بشكل منظم. فكانت الولايات المتحدة الأمريكية هي السبابة عن الدول النامية في وضع النظام القانوني لتقنية توريق القروض الرهنية<sup>3</sup>. كون هذه الأخيرة مصدر إستلهام لهذه الدول.

حيث نجد أن المشرع الجزائري قد وضع تعريف لتقنية التوريق في المادة 02 من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية<sup>4</sup>. وذلك كما يلي:

" يقصد في مفهوم هذا القانون بما يأتي:

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

✓ تنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى.

✓ قيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق ممثلة للقروض الرهنية "

<sup>1</sup> - أشرف محمد دوابه، التوريق (التصكيك) والحكومة الرشيدة، مجلة الدراسات في المالية الإسلامية والتنمية، مجلد 02، العدد 01، لسنة 2020، ص: 10.

<sup>2</sup> - Ghameen Foundation, Empowering people, Changing lives, Innovating for the world's poor, Securitization –A Technical Guide, En 2010, p 02.

<sup>3</sup> - كهينة سلام، التوريق آلية حديثة للحفاظ على الاستقرار المالي للبنوك، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2019، ص: 08.

<sup>4</sup> - قانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

من خلال تعريف المشرع الجزائري لهذه التقنية نجد أنه قدم تعريفا عاما للتوريق بعد ذلك إنتقل إلى تبيان أهم المراحل التي تكون ضمن هذه العملية ممثلة في مرحلتين، الأولى تقتصر عن التنازل والأخرى بالإصدار.

كما يتبين من خلال التعريف الذي جاء به المشرع الجزائري في المادة 2 من القانون 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، بأنها تلك السلفيات الممنوحة من قبل المؤسسات المتنازلة (البنوك والمؤسسات المالية)، في إطار تمويل السكن. وبهذا الشكل فهي تشمل جل القروض الممنوحة في إطار إقتناء المساكن أو البناء للفئات المعنية<sup>1</sup>.

كما نلاحظ أن المشرع الجزائري قد أهمل باقي القطاعات الأخرى وأبقى هذه التقنية فقط على القطاع المتعلق بالسكن، رغم أن هذه الآلية تعتبر أداة مالية فعالة تساعد على فك المديونية لدى القطاعات دون إستثناء<sup>2</sup>.

كذلك تقنية التوريق تعتبر فن تمويلي مستحدث، تساهم في تحويل المخاطر وتقليل تكلفة التمويل<sup>3</sup>.

### ثانيا: مجال التوريق

في مدلول واقع مجال التوريق على القروض الرهنية هو أول مجال إعتمده الولايات المتحدة الأمريكية في قطاعاتها، حيث إعتبرت أصل هذه التقنية المستحدثة ما هي إلا أوراق مالية برزت نتيجة إعادة تمويل الرهون العقارية حيث أطلقت عليها تسمية The Mortgage Backed Securities أو (MBS)، كما أنها تعد أول الأصول المالية التي كانت آنذاك محلاً

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كألية لضمان القروض المصرفية، أطروحة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016، ص: 19.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص 19.

<sup>3</sup> - فرج شعبان، التوريق وأزمة الرهن العقاري والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي، مجلة معارف، قسم العلوم الاقتصادية، السنة الثامنة، العدد 14، لسنة 2013، ص ص: 119-120.

للتوريق وذلك عن طريق مؤسسات ووكالات متخصصة والذين تكفلوا بإصدار قيم منقولة مرتبطة بديون مرهونة<sup>1</sup>.

والجدير بالذكر أن جل التشريعات الأوروبية إعتمدت أداة التوريق في شتى القطاعات وذلك كونها تلعب دوراً كبيراً في تفعيل الجانب التمويلي لكلا الطرفين سواء كانت للجهة المقرضة أو المقترضة<sup>2</sup>، كما أنها تعتبر أداة تنافسية جد عالية، فهي كذلك تساهم في تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال تنويع المنتجات المعروضة فيها ودخول مصادر تمويل جديدة<sup>3</sup>.

فالمشرع الجزائري على خلاف التشريعات الأخرى قصر مجال التوريق إلا على القروض الرهنية وهذا تبين من خلال نص المادة 02 من القانون 05-06 السالف الذكر، حيث أنه عرفها بأنها تلك السلفيات الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية في إطار تمويل قطاع السكن، وبذلك فهي تضم كل القروض الممنوحة في نطاق إقتناء المساكن الفردية أو الإصلاحات أو التوسيعات الخاصة بالإطار<sup>4</sup>.

كذلك من بين أهم الأسباب التي دفعت بالمشرع الجزائري إلى حصر التوريق على القروض السكنية الرهنية هي وقوع الدولة في حيز العجز على تقادي أزمة السكن وكذا زيادة نسبة الطلب على القروض السكنية مما أدى بعجز البنوك على تلبية كل هذه الإحتياجات الضرورية. فكان الحل آنذاك هو الإعتماد على هذه الأداة المالية المبتكرة لإمتصاص تلك الأزمة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - محمد الطاهر بلعيساوي، توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 02، 2010، كلية الحقوق، جامعة بجاية، الجزائر، ص: 164.

<sup>2</sup> - لياس بروك، عادل عميرات، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 67.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 68.

<sup>4</sup> - محمد الطاهر بالعيساوي، المرجع السابق، ص: 164.

<sup>5</sup> - مليكة أوباية، التوريق آلية لإعادة تمويل القرض السكني الرهني في الجزائر، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 245.

**ثالثاً: التقنيات المشابهة للتوريق**

نجد هناك عدة عمليات مشابهة للتوريق غير أنها قد تختلف من ناحية المضمون، فلهذا سنعرج إلى إبراز تقنية التورق (1)، ثم سنتطرق بعد ذلك إلى التقنية المشابهة للتوريق ألا وهي تقنية إعادة الخصم (2).

**1. تعريف تقنية التورق:**

التورق في اللغة من الورق: وهي الدراهم المضروبة، ورجل وراق أي كثير الدراهم<sup>1</sup>.

حيث أصل لفظ التورق راجع إلى الحنابلة حيث يقصد به عندهم، أن يشتري المتورق سلعة نسيئة لأجل بيعها نقداً لغير البائع الأول بأقل مما إشتراها به ليحصل بذلك على النقد<sup>2</sup>.

كما يمكن القول أن الفرد الطالب للتورق يكون محتاجاً للنقد، غير أنه في الأصل لم يجد من يقرضه ليسد متطلباته في هذه الحالة يقوم بإقتناء بضاعة لأجل، حيث بعد ذلك يسدد مبلغها على أقساط، ويقوم بعد ذلك ببيع تلك البضاعة لطرف ثالث بأقل من مبلغها الأصلي الذي إقتناها به وذلك بهدف الحصول على المال<sup>3</sup>.

**1.1. شروط تقنية التورق:**

حيث إشتراط الفقهاء الذين أجازوا هذا النوع من البيع مجموعة من الشروط التي يستلزم توافرها لتحقيق جوازه، يمكن إدراجها في النقاط التالية:

✓ أن يقوم المشتري ببيع البضاعة إلى طرف ثالث غير البائع الأول.

<sup>1</sup> - عبد الله لسبط، أثر تطبيق التورق المصرفي المنظم على صيغ التمويل الإسلامية المبنية على فقه البيوع، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 14، العدد 02، لسنة 2023، الجلفة (الجزائر)، ص: 353.

<sup>2</sup> - هيثم عبد الحميد خزنة، التورق المصرفي وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، مجلة معارف، قسم 1: العلوم القانونية والاقتصادية، العدد السنة السابعة، لسنة 2012، ص: 67.

<sup>3</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 156.

✓ أن لا يبرز المشتري للبائع الأول على نيته من شراء البضاعة<sup>1</sup>.

كما يمكن إستخلاص بعض النقاط الأساسية من هذان الشرطان ألي وهما:

✓ نية الشخص الطالب للتورق (المتورق) هي الحصول على سيولة نقدية.

✓ لهذه العلاقة التعاقدية ثلاثة أطراف مختلفة<sup>2</sup>.

**2. تعريف تقنية إعادة الخصم:**

عملية إعادة الخصم إبتكار يلجأ بمقتضاها المصرف إلى الجهة المختصة البنك المركزي للحصول على السيولة الكافية وذلك من خلال التنازل له عن سندات سابقة قام في الأول المصرف بخصمها لطرف آخر، كما يمكن أن تكون تلك السندات تجارية بنوعها خاصة كانت أم عمومية بشرط ألا يتعدى تاريخ إستحقاقها مدة معينة ويحدد حسب ذلك نوع وطبيعة السندات<sup>3</sup>.

**1.2. شروط تقنية إعادة الخصم:**

نجد أن النظام الصادر عن مجلس النقد والقرض يحدد جملة من الشروط لإعادة الخصم<sup>4</sup>، يمكن ذكرها على النحو التالي:

✓ إلزامية أن تكون قيمتها مفسرة بالعملة الوطنية.

✓ إتباع الشروط المنصوص عليها في القانون التجاري من ناحية المضمون والشكل أمر إلزامي.

<sup>1</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 156.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 156.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 159.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 159.

✓ من الواجب أن تكون السندات ذات النوع الخاص قابلة لإعادة الخصم ممثلة لعمليات تجارية وعمليات تحويل بنوعها قصيرة الأجل كانت أم متوسطة، تقوم بها المؤسسات المتخصصة (البنوك والمؤسسات المالية)<sup>1</sup>.

#### رابعاً: التمييز بين التوريق والتقنيات المشابهة له

هناك عدة تقنيات مشابهة للتوريق غير أنها تختلف، فمنها من تصب في نفس المعنى ومنها من لا تنتمي للمعنى نفسه، لهذا سنتطرق إلى التمييز بين التوريق والتورق (1)، بعد ذلك سنخرج إلى التمييز بين التوريق وتقنية إعادة الخصم (2).

#### 1. التمييز بين التوريق والتورق:

سنبين نقاط التشابه والاختلاف بين هاتين العمليتين:

##### 1.1. أوجه التشابه:

وفي الحقيقة يوجد العديد من أوجه تشابه بينهما نذكر منهم:

- ✓ من الناحية اللغوية تأخذ كلاهما نفس المصدر، ففي الأصل مشتقان من كلمة (الورق).
- ✓ يجمعها نفس الهدف وهو توفير سيولة<sup>2</sup>.
- ✓ نجد لهما نفس الأطراف، ففي التوريق نجد المستورق والبائع والمشتري، وفي التورق هنالك المدين والدائن والمشتري<sup>3</sup>.

##### 2.1. أوجه الاختلاف:

والآن يمكن ذكر بعض الإختلافات التي اتضحت لنا بين التوريق والتورق:

<sup>1</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 160.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 159.

<sup>3</sup> - بشير دهانة، التورق المصرفي المنتظم كبديل شرعي للتوريق التقليدي، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 260.

✓ إن التورق هو إجراء غير منظم يقوم حسب حاجة المتورق، وفي غالب الأحيان بين الأفراد، وذلك يكون بإقتناء سلع بثمن مؤجل وبيعها لغير البائع الأول بسعر مختلف، بينما التوريق يعتمد على خلق أوراق مالية قابلة للتداول، فبالتالي هذه تقنية تأخذ شكل أكثر تنظيماً.

✓ غالباً ما يقوم التورق على إقتناء سلع وبيعها بسعر منخفض لغير البائع، بينما تقنية التوريق تقوم على تداول الديون وذلك ببيعها كلها إلى من يتولى حيازتها بسعر أقل، أو إعادة بيع الفائدة فقط وتبقى ملكية الدين ثابتة للدائن الأصلي، ففي هذه الحالة تعجيل الديون المؤجلة، حيث يبرزها في شكل أوراق مالية بأقل من قيمتها الأصلية ويقوم ببيعها بطرق أخرى حين يصبح هذا الأخير دائن في عوض ما كان البنك هو الدائن<sup>1</sup>.

## 2. التمييز بين التوريق وإعادة الخصم:

### 1.2. أوجه التشابه:

بعدما تطرقنا لتبيان تعريف التقنية وذكر شروطها سابقاً، سنخرج الآن إلى ذكر أوجه التشابه بين عملية إعادة الخصم وتقنية توريق القروض الرهنية على النحو الآتي:

✓ كلا التقنيتين تهدف إلى توفير السيولة الكافية من أجل النهوض بالاقتصاد.

✓ كلا العمليتين لهما نفس النوع من ناحية أنهما تقنيتان لإعادة تمويل المؤسسات المتنازلة (البنوك والمؤسسات المالية)<sup>2</sup>.

### 2.2. أوجه الاختلاف:

تمثلت الفروق بين تقنية التوريق على القروض الرهنية وتقنية إعادة الخصم في:

✓ تتم عملية التوريق على القروض الرهنية من طرف أيقونة مالية متخصصة ومنشأة لغرض معين بينما تقنية إعادة الخصم تتم من البنك المركزي لا من غيره.

✓ إختلاف من ناحية القروض الممنوحة فعملية التوريق تتم على القروض طويلة الأجل بينما تقنية إعادة الخصم تتم وفق قروض قصيرة ومتوسطة الأجل.

<sup>1</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 158.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 161.

✓ إختلاف في المحل الذي ترد عليه التقنيتين حيث أن عملية التوريق ترد من خلال سندات المديونية المضمونة برهون عكس تقنية إعادة الخصم ترد من خلال السندات التي يوافق البنك المركزي إعادة خصمها<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: نشأة وتطور التوريق

يمكن إرجاع جذور تقنية توريق القروض الرهنية هذه إلى سنة 1982، حيث آنذاك توقف العديد من دول منطقة العالم الثالث عن تسديد الديون، وكان أول هذه الدول المكسيك، حيث إنفجارت أزمة المديونية حينها، وتسارعت دول العالم إلى إيجاد حلول لفك هذه الأزمة العالمية الخطيرة، فكانت " خطة برادي " هي السبابة حيث اقترحت تحويل الديون إلى سندات.

ومن هذا المنطلق يمكننا تسليط الضوء على الظهور الأول لهذه التقنية الذي كان في الولايات المتحدة الأمريكية (أولا)، بعد ذلك سنتطرق لظهور التوريق في أوروبا (ثانيا)، وتليها ظهوره في الدول العربية (ثالثا)، وأخيرا سنخرج لظهور التوريق في الجزائر (رابعا).

### أولا: ظهور التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية السبابة في نشأة وتطور عملية توريق القروض الرهنية، حيث أن الهدف من ظهور هذه الأداة المالية آنذاك لتخفيف من العراقيل التمويلية التي كان يعاني منها قطاع السكن<sup>2</sup>.

والضعف الذي كان قد طغى على القطاع السكني كان مرجعه إلى عاملين مهمين يتمثلان في:

✓ العامل الأول: يتمثل في ارتفاع أسعار الفائدة.

✓ العامل الثاني: يتمثل في قاعدة Q<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 161.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 136.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 137.

وهي قاعدة تهدف إلى وضع سقف أسعار الفائدة على الودائع المطبقة من طرف الجهة المختصة (البنوك)، وقبل أن يتم الأخذ بعملية التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية، كانت هناك مراحل وخطوات إن صح التعبير تهدف إلى التخفيف من العبء في مجال تمويل القطاع السكني<sup>1</sup>.

لكن الأزمة الاقتصادية التي كانت طاغية في بداية الثلاثينات في الولايات المتحدة الأمريكية دفعت بالمتعاملين إلى سحب ودائعهم من صناديق التوفير، وذلك كان تحت ضغط الخوف الذي تولد جراء هذه الأزمة<sup>2</sup>.

حيث بعد الأزمة الاقتصادية الكبرى كان الهدف الرئيسي للولايات المتحدة الأمريكية هو العمل على إعادة التوازن للنظام المالي الأمريكي من أجل تخطي أزمة الكساد، مع التركيز ووضع إستراتيجيات لتدعيم تمويل السكن وذلك سنة 1930<sup>3</sup>.

حيث بعد التقسيم الثنائي للنظام المالي ينتج قطاعين أساسيين، تمثل الأول في قطاع البنوك التجارية والثاني كان يضم صناديق الإيداع، مع أن القطاع الأول كان مخالف تماما للقطاع الثاني حيث كان نشاطه يركز على تعامل الشركات والمؤسسات، والآخر يركز على نشاط رئيسي ضمن عملية تمويل الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية<sup>4</sup>.

وفي ذات المدة تعرض النظام إلى مشكلة عجز المؤسسات المالية عن تمويل القطاع السكني، حيث أن السبب الرئيسي كان متمثل في إعتماها على موارد قصيرة الأجل لتمويل قروض طويلة الأجل، ومن أجل تدارك هذا العجز تم إنشاء مؤسسة البنك الفدرالي لتمويل السكن في سنة 1930، حيث أن هذه المؤسسة تعمل على نظام التسهيلات المالية وذلك لتوفير الأموال من أجل وضعها تحت تصرف ولحساب السوق العقارية الأولية، ويتم ذلك بإصدار

<sup>1</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 137.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 137.

<sup>3</sup> - سميرة مصطفى، المرجع السابق، ص: 11.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 11.

سندات في السوق المالية من قبل مؤسسات متخصصة لكي تستخدم مبالغها في إعادة تمويل المحافظ المالية<sup>1</sup>.

أما بخصوص القوانين المتعلقة بالإسكان التي صدرت في الولايات المتحدة الأمريكية وبالتحديد سنة 1934 صدر القانون الوطني للإسكان وترتب عليه تأسيس الإدارة الفيدرالية للإسكان التي تركز على مهمة أساسية تكمن في تأمين قروض الرهن العقاري لمواجهة خطر العجز<sup>2</sup>.

وكذلك ترتب عليه إنشاء هيئة وطنية فدرالية للرهن العقاري تعتبر هذه الأخيرة أول مؤسسة مالية متخصصة في عملية إعادة تمويل الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية كنموذج أو مثال مبتكر لتمويل السكان<sup>3</sup>.

أما في سنة 1968 تم إجراء تعديلات على القانون الوطني للإسكان حيث ترتب عليه تغيرات جذرية لعل أهمها فصل الهيئة الوطنية للرهن العقاري إلى هيئتين رئيسيتين، تمثلت الأولى في الهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري (Fannie Mae) والثانية في الهيئة الوطنية للرهن العقاري (Ginnie Mae)<sup>4</sup>.

### ثانياً: ظهور التوريق في أوروبا

كون أن تقنية التوريق تعتبر من بين أهم المستجدات آنذاك، فبعدما تطرقنا لظهورها في الولايات المتحدة الأمريكية سنعرض الآن إلى ظهورها في بريطانيا (1)، وبعدها ظهورها في فرنسا (2).

<sup>1</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 138.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 138.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 138.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 139.

## 1. ظهور التوريق في بريطانيا:

ظهر التوريق كتقنية لإعادة التمويل الرهني في بريطانيا وذلك سنة 1986 حيث أن بريطانيا تعتبر أكبر بلد للأصول المورقة بالنسبة لأوروبا والثانية عالميا بعد الولايات المتحدة الأمريكية، حيث أن سريان هذه الأخيرة راجع لسنة 1988، كونها كذلك تعتبر الشركة الوحيدة التي تقع على عاتقها مسؤولية إعادة التمويل الرهني في إنجلترا<sup>1</sup>.

## 2. ظهور التوريق في فرنسا:

أما بخصوص التوريق في فرنسا استمد آنذاك المشرع الفرنسي فكرة توريق الديون من تجربة الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك قام هذا الأخير بإصدار القانون رقم 88-1201 المؤرخ في 23 ديسمبر 1988 والذي تضمن إنشاء الصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمع<sup>2</sup>.

حيث أن القانون رقم 88-1201 السالف الذكر مسته عدة تعديلات وذلك من أجل إستحداث الأطر القانونية وجعلها مرنة لجل عمليات التوريق، ولعل أول هذه التعديلات جاءت بموجب القانون رقم 93-06 المؤرخ في 04 جانفي 1993، أهمها إمكانية الصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمع للحصول على قروض جديدة، وكذا توسيع قطاع تقنيات التوريق لتضم كذلك القروض التي تحوزها شركات التأمين مع إمكانية القيام بالعديد من الإصدارات بدل الإصدار الواحد<sup>3</sup>.

حيث يرجع سبب تبني التشريع الفرنسي لهذه التقنية ونظرا للموانع الكبيرة التي كرسها القانون الصادر سنة 1988 السالف الذكر، بسبب نزول سعر فائدة القروض العقارية، كما أن تقنية التوريق عرفت إنطلاقتها سنة 1994 حيث بلغ حجم التوريق 66 مليار أورو<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - رملة العجلة، التمويل وإعادة التمويل الرهني، مذكرة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق - بن عكنون، جامعة الجزائر، بن يوسف بن خدة، 2013، ص: 274.

<sup>2</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 139-140.

<sup>3</sup> - سميرة مصطفاوي، المرجع السابق، ص: 15-16.

<sup>4</sup> - رملة العجلة، المرجع السابق، ص: 274.

ثالثاً: ظهور التوريق في الدول العربية

بعدما تناولنا ظهور تقنية التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية، من ثم ظهورها في أوروبا سنتطرق الآن لظهور هذه الأداة المالية في الدول العربية، نبدأ بظهورها في المغرب (1) ثم سنخرج لظهورها في مصر (2).

**1. ظهور التوريق في المغرب:**

أول ظهور لتقنية التوريق بالنسبة للدول العربية كان في المغرب وذلك سنة 1999<sup>1</sup>، حيث قام المشرع المغربي بسن القانون رقم 98-10 الذي عرف أول تطبيق له سنة 2002، بحيث قام المشرع المغربي بحصر مجال تطبيق القانون السالف الذكر على قطاع الديون الرهنية من الدرجة الأولى فقط، مع الإستحواذ الكلي من طرف الجهات المتخصصة (البنوك) عليها وذلك من أجل بناء المنشآت الفردية أو تمويل إقتناء<sup>2</sup>.

بعد ذلك قام المشرع المغربي بإصدار القانون رقم 06-33 المتضمن توريق الديون في سنة 2008، وهذا من أجل توسيع نطاق تقنية التوريق والتطوير من المجال نفسه من أجل الخروج من المشاكل الموجودة في القطاع بوجه عام<sup>3</sup>.

كما عمل المشرع المغربي جاهداً على تدارك النقائص وسد الثغرات وذلك من خلال استفادته من ممارسات الدول السباقة في هذا القطاع، ولعل أهم ما تم تعديله كذلك هو الفصل بين مؤسستي الإيداع والتدبير، مع إمكانية توريق القروض الرهنية والغير الرهنية والعديد من التعديلات لا تعد ولا تحصى وذلك من أجل مواكبة التطور ورفع نسبة التمويل مما يساعد على تنمية الاقتصاد<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، النظام القانوني للتوريق المصرفي، أطروحة دكتوراه، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، بن يوسف بن خدة، 2018، ص: 05.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 06.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 06.

<sup>4</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 142.

## 2. ظهور التوريق في مصر:

حيث أن المشرع المصري وضع قانون سوق رأس المال رقم 95 وذلك سنة 1992، مع قيامه بتحديد العلاقة بين الميكانيزمات الموجودة فيه، ووضع شروط اللازمة لتنفيذ الأحكام الخاصة به، والجدير بالذكر أن في القانون السالف الذكر طرأت عدة تعديلات تشريعية والعديد من المتغيرات على لائحته التنفيذية، حيث تم إستحداث عدة أنشطة كان يفترها المجال ولم تكن واردة من الأصل، لعل أهم هذه الأنشطة نشاط توريق الحقوق المالية الذي جاء بموجب القرار الوزاري رقم 697 سنة 2001، مع إدراج هذا النشاط ضمن أنشطة الشركات العاملة في قطاع الأوراق المالية<sup>1</sup>.

وفي ذات الإطار جاء مضمون المادة رقم 41 مكرر من القانون السالف الذكر، بتعريف مؤسسة التوريق على أساس أنها تلك الشركة التي تقوم بمزاولة نشاط إصدار سندات قابلة للتداول في الحدود المنصوص عليها سواء كانت حقوق مالية أو مستحقات آجلة الدفع بالضمانات الممنوحة لها، حيث يطلق على هذه الحدود إسم محفظة التوريق، مع حصر مجال تطبيق النشاط في الشركة ذاتها، فهي مجبرة على الإلتزام بمزاولة النشاط إليه وعدم الخروج على نطاقه، كما لا يجوز لهذه الأخيرة أن تحصل على أكثر من محفظة توريق واحدة من طرف مجلس إدارة هيئة سوق المال بدون ترخيص مسبق، كما هو نفس الحال بالنسبة لإصدار السندات فهي ملزمة بالقيام بإصدار واحد للسندات وذلك طبقاً للقواعد والإجراءات التي يصدرها قرار من مجلس الإدارة<sup>2</sup>.

## رابعاً: ظهور التوريق في الجزائر

على الرغم من أن عملية التوريق كانت معروفة في جل دول العالم منذ السبعينات إلا أن السوق المصرفية الجزائرية لم تعرف هذه الأداة المالية قبل سنة 2006<sup>3</sup>، على الرغم من أن هذه التقنية من أهم التطورات والإبداعات التي مست القطاعات المعنية آنذاك.

<sup>1</sup> - سميرة مصطفى، المرجع السابق، ص: 17.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 17-18.

<sup>3</sup> - سامية كسال، المرجع السابق، ص: 210.

حيث نجد أن المشرع الجزائري إستحدث هذه التقنية الغنية عن التعريف كونها أداة مالية منعشة للنشاط الاقتصادي وأداة للحد من الآثار السلبية التي تمس القطاع، وذلك بإصداره للقانون رقم 05-06 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية<sup>1</sup>، حيث نجد أن عملية التوريق من بين الأجهزة أو المحركات الهامة والأساسية التي يقوم عليها النظام المالي للدول<sup>2</sup>.

فالسبب الرئيسي الذي دفع المشرع الجزائري لتبني هذه التقنية هو التهميش الذي مس خزينة الدولة بوجه عام وقطاع السكن بوجه خاص، حيث منذ الإستقلال قدمت الجزائر إهتمامًا كبيرًا للتمويل العقاري، حيث ارتكزت الدولة على القيام بكل الإنشاءات المتعلقة بالبرامج السكنية من حيث التمويل والإبتكار، وذلك بالاعتماد على المصدر الرئيسي ألا وهو خزينة الدولة<sup>3</sup>.

هذا ما دفع بالدولة إلى إعادة التهيئة وخلق مناخ مؤسستي ملائمًا للوضع، لإمكانية تدارك الأزمة السكنية التي حلت بالقطاع ولتخطي الإحتكار الذي تسلط على الخزينة، بحيث أصبح سوق القروض الرهنية معرضًا كثيرًا لدخول المقرضين بشكل تدريجي، وذلك من أجل فتح المجال أمام البنوك لإمكانية المشاركة في تمويل قطاع السكن، لهذا كان من الإلزامي أن يصدر قانون مشجع للقطاع البنكي من أجل توسيع النشاط<sup>4</sup>.

كما نرى أن إصدار قانون التوريق في الجزائر جاء تعبيرًا عن رغبة المشرع الجزائري في جعل تقنية التوريق من بين أهم الدوافع التي تساهم في تطوير التمويل العقاري<sup>5</sup>.

والجدير بالذكر أن المشرع الجزائري قد حصر مجال تطبيق التوريق على القروض الرهنية فقط، وهي تلك القروض الممنوحة من طرف الجهات المختصة البنوك والمؤسسات

<sup>1</sup> - سامية كسال، المرجع السابق، ص: 210.

<sup>2</sup> - حنان موشارة، دور التوريق (إعادة التمويل الرهني)، في تمويل الاستثمار في الجزائر، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، المجلد 15، العدد 01، لسنة 2022، قائمة (الجزائر)، ص: 1489.

<sup>3</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 144.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 144.

<sup>5</sup> - سميرة مصطفاوي، المرجع السابق، ص: 20.

المالية في إطار تمويل قطاع السكن<sup>1</sup>، وهذا طبقاً لنص المادة 02 من القانون رقم 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية على عكس التشريعات الأخرى حيث إعتدوا هذه التقنية المبتكرة في العديد من المجالات ولم يبقوها حبيسة قطاع واحد من أجل التمويل الاقتصادي.

### الفرع الثالث: أنواع التوريق

أصبحت تقنية التوريق معتمدة بشكل متزايد في شتى المجالات، حيث بفعل تطور هذه التقنية المالية المستحدثة ظهرت العديد من الأنواع لها كلٌ حسب الصنف الذي جاء به، فلهذا سنخرج إلى الصنف الأول بحسب نوع الضمانات (أولاً)، بعد ذلك بحسب طبيعة التوريق (ثانياً) وأخيراً بحسب مدة عملية التوريق (ثالثاً).

### أولاً: بحسب نوع ضمانات عملية التوريق

الأصول الحقيقية القابلة للتوريق بطبيعتها متنوعة حسب الإستخدامات السابقة وذلك بدءاً من القروض العقارية إنتقالاً لمنتجات أخرى على الشكل التالي:

#### 1. الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية:

في الأصل تضم هذه الفئة محفظة القروض العقارية المضمونة برهون والمتعلقة بتمويل الأصول العقارية، وهي من بين أهم الأصول التي عرفتتها تقنية التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية<sup>2</sup>.

والجدير بالذكر أن أول خطوة لتوريق السندات المضمونة بقروض الرهن العقاري هي قيام الجهات المتخصصة والمنشئة لقروض الرهن العقاري بإنشاء محافظ تشمل على ذلك النوع من القروض، بعد ذلك تصدر في مقابلها سندات تطرح للتداول حيث تتضمن تاريخ استحقاق محدد وكوبون ثابت<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 08.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 26.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 26.

وهذا ما يعني تحويل القروض العقارية إلى أوراق مالية قابلة للتداول بعد ذلك إستعمال حصيلتها في منح قروض جديدة، ما ينتج عنه تحقيق العديد من الأرباح للجهات المتخصصة والمنشئة لها ضمان الأمان للمتعاملين في تلك السندات<sup>1</sup>.

## 2. الأوراق المالية غير الرهنية:

وهي تلك الأوراق المالية المدعومة بديون متنوعة سواء كانت ديون تجارية أو صناعية على حد سواء، حيث أول ظهور لهذا النوع كان سنة 1985 فهو لم يعرف التطور والإنتشار السريع الذي عرفه النوع الآخر من الأوراق المالية ألا وهو المضمون برهون عقارية، حيث أن هذه الفئة في الأصل تضمن ثلاث أنواع من الأصول المالية الغير عقارية نذكرها على النحو الآتي:<sup>2</sup>

### 1.2. القروض الإستهلاكية:

هي من بين المجالات التي ساهمت تقنية التوريق في تمويلها في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث بلغت نسبة النمو في مجال القروض الإستهلاكية 18% وذلك سنة 1994 مع إمتدادها لـ 22% في سنة 1995، مما ساهم في تخفيف الثقل على حسابات نتائج البنوك التجارية<sup>3</sup>.

### 2.2. الأوراق التجارية:

هي عبارة عن سندات راجعة لديون قصيرة الأجل، ففي الحالة نفسها فإن أصل السندات التي تصدر بشأنها تتمثل في الورقة التجارية، والجدير بالذكر أن هذا النوع من بين الأنواع التي يستخدمها البنك في تمويل إحتياجاته<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق ، ص ص: 26-27.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 27.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص ص: 28-29.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 28.

### 3.2. شهادات مستحقات بطاقات الائتمان:

وهي تلك السندات التي تنتج عن عملية توريق الديون المترتبة عن استخدام بطاقة الائتمان<sup>1</sup>.

#### ثانياً: بحسب طبيعة عملية التوريق

يكون إنتقال الأصول عن طريق بيع حقيقي من الدائن إلى شركة القرض الخاص (SPV)، وذلك بمقابل قيام هذه الأخيرة بإصدار سندات قابلة للتداول وعرضها على المستثمرين الجدد من أجل بيعها، والقيام بتوزيع التدفقات بنوعها سواء كانت مالية أو نقدية في مقابل الإصدار السالف الذكر ويتم وفق نسب محددة<sup>2</sup>.

كما يمكن أن يكون إنتقال الأصول من خلال كفاءة في شكل إدارة مديونية من الطرف الأول الدائن إلى الطرف الثاني شركة القرض الخاص (SPV)، مع القيام بإصدار سندات تختلف من نوع لآخر وفقاً لرتبة التصنيف الائتماني<sup>3</sup>، مع إمكانية تقسيم مدفوعات الأصل الحقيقي عن الفائدة الناتجة<sup>4</sup>.

ومن بين الوسائل التي يمكن تمويل صفقات التوريق من خلالها هي القروض التجارية وسندات الدين<sup>5</sup>.

#### ثالثاً: بحسب مدة عملية التوريق

حيث يمكن تقسيم هذا الصنف إلى نوعين يتمثلان في:

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 28.

<sup>2</sup> - سعيد سيف السبوسي، نظام التوريق كمصدر من مصادر التمويل في الاقتصاد الحديث (دراسة وصفية تحليلية)، مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، العدد الثامن لسنة 2018، ص: 568.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 569.

<sup>4</sup> - فضيلة بوطورة، نوفل سمايلي، محمد حسن رشم، التورق الإسلامي كبديل شرعي لأحد منتجات الهندسة المالية التقليدية (التوريق التقليدي)، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 10، العدد 01، لسنة 2019، ص: 244.

<sup>5</sup> - سعيد سيف السبوسي، المرجع السابق، ص: 569.

## 1. التوريق قصير الأجل:

تلجأ الشركات التجارية إلى هذا النوع من أجل التمويل لفترات لا تتعدى السنة الواحدة، وذلك بقيام هذه الأخيرة ببيع محفظة من الأصول إلى الهيئة المكلفة بالتوريق، والتي بدورها تقوم بإصدار أوراق مالية قصيرة الأجل تمكنها بعد ذلك من إعادة تمويل ذاتها<sup>1</sup>.

## 2. التوريق متوسط وطويل الأجل:

وهو ذلك النوع الذي يسمح للشركات الحصول على تمويل لفترات تتعدى السنة، وفي أصله يتعلق توريق أصول مؤسسات الائتمان وشركات التأمين ومن أهم أشهر منتجاته الأوراق المالية المضمونة بالأصول<sup>2</sup>؛ كما أنها تقدم للتمويل نوع خاص من الإستثمارات مثل إمتلاك عقارات<sup>3</sup>.

## المطلب الثاني: أسباب توريق القروض الرهنية

تكمن القيمة المميزة لتقنية التوريق في كونها شكلاً من الأشكال المهمة التي تساهم في رفع رأسمال الشركات والكيانات الحكومية عبر العالم، فضلاً عن كونها إبداع مالي وأداة مالية لتسيير المخاطر، حيث ظهور هذه الأخيرة آنذاك أدى بوصفها جنون الثمانينات وهذا راجع لشدة إقبال جُل القطاعات عليها، فعملية التوريق تعد ممارسة راسخة في الأسواق المالية العالمية، وكما تطرقنا في الأجزاء السابقة أن أول ظهور لهذا الابتكار المالي كان في الولايات المتحدة الأمريكية بعد ذلك إنتقل إلى الدول العربية والأوروبية، فمن هذا المنطلق سنخرج إلى الأسباب التي دفعت باللجوء إليه، حيث يختلف الدافع في اللجوء لهذه التقنية من جهة إلى أخرى وكذا بإختلاف الجهات المشتركة في هذه الأداة المالية بحد ذاتها. نبدأ بالنسبة للمؤسسة

<sup>1</sup> - سميرة مصطفاوي، المرجع السابق، ص: 22.

<sup>2</sup> - نور الدين كروش، مريم سرارمة، التصكيك الإسلامي والتسنيدي (دراسة مقارنة)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثامن، لسنة 2017، ص: 647.

<sup>3</sup> - حكيمة دموش، التوريق كألية لإعادة التمويل، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 60.

المالية المتنازلة (الفرع الأول)، ثم بالنسبة للمؤسسة التوريق والأسواق المالية (الفرع الثاني)، وأخيرا سنخرج لتبيان سبب لجوء المستثمرين لهذه العملية (الفرع الثالث).

### الفرع الأول: بالنسبة للمؤسسة المالية المتنازلة

تمثل الهدف الرئيسي لهذا النوع من المؤسسات في ضخ الأموال للإستثمار وذلك يكون من خلال تقنية التوريق المستحدثة<sup>1</sup>، وكذا إمتلاك هامش ربح ثابت (مركز) عن طريق الإستراتيجيات الإقتراضية<sup>2</sup>، مما يساهم في التوفير لها ميزة الإشتراك وكذا الدخول في عمليات تمويل حديثة للتوسع في أنشطتها الخاصة، وذلك في الحقيقة لأن الشركة المتخصصة قد تلجأ إلى تحقيق هذا الهدف لزيادة نسبة رأس المال غير أن الطرق الأخر أي المساهمين قد لا يرغبون في المشاركة مع غيرهم في أرباح الشركة التابعين لها، كما أنهم قد لا يرغبون في الإقتراض بعائدة من البنوك وذلك قد يكون بسبب قصر المدة، ففي هذه الحالة يقومون بالاتجاه إلى عملية التوريق<sup>3</sup>، كون هذه الأخيرة من بين أهم مصادر التمويل المستحدثة التي تساهم في انتعاش القطاع<sup>4</sup>.

كما يمكن أن يكون السبب الرئيسي في إعتقاد هذه المؤسسات على التوريق هو من أجل إمكانية التحرر من قيود الميزانية العمومية التي تعتبر عائق لأنشطة التمويل<sup>5</sup>، كما أن هذه التقنية تعمل على مساعدة الشركات المعرضة للعجز المالي وذلك من خلال تحسين الهيكل التمويلي لديها عن طريق عملية تحويل الإلتزامات من إلتزامات قصيرة الأجل إلى

<sup>1</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 277.

<sup>2</sup> - جلاب نعاة بوحفص، الإبتكارات المالية وتفعيل نظام القروض السكنية في الجزائر، مجلة المفكر، العدد الخامس، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص: 359.

<sup>3</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 277.

<sup>4</sup> - عبد العزيز نقطي، سمية غربية، توريق الدين التقليدي والإسلامي، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 141.

<sup>5</sup> - محمد راتول، أحمد مداني، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر، قراءة في قانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية، الملتقى الدولي الأول حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية -، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ومخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص: 07.

التزامات متوسطة الأجل أو طويلة<sup>1</sup>، مع أن هذه الأخيرة قد تساهم في تجنب تطبيق الأسس الاحترازية المفروضة من الجهة المتخصصة (السلطات العمومية)، التي في الأصل تهدف إلى ترتيب وضبط عملية توزيع القروض<sup>2</sup>.

ويعد التوريق من بين البدائل التمويلية التي تسمح بتدوير جزء من الأصول السائلة المستخلصة من توريق أصوله السائلة الضامنة للديون التي تكون على عائق الغير دون أن يلزم هذا الأخير إلى رفع في الجزء المخصص للمخاطر في نسبة رأس المال، بمعنى آخر دون ضرورة الالتجاء إلى مخصصات مناظرة في الميزانية العمومية<sup>3</sup>، فالتالي تكون المؤسسة بصورة أكثر جاذبية وأقوى بالنسبة للمتعاملين معها، لأن في الأصل من بين أبرز الثقل، هو أن تكون على عائق المؤسسة المالية ديون كثيرة مما تسبب في زيادة العبء على رأس مال الشركة وزيادة الحيلة والحذر في نفوس المتعاملين معها، وفي هذه الحالة تتم عرقلة دورة رأس المال وقلة ربحية البنك، مما تساهم كذلك في زيادة كفاءة الدورة الإنتاجية من جهة والدورة المالية من جهة أخرى، وذلك من خلال عملية تحويل الديون لإعادة إستخدامها مرة أخرى، وكذا تسهيل عملية تدفق التمويل لعملية الإئتمان سواء بضمان الرهون العقارية أو بضوابط وأسعار سداد أحسن<sup>4</sup>، مما تضمن للبنك عدم تأثر بمخاطر تقلبات التي قد تصيب أسعار الفائدة في السوق المالي<sup>5</sup>، وتساهم في تحقيق عدة عوائد ثابتة (غير متغيرة) في صورة عمولات لصالح البنك<sup>6</sup>.

### الفرع الثاني: بالنسبة لمؤسسة التوريق والأسواق المالية

نبدأ بمؤسسة التوريق حيث نجد أن أداة التوريق المبتكرة تمكن هذه الأخيرة من إصدار سندات مالية، كما تخول لها صلاحية تحصيلها، حيث أنها تتلقى مقابل الخدمة التي قامت

<sup>1</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 277.

<sup>2</sup> - جلاب نغاعة بوحفص، المرجع السابق، ص: 359.

<sup>3</sup> - محمد الطاهر بلعيساوي، المرجع السابق، ص: 161.

<sup>4</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 277 - 278.

<sup>5</sup> - جلاب نغاعة بوحفص، المرجع السابق، ص: 359.

<sup>6</sup> - فوزي حاج أحمد، رفيق نعماني، إعادة التمويل الرهني وفق التشريع الجزائري، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 83.

بتقديمها إلى الجهة المعنية (الشركة البائعة)، إضافة إلى ذلك تتلقى الفروق الناتجة بين قيمة شراء الديون والقيمة التي تورقت بها تلك الديون<sup>1</sup>.

كذلك من بين الصلاحيات التي تمنحها تقنية التوريق لهذه المؤسسة أنها تخول لها صلاحية تقديم وعرض أدوات مالية جديدة وكذا خدمات تساعد في تنشيط القطاع وإنتعاشه، لعل أهم هذه الصلاحيات هي إستعمال قروض شراء أوراق القبض الخاصة من خلال بطاقات الإئتمان كأصول تضمن الأوراق المالية وكذا إستخدام قروض إقتناء السيارات، مع إمكانية تحويل ونقل العديد من المخاطر من خلال الصفقات المالية المركبة<sup>2</sup>.

أما بالنسبة للأسواق المالية فعملية التوريق تساهم في مساعدة البورصات العالمية والمحلية على حد سواء في تنشيط الحركة الداخلية لهما وذلك من خلال تنشيط وإعادة توسيع الأوراق المالية عن طريق الموارد المالية والتنوع في الأجهزة الإستثمارية<sup>3</sup>.

إضافة على هذا فإن توسيع في حيز التوريق يؤدي إلى ظهور سوق مالية ثانوية للرهن العقاري التي ترغب في إقتناء عدة جهات لعل أهمها شركات التأمين التجاري وصناديق التأمينات إلى غير ذلك من الجهات المتخصصة<sup>4</sup>.

### الفرع الثالث: بالنسبة للمستثمرين

تعتبر عملية التوريق كيان قائم على تشجيع المؤسسات المالية من ناحية تمكين دخول هذه الأخيرة في عمليات التمويل طويلة المدة، فبهذه الطريقة تمكن المستثمرين كذلك من إقتناء السندات التي تكون صادرة من طرف المؤسسة المالية ومن ثم إعادة بيعها مع مراعاة الأجل أي قبل حلول أجلها، فبالتالي تكون قد إستفادت منها، إضافة لهذا تحقق إيجابيات كثيرة، لعل أهمها سرعة تسييرها من خلال إعادة بيعها حيث توفر السيولة الكافية، فبهذه الطريقة يتمكن كلا

<sup>1</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 278.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 278.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 279.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 279.

الطرفين سواء المؤسسة المالية أو المستثمرين من إعادة توظيفها وذلك من خلال إستثمارات جديدة أو منح قروض<sup>1</sup>.

كما نجد عملية التوريق بالنسبة للمستثمرين ما هي إلا تقنية مالية مركبة، مما يعني بإمكانهم خلقها حسب الإحتياجات الخاصة بهم، ذلك بالنسبة للمخاطر والعائدات وتاريخ الإستحقاق بالمقارنة مع الحقوق الأخرى كحقوق الملكية، سواء كانت هذه الأخيرة أدوات مالية أو أصول مالية أخرى<sup>2</sup>.

حيث تقدم الأوراق المالية المضمونة بأصول عائد أكبر من العائد الذي تقدمه الأدوات المالية الأخرى التي تحتوي على رتبة المخاطرة المتساوية، كما نجد تلك الأوراق المالية المضمونة بأصول تمنح تدفقات نقدية، لذلك نجد أغلبية المستثمرين يقومون بعملية الإقتناء بكل ثقة لعلمهم قد يحصلون على مستحقات بنسبة محددة في تاريخ محدد في المستقبل القادم<sup>3</sup>.

حيث أن السبب الرئيسي والجوهري الذي يدفع بالمستثمرين بإقتناء سندات التوريق، راجع لإستفادتهم من عملية الشراء حيث شراء الأوراق المالية المضمونة بأصول يحقق أرباح عدة ولعل أهمها ضمان عائد مرتفع بأقل مخاطرة من خلال تسعير تلك الأوراق بشكل دوري في سوق الأوراق المالية، وبالتالي يحصل المستثمرين على قيمة كل ورقة بسعر السوق وفي العادة ما يكون هذا الأخير بسعر أكثر وأعلى من السعر الإسمي لها<sup>4</sup>.

### المطلب الثالث: أهمية عملية التوريق

تكمن فائدة التوريق في أنه يسهل إنشاء الأدوات المالية السائلة والأقل مخاطرة إنطلاقاً من الأصول الغير سائلة، فهو عبارة على حل إستراتيجي لمعالجة العجز، كما ساهم هذا الأخير بشكل كبير في ازدهار المنظومة الاقتصادية، الأمر الذي دفع بأغلب الدول على تكريسه، فمن هذا المنطلق سنعرض للأهمية البالغة التي تحققها هذه الأداة المالية لعدة أطراف

<sup>1</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 278.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 279.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 279.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 279.

لاسيما بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية (الفرع الأول)، وكذا بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية (الفرع الثاني)، كما أنها تقوم بإنتعاش الاقتصاد الوطني بشكل كلي (الفرع الثالث).

### الفرع الأول: أهمية التوريق بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية

تكمن أهمية عملية التوريق في أنها وسيلة مالية تساهم في توفير السيولة الكافية داخل القطاع الاقتصادي، فهي بدورها تساعد على توزيع المخاطر بصورة ملائمة (أولاً)، مع المساهمة في زيادة معدل النشاط الإئتماني وإنخفاض عمولاته (ثانياً)، ومساعدة البنوك على تحقيق نسبة الملاءة المصرفية (ثالثاً)، وكذا زيادة الموارد المالية للبنوك (رابعاً).

### أولاً: توفير السيولة وتوزيع المخاطر

حيث أن النظام الداخلي للبنوك والمؤسسات المالية يحتاج دائماً بشكل دوري إلى توفير أموال جديدة لمواجهة هذه الأخيرة لكل عبء يقع على عاتقها، وذلك يكون عن طريق تقنية التوريق كونها وسيلة جديدة لتحسين السيولة النقدية كما أنها تعتبر عوضاً لوسائل الحصول على التمويل الأخرى كالإقتراض من مؤسسات مالية أخرى<sup>1</sup>.

إضافة إلى ذلك فإن عملية التوريق تسمح للبنوك والمؤسسات من الحصول على كل ما تفتقده من سيولة وتوزيع مخاطر الإئتمان والإستيراد إلى الآخر، حيث أن المخاطر التي تتخلص منها البنوك والمؤسسات المالية لا تتوقف فقط على المخاطر المتعلقة بعجز المدين على الوفاء بديونه بل تتعدى إلى مخاطر أخرى قد تساهم في تغيير سعر الفائدة إذا تمت عملية الإقتراض بفائدة غير ثابتة (متغيرة)<sup>2</sup>، حيث أن هذه الأداة المالية المستحدثة تعمل على تحقيق المزيد من الإستقرار المالي<sup>3</sup>، ومن بين الدوافع المحفزة لهذه التقنية أنها تساهم في

<sup>1</sup> - مليكة سليمان، كريمة بوندر، المرجع السابق، ص: 10.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 11.

<sup>3</sup> - صالح بولحية، مستقبل التوريق على ضوء الإصلاحات التنظيمية والضبط، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد أ، العدد 45، لسنة 2016، ص: 92.

إدخال أصول مالية مستحدثة<sup>1</sup>.

### ثانياً: زيادة معدل النشاط الإئتماني وإنخفاض عمولته

تلزم لوائح البنوك المركزية حدود للإئتمان حيث بعدها لا تستطيع البنوك والمؤسسات المالية التعدي عليها، وهذا ما يعرف في الأصل بالسوق الإئتمانية، مما يعتبر طريقة من طرق العجز لأنه يحد من قدرة الجهات المتخصصة (البنوك والمؤسسات المالية) على تلبية متطلبات العملاء، حيث أن نظام التوريق يعمل على الإسترداد المعجل لحقوق هذه الأخيرة يساهم في جلب عملاء جدد وإقراضهم وبالتالي يتم زيادة المستفيدين تلك من القروض المصرفية، كما أن أهمية التوريق تتضح من خلال هذا المجال في أنه عبارة عن وسيلة تحريك القروض وإعادة تحويلها إلى أوراق مالية قابلة للتداول مما يساهم في تحسين معدل المديونية والرفع في مستوى الجدارة الإئتمانية؛ كما يمكن للمصرف أن يستعمل حصيلة البيع في تقديم قروض حديثة أقل مخاطرة<sup>2</sup>، وهذا ما يساهم في توسيع حيز الإستفادة من الإئتمان المصرفي<sup>3</sup>.

### ثالثاً: مساعدة البنوك على تحقيق نسبة الملاءة المصرفية

يحتاج النشاط المصرفي العديد من رؤوس الأموال كونها تؤثر بشكل كبير على الميدان وتلعب دوراً هاماً فيه، لهذا نجد البنوك ملتزمة بتحقيق نسبة ملاءة محددة، لكي تتمكن من القيام بالالتزامات الواقعة على عاتقها وكذا توفير الحماية اللازمة للأموال المودعين، حيث كلما

<sup>1</sup> - سفيان زغيدي، الآليات القانونية لمواجهة مخاطر القروض العقارية في الجزائر، مذكرة ماجستير، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، سنة 2012، ص: 94.

<sup>2</sup> - فريال حابل، بدرات تسعديث، القرض العقاري في التشريع الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون عقاري، قسم القانون - نظام ل. م. د -، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2018، ص: 53.

<sup>3</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 163.

زاد رأس المال كلما زادت الملاءة وأصبحت أعلى، كما نجد رأس المال يتأثر بشكل كبير عليها، مما يدفع هذا الأمر على مساعدة البنك لمواجهة المخاطر ومن ناحية أخرى تعزيز الثقة لدى المتعاملين<sup>1</sup>.

حيث عند تحقيق نسبة الملاءة المصرفية يستلزم على البنوك وضع إستراتيجيات لمواجهة أي تعثر من ناحية الديون التي تكون محل شك عند تحصيلها، الأمر الذي يدفع إلى الحد من القدرة الموجودة لدى البنك من ناحية التمويل ومن ثم يتم خلق ميزة التعطيل التمويلية<sup>2</sup>. كما نجد وسيلة التوريق تعتبر من أبرز الآليات المهمة لدى البنك، حيث تقوم هذه الأخيرة بمنح البنك ميزة توريق الديون لديه وذلك للإستفادة منها من خلال تحويلها لأصول سائلة، ففي هذه الحالة لا يكون البنك ملزم بوضع إستراتيجيات لمواجهة الديون التي تكون محل شك وبالتالي يكون التوريق قد ساهم في تخفيف العبء وتخفيض درجة المخاطر<sup>3</sup>.

#### رابعاً: زيادة الموارد المالية للبنوك

تعتبر البنوك من بين أهم الأطراف العاملة بعملية التوريق لأن في الأصل تعتمد هذه الأخيرة في نشاطها البنكي على طبيعة خاصة، تمثلت في خضوع العمليات الخاصة بها لقيود ومتطلبات استثنائية، كما أنها تقوم بممارسة عدة مهام مختلفة من قبل الأطراف المخول لهم صلاحية تنفيذ صفقات التوريق مما تساهم في زيادة موارد إضافية جديدة<sup>4</sup>.

لعل أهم هذه المهام هي قيام الهيئة المكلفة بالتوريق بتكليف البنك بعد إتمام عملية البنك بتولي هذه الخدمة من أجل المستثمرين ولصالحهم، كون هذه الأخيرة الأكثر دراية وقدرة على ذلك، وتتم هذه الخدمة مقابل رسوم، وهذا من أبرز المجالات الجديدة التي قدمتها عملية التوريق<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 162.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 162.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 162.

<sup>4</sup> - فريال حابل، بدرات تسعديث، المرجع السابق، ص: 53.

<sup>5</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 163.

الفرع الثاني: أهمية التوريق بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية

تظهر أهمية التوريق في مجال الأسواق المالية في أنها تساهم بشكل كبير في تنشيط هذا المجال، وذلك يكون من خلال إبداعه في خلق وسيلة مالية جديدة تقوم بجذب المدخرين والمستثمرين على حد سواء عن طريق عائدها المرتفع، إضافة لذلك لا تتطلب هذه الأخيرة منهم الخبرة الفنية<sup>1</sup>.

فبالنسبة للعائد المرتفع، فإن المدخرين يستفيدون من عائدات محافظ الحقوق طيلة مدة إستحقاقها وذلك يكون عن إسترداد المحفظة نفسها بحلول الوقت المحدد لذلك، إضافة لهذا فإن العديد من الأنظمة تسمح للمنشأة المتخصصة بإستثمار فائض أموالها الخاصة في إقتناء أدوات مالية مختلفة بحيث تعود بالفائدة على المستثمرين<sup>2</sup>.

كما نجد من بين أهم المزايا التي تحققهم هذه الأداة المالية المستحدثة للمستثمر أنها تمكنه من الحصول على أوراق مالية قابلة للتداول، وبالتالي بعد ذلك يمكنه الإستفادة من التغيرات السعرية التي تقع على القيمة الخاصة بالأوراق في أسواق التداول<sup>3</sup>.

فإذا كانت تقنية التوريق في الأصل تنطوي على توزيع المخاطر من سوق المصرفية إلى سوق المالية فإنها في الحقيقة تمتلك العديد من الضمانات التي تساهم في حماية المستثمرين والمحافظة على حقوقهم الخاصة، حيث لا يشترط الصنف في تلك الضمانات يعني ذلك أنه سواء كانت تلك الضمانات متعلقة بصياغة البناء القانوني لوسيلة التوريق، أو كانت ضمانات ذات إنشاء تأمينات عينية وذاتية لصالح المستثمرين<sup>4</sup>. فكلا الصنفين يؤدي الواجب اللازم في الميدان.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 26.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 26.

<sup>3</sup> - كهينة سلام، المرجع السابق، ص: 11-12.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 26.

الفرع الثالث: أهمية التوريق بالنسبة للاقتصاد الوطني

نجد التوريق من بين العمليات النشطة في تمويل الاقتصاد حيث أنه يوفر العديد من الإيجابيات للقطاع المالي بشكل عام والمصرفي بشكل خاص، ولعل أهم هذه المزايا نجد تسهيل تدفق التمويل لعملية الإئتمان، ذلك بوضع شروط و ضمان للرهونات العقارية وبوضع كذلك مدة طويلة للتسديد، كما أنها تساهم في زيادة كفاءة الدورة المالية والإنتاجية على حد سواء، وذلك يحدث من خلال تحويل الأصول الغير سائلة إلى أصول سائلة لإعادة إستعمالها من جديد مما يسهل توسيع حجم الأعمال لدى المؤسسات دون الحاجة لإضافة حقوق ملكية<sup>1</sup>.

ف تقنية التوريق أحد أهم الأساليب المستعملة في الأسواق العالمية كونها وسيلة توفير السيولة الكافية للمؤسسات التمويلية<sup>2</sup>.

كما أن التوريق أداة مالية تساعد على الشفافية، وتحسين أسس المعلومات في السوق المالية لأن هذا الميدان يتطلب العديد من الإجراءات اللازمة، كما يستلزم دخول العديد من المؤسسات المالية في عملية الإقراض، مما يساهم في توفير الإحتياجات الخاصة للسوق كالمعلومات إلى غير ذلك<sup>3</sup>.

حيث نجد كذلك التوريق يساهم في تنشيط السوق الأولية في مختلف المجالات الاقتصادية كالعقارات والسيارات<sup>4</sup>، كونه يعتبر جزءاً أساسياً ومحوراً هاماً في إستمرار وإستقرار المنظومة التمويلية العقارية<sup>5</sup>.

حيث أن عملية التوريق تدفع الاقتصاد الوطني إلى الإعتماد بشكل أكبر على الأسواق

<sup>1</sup> - مليكة سليمان، كريمة بوندر، المرجع السابق، ص: 13.

<sup>2</sup> - عمار بوطكوك، دور التوريق في نشاط البنك حالة بنك التنمية المحلية، مذكرة ماجستير، تخصص بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2017، ص: 03.

<sup>3</sup> - كهينة سلام، المرجع السابق، ص: 13.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 13.

<sup>5</sup> - ماجد بن عبد الله الحقييل، الحلول الشرعية لبيع محافظ التمويل العقاري بصيغة المرابحة وتوريقها، ط 1، دار الميمان للنشر والتوزيع، السعودية، الرياض، سنة 2021، ص: 33.

المالية كونها من بين البدائل الأساسية في تمويل المشاريع الإستثمارية من القروض البنكية<sup>1</sup>.

### المطلب الرابع: دور عملية التوريق

نجد هذا النظام يفرض وجوده كونه يؤدي دور في غاية الأهمية، مما يسمح بالانتقال من الوساطة المالية التقليدية للوساطة في التمويل، ليشكل هذا الأخير إحدى المحركات أو الأجهزة الأساسية لعملية الإصلاح المالي في عدة دول من العالم سواء المتقدمة أو النامية منه، مما يساهم في توفير الثروة المالية والإنتاجية اللازمة لتنشيط الأسواق المالية وكل الجهات المعنية، ومن هذا المنطلق سنخرج إلى الدور الهام الذي يؤديه التوريق في تفعيل جانب التمويل (الفرع الأول)، وكذا دور عملية التوريق في مواجهة أخطار القروض السكنية (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: دور التوريق في تفعيل جانب التمويل للبنوك والمؤسسات المالية

يسعى التوريق إلى توفير التمويل الضروري من أجل التوسع في أنشطة المؤسسات دون إستثناء<sup>2</sup>، كما نجد أن التوريق يلعب دوراً هاماً من ناحية أنه يساهم في رفع مؤشر السيولة. كما يعتبر مصدر مبتكر لإعادة تمويل كل من البنوك والمؤسسات المالية، حيث يقوم هذا الأخير بمساعدة تلك المؤسسات التي تكون تحت ضغط الصعوبات فيعمل على تحسين قدرتها الإئتمانية وبذلك تتمكن هذه الأخيرة من الحصول على التمويل وبهذا تكون عملية التوريق قد ساهمت في حل عرقلة السيولة للبنوك والمؤسسات المالية التي تواجه صعوبات<sup>3</sup>.

فبالرغم من أن التوريق يلعب دوراً في تفعيل إعادة تمويل لكل من الجهة المقرضة والجهة المقرضة على حد سواء، إلا أنه يقع على عاتقهم ضرورة الإلتزام بمبدأ كفاية رأس المال لضمان احتفاظهم بنسبة من رأس المال التابع لهم لإمكانية الوفاء بالإلتزامات الخاصة بهم، لهذا تتطلب الضوابط المحاسبية والمالية أن لا تقل كل البنوك والمؤسسات المالية التي

<sup>1</sup> - نصيرة دردر، التوريق البنكي أداة لجلب السيولة وتحقيق الربح، دراسات اقتصادية، العدد 12، ص ص: 91-92.

<sup>2</sup> - حكيمة دموش، المرجع السابق، ص: 56.

<sup>3</sup> - فضيلة شعبان، سميرة بلعواطي، عملية التوريق كأداة مالية لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 75.

على عاتقها إلتزامات عن قيمة الأموال الخاصة بها والتي تفرض على كل منها الإحتفاظ بها ضمن قدر محدد<sup>1</sup>.

كذلك بالرجوع لنص المادة 02 من النظام رقم 04/08 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، نجد من الإلزامي تحديد قيمة مُعينة لرأس المال قانونيًا لكل الأصناف من المؤسسات المَعْنِيَة وذلك عند التأسيس، وبهذا الشكل تكون عملية التوريق قد ساهمت تلقائيًا في زيادة ومضاعفة الأموال الخاصة لكل مؤسسة ومن ثم تحقيق نسبة أرباح طائلة<sup>2</sup>.

كما تساعد عملية التوريق في زيادة قدرة البنك على التمويل وذلك يكون من خلال رفع قيمة رأس المال لهذا الأخير، لأن في الأصل تمنح هذه التقنية سهولة تحويل ديون البنك إلى سندات كون هذه الأخيرة تعتبر جزء من قيمة رأس المال<sup>3</sup>.

حيث نجد تقنية التوريق تساهم في فتح آفاق جديدة للنشاط المالي للبنوك مما يؤدي إلى مضاعفة المواد المالية لها<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: دور عملية التوريق في مواجهة أخطار القروض السكنية

حيث تعتبر آلية أو تقنية التوريق وسيلة من بين الوسائل التي تسيّر ميزانية البنوك بطريقة فعالة، وذلك من خلال وضع حلول وإستراتيجيات مناسبة وفعالة تساعد في حل المشاكل التي تواجهه، ولعل أول هذه الحلول تسيير خطر القرض السكني، حيث أن عملية التوريق تسمح بحماية المستوى المحدد لربحية البنك (المردودية)، بشرط إلتزام البنك دائماً على الإهتمام بنوعية محفظة الأصول في دائرة النشاطات البسيطة الخاصة بمنح القروض السكنية، حيث يقوم التنظيم المكلف بتقنية توريق القروض السكنية بإجراءين تمثل الأول في تحديد تأثير

<sup>1</sup> - فضيلة شعبان، سميرة بلغواطي، المرجع السابق، ص: 75.

<sup>2</sup> - سامية لموشية، مليكة بطينة، خصوصية التوريق كآلية مالية متطورة لصيغة القرض البنكي - دراسة مفاهيمية -، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهنى في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر، ص: 28.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 28

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 29.

عملية التوريق على معامل الملاءة، والإجراء الثاني تمثل في تمكين البنك المتنازل عن الذمم من إستخلاص الخبرة الدقيقة في نوعية الأخطار التي قد تمس القطاع البنكي وكيفية تقييمها من عملية التوريق المستحدثة<sup>1</sup>.

كذلك تقنية التوريق تساهم في تسيير خطر السيولة، وذلك من خلال تعامل الجهات المعنية بها، مما يدفع بتحسين وضعية السيولة لديهم عند إحترامهم للمبادئ والقواعد التنظيمية التي تقوم هذه الأداة المالية<sup>2</sup>.

كما تمثلت تلك القواعد في تحويل إستعمالاتها طويلة الأجل إلى سيولة، وذلك من خلال إعادة تمثيلها بسندات قابلة للتداول في السوق الثانوية<sup>3</sup>.

أما بخصوص تسيير خطر معدلات الفائدة، وتأثير هذا الأخير على هامش ربح البنك خاصة في حالة تقديم قروض سكنية ذات معدلات ربح غير متغيرة (ثابتة) تكون ممولة بموارد قصيرة الأجل ذات معدلات فائدة غير ثابتة (متغيرة)، وكل ما ينتج على ذلك الأمر من خطر إختلال التوازن بين مدة إستحقاق الإستعمالات والموارد الممولة لها، كما يتفقم هذا الخطر بتفقم موجات التسديدات المسبقة، وفي هذه الحالة يقوم التوريق بدوره أي يسمح هذا الابتكار للبنك بالابتعاد على خطر معدلات الفائدة وإعادة تحويله إلى المستثمرين في السوق الثانوية، وذلك بمجرد خروجه من ميزانية البنك<sup>4</sup>.

### المطلب الخامس: تقييم آلية توريق القروض الرهنية

نجد أن التوريق من بين الظواهر المالية البارزة في الآونة الأخيرة في المجال المالي والمصرفي بوجه خاص لأن جل الحكومات والبنوك المركزية اعتمدوا بشكل كبير هذه التقنية المالية المستحدثة، كونها محرّكًا أساسيًا لعملية الإصلاح الاقتصادي، فهي تساهم بشكل فعال

<sup>1</sup> - سعدية مكدال، التمويل البنكي لقطاع السكن في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم

السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص: 213.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 213.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 213.

<sup>4</sup> - لياس بروك، عادل عميرات، المرجع السابق، ص: 69.

في تنشيط القطاع المالي والمصرفي، حيث الالتجاء لمثل هذه الأدوات المالية راجع لحاجة السوق إلى ضخ السيولة لرفع نسبة النشاط المالي لديه. فبرغم من كل المنافع التي تتميز بها عملية التوريق إلى أنها تحتوي على مخاطر وأضرار إن صح التعبير تؤثر سلبًا على الجهات المتعاملة بها ومن هذا المنطلق يمكننا تقييم هذه الأداة المالية الفعالة من خلال ذكر مزاياها (الفرع الأول) بعدها سنخرج إلى تبيان العيوب التي تكمن في عملية توريق القروض الرهنية (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: مزايا عملية توريق القروض الرهنية

يأتي اللجوء إلى مثل هذه الأدوات المالية المستحدثة بعد تفكير عميق من طرف الجهات المعنية لأنها آلية فعالة وتساهم بشكل كبير في تمويل القطاعات فهي حل بديل لمعظم الأزمات المالية، حيث تحقق عدة مزايا بالنسبة للمؤسسة المتنازلة (أولاً) وكذا بالنسبة لمؤسسة التوريق (ثانياً) والمستثمرين على حد سواء (ثالثاً) وبالنسبة للاقتصاد الوطني بشكل عام (رابعاً).

#### أولاً: بالنسبة للمؤسسة المتنازلة

تساهم عملية توريق القروض الرهنية في تحقيق العديد من المزايا، لذا سنخرج لأهمها كالمساعدة على خفض تكلفة التمويل (1) وتحويل خطر المعدل (2) وكذا تساعد في التخلص من مشكل عدم المطابقة (3).

#### 1. المساعدة على خفض تكلفة التمويل:

حيث نجد أن التوريق أداة من الأدوات المخصصة لتنويع مصادر إعادة التمويل كما تعرف تقنية إعادة التمويل على أنها: >> التكلفة المرجحة لمصادر التمويل وفقاً لهيكله الترحيحات المطبقة على مختلف الموارد <<، كما أن آلية إعادة التمويل تتعلق بالسوق وذلك فيما بين البنوك وسوق السندات المالية، كما نجد البنك المقرض يلتزم في عملية الإقراض التقليدية بتوفير الحماية اللازمة للمودعين ضد مشاكل التعثر من التسديد للمقترضين، وذلك

عن طريق تجميد شكل محدد من الأموال ذات النوع الخاص من خلال إعادة النظر في المبالغ المقرضة<sup>1</sup>.

كما نجد أن الإلتزام الذي على عاتق البنك المقرض تتم إزالته في حيز تقنيات التوريق من خلال تحويل مشكل التعثر عن التسديد للمستثمرين، كما تتم إستعادة هذا الأخير من أثر الزيادة نتيجة المبالغ المقرضة المستخلصة أو الناتجة بفضل آلية التنازل عن القروض<sup>2</sup>.

حيث تتم عملية التمويل تحت إمضاء (FCC)، وذلك من خلال إصدار أوراق مالية ذات جودة عالية للحصول على إمضاء جيد (إمضاء FCC) مقارنة بالطرف الآخر (البنك المتنازل)، مما يساهم هذا الأخير في تمكين البنك المتنازل من تعبئة موارد جديدة بضوابط أقل تكلفة، والجدير بالذكر أنه من الإلزامي مقارنة أرباح العملية والتكاليف الناتجة عنها، للتأكد من عدم زيادة (إنخفاض) تكلفة إعادة التمويل وذلك عن طريق التكلفة المتوسطة الخاصة بالتمويل التقليدي وتكون من خلال إصدار أوراق مالية على مستوى الأسواق المالية وتكاليف تقنية التوريق وكذا هامش الحصاص المصدرة<sup>3</sup>.

## 2. تحويل خطر المعدل:

يظهر هذا الصنف من المزايا التي تُحقق جراء وجود إستناد غير تام بين الاستعمالات والموارد في الميزانيات الخاصة بالبنوك، كما يسمح بعدم توطيد القروض المتنازل عنها لمؤسسات الإقراض بتحويل هذه الأخيرة لـ (FCC) المخاطر المعنية، والتي كانت في السابق متوفرة من خلال الأموال ذات الصنف الخاص، وفي الوقت نفسه إمكانية إعفاء البنك من إدارة خطر المعدل، الذي لا تحتوي من أجله التغطية المعتادة من خلال عقود المبادلة خارج ميزانية البنوك، والجدير بالذكر أن عملية تحويل القروض لا تتم إلا بملكية كاملة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - مليكة بن علقمة، دور عمليات التوريق المصرفي في إدارة مخاطر القروض المصرفية، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد 05، العدد 01، السنة 2019، ص: 218.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 218.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 218-219.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص 220.

### 3. التخلص من مشكل عدم المطابقة:

في الأصل نجد أن مصطلح عدم المطابقة يقصد به أن المؤسسات المانحة للإئتمان تعتمد في تحقيق مبتغاها من خلال الفروقات التي تكون بين سعر الفائدة على الأموال المودعة لدى المؤسسات وسعر الفائدة على الأموال المقترضة من هذه المؤسسات، إلا أن من الإلزامي عند منح الإئتمان أن يكون مقترنا بحصول تطابق بين فترتين زمنيتين، تمثلت الأولى في الفترة الزمنية للأموال المودعة والثانية في الفترة الزمنية للقروض الممنوحة<sup>1</sup>.

فإن التوريق يعمل على تجنب حدوث مشكل عدم المطابقة عن طريق تخلص المؤسسة المنشئة من أصولها، كما يحدث مثل هذا الإشكال في حالة ما كانت فترة الأموال المودعة عام مثلا، فبالمقابل يجب أن تكون فترة القرض الممنوح عام كذلك وإلا نتج مشكل عدم المطابقة<sup>2</sup>.

#### ثانيا: بالنسبة لمؤسسة التوريق

حيث نجد أن مؤسسة التوريق تقوم بإقتناء سندات الدين الحقيقي (الأصلي) من طرف المؤسسة المتنازلة بشرط أن يكون الثمن أقل من القيمة الإسمية للدين الأصلي، كما نجد أن الفارق الذي بين السعر والقيمة الإسمية للدين يضمن للمؤسسة المعنية (مؤسسة التوريق) هامش ربح بين نسبة الديون التي إقتنتها هذه المؤسسة ونسبة الأوراق المالية التي تطرح من طرفها للبيع لمجموعة من المكتتبين<sup>3</sup>.

#### ثالثا: بالنسبة للمستثمرين

يتبين أن التوريق يساهم بشكل كبير في إبتكار وخلق وسيلة مالية جديدة في أسواق المال قد تمثلت في الأوراق التي تكون مضمونة بأصول، وهو ما يدفع بتحقيق منافع لأسواق رأس المال وللمستثمرين على حد سواء<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 48.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 48.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 49.

<sup>4</sup> - حنان موشارة، المرجع السابق، ص: 1492.

فبخصوص المستثمر نجد أن هذه الأداة الفعالة تتميز بعائد مرتفع (متزايد)، والسبب الرئيسي والمسؤول هو التصنيف المرتفع لمثل هذه الأوراق، وسهولة تداول هذه الأخيرة في أسواق المال، مع إمكانية إقتراض ذلك المستثمر بضمانها، فلم تحد المنفعة في هذه الفوائد فقط بل تعدت ذلك لأنها تساهم كذلك في التقليل من المخاطر المالية، مما يساعد في خلق روح التنوع في المحافظ المالية والضمانات المتعلقة بها<sup>1</sup>.

#### رابعاً: بالنسبة للاقتصاد الوطني

من بين أهم الضروريات التي تساهم في رفع قيمة الاقتصاد هو التوريق حيث نجده يساهم بشكل جذري في تطوير القطاعات، كما أن التوريق يتميز بأهمية بالغة لأي اقتصاد شأنه شأن الأسواق المالية المنضبطة، لأن في الأصل النتيجة الأخيرة لعملية التوريق المصممة بشكل صحيح هي عبارة عن إنشاء أوراق مالية قابلة للتداول مع توفير سيولة أفضل للمكتسبات المالية التي وضعت فيها بصمة عملية التوريق، لأنه لولا عملية التوريق لبقيت هذه الأخيرة صفقات ثنائية ولما أصبحت بعد ذلك سائلة بدرجة متميزة وعالية، فمثلاً هناك فئة قليلة جداً من الأشخاص الذين هم على استعداد تام للاستثمار في مجال القروض الرهنية العقارية المتعلقة بالسكن<sup>2</sup>.

حيث نجد في الوقت نفسه أنهم على استعداد للاستثمار في مجال الأوراق المالية المدعومة بأصناف القروض الرهنية، ففي حالة جعل الأصول المالية قابلة للتداول على هذا المنوال، فإن عملية التوريق ستعمل على أمرين، الأمر الأول تمثل في خفض التكاليف المتعلقة بالوكالة مما يجعل الأسواق المالية أكثر كفاءة وتميز، والأمر الثاني تمثل في إعادة تحسين قيمة السيولة للمكتسبات المالية الضرورية، مما يساهم في التقليل من المخاطر المتعلقة بالسيولة في النظام المالي<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - حنان موشارة، المرجع السابق، ص: 1492.

<sup>2</sup> - عمر طالب، أثر توريق الديون الرهنية على أداء السوق الثانوية العقارية -دراسة مقارنة-، لبلدان شمال إفريقيا، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014، ص: 117.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 117.

### الفرع الثاني: عيوب عملية توريق القروض الرهنية

فبالرغم من تعدد مزايا آلية التوريق، إلا أنها قد تواجه العديد من الصعوبات والعراقيل في شتى المجالات وذلك في حالة غياب التحكم اللازم والضروري لمثل هذه التقنية؛ وبهذا قد تتعرض لمجموعة من المخاطر، كالمخاطر القانونية (أولاً)، ومخاطر التقييم (ثانياً)، كذلك من بينهم مخاطر التشغيل (ثالثاً)، وكذا مواجهة خطر تذبذب التدفقات المالية (رابعاً).

#### أولاً: المخاطر القانونية

حيث تنشأ مثل هذه المخاطر نتيجة غياب الإطار القانوني الضروري الذي يحكم ويضبط تقنية التوريق بشكل منظم وجيد، كما أن هذا الأخير يساهم في توفير الحماية لمثل هذه التقنيات ومن بين أهم المخاطر نذكر ما يلي:

- ✓ في الأصل نجد أن البنوك ليس لديها إمكانية الإعلان عن أي معلومة سرية خاصة بالعملاء للجهة المعنية (مؤسسة التوريق)، وهذا راجع لأحد المعوقات التي تتحكم في كيان عملية التوريق المتمثلة في قانون سرية الحسابات المتعلقة بالبنوك.
- ✓ يتبين كذلك غياب تام لصلاحيات تحديد الحقوق والواجبات الخاصة بمؤسسة التوريق ضمن الإطار القانوني اللازم.
- ✓ يعتبر خطر تعرض البنك المتنازل لحالة الإفلاس من بين أهم المخاطر القانونية التي تؤثر سلباً على قيم السندات<sup>1</sup>.

#### ثانياً: مخاطر التقييم

نجد أن العلامات المقدمة من قبل وكالات التنقيط فيما يخص الديون أكثر عرضة للإنخفاض في القيمة الخاصة بها وذلك يكون طوال فترة وجود آلية التوريق. وقد يتحقق هذا الاحتمال في حالة غياب التحكم اللازم وبرز سوء التسيير، فبالرغم من توفر تقنيات مُخصصة للحد من هذه المخاطر إلى أننا نجد التسيير جوهري داخل الميدان

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 53.

فبروزه يؤثر بشكل كبير<sup>1</sup>.

### ثالثاً: مخاطر التشغيل

وهي تلك المخاطر التي تظهر نتيجة أحداث وتدخلات خارجية، بالإضافة إلى أنها تلك المخاطر الناتجة عن الخسائر التي قد تنشأ جراء فشل النظم القانونية أو العمليات الداخلية وكذا الأفراد المتعاملين<sup>2</sup>.

### رابعاً: خطر تذبذب التدفقات المالية

ويظهر مثل هذا النوع من الخطر في حالة من بروز غياب في التزام بين التدفقات المتوقعة من طرف الجهة المعنية (المستثمرين)، والدفعات المحققة بفعل فاعل أي من طرف آلية التوريق، حيث أنه من الواضح أن السبب الرئيسي لظهور مثل هذه التذبذبات هو بسبب عدم الإلتزام عند السداد أي التأخر الغير مرغوب فيه وقت سداد الدين أو بسبب عدة عوامل خارجية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 53.

<sup>2</sup> - إخلاص باقر النجار، قراءة في مفردات التوريق، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد السادس، العدد 23، لسنة 2009، ص: 205.

<sup>3</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 54.

## المبحث الثاني: أطراف عملية توريق القروض الرهنية

تعتبر تقنية التوريق من بين أعظم الإبتكارات الاقتصادية وأهم مصدر من مصادر التمويل في الاقتصاد الحديث، فبالرغم من أن هذه الأخيرة حديثة النشأة نسبياً في التشريع الجزائري، إلا أنها أصبحت ظاهرة مبتكرة تفرض نفسها على السوق المالي، لدرجة إمتداد آثارها إلى السياسات الاقتصادية والمالية وكذا النقدية على حد سواء على المستوى الدولي، فبعد كل هذا الإمتداد بعثت هذه الأخيرة روح الشغف لجُل الباحثين في ميدان التمويل والاقتصاد من أجل استكشافها والعمل بها، محاولين إبراز الهيكل التنظيمي لها ومدى أهمية هذه الآلية الجوهرية وكذا محاولة ضبط الأساسيات المنظمة لها، فبطبيعة الحال كوّن عملية التوريق تكمن مكانة مرموقة داخل النظام المصرفي، فمن الإلزامي توفر عدة أطراف مختلفة للمساهمة في السير الحسن لهذه التقنية المستحدثة، لأن في الأصل لكل طرف من هذه الأطراف دور خاص من أجل المساهمة في نجاح وتقدم وإتمام هذه الآلية.

فمن هذا المنطلق سنعرج في البداية لذكر الطرف الأول ألا وهو المقترض **(المطلب الأول)**، بعد ذلك سنتناول المؤسسة المتنازلة كونها الطرف الثاني في عملية توريق القروض الرهنية **(المطلب الثاني)**، ثم مؤسسة التوريق **(المطلب الثالث)**، وأخيراً سنتطرق لآخر طرفين ألا وهما المؤتمن المركزي على السندات **(المطلب الرابع)**، ثم المستثمرين في الأوراق المالية **(المطلب الخامس)**.

### المطلب الأول: المقترض (المدين)

نجد أن التقدم السريع في مجال الهندسة المالية يترتب عليه انتعاشاً في الطرق الفنية المعتمدة في ميدان الخدمات المصرفية، مما يساهم في تطور الإبداع المالي والاقتصادي وذلك من خلال منح أدوات وتقنيات مالية مستحدثة، حيث أن الخدمات المصرفية توسع نطاقها ولم تعد تقتصر فقط على العمليات الغير حديثة أي تقليدية، وخير دليل عملية التوريق المستحدثة التي صنفت من بين أهم وأفضل الوسائل والأساليب للحصول على التمويل الكافي، بالمقارنة مع عمليات أخرى تتطلب تكاليف باهظة.

فعملية التوريق تقوم على وجود أطراف عدة للمساهمة في إزدهار كيانها، ولعل أولهم المقترض الذي يعتبر طرف من هذه الأطراف، ومن هذا المنطلق سنخرج للتعريف بهذا الطرف أي بتعريف المقترض (الفرع الأول)، بعد ذلك سنتطرق لإبراز أهم الإلتزامات التي تصب على عاتقه (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: تعريف المقترض (المدين الراهن)

في سياق تقنيات التوريق المصرفي، يُعرّف المدين الراهن على أنه ذلك الفرد الطبيعي أو المعنوي المستفيد من قرض تم منحه له من طرف مؤسسة مالية أو بنكية، كما يعتبر كذلك هو ذلك الشخص الذي يربطه إلتزام مع الطرف الآخر ألا وهو الدائن، وقد يكون هذا الإلتزام إما بتقديم شيء معين أو بتنفيذ أمر ما، حيث في الوقت نفسه يكون المدين مجبر على تنفيذ كل ما هو على عاتقه من إلتزامات قبل الطرف الآخر<sup>1</sup>، وهذا ما قد أكدته المادة 281 من القانون المدني الجزائري التي جاءت بالنص الآتي: " يجب أن يتم الوفاء فور ترتيب الإلتزام نهائياً في ذمة المدين ما لم يوجد اتفاق أو نص يقضي بغير ذلك "<sup>2</sup>.

يعني أن المدين الراهن هو ذلك المواطن الذي يقترب من الجهة المعنية ويقوم بطلب قرض من أجل ترميم السكن أو إقتناء أو بناءه<sup>3</sup>.

كما نجد أسباب لجوء المدين إلى عملية الإقتراض تختلف من سبب لآخر، لعل أهمها إدراك التعثر المالي<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 95.

<sup>2</sup> - الأمر رقم 58-75 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، ج، ر، عدد 78، لسنة 1975.

<sup>3</sup> - عبد العزيز خنفوسي، تقنية توريق القروض الرهنية كآلية لمساعدة البنوك في السوق المصرفية الجزائرية، مجلة منازعات الأعمال، العدد 18، سنة 2016، ص: 100.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 96.

في حين آخر يتبين أن المدين الراهن ما هو إلا ذلك الشخص الذي تم منحه قرض رهني محدد ومخصص لتمويل السكن فقط دون غيره، بشرط أن يكون هذا الأخير مضموناً برهن عقاري<sup>1</sup>.

فالمعروف أن أغلبية التشريعات لم تصنف المدين الراهن أي المقترض طرف أساسي من بين الأطراف الرئيسية لعملية توريق القروض الرهنية، فمن بين هذه التشريعات نجد أن التشريع الجزائري تقريباً لم يعتبر المقترض طرف أساسي في هذه العملية، وذلك بسبب أن تقنية التوريق تبدأ أولاً بتنازل أحد المؤسسين سواء كانت مؤسسة بنكية أو مؤسسة مالية عن الأصول الحقيقية محل التوريق للجهة المعنية أي مؤسسة التوريق كونها الهيئة الرئيسية التي تكتسب الصفة المالية لكي تقوم بتأدية المهام أي لتقوم بعملية التوريق<sup>2</sup>، وهذا الذي تم ملاحظته في المادة 02 من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية.

ومن ناحية أخرى إن تمعنا في الأمر لما أدركنا أن المدين الراهن أي المقترض طرف جوهري وأساسي، حيث يلعب هذا الأخير دوراً هاماً في القيام بمثل هذه العمليات، لأن في الأصل لولا طلب المدين للقرض ومنحه له لما كان موضوعاً للتوريق فيها بعد ذلك، حيث أول خطوة قام بها هذا خطوة قام بها هذا الأخير تعتبر خطوة أساسية وجوهرية لا غناء عليها، ألا وهي طلب منحه قرض من أجل الدخول في عملية التوريق<sup>3</sup>.

والجدير بالذكر أن المؤسسات المانحة للقروض تقوم باتخاذ الإجراءات اللازمة والوقوف على كل شرط من الإلزامي توفره في المعني بالأمر، أي المقترض قبل أن تمنحه مبلغ القرض وذلك من خلال التحري وجمع المعلومات الخاصة بهذا الأخير من نوع نشاط إلى غير ذلك من الأمور المتعلقة بطالب القرض (المقترض)، حيث يمكننا ذكر المعلومات التي سيستلزم معرفتها على النحو الآتي:

<sup>1</sup> - محمد الطاهر بالعيساوي، المرجع السابق، ص: 145.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 96.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 96.

- ✓ أخلاق العميل أي طالب القرض وسلوكياته.
- ✓ معرفة رأس المال كونه يحدد ويضبط القدرة الإفتراضية للعميل وعامل هام<sup>1</sup>.
- ✓ الظروف الاقتصادية التي يعمل المقترض تحت ظلها وفي محيطها<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: إلتزامات المقترض

في حقيقة الأمر أنه بمجرد إنعقاد القرض الرهني مع الطرف الآخر، تقع مجموعة من الإلتزامات على عاتق المقترض، حيث نجد هذا الأخير يقوم بتنفيذ كل ما هو على كاهله مستمداً ذلك من الأحكام العامة للعقود، فمن هذا السياق سنخرج لأهم الإلتزامات، لعل أولها الإلتزام بتحمل مصاريف القرض (أولاً)، وكذا الإلتزام برد النظير عند إنتهاء القرض (ثانياً)، يليهم الإلتزام بدفع الفوائد (ثالثاً).

### أولاً: الإلتزام بتحمل مصاريف القرض

نجد هذا النوع من الإلتزامات يضم كل مصروفات القرض من كتابة ورسوم عقارية وتسجيل وكذا رهن حيث تقع على عاتق المدين الراهن أي المقترض كونه المسؤول الأول والأخير على كل هذه الإلتزامات، وكذا النفقات الأخرى المدرجة ضمن مسؤوليته<sup>3</sup>.

وهذا ما بينته وأكدت عليه المادة 283 من القانون المدني الجزائري في نصها الآتي:  
" تكون نفقات الوفاء على المدين، ما لم يوجد إتفاق أو نص يقضي بغير ذلك "<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 97.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 98.

<sup>3</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، نظام توريق القروض المصرفية الرهنية كآلية لدعم الإئتمان المصرفي، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2020، ص: 146.

<sup>4</sup> - المادة 283 من الأمر 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

ثانيا: الإلتزام برد النظير عند إنتهاء القرض

في هذه الحالة يشترط على المقرض عند نهاية القرض، بأن يلتزم برد الثمن مثل ما إقتضه في بداية الأمر يعني بنفس المقدار، لا يزيد ولا ينقص عن المبلغ الأصلي، لذا ينبغي على هذا الأخير بأن لا يسمح للعوامل الخارجية بأن تؤثر على قيمة النقود، كارتفاع وانخفاض الدينار الجزائري، لأنه في نهاية المطاف سيلتزم عليه رد نفس المبلغ الذي تم إقتناؤه من المصلحة المعنية فقط<sup>1</sup>. حيث وقفت المادة 451 من القانون المدني الجزائري على الشرط التالي في نصها هذا: " ... لا يجوز له أن يطالبه برد النظير إلا عند إنتهاء القرض ..."<sup>2</sup>.

ثالثا: الإلتزام بدفع الفوائد

يقع على عاتق العميل أي المقرض مسؤولية من هذا النوع، فعلى المقرض أن يدفع الفوائد المتفق عليها عند حلول مواعيد إستحقاقها، حيث إذا أخل هذا الأخير بالإلتزامه أي لم يقوم بدفع الفوائد فللمقرض الحق في إجباره على ذلك، كما له أن يطلب فسخ القرض وفقا للقواعد العامة<sup>3</sup>.

حيث نجد كذلك المشرع الجزائري منح المؤسسات البنكية إقتناء الفوائد التي تحددها هذه الأخيرة من خلال التنظيم الدائم، كما أن الدولة عملت في إطار برامج السكن على تخفيضات مستمرة في فوائد القروض المقدمة لتمويل القطاع السكني لفئات معينة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 146.

<sup>2</sup> - المادة 451 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - أنور طلبة، الوسيط في شرح القانون المدني، ج الثالث (البيع، المقايضة، الهبة، الشركة، القرض، الصلح، الإيجار)، المكتب الجامعي الحديث، الأزرية، 2001، ص: 449.

<sup>4</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 146.

### المطلب الثاني: المؤسسة المتنازلة (المقترض)

تدعى هذه المؤسسة أو الهيئة كذلك بالمؤسسة المبادرة لعملية التوريق حيث تعرف بأنها مؤسسة إئتمان تقوم بالتنازل عن ديونها بصفة كلية أو نسبية لمؤسسة التوريق، لكي تستطيع هذه الأخيرة من إعادة تمويل نفسها، فبالرجوع لنص المادة 02 من القانون رقم 05-06 السالف الذكر، نجد أن المشرع الجزائري قد عرّف المؤسسة المتنازلة بأنها عبارة عن مؤسسة مصرفية (بنك) أو مؤسسة مالية، كما نجد المشرع الجزائري قد قصر ممارسة عملية التنازل عن القروض الرهنية على المؤسسات المصرفية (البنوك) والمؤسسات المالية فقط. يعني هذا أن المؤسسة المتنازلة من المفترض أن تأخذ شكلين دون غيرها في التشريع الجزائري، وهما البنك والمؤسسة المالية. فمن هذا المنطق سنخرج لتبان مفهوم البنك (الفرع الأول)، والمؤسسة المالية (الفرع الثاني)، بعد ذلك سنتناول الفرق بين هاتين المؤسستين (الفرع الثالث).

#### الفرع الأول: مفهوم البنك

يعتبر البنك جهاز تمويلي هام، فهو يساهم في تطوير الاقتصاد، كما يُعد محركاً أساسياً للجهاز البنكي، فحتى يتسهّل لنا إدراك المقصود من مصطلح بنك، تطلّب الخوض في تعريفه من الناحية اللغوية (أولاً)، والفقهية (ثانياً)، وصولاً إلى تعريفه من الناحية القانونية (ثالثاً)، ثم سنتطرق لإبراز الدور الرئيسي الذي يلعبه هذا الأخير (رابعاً).

#### أولاً: التعريف اللغوي للبنك

كلمة بنك (Banque-Bank) أصلها هو الكلمة الإيطالية بانكو (Banko)، وتعني مصطبة وكان يقصد بها في البدء المصطبة التي يجلس عليها الصرافون لتحويل العملة، ثم تطور المعنى لكي يقصد بالكلمة المنضدة التي يتم فوقها عد وتبديل العملات، ثم أصبحت في النهاية تعني المكان الذي توجد فيه تلك المنضدة وتجري فيه المتاجرة بالنقود<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - إلهام بكوش، طرفا عقد الإعتماد الإيجاري، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 48، السنة 2017، ص: 184.

كما جاء في معجم الوسيط لمجمع اللغة العربية التعريف الآتي للبنك: هو مؤسسة تقوم بعمليات الإئتمان بالإقراض والإقراض<sup>1</sup>.

فوفقاً لما جاءت به المعاجم الحديثة كالمعجم الوسيط ومعجم اللغة العربية المعاصرة، نظراً لأن لفظة بَنَكُ بفتح الباء لم ترد ضمن المعاجم اللغوية العربية القديمة بهذه الصيغة المصرفية، وأن معظم الصيغ المصرفية التي وردت جاءت مخالفة لها من حيث الشكل كلفظة: البَنَكُ والبنك، وهذا ما يوجب بالضرورة إختلافاً في المعنى<sup>2</sup>.

### ثانياً: التعريف الفقهي للبنك

نجد أن الفقه انقسم إلى إتجاهين مختلفين في تعريف البنوك، فمنهم من ضيق في مفهومه (1) ومنهم من وسع في مفهوم هذا الأخير (2).

1. المفهوم الضيق: يرى أن البنك هو تلك المؤسسة التي تُمارس دور الوساطة المالية بين طرفين رئيسين، فالطرف الأول هو الذي يملك رأس المال والطرف الثاني هو الذي بأمس الحاجة لهذه الدراهم، لذا يعتبر البنك منشأة مالية، كون هذا الأخير يساهم في تقديم بعض الخدمات المصرفية، كمنح القروض وتلقي الودائع<sup>3</sup>.

2. المفهوم الواسع: نجد هذا المفهوم قد يتعدى المفهوم الضيق، فلم يقتصر على منح القروض وتلقي الودائع، بل تعدى إلى تقديم خدمات بنكية بشتى أنواعها، وكذا تقديم خدمات التأمين والسمسرة في الأوراق المالية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - جلول السعودي، تجربة البنوك الإسلامية الجزائرية بين المفروض والواقع والطموح، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد 07، العدد 01، السنة 2020، ص: 401.

<sup>2</sup> - عبد الوهاب حنك، عبد الله عيسى لحيلج، بنك باسم المصطلحي -دراسة نقدية-، مجلة بدر، المجلد 10، العدد 08، السنة 2018، ص: 964.

<sup>3</sup> - عبيد مزغيش، محمد عدنان بن ضيف، محاضرات في القانون البنكي الجزائري على ضوء القانون النقدي والمصرفي الجديد " القانون رقم 23-09 المتضمن القانون النقدي والمصرفي "، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ط 1، السنة 2023، ص: 109.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 109.

في حين يرى البعض الآخر على أنه: " منشأة خاصة أو عمومية تعمل على تسهيل عمليات الدفع للأفراد والمؤسسات، تقترض وتستقبل الأموال كما تسير وسائل الدفع (المركز المحلي لهذه المؤسسات)، فرع البنوك يسمح لفتح أو غلق الحساب في البنك "1.

كما يعرف البنك على أنه: " تلك المؤسسة التي تقوم بتقديم أوسع مجال من الخدمات المالية أكثر من أي مؤسسة مالية أخرى "2.

### ثالثاً: التعريف القانوني للبنك

إن أول ما يتبادر إلى الذهن هو التساؤل عن إمكانية تعريف المشرع الجزائري للمؤسسة المصرفية (البنك)، حيث أنه في المادة 114 من القانون رقم 90-10 الخاص بالنقد والقروض الملغى، نجده قدم تعريف للبنك على أنه: " البنوك أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية إجراء العمليات الموصوفة من 110 إلى 113 من هذا القانون "، فالعمليات التي تم ذكرها هنا هي العمليات المصرفية التي تضم تلقي رؤوس الأموال من المتعاملين وكذا من عمليات القرض، مع وضع آليات الدفع تحت تصرف الزبائن المتعاملين مع إمكانية إدارة هذه الآليات أو الوسائل<sup>3</sup>.

غير أن المشرع الجزائري قد تراجع عن تقديم تعريف دقيق وصريح للبنوك، في القانون رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقروض والملغى، وبالتحديد في نص المادة 70 من نفس القانون يتبين أن البنوك هي: " البنوك مخولة دون سواها بالقيام بجميع العمليات المبينة من 66 إلى 68 أعلاه، بصفة مهنتها العادية "4.

ما يعني أن المشرع لم يخصص تعريف صريح للمؤسسة المصرفية في الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقروض والملغى.

<sup>1</sup> - عبير مزغيش، محمد عدنان بن ضيف، المرجع السابق، ص: 109.

<sup>2</sup> - فواز صالحوم حمودي، محمد رمضان إسماعيل، إدارة المؤسسات والأسواق المالية، دار علاء الدين (للنشر والطباعة والتوزيع)، دار مؤسسة رسلان، السنة 2011، سوريا، ص: 11.

<sup>3</sup> - عبير مزغيش، محمد عدنان بن ضيف، المرجع السابق، ص: 110.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 110.

في حين نجد المادة 75 من القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي الساري المفعول، قد احتفظت بنفس مضمون المادة 70 السالفة الذكر، حيث نصت المادة 75 من القانون رقم 09-23 على أنه: "البنوك المخولة دون سواها للقيام بصفة مهنتها الإعتيادية، بجميع العمليات المبنية في المواد من 68 إلى 70 و 72 و 76 و 77 من هذا القانون"<sup>1</sup>. لهذا نلاحظ أن المشرع الجزائري قد احتفظ وأكد على رأيه وموقفه الجازم بخصوص التعريف الصريح للمؤسسة المصرفية (البنك)، حيث اكتفى هذا الأخير بتحديد الإختصاص الحصري والإعتيادي لها<sup>2</sup>.

ومن ناحية أخرى نجد الفقرة الأولى من المادة 72 من القانون رقم 09-23 السالف الذكر، قد بينت، الطرف الرئيسي في ممارسة العمليات المصرفية في النص الآتي: "تمارس العمليات المصرفية المتعلقة بالصرفية الإسلامية من طرف:

بنك أو مؤسسة مالية معتمدة لممارسة، بصفة مهنتها الإعتيادية عمليات مصرفية..."<sup>3</sup>، مع توضيح الحق الحصري في ممارسة العمليات المصرفية كتلقي أموال من الجمهور وعمليات القرض، ووضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن من خلال المادة 68 من نفس القانون السالف الذكر.

كما يعتبر البنك شركة ذات أسهم تخضع للقانون التجاري<sup>4</sup>.

#### رابعاً: دور البنوك

تتولى المؤسسات المصرفية (البنوك) القيام بعدة أدوار نذكر منها:

#### **1. دور المتدخل في النشاط الاقتصادي:**

حيث نجد البنك يتدخل من خلال العمليات التي تميز نشاطه البنكي وكذا الآليات البنكية التي يمتلكها هذا الأخير لعل أهمها:

✓ توفير خدمة تسهيل عمليات الإستيراد والتصدير مع توفير التمويل الخاص بها.

<sup>1</sup> - عبير مزغيش، محمد عدنان بن ضيف، المرجع السابق، ص: 111.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 111.

<sup>3</sup> - القانون رقم 09-23 المؤرخ في 21 يونيو سنة 2009، المتضمن القانون النقدي والمصرفي، ج، ر، عدد 43، لسنة 2009.

<sup>4</sup> - أحمد بلودنين، الوجيز في القانون البنكي الجزائري، دار بلقيس، دار البيضاء، الجزائر، سنة 2009، ص: 10.

✓ منح القروض وتلقي الودائع.

✓ تدخل البنك في البورصة وذلك من خلال مباشرة هذا الأخير لعمل الوسيط في عمليات البورصة بين أصحاب الفائض المالي والعجز المالي أو بإقتناء أوراق مالية<sup>1</sup>.

### 2. دور الحافظ للأمانة:

يتميز البنك بخاصية حفظ أموال الزبائن التي يودعونها لديه بحكم ثقتهم في البنك، حيث هذا الأخير لا يقتصر دوره في حفظ ممتلكات الزبون فقط، بل يتعدى ذلك حيث أنه يلتزم برد أموالهم عندما يتلقى طلب منهم، كما يتجلى حفظ البنك للأمانة في:

✓ تولي إدارة أموال عدة جهات معنية كالجمعيات الخيرية وأموال الورثة.

✓ محاولة توفير المحيط الآمن للزبائن من أجل بعث الطمأنينة في نفوس المتعاملين عندما يقتربوا من البنك لحفظ مقتضياتهم من تحف ثمينة ومجوهرات خاصة<sup>2</sup>.

### 3. دور الوكيل أو الضامن:

حيث يقوم البنك بمهام متعددة وذلك في إطار العلاقة القوية التي تجمعها مع الزبون ولعل أهمها:

✓ تولي صلاحية النيابة في تسيير المحافظ الإستثمارية للزبون.

✓ تسوية إلتزامات الزبون الدورية، مع تكفله بتحصيل الديون الخاصة بزبائنه.

✓ يتولى إصدار قروض التوقيع بشتى تصنيفاتها<sup>3</sup>.

✓ يؤدي دور الوسيط بين المقترضين والمودعين<sup>4</sup>.

### الفرع الثاني: المؤسسة المالية

تعتبر المؤسسات المالية القلب النابض للاقتصاد، كما تعد منظمة أعمال كبقية المنظمات الأخرى التجارية منها والصناعية، إلا أنها تختلف هذه الأخيرة في كونها ذات أصول مالية مثل القروض والأوراق المالية بدلاً من الآلات والمباني التي تمثل أصول الشركات

<sup>1</sup> - عبيد مزغيش، محمد عدنان بن ضيف، المرجع السابق، ص: 129.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 128.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 130.

<sup>4</sup> - إبراهيم لواتي، هياكل المؤسسة في الجزائر، مجلة توير، العدد 3، السنة 2017، ص: 158.

الصناعية، فمن هذا المنطلق سنخرج في البداية إلى توضيح التعريف الفقهي (أولاً)، والقانوني (ثانياً)، بعد ذلك سنتناول أنواع المؤسسة المالية (ثالثاً).

#### أولاً: التعريف الفقهي للمؤسسة المالية

إن بعض الفقهاء يطلقون على المؤسسات المالية تسمية منفردة تمثلت في المؤسسات المالية غير النقدية، وهذا راجع لطبيعة مواردها لأن هذه الأخيرة لا تمكنها من إنشاء النقود، كما هو الحال بالنسبة للمؤسسة المصرفية (البنك)، حيث نجد المؤسسات المالية لا يمكنها تلقي الودائع من الجمهور، ففي هذه الحالة يكون الجزء الأكبر من مواردها ينشأ من رؤوس أموالها الخاصة بصفة رسمية وأساسية، ونظراً لطبيعة موارد المؤسسة المالية، فإن هذا الصنف من الوساطة المالية ينشأ من خلال قروض متوسطة الأجل وطويلة الأجل، بالإضافة إلى تقنيات التوظيف المالي، كالمشاركة في المشاريع المختلفة، فعلى هذا الأساس تقوم المؤسسات المالية بتنفيذ إستثمارات طويلة الأجل معتمدة في ذلك على رؤوس أموالها الخاصة<sup>1</sup>.

#### ثانياً: التعريف القانوني للمؤسسة المالية

بالرجوع لنص المادة 78 من القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي، نجد أن المشرع الجزائري لم ينص على أي تعريف صريح للمؤسسة المالية يعني كما هو الحال بالنسبة للبنوك، حيث اكتفى هذا الأخير في نصه بـ: " لا يمكن للمؤسسات المالية تلقي الأموال من العموم، ولا إدارة وسائل الدفع أو وضعها تحت تصرف زبائنها، وبإمكانها القيام بسائر العمليات الأخرى"<sup>2</sup>.

فالملاحظ من هذا النص الصريح أن المشرع الجزائري لم يقدم تعريف دقيق للمؤسسة المالية إلا أنه حدد مهامها في جملة من الشروط كعدم إمكانيتها تلقي الأموال من المتعاملين وعدم توليها إدارة الأعمال.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 79-80.

<sup>2</sup> - المادة 78 من القانون رقم 09-23، المتضمن القانون النقدي والمصرفي، المصدر السابق.

وهذا ما جاءت به كذلك المادة 71 من القانون رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقروض والملغى، وأكدت عليه<sup>1</sup>.

أما فيما يتعلق بنص المادة 115 من القانون رقم 90-10 السالف الذكر، قد ورد تعريف للمؤسسة المالية على النحو التالي: " المؤسسات المالية أشخاص معنوية مهمتها العادية والرسمية القيام بالأعمال المصرفية ما عدا تلقي الأموال من الجمهور بمعنى المادة 111"<sup>2</sup>.

نلاحظ من خلال هذه المادة أن المشرع الجزائري قد اعترف بالشخصية المعنوية للمؤسسات المالية، بالإضافة إلى توسيع نطاق العمليات المصرفية التي يمكن للمؤسسة المالية تأديتهم، مع وقوف هذا الأخير على شرط واحد المتمثل في عدم تلقي الأموال من الجمهور فقط أي أن المشرع منع عليها عملية مصرفية واحدة لا غيرها.

### ثالثا: أنواع المؤسسات المالية

على الرغم من أن المجال المصرفي يعتبر أهم مُكون للقطاع المالي في مختلف دول العالم، إلا أن ذلك لا يقلل من الأهمية البالغة التي تكمنها القطاعات المالية الأخرى، لذا سنتطرق لإبراز أنواع المؤسسات المالية بدايةً بالأنواع الأولى المؤسسات المالية المصرفية (1) انتقالاتاً للأنواع الثانية المؤسسات المالية الغير مصرفية (2).

#### **1. المؤسسات المالية المصرفية:**

حيث نجد أن المؤسسات المالية جزء لا يتجزأ من النشاطات والإجراءات المالية، لذا نجد أن المؤسسات المالية المصرفية تضم البنوك التجارية التي يتلخص دورها الأساسي

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 78.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 78.

والرئيسي في تلقي الإيداعات وكذا منح القروض<sup>1</sup>. كما لهذه الأخيرة ترخيص مسبق لمباشرة العمل وفق صيغة قانونية مصرفية<sup>2</sup>.

## 2. المؤسسات المالية غير المصرفية:

لا يوجد تعريف دقيق وموحد للمؤسسات المالية الغير المصرفية، حيث نجد تعريف هذا المجال يختلف من دولة إلى أخرى، لكن على العموم نجد مجلس الإستقرار المالي قد عرّف هذه المؤسسات على أنها تتكون من جميع المؤسسات المالية التي ليست بنوكاً مركزية أو بنوكاً تجارية أو مؤسسات مالية عامة، كما يوجد إختلاف في الجهة الإشرافية المسؤولة عن رقابة هذا المجال<sup>3</sup>، حيث أن المؤسسات المالية الغير مصرفية تؤدي دوراً كبيراً وهام من ناحية توفير التمويل الضروري للمستثمرين، حيث كلما ازدادت قيمة الابتكارات المالية كلما ازدادت أهمية هذه المؤسسات وأصبحت هذه الأخيرة في حالة تنافس مع البنوك من ناحية بعض الخدمات والوظائف<sup>4</sup>.

## الفرع الثالث: التمييز بين البنك والمؤسسة المالية

في حقيقة الأمر نجد أن هناك أوجه تشابه (أولاً) بين البنوك والمؤسسات المالية، إلا أن هذا لا ينفي عدم وجود أوجه اختلاف (ثانياً) بين هاتين المؤسستين:

<sup>1</sup> - محمد سيد عبد النبي، إعادة إبتكار المؤسسات للوصول إلى التميز، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: <https://www.merja.com> ، تاريخ التصفح : 2024/05/10، 21:03، ص ص: 62-66.

<sup>2</sup> - المؤسسات المالية مفاهيم ومنطلقات أساسية، <https://mmg.uokufa.edu.iq> ، تاريخ التصفح: 2024/05/10، 21:09 ص: 03.

<sup>3</sup> - نورا عدلي رزق، المؤسسات المالية غير المصرفية، سلسلة كتيبات تعريفية، العدد 06، صندوق النقد العربي، السنة 2021، ص: 05.

<sup>4</sup> - نعيمة العربي، الإتجاهات الحديثة لوظيفة البنوك والمؤسسات المالية وعلاقتها بالأزمة المالية العالمية لعام 2008، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، دراسات اقتصادية، جامعة زيان عاشور بالجلفة، ص: 327.

أولاً: أوجه التشابه

تتضح أوجه التشابه بين المؤسستين من ثلاث نواحي، لذا سنخرج أولاً من ناحية النشاط (1)، ومن حيث القواعد المفروضة عند الالتحاق بالمهنة (2)، ومن ناحية القواعد المفروضة أثناء ممارسة المهنة المصرفية (3).

**1. من حيث النشاط:**

بسبب التنسيق الموجود بين المؤسسة المصرفية (البنوك) والمؤسسة المالية في بعض العمليات المصرفية التي تقوم بها هاتين المؤسستين بشكل تعاوني ومشترك، تظهر صعوبة التفرقة بينهم، ولعل أهم هذه العمليات ما يلي:

**1.1. العمليات التابعة:**

حيث في مثل هذه العمليات نجد أن البنوك والمؤسسات المالية تمنح لهم صلاحية إجراء جميع العمليات المصرفية المتعلقة بنشاطهم<sup>1</sup>. وهذا ما أكدت عليه المادة 79 من القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي في نصها الآتي: "يمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تجري جميع العمليات ذات العلاقة بنشاطها"<sup>2</sup>، كما نجد الفقرة 1 من المادة 82 من نفس الأمر تؤكد على فكرة أنه من الإلزامي أن تمارس البنوك والمؤسسات المالية إلا النشاطات التابعة لها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 80.

<sup>2</sup> - المادة 79 من القانون رقم 09-23، المتضمن القانون النقدي والمصرفي، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - نصت الفقرة 1 من المادة 82 من القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي على: "لا يجوز للبنوك والمؤسسات المالية أن تمارس بشكل إعتيادي نشاط غير النشاطات المذكورة في المواد السابقة إلا إذا كان ذلك مرخصاً لها بموجب أنظمة يتخذها المجلس".

## 2.1. عمليات الإقراض:

فمن خلال نص المادة 70 و 72 من الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والملغى، يتبين أن كل من المؤسسات المصرفية (البنوك) والمؤسسات المالية يمكنها القيام بعمليات الإقراض<sup>1</sup>.

## 2. من حيث القواعد المفروضة عند الالتحاق بالمهنة:

عند التحاق البنك والمؤسسة المالية بالمهنة يجب عليهم مراعاة هذه القواعد المتمثلة في جملة من الشروط منها الشروط الموضوعية (1.2) والشروط الشكلية (2.2).

### 1.2. الشروط الموضوعية:

نجد أن المشرع الجزائري قد فرض على كل من البنوك والمؤسسات المالية بأن تتخذا شكل شركة المساهمة واستثناء ذلك يمكن لهما أن تتخذا شكل تعاضدية<sup>2</sup>، وهذا ما أكدته الفقرة 1 من المادة 91 من القانون رقم 23-09 السالف الذكر<sup>3</sup>.

أما بالرجوع لنص المادة 2 من النظام رقم 24-02 المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العامة في الجزائر نجد أن: " يجب على البنوك والمؤسسات المالية أن تتوفر لديها في كل لحظة حد أدنى لرأسمال أو التخصيص بنفس المبلغ بالنسبة لفروع البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية"<sup>4</sup>.

والملاحظ أن نص المادة صريح من ناحية أن كلا الطرفين أي البنوك والمؤسسات المالية ملزمين عند الإنشاء أو التأسيس إمتلاك حد أدنى من الرأسمال.

<sup>1</sup> فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 80.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص: 81.

<sup>3</sup> نصت الفقرة 1 من المادة 91 من القانون رقم 23-09 المتضمن القانون النقدي والمصرفي على: " يجب أن تؤسس البنوك والمؤسسات المالية في شكل شركات ذات أسهم ويقدر المجلس جدوى اتخاذ بنك أو مؤسسة مالية شكل تعاضدية ".

<sup>4</sup> النظام رقم 24-02 مؤرخ في 6 فبراير سنة 2024، المتضمن بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، ج،ر، العدد 18، لسنة 2024.

أما بالنسبة للمساهمين في البنك أو المؤسسات المالية، فيقع على عاتقهم شرط أن يتحلوا بالسلطة أي النفوذ التي تسمح لهم بضمان التسيير الراجح من أجل تحقيق ملاءة البنوك والمؤسسات المالية<sup>1</sup>.

فالنسبة للمسيرين نجد أن الفقرة 2 من المادة 8 من النظام رقم 01-24 الذي يحدد شروط الترخيص بتأسيس بنك ومؤسسة مالية وإعتمادها، حيث نصت على أن: " **تحدد شروط إعتماد المسيرين وتأهيل الإطارات المسؤولة عن طريق النظام**"<sup>2</sup>.

فبما أن كلا الطرفين (البنوك والمؤسسات المالية) قد يتخذ في العادة شكل شركة المساهمة، ففي هذه الحالة تنطبق عليهم القواعد والشروط التي تنطبق على مسيري الشركات التجارية.

## 2.2. الشروط الشكلية:

بالرجوع لنص المادة 89 من القانون 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي تنص على أنه: " **يجب أن يرخص المجلس بإنشاء بنك أو مؤسسة مالية أو وسيط مستقل أو مكتب صرف أو مزودي خدمات الدفع الخاضعين القانون الجزائري على أساس ملف يحتوي خصوصاً على نتائج تحقيق يتعلق بمراعاة أحكام المادة 87 أعلاه، ويتم تعيين هذا الملف وفق نظام يصدره المجلس**"<sup>3</sup>.

فالواضح من نص المادة أن الترخيص المسبق من طرف المجلس شرط أساسي، فالمشرع الجزائري أوجب على ضرورة الحصول على إعتماد<sup>4</sup>، وذلك من خلال توجيه طلب

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 81.

<sup>2</sup> - النظام رقم 01-24 مؤرخ في 6 فبراير سنة 2024، المتضمن تحديد شروط الترخيص بتأسيس بنك ومؤسسة مالية وإعتمادها، ج،ر، العدد 18، لسنة 2024.

<sup>3</sup> - المادة 89 من القانون رقم 09-23، المتضمن القانون النقدي والمصرفي، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 82.

الاعتماد إلى الجهة أو الهيئة المكلفة بمنحه أي المحافظ ليبيدي هذا الأخير قبوله أو رفضه<sup>1</sup>، وهذا ما أكدته الفقرة 4 من المادة 100 من القانون رقم 09-23 السالف الذكر<sup>2</sup>.

### 3. من حيث القواعد المفروضة أثناء ممارسة المهنة المصرفية:

حيث نجد من الضروري إلتزام البنوك والمؤسسات المالية بقواعد الحذر في التسيير، مع احترام القواعد المحاسبية<sup>3</sup>، وذلك يكون تحت رقابة اللجنة المصرفية حسب ما جاءت به المادة 116 من القانون رقم 09-23 السالف الذكر في نصها التالي: " تؤسس لجنة مصرفية، سلطة إشراف، تدعى في صلب النص " اللجنة " وتكلف بما يأتي:

- رقابة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المستقلين، ومكاتب الصرف، ومزودي خدمات الدفع، الذين يدعون في صلب النص أدناه " الخاضعين " للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليهم، فحص شروط استغلال البنوك والمؤسسات المالية والسهر على نوعية وضعياتها المالية.
- المعاقبة على الإخلالات التي تتم معاينتها وتسهر على احترام قواعد حين سير المهنة..."<sup>4</sup>.

فالمبين من نص المادة هذه أن جميع الأوامر الأساسية التي تكلف بهم اللجنة المصرفية لكي تُطبقهم على الجهات المعنية (البنوك والمؤسسات المالية)، من أجل الحفاظ على السير الحسن تلك المؤسساتين.

<sup>1</sup> جلال عزيزي، الاستثمار في القطاع المصرفي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون، قسم حقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص: 67.

<sup>2</sup> نصت الفقرة 4 من المادة 100 من القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي على: " يمنح الاعتماد بموجب مقرر من المحافظ، وينشر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية ".

<sup>3</sup> فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 82.

<sup>4</sup> المادة 116 من القانون رقم 09-23، المتضمن القانون النقدي والمصرفي، المصدر السابق.

ثانياً: أوجه الاختلاف

يمكن إبراز أوجه الاختلاف هذه عن طريق النشاط (1) الذي تمارسه كل من المؤسسات المالية والبنوك وكذلك عن طريق الإلتزامات (2) التي تقع على عاتقهم.

**1. من حيث النشاط:**

حيث نجد أن النشاط الذي تؤديه البنوك أوسع نطاقاً من النشاط الذي تمارسه المؤسسات المالية، فبمقتضى نص المادة 70 من القانون رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقروض والملغى، قد خول للبنوك القيام بجميع العمليات المبينة في المواد من 66 إلى 68 من نفس الأمر<sup>1</sup>، وذلك بصفة مهنتها الأساسية والعادية.

حيث تمثلت هذه العمليات في وضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن وكذا تلقي الأموال من الجمهور مع تولي عمليات القرض<sup>2</sup>، أما بالنسبة للمؤسسات المالية يعتبر نشاطها منحصر وقيده فقط في القيام بعمليات القرض دون غيرها، وهذا ما بينته نص المادة 78 من القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي<sup>3</sup>، وأكد عليه.

**2. من ناحية الإلتزامات المفروضة عليها:**

في هذه الحالة تكون البنوك ملزمة بامتلاك حد أدنى لرأسمال في كل لحظة، فقد حددته المادة 2 من النظام رقم 02-24 السالف الذكر على أنه: " أ. البنك: عشرون مليار دينار جزائري (20.000.000.000 دج)"، أما بخصوص المؤسسات المالية ففرض عليها أن تمتلك رأسمالاً محددًا قد نصت عليه نفس المادة من النظام رقم 02-24 السالف الذكر على النحو الآتي:

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 83.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 83.

<sup>3</sup> - نص المادة 78 من القانون رقم 09-23 المتضمن القانون النقدي والمصرفي على: " لا يمكن للمؤسسات المالية تلقي الأموال من الجمهور ولا إدارة وسائل الدفع أو وضعها تحت تصرف زبائنها وبإمكانها القيام بسائر العمليات الأخرى".

" د. مؤسسة مالية: ستة ملايين وخمسمائة مليون دينار جزائري (6.500.000.000 دج)<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: مؤسسة التوريق

تعتبر تقنية التوريق ممارسة راسخة في الأسواق العالمية، كما أنها من بين الأنشطة المالية المستحدثة، حيث تعتبر هذه الظاهرة من بين الظواهر المبتكرة التي تضمنتها أدوات سوق المالية لتحقيق غرضها الرئيسي والأساسي المتمثل في توفير السيولة والتمويل في القطاع، فلهذا عملية التوريق تعتبر من أهم التطورات التي شهدتها الساحة المالية، وذلك من أجل إدارة مخاطر تجميد الأموال ونقص السيولة لدى البنوك والمؤسسات المالية، لأن في الأصل ارتبطت هذه الآلية بالقروض العقارية، كونها طويلة ومتوسطة الأجل عادة تكون هذه الأخيرة نشاط مالي مستحدث ومبتكر، يمكن من خلالها لإحدى المؤسسات المالية المصرفية أو غير المصرفية أن تقوم بتحويل الحقوق المالية والمضمونة بأصول إلى المنشأة المتخصصة التي تسمى في هذه الحالة كذلك مؤسسة التوريق، وذلك بغرض إصدار أوراق مالية جديدة، فمن هذا المنطلق سنخرج في البداية إلى مفهوم هذه المنشأة المتخصصة أي مؤسسة التوريق (الفرع الأول)، بعد ذلك سنتناول مهام هذه الأخيرة (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: مفهوم مؤسسة التوريق

تعرف مؤسسة التوريق أي الهيئة المكلفة بالتوريق على أنها تلك المؤسسة التي تلعب دور هام ورئيسي وذلك من خلال الوساطة بين السوق المصرفية وسوق الأوراق المالية، حيث أعطيت لهذه الأخيرة صلاحية إعادة تمويل المحافظ المتعلقة بالقروض العقارية المقدمة من طرف المؤسسات المصرفية (البنوك) والمؤسسات المالية، فمن هذا السياق أي المنطلق سنخرج (أولا) للتعريف بمؤسسة التوريق، ثم سنتناول بعد ذلك الطبيعة القانونية التي تتميز بها هذه الهيئة (ثانيا).

<sup>1</sup> - المادة 2 من النظام رقم 02-24، المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، المصدر السابق.

أولاً: تعريف مؤسسة التوريق

حيث تمثل مؤسسة التوريق عصب تقنية التوريق، فهي تتلقى وتستقبل الحقوق المالية وتصدر بمناسبة الأوراق المالية، ففي أغلب الأحيان تكون هذه الأخيرة في شكل سندات، وعادة ما يتطلب على شركة التوريق الاستعانة بمستشار مالي لمساعدتها والتضامن معها في الترتيب لعملية التوريق، وكذا المساهمة في الترويج للأوراق المالية المصدرة في هذا الشأن، كما نجد أن مؤسسة أو شركة التوريق يمكن أن تستعين بمستشار قانوني لعملية التوريق لمساعدتها كذلك في صياغة السندات وكذا العقود المفروض إبرامها لإكمال عملية التوريق<sup>1</sup>.

حيث نجد مؤسسة التوريق أو الهيئة المكلفة بالتوريق، يطلق عليها تسمية أخرى تمثلت في شركة ذات الغرض الخاص، وكذا في التشريع الأمريكي تسمية (SPV)، وهو عبارة عن اختصار لكلمة Spécial purpose véhicule، أما بخصوص التشريع الفرنسي تطلق عليها تسمية (FCC)، وهو اختصار لكلمة Fond commun de créance، أما في التشريع الجزائري تدعى مؤسسة التوريق<sup>2</sup>.

ففي الوقت الراهن نجد أن شركة إعادة التمويل الرهني أو كما يطلق عليها (SRH) وهو اختصار لكلمة La Société de Refinancement Hypothécaire هي من تلعب دور مؤسسة التوريق في الجزائر<sup>3</sup>، فهذه الشركة هي عبارة عن مؤسسة أو منشأة عمومية اقتصادية، حيث تمارس مهامها هذه الأخيرة في صورة أو شكل شركة أسهم، فمن بين المساهمون فيها الخزينة العمومية والبنك الوطني الجزائري وذلك من خلال نسب مختلفة، ولعل أهم المصادر لهذه الشركة هو اقتراضها من السوق المالية الدولية وكذا محاولة إصدار سندات على مستوى السوق المالية المحلية، مع لجوء هذه الأخيرة إلى إعادة التمويل من بنك الجزائر<sup>4</sup>،

<sup>1</sup> - كهينة سلام، المرجع السابق، ص: 20.

<sup>2</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، توريق القروض الرهنية في ظل القانون الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون خاص، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2020، ص: 43.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 44-43.

<sup>4</sup> - إيمان بوسته، الترقية العقارية الخاصة في مجال السكن في التشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص: 143.

لذا يعتبر إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني من بين الأساليب الحديثة والمبتكرة التي تم التوصل إليها لإدراك ومعالجة قصور القدرة التمويلية لدى المؤسسات المصرفية (البنوك)<sup>1</sup>.

### ثانياً: الطبيعة القانونية لمؤسسة التوريق

حيث أن المشرع الجزائري نجده قد كيف مؤسسة التوريق على أنها كيان ذو صفة مالية، وهذا ما أكدته الفقرة الثانية من المادة 2 من القانون رقم 05-06 السالف الذكر على أنه: "هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية"<sup>2</sup>، كما أنشأت هذه الهيئة خصيصاً من أجل تلبية الحقوق المالية المضمونة بأصول، وذلك من خلال اقتناءها من البنك البادئ للتوريق أي المؤسسة المتنازلة لكي تدخل هذه الأخيرة محلها كدائن في مواجهة المدين الأصلي، حيث عند اقتناءها للديون تقوم بإصدارها في صورة أوراق مالية في البورصة<sup>3</sup>، وهذا ما بينته المادة 3 من القانون رقم 05-06 السالف الذكر في نصها التالي: "تخضع الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق، وفقاً لعملية التنازل عن القروض الحالية أو المستقبلية بمبادرة من المؤسسة المتنازلة وفقاً للتشريع المعمول به، لاسيما المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1411 الموافق 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم"<sup>4</sup>. ولهذا فهي تخضع لرقابة لجنة عمليات البورصة<sup>5</sup>، أي لجنة ضبط السوق.

وفقاً لما أدل به وزير المالية، فإن مؤسسة التوريق في الجزائر هي عبارة عن شركة مساهمة تتمتع هذه الأخير بالشخصية المعنوية، لكن هذا التصريح يبقى مجرد كلام ورأي، في انتظار أن يصب في إطار قانوني يضم حقيقة تبيان الطبيعة القانونية للهيئة المكلفة بالتوريق التي تبقى لحد الآن في حالة غموض، كما نجد المشرع الفرنسي قد كيف هذه الهيئة والمتمثلة

<sup>1</sup> مريم بنت الخوخ، فعالية الرهن العقاري كضمان، مذكرة ماجستير، فرع العقود والمسؤولية، كلية الحقوق بن عكنون، جامعة الجزائر 1، 2011، ص: 43.

<sup>2</sup> الفقرة 2 من المادة 2 من القانون رقم 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 44.

<sup>4</sup> المادة 3 من القانون رقم 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 44.

في الصندوق المشترك للديون بأنها عبارة عن ملكية مشتركة، كما جرد هذه المؤسسة من الشخصية المعنوية، ونص هذا الأخير على أنه لا تسري عليها الأحكام الواردة في القانون المدني، المتعلقة بشركات المحاصة وكذا بالشيوع، وذلك من خلال أو وفق القانون رقم 88-1201 المتعلق بإنشاء الصناديق المشتركة للديون، على عكس المشرع الجزائري الذي أثار جدلاً فيما يخص الطبيعة القانونية لمؤسسة التوريق<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: مهام مؤسسة التوريق

يتبين من خلال نص المادة 2 من القانون رقم 06-05 السالف الذكر، فإنه يتم التنازل عن القروض الرهنية لفائدة مؤسسة التوريق التي تقوم بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق المالية، لذا فإن مهام شركة التوريق ينقسم لقسمين في البداية سنعرج للقسم الأول ألا وهو الحصول على حقوق دائنية المرتبطة بقروض رهنية (أولاً)، ثم سنتطرق لتوضيح القسم الثاني المتمثل في إصدار الأوراق المالية ومتابعتها (ثانياً).

### أولاً: الحصول على حقوق دائنية متعلقة بقروض الرهنية

فالشق الأول من المهمة يرتبط بكونها مؤسسة تنازل لها عن قروض رهنية، وهذا يتطلب منها توفير محيط ملائم للحصول على مثل هذه الحقوق ودراسة مدى فائدتها وكذا مردوديتها اقتصادياً وتوفرها على الشروط القانونية التي تمنح الفرصة للقيام بمهمة الإصدار دون صعوبات<sup>2</sup>.

### ثانياً: إصدار الأوراق المالية ومتابعتها

أما الشق الثاني من المهمة فهو إصدار الأوراق المالية<sup>3</sup>، وذلك يكون وفق الشروط المنصوص عليها في المادة 4 من القانون رقم 06-05 السالف الذكر حيث جاء النص على النحو الآتي: " يتعين على مؤسسة التوريق تسجيل الأوراق المالية التي قامت بإصدارها لدى

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 86-87.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 86.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 86.

المؤتمن المركزي على السندات، ويمن إصدار الأوراق المالية مع أو بدون قسيمة، بفائدة أو بخصم لحاملها أو اسمية، وتكون قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية<sup>1</sup>.

نلاحظ نص المادة صريح حيث وقف المشرع على جملة من الشروط لعل أهمها أن تكون هذه الأخيرة قابلة للتداول في السوق المالية.

كما نجد نشاط التوريق قد يتطلب بقاء الأوراق المالية المصدرة من طرف شركة التوريق ذات ائتمانية عالية وذلك من خلال التأكد من الوفاء بالأقساط لدى المؤسسة المصرفية (البنوك) المقرضة والمحافظة على الضمانات الموضوعة لديها أو لدى الهيئة المكلفة بتلقي تلك الأقساط وذلك يكون حسب الاتفاق المبرم بينها وبين البنوك والمؤسسات المتنازلة<sup>2</sup>.

كما أن مؤسسة التوريق تتميز بمهام على مستوى السوق الرهني العقاري من خلال تشجيع منح القروض السكنية عن طريق تقديم فرص أكثر للمؤسسات المالية والمؤسسات المصرفية المعتمدة مع توفير الظروف المناسبة لها، كالضمانات القرضية وتوفير السيولة المالية<sup>3</sup>.

#### المطلب الرابع: المؤتمن المركزي على السندات

في حقيقة الأمر تتدخل أطراف أخرى بشكل غير مباشر في تولى إدارة عمليات التوريق حيث نجد هذه الأخيرة تلعب دور هام وأساسي وذلك من خلال دعم الفعالية الائتمانية لنظام التوريق، والمساعدة على السير المنتظم والحسن لعملية التوريق، وقد تتمثل هذه الأطراف في المؤتمن المركزي على السندات وكذا المستثمرون في الأوراق المالية، حيث نجد أن هذه الهيئات لديها قوة إئتمانية مستمدة من كون هذه الأخيرة تخضع لنظام رقابي مضبوط وذلك على كفاءة عملها، وفقاً للإطار التنظيمي والقانوني المتعلق بها، كما يعتبر المؤتمن المركزي على السندات هيئة مستحدثة من قبل المشرع الجزائري وذلك من أجل استكمال البناء المؤسسي للسوق المالية مع تحقيق تسوية السندات داخل المجال، فمن هذا المنطلق سنتطرق أولاً إلى

<sup>1</sup> - المادة 4 من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 86.

<sup>3</sup> - إيمان بوسته، المرجع السابق، ص: 144.

تعريف المؤتمن المركزي على السندات (الفرع الأول)، بعد ذلك سنبرز المهام التي يتولاها هذا الأخير (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: مفهوم المؤتمن المركزي على السندات

يعتبر المؤتمن المركزي على السندات أحد الأجهزة الداخلية للبورصة، حيث قام المشرع الجزائري بإدراج هذا الجهاز من أجل مواكبة التطور الاقتصادي، وكذا تطوير عملية تسوية المعاملات المنجزة والمطبقة على السندات، فمن هذا المنطلق سنخرج في البداية إلى تبيان تعريف هذه الهيئة الأساسية (أولاً)، بعد ذلك سنتطرق إلى تشكيل المؤتمن المركزي على السندات (ثانياً)، وأخيراً سنتناول الطبيعة القانونية لهذا الجهاز المبتكر (ثالثاً).

#### أولاً: تعريف المؤتمن المركزي على السندات

حيث يعتبر المؤتمن المركزي على السندات هيئة تأسست في صورة شركة ذات أسهم كما يوضع القانون الأساسي لهذه الأخيرة ويعين مسيرها الرئيسي والأساسي بعد موافقة الوزير المكلف بالمالية وذلك يكون بعد أخذ رأي وموافقة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها<sup>1</sup>.

كما أن المشرع الجزائري نجده قد استحدث نظام الإيداع وكذا القيد المركزي<sup>2</sup>، بموجب المادة 19 مكرر 02 من القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم، حيث جاء نص المادة على النحو الآتي: " تمارس وظائف المؤتمن المركزي على السندات من طرف هيئة في شكل شركة ذات أسهم"<sup>3</sup>.

كما أن المؤتمن المركزي على السندات يتخذ تسمية أخرى تمثلت في الجزائر للتسوية حيث تعد هذه التسمية من بين التسميات التجارية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 111.

<sup>2</sup> نادية بلعباس، ضبط نشاط البورصة في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال والملكية الفكرية، كلية الحقوق السعيد حمدين، جامعة الجزائر 1، بن يوسف بن خدة، 2020، ص: 108.

<sup>3</sup> قانون رقم 03-04 مؤرخ في 17 فبراير سنة 2003، يعدل ويتمم المرسوم التشريعي رقم 93-10، المؤرخ في 23 مايو سنة 1993، المتضمن بورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، ج، ر، العدد 11، لسنة 2003.

<sup>4</sup> نادية بلعباس، المرجع السابق، ص: 108.

من أجل مواكبة التطورات الدولية في القطاع المالي يستلزم الإستعانة بأجهزة متخصصة في المجال، مما يساهم في بعث الثقة لدى المستثمرين والمتعاملين الاقتصاديين.

وبالرجوع لنص المادة 19 مكرر 3 نجد أن رأسمال المؤتمر المركزي على السندات يقدر بمبلغ 65 مليون دينار جزائري<sup>1</sup>، حيث يعتبر هذا المبلغ من المساهمات المؤسسية المختلفة، فهنا نص المادة نجده صريح ودقيق ولا خلاف على ذلك فهو يحدد نسبة رأسمال هذا الجهاز المستحدث.

### ثانيا: تشكيل المؤتمر المركزي على السندات

نجد أن المؤتمر المركزي على السندات يتشكل بمساهمة المؤسسات المحددة قانونياً كما سبق القول، لذا سنذكر البعض منهم على النحو الآتي:

- ✓ البنك الوطني الجزائري.
- ✓ البنك الخارجي الجزائري.
- ✓ القرض الشعبي.
- ✓ بنك الفلاحة والتنمية الريفية.
- ✓ مؤسسة التسيير الفندقي صيدال<sup>2</sup>.

في الأصل هذا ما أكدته المادة 19 مكرر 3 السالفة الذكر، حيث نجد كذلك أن كل من الخزينة العمومية وبنك الجزائر يعتبران مساهمين بحكم القانون، كما يستطيعان ممارسة هذا الحق بناءً على طلب من هاتين الهيكلين<sup>3</sup>.

### ثالثا: الطبيعة القانونية للمؤتمر المركزي على السندات

نجد أن المشرع الجزائري قد حدد الشكل القانوني للمؤتمر المركزي على السندات، وذلك باتخاذ هذا الأخير شكل شركة ذات طابع مهني خاص أي شركة ذات أسهم، وهذا ما يبين تمتع

<sup>1</sup> نصت المادة 19 مكرر 3 من القانون رقم 03-04، المتضمن بورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم على: " يتكون

رأسمال المؤتمر المركزي على السندات المقدر بمبلغه بخمسة وستين (65) مليون دينار "

<sup>2</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 112.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص: 112.

المؤسسين بحرية التعاقد وتحرير القانون الرسمي والأساسي<sup>1</sup>، وفقا لأحكام القانون التجاري لاسيما المادة 595 منه<sup>2</sup>.

في حين نجد بعض الأحكام القانونية التي أوردها المشرع الجزائري في القانون رقم 03-04 المعدل والمتمم السالف الذكر، التي بدورها تؤثر على المركز القانوني لهذا الجهاز وكذا قد تساهم في الحد من استقلاليته بالرغم من تمتع هذا الأخير بالشخصية المعنوية، وهذا ما سنحاول التطرق له من خلال العناصر التالية:

### 1. عدم الحسم في الشكل القانوني للمؤتمن المركزي على السندات:

حيث نجد القانون 03-04 السالف الذكر قد جسد واعتبر المؤتمن المركزي على السندات على أنه هيئة وذلك من خلال المادة 19 مكرر 2 السالف الذكر<sup>3</sup>، حيث نتساءل عن أمر إطلاق المشرع الجزائري على المؤتمن المركزي على السندات صفة هيئة التي تؤسس هذه الأخيرة في شكل وصورة شركة مساهمة، هل هذا الأمر جاء اعتباطياً أم تعبيراً عن مقصد محدد أي معين؟<sup>4</sup>.

حيث يرى بعض الباحثين في المجال أن توظيف مثل هذا المصطلح (هيئة) في هذه المادة ليس في محله لأنه يفتح الباب أمام عدة تأويلات<sup>5</sup>.

فالبعض منهم يرى كذلك أن هذا " التردد في اختيار المصطلحات لم يأت من العدم بل هو دليل على رغبة الدولة في إشراك القطاع الخاص في الحياة من جهة، مع احتفاظها

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 113.

<sup>2</sup> - نصت المادة 595 من الأمر رقم 75-59 مؤرخ في 20 رمضان 1995 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم على: " يحرر الموثق مشروع القانون الأساسي لشركة المساهمة، بطلب من مؤسس أو أكثر، وتودع نسخة من هذا العقد بالمركز الوطني للسجل التجاري ".

<sup>3</sup> - نصت المادة 19 مكرر 2 من القانون رقم 03-04 المتضمن بورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم على: " تمارس وظائف المؤتمن المركزي على السندات من طرف هيئة في شكل شركة ذات أسهم".

<sup>4</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 113.

<sup>5</sup> - نوارة حمليل، النظام القانوني للسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، ص: 158.

بسلطة التدخل والإمساك بزمام الأمور، نظرًا لأهمية وحيوية هذا النشاط بصفة خاصة وقطاع السوق المالية بصفة عامة<sup>1</sup>.

كما يتبين أن صور تدخل الدولة في المجال الاقتصادي عند تحول هذه الأخيرة إلى نظام الاقتصاد الحر، تتمثل في سلطات الضبط الاقتصادي، حيث يمارس عمل الضبط الاقتصادي في السوق المالي من قبل لجنة مختصة في الميدان ألا وهي لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، كما يطلق عليها تسمية "COSOB"، كما أن تقديم ومنح الشخصية المعنوية للمؤتمن المركزي على السندات يعني تمتعه بالشخصية المعنوية وتحمله لثقل وأعباء المحاسبة العامة بمعنى ذلك أن توليه إدارة وحفظ السندات سيكون له عبئ جبائي سينقله وسيحمله للهيئة المكلفة بالتوريق (مؤسسة التوريق)، لذلك نجد عدة دول قد لجأت للعمل بقاعدة عدم تمتع المؤتمن المركزي على السندات بالشخصية المعنوية<sup>2</sup>، وذلك بدافع تخفيف الأعباء على تلك المؤسسة.

## 2. تحديد المساهمين ورأسمال المؤتمن المركزي على السندات قانونا:

حيث نصت المادتين 19 مكرر 2 ومكرر 3 السالفتي الذكر، على تحديد شكل الشركة القائمة بوظيفة المؤتمن المركزي على السندات المتمثلة في شركة ذات أسهم، مع تحديد كذلك المساهمين وكذا تعيين المسيرين بعد موافقة الوزير المكلف بالمالية، هذا كله يعتبر خروج عن القواعد العامة التي تحكم وتضبط تأسيس الشركات التجارية لاسيما عن ذلك مبدأ حرية التعاقد، مما يدفع إلى القول أن المؤتمن المركزي على السندات هيئة تتمتع بطبيعة قانونية خاصة وذلك من حيث تميزه بعدة سمات وخصوصيات<sup>3</sup>.

### الفرع الثاني: مهام المؤتمن المركزي على السندات

كما نعلم أن القانون رقم 06-05 السالف الذكر، قد صنف المؤتمن المركز على السندات ضمن أطراف عملية التوريق، وذلك من خلال المادة 2 من نفس القانون، حيث يمثل

<sup>1</sup> - نواره حميل، المرجع السابق، ص: 158.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 114.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 114.

هذا الأخير دعماً لإثباتية عمليات التوريق وذلك من خلال الوظائف الرئيسية والأساسية التي يقوم بها هذا الجهاز، فالهدف الأساسي من إنشاء المؤتمر المركزي على السندات يمكن أن يكون نقل ملكية الأوراق المالية المتداولة وكذا محاولة تبسيط الإجراءات اللازمة كإجراءات التسوية، فمن هذا المنطلق يمكننا أن نتناول أول مهمة وهي حفظ السندات (أولاً)، بعد ذلك سنعرض للمهمة الثانية المتمثلة في إدارة وتسيير الحسابات الجارية للسندات (ثانياً) مع التطرق لمهمة تسوية وتسليم السندات (ثالثاً).

### أولاً: مهمة حفظ السندات

إن نشاط المؤتمر المركزي على السندات يبدأ بإيداع القيم المنقولة لديه بهدف إزالة المصدر المادي للأوراق المالية وتحويل هذه الأخيرة إلى قيود حسابية، حيث يتم قيد السندات في حسابات ذات الصنف الخاص، كما يتولى أمرها وسطاء مؤهلين ومُعتمدين من طرف اللجنة المتخصصة (COSOB)، كما يطلق عليهم حافظي السندات أو ماسكي الحسابات<sup>1</sup>، والذين قد حدّدهم النظام رقم 02-03 المتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات وذلك من خلال الفقرة 1 من المادة رقم 03 من النظام رقم 02-03 السالف الذكر<sup>2</sup>.

وعلاوة على ماسكي الحسابات وحافظي السندات، يرخّص بممارسة ذات النشاط لكل من المؤسسات المرخّص لها بالقيام بعمليات البنوك وكذا الأشخاص المعنويين المصدرين من أجل حفظ السندات ومسك الحسابات التي يقومون بإصدارها<sup>3</sup>.

حيث نجد أن المؤسسات الراغبة في الحصول على الإعتماد بصفة ماسك حسابات وحافظ سندات أن تلتزم بتقديم طلب تأهيل إلى الهيئة المتخصصة أي اللجنة، كما يرفق ذلك الطلب بملف خاص تحدده اللجنة، حيث أن هذه الأخيرة قبل أن تتخذ القرار النهائي بخصوص

<sup>1</sup> -نادية بلعباس، المرجع السابق، ص: 115-116.

<sup>2</sup> - نصت الفقرة 1 من المادة 03 من النظام رقم 02-03 المؤرخ في 18 مارس سنة 2023، المتضمن مسك الحسابات وحفظ السندات، ج، ر، عدد 73، لسنة 2003 على: " يمكن أن تؤهل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تدعى في صلب النص "اللجنة" لممارسة نشاط مسك الحسابات - حفظ سندات البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء في عمليات البورصة".

<sup>3</sup> - نادية بلعباس، المرجع السابق، ص: 116.

إعتماد ماسك الحسابات وحافظ السندات تأخذ أولاً بعين الاعتبار كفاءة المسيرين وكذا الوسائل التقنية والتنظيمية والمالية في أجل شهرين بعد عملية الإيداع للملف، في حالة إكتشاف أي نقص من قبل اللجنة لتذلك الملف يُعلق الأجل إلى غاية استلام العناصر الأساسية والتكميلية لدراسة الملف الذي تم ايداعه<sup>1</sup>.

في حين نجد المادة 8 من النظام رقم 02-03 المتعلق بمسك الحسابات وحفظ السندات، تنص على جملة من الشروط التي يستلزم احترامها والوقوف عليها على النحو التالي: " تمثل الوسائل والإجراءات التي يجب أن تتوفر لدى ماسك الحسابات - الحافظ " دفتر شروط ماسك الحسابات - الحافظ ". وتشمل هذه الوسائل والإجراءات على الخصوص الموارد البشرية والمعلوماتية والمحاسبة وترتيبات حماية الزبائن وترتيب المراقبة الداخلية"<sup>2</sup>.

فالملاحظ من نص المادة أنه صريح ودقيق، فمن المفترض أن يتم الإلتزام بهذه الشروط، والوقوف على احترام هذه المقترحات.

### ثانياً: مهمة إدارة وتسيير الحسابات الجارية

حيث نجد أن نظام تسيير الحسابات الجارية من طرف المؤتمن المركزي على السندات قد يحقق مزايا عدة، بالأخص للمساهمين، حيث أن هذا النظام يحقق كذلك سهولة اكمال عمليات البيع والشراء في وقت وجيز، مع منح صلاحية إتباع إجراءات غير معقدة أي بسيطة<sup>3</sup>.

كما يقوم المؤتمن المركزي على السندات بعملية التجزئة وذلك من أجل ضمان السير الحسن لحسابات المتعاملين، حيث يقوم هذا الأخير بهذه العملية من خلال فتح حسابات جارية لكل هيئة تم قبول إنضمامها وإنخراطها حيث يتم بعد ذلك وضع لكل حساب جاري رمز إنضمام خاص به، كما يتضمن كل حساب قيمة أو نسبة من النسب التي يحوزها، ففي حالة ما كان المنظم أو المنخرط يحوز على سندات لحاملها وأخرى سندات اسمية، فإن حساب هذا

<sup>1</sup> -نادية بلعباس، المرجع السابق، ص: 118.

<sup>2</sup> - المادة 8 من النظام 02-03، المتضمن مسك الحسابات وحفظ السندات، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - نادية بلعباس، المرجع السابق، ص: 118.

الأخير يقسم إلى حساب خاص بالسندات لحاملها، وحساب آخر خاص بالسندات الاسمية<sup>1</sup>، يعني لكل حساب على حدى لصالح المنخرط.

فلم تقتصر مهمة المؤتمن المركزي على السندات فقط وعلى تسيير الحسابات الجارية، بل تعدت المهمة إلى إدارة الحسابات<sup>2</sup>، وهذا ما أكدته نص المادة 31 من النظام رقم 03-01 المتعلق بالنظام العام للمؤتمن المركزي على السندات على أنه: " يمكن المؤتمن المركزي أن يحصل في حساب مفتوح لدى مؤسسة بنكية مباشرة من المصدر أو من وكيله لحساب المنخرطين لديه، المبالغ المستحقة لهم بعنوان القيام بدفع حصة أرباح أو فوائد، أو سداد سندات دين مستحق لهم، أو أي منتج آخر يتصل بالأرصدة التي يحوزونها في حساب جار"<sup>3</sup>.

فالملاحظ من نص المادة أنه تم فتح آفاق تولي الإدارة للمؤتمن المركزي بشكل غير محدود، نت ناحية إدارة الحسابات وكل ما يتعلق بهذه الأخيرة.

### ثالثا: مهمة تسوية السندات وتسليمها

تعتبر عملية التسوية آخر مرحلة وأهم ما يمر به نظام تداول القيم المنقولة<sup>4</sup>، كما تمتلك درجة من الأهمية كونها آخر حلقة من سلسلة إجراءات عمليات تداول القيم المنقولة<sup>5</sup>، فعملية التسوية ضرورية ولازمة لإنتقال ملكية القيم المنقولة وذلك يكون من البائع إلى المشتري، بعد

<sup>1</sup> - نادية بلعباس، المرجع السابق، ص: 119.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 120.

<sup>3</sup> - النظام رقم 03-01 المؤرخ المؤرخ في 18 مارس سنة 2003، المتضمن النظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، ج، العدد 73، لسنة 2003.

<sup>4</sup> - نذير شني، النظام القانوني لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، مذكرة ماجستير، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين، سطيف 2، 2016، ص: 126.

<sup>5</sup> - فاتح آيت مولود، حماية الإخبار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012، ص: 191.

ذلك يتم حصول البائع على ثمن القيم، ففي الحقيقة نجده عقد بيع يتم بين مصدر القيم المنقولة والمشتري<sup>1</sup>.

في حين نجد أن المشرع الجزائري من أجل مواكبة الأسواق المالية المقارنة وكذا ضمان حقوق الأطراف، استحدث جهاز المؤتمن المركزي كجهاز متخصص في عملية التسوية، حيث أن عملية التسوية تتم بين الوسيط المالي من جهة وشركة المؤتمن المركزي من جهة أخرى، لا غير ذلك، فنظام التسوية يرتكز على وظيفتين أساسيتين تمثلت الأولى في التصديق على العمليات والأخرى في قيد هذه العمليات ضمن دفاتر الحسابات وذلك يكون في حسابات جارية بسندات المؤتمن المركزي، وكذا في حسابات جارية نقدًا في البنك الجزائري<sup>2</sup>.

غير أن من الضروري على المنخرطين الذين يفوضون مشاركا أو طرفًا آخر، للقيام بعملية تسليم سنداتهم أو تسيير نقودهم، أن يوقعوا اتفاقية لهذا الأمر مع المنخرطين المفوضين، حيث يستلزم أن تبلغ هذه الاتفاقيات إلى الجهاز المختص المؤتمن المركزي على السندات<sup>3</sup>.

### المطلب الخامس: المستثمرين في الأوراق المالية

نجد أن المستثمرين يمثلون الأفراد المستهدفين من عملية التوريق، حيث أن وجود المستثمر يعتبر جزء من أجزاء عملية التوريق أي ركن من الأركان الرئيسية لهذه التقنية وهذا حسب رأي بعض الباحثين في المجال، على اعتبار كذلك أنه بدون مبادرة من هذا الأخير أي المستثمر لإقتناء الأوراق المالية المصدرة من عملية التوريق سنكون بعد ذلك أمام عملية توريق غير مجدية اقتصاديا، لكن عدم جدوى عملية التوريق اقتصاديا لا ينفي وجودها.

فعندما يكون المستثمر قوي يؤدي مباشرة إلى إبرام صفقة توريق قوية، لكن لا تنعدم هذه الأخيرة ولا تتأثر به بدرجة عالية، يعني في حالة ما غاب المستثمر أو ضعف لا تعكس حالته على عملية التوريق، فمن هذا المنطلق سنحاول تقديم أولا مفهوم المستثمرين في الأوراق

<sup>1</sup> - نذير شني، المرجع السابق، ص: 126.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 126.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 127.

المالية (الفرع الأول)، بعد ذلك سنعرض لتوضيح مفهوم الإستثمار في الأوراق المالية (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: مفهوم المستثمرين في الأوراق المالية

يعتمد معظم المستثمرين في الأوراق المالية قبل الاقدام على عملية الإستثمار في القروض المورقة على التصنيفات التي تؤديها البنوك والوكالات المتخصصة، حيث يفضل هؤلاء المستثمرين الوقوف على الجدارة الإئتمانية سواء بالنسبة للمؤسسة المتنازلة أو الهيئة المكلفة بالتوريق المصدرة للأوراق المالية، فتقوم هذه الوكالات المتخصصة بتقديم رأيها المدعم بالأسانيد الفنية والقانونية التي تضم إمكانية وفاء الهيئة المكلفة بالتوريق أي مؤسسة التوريق بأصل الدين وكذا الفوائد، وذلك في تواريخ الإستحقاق للمستثمرين في الأوراق المالية خلال مدة سريان ضمانات الأصول، كما تقدم حجم المخاطر الإئتمانية للهيئة المكلفة بالتوريق، فمن هذا السياق سنخرج في البداية إلى توضيح تعريف المستثمرين في الأوراق المالية (أولاً)، بعد ذلك سنحاول إبراز أهم الإلتزامات التي تقع على عاتق هؤلاء المستثمرين (ثانياً)، ثم سنتطرق إلى حقوق تلك الفئة (ثالثاً)

### أولاً: تعريف المستثمرين في الأوراق المالية

يعني بالمستثمرين هنا أنهم هؤلاء الأفراد الذين يقومون بالاككتاب في الحصص التي تصدرها الهيئة المكلفة بالتوريق أي مؤسسة التوريق، فبعد أن تقوم مؤسسة التوريق بإقتناء الأصول من البنك البادئ للتوريق أي المؤسسة المتنازلة تحولها هذه الأخيرة إلى أوراق مالية تقوم بإصدارها في البورصة، حينئذ يقبل المستثمرين يُقبل المستثمرين على إقتناءها بعد ذلك بغرض الإستثمار فيها<sup>1</sup>.

كما يعد المستثمرين في الأوراق المالية من بين أهم الأطراف الرئيسية في عملية إصدار الأوراق المالية التي تقوم بها الهيئة المكلفة بالتوريق، وفي غالب الأحيان يكونوا محترفين وأصحاب خبرة وكفاءة مهنية، وكذا مؤسسون لشركات مختلفة، كما أن المستثمرين هنا

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 99.

يمكن أن يكونوا أشخاص معنوية أو طبيعية، فإن كانوا أشخاص معنوية فيتجسدوا في شكل بنوك أو مؤسسات استثمار<sup>1</sup>.

ففي الحقيقة نجد أن المستثمر يعتبر هو المستهدف الرئيسي في عملية التوريق، لذا من أهم ما يجب الوقوف عليه ومراعاته هو تأمين المستثمر في الأوراق المالية مع محاولة توفير الميكانيزمات التي تساهم في ضمان حقوقه إلى أقصى مدى ممكن، وذلك من أجل جلبه إلى الإستثمار في هذا المجال، لأنه يعد الممول الأساسي والمباشر لنظام أو نشاط التوريق<sup>2</sup>.

حيث نجد المستثمرين في الأوراق المالية الكبار يتميزون بتوجيه جهودهم نحو الحصول على كم هائل من البيانات والمعلومات المتعلقة بالسوق المالي، وكذا محاولة تتبع ورصد أول بأول تحركات السوق؛ كما يتم ذلك من خلال مصادر مختلفة موثوقة، لذلك نجد أغلب الأحيان، جل قراراتهم الاستثمارية والمتعلقة بالمجال الاقتصادي مبنية على أسس صحيحة وسليمة، بخلاف المستثمر الصغير الذي لا يمكن أن تتوافر له مثل هذه الإمكانيات مع إفتقار العديد من هذه الفئة للوعي الإستثماري، ما يستدعي لضرورة نشر الوعي الإستثماري بين هذا النوع من الفئات ومحاولة توجيههم من أجل ضبط إيقاع السوق<sup>3</sup>.

### ثانياً: التزامات المستثمرين في الأوراق المالية

بما أن المستثمر هو الطرف الرئيسي في عقد التوريق، فإنه يقع على عاتقه إلتزام أساسي ورئيسي يستوجب تنفيذه، على الرغم من أن هذا الأخير حقوقه التي يمتلكها أكثر من الإلتزامات التي تقع عليه، حيث أن هذا الإلتزام تمثل في دفع القيمة الاسمية للورقة المالية التي يقوم بإقتناءها، بطبيعة الحال بعد أن يختار هذا المستثمر أي نوع يحتاج من بين الأنواع المختلفة للأوراق المالية التي تقوم بإصدارها المؤسسة المتخصصة أو صندوق التوريق، كما يستلزم أن يقوم بتسديد قيمتها للجهة المعنية دفعة واحدة، حيث في الأخير نجد أن شركة

<sup>1</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 48.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 99.

<sup>3</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 176.

التوريق أي الهيئة المكلفة بالتوريق تستعمل كل المبالغ المقنتات لتمويل البنك البادئ للتوريق أي المؤسسة المتنازلة<sup>1</sup>.

### ثالثا: حقوق المستثمرين في الأوراق المالية

حيث أن المستثمرين يتمتعون بمجموعة من الحقوق والتي سوف نقسمها لنوعين، سنعرج للحقوق المالية لهم (1) ثم سنتطرق للحقوق الغير مالية (2).

#### 1. الحقوق المالية للمستثمرين في الأوراق المالية:

##### 1.1. الحق في تداول السندات:

خول المشرع الجزائري للمستثمرين في السندات الحق في تداولها في السوق المالي، وذلك طبقا لنص المادة 4 من القانون 06-05 السالف الذكر<sup>2</sup>.

في حين نجد أن المشرع الفرنسي قد قيد خاصية التداول، من خلال خطر هذه الخاصية على الجهات الخاصة من إقتناء هذه الصكوك، وهي المتمثلة في صناديق الإستثمار في القيم المنقولة، كما لا يمكن الإستثمار في الحقوق الأجلة من قبل الجهة المعنية أي صناديق القيم المنقولة التي تسيروها ذات المؤسسة التي تدير أو تدير الصندوق الذي يريد بيع صكوكه، في حين نجد كذلك أن القانون حظر على صناديق الإستثمار بأن تقتني الصكوك التي قامت بإصدارها لحاملها، وذلك لأن الصندوق يقوم بعملية توزيع الفائض أي لا يتوفر لهذا الأخير أي أموال للإقتناء<sup>3</sup>.

#### 2.1. إستيفاء قيمة السند والفوائد التي يدرها:

إن غرض المستثمرين في الأوراق المالية من الإستثمار في مجال السندات في عملية التوريق هو الحصول على الفارق بين القيمة الاسمية للأصول المدعمة لها وقيمة إقتناءها، كما يمتلكون بعد ذلك فوائد عدة.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 86.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 87.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 88.

وهذا ما نصت عليه المادة 6 من القانون 06-05 السالف الذكر، حيث جاء نصها بما يلي: " تشمل حقوق المستثمرين كل أصول مؤسسة التوريق بما في ذلك الأصول المنصوص عليها في المادة 12 من هذا القانون"<sup>1</sup>.

كما أن الأصول المنصوص عليها في هذه المادة هي أصول القروض المتنازل عنها لمؤسسة التوريق والتي تدخل في ذمتها المالية<sup>2</sup>.

## 2. الحقوق الغير مالية للمستثمرين في الأوراق المالية:

### 1.2. الحق في الإعلام:

نجد أن القانون 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية لم ينص على حق حملة سندات التوريق في الإعلام بصفة خاصة ومنفردة، إلا أنه وبالرجوع إلى مضمون المذكرة الإعلامية نجد أن من شأن هذا الأخير أن يتخذ قراره عن دراية تامة، فهي تحتوي على العناصر الأساسية التي من شأنها أن تسهل عمله<sup>3</sup>.

كما أن المستثمرين يستفيدون من حق الإعلام حول جل التعديلات التي تطرأ على مستندات التقييم، كما يطلع المستثمرين كذلك على تقارير مالية تقوم بإصدارها شركة أو مؤسسة التسيير، ففي حالة وجود أي عرقلة أو مشكل، يملك حاملي الحصص الحق في اللجوء إلى القضاء وفق معايير قانونية<sup>4</sup>.

### 2.2. الحق في التقاضي:

حيث نجد أن لحاملي الحصص الحق في اللجوء إلى القضاء في حالة ما أصاب هذا الأخير أي ضرر نتيجة سوء التسيير من قبل شركة التسيير، فله الحق في رفع دعوة قضائية

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 87.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 87.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 88.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 89.

من أجل التعويض على ما أصابه من ضرر وذلك يكون في إطار القواعد العامة للمسؤولية المدنية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: مفهوم الإستثمار

حيث يعتبر الإستثمار من أهم المفاهيم التي يختص بها المجال الاقتصادي، وذلك لارتباط هذا الأخير بالمتغيرات الاقتصادية الأساسية كالاستهلاك والإدخار إلى غير ذلك، فالإستثمار يعد عملية اقتصادية مدروسة من قبل أشخاص محددين قد يتمثلوا في شخص طبيعي أو قانوني كما يقوم هذا الأخير على أسس وقواعد علمية، بموجب هذه الميكانيزمات يجرى توجيه أصول مالية ومادية ومعلوماتية نحو تحقيق عوائد علمية بدرجة أولى واقتصادية بدرجة ثانية في المستقبل القادم، كما يهدف المتعاملين من وراء الإستثمار إلى تعظيم ثرواته، فمن هذا السياق يمكننا إبراز وتوضيح تعريف الإستثمار (أولاً) بعد ذلك سنعرج لتبيان الإستثمار في الأوراق المالية (ثانياً)، ثم سنتناول بعد ذلك أهداف الإستثمار في الأوراق المالية (ثالثاً).

### أولاً: تعريف الإستثمار في الأوراق المالية

الإستثمار يقصد به توظيف أموال في أصل محدد أو عدة أصول، حيث يحتفظ بهذا الأصل المستثمر سواء كان شخص طبيعي أو معنوي، كما يساهم في تحقيق له مردود نفعي محدد قد يتمثل في العائد المطلوب من قبل ذلك المستثمر وذلك من أجل تعويض هذا الأخير عن الوقت الذي تم فيه التأكد من وجود مخاطر وعراقيل التي أدت بعدم تحقيق ذلك العائد المنتظر<sup>2</sup>.

في حين نجد المشرع الجزائري قد عرّف الإستثمار من خلال المادة 2 من القانون رقم 09-16 المتعلق بترقية الإستثمار على النحو الآتي: " يقصد بالإستثمار، في مفهوم هذا القانون ما يأتي:

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 89.

<sup>2</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 48.

1. إقتناء أصول تندرج في إطار إستحداث نشاطات جديدة، وتوسيع قدرات الإنتاج و/أو إعادة التأهيل.
2. المساهمات في رأسمال الشركة<sup>1</sup>.

فالملاحظ من نص المادة أنه جاء صريح حيث يبين في أسطره كل ميزة أو سمة تتعلق بمصطلح الإستثمار.

### ثانياً: خصائص الإستثمار

إن للإستثمار خصائص عدة تمثلت في:

- ✓ من المفترض أن تتم عملية الإستثمار في محيط وظروف تتميز بالشفافية، حيث ما يتطلب كذلك من المستثمر أن يتقيد ويلتزم بإحترام الشروط الاقتصادية.
- ✓ كذلك يتسم الإستثمار بالتعميم من حيث القائمين به، والمستثمر يمكن أن يكون فرد أو جماعة أفراد، كما يمكن أن يكونوا تابعين للقطاع الخاص أو العام.
- ✓ يعتبر الإستثمار عملة ذات طابع اقتصادي، حيث أنه مجموعة من النشاطات الاقتصادية التي تهدف إلى تحقيق أكبر عائد من الناحية المالية والاقتصادية على حد سواء.
- ✓ كما أن الإستثمار يقف على أسس علمية وضوابط معينة<sup>2</sup>.

### ثالثاً: أهداف الإستثمار

من بين أهم الأهداف التي يسعى كل مستثمر إلى تحقيقها نذكر منه:

- ✓ يهدف المستثمر إلى تأمين مستقبله من خلال الإستثمار في مجالات متنوعة.
- ✓ كما يهدف المستثمر في إطار الإستثمار إلى توفير السيولة الكافية.
- ✓ يعمل المستثمر في مجال الإستثمار بغرض تغطية النفقات والديون.

<sup>1</sup> - قانون رقم 16-09 مؤرخ مؤرخ في 3 غشت سنة 2016، المتضمن ترقية الاستثمار، ج، ر، عدد 46، لسنة 2016.

<sup>2</sup> - حسان يزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 49.

✓ محاولة الحفاظ على الأصول المالية والمادية التي يمتلكها المستثمر، وله الحرية والحق في التصرف بها<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> - حسان بزحوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 50.

خلاصة الفصل الأول:

تعتبر عملية توريق القروض الرهنية من أهم الإبداعات المالية التي عرفها القطاع المصرفي، كما أنها وسيلة أساسية لتصدي المخاطر المتعلقة بالسيولة في المجال البنكي، حيث أن تقنية التوريق من بين وظائفها أنها تسمح بتحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية للحصول على السيولة الكافية.

فقد كان أول ظهور لعملية التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية بعد ذلك انتقل ظهورها إلى أوروبا والدول العربية وصولاً إلى الجزائر.

فمجال تطبيق تقنية التوريق بالنسبة للدول الأخرى كالولايات المتحدة الأمريكية لم ينحصر في مجال واحد بل تطبيقها مس جل القطاعات، مقارنة بالدولة الجزائرية التي اعتمدت هذه التقنية في مجال القروض الرهنية فقط، وذلك بوضع المشرع الجزائري قانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية السالف الذكر.

كما أن آلية التوريق تتكون من عدة أنواع لعل أهمها، بحسب نوع ضمانات عملية التوريق وكذا بحسب طبيعة هذه العملية وبحسب مدة هذه الأخيرة أي عملية التوريق، بالإضافة إلى أن تقنية التوريق لها عدة تقنيات مشابهة لها قد تمثلت في التورق وإعادة الخصم.

والجدير بالذكر أن لهذه العملية الجوهرية عدة أطراف متدخلة بصفة مباشرة كالمؤسسة المتنازلة والهيئة المكلفة بالتوريق والمؤتمن المركزي على السندات وأخرى متدخلة بصفة غير مباشرة كالمدين الراهن والمستثمرين، لأن لهذه العملية أهمية كبيرة بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية وكذا بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية بصفة خاصة وبالنسبة للاقتصاد الوطني بصفة عامة. لأنها تلعب دور هام من ناحية مواجهة أخطار القروض السكنية وكذا من ناحية تفعيل الجانب التمويلي للبنوك والمؤسسات المالية.

كما نجد أن لعملية التوريق مزايا عدة تمنحها لجميع أطرافها الرئيسية، وكذا عيوب عدة تخلفها هذه الآلية كمخاطر تذبذب التدفقات المالية، وكذا مخاطر التشغيل ومخاطر التقييم.

## الفصل الثاني:

سير عملية توريق القروض الرهنية

## الفصل الثاني: سير عملية توريق القروض الرهنية

تتم عملية توريق القروض الرهنية على مرحلتين أساسيتين نص عليهما القانون 06-05، وهما مرحلة التنازل عن القروض الرهنية، تليها مرحلة تحويل هاته القروض إلى أوراق مالية.

يعد التنازل عن القروض الرهنية مرحلة مهمة بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية، في إطار عملية التوريق، حيث أن هذه الأخيرة هي التي تبادر إلى التنازل عن قروضها لفائدة مؤسسة التوريق، هذه القروض التي حصرها القانون في القروض الرهنية الموجهة لتمويل السكن دون غيرها من القروض، في إعادة تمويل محفظتها المالية وتوفير السيولة.

كما أقر المشرع لعملية التنازل مجموعة من الشروط، إضافة إلى ذلك ألزم المؤسسات المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق، بتسليم جدول يتضمن بيانات أساسية، أوردها على سبيل المثال لا الحصر.

كل هذا يتم بأساليب نص عليها المشرع الجزائري في القانون السالف الذكر وكذا القانون المدني الجزائري.

بانتهاء عملية التنازل، تنتج عنها آثار، سواء من حيث الالتزامات الواقعة على الاطراف، أو على الغير، بالإضافة إلى هذا يتم نقل الضمانات وتحصيل الديون إلى الطرف المحدد في اتفقيه التنازل.

عندما تتم عملية التنازل وفق ما حدده القانون، تأتي المرحلة الثانية وهي مرحلة إصدار الأوراق المالية، وهي المرحلة الأخيرة والمهمة في عملية التوريق، إذ تصبح بعدها الحقوق المتولدة عن القروض الرهنية، والتي تم تحويلها لمؤسسة التوريق عن طريق حوالة الحق، أوراق مالية يتم تداولها في السوق المالية.

انطلاقاً من كل ما سبق ذكره، سنتطرق في هذا الفصل إلى ماهية التنازل عن القروض الرهنية (المبحث الأول)، ثم سنمر إلى إصدار الأوراق المالية (المبحث الثاني).

## المبحث الأول: ماهية التنازل عن القروض الرهنية

حصر المشرع الجزائري القروض محل التوريق في القروض الرهنية دون سواها، وفرض عليها مجموعة من الشروط، منها ما هو مرتبط باتفاقية التنازل، ومنها ما هو مرتبط بالقروض محل التنازل، كما أن لها أساليب معينة للتنازل عنها، كل هذا يتم وفق اجراءات محددة قانونا في إعداد جدول التنازل، وتسيير الأصول محل التنازل، ناهيك عن الآثار التي تخلفها هاته العملية سواء للأطراف والغير، أو نقل الضمانات وتحصيل الديون.

كل هذا سيتم دراسته في هذا المبحث، حيث سنتناول مفهوم القروض الرهنية في (المطلب الأول)، ثم إلى شروط واجراءات التنازل عن القروض الرهنية (المطلب الثاني)، أما أساليب التنازل سنعرضها في (المطلب الثالث)، وسنتكلم عن آثار التنازل عن القروض الرهنية في (المطلب الرابع).

### المطلب الأول: مفهوم القروض الرهنية

القرض الرهني هو أساس عملية التوريق، حيث أن عملية الإقتراض تكون إما من قبل الأشخاص الطبيعية أو المعنوية، فردا عاديا أو مهنيا، من أجل اقتناء مسكن، أو بنائه، أو ترميمه، ولتحديد مفهوم القرض الرهني سنقوم بتعريفه (الفرع الأول)، ثم سنتناول خصائصه في (الفرع الثاني)، وأيضا سنتكلم عن الطبيعة القانونية للقرض الرهني (الفرع الثالث).

### الفرع الأول: تعريف القروض الرهنية

قبل تعريف القرض الرهني لابد من تعريف القرض بشكل عام (أولا)، ثم تعريف القرض الرهني الموجة للسكن (ثانيا).

### أولا: تعريف القرض

للحديث عن لفظ القرض يقتضي تعريفه لغة وفقها، ثم قانونا.

## 1. التعريف اللغوي للقرض:

القرض في اللغة مصدر قرض الشيء يقرضه إذا قطعه. والقرض: اسم مصدر بمعنى الإقراض. قال ابن فارس في معجم مقاييس اللغة: " القاف والراء والضاد أصل صحيح، وهو يدل على القطع. يقال قرضت الشيء بالمقراض. والقرض: ما يعطيه الإنسان من مالك لتقضاه وكأنه شيء قد قطعه من مالك... ويقال: إن فلانا وفلانا يتقارضان الثناء، إذ أثنى كل واحد منهما على صاحبه، فكأن معنى هذا أن كل واحد منهما أقرض صاحبه ثناء، كقرض المال. وهو يرجع إلى القياس الذي ذكرناه"<sup>1</sup>.

يعرف القرض لغة على أنه: " هو ما تعطيه لغيرك من مال أو عمل يلتبس عليه الجزاء ويرد إليك عند الطلب "، والقرض الحسن هو الذي هو قرض بدون ربح أو فائدة تجارية<sup>2</sup>. قال الله تعالى {... وَأَقْرَضُوا اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا ...}<sup>3</sup>.

كما يعرف بأنه: " العقار بفتح عينه وقافه والذي جمعه عقارات هو الشيء الثابت بطبيعته وأصله، وهو كل مال ثابت له أصل كالأرض والدار"<sup>4</sup>.

كما أن هنا مرادفات أخرى وردت في اللغة العربية، ولعل أهمها الإئتمان " **Crédit** " ومعناها إئتمن فلانا فلان أي جعله أميناً عليه، وبالتالي هو أهل لرد الأمانة إلى أهلها ويستحق الثقة، وهي كلمة لاتينية الأصل، ويقصد بها الثقة<sup>5</sup>، قال تعالى {... فَإِن مِّنْ بَعْضِكُمْ بَعْضًا

<sup>1</sup> - نزيه حماد، عقد القرض في الشريعة الإسلامية، عرض منهجي مقارن، دار القلم، دمشق، الدار الشامية، بيروت، ط 1، 1991، ص: 7.

<sup>2</sup> - معجم المعاني، قاموس إلكتروني: <https://www.almaany.com> تاريخ التصفح: 2024/02/28، 11:10.

<sup>3</sup> - الآية 18 من سورة الحديد.

<sup>4</sup> - زويبر براحلية، القرض العقاري والرهن الرسمي في التشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم القانونية، تخصص قانون عقاري، جامعة باتنة 1، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2016-2017، ص: 14.

<sup>5</sup> - لطيفة طالي، فريدة الزواوي، القرض العقاري، شهادة ماجستير في القانون، فرع العقود والمسؤولية، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2001-2002، ص: 5.

فليؤد الذي أؤتمن أمانته...<sup>1</sup>، أما المصطلح الثاني فهو السلفة " Prêt " وتعني المال المقترض، وجمعها السلف<sup>2</sup>.

## 2. التعريف الفقهي للقرض:

اختلفت آراء الفقهاء حول تعريف القرض، كل حسب وجهة نظره الخاصة، فقد أعطى القانونيين للقرض عدة تعاريف نذكر منها: " هو إعطاء مال موجود سواء كان نقود أو سلعة في مقابل الوعد بوفائه<sup>3</sup>، أما الدكتور عبد الرزاق السنهوري فقد عرفه بأنه: " عقد القرض يكون محله دائما شيئا مثليا وهذا في الغالب نقودا، فينقل المقرض إلى المقرض ملكية الشيء المقرض على أن يسترد منه مثله في نهاية القرض وذلك دون مقابل أو بمقابل هو الفائدة"<sup>4</sup>.

في حين عرفه آخرون على أنه: " ذلك العقد الذي يقبض فيه المقرض من المقرض شيئا فيصبح له كامل الحرية في التصرف فيه لكن مع رده مستقبلا"<sup>5</sup>.

أما القرض عند الاقتصاديين فعرفوه بأنه: " ذلك الفعل الذي يقوم بواسطته شخص ما، هو الدائن ويتمثل هذا الشخص في حالة القروض البنكية البنك في حد ذاته بمنح أموال بضاعة، نقود ... الخ، إلى شخص آخر هو المدين أو يعده بمنحها إياه أو يلتزم بضمانه أمام الآخرين وذلك مقابل ثمن أو تعويض هو الفائدة"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - سورة البقرة، الآية 288.

<sup>2</sup> - لطيفة طالي، فريدة الزواوي، المرجع السابق، ص: 5.

<sup>3</sup> - عبد القادر مخالدي، فعالية عقد القرض العقاري في التشريع الجزائري، رسالة دكتوراه علوم في الحقوق، قسم القانون الخاص، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق سعيد حمدين، جامعة الجزائر 1 بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2019، ص: 13.

<sup>4</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، العقود التي تقع على الملكية، ج الخامس، دار إحياء التراث العربي، بيروت، ص: 420.

<sup>5</sup> - لطيفة طالي، فريدة الزواوي، المرجع السابق، ص: 5.

<sup>6</sup> - فاطمة الزهراء ستو، عز الدين غبش، الآليات الاقتصادية لمواجهة مخاطر القروض العقارية في الجزائر، الملتقى الوطني الخامس عشر بعنوان التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، جامعة الوادي، الجزائر، 08 ديسمبر 2021، ص: 158.

في حين عرفه فقهاء الشريعة الإسلامية على أنه: " اقتطاع جزء من مال المقرض يسلمه الى المقرض"<sup>1</sup>.

### 3. التعريف القانوني للقرض:

جاء لفظ القرض في القانون النقدي والمصرفي حيث نص في المادة 70 منه على:

" يشكل عملية قرض في مفهوم هذا القانون كل عمل لقاء عوض يضع بموجب شخص ما أو يعد بوضع أموال تحت تصرف شخص آخر أو يأخذ بموجبه لصالح الشخص الآخر التزاما بالتوقيع كالضمان احتياطي أو الكفالة أو الضمان.

تعتبر بمثابة عمليات القرض عمليات الايجار المقرونة بحق خيار الشراء لا سيما عمليات القرض الايجاري وتمارس صلاحيات المجلس إزاء العمليات المنصوص عليها في هذه المادة"<sup>2</sup>.

أما القانون المدني الجزائري عرف القروض من خلال المادة 450 منه حيث تنص على: " قرض الاستهلاك هو عقد يلتزم به المقرض أن ينقل إلى المقرض ملكية مبلغ من النقود أو أي شيء مثلي آخر على أن يرد إليهم المقرض عند نهاية القرض نظيره في النوع والقدر والوصف "<sup>3</sup>.

يعرف القرض في التشريع المصري بأنه: " عقد محله دائما شيء مثله، فينقل بمقتضاه المقرض إلى المقرض ملكية شيء على أن يرده بمقابل أو بدون مقابل "<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - علاء الدين خروف، عقد القرض في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، دراسة مقارنة، بيروت ، مؤسسة نوفل، ط 1، 1982، ص: 93.

<sup>2</sup> - القانون رقم 23- 09، المتضمن القانون النقدي المصرفي، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - الأمر رقم 75- 58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - المادة 538 من القانون المدني المصري.

يلاحظ من خلال نص هذه المادة أن المشرع الجزائري أضاف على القرض صفة الاستهلاك كما يلاحظ أيضا أنه قام بتعريفه من جميع النواحي، ومن خلال التعريف نجد أن القرض هو عقد رضائي ملزم لجانبين، محله ورد على مبلغ من النقود أو شيء مثلي آخر، لأن هذا التخصيص في الغالب هو ما يرد على القرض<sup>1</sup>.

أما في التقنين النقدي والمالي الفرنسي فقد قام المشرع الفرنسي بتعريف عمليات القرض في المادة 1-313 كما يلي:

" Constitue une opération de crédit tout acte par lequel une personne agissant à titre onéreux met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend, dans l'intérêt de celle-ci, un engagement par signature tel qu'un aval, un cautionnement, ou une garantie.

Sont assimilés à des opérations de crédit le crédit-bail, et, de manière générale, toute opération de location assortie d'une option d'achat "<sup>2</sup>.

من خلال كل ما تم بيانه نستنتج أن القرض هو: عقد بموجبه يلتزم البنك بإعطاء مبلغ من النقود للمقترض، في مقابل ذلك يلتزم هذا الأخير بإرجاع النقود للبنك عند انقضاء المدة المتفق عليها، ويكون إما بفائدة أو بدون فائدة وذلك حسب الاتفاق<sup>3</sup>.

### ثانيا: تعريف القروض الرهنية

عرف القانون 05-06 القروض الرهنية بأنها: "السلفيات الممنوحة من البنوك والمؤسسات المالية في إطار تمويل السكن"<sup>4</sup>، يفهم من هذا أنها قروض تهدف لتمويل مختلف النشاطات السكنية، من بناء أو شراء، ما يعني هذا أن المشرع الجزائري ذكرها على سبيل الحصر لا المثال، وتكون هاته الأخيرة مضمونة بحق إمتياز أو برهن رسمي<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - ابتسام مناع، النظام القانوني للقرض العقاري في التشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه في القانون، قسم القانون الخاص، فرع قانون التوثيق، كلية الحقوق، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، 2016-2017، ص: 19.

<sup>2</sup> - Code monétaire et financier. (en ligne): <https://www.legifrance.gouv.fr>, 01/03/2024, 23:30.

<sup>3</sup> - إيمان بوسنة، المرجع السابق، ص: 236.

<sup>4</sup> - القانون رقم 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - فريدة سقلاب، توريق القروض الرهنية كألية لإعادة التمويل في القانون رقم 05-06، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، المجلد 07، العدد 03، سبتمبر 2022، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، ص: 725.

الملاحظ من النص المادة، أن المشرع عرف القروض ولم يعرف القروض الرهنية، رغم أن هذا القانون يعنى بتنظيم القروض الرهنية، هذا ما يسمى عدم ضبط المصطلحات القانونية، حيث أن الأصح كانت تسميته بالقروض الرهنية بدل القروض، هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى تسميه القروض الرهنية أيضا مصطلح غير دقيق، نظرا لأن أغلب القروض ما تكون مربوطة برهون كضمان لها، حتى وإن اختلفت نوعية الضمان، بمعنى أن مصطلح القروض الرهنية يشمل جميع القروض، وهو عكس ما ذهب إليه المشرع في حصره في القروض الموجهة لتمويل السكن.

كما نلاحظ أيضا استخدامه لمصطلح السلفيات، والتي تعني لغة هو القرض الذي لا منفعة للمقرض فيه، وعلى المقرض رده كما أخذه<sup>1</sup>، هذا المعنى الذي يختلف مع المعنى الإصطلاحي، والذي يقول بأن السلفيات المقدمة لتمويل تقدم مقابل فوائد وبضمانات.

بما أن القروض الموجهة لتمويل السكن، تستند على رهن هذا السكن محل التمويل، هل يمكن اعتبارها قروض عقارية، ذلك أن كلاهما يهدف إلى إمتلاك عقار، أم أنها تختلف عن السلفيات التي تعطى لتمويل السكن<sup>2</sup>.

من خلال ماتم ذكره يتبين أن هناك اختلاف بين القرض العقاري، والقروض الموجهة للسكن، ذلك لعدة اعتبارات منها:

✓ أن القروض الرهنية أشمل من القروض العقارية، حين أن هذه الأخيرة هي جزء من القروض الرهنية والمتمثلة في القروض الموجهة للسكن.

✓ أن المشرع الجزائري أطلق على القروض الموجهة للسكن، مصطلح السلفيات وليس القروض العقارية.

✓ بالإضافة إلى أن المشرع الجزائري خصها بقانون، والمتمثل في القانون 06-05<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - معجم المعاني، قاموس إلكتروني: <https://www.almaany.com> تاريخ التصفح: 2024/03/01، 22:35.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 135.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 135-136.

في الأخير يمكن القول بأن الرهنية هي تلك القروض التي تمنحها البنوك والمؤسسات المالية، للأفراد في إطار تلبية حاجاتهم في توفير السكن، سواء بالبناء أو الترميم أو الشراء، في مقابل رهن هذا السكن ليكون ضمانا للقرض، والذي يخضع للقواعد العامة لعقد القرض، والشروط الخاصة لهذا النوع من القروض.

### الفرع الثاني: خصائص القروض الرهنية

من خلال تعريف القرض الرهني، نستخلص أن له خصائص من القواعد العامة، كونه تصرف قانوني ينظم علاقة عقدية (أولاً)، وخصائص خاصة بطبيعة هذا العقد (ثانياً).

### أولاً: الخصائص العامة

تتمثل الخصائص العامة للقروض الرهنية في تلك المنصوص عليها في القانون المدني

وهي:

#### 1. القرض الرهني عقد رضائي:

نصت المادة 59 من القانون المدني الجزائري على أن: " يتم العقد بمجرد أن يتبادل الطرفان التعبير عن إرادتهما المتطابقتين دون الإخلال بالنصوص القانونية"<sup>1</sup>.

نستنتج من المادة أعلاه، أن عقد القرض، يكون عقدا رضائيا، حيث وبمجرد تطابق الإيجاب مع القبول ينعقد العقد، لكن هذه القاعدة ليست مطلقة بل يرد عليها استثناءات على بعض العقود، منها العقود الرهنية.

حيث يشترط لقيامها بعض الشروط، منها الشكلية في بعض بنود وعبارات العقد، مثل التي تتعلق بالأسعار والفوائد، ويعود السبب في اشتراط الشكلية كونها تضمن السرعة في إبرام العقد، كما أنها تتدارك عدم نكرها من قبل المشرع في النصوص القانونية، الذي تركها للممارسات الميدانية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - الأمر رقم 75-85، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 9-10.

بالإضافة إلى هذا، فإن الكتابة لها أهمية من ناحية حماية مصالح الأطراف المتعاقدة، كما تجنبهم الضرر الذي يلحق بسبب سوء الإعلام والإستعلام، كما أن العقد المكتوب يعد قرينة إثبات قوية في حالة وجود نزاع بين أطراف العقد الرهني<sup>1</sup>.

## 2. القرض الرهني عقد ملزم لجانبين:

معني هذا أن طرفي العقد كل منهما ملزم اتجاه الآخر، حيث أنه إذا أخل أحد الطرفين بتنفيذ التزامه، جاز للطرف الآخر فسخ لعقد، أو طلب تنفيذ العقد<sup>2</sup>، هذا ما جاءت به المادة 119 من القانون المدني بقولها: " في العقود الملزمة لجانبين، إذا لم يوف أحد المتعاقدين بالتزامه جاز للمتعاقد الآخر بعد إعداره المدين أن يطالب بتنفيذ العقد أو فسخه، مع التعويض في الحالتين إذا اقتضى الحال ذلك "<sup>3</sup>.

## 3. القروض الرهنية عقد معاوضة:

عرفت المادة 58 من القانون المدني عقد المعاوضة بأنه: " العقد بعوض هو الذي يلزم كل واحد من الطرفين اعطاء، أو فعل شيء ما "<sup>4</sup>.  
معناه أن كل طرف في العقد يأخذ مقابل ما يعطي، حيث في عقد القرض الرهني يأخذ البنك أو المؤسسة المالية مقابل القرض الذي غالبا ما يكون مال، ضمانات حقيقية تكفل القرض<sup>5</sup>.

## ثانيا: الخصائص الخاصة

بالإضافة إلى الخصائص العامة للقرض الرهني السالفة الذكر، فإنه يتمتع بخصائص أخرى تتماشى مع خصوصية هذا النوع من القروض، وهي:

<sup>1</sup> نزهة قريب، القروض الرهنية، مذكرة ماجستير في الحقوق، كلية الحقوق، جامعه الجزائر، بن يوسف بن خده، 2013-2014، ص: 10.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص: 11.

<sup>3</sup> الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>5</sup> نزهة قريب، المرجع السابق، ص: 11.

### 1. القرض الرهني قرض نقدي:

من البديهي أن يكون المحل في القروض الرهنية هو مبلغ من المال، والذي يقبضه المقرض من المقرض، وذلك من أجل الحصول على سكن، مما يستوجب تطبيق بعض الإجراءات والتقنيات الخاصة، والتي تختلف عن بقية العقود، كما أن المعاملات والتصرفات التي يكون محلها النقود أصبحت لها مكانة وأهمية كبيرة تزداد يوماً بعد يوم<sup>1</sup>.

كان الفقه في السابق يأخذ بالإلتزامات النقدية على أنها إلتزامات بمنح شيء، ولكن مع مرور الوقت وبالتدريج أصبحت تتمتع بالإستقلالية، فلم تعد الإلتزامات النقدية من الإلتزامات العامة، بل أصبح إلتزام من نوع خاص، حتى أن بعض المؤلفين من اعتبرها محور تقسيم جديد للإلتزامات<sup>2</sup>، ويعود اعتبار القرض النقدي قرض خاص، وتصنيفه على حدا، لطبيعة الشيء الذي ينصب عليه، حيث أن القرض الاستهلاكي الذي تكلمت عليه المادة 450 من القانون المدني إذا انصب على مبلغ من النقود وكان ذلك بفائدة، هنا استوجب تطبيق أحكام ليست لها علاقة بالقانون المدني، بل يستمد أحكامه من العرف والممارسات والتعليمات المصرفية<sup>3</sup>.

### 2. القرض الرهني عقد نقدي بفائدة:

تعد القروض الرهنية قروض ذات فائدة، وهذا بقوة القانون، حيث أن المشرع الجزائري استثنى مؤسسة القرض ومنحها الحق في الحصول على فوائد بالنسبة للأموال التي تقوم بإقراضها، هذا ما يجعلها تخرج من دائرة القروض الاستهلاكية المدنية المبرمة بين الأفراد<sup>4</sup>، وهذا ما نصت عليه المادة 456 من القانون المدني الجزائري وذلك بقولها: " يجوز لمؤسسة القرض التي تمنح قروضا قصد تشجيع النشاط الاقتصادي الوطني أن تأخذ فائدة يحدد قدرها بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - نزهة قريب، المرجع السابق، ص: 12.

<sup>2</sup> - لطيفة طالي، فريدة الزواوي، المرجع السابق، ص: 26.

<sup>3</sup> - نزهة قريب، المرجع السابق، ص: 12.

<sup>4</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 10.

<sup>5</sup> - الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

ومنه نقول أن القروض الرهنية، تعتبر قروض مصرفية لا قروض مدنية، تشترط فيها الفائدة بقوة القانون، وما جرت عليه العادات والأعراف المصرفية.

### 3. القرض الرهني من عقود المدة:

إن القروض الرهنية تعد من قبيل العقود الزمنية، حيث تكون المدة الزمنية من المتوسطة إلى طويلة الأجل، وذلك حسب حجم القرض الممنوح لتمويل العقار، وسعر الفائدة المتغير، حيث تتراوح مدته من 7 سنوات إلى 30 سنة، حيث تكون المدة مرتبطة بمدى التزام كل طرف بتنفيذ التزامه خاصة المقترض باعتباره صاحب الدين<sup>1</sup>.

### 4. القرض الرهني عقد ذو غرض خاص:

سمي القرض الرهني بأنه قرض ذو غرض خاص، لأن المشرع حدد الغرض منها قانوناً وهو تمويل السكن، معنى هذا ألا وجود لأي غرض آخر لها سوى ما تم ذكره، هذا النوع من القروض هو المعني بالتوريق، مما يعني خروج القروض العقارية من دائرة الغرض الخاص، أي القروض المرتبطة برهن عقاري غير موجة للسكن، كالعقارات الفلاحية، والصناعية وعموماً كل العقارات الموجهة للاستثمار<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: الطبيعة القانونية للقروض الرهنية

من خلال تعريف القروض الرهنية، وذكر خصائصها العامة والخاصة، يتبين لنا طبيعته القانونية، سواء بالنسبة للمقرض (أولاً)، وبالنسبة للمقترض (ثانياً).

#### أولاً: بالنسبة للمقرض

إن القروض لا تعتبر من قبيل الأعمال التجارية، لكن بمجرد اقترانها بالبنوك يجعلها تدخل ضمن الأعمال التجارية، باعتبارها من العمليات التي تقوم بها البنوك على أساس التداول والمضاربة، كما أنه يكتسب الصفة التجارية بمجرد تحقيقه للربح<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 11.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 138.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 11.

وهو ما نصت عليه المادة 13/2 من القانون التجاري: "يعد عملا تجاريا بحسب موضوعه: كل عملية مصرفية أو عملية صرف أو سمسرة أو خاصة بالعمولة"<sup>1</sup>.

كما نصت المادة 68 من القانون النقدي والمصرفي على نفس الموضوع بقولها: "تتضمن العمليات المصرفية تلقي أموال من الجمهور وعمليات القرض، والعمليات المصرفية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية، وكذا وضع جميع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن وإدارة هذه الوسائل"<sup>2</sup>.

### ثانيا: بالنسبة للمقترض

يعتبر عقد القرض عملا مدنيا بالنسبة للمقترض، باعتباره عقد استهلاكي الهدف منه ليس تحقيق الربح أو التجارة به، وإنما الغاية منه هو الاستعمال الشخصي، بمعنى أنه يتوجب هنا معرفة نية المقترض بخصوص هذا القرض<sup>3</sup>.

وعليه يمكن القول أن القرض الرهني هو عقد مختلط، فهو عقد تجاري بالنسبة للمقرض، وعقد مدني بالنسبة للمقترض، وعليه يكون الاثبات مقيدا بالكتابة الرسمية بالنسبة للمقرض، وحرًا للمقترض، حيث يمكنه الاثبات بكافة الطرق المنصوص عليها في القانون المدني<sup>4</sup>.

### المطلب الثاني: أحكام التنازل عن القروض الرهنية

يعد التنازل عن قروض الرهنية مرحلة أولى في عملية التوريق، حيث تعتبر هذه المرحلة مهمة حيث تقوم فيها المؤسسة المتنازلة سواء كانت بنكا أو المؤسسة مالية، بالتنازل عن قروضها الناتجة عن تمويلها للسكن، ويتم التنازل وفق شروط معينة (الفرع الأول)، واتباع إجراءات نص عليها القانون 06-05 (الفرع الثاني).

<sup>1</sup> - الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - القانون رقم 23-09، المتضمن القانون النقدي والمصرفي، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، بودراع أحمد، المرجع السابق، ص: 12.

<sup>4</sup> - نزهة قريب، المرجع السابق، ص: 17.

### الفرع الأول: شروط التنازل عن القروض الرهنية

تعتبر مرحلة التنازل عن القروض الرهنية مرحلة جوهرية لهذا قام المشرع بإحاطتها بمجموعة من الشروط القانونية، ولكي تتم عملية التنازل بالكيفية التي حددها المشرع الجزائري، يجب توفر شروط أساسية هي:

#### أولاً: أن يتم إثبات التنازل بموجب اتفاقية

تتم الاتفاقية بين المؤسسة المتنازلة والهيئة المكلفة بالتوريق<sup>1</sup>، والهدف منها بيان حقوق والتزامات الطرفين<sup>2</sup>، وبالرغم من الأهمية التي تحملها هاته الاتفاقية في عملية التوريق، إلا أنه لا توجد أي دراسات أو أبحاث التي تناولت موضوع التوريق تعريف اتفاقية التنازل، كما أن المشرع الجزائري لم يقم بتعريفها في قانون توريق القروض الرهنية، لكنه حددها كوسيلة اثبات للتنازل، وذلك من خلال الإشارة إليها في المادة 9 من القانون 05-06، لكنه لم يتكلم عن الجزاء المترتب عن تخلف وجود هذا الاتفاق<sup>3</sup>.

أما المشرع الفرنسي لم يفرض على طرفي التوريق إبرام اتفاق بينهما بل يتم استنتاجه من خلال ما نصت عليه المادة 34-09 من قانون 1988/12/23 والتي جاءت كالتالي:

كذلك لم ينص أيضا القانون السالف الذكر على الجزاء المترتب على تخلف الاتفاق لكن هذا لا ينفي أهميته من الناحية العملية.

**"La convention de cession peut prévoir, au profit du cédant, une créance sur tout ou partie du boni de liquidation éventuel du fonds ou, le cas échéant, d'un compartiment du fonds "**<sup>4</sup>.

كذلك لم ينص أيضا القانون السالف الذكر على الجزاء المترتب على تخلف الاتفاق لكن هذا لا ينفي أهميته من الناحية العملية.

<sup>1</sup> - المادة 8 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق .

<sup>2</sup> - فريده سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 215.

<sup>3</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 191.

<sup>4</sup> -Loi 88-1201, (en ligne): <https://www.legifrance.gouv.fr>, 14/04/2024, 00 :10.

عموما يمكن تعريف اتفاقية التنازل من خلال الدور الذي تقوم به، بالإضافة إلى أهميتها في عملية توريق القروض الرهنية، وعليه فإن اتفاقية التنازل هي الإطار التعاقدى الذي يتم من خلاله تعبير المؤسسة المتنازلة عن إرادتها في التنازل عن قروضها الرهنية إلى فائدة مؤسسة التوريق ويكون الهدف منها هو أن يتم التنازل وفق القانون 06-05<sup>1</sup>.

من خلال التعريف المذكور أعلاه، يمكن استخلاص خصائص اتفاقية التنازل وهي:

- ✓ عقد ملزم لطرفين هما المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق.
- ✓ يعد عقد اتفاقية التنازل عن القروض الرهنية عقدا شكليا.
- ✓ رغم أن اتفاقية التنازل ذات طابع رضائي، إلا أن القانون 06-05 ألزم طرفي التوريق بإبرامها، لكن لم يحدد البيانات الرسمية التي يجب أن تحتويها هذه الاتفاقية<sup>2</sup>.

وبخصوص نفاذ اتفاقية التنازل، فإنه لا تحوّل القروض من المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة توريق بمجرد التوقيع عليها، حيث أن التنازل يكون نافذا في مواجهة الغير انطلاقا من تاريخ الانتهاء من مرحلة التسجيل، وتحل مؤسسة التوريق محل المؤسسة المتنازلة، وذلك ابتداء من تاريخ التوقيع على الجدول، كما أن التوقيع على الاتفاقية لا يعطي للهيئة المكلفة بالتوريق أي حق على القروض محل التنازل<sup>3</sup>، مثال أن تكون القروض محل حجز لمال المدين لدى الغير، هذا بسبب أنه لا يمكن لشركة التوريق أن تحتج باتفاقية التنازل تجاه الغير، لكن هذا لا يعني أنه ليس لاتفاقية التنازل عن القروض الرهنية أي أهمية في عملية التوريق، وإنما أهميتها تكمن في النقاط التالية:

- أنه لا يمكن لشركة التوريق أن تقترض الأموال، ولهذا ومن أجل دفع قيمة القروض التي اشترتها من المؤسسة المتنازلة، فهي ملزمة بإصدار أوراق مالية، لهذا عليها أن تحدد اتفاقية التنازل قيمة القروض محل التنازل، حتى تستطيع شركة التوريق من تجديد رأسمالها.

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 191.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 192.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 14.

- أنها تتحكم في تحديد نماذج الأوراق المالية التي تصدر عن شركة التوريق، والتي يجب أن تكون مطابقة للخصائص المالية للقروض محل التنازل، هذا يعني أن الاتفاقية تكون بمثابة ضمان لشركة التوريق، حول خصائص وطبيعة القروض التي تشتريها<sup>1</sup>.

### ثانياً: أن تكون القروض محل التنازل في شكل مجموعة أو كتلة واحدة

يجب أن تكون القروض المتنازل عنها من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق، في شكل مجموعة أو كتلة واحدة من القروض وأن تكون عملية إصدار الأوراق المالية في معاملة واحدة<sup>2</sup>، اشترط في هذه المادة المشرع الجزائري، أن تكون القروض المتنازل عنها من قبل المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة توريق، في شكل مجموعة أو كتلة واحدة، وهو ما اشترطه المشرع الفرنسي في بداية الأمر، لكن بعد التعديل الذي جاء به القانون رقم 98-546، لم يعد المشرع الفرنسي يشترط ذلك، بل أصبح من الممكن التنازل على كل أنواع الديون مهما كانت مدتها أو طبيعتها<sup>3</sup>.

بالرجوع إلى نص المادة 9 من القانون 06-05، نجد أن المشرع هنا لم يوضح معنى مجموعة أو كتلة واحدة من القروض، كما أنه لم يحدد المعايير المعتمدة لاعتبار القروض المتنازل عنها مجموعة أو كتلة واحدة، لهذا حاول الفقهاء وضع معايير والتي على أساسها تكون القروض متجانسة وذلك كما يلي:

- ✓ تماثل القروض من حيث طبيعتها، أي أن تكون هذه القروض مثلاً قرض استهلاكي.
- ✓ التماثل من حيث المدة.
- ✓ التماثل من حيث خطر عجز المدينون عن التسديد.
- ✓ التماثل من حيث شخصية المدين، إذا ما كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً، عاماً أو خاصاً<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> فوزية إبرير، لكاهينة حموم، الإطار القانوني للتوريق في القانون الجزائري، مذكرة ماستر في الحقوق، شعبة القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم قانون الأعمال، جامعة عبد الرحمن ميرا، بجاية، الجزائر، 2016، ص: 34.

<sup>2</sup> المادة 9 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 59.

<sup>4</sup> فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 222.

**ثالثا: أن تكون القروض الرهنية موجهة لتمويل السكن**

لا يمكن مؤسسة التوريق شراء قروض ما عاد تلك التي تمنح من طرف المؤسسات المتنازلة في إطار تمويل السكن<sup>1</sup>، معناه أن المشرع الجزائري حصر عملية توريق القروض الرهنية في تلك القروض الممنوحة في إطار تمويل السكن.

أما في التشريعات المقارنة، فقد تنازلوا عن فرض أي قيود حول طبيعة المصدر التي تنشأ منه الحقوق المتنازل عليها، رغم أن المشرع الفرنسي قيد في البداية الحقوق التي يمكن التنازل عنها لصناديق الاستثمار، هذا بموجب اللائحة التنفيذية لقانون 1988/12/23، وحصرها في بادئ الأمر، في الحقوق الناتجة عن عمليات الإقراض، لكنه بعد ذلك تنازل عن هذا القيد، لتصبح بعد ذلك كل الحقوق التجارية محلا للتنازل، وبهذا يكون قد ترك المجال لللائحة صندوق الاستثمار الجماعي، لتحديد طبيعة الحقوق التي يمكن أن يمتلكها<sup>2</sup>.

في حين أن المشرع المغربي افسح المجال للعديد من الديون التي يمكن تسنيدها لكن اشترط أن تتوفر ضمانات رهنية وأن تكون في حيازة إما مؤسسات الائتمان والهيئات المعتمدة في حكمها وكذا المؤسسات العمومية وشركات الدولة وكذا الأشخاص المعنويين المفوض إليهم أو الحائزين على إجراءات استغلال المرافق العامة والمقاولات النشطة في مجال التأمين<sup>3</sup>.

**رابعا: أن لا تكون القروض الرهنية محل التنازل متنازع عليها أو تتضمن خطر عدم التحصيل**

يجب أن لا تكون هذه القروض متنازعا عليها أو تتضمن خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل عنها<sup>4</sup>، معنى هذا أن المشرع الجزائري حصر القروض محل التنازل في القروض الممنوحة في إطار تمويل السكن<sup>5</sup>، هذه الديون يجب أن تكون مضمونة برهون عقارية من

<sup>1</sup> - المادة 10 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 197.

<sup>3</sup> - المادة 16 من القانون 06-33، المتعلق بتسديد الديون الرهنية والمغير والمتمم للقانون رقم 35-94 المتعلق ببعض

سندات الديون القابلة للتداول والقانون رقم 24-01 المتعلق بعمليات الاستحفاظ.

<sup>4</sup> - المادة 10 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - المادة 19 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

الدرجة الأولى<sup>1</sup>، وأن لا تكون هذه الديون متنازع فيها، بمعنى هذا ألا تكون هذه الديون محل دعوى قضائية، أو أي إجراءات قضائية أخرى كالتسوية والتصفية القضائية، كما أن النزاع في الرهن يعتبر نزاع بحد ذاته<sup>2</sup>، بالإضافة إلى هذا اشترط ألا تتضمن خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل عنها، سواء كان هذا الخطر جزئياً أو كلياً، ومعنى هذا لا يمكن للبنك أو المؤسسة المالية بيع قروض لمؤسسة التوريق وهي لم تؤدي أقساطه الشهرية بانتظام.

إن العبرة من احتواء القرض على خطر التحصيل من عدمه، هو بوقت التنازل عنه لفائدة مؤسسة التوريق وليس بعده، لكن قد يحدث وأن تتم عملية توريق القروض وتكون خالية من خطر عدم التحصيل وقت التنازل، إلا أنه اثناء سير العملية قد يعجز المدين عن الوفاء بدينه، في هذه الحالة تكون عملية التوريق صحيحة من الناحية القانونية، ومن حيث نوعية القروض المتنازل عنها، وعليه لا يمكن إلزام المؤسسة المتنازلة بأمر محتمل قد يحدث مستقبلاً وقد لا يحدث، المهم أنه وقت التنازل لم يحدث على ما يدل على احتمال وجود خطر عدم التحصيل<sup>3</sup>.

بالإضافة إلى شرط خطر عدم التحصيل، فقد ألزم المشرع الجزائري في المادة 14 فقرة 6 من نفس القانون على إلزام المؤسسة المتنازلة باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها أو صعوبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق<sup>4</sup>، ويمكن الفرق بين القروض المشكوك فيها والقروض المتنازع عليها، في أن الأولى هي قروض موجودة لكن الخطر ينصب حول مدى إمكانية المدين على الوفاء بالدين، فهي تحمل خطراً محتملاً أو أكيداً لعدم السداد الجزئي أو الكلي، أما الديون المتنازع عليها فالخطر هنا لا يكون حول مدى قدرة المدين على الدفع، وإنما الخطر يكمن في الدين في حد ذاته، حيث أنه دين ذات طابع تنازعي وتحصيله النهائي يتطلب استعمال إجراءات قضائية<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 58.

<sup>2</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 16.

<sup>3</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 224.

<sup>4</sup> - حنان موشارة، المرجع السابق، ص: 194.

<sup>5</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 224-225.

كما نص المشرع المغربي في المادة 17 من القانون 98-10 المتعلق بتسديد الديون الرهنية، على أنه: " لا يمكن أن يملك صندوق التوظيف الجماعي للتسديد سوى ديون رهنية، ويجب أن لا تكون هذه الديون محل نزاعات وأن تكون في تاريخ تفويتها خالية من أي احتمال لعدم تحصيله"<sup>1</sup>، وهو أيضا ما ذهب إليه المشرع الفرنسي في نص المادة 8 من المرسوم رقم 89-158 الصادر في 1989/03/09، على أنه لا يجوز للصندوق المشترك للديون أن يملك إلا الديون المتماثلة من حيث طبيعتها، غير مجمده أو مشكوك فيها أو متنازع بشأنها<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى القروض المتنازع عليها والقروض المشكوك فيها، هناك القروض المجمدة وهي التي تتضمن خطر الدفع المتأخر، ويكون هناك تأخر عن الدفع عندما لا يكون التحصيل النهائي للدين معرض للخطر، ولكن السبب في عدم سداه هو وجود بعض العوائق المؤقتة الخارجة عن إرادة المدين، مثل عدم توفر السيولة في ذلك الوقت، وعليه فإن الدائن مجبر على الانتظار لبعض الوقت من أجل إستفاء حقه، وهو ما أخذ به المشرع الفرنسي، في عدم قبوله للقروض المجمدة، عكس المشرعين الجزائري والمغربي اللذين لم ينصا على عدم قابلية الديون المجمدة للتوريق<sup>3</sup>.

#### خامسا: أن تكون القروض المتنازل عليها حالية أو مستقبلية

الأصل في عملية التنازل أنها ترد فقط على القروض المتواجدة حاليا، أي أنه وقت التنازل عنها تكون موجوده فعليا، غير أنه في بعض الأحيان يتم أيضا التنازل عن قروض مستقبلية أنها ليست موجوده بعد، هذا يعني أنه يمكن التنازل عن دين ناتج عن عقد تم إبرامه، دون إتمام عملية المديونية فعليا، ليس هذا فقط بل يمكن أيضا التنازل عن ديون لم يتم إبرام عقد من الأساس، ولم تتم عملية المديونية بعد<sup>4</sup>، هذا ما نصت عليه المادة 03 من القانون

<sup>1</sup> القانون رقم 98-10 المتعلق بتسديد الديون الرهنية الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.99.193 صادر في 13 من جمادى الأولى 1420 (25 أغسطس 1999).

<sup>2</sup> فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 223.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص: 225.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص: 225.

05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية: " تخضع الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق، وفق وفقا لعملية التنازل عن القروض الحالية أو المستقبلية بمبادرة من المؤسسة المتنازلة وفقا للتشريع المعمول به..."<sup>1</sup>.

كما سمح المشرع الفرنسي أيضا للهيئة المكلفة بالتوريق، المتمثلة في الصندوق المشترك للديون، بحياسة الديون المستقبلية وذلك بموجب المرسوم رقم 98-1015 المؤرخ في 6/11/1998 والمعدل للمرسوم 89-158 المؤرخ في 3/9/1989، ومن خلاله نجد أن الديون متنازل عنها يمكن أن تكون ناتجة عن عقد تم ابرامه، كما يمكن أن يكون مبلغ الدين وتاريخ الاستحقاق لم يتم تحديدهم بعد<sup>2</sup>.

#### سادسا: أن يتم نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض محل التنازل

يترتب على التنازل عن مجموعة أو كتلة من القروض من جانب المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة توريق، نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بها وتكون ملزمة للغير<sup>3</sup>، يشترط هنا على المؤسسة المتنازلة بأن تتقل ضمانات وتأمينات هذه القروض لفائدة مؤسسة التوريق<sup>4</sup>، وتكون إلزامية للغير والمقصود به هنا دائني المقترضين وخلفهم، هذا على أساس استخدام المشرع عبارة " الطرف الثالث " في المادة 12-3 ليريد بها المقترضين المعنيين بالقروض الواردة في الكتلة المتنازلة في المادة 15-2 من القانون 05-06<sup>5</sup>.

#### سابعا: أن يتم إبلاغ المدنيين بعملية التنازل عن القروض الرهنية

تدخل القروض المتنازل عنها في الذمة المالية لمؤسسة التوريق بمجرد أن تصبح عملية التنازل فعلية بغض النظر عن كل التزام يبرم من طرف مؤسسة التوريق لإعادة التنازل عنها لاحقا<sup>6</sup>، معنى هذا أنه بمجرد اتمام عملية التنازل تدخل القروض المتنازل عليها في الذمة

<sup>1</sup> - المادة 03 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 225-226.

<sup>3</sup> - المادة 11 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 17.

<sup>5</sup> - إيمان بوسة، المرجع السابق، ص: 154.

<sup>6</sup> - المادة 1-12 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

المالية لمؤسسة التوريق، وعليه ينبغي على المؤسسة المتنازلة إبلاغ المقترضين (المدنين) بالتنازل<sup>1</sup>، وإلا لهم الحق في التصل من أي التزام في مواجهتها<sup>2</sup>، رغم أن موافقتهم من عدمها غير لازمة لصحة التنازل، إنما يكفي معرفتهم بالتنازل<sup>3</sup>، وهو ما أكدته أيضا المادة 19-2 حيث تنص على: "ولا يلزم مثل هذا التنازل المدنين المعني بالقروض الواردة في المجموعة أو الكتلة إلا ابتداء من تاريخ التبليغ عن طريق رسالة مضمونة مع إشعار بالاستلام ترسله المؤسسة المتنازلة، على أن يكون هذا التنازل مؤشرا عليه في هامش النسخة الأصلية ليصبح نافذا"<sup>4</sup>.

#### ثامنا: أن يتم تأمين القروض المتنازل عليها

يجب أن تكون القروض المتنازل عنها من المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق، في إطار تمويل السكن، مؤمنة إذا كانت النسبة بين مبلغ القرض وقيمة سكن تتجاوز 60%<sup>5</sup>، الزم المشرع الجزائري التأمين على القروض محل التنازل إذا كانت النسبة بين مبلغ القرض وقيمة السكن تتجاوز 60%<sup>6</sup>.

#### الفرع الثاني: إجراءات التنازل عن القروض الرهنية

تتمثل إجراءات التنازل عن القروض الرهنية في التشريع الجزائري في إجراءين أساسيين هما إعداد جدول ارسال الخاص بالتنازل وقيّد نقل الرهون الضامنة للقروض المتنازل عليها وسنوضحها فيما يلي:

<sup>1</sup> - إيمان بوسة، المرجع السابق، ص: 154.

<sup>2</sup> - المادة 12-3 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - المادة 15-2 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - المادة 19-2 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - المادة 21 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>6</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 59.

أولاً: إعداد جدول إرسال خاص بالتنازل

ألزم المشرع أن يكون إجراء التنازل في شكل جدول خاص<sup>1</sup>، يسمى بجدول التنازل عن القروض الرهنية، ويتضمن مجموعة من البيانات الجوهرية<sup>2</sup>، حيث لا يمكن إجراء التنازل دون تسليم هذا الجدول، والذي بدوره يتضمن شروطاً شكلية اشتراطها المشرع الجزائري في القانون 05-06<sup>3</sup>، أما المشرع الفرنسي فقد سماه " فاتورة الاستثمار "<sup>4</sup>، في حين أطلق عليه المشرع المغربي " المستند "<sup>5</sup>، وسماه المشرع التونسي " الكشف "<sup>6</sup>.

**1. بيانات جدول التنازل:**

- نصت المادة 14 من القانون 05-06 السالف الذكر، على أنه يجب أن يتضمن الجدول المذكور في المادة 13 أعلاه، البيانات الأساسية الآتية:
- تسمية " عقد التنازل عن القروض المدعمة برهون عقارية ذات الرتبة الأولى".
  - الإشارة إلى أن عملية التنازل عن القروض تخضع إلى أحكام هذا القانون.
  - تعيين مؤسسة التوريق والمؤسسة المتنازلة.
  - قائمة الديون المتنازل عنها والمتضمن البيانات الآتية: الاسم والعنوان ومكان التسديد من جانب المدين ومبلغ الديون وتاريخ الأقساط النهائية ونسب الفائدة ومميزات الرهون ومرجع عقود التأمين إن وجدت.

<sup>1</sup> - المادة 13 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - بشير محمودي، توريق القروض الرهنية أداة تمويلية لقطع السكن في الجزائر، المجلة الدولية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد 05، العدد 01، السنة ماي 2021، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، ص: 229.

<sup>3</sup> - محمد الطاهر بلعياوي، المرجع السابق، ص: 168.

<sup>4</sup> - المادة 34-08 من قانون 1988/12/23 الفرنسي، والتي تنص أن حوالة الحق تتم بتسليم الفاتورة.

<sup>5</sup> - المادة 20 من القانون 06-33 المغربي التي تنص: " يتم تفويت الديون التي يمكن تسديدها من قبل المؤسسة المبادرة إلى صندوق التوظيف الجماعي للتسديد بمجرد تسليم مستند الى مؤسسة التدبير"، المصدر السابق.

<sup>6</sup> - الفقرة الأولى من الفصل 38 من القانون 83-2001 المؤرخ في 24/7/2001، يتعلق بإصدار مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الرائد الرسمي للجمهورية التونسية، عدد 57، بتاريخ 24/7/2001.

- بيان يوضح المبلغ المدفوع من طرف مؤسسة التوريق إلى المؤسسة المتنازلة مقابل القروض محل التنازل.

- التزام المؤسسة المتنازلة بالقيام باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها أو صعوبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق.

- تاريخ ايداع الجدول.

ويمكن أن يتضمن الجدول بيانات إضافية باتفاق بين الطرفين<sup>1</sup>.

نستنتج مما سبق، أن البيانات الواردة لم ترد على سبيل الحصر، وإنما هي على سبيل المثال، حيث يمكن أن يحتوي الجدول على بيانات أخرى، وذلك من أجل إعطاء صورة واضحة عن عملية التوريق، وهو ما أراده المشرع من خلال المادة 14 الفقرة الأخيرة من القانون 06-2005<sup>2</sup>.

الملاحظ من نص المادة السالفة الذكر أيضا، أن المشرع أراد حماية المستثمرين الحاملين للأوراق المالية، من أي خلاف يمكن أن يثار حول سلامة التنازل في حال غياب التوقيع في جدول، حيث يمكن اثبات رضا الأطراف في التنازل بالقواعد العامة للإثبات، خاصة وأن المؤسسة المتنازلة لها صفة التاجر، وعليه يكون الإثبات هنا بجميع وسائل الإثبات، وفق ما نصت عليه المادة 30 من القانون التجاري<sup>3</sup>.

كما أراد أيضا المشرع من خلال هذا الجدول اضعاف الشفافية لعملية التوريق، وهو ضمان آخر لحماية المستثمرين<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> المادة 14 من القانون 06-2005، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 217.

<sup>3</sup> بشير محمودي، الآليات القانونية لممارسة توريق القروض الرهنية، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة

التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، جامعه الوادي، الجزائر، ص: 41.

<sup>4</sup> مليكة سليمان، كريمة بوندر، المرجع السابق، ص: 53.

كما حملّ المشرع الجزائري المؤسسة المتنازلة (بنك أو مؤسسة مالية) المانحة للقروض، مسؤولية صحة البيانات الواردة في جدول إرسال الخاص بالتنازل<sup>1</sup>.

## 2. جزاء غياب البيانات الإلزامية:

لم يتناول المشرع الجزائري في القانون 06-05، الجزاء المترتب على غياب البيانات الإلزامية لجدول التنازل، وهو نفس الشيء بالنسبة للمشرع الفرنسي والمغربي، وهنا يطرح الاشكال بخصوص الجزاء المترتب في حالة تخلف أحد أو عدة بيانات في جدول التنازل؟ وهل ينعكس ذلك على عملية التوريق؟

يمكن أن نستشف جزاء غياب أو نقصان إحدى البيانات اللازمة في جدول التنازل، رغم عدم وجود نص صريح بذلك، من خلال العودة إلى الآثار المترتبة عن هذا الجدول، حيث إن عدم تحديد تاريخ جدول التنازل، يعني أن هذا الأخير بدون أثر، حيث أنه لا يرتب أي أثر في مواجهة الأطراف والدائن وذوي حقوقه والغير إلا ابتداءً من التاريخ المحدد فيه<sup>2</sup>.

كما أنه لا يمكن الأخذ بجدول التنازل إذا لم يحتوي بيان قائمة الديون المتنازل عنها، والعناصر الكافية التي توضحها وتحدها، لأن هذا البيان له أهميته الخاصة، حيث أن الاخلال به وعدم الإشارة إليه، يجعل جدول التنازل عاديا وليس ذلك الجدول الخاص بالتنازل عن قروض الرهنية.

أما بخصوص التوقيع، ورغم سهو المشرع في الإشارة إليه، إلا أنه ينتج آثارا ويبقى على التنازل قائما، غير أن الجزاء المترتب في هذه الحالة، يظهر في حالة النزاع حول تراضي

<sup>1</sup> - المادة 18-2 من القانون 06-05، والمتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق. تنص المادة 25 من نفس القانون على: "دون الاخلال بالعقوبات المنصوص عليها في التشريع الساري المفعول، يعاقب بالحبس من ستة (6) أشهر إلى ثلاث (3) سنوات وبغرامة من خمسين ألف دينار (50,000 دج) إلى خمسمائة ألف دينار (500,000 دج)، كل مسؤول في مؤسسة التوريق أو مؤسسة متنازلة عن القروض أو المؤتمن المركزي على السندات أو أي مؤسسة أخرى مكلفة بتسيير القروض واستردادها قدم معلومات غير صحيحة أو خاطئة.

ويعاقب بنفس العقوبة كل مسؤول في المؤسسة المتنازلة يقوم بإدراج أي بيانات غير صحيحة أو خاطئة في الجدول أو في مستخرج الجدول منصوص عليهما في المادتين 13 و 14 من هذا القانون."

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 220.

الطرفين، على طريقة وشكل التنازل عن القروض الرهنية، لأن التوقيع هو الطريقة الوحيدة لإثبات اتفاق الطرفين<sup>1</sup>.

وحسب رأينا بخصوص الجزاء المترتب على تخلف أحد البيانات في جدول التنازل، وبالإعتماد على نص المادة 18 الفقرة الأخيرة السالفة الذكر، وبما أن المشرع الجزائري وضع على عاتق مؤسسة التوريق إعداد جدول التنازل، وحملها مسؤولية صحة البيانات الواردة فيه، فإنها بالتأكيد مسؤولة عن تخلف أي بيان في جدول التنازل، وبالتالي تطبق عليه نفس العقوبات المطبقة في حالة عدم صحة المعلومات والمنصوص عليها في المادة 25 من القانون 06-05.

### ثانيا: قيد نقل الرهون الضامنة للقروض المتنازل عنها

تناولت المادة 16 من قانون رقم 06-05، إجراءات تسجيل جدول التنازل وهذا بنصها على: " يجب أن يتم تسجيل نقل الرهون الضامنة للقروض المتنازل عنها في إطار عملية توريق طبقا لجدول الإرسال المذكور في المادة 13 أعلاه، من طرف المؤسسة المتنازلة وذلك عن طريق إرسال نسخة من هذا الجدول في ظرف مغلق مع إشعار بالاستلام للمحافظة العقارية المختصة إقليميا"<sup>2</sup>، من هذه المادة نستنتج أن المؤسسة المتنازلة ملزمة بتسجيل جدول التنازل عن القروض الرهنية بعد التوقيع عليه من طرف المؤسسة المتنازلة وشركة التوريق ويتم إرسال نسخة منه إلى المحافظة العقارية المختصة إقليميا وهذا عن طريق ظرف مغلق مع الإشعار باستلام ويكون هذا في أجل أقصاه 30 يوم من تاريخ التوقيع عليه<sup>3</sup>.

كما اشترطت المادة 17 من نفس القانون مجموعة من البيانات التي يجب أن تحتويها النسخة المستخرجة من جدول التنازل وهي على النحو التالي:

- تعيين كل عقار مسجل ومثقل بالرهن الذي يستخدم كضمان للقروض المتنازل عنها.

- اسم وعنوان المؤسسة المتنازلة والمدين والمودع المركزي للأوراق المالية.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 220.

<sup>2</sup> - القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - المادة 18 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

- مرجع جدول الإرسال المتضمن التنازل عن القروض.

- مراجع تسجيل الرهن المتنازل.

- مراجع مؤسسة التوريق.

- مراجع اتفاقية القرض<sup>1</sup>.

وعليه تصبح مؤسسة التوريق حائزة على رهون عقارية من الدرجة الأولى، والمالكة الجديدة للقروض الرهنية<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: أساليب التنازل عن القروض الرهنية

إن أساس عملية توريق القروض الرهنية، هو نقل ملكية الأصول محل التوريق من قبل المؤسسة المتنازلة (بنك أو مؤسسة مالية)، إلى ذمة مؤسسة التوريق، ويتم نقل الملكية عن طريق أساليب نص عليها القانون المدني، وعليه يتم نقل الحق في مجمله إما بحوالة الحق (الفرع الأول)، وإما عن طريق التجديد (الفرع الثاني)، أو بطريقة المشاركة الفرعية (الفرع الثالث).

### الفرع الأول: أسلوب حوالة الحق

يعتبر أسلوب حوالة الحق، من بين الأساليب الأكثر انتشارا في التشريعات المقارنة، ويعني انتقال حق من دائن إلى آخر، وهي رابطة بين الدائن والمدين، ولمعرفة هذا الأسلوب أكثر، سنتناول مفهومه (أولا)، ثم سنبين كيفية نفاذ حوالة الحق وآثارها في عملية التوريق (ثانيا).

<sup>1</sup> - المادة 17 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، توريق القروض الرهنية كآلية لإعادة التمويل في القانون رقم 05-06، المرجع السابق، ص: 726.

أولاً: مفهوم حوالة الحق

لتحديد مفهوم حوالة الحق ينبغي علينا تعريفها، وذكر الغاية منها، كما سنبين المحل الذي يرد على هذا الحق، وأخيراً بيان الشروط الواجب مراعاتها عند نقل الأصول باستعمال حوالة الحق في عمليات التوريق.

**1. تعريف حوالة الحق:**

تعرف حوالة الحق بأنها عبارة عن اتفاق، يتم من خلاله نقل الدائن (المحيل)، ما يملكه من حق على مدينه (المحال عليه)، إلى طرف ثالث يسمى (المحال له)، ليصبح هذا الأخير صاحب الحق<sup>1</sup>، وبهذا يكون دائناً جديداً للمدين<sup>2</sup>.

كما يسمى أيضاً تحويل التزام من دائن إلى آخر، حيث ينتقل معه صفاته كأن يكون مثلاً التزاماً تجارياً أو التزاماً قابلاً للتنفيذ إلى غير ذلك، وضماناته مثل أن يكون مضمون برهن رسمي، كما ينتقل بجميع الدفع التي ترد عليه مثل الدفع بعدم الالتزام بسبب من أسباب البطلان كانهدام الرضا<sup>3</sup>.

أما المشرع الجزائري فقد نص عليها في المادة 239 من القانون المدني وذلك كما يلي: "يجوز للدائن أن يحول حقه إلى شخص آخر، إلا إذا منع ذلك نص في القانون أو اتفاق المتعاقدين أو طبيعة الالتزام، وتتم الحوالة دون حاجة إلى رضا المدين"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الرزاق دربال، الوجيز في أحكام الالتزام في القانون المدني الجزائري، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص: 64.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 05، عدد 01، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرا، بجاية، 2012، ص: 303.

<sup>3</sup> - عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ج الثالث، نظرية الالتزام بوجه عام، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، ص: 413.

<sup>4</sup> - الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

وهو نفس ما جاء في المادة 303 من القانون المدني المصري، حيث تنص على ما يلي: "يجوز للدائن أن يحول حقه إلى شخص آخر، إلا إذا حال دون ذلك نص القانون أو اتفاق المتعاقدين أو طبيعة الالتزام. وتتم الحوالة دون حاجة إلى رضا المدين"<sup>1</sup>.

من خلال ما تم ذكره أعلاه، ومن خلال نص المادة 239 من القانون المدني، نستنتج أن حوالة الحق عبارة عن اتفاق بين الدائن (المحيل) والدائن الجديد (المحال إليه)، ما يعني أنه عقد بين طرفين، وعليه ومن أجل إبرامه، يشترط نفس الشروط لإبرام العقود بصفه عامة.

وبالعودة إلى القانون 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية، نجد أن المشرع الجزائري في نص المادة 08 ينص على: "يتم إثبات كل تنازل عن القروض الرهنية بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة توريق بموجب اتفاق بين الطرفين"<sup>2</sup>.

يفهم من نص هذه المادة، أن المشرع الجزائري اعتمد على أسلوب حوالة الحق في التنازل عن القروض الرهنية، من خلال تقييد إثبات التنازل بالاتفاق بين المؤسسة المتنازلة، ومؤسسة التوريق، وهو نفس ما نصت عليه المادة 239 من القانون المدني السالفة الذكر.

## 2. الغاية من حوالة الحق:

رغم أن حوالة الحق لها وجه واحد لا يتحول<sup>3</sup>، لكن الغرض منها يتغير في كل مرة، حيث يمكن أن تكون في مقابل ثمن نقدي، هنا تأخذ حكم البيع، وقد تكون بلا أي ثمن يعني بدون مقابل، هنا تأخذ حكم الهبة، وعليه تطبق عليها الشروط الشكلية والموضوعية لعقد الهبة، كما يمكن أن يقصد بالحوالة قضاء دين على المحيل للمحال إليه، هنا تأخذ حكم الوفاء بمقابل، وقد تأخذ حكم الرهن أيضا في حالة اعطاءها كتأمين خاص<sup>4</sup>.

أما الغاية من حوالة الحق في عملية التوريق، هي منح البنك أو المؤسسة المالية المتنازلة، من فرصة تحقيق سيولة مالية جديدة، لتغطية ما يقوم به من منح القروض، كما أن

<sup>1</sup> - المادة 303 من القانون المدني المصري.

<sup>2</sup> - المادة 08 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 110.

<sup>4</sup> - نبيل إبراهيم سعد، النظرية العامة للالتزام، ج الثاني، أحكام الالتزام، دار المعرفة الجامعية، ص: 253.

الهدف من هذا الأسلوب أيضا، تمويل مختلف الاستثمارات التي قد ترغب بالقيام بها، بالإضافة إلى كونها تقيه من مشاكل التعثر التي قد يقع فيها، خاصة في حالة عجز المدين عن الوفاء بدينه، عند حلول أجل استحقاق الدين، المتمثل في القرض، والذي غالبا ما يكون طويل الأجل، باعتباره موجها للسكن، في هذه الحالة فإن البنك أو المؤسسة المالية قد تتعرض لأذية في حالة ما إذا تركتها جامدة طيلة مدة القرض، في حين أنها تستطيع تحويل هذه القروض ذات الدخل من ملكية إلى طرف آخر متمثلا في مؤسسة التوريق، عن طريق حوالة الحق<sup>1</sup>.

### 3. محل حوالة الحق:

يقصد بمحل حوالة الحق، الحق الذي بحوزة المدين (المحال عليه) تجاه الدائن الأصلي (المحيل)، ونجد هذا القصد ينطبق على الحقوق الشخصية وحدها، أي أنها تقبل الحوالة بهذا الشكل، كما لا يهم أن يكون هذا الحق الشخصي عبارة عن مبلغ من النقود، أو يكون في شكل التزام بالقيام بعمل أو الامتناع عنه، كما يمكن أيضا أن يكون الحق حال الأداء أو مضاف إلى أجل، أو معلق على شرط، أو حتى في المستقبل<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى ما سبق، تجوز حوالة الحقوق المتنازع فيها<sup>3</sup>، ويجري العمل به مادامت الحوالة لم تحظر بنص القانون مثل حظر حوالة الحق الغير قابلا للحجز<sup>4</sup>، أو بسبب مخالفة الحوالة لطبيعة الالتزام مثل الحقوق المرتبطة بشخصية الدائن، أو إثر اتفاق المتعاقدين على عدم جواز حوالة الحق<sup>5</sup>، أما الحقوق العينية لا تجوز أن تكون محلا لحوالة الحق<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المرجع السابق، ص: 304.

<sup>2</sup> - عبد الرزاق دربال، المرجع السابق، ص: 66.

<sup>3</sup> - فريدة سقلاب، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المرجع السابق، ص: 304.

<sup>4</sup> - المادة 240 من الأمر رقم 75-58 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 113.

<sup>6</sup> - أمير أحمد فتوح الحجة، آثار عقد الحوالة المدنية، دراسة مقارنة، أطروحة ماجستير في القانون، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2008، ص: 18.

#### 4. شروط نقل الأصول بحوالة الحق في عمليات التوريق:

يرى الفقه أنه لنقل الأصول عن طريق حوالة الحق في عملية التوريق، يجب مراعاة مجموعة من الشروط وهي:

✓ يستوجب التأكد من عدم وجود أي وثائق ذات صلة بالأصول محل الحوالة، والتي قد تحمل شروط توقف حوالتها، لذلك يجب التحقق من آجال الأصول والشروط المرتبطة بها<sup>1</sup>.

✓ يستوجب أن تكون الأصول المراد تحويلها، قابلة للتحويل وفق القوانين المطبقة عليها<sup>2</sup>.

✓ يستوجب تقصي الدقة حول اشتراط القانون المطبق من عدمه، بخصوص الزامية موافقة المدين على الحوالة، خاصة إذا كان هناك ما يثير للجدل القانوني حول بعض العبارات، مع مراعاة أنه في حالة ما احتوت الاتفاقات المطبقة على الأصول، التزامات على عاتق البنك، بمعنى وجود اتفاق ملزم لجانبين، فإن المعاملة هنا تتطلب موافقة المدين على الحوالة<sup>3</sup>.

✓ يستوجب الاحتياط من أي إضافات قد يقوم بها المدين أو الكفيل كإضافة شروط مقيدة لتحويل الرهون العقارية، أو أي أصول أخرى ضامنة للأصول المحالة، حيث إذا تم التأكد من عدم وجود أي قيد على المؤسسة المتنازلة<sup>4</sup>.

معناه بمجرد انعقاد الحوالة ينتقل الحق من المحال إلى المحال إليه بجميع ضماناته ودفوعه وصفاته<sup>5</sup>.

✓ يستوجب الاتفاق على حد أدنى لسعر الفائدة، بحيث لا يمكن النزول عن هذا السعر لضمان سداد الفوائد والمصروفات للمستثمرين ولهيئة التوريق، كما قد تتضمن سندات

<sup>1</sup> - حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون الممارسة والإطار القانوني، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: [www.osamabahar.com](http://www.osamabahar.com)، تاريخ التصفح: 2024/04/01، 18:15، ص: 08.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المرجع السابق، ص: 305.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 305.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 114.

<sup>5</sup> - تنص المادة 243 من القانون المدني رقم 75-58 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم على ما يلي: " تشمل حوالة الحق ضماناته كالكفالة والامتياز والرهن ورهن الحيازة كما تشمل ما حل من أقساط"، وتنص المادة 11 من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية على: " يترتب على التنازل عن مجموعة أو كتلة من القروض من جانب المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بها، وتكون ملزمة للغير".

المديونية (أو أي ضمانات أخرى تكون محل للحق المراد نقله بالحوالة)، سعر فائدة متغير، وهو ما يشكل ائتماناً يتسابق عليه المستثمرون في الأوراق المالية<sup>1</sup>.

### ثانياً: نفاذ حوالة الحق وآثارها على عملية التوريق

يكون نفاذ حوالة الحق في نفاذها اتجاه طرفيها، وهو الدائن الجديد والدائن الأصلي من جهة، واتجاه المدين والآخر.

#### 1. نفاذ حوالة الحق اتجاه طرفيها المباشرين:

معنى نفاذ حوالة الحق هو الأثر المترتب عنها، حيث بمجرد انعقاد الحوالة يصبح للدائن الجديد (وفق ما تم الاتفاق عليه)، حقاً على حقوق الدائن الأصلي، وفي إطار عملية التوريق ينتقل حق الدائن الناتج عن قرض رهني من البنك إلى مؤسسة التوريق، وعليه يكون وفاء الدين من قبل المدين للدائن الجديد المتمثل في مؤسسة التوريق<sup>2</sup>، ويشمل نفاذ الحوالة على الضمانات (شخصية أو عينية) المقدمة ضماناً للقرض، والتي تكفل حق الدائن الجديد<sup>3</sup>.

#### 2. نفاذ حوالة الحق اتجاه المدين والغير:

ذكرنا سابقاً أن الحوالة تنعقد دون الحاجة إلى رضی المدين<sup>4</sup>، وعليه فإن انعقاد الحوالة صحيح بتراضي المحيل (الدائن)، والمحال إليه (الدائن الجديد)، دون الحاجة لرضی المدين، لكن هذا لا يعني أن تكون نافذة في حق المدين أو في حق الغير<sup>5</sup>، لأن النفاذ يعني ترتيب الحوالة لآثار في مواجهة المدين، لأنه بات مديناً للمحال إليه وليس للمحيل، أي أن الوفاء يكون للأول وليس الثاني، معنى هذا أنه في حالة ما إذا أوفى المدين دينه للمحيل كان هذا الوفاء غير مبرئ لدمته، ويكون للمحال إليه المطالبة بالوفاء مرة أخرى، وبناء عليه لا يمكن أن

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 115.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 181.

<sup>3</sup> - المادة 243 من الأمر رقم 75 - 58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - المادة 239 من الأمر رقم 75 - 58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 116.

يترتب أثر الحوالة دون علم المدين، وهذا العلم لا يتحقق إلا بأمرين: قبول المدين الحوالة أو إعلانه بها<sup>1</sup>.

كما سبق وذكرنا في نص المادة 11 من القانون 05-06 السالف الذكر، أن الحوالة تكون ملزمة للغير<sup>2</sup>، ونقصد بالغير هنا مجموعة من الأطراف، بداية من دائن المؤسسة المتنازلة (محال إليه ثان)، أو قد يكون دائن مرتهن أو دائن حاجز<sup>3</sup>، غير أنه ولحماية هذا الغير من الأضرار به كالتحايل عليه، ينبغي أن يكون العمل الذي من خلاله تمت الحوالة في حق المدين ثابت التاريخ<sup>4</sup>.

أما بخصوص نفاذ الحوالة في حق الغير، فإنه لا ينبغي التصادم بين المحال إليه والغير (محال إليه ثان، دائن مرتهن، دائن حائز)، حيث أن الأولوية للمحال إليه إذا كان تاريخ نفاذ حوالاته في حق الغير سابقا على تاريخ نفاذ الحوالة الثانية أو على تاريخ سريان الرهن في حق الغير أو على تاريخ الحجز<sup>5</sup>.

وعليه فإن الحوالة هنا قد تكون سرت في حق المدين إما عن طريق الإعلان، وذلك من خلال عقد غير قضائي، معناه تصبح الحوالة نافذة في حق المدين، لأن الإعلان طبعا يكون في شكل ورقة ثابتة التاريخ، ما يجعل الزامية إضافة شرط جديد وهو أن يكون القبول ثابت التاريخ، حتى يعتد بها في حق الغير، لأن في العادة يكون قبول المدين في هذه الحالة

<sup>1</sup> - حنان موشارة، المرجع السابق، ص: 196.

<sup>2</sup> - تنص المادة 11 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية على: " يترتب على التنازل عن مجموعة أو كتلة من القروض من جانب المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق، نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بها، وتكون ملزمة للغير".

<sup>3</sup> - بشير محمودي، الآليات القانونية لممارسة توريق القروض الرهنية، المرجع السابق، ص: 44.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المرجع السابق، ص: 307.

<sup>5</sup> - المرجع نفسه، ص 307.

في شكل ورقة عرفية<sup>1</sup>، والأصل أن الورقة العرفية ليس لها حجة على الغير في تاريخها، إلا منذ أن تحتوي على تاريخ ثابت<sup>2</sup>.

وفي الأخير يجب التذكير بأن نفاذ الحوالة في حق المدين لا تستلزم قبوله، وإنما يكفي فقط أن يعلن بها، والإعلان هنا يكون بناء على طلب المحيل أو المحال إليه، لكن في العادة يتم الإعلان بناء على طلب المحال إليه، لأنه هو المعني بخصوص تنفيذ الحوالة في حق المدين والغير، كما أنه هو المتضرر في حالة ما إذا تم التماطل في إعلان المدين، فقد يقوم المحيل بالتصرف في الحق مرة أخرى، أو قيامه بإستقاء الدين من المدين، بالإضافة إلى قيام الغير بالحجز على الحق موضوع الحوالة<sup>3</sup>.

أما موقف المشرع الجزائري بخصوص موضوع إعلان المدين بحوالة الحق في عملية توريق القروض الرهنية، فإننا نستشفه من خلال نص المادة 12 فقرة 3 والمادة 19 فقرة 3 أيضا من القانون 05-06 المتضمن القروض الرهنية<sup>4</sup>، حيث تنص المادة 3/12 على: "ويمكن المدين أن يتحرر قانونا من كل التزام تجاه المؤسسة المتنازلة طالما لم يكن على علم بهذا التنازل"، أما المادة 1/19 فإنها نصت على: "ولا يلزم مثل هذا التنازل المدين المعني بالقروض الواردة في المجموعة أو الكتلة إلا ابتداء من تاريخ التبليغ عن طريق رسالة مضمونة مع إشعار ترسله المؤسسة المتنازلة"<sup>5</sup>.

وعليه فإن القانون الجزائري ألزم إعلان المدين بحوالة الحق، حتى تكون لها الحجة في مواجهته، ما يعني أنه على المؤسسة المتنازلة إبلاغ المدين بهذا التنازل، أما إذا لم يتم إبلاغه فإن هذا التنازل غير ملزم للمدين.

<sup>1</sup> - تنص المادة 328 من الأمر رقم 75-58 المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق على ما يلي: " لا يكون العقد العرفي حجة على الغير في تاريخه الا منذ ان يكون له تاريخ ثابت...".

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المرجع السابق، ص: 307.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 307.

<sup>4</sup> - القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

غير أن نفاذ حوالة الحق في حق المدين والغير في عملية التوريق يطرح مجموعة من العقبات خاصة من الناحية العملية، حيث أن الحصول على موافقة كل المدينين للبنك السباق للتوريق يعد أمرا مرهقا، كما قد يتعسر حتى إمكانية إعلامهم بالحوالة، نظرا للتكلفة الباهظة لهذا الإعلام الموضوع على عاتق الهيئة المكلفة بالتوريق أو البنك، خاصة وأن هؤلاء المدينين عبارة عن حاملي بطاقات الإئتمان والذي يكون عدد يفوق الآلاف من الجمهور المتعاملين، بالإضافة إلى كل هذا مشقة معرفة أماكن إقامتهم والتي قد تتغير أحيانا<sup>1</sup>.

إنطلاقا مما سبق ذكره من عراقيل في نفاذ حوالة الحق في حق المدين والغير، فإنه يستلزم للتخلص منها تبني إجراءات خاصة لنفاذ هذه الحوالة في عملية التوريق، حتى لا تتأثر قيم الأصول محل التوريق، ولهذا ولتفادي كل ما سبق الكلام عنه، أن يتم الإعلان بطريقة عامة، أي أن يقوم البنك أو الهيئة المكلفة بالتوريق إعلام المدين من خلال إعلان عام أن الوفاء يكون إلى دائن جديد، عن طريق النشر في الجرائد مثلا، ومن خلاله تصبح الحوالة نافذة في حق المدين والغير من تاريخ هذا الإعلان، وأول من تبني هذه الفكرة كانت اليابان، حيث أصدرت تشريعا خاصا لعملية التوريق والذي من خلاله يستوجب على البنك البادئ للتوريق أو الهيئة المكلفة به، في حالة رغبتها في جعل الحوالة نافذة في حق المدين والغير تقديم طلب إلى وزارة التجارة والصناعة الدولية، يحمل هذا الطلب خطة عن الديون التي ستكون محلا لعملية التوريق، حيث يتم دراسة الضمانات المقررة للمدينين والتأكد من جدية عملية التوريق، لحماية مصلحة المستثمرين، وبعد مرور ستين(60) يوما يتم الموافقة من طرف الجهة المكلفة على أن يتم الإعلان العام عن الحوالة، وعليه تصبح نافذة في حق المدينين والغير من هذا التاريخ<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: أسلوب التجديد

يتم التنازل عن القروض الرهنية بالإضافة إلى أسلوب حوالة الحق أسلوب التجديد، ويقصد به استبدال التزام جديد بالتزام قديم مغاير له في أحد عناصره ، ولهذا فإن التجديد يعد في نفس الوقت سبب من أسباب انقضاء الالتزام ومصدر من مصادر إنشائه.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 122.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المرجع السابق، ص ص: 310- 311.

ولتوضيح أكثر بخصوص هذا الالتزام يستلزم التطرق لمفهومه (أولاً)، بعدها نعرض لمعرفة الآثار المترتبة عليه (ثانياً).

### أولاً: مفهوم التجديد

إن التجديد هو أسلوب يتم من خلاله تحويل الديون محل التوريق، سواء كان التحويل كلياً أو جزئياً، مع جميع حقوقها، إلى ديون أخرى جديدة، وعليه سنعالج هذا الأسلوب من خلال التعريف به، مع ذكر أنواعه، كما سنتكلم على شروطه.

#### 1. تعريف التجديد:

بالرجوع للأحكام العامة للالتزامات نجد أن التجديد يعتبر من بين أسباب انقضاء الالتزام، حيث أخذ به المشرع الجزائري على الرغم من تخلي العديد من الانظمة القانونية المقارنة عليه<sup>1</sup>.

تنص المادة 287 من القانون المدني على: " يتجدد الالتزام: بتغيير المدين إذا اتفق الطرفان على استبدال الالتزام الأصلي بالالتزام جديد يختلف عنه في محله أو في مصدره، يتغير المدين إذا اتفق الدائن والغير على أن يكون هذا الأخير مدينا مكان المدين الأصلي على أن تبرأ ذمه المدين الأصلي دون حاجة لرضائه، أو إذا حصل المدين على رضا الدائن بشخص أجنبي قبل أن يكون هو الدائن الجديد، بتغيير الدائن إذا اتفق الدائن والمدين والغير على أن يكون هذا الأخير هو الدائن الجديد"<sup>2</sup>.

وعليه يعرف التجديد بأنه اتفاق استبدال دين قدين بدين جديد، وبالتالي يكون سببا في انقضاء دين قديم ونشوء عقد لدين جديد، وفي الحالتين هو تصرف قانوني، والفرق بين الدين الجديد والدين القديم في كون الأول قد يتغير فيه الدين (في المحل أو في المصدر)، أو قد يتغير فيه المدين أو الدائن<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 184.

<sup>2</sup> الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، ج الثالث، المرجع السابق، ص: 813.

## 2. أنواع التجديد:

وفق نص المادة 287 السالفة الذكر، فإن التجديد 3 أنواع وهي:

### 1.2. تجديد الدين:

يكون التجديد هنا بتبديل الدين بين نفس الأطراف، ويكون ذلك بتبديل المحل أو السبب، وعليه ينشأ الالتزام الجديد مخالف للالتزام القديم إما في المحل أو السبب أو المصدر<sup>1</sup>. ومثال ذلك التزام شخص مدين بمقدار معين من الحبوب (قمح، شعير) بإعطاء دائن مبلغا من النقود بدلا منه، أما التجديد بتغيير السبب أو المصدر هو ابقاء مشتري دين الثمن على سبيل القرض<sup>2</sup>.

### 2.2. التجديد بتغيير المدين:

وفقا لنص المادة 2-287 من القانون المدني، يكون التجديد بتغيير المدين وفق إحدى الطريقتين:

- ✓ إذا اتفق الدائن والغير على أن يكون هذا الأخير مدينا مكان المدين الأصلي، مع تبرئة ذمة المدين الأصلي، بدون الحاجة لرضاء هذا الأخير<sup>3</sup>، ويكون التجديد هنا تعهد بالوفاء<sup>4</sup>.
- ✓ إذا اتفق المدين مع الدائن أن يكون شخصا آخرا (أجنبي) مدينا جديدا يكون مكان المدين القديم في دين جديد<sup>5</sup>، التجديد هنا تم برضا الأطراف الثالثة، في هذه الحالة يكون التجديد بالإنابة الكاملة في الوفاء<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 126.

<sup>2</sup> - سيهام عبدلي، المرجع السابق، ص: 152.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 2-287 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 126.

<sup>5</sup> - أنظر المادة 2-287 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>6</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 126.

### 3.2. التجديد بتغيير الدائن:

تنص المادة 3/287 من القانون المدني على: " بتغيير الدائن إذا اتفق الدائن والمدين والغير على أن يكون هذا الأخير هو الدائن الجديد"<sup>1</sup>، لكن يجب ايضاح الإرادة فيما يخص حلول الأجنبي مكان الدائن القديم، لأن الغاية من الاتفاق قد تختلف إذا كان القصد منها إضافة هذا الأجنبي إلى الدائن القديم دون أن يحل محله، هنا يكون مجرد زيادة دائن إلى آخر، ليصبحا متضامنين، كما أنه في حالة ما إذا لم يحصل الأجنبي على صفة الدائن بموجب هذا الاتفاق، هنا يكون هذا الأجنبي مجرد وكيل بالقبض<sup>2</sup>.

أما في إطار عملية التوريق، فإن النوع الثالث هو الصورة الأمثل، حيث يكون التجديد هنا بتبديل الدائن، بحلول الهيئة المكلفة بالتوريق (الدائن الجديد) محل البنك البادئ للتوريق (الدائن القديم)، لذلك يتعين هنا الاتفاق بين البنك والهيئة المكلفة بالتوريق على أن هذه الأخير أصبحت هي الدائن الجديد<sup>3</sup>.

### 3. شروط التجديد:

لكي يتم التجديد يجب توفر الشروط التالية:

#### 1.3. وجود التزام قديم:

تنص المادة 288 من القانون المدني على: " لا يتم التجديد إلا إذا كان الالتزام القديم والجديد قد خلا كل منهما من أسباب البطلان"<sup>4</sup>، معنى هذا أن أول شرط هو وجود التزام قديم، أما في حالة ما إذا كان هذا الالتزام القديم قد نشأ عن عقد قابل للإبطال، هنا التجديد لا يكون صحيحاً، إلا إذا خسر الالتزام الجديد إجازة العقد وحلوله محل الالتزام القديم، يعني أن الالتزام الجديد مبني على وجود التزام قديم صحيح ومشروع وغير باطل<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 127.

<sup>3</sup> - حسين فتحي عثمان، المرجع السابق، ص: 15.

<sup>4</sup> - الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 137.

أما في حالة ما إذا كان مصدر الالتزام القديم عقد قابل للإبطال، هنا يجوز الاتفاق على التجديد على هذا الالتزام، لأنه كما هو معلوم أن الالتزام القابل للإبطال يعد التزام قائم إلى غاية اندثاره بالإبطال، وعليه إذا تم إبطاله اندثر بأثر رجعي، ما يعني إبطال التجديد أيضا تبعا لهذا الزوال، وبما أن الالتزام القابل للإبطال ترد عليه الإجازة، وهذه الأخيرة يمكن أن تكون صريحة أو ضمنية، لذلك من الممكن الإستفادة من التجديد بنية إجازة الالتزام القديم، وبالتالي التنازل عن الحق في طلب الإبطال، ما يتطلب التأكد من هذا الالتزام وتجديده وإنقضاء كل ما يقف في طريقه كخطر الزوال<sup>1</sup>، كل هذا أكدته المادة 288-2 من القانون المدني<sup>2</sup>.

### 2.3. إنشاء التزام جديد:

إن أساس أسلوب التجديد هو إنقضاء التزام قديم ونشوء التزام جديد ليقوم مقامه، يعني أنه لا يزول الالتزام القديم حتى يحل مكانه التزام جديد، لأن الدائن لا يقبل غير ذلك، بالإضافة إلى أن التجديد لا يتم إذا كان الالتزام الجديد باطلا بطلانا مطلقا (المادة 288-2 من القانون المدني)، أو إذا تلاشى التجديد لحدوث الشرط الفاسخ أو لم يوجد لتخلف الشرط الواقف، وفي كل الأحوال يبقى المدين ملتزم بالالتزام القديم لأنه لم يندثر.

إذا كان الالتزام الجديد قابل للإبطال، فإن الاتفاق على التجديد ينعقد صحيحا، إلى أن يزول بالإبطال، فإذا تم ذلك انقضى الالتزام القديم بأثر رجعي، ويبقى القديم قائما<sup>3</sup>.

### 3.3. نية التجديد:

الأصل أن التجديد لا يفترض، وإنما يتفق عليه صراحة، أو يتم استخلاصه بوضوح من الظروف<sup>4</sup>، وعليه فإن التجديد لا يحدث إلا إذا اتجهت إرادة المتعاقدين على إنشاء التزام جديد

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 128.

<sup>2</sup> - تنص المادة 288-2 من القانون المدني على: " أما إذا كان الالتزام القديم ناشئا عن عقد قابل للبطلان، فلا يكون التجديد صحيحا الا اذا فقد الالتزام الجديد اجازة العقد واحلاله محل الالتزام القديم ".

<sup>3</sup> - نبيل إبراهيم سعد، المرجع سابق، ص: 390.

<sup>4</sup> - أنظر المادة 289-1 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

يحل مكان الالتزام القديم، أي أنه يستوجب توفر نية التجديد عند المتعاقدين<sup>1</sup>.

### ثانياً: آثار التجديد

إن الحديث عن آثار التجديد يستدعي الكلام عن إنقضاء الالتزام الأصلي ونشوء التزام جديد من جهة، وإلى جواز الاتفاق على نقل التأمينات إلى الالتزام الجديد.

#### **1. إنقضاء الالتزام الأصلي بتوابعه وإنشاء التزام جديد:**

يترتب على التجديد أثر مزدوج، إنقضاء الالتزام الأصلي (القديم) على عائق المدين بتوابعه، ونشوء التزام جديد مكانه، أي أنه لا يتم نشوء الالتزام الجديد دون زوال الالتزام القديم<sup>2</sup>.

ولا ينتقل إلى الالتزام الجديد التأمينات التي كانت تكفل تنفيذ الالتزام الأصلي إلا بنص القانون أو الاتفاق أو إذا تبين من الظروف أن نية المتعاقدين قد انصرفت إلى ذلك<sup>3</sup>.

#### **2. الاتفاق على نقل التأمينات:**

أقر المشرع الجزائري الاتفاق على نقل التأمينات، لكنه فرق بين التأمينات العينية التي قدّمها المدين، والتأمينات التي قدّمها الغير.

#### **1.2. التأمينات العينية التي قدّمها المدين:**

تنص المادة 1/292 من القانون المدني، على أن نقل هذه التأمينات إلى الالتزام الجديد ولكن بشرط مراعاة الأحكام التالية:

- ✓ إذا كان التجديد بتغيير الدين، جاز للدائن والمدين أن يتفقا على انتقال التأمينات للالتزام الجديد في الحدود التي لا تلحق ضرراً بالغير، مثل الدائن المرتهن.
- ✓ إذا كان التجديد بتغيير المدين، جاز للدائن وللمدين الجديد أن يتفقا على استبقاء التأمينات العينية، دون حاجة إلى رضائه، كفيلا عينيا للمدين الجديد.

<sup>1</sup> - نبيل إبراهيم سعد، المرجع السابق، ص: 390.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 1-291 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 2-291 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

✓ إذا كان التجديد بتغيير الدائن، جاز للمتعاقدين ثلاثتهم أن يتفقوا على استبقاء التأمينات.

ويشترط للاحتجاج على الغير بتاريخ الاتفاق على التجديد، والاتفاق على نقل التأمينات أن يكون هذا التاريخ ثابتاً لمنع التواطئ وحماية الغير، ويجب كذلك مراعاة الأحكام المتعلقة بالتسجيل<sup>1</sup>.

## 2.2. التأمينات العينية التي قدمت من الغير:

لا تنتقل الكفالة العينية أو الشخصية ولا التضامن إلى الالتزام الجديد، إلا إذا رضي بذلك الكفلاء والمدينون المتضامنون<sup>2</sup>.

من خلال كل ما تم ذكره أعلاه، من أحكام تتعلق بالتجديد، نلاحظ أن هذا الأخير وخاصة التجديد بتغيير الدائن، يختلف عن حوالة الحق كوسيلة لنقل الحق في الأصول في عمليات التوريق المصرفي، وذلك في النقاط التالية:

✓ من حيث رضا المدين، حيث أنه في حوالة الحق يتم الاتفاق بين البنك والهيئة المكلفة بالتوريق، دون تدخل المدين، حيث لا يشترط رضائه لئتم انعقاد حوالة الحق، ولكنها تصبح نافذة في مواجهته بمجرد الإعلام بها أو بقبوله لها، أما في التجديد بتغيير الدائن، يستوجب رضی المدين به.

✓ من حيث إنقضاء حق الدائن الأصلي، ففي حوالة الحق ينوب المحال إليه المحيل في نفس الحق، بما له من تأمينات ومواصفات وما يرد عليه من دفع، في حين أنه في التجديد يزول حق الدائن الأصلي المتمثل في البنك البادئ للتوريق وينشأ حقاً جديداً للدائن الجديد المتمثل في الهيئة المكلفة بالتوريق.

✓ من حيث انتقال الحق، حيث ينتقل الحق في الحوالة إلى المحال إليه بكل ضماناته باعتبارها توابع، كالكفالة والامتياز والرهن، بينما في التجديد يترتب عليه زوال الالتزام

<sup>1</sup> - أنظر المادة 292-1 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 293 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

الأصلي ونشوء التزام جديد محله وعدم انتقال التأمينات المقدمة من المدين أو الغير لضمان الدين القديم إلا بقيود<sup>1</sup>.

بعد المقارنة السابقة، يظهر لنا جليا أن حوالة الحق أفضل من التجديد، وهو ما أدى إلى عزوف أغلب الانظمة على العمل به.

ويعد العائق الأساسي في تطبيق التجديد في التوريق القروض الرهنية، هو لزوم اتفاق الأطراف جميعا على تغيير الدائن، لأن نظام التوريق يعتمد عادة على الممارسة العملية في حشد مجموعة من الديون، وهو ما يستدعي رضى عدد كبير من المدينين مع الدائن القديم (البنك البادئ للتوريق)، والدائن الجديد (الهيئة المكلفة بالتوريق)، أو تكتل مجموعة من البنوك معا لأجل إقراض مدين واحد، على أن تتم صفقة القرض في عقد واحد، حيث يستوجب تراضي كافة البنوك المتحدة في القرض مع المدين والهيئة المكلفة بالتوريق على تجديد دين القرض، وهو ما جعل العمل به يشوبه بعض الصعوبات<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: أسلوب المشاركة الفرعية

يعد ثالث الأساليب المعروفة لنقل الأصول من البنك البادئ لعملية التوريق إلى الهيئة المكلفة بالتوريق، هو مصطلح مصرفي أكثر منه قانوني، ولا نجد له استعمالا إلا في القانونين الانجليزي والأمريكي، لذلك يتطلب الأمر الخوض في تعريفه (أولا)، ثم سندرس عيوب المشاركة الفرعية كيفية الحد منها (ثانيا)، وأخير سنتناول موقف المشرع الجزائري منه (ثالثا).

### أولا: تعريف أسلوب المشاركة الفرعية

كما سبق القول أن هذا الأسلوب ليس له مدلول قانوني إلا في القانون الانجليزي والقانون الأمريكي، ويستعمل لوصف ترتيب تمويلي، حيث يتم بين البنك البادئ للتوريق وبنك آخر يسمى البنك المشارك، أو ما يطلق عليه البنك القائد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 131-132.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 132.

<sup>3</sup> - حسين فتحي عثمان، المرجع السابق، ص: 15.

وعليه وبموجب هذا الترتيب، يقوم البنك المشارك والذي يقوم بدوره الهيئة المكلفة بالتوريق في عملية التوريق، حيث تقوم بإعطاء مبلغ من المال للبنك الأول في مقابل سندات مديونية، على أن يستردّ البنك المشارك أمواله والفوائد فقط عند حلول أجل الوفاء من المدين والذي عادة ما يكون البنك البادئ للتوريق، مع تسليم المدين البنك البادئ للتوريق ذلك المبلغ مع فوائده، وبالتالي يقوم البنك بدوره بالوفاء للبنك المشارك<sup>1</sup>.

كما يعرف هذا الأسلوب بأنه بيع الذمم المدينة من قبل الدائن الأصلي إلى بنك متخصص بشراء الذمم وتمويلها، حيث أن بائع الذمم المالية لا يتحمل أي مسؤولية في حالة عجز المدين عن الدفع، لذلك يستلزم على من يقوم بالشراء التأكد من القدرة الإئتمانية للمدين، ولحماية المشتري يجب عليه الحصول على ضمانات عقارية، أو حقوق إدارة الدين كوصي، مع إشعار المدين المقترض بأن حسابه قد تم بيعه إلى بنك آخر يسمى البنك المشارك (البنك القائد)، لذلك عليه الدفع له مباشرة<sup>2</sup>.

### ثانياً: عيوب المشاركة الفرعية و طرق الحد منها

يحتوي أسلوب المشاركة الفرعية عيوب كثيرة، لذلك سنحاول استعراضها، مع ذكر طرق الحد منها.

#### 1. عيوب المشاركة الفرعية:

إن من أهم العيوب التي يمكن ملاحظتها في هذا الأسلوب، يتمثل في عدم وجود علاقة تعاقدية بين البنك المشارك والمدين، عكس ما هو عليه التجديد و حوالة الحق، وعليه ينتج عن هذا العيب الآثار التالية:

✓ عدم تمكين البنك المشارك (الهيئة المكلفة بالتوريق) من حق الانتفاع على الدين، كما أنه إذا كان الدين ناتج عن قرض فليس له حق التمتع بأي حق من حقوق البنك البادئ للتوريق، مثل التسهيلات الممنوحة في اطار منح القروض.

<sup>1</sup> حكيم براضية، التفكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2011، ص: 72.

<sup>2</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 141.

✓ لا يمكن للبنك المشارك في حالة تأخر المدين عن الوفاء، رفع دعوى لمطالبته بالوفاء، وذلك بسبب عدم وجود رابطة عقدية<sup>1</sup>.

✓ في حالة إفلاس البنك البادئ للتوريق، وبدأت إجراءات الإفلاس لتصفية أمواله، هنا الأموال المستردة من المدين لا تخصص للوفاء بدين البنك المفلس للبنك المشارك، إنما تخصص للوفاء بديون الدائنين بشكل عام.

✓ أما في حالة إفسار المدين، هنا قد يتأخر في سداد الدين وقد يصل لعدم السداد في مواجهة البنك البادئ للتوريق، ما يعرض البنك المشارك لخطر ائتماني أكيد<sup>2</sup>.

## 2. طرق الحد من عيوب أسلوب المشاركة الفرعية:

إن عدم فرض أي قيود أساسية من قبل السلطات المصرفية المختصة في هذا الموضوع على البنوك البائعة والبنوك المشترية، أدى إلى نمو السوق الثانوي لبيع الأصول في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا، لهذا رأت بعض من هذه السلطات الزامية التدخل من أجل الحد من مساوئ أسلوب المشاركة الفرعية في نقل الحق.

حيث قام مكتب مراقبة العملة (OCC) في الولايات المتحدة وبريطانيا، بقميد ممارسة البيع والشراء في هذه الأسواق، عن طريق مجموعة من القواعد الإرشادية، خاصة البيوع التي تتم على أساس المشاركة الفرعية لتفعيل ممارسات البنوك التي تعمل في هذه السوق، وتأدية دورها بحذر<sup>3</sup>.

## ثالثا: موقف المشرع الجزائري من أسلوب المشاركة الفرعية

يجد هذا الأسلوب طريقه في المادة 262 من القانون المدني الجزائري ويسمى الحلول الاتفاقي أي أن يحل الدائن الجديد محل الدائن القديم بعد وفائه بالدين الذي في ذمته<sup>4</sup>، حيث

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 188.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 135.

<sup>3</sup> - حسين فتحي عثمان، المرجع السابق، ص: 17.

<sup>4</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 188.

تنص على: " يتفق الدائن الذي استوفى حقه من غير المدين مع هذا الغير على ان يحل محله ولو لم يقبل المدين ذلك، ولا يصح ان يتأخر هذا الاتفاق عن وقت الوفاء "<sup>1</sup>.

نصت المادة 264 من نفس القانون على: " من حلّ محلّ الدائم قانونا أو اتفاقا كان له حقه بما لهذا الحق من خصائص وما يلحقه من توابع، وما يكلفه من تأمينات وما يرد عليه من دفع ويكون هذا الحلول بالقدر الذي أداه من ماله من حلّ محلّ الدائن "<sup>2</sup>.

للحلول الاتفاقي عدة صور تم تناولها في المادتين 261 و 263، غير أن ما ذكرتهم المادة 262 هو الأكثر تداولاً، لكنه يبقى بعيد كل البعد عما أخذ به المشرع في القانون 05-06 في نقل محفظة التوريق في إطار حوالة الحق<sup>3</sup>، وقد أصاب المشرع الجزائري في عدم الأخذ بالحلول الاتفاقي مع الدائن في إجراءات نقل محفظة التوريق، لما يحتويه من مخاطر لا تتناسب وغاية المشرع من كفالة الضمانات وحماية حقوق حملة الأوراق المالية، من بين هذه المخاطر تعرض الموفي لخطر قيام المدين بالاستمرار في السداد للدائن الأصلي بالدين، حيث لم يشترط قانون إخطار المدين أو علمه بالحلول، كما لا يمكن للموفي العودة على المدين إلا بما دفعه للدائن فقط، بعكس المحال له في حوالة الحق الذي يرجع على المدين بالقيمة الاسمية الحق حتى ولو كانت تزيد عما دفعه للدائن<sup>4</sup>.

#### المطلب الرابع: آثار التنازل عن القروض الرهنية

بعد الانتهاء من التنازل عن القروض الرهنية، تتحقق آثاره على أطرافه، من حيث الالتزامات الواقعة على عاتقهم وعلى الغير، بالإضافة إلى نقل الضمانات وتحصيل الديون إلى الطرف المذكور في اتفاقية التنازل، من هذا المنطلق سندرس في هذا المطلب آثار التنازل على القروض الرهنية على الأطراف وعلى الغير (الفرع الأول)، وسندرس انتقال الضمانات وتحصيل الديون (الفرع الثاني).

<sup>1</sup> - الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 189.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 138.

الفرع الأول: آثار التنازل على القروض الرهنية على الأطراف وعلى الغير  
ينشأ عن التنازل عن القروض الرهنية آثارا على أطرافه، وهم الأطراف الأصلية في  
عملية التوريق، وفي ما يلي سنذكر الآثار المترتبة عن التنازل على طرفيه (أولا)، وكذلك على  
الغير الأجنبي في هذه العملية (ثانيا).

### أولا: آثار التنازل على أطراف عملية التوريق

ويقصد بالأطراف هنا المؤسسة المتنازلة (المحيل) والهيئة المكلفة بالتوريق (المحال  
له)، ولهذا سيتم التعرض لآثار التنازل عن القروض الرهنية في مواجهة المؤسسة المتنازلة،  
بعدها آثار التنازل عن القروض الرهنية في مواجهة مؤسسة التوريق.

#### 1. آثار التنازل على المؤسسة المتنازلة:

تتمثل آثار التنازل على مؤسسة التوريق في الالتزام بنقل ملكية الحق محل التنازل،  
والالتزام بالتسليم، إضافة إلى الالتزام بالضمان.

#### 1.1. الالتزام بنقل محل التنازل:

بالرجوع إلى القواعد العامة نجد أن القانون رتب آثارا على أي واقعة<sup>1</sup>، وعليه فإن انفاق  
المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق يرتب أثرا، ألا وهو نقل ملكية الحقوق المتنازل من طرق  
المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة التوريق، ما يستدعي قيام المؤسسة المتنازلة بجميع الأعمال  
المتعلقة بنقل الحقوق محل التنازل إلى مؤسسة التوريق، من بين هذه الأعمال تحديد قائمة  
الديون المتنازل عليها مع ذكر بياناتها في جدول التنازل<sup>2</sup>، بالإضافة إلى فرز وتصنيف  
القروض الرهنية في شكل مجموعة أو كتلة واحدة<sup>3</sup>، من خلال ما تم ذكره تبرز أهمية اشتراط  
المشرع لاتفاقية التنازل وجدول التنازل معا، وذلك من أجل إعطاء اتفاقية التنازل إطار قانوني

<sup>1</sup> - محمد حسنين، عقد البيع في القانون المدني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص: 78.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 19 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 09 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

للتصريح بإرادة الطرفين، أما بخصوص جدول التنازل فهو إطار لتدوين وضبط القروض محل التنازل<sup>1</sup>.

### 2.1. الالتزام بالتسليم:

تهدف المؤسسة المتنازلة من خلال توريق قروضها إلى التخلص من الديون التي ارهقت ميزانيتها، عن طريق التخلي عنها لفائدة الهيئة المكلفة بالتوريق<sup>2</sup>، وعليه فإن الالتزام بالتسليم هو الذي يجسد انتقال ملكية القروض الرهنية، بحيث لا يتم التنازل عن القروض الرهنية من قبل المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق إلا عن طريق جدول التنازل<sup>3</sup>، ويسري مفعول هذا التنازل ابتداء من تاريخ من التاريخ المبين في جدول التنازل<sup>4</sup>.

في الأخير يتبين لنا أن التنازل عن الديون في شقه القانوني، ما هو إلا بيع بقواعد خاصة، ومحل عقد البيع هذا هو محفظة الديون المراد توريقها، حيث يتم تسليمها من المؤسسة المتنازلة الى هيئة التوريق، وذلك عن طريق تسليم السندات الممثلة والسندات المؤسسة لتلك الديون<sup>5</sup>.

### 3.1. الالتزام بالضمان:

يرتب التنازل عن القروض الرهنية التزاما آخر على عاتق المؤسسة المتنازلة، يتمثل في ضمان القروض المتنازل عنها للهيئة المكلفة بالتوريق.

حيث تطبق الأحكام العامة المتعلقة بضمان حوالة الحق في القانون المدني على القروض الرهنية المتنازل عليها من طرف المؤسسة المتنازلة، ما لم يرد نص قانوني خاص

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 202.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 228.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 12-1 والمادة 13 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - أنظر المادة 15 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 229.

بذلك<sup>1</sup>، وعليه تلتزم المؤسسة المتنازلة بوجود محل التنازل وتوابعه وقت الحوالة<sup>2</sup>، وإلا تضمن المؤسسة المتنازلة يسار المدين ما لم يكن اتفاق يقضي بغير ذلك<sup>3</sup>.

كما يشمل هذا الضمان عدم التعرض المادي أو القانوني والذي من شأنه أن يعرقل الهيئة المكلفة بالتوريق من مباشرة سلطاتها على القروض التي تنازلت عليها المؤسسة المالية<sup>4</sup>، بالإضافة إلى هذا يضمن البنك أو المؤسسة المالية أيضا كل الأفعال الشخصية التي تصدر عنه بعد التنازل، حيث أن هذه الأفعال قد تسبب التقليل من قيمة الحق أو توابعه أو ضماناته المتنازل عليه أو زواله أو إضعافه، ما ينتج عنه نقص في قيمتها<sup>5</sup>.

كما تضمن كذلك المؤسسة المتنازلة عدم التعرض والاستحقاق من طرف الغير<sup>6</sup> هذا باعتبار أن التنازل من العقود الخاصة، تضمن أيضا صحة المعلومات الواردة في جدول التنازل<sup>7</sup>، بالإضافة إلى ضمان القروض المشكوك فيها أو المتنازع عنها أو صعوبة التحصيل، لو طرأ ذلك بعد التنازل، وتلتزم باستبدالها بقروض سليمة<sup>8</sup>.

يجب عدم الخلط بين التزام المؤسسة المتنازلة بالضمان وبين الالتزامات الأخرى الواقعة على عاتقها، مثل الالتزام بتحصيل الديون، بحيث أن المؤسسة المتنازلة عليها أن تلتزم باتخاذ كل الإجراءات الضرورية لحفظ الحق وتأميناته وكذا إجراءات الأزمة للتحصيل<sup>9</sup>.

يلاحظ من خلال ما تم ذكره بخصوص الالتزام بالضمان، أن المشرع أحدقه بمجموعة من القوانين المحكمة سواء في القانون المدني أو قانون توريق القروض الرهنية، إن دل هذا

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 203.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 244 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 244 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 29.

<sup>5</sup> - سميرة مصطفاوي، المرجع السابق، ص: 64.

<sup>6</sup> - أنظر المادة 377 من الأمر رقم 58-75، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>7</sup> - أنظر المادة 18 الفقرة الأخيرة من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>8</sup> - أنظر المادة 14 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>9</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 203 - 204.

على شيء فإنما يدل على ما يحمله من أهمية كما أنه يعد داعم إئتماني قوي في عملية التوريق<sup>1</sup>.

## 2. آثار التنازل على مؤسسة التوريق:

على غرار المؤسسة المتنازلة، فإن للتنازل آثارا على مؤسسة التوريق، وهي التزام الهيئة المكلفة بالتوريق بتسليم القروض المتنازل عنها، و الالتزام بدفع الثمن.

### 1.2. التزام الهيئة المكلفة بالتوريق بتسليم القروض المتنازل عنها:

يقابل التزام المؤسسة المتنازلة بالتسليم، التزام الهيئة المكلفة بالتوريق بالتسليم، والذي حدّد تاريخه سابقا في جدول التنازل المقدم من المؤسسة المتنازلة، ويترتب على هذا التسليم انتقال كل ما يتعلق بالقروض محل التنازل من حقوق وما يرتبط بها من ضمانات ورهون لمؤسسة التوريق<sup>2</sup>، حيث تنص المادة 02-15 على: " تحل مؤسسة التوريق محل المؤسسة المتنازلة بقوة القانون في ما يخص القروض المتنازل عنها وكل أشكال الضمانات المتعلقة بها..."<sup>3</sup>.

والجدير بالذكر أن عملية تسجيل التنازل من قبل المؤسسة المتنازلة لحساب الهيئة المكلفة بالتوريق يتم مجانا<sup>4</sup>، كما يلتزم مسؤولي المؤسسة المتنازلة بتسليم كل الوثائق والسندات المثبتة للمديونية إلى مؤسسة التوريق من أجل الاستناد عليها في حالة الرجوع على المدين وديا أو قضائيا، وأيضا عهد لمسؤولي مؤسسة التوريق مسؤولية المحافظة على تلك الوثائق والسندات<sup>5</sup>.

### 2.2. التزام الهيئة المكلفة بالتوريق بدفع الثمن:

إن التزام الهيئة المكلفة بالتوريق بدفع الثمن يعد من أهم الآثار التي تنتج عن التنازل عن الديون في عملية توريق القروض الرهنية، حيث على الهيئة المكلفة بالتوريق أن تتقيد بدفع المقابل المحدد للديون المتنازل عنها من طرف المؤسسة المتنازلة.

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 204.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 205.

<sup>3</sup> - القانون 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - أنظر المادة 20 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 205.

من المعروف أن الثمن الذي تدفعه الهيئة المكلفة بالتوريق هو نتيجة التمويل الناتج عن حصيلة إصدارها للأوراق المالية الممثلة لتلك الديون<sup>1</sup>، كما يتم الاتفاق على كل ما يخص هذا الثمن من مكان وزمان وكيفية الأداء ذلك من خلال جدول التنازل عن القروض الرهنية<sup>2</sup>. هناك إشكالية ثارت بخصوص هذا الموضوع إلا وهي إمكانية اتفاق المؤسسة المتنازلة وهيئة التوريق على سداد الدين على شكل أقساط، مثله مثل القروض البنكية، أم أن ذلك غير ممكن، بحيث تلتزم مؤسسة التوريق بدفع ثمن الديون المتنازل عنها كاملاً ودفعة واحدة؟

الإجابة على هذه الإشكالية تتطلب الرجوع للقانون 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية، حيث أنه لا يوجد نص صريح يبين ذلك، لكن وبالرجوع إلى المادة 4-14 من القانون 05-06، نجدها تكلمت إحتواء قائمة الديون المتنازل عنها تاريخ الأقساط النهائية للديون، بفهم من هذا أن المشرع قد سمح أجاز لمؤسسة التوريق بدفع قيمة الديون المتنازل عنها في شكل أقساط<sup>3</sup>.

### ثانياً: آثار التنازل على الغير

إضافة إلى آثار التنازل عن القروض الرهنية على أطراف عملية التوريق، هناك آثار أخرى للتنازل وهي على الغير، ويقصد بالغير هنا دائني المؤسسة المتنازلة والمدين الأصلي<sup>4</sup>.

#### 1. آثار التنازل عن القروض الرهنية في مواجهة دائني المؤسسة المتنازلة:

تنص المادة 1-15 من القانون 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية على أنه: " يسري مفعول التنازل عن القروض من المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق ابتداء من التاريخ المبين في الجدول المذكور في المادة 13 أعلاه"<sup>5</sup>.

من خلال النص أعلاه، يتبين أنه ابتداء من التاريخ الذي تم وضعه من قبل المؤسسة المتنازلة في جدول التنازل عن القروض الرهنية، يخرج من ذمتها المالية ومن حسابها الديون

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 232.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 4-14 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 232.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 727.

<sup>5</sup> - القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

المتنازل عنها، ولذا لا يحق لدائني المؤسسة المتنازلة التنفيذ على تلك الأموال لأنها خرجت من الضمان العام لديونهم<sup>1</sup>.

كما تنص المادة 19-1 من نفس القانون على أنه: " تصبح عملية التنازل عن مجموعة أو كتلة من القروض المضمونة بالرهون العقارية من الرتبة الأولى لفائدة مؤسسة التوريق، ملزمة للغير وتأخذ الرتبة بمجرد تسجيلها في المحافظة العقارية"<sup>2</sup>.

يفهم من نص المادة أعلاه، أن التنازل عن القروض الرهنية لا يكون ساري المفعول في مواجهة الغير إلا من تاريخ تسجيلها في المحافظة العقارية، فابتداء من هذا التاريخ تخرج القروض المتنازل عنها من الذمة المالية للمؤسسة المتنازلة وتدخل في الذمة المالية لمؤسسة التوريق، ومنه لا يستطيع الدائنين ممارسة أي حق عليها.

يلاحظ من خلال ما تم ذكره أن الغاية من وراء تحديد تاريخ التنازل عن القروض الرهنية هو ضمان السير الحسن لعملية توريق القروض الرهنية من خلال بعث الثقة والطمأنينة، من أجل جذب المستثمرين لتوظيف أموالهم في السوق الرهنية<sup>3</sup>.

## 2. آثار التنازل عن القروض الرهنية في مواجهة المدين الأصلي:

بما أن المدين لا يعتبر طرفاً في عقد التوريق، لذلك فإن هذا العقد لا يسري مفعوله إلا على طرفيه فقط وهما المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق، وذلك إبتداء من تاريخ إبرام اتفاق التنازل، وعليه تقوم الأخيرة محل الأولى بقوة القانون في الحقوق والمتنازل عنها، وجميع الضمانات والتأمينات الخاصة بها، دون الحاجة لرضا المدين<sup>4</sup>.

لكن هذا لا يعني أن المدين غير ملزم بما جاء في اتفاقية التنازل، حيث تنص المادة 19-2 من القانون 06-05 بأن اتفاق التنازل المبرم بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق لا يلزم المدين إلا من تاريخ تبليغه بهذا التنازل، وذلك من خلال رسالة مضمونة مع إشعار

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 234.

<sup>2</sup> - القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 32.

<sup>4</sup> - سميرة مصطفاوي، المرجع السابق، ص: 65.

بالاستلام ترسله المؤسسة المتنازلة، وأن يكون هذا التنازل مؤشر عليه في هامش النسخة الأصلية ليصبح نافذا<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: نقل الضمانات وتحصيل الديون

بالإضافة إلى ما تم ذكره سابقا من آثار توريق القروض الرهنية على الأطراف وعلى الغير، هناك آثار أخرى تخلفها عملية التنازل عن القروض الرهنية، وتتمثل هذه الآثار في الالتزام في نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بهذه القروض إلى هيئة التوريق (أولا)، وأيضا الالتزام بتحصيل الديون من طرف الجهة المسؤولة على ذلك (ثانيا).

#### أولا: نقل الضمانات

تنص المادة 11 من القانون 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية على: " يترتب على التنازل عن مجموعة أو كتلة من القروض من جانب المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق، نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بها، وتكون ملزمة للغير".

كما تنص المادة 13 من نفس القانون على أنه: " لا يمكن إجراء تنازل عن القروض الرهنية من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق إلا بتسليم جدول خاص بالتنازل عن القروض الرهنية".

وأیضا تنص المادة 15 من القانون نفسه كذلك: " يسري مفعول التنازل عن القروض من المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق ابتداء من التاريخ المبين في الجدول المذكور في المادة 13 أعلاه.

تحل مؤسسة التوريق محل المؤسسة المتنازلة بقوة القانون فيما يخص القروض المتنازل عنها وكل أشكال الضمانات المتعلقة بها ابتداء من هذا التاريخ، دون أن يكون قبول الطرف الثالث لازما...<sup>2</sup>.

من خلال ما تم ذكره أعلاه من أسانيد قانونية، نستنتج أن المشرع الجزائري قد أحاط بعملية توريق القروض الرهنية بمجموعة من آليات التفعيل والضمان، وذلك من خلال ذكره على أن الضمانات الخاصة بالقروض المتنازل عنها تنتقل إلى مؤسسة التوريق مباشرة وبقوة القانون

<sup>1</sup> - أنظر المادة 19-2 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

حالما يتم التنازل عن القروض الرهنية، وساعده في ذلك الارتباط القوي بين الضمانات والقروض الرهنية، والذي نتج عنه انتقال الضمانات مع التنازل عن الديون لصالح مؤسسة التوريق، باعتبار أن هذه الأخيرة ستحل محل المؤسسة المتنازلة في حقوقها اتجاه المدين، وعليه من غير المعقول منعه من الحقوق التابعة للقروض المتنازل عنها.

وهو نفس ما اتخذته المشرعان المغربي والفرنسي، حيث نصت المادة 32 من القانون رقم 98-10 المتضمن تسديد الديون الرهنية على أنه: " يترتب بقوة القانون عن تفويت الديون الرهنية، نقل الرهون لفائدة صندوق التوظيف الجماعي للتسديد وكذا جميع الحقوق التابعة الأخرى المتصلة بالديون المذكورة مثل الضمانات والرهن الحيازية والكفالات والإستفادة من جميع عقود التأمين المكتتبه في إطار القروض الرهنية"<sup>1</sup>.

أما المشرع الفرنسي فقد نظم بمناسبة التنازل عن الديون الناتجة عن عمليات التوريق، تحويل ضمانات كل دين على حدى لصالح الصندوق المشترك للديون بقوة القانون<sup>2</sup>.

بعد الانتهاء من إعداد جدول الإرسال الخاص بالتنازل عن القروض الرهنية، يتم إيداع نسخة منه إلى المحفظة العقارية المختصة إقليميا، تكون موقعة من طرفيه وهما المؤسسة المتنازلة وهيئة التوريق، وذلك خلال أجل أقصاه (30) ثلاثون يوما من تاريخ التوقيع على هذا الجدول وذلك من أجل نقل الضمانات<sup>3</sup>، وعليه من تاريخ القيد تعتبر هيئة التوريق هي الدائن المرتهن وبذلك تصبح هذه الأخيرة مكان المؤسسة المتنازلة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - القانون رقم 98-10، المتضمن تسديد الديون الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - المادة 43-214 L. من التقنين النقدي والمالي والتي تنص على:

«...la remise du bordereau entraine de plein droit le transfert des suretés, des garanties et de accessoires attachés à chaque créance, y compris les suretés hypothécaires, et son opposabilité aux tiers sans qu'il soit besoin d'autre formalité ».

<sup>3</sup> - أنظر المادة 18 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - أمينة عبدلي، الإطار القانوني لشركة إعادة التمويل الرهني في التشريع الجزائري، دائرة البحوث والدراسات القانونية والسياسية، المجلد 4، العدد 2، السنة 2020، ص: 102.

وتكون عملية التنازل بدون رسوم التسجيل<sup>1</sup>، وهذا استنادا إلى المادة 20 من القانون 05-06 والتي تنص على: " تتم عملية تسجيل التنازل عن مجموعة أو كتلة من القروض من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق مجانا"<sup>2</sup>.

### ثانيا: تحصيل الديون

بعد الإنتهاء من تسجيل جدول التنازل أمام المحافظة العقارية المختصة إقليميا تنتقل محفظة القروض الرهنية من ذمة المؤسسة المتنازلة إلى ذمة شركة التوريق وعليه تصبح هذه الأخيرة المتحكم والمسير الجديد لهذه القروض الرهنية وبالتالي تقوم باسترداد مبلغها<sup>3</sup>.

حيث تنص المادة 22 من القانون 05-06 على ما يلي: " يمكن مؤسسة التوريق أن تكلف المؤسسة المتنازلة أو أي مؤسسة أخرى باسترداد القروض الرهنية التي تم التنازل عنها واستخدام رفع اليد وكذا كل المهام الأخرى المتعلقة بالتسيير لحسابها، وفقا للشروط المحددة في اتفاقية تسيير القروض المبرمة بين الطرفين واستردادها"<sup>4</sup>، يعتبر هذا أفضل قرار من قبل المشرع الجزائري، لأن المؤسسة المتنازلة هي الأحق بالقيام بهذه المهمة، لأنها أصل تكوين محفظة القروض الرهنية<sup>5</sup>.

عند توقف المؤسسة المتنازلة -المسيرة- أو أي مؤسسة أخرى مكلفة باستيراد القروض عن ممارسة نشاطها وأصبحت خاضعة للرقابة على التسيير أو لإجراء قضائي مثل الإفلاس أو التسوية أو سبب آخر، يحق لمؤسسة التوريق المطالبة فورا بالمبالغ المستردة أو في الطريق الاسترداد لحسابها قبل مباشره هذه الإجراءات<sup>6</sup>.

كما يمكن أن تتفق مؤسسة التوريق مع مؤسسة مالية أخرى، معتمدة للقيام بالمهام السابقة الذكر، وذلك عن طريق اتفاق يوقع عليه الطرفان، يتخذ هذا الإجراء في حال كانت

<sup>1</sup> - الصادق بن عزة، مفهوم التوريق وإعادة التمويل الرهني، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2001، ص: 16.

<sup>2</sup> - القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - فوزية إبرير، لكاهينة حموم، المرجع السابق، ص: 38.

<sup>4</sup> - المادة 22 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - فوزية إبرير، لكاهينة حموم، المرجع السابق، ص: 38.

<sup>6</sup> - المادة 23 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

المؤسسة المتنازلة محل إجراء من الإجراءات السالفة الذكر، لذلك يجب أن يبلغ المدين بهذه الإجراءات، عن طريق رسالة مضمونة من مؤسسة التوريق، تخطره بالمؤسسة المالية الجديدة، المكلفة بتسيير القروض<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> - عبد العزيز خنفوسي، المرجع السابق، ص: 105.

## المبحث الثاني: تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية

مرحلة إصدار الأوراق المالية، هي المرحلة الثانية في عملية توريق القروض الرهنية، تأتي مباشرة بعد الإنتهاء من مرحلة التنازل عن القروض الرهنية، فبعدما تقوم مؤسسة التوريق بشراء القروض الرهنية من المؤسسة المتنازلة، تصدرها في شكل أوراق مالية في البورصة، والتي نظمها المشرع الجزائري من خلال المرسوم التشريعي 93-10، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، والهدف الأساسي من عملية إصدار الأوراق المالية في إطار عملية التوريق، هو طرحها على جمهور المستثمرين للاكتتاب فيها، كل هذا من أجل دفع ثمن القروض المتنازل عنها.

وللخوض أكثر في هذا الموضوع، سنقوم بتقديم ماهية الأوراق المالية (المطلب الأول)، أما (المطلب الثاني) سنخصصه للكلام على تصنيفات الأوراق المالية، بعدها يتم التفصيل في كيفية إصدار هاته الأوراق (المطلب الثالث)، وأخيرا سنتكلم عن آثار إصدار الأوراق المالية (المطلب الرابع).

### المطلب الأول: ماهية الأوراق المالية

إن أساس عملية التوريق هي تحويل مجموعة القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول بها في البورصة، وذلك عن طريق جمع الديون المتجانسة وبيعها لهيئة التوريق، والتي بدورها تقوم بطرحها في السوق المالية للاستثمار فيها، وللتعرف أكثر على هذه الأوراق المالية سنقوم بإعطاء لها مفهوم بشكل عام (الفرع الأول)، وبعدها نتناول مفهوم الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: مفهوم الأوراق المالية بشكل عام

لبيان مفهوم الأوراق المالية، سنقوم بإعطاء تعريف لها (أولا)، ثم بعد ذلك نذكر الخصائص التي تتميز بها الأوراق المالية لإعطائها صورة أكثر وضوحا (ثانيا)، وفي الأخير سنميز بين الأوراق المالية عما يشبهها من مصطلحات أخرى (ثالثا).

### أولاً: تعريف الأوراق المالية

هناك عدة تعريفات للأوراق المالية أو كما تسمى أيضا القيم المنقولة، لذلك سنتطرق للتعريف القانوني، ثم التعريف الفقهي.

#### 1. التعريف القانوني للأوراق المالية:

وضعت بعض التشريعات المقارنة تعريفات للأوراق المالية، على غرار التشريع الأمريكي، التشريع الفرنسي، والتشريع الجزائري.

#### 1.1. تعريف الأوراق المالية في التشريع الأمريكي:

عرف القانون الأمريكي الأوراق المالية بشكل موسع، حتى يضمن إشمال الأوراق المالية التقليدية والمستحدثة للنصوص القانونية، حيث عرفها في المادة 03 الفقرة " أ " بند 10 من قانون البورصة الأمريكي الصادر عام 1934 على أنها: " كل صك يمثل سهما أو سند خزانة، أو سند وشهادة فائدة أو أي مشاركة أو أي اتفاق لاقتسام الأرباح، أو أي شهادة ضمان إئتمان أو شهادة اشتراك أو سهما قابلا للتحويل أو عقد استثمار، أو شهادات اتحاد التصويت أو شهادة الضمان الإضافي أو شهادة الإيداع، أو حق خيار في الشراء أو البيع أو أي صك يعرف بأي شكل عام بأنه ورقة مالية..."<sup>1</sup>، الشيء الملاحظ من هذا التعريف أنه يعكس مدي تطور الأوراق المالية المتداولة في السوق المالية الأمريكية في ذلك الوقت.

انتقد هذا التعريف بسبب ذكره مجموعة كبيرة من الأوراق المالية بدون ذكر أي ضوابط قانونية بخصوص كيفية إصدارها أو متابعتها وكذا تحديد طبيعتها، إذ قد يضاف أن نجد ورقتين ماليتين تحملان اسمين مختلفين لكنهما في الحقيقة يمثلان نفس الحقوق من حيث النوع والطبيعة<sup>2</sup>.

#### 2.1. تعريف الأوراق المالية في التشريع الفرنسي:

جاء تعريف القيم المنقولة في العديد من القوانين الفرنسية، حيث نص القانون الصادر في 24 جويلية 1966 المتعلق بالشركات التجارية في نص المادة 264 منه على: " مصطلح القيم المنقولة يعني في مفهومه الضيق المعروف عمليا السندات الصادرة من الهيئات العامة

<sup>1</sup> - نوارة حمليل، المرجع السابق، ص: 251.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 213.

أو الخاصة القابلة للتسعيرة والتداول في سوق البورصة<sup>1</sup>، الواضح من هذا التعريف أن المشرع الفرنسي قد حدد جهة الإصدار، بالاضافة إلى تطرقه لقابلية الأوراق المالية للتسعيرة، والتداول في البورصة.

وفي 23 ديسمبر 1988 صدر القانون المتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة، إذ نصت المادة الأولى منه على: " تعتبر بمثابة قيم منقولة في نظر هذا القانون، السندات الصادرة على الأشخاص المعنوية العامة والخاصة القابلة للتداول بتسجيلها في الحساب أو بالمناولة اليدوية، والتي تعطي صاحبها حقوقا مماثلة لصفها الذي هو من إصدار واحد. وتعطي له الحق في ملكية جزء من رأسمال الشخص المعنوي المصدر لها أو حقوق مديونية عامة على أصولها، وذلك بصفة مباشرة أو غير مباشرة " <sup>2</sup>، الإضافة التي جاء بها هذا النص القانوني هو تداول القيم ونقل ملكيتها بالقيود في الحساب، أو بالمناولة اليدوية، حتى ولو لم تكن قابلة للتداول في البورصة، فهي تعد من فئة القيم المنقولة.

لم تعرف الجزائر الأوراق المالية سوى في بداية التسعينات من القرن 20، وذلك بسبب التوجه الاقتصادي الذي كانت تنتهجه الجزائر آنذاك، وعليه سنقوم بإعطاء تعريفين للأوراق المالية:

• **التعريف الأول:** نصت عليه المادة 02 من المرسوم التنفيذي 91-169 المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، حيث عرفت القيم المنقولة على أنها: " تعتبر قيما منقولة بحسب طبيعتها، الديون المعينة المقدار والمستحقة لشركات رؤوس الاموال والسندات مهما كانت طبيعتها وحصص الشركاء في شركة التوصية وأسهم التمتع والريوع الأبدية وسندات الرسملة وسندات المشاركة في الأرباح وبصفة عامة كل منتج قابل للتفاوض في البورصة " <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 212.

<sup>2</sup> - نوارة حميل، المرجع السابق، ص: 250.

<sup>3</sup> - المرسوم التنفيذي 91-169 المؤرخ في 28 ماي سنة 1991، المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، ج، ر، عدد 26، لسنة 1991.

• **التعريف الثاني:** أما التعريف الثاني، فقد جاء مغاير بعض الشيء عن التعريف الأول، حيث نص عليه المرسوم التشريعي 93-08 المتضمن تعديل القانون التجاري، إذ عرفها على أنها: " القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركات المساهمة وتكون مسعرة في البورصة أو يمكن أن تسعر، وتمنح حقوقا مماثلة حسب الصنف وتسمح بالدخول بصورة مباشرة أو غير مباشرة في حصة من رأسمال الشركة المصدرة أو حق مديونية عام على أموالها"<sup>1</sup>.

في الأخير نستطيع القول أن المشرع الجزائري، قد وفق إلى حد معين في تعريف القيم المنقولة، سواء من منظور كونها أسهما تمثل جزء من رأسمال الشركة، أو من ناحية أنها تعتبر حق مديونية عليها، إذ أن نظام الأسهم يقوم على الربح والخسارة، في حين أن نظام السندات يقوم على نظام الفائدة.

غير أن ما يعاب على هذين التعريفين المذكورين أعلاه، هو اغفال المشرع الجزائري ذكر الهيئات التي يمكنها إصدار القيم المنقولة.

## 2. التعريف الفقهي للأوراق المالية:

حظيت الأوراق المالية بإهتمام كبير من قبل الفقهاء، حيث عرفها الفقهاء الفرنسيين على أنها: " سندات تمثل حقوق مديونية جماعية طويلة الأجل تصدر عن أشخاص معنوية، من أجل تمويل مختلف استثماراتها، بالإضافة إلى أنها قابلة للتداول و التسعير في البورصة"<sup>2</sup>.

في حين عرفها آخرون بأنها: " القيم المتداولة في السوق المالي، بواسطة البيع والشراء والمتمثلة في الغالب في الأسهم والسندات"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حواجي، المرجع السابق، ص: 214. ويقصد بالتسعير في البورصة " تحديد سعر الورقة المالية وقت عرضها للبيع، كما يخضع التسعير لقانون العرض والطلب".

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 214.

أما الفقه المصري، وفي محاولة منه سد الفراغ الذي تركه المشرع المصري، عندما أهمل وضع تعريف للأوراق المالية، حيث عرفها بأنها: " عبارة عن صك يمنح لصاحبه الحق امتلاك جزء من العائد، أو جزء في منشأة ما، أو كلا الحقين معا"<sup>1</sup>.

كم عرفت أيضا: " الورقة التي تمثل حق المستثمر في الحصول على عوائد ربح أو فائدة في المستقبل وفقا لشروط محددة مسبقا"<sup>2</sup>.

بالإضافة إلى التعريفات الفقهية السابقة، هناك تعريف آخر يخص بعض الهيئات المهنية، من بينها اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، إذ عرفها بأنها: " الأوراق المالية بشكل عام تعني الأسهم والسندات، أو أي حقوق أخرى في مقابل أخذ أرباح وفوائد الأسهم، بمعنى أدق هي مجموع الحقوق التي تكون مدعومة بنوع من الضمان"<sup>3</sup>.

### ثانيا: خصائص الأوراق المالية

من خلال ما تم ذكره من تعريف للأوراق المالية أو القيم المنقولة، نجد أنها تتميز بمجموعة من الخصائص، سنذكرها فيما يلي:

#### 1. القيم المنقولة عبارة عن سندات:

تتميز القيم المنقولة بكونها عبارة عن سندات، وهي أول خاصية تتميز بها، إذ أنها أول ما ذكر في تعريفها، حيث جاء في نص المادة 715 مكرر 30 من القانون التجاري بأن: " القيم المنقولة هي سندات قابلة للتداول تصدرها شركة المساهمة..."<sup>4</sup>.

#### 2. التماثل في الإصدار:

معناه تساوي القيم المنقولة التي تنتمي لذات الإصدار، من حيث الصنف والقيمة والحقوق المخولة لصاحبها.

<sup>1</sup> - هندي إبراهيم منير، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، دار منشأة المعارف الاسكندرية، 1999، ص: 07.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 215.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 215.

<sup>4</sup> - الأمر رقم 75 - 59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

**1.2 من حيث الصنف:** ونقصد به قيام الشركة باختيار السياسية التمويلية الخاصة بها عند رغبتها في تمويل مشاريعها، وذلك راجع لمعطيات السوق بالإضافة إلى مخططاتها، إذ قد تلجأ إلى عرض أسماها على الجمهور بطرحها لأسهم، أما في حالة الإستلاف من الجمهور تقوم بطرح سندات، وعليه لا يكمن للشركة أن تدمج بين الأسهم والسندات في إصدار واحد<sup>1</sup>.

**2.2 من حيث القيمة:** معناه أن القيم المنقولة التي تنتمي إلى نفس الإصدار، يجب أن تكون متساوية من حيث القيمة النقدية، حيث أن معظم التشريعات المقارنة حظرت إصدار الأوراق المالية المختلفة القيمة، وهذا راجع لتوفير فرص متساوية بين المستثمرين، وضمان استقرار السوق المالية بصفة عامة والشركة بصفة خاصة، وكذا وبعث الطمأنينة فيها، كما أن تساوي قيمة الإصدار يُيسر عملية توزيع أرباح الشركة أثناء حياتها وحتى بعد حلها وتصفياتها، كما يُسهل تقييم أوضاع الشركة، زد على ذلك أنه يُيسر الدخول للبورصة. ويعتبر التساوي في قيمة الإصدار من النظام العام<sup>2</sup>.

**3.2 التساوي من حيث الحقوق التي تخولها لصاحبها:** إن المساواة في الأوراق المالية من حيث الحقوق تعني إعطاء صاحب الحق نفس الحقوق وتفرض عليه نفس الالتزامات، ومن بيه هذه الحقوق وعلى سبيل المثال، الحق في التنازل عنه، الحق في الحصول على جزء من الأرباح، الحق في حضور الجمعيات العامة والمشاركة في مدولاتها، وكذا التصويت على قراراتها، الحق في رقابة إدارة الشركة، الحق في اقتسام فائض التصفية عند حل الشركة...، أما بخصوص السند فهو يخول لصاحب الحق، الحق في مديونية الشركة، أي أن له الحق في المطالبة بالوفاء عند حلول الأجل، وكذا المطالبة بالفوائد، لكن هذا المبدأ لا بعد من قبيل النظام العام، لذلك يجوز للشركة مخالفته<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> -نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص: 187.

<sup>2</sup> -نورة حمليل، المرجع السابق، ص: 256.

<sup>3</sup> -نادية فوضيل، المرجع السابق، ص ص: 211-212.

### 3. القابلية للتداول:

تتميز الأوراق المالية بأنها قابلة للتداول بالطرق التجارية، وهي أول خاصية نص عليها المشرع الجزائري<sup>1</sup>، وتعني أنها سريعة التنقل من شخص إلى آخر عن طريق البيع والشراء، دون الوقوع في الشكليات التي تكون عائق في تداولها بين أصحاب الحقوق، وهو الأمر الذي يسهل قيام سوق الأوراق المالية<sup>2</sup>.

### 4. القابلية للتسعيرة:

من الخصائص التي تتميز بها الأوراق المالية، أنها قابلة للتسعير في البورصة، والتي أكد عليها المشرع الجزائري من خلال نص المادة 715 مكرر 30 قانون تجاري<sup>3</sup>، وهي حصيلة الميزتين السابقتين، بحيث أن ميزة التداول والتماثل تظهران جليا عند تسعيرها في البورصة<sup>4</sup>.

جمع المشرع الجزائري، الأحكام المطبقة على القيم المنقولة المسعرة والغير مسعرة، عكس ما ناد به الفقه في فرنسا، إذ يرون بأنه من الأفضل أن تكون هناك استقلالية بين القيمة المسعرة والغير مسعرة من حيث القانون الواجب التطبيق، بحث إذا تم تطبيق أحكام القانون التجاري على القيم الغير مسعرة، فإن القيم المسعرة يطبق عليها أحكام قانون سوق المالية<sup>5</sup>.

### 5. عدم القابلية للتجزئة:

تنص المادة 715 مكرر 32 من القانون التجاري على أنه: " تعتبر القيم المنقولة تجاه المصدر سندات غير قابلة للتجزئة مع مراعاة تطبيق المواد المتعلقة بحق الانتفاع وملكية الرقبة"<sup>6</sup>، ما يعني أن القيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة غير قابل للتجزئة،

<sup>1</sup> - أنظر المادة 715 مكرر 30 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 252.

<sup>3</sup> - الأمر رقم 75-59 المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - نادية مطلاوي، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة ماجيستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم العلوم القانونية والإدارية، جامعة 8 ماي 45 قالمة، 2016/2015، ص: 15.

<sup>5</sup> - نواره حمليل، المرجع السابق، ص: 258.

<sup>6</sup> - الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

والسبب في هذا الشرط هو تيسير مباشرة الحقوق للصيقة بالسند والتي هي أيضا غير قابلة للتجزئة، كالحق في التصويت مثلا<sup>1</sup>، لكن قد يحث وأن يضحى السند مملوك لعدة أشخاص بطريقة أو بأخرى، هنا ينبغي على الشركة أن تمنع استخدام الحقوق التي أجازها السند حتى يتم تسوية هذه الوضعية، باختيار شخص من بينهم، أو تعيين نائب عنهم لمباشرة هذه الحقوق<sup>2</sup>.

## 6. تصدرها أشخاص معنوية:

يقتصر إصدار القيم المنقولة على الأشخاص معنوية دون سواها، سواء كانت عامة أو خاصة، ما يعني إستثناء الأشخاص الطبيعية من إصدارها، وهو ما ذهبت إليه بعض التشريعات في تعريفها للقيم المنقولة<sup>3</sup>، مثل التشريع الجزائري<sup>4</sup>.

## ثالثا: تمييز الأوراق المالية عما يشبهها

لحماية حقوقهم المالية، يستخدم الأشخاص ثلاثة أنواع من الأوراق، وهي: الأوراق النقدية، والأوراق التجارية، والأوراق المالية (القيم المنقولة)، لهذا ينبغي عليا التمييز بينهم.

## 1. التمييز بين الأوراق المالية والأوراق النقدية:

بالإضافة إلى أن الأوراق المالية تعنى بالسوق المالية، والأوراق النقدية تعنى بالسوق النقدية، هناك عدة اختلافات بين المصطلحين في عدة جوانب، سنذكرها فيما يلي:

### 1.1. من حيث التنظيم:

تنظم الأوراق المالية بموجب القانون التجاري، في باب خاص تحت عنوان القيم المنقولة المصدرة عن شركات المساهمة، من المادة 715 مكرر 30 وما بعدها<sup>5</sup>، بالإضافة إلى

<sup>1</sup> - نادية مطلوي، المرجع السابق، ص: 15.

<sup>2</sup> - نورة حمليل، المرجع السابق، ص: 258-259.

<sup>3</sup> - نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري دراسة مقارنة -، أطروحة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 5 أكتوبر 2013، ص: 85.

<sup>4</sup> - أنظر المادة 715 مكرر 30 من الأمر 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

قوانين البورصة، والنظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها<sup>1</sup>، أما الأوراق النقدية فقد نظمت بموجب قوانين وتشريعات خاصة، منها قانون النقدي المصرفي<sup>2</sup>، وكذا اللوائح البنكية.

### 2.1. من حيث الغاية من الإصدار:

يعد الهدف من إصدار الأوراق المالية هو جلب رؤوس أموال جديدة من أجل تمويل مشاريع الشركة والتوسع فيها، عن طريق عائدات الاكتتاب في الإصدارات الجديدة، في حين يعتبر الهدف من إصدار أوراق نقدية جديدة هي مجموعة من الضوابط السياسية والاقتصادية تضعها الدولة<sup>3</sup>.

### 3.1. من حيث جهة الإصدار:

يرجع الاختصاص في إصدار الأوراق المالية، في حالة الأسهم (زيادة رأسمال الشركة)، إلى الجمعية العامة غير العادية في شركات المساهمة<sup>4</sup>، أما في حالة السند فيصدر من الدولة أو الهيئات المحلية المناسبة لإصدار السند<sup>5</sup>، أما الأوراق النقدية فيعود اختصاص إصدارها إلى الدولة، التي تفوض ممارسة هذا الامتياز للبنك المركزي<sup>6</sup>.

### 4.1. من حيث قيمة الورقة:

تحدّد قيمة الأوراق المالية هيئة الخبراء المعينة من طرق الجهة المصدرة وهذا لاعتبارات اقتصادية ومالية، أما قيمة الورقة النقدية فتحدد بموجب القانون، مع مراعاة الاتفاقيات الدولية، كما يجب أن تكون قيمة النقود مكافئ لقيمة احتياطي الذهب المغطاة بها<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> - النظام رقم 04-23 مؤرخ في 25 أكتوبر سنة 2023، المتضمن النظام العام لبورصة القيم المنقولة، ج، ر، عدد 05، لسنة 2024.

<sup>2</sup> - القانون رقم 09-23، المتضمن القانون النقدي المصرفي، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - نورة حميل، المرجع السابق، ص: 259.

<sup>4</sup> - أنظر المادة 691 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - نادية مطلاوي، المرجع السابق، ص: 16.

<sup>6</sup> - أنظر المادة 02 القانون رقم 09-23، المتضمن القانون النقدي المصرفي، المصدر السابق.

<sup>7</sup> - أنظر المادة 03 القانون رقم 09-23، المتضمن القانون النقدي المصرفي، المصدر السابق.

### 3.1. من حيث كيفية تداولها:

تداول الأوراق المالية بطريقتين، إما بالطرق التجارية أو داخل البورصة، وفق إجراءات قانون البورصة، بواسطة وسطاء عمليات البورصة، فحين أن الأوراق النقدية الوطنية تكون بالمناولة المباشرة باليد بين المتعاملين ودون أي قيد، أما الأوراق المالية الأجنبية فهي تخضع لبعض القيود التي حددها القانون، إذ تتم في سوق الصرف وفق ضوابط قواعد الصرف<sup>1</sup>.

### 6.1. من حيث الحقوق التي تخولها لصاحبها:

تخول الأوراق المالية لصاحبها حقوقا مختلفة وذلك باختلاف أنواعها، لكن رغم ذلك لا تتمتع بقوة إبراء مطلقة، وهذا راجع لعدم ضمان الجهة المصدرة لها لسيولتها، لهذا يحق للمتعاملين رفض التعامل بها، رغم أن هناك أوراق مالية تضمنها الدولة، رغم هذا الضمان إلا أنها لا تتمتع بقوة إبراء كافية، أما الأوراق النقدية وعلى عكس الأوراق المالية، فهي لها حق واحد فقط وهو الانتفاع بالقيمة التي تمثلها، رغم أن لها قوة إبراء مطلقة، بالإضافة إلى هذا فإن الدولة تضمن تداولها<sup>2</sup>.

تجدر الإشارة أن تداول الأوراق المالية يخضع للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها<sup>3</sup>، في حين تخضع الأوراق النقدية لرقابة بنك الجزائر<sup>4</sup>.

### 2. التمييز بين الأوراق المالية والأوراق التجارية:

تعرف الأوراق التجارية بأنها عبارة عن محررات تجارية، أو صكوك مكتوبة، يتم تداولها بين التجار بالطرق التجارية، تأخذ شكل قانوني معين، تتضمن التزام بدفع الثمن محدد أو قابل للتحديد، في أجل معين، وهي تحل محل النقود في الوفاء لسهولة التعامل بها، كما أنها

<sup>1</sup> - نواة حمليل، المرجع السابق، ص: 260.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 260.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 1 من النظام 04-23، المتضمن النظام العام لبورصة القيم المنقولة، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - أنظر المادة 14 من القانون 04-03 المعدلة للمادة 30 من المرسوم التشريعي 93-10.

مقبولة في العرف التجاري<sup>1</sup>، كما تعد أداة إئتمان وفي نفس الوقت أداء وفاء، من خلال هذا التعريف يكمن التمييز بينها وبين الأوراق المالية ولذلك في النقاط التالية:

### 1.2. من حيث التنظيم:

تنظّم الأوراق التجارية بموجب القانون التجاري<sup>2</sup>. أما الأوراق المالية فقد سبق ذكر القوانين المنظمة لها.

### 2.2. من حيث الآجال:

تكون آجال الأوراق التجارية، إما قصيرة الأجل أو متوسطة الأجل، وهي واجبة الدفع عند الإطلاع عليها، بالإضافة إلى أنها لا تتضمن ميعاد الاستحقاق. في حين أن آجال الأوراق المالية، تكون متوسطة أو طويلة الأجل، حيث تصل الآجال في الأسهم إلى مدى حياة الشركة، حيث تم تحديدها في القانون التجاري بـ 99 سنة، والسندات لمدة قد تصل إلى 30 سنة<sup>3</sup>.

### 3.2. من حيث الخصم:

الأوراق التجارية هي أوراق قابلة للخصم<sup>4</sup>، المعروفة في الوسط التجاري، حيث كلما زاد معدل الخصم، قلت قيمتها. عكس الأوراق المالية التي لا تخضع لإجرات الخصم، بالتالي فهي لا تحل محل النقود في الوفاء بالالتزامات<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - يمينة مترول، خيرة صافة، الأوراق التجارية من التقليدية الى الالكترونية، (قراءة في التشريع الجزائري ويعض التشريعات العربية)، مجلة الحقوق و العلوم الانسانية، المجلد 15، العدد 01، السنة 2022، ص ص: 331-332.

<sup>2</sup> - الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق، الباب الرابع، المواد من 389 إلى غاية المادة 543 مكرر 18.

<sup>3</sup> - نوار حميل، المرجع السابق، ص: 261.

<sup>4</sup> - يقصد بالخصم هو اتفاق يتم بموجبه قيام البنك الخاص بالتعهد بدفع قيمة الورقة التجارية قبل حلول أجل استحقاقها، في مقابل نقل ملكيتها له، والتي من خلالها يضمن البنك تحصيل ما قام به من تسبيقات، مع اقتطاع نسبة الفائدة والتي تسمى بسعر الخصم، مع عمولة نظير هذه الخدمة. أنظر لمياء حدرياش، الخصم التجاري كصورة من صور الائتمان البنكي المباشر، مجلة العلوم الانسانية، المجلد 30، عدد 2، ديسمبر 2019، ص: 345.

<sup>5</sup> - نوار حميل، المرجع السابق، ص: 261.

#### 4.2. من حيث إجراءات الإصدار:

لا تصدر الأوراق التجارية مرة واحدة، إنما يصدرها الساحب استنادا على سلوكات منفصلة، معنى هذا لا يشترط التجانس أو التساوي في الأوراق المصدرة. في حين تصدر الأوراق المالية عن طريق إجراءين، هما إما الاكتتاب الخاص أو الاكتتاب العام، حيث أن في الأول يكون المكتتبين معروفين ومحددتين مسبقا، أما في الثاني يكون باللجوء العلني للادخار، وفي كلتا الحالتين يكون الإصدار دفعة واحدة. ومن صنع واحد وبصفة مماثلة<sup>1</sup>.

#### 3.2. من حيث القيمة:

تحدد قيمة الورقة التجارية مسبقا أي عند اصدارها، إذ أن حامل الورقة التجارية يضمن استرجاع نفس القيمة، إلا في حالة الخصم المذكورة سابقا. أما الورقة المالية فهي عكس الورقة التجارية إذ أنها لا تحمل نفس قيمة الاصدار، لأنها قد تتعرض لعدة عوامل اقتصادية، كما أنها تخضع لقانون العرض والطلب، يعني هذا أن حامل الورقة المالية إذا أراد بيعها، لا يضمن استرجاع القيمة المدفوع فيها سابقا وقت الشراء، لكن قد يحدث وأن يحالفه الحظ وترتفع الأسعار وقت البيع، في هذه الحالة نستطيع القول أنه حقق ربحا في بيع الورقة المالية، لكن إن لم يحدث هذا، يعني أنه قد خسر، وقد تصل الخسارة إلى الفداحة.

من خلال ما تم ذكره، نستنتج أن الاستثمار في الأوراق المالية محفوف بالمخاطر<sup>2</sup>، عكس الأوراق التجارية التي تتسم ببعض الاستقرار، ولتفادي هذه الأخطار، يقترح بعض الأخصائيون بالتنوع في المحفظة المالية، من خلال عدم التركيز على نوع واحد من الأوراق المالية، بحيث إذا تعرض صاحبها إلى نكسة في الأسعار، لا تشمل بقية الأنواع الأخرى من الأوراق المالية، وبهذا تفتدي الوقوع في خسائر فادحة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - نادية مطاوي، المرجع السابق، ص: 17

<sup>2</sup> - يقصد بمخاطر الاستثمار في الأوراق المالية: " هو التنبؤ بوقوع الخسارة المرافقة لعدم التأكد من الاحداث المستقبلية "، أنظر محمد براق، الجودي صاطوري، مخاطر الاستثمار في الاوراق المالية، دراسات اقتصادية، العدد الثامن، ص: 28.

<sup>3</sup> - نواره حمليل، المرجع السابق، ص: 262.

في الأخير نلاحظ أن أساس إختلاف الأوراق المالية عن الأوراق التجارية، يعود إلى الإختلاف في طبيعة ووظيفة كل منهما، إضافة إلى إختلاف السوق التي توجه إليها كلتا الورقتين.

### الفرع الثاني: مفهوم الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق

بالرجوع للقانون 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، نجد أن المشرع الجزائري أعطى تعريفاً خاصاً للأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق، وعليه سنقوم بتعريفها (أولاً)، بعدها نعدد الخصائص التي يتمتع بها هذا النوع من الإصدار (ثانياً).

#### أولاً: تعريف الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق

لم يترك المشرع الجزائري أي مجال للغموض بخصوص تعريف الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق، إذ قام بتعريفها في نص المادة 02 من القانون 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، حيث تنص على: " يقصد في مفهوم هذا القانون بما يأتي:.... الأوراق المالية: الالتزامات المالية المدعومة بقروض رهنية من الرتبة الأولى"<sup>1</sup>.

يفهم من نص هذه المادة، أن المشرع الجزائري للأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق الطابع السندي، من خلال اعتبارها التزامات مديونة موضوعة على عاتق مؤسسة التوريق، بالإضافة إلى أنه ألصقها بضمانات، المتمثلة هنا في القروض الرهنية من الدرجة الأولى، وعليه فإن الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق تصنف ضمن السندات المضمونة، وليس هذا فحسب، بل أن ضمانها يعد قوي لارتباطه بالقروض الرهنية.

كل هذا يدل على أن الأوراق المالية، تحظى بقوة إئتمانية كبيرة، بحيث يمكن القول أنها معززة من قبل مؤسسة التوريق، ومن هذا المنطلق فإنه ينطبق عليها تعريف الورقة المالية المعززة<sup>2</sup>، وتعرف هذه الأخيرة وفق ماجاء به اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية بأنها:

<sup>1</sup> المادة 02 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق..

<sup>2</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 222.

" الورقة المالية المعززة من قبل شركة استثمارية تعمل على استثمار أموال مساهمها في الأوراق المالية والسندات أو أداة مالية أخرى وقد تكون الشركة الاستثمارية (وحدة استثمار، أو صندوق استثمار...)".<sup>1</sup>

بالرغم من تعريف المشرع للأوراق المالية الصادرة في إطار عملية توريق القروض الرهنية، إلا أن هذا التعريف يفتقر ذكر الجهة المصدرة لهذ الأوراق، كما لم يذكر قابلية الأوراق المالية للتوريق.

وبالرجوع لتعريف القيم المنقولة في التشريع الفرنسي، نجد أنه تم تعريفها في القانون 1988/12/23 المتعلق بصناديق التوظيف الجماعي للديون على أنها: " تعتبر قيمًا منقولة في نظر هذا القانون السندات الصادرة عن الأشخاص المعنوية العامة أو الخاصة القابلة للتداول بتسجيلها في الحساب أو المناولة اليدوية، والتي تعطي صاحبها حقوقًا مماثلة لصفها الذي هو من إصدار واحد وتعطي له الحق في ملكية جزء من رأسمال الشخص المعوي المصدر لها أو الحقوق مديونية عامة على أصولها وذلك بصفة مباشرة أو غير مباشرة".<sup>2</sup> الملاحظ من هذا التعريف أنه شامل وواسع، حيث احتوى على طبيعة القيم المنقولة، كما أنه ذكر الجهة المخول لها إصدار الأوراق المالية، بالإضافة إلى قابليتها للتداول وبين عوائد هذه القيم المنقولة.

نستخلص مما سبق ذكره، أن تعريف الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق هي: عبارة عن التزامات مالية معززة ائتمانيا، كما أنها مضمونة، صادرة من قبل مؤسسة التوريق، وذلك وفق مجموعة من الشروط الخاصة، مع قابليتها للتداول في السوق المالية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، <https://uasa.ae>، تاريخ التصفح: 08/05/2024، 14:20

<sup>2</sup> - Art 01 Du Loi Du 23/12/1988 : « Sont Considères Comme Valeur Mobilières Pour L Application de la présent lois , les émis par des personnes morales publiques ou privées , transmissible inscription en compte ou tradition , qui confèrent des droits identiques par catégorie et donnent accès directement ou indirectement a une quotité au capitale de la personne morale émettrice ou un droit de créance générale sur son patrimoine ». Code monétaire et financier.( en ligne): <https://www.legifrance.gouv.fr>, 08/05/2024 ,14:44.

<sup>3</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 221.

### ثانياً: خصائص الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق

تتميز الأوراق المالية الصادرة في إطار توريق القروض الرهنية بمجموعة من الخصائص، سنذكرها في مايلي:

- ✓ الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية توريق القروض الرهنية خاضعة من حيث الإصدار والتداول والتصفية، إلى رقابة بورصة القيم المنقولة.
- ✓ الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية توريق القروض الرهنية، قابلة للتداول في السوق المالية، داخل وخارج البورصة.
- ✓ الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية توريق القروض الرهنية، غير قابلة للتحويل إلى أسهم من رأسمال شركة التوريق، إذ أن هذه الأوراق المالية هي من أصول شركة التوريق، لكنها ليست جزء من رأسمالها، كما لا يمكن أن تكون سندات قابلة للتحويل أسهم كما هو الحال في بعض الأنظمة<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: تصنيفات الأوراق المالية

تنقسم القيم المنقولة المتداولة في السوق المالية إلى العديد من الأنواع، لكن أهم هذه التقسيمات هي تقسيمها لنوعين، النوع الأول يتمثل في الأسهم، والتي تعتبر حق في جزء من رأسمال الشركة، في حين يمثل النوع الثاني السندات، والتي تعتبر حق مديونية على من يصدره، هذان النوعان يمثلان أهم أنواع الأوراق المالية بشكل العام (الفرع الأول)، أما (الفرع الثاني) سيكون من نصيب أنواع الأوراق المالية الصادرة في إطار توريق القروض الرهنية.

### الفرع الأول: أنواع الأوراق المالية بشكل عام

كما قلنا سابقاً أن الأوراق المالية بشكل عام والمتداولة في السوق المالية هي كثيرة، لكن في دراستنا هذ سنتناول أهمها، وهي الأسهم والسندات، لذلك سنتناول الأسهم (أولاً)، والسندات (ثانياً)، ثم سنبين الفرق بينهما (ثالثاً).

### أولاً: الأسهم

سيتم التطرق إلى تعريف الأسهم، وخصائصه، وأنواعه.

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص ص: 223-224.

## 1. تعريف الأسهم:

ليبيان معنى الأسهم سنعرفها لغة، ثم فقها، ثم قانونا.

### 1.1. التعريف اللغوي للسهم:

يطلق السهم في اللغة على عدة معاني، منها النصيب المحكم، الحظ<sup>1</sup>. قال بن فارس رحمه الله: "السين و الهاء و الميم أصلان: أحدهما يدل على تغيّر اللون، والآخر على حظ ونصيب وشيء من أشياء.

فالسُّهُمة: النصيب، ويقال أسهم الرجلان، إذا اقترعا، وذلك من السُّهُمة.

والنصيب، أن بفوز كل واحد منهما بما بصيبه"<sup>2</sup>، قال الله تعالى: { فَسَاهَمَ فَكَانَ مِنَ الْمُدْحَضِينَ }<sup>3</sup>، ومنها القدح الذي يقارع به. ويقال أسهم بينهم أي أقرع، وساهمه أي قاسمه، وأخذ سهما أي نصيبا<sup>4</sup>.

### 2.1. التعريف الفقهي للسهم:

يعرف السهم بين الفقهاء بأنه الحصة الذي يساهم بها المساهم في الشركة، ويكون في شكل صك يعطى للمساهم، ويعتبر هذا الأخير حجة في إثبات حقوقه في الشركة<sup>5</sup>.

وعرفه آخرون أيضا، بأنها الحصص التي يقدمها الشركاء عند المساهمة في مشروع الشركة، حيث يتكون رأسمالها من هذه الأسهم، سواء كانت نقدية أو عينية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - صالح بن محمد بن سليمان السلطان، الأسهم (حكمها وآثارها)، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، ط 1، 1427هـ-2006م، ص: 10.

<sup>2</sup> - أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، ط 1، محرم 1424، ص: 45.

<sup>3</sup> - الآية 141 من سورة الصافات.

<sup>4</sup> - شعبان محمد إسلام البروراري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر المعاصر - دار الفكر، بيروت، لبنان، دمشق، سورية، ط 1، ربيع الآخر 1423هـ، حزيران (يونيو) 2002م، ص: 87.

<sup>5</sup> - صالح بن محمد بن سليمان السلطان، المرجع السابق، ص: 10.

<sup>6</sup> - أحمد بن محمد الخليل، المرجع السابق، ص: 47.

ومثال لذلك، هو قيام شخص بشراء أسهم في شركة ما، هنا يكون هذا الشخص إما مستثمر أو حامل لأسهم، كما أن هذا الشخص ليس له الحق في إدارة أمور الشركة، إلا بنسبة صغيرة جدا، كما أن شهادة الأسهم تعد قرينة مكتوبة بأن هذا الشخص مستثمر في الشركة.

وفي الأخير يمكن القول بأن ما أجمع عليه الفقهاء بخصوص تعريف السهم، أنه يأخذ معنيين، المعنى الأول أنه عبارة عن حصة يعطيها الشريك في شركة المساهمة، وتكون جزءاً من رأسمالها، أما المعنى الثاني هو أنه عبارة صك مهين لبيان حق الشريك، مع قابليته للتداول<sup>1</sup>.

### 3.1. التعريف القانوني للسهم:

عرف المشرع الجزائري السهم، وذلك من خلال نص المادة 715 مكرر 40 بقوله: " السهم هو سند قابل للتداول تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها"<sup>2</sup>.

الملاحظ من هذا التعريف، أن المشرع الجزائري عرف الأسهم من خلال ذكر أهم خاصية فيه، ألا وهي التداول، في حين أغفل ذكر بقية الخصائص، كما اعتبر أن السهم جزء من رأسمال الشركة.

أما المشرع اللبناني، فقد عرف الأسهم في المادة 104 من القانون التجاري اللبناني بأنها: " أقسام متساوية من رأس مال الشركة، غير قابلة للتجزئة تمثلها وثائق قابلة للتداول تكون اسمية أو لحاملها"<sup>3</sup>. نلاحظ من هذا التعريف أن المشرع اللبناني، أجادا تعريفه للسهم أكثر من المشرع الجزائري، حيث تضمن هذا التعريف كل خصائص السهم، مع ذكر أنواعه.

أما المشرعان المصري والفرنسي لم يعرفا السهم، حيث اكتفى المشرع المصري بذكر خصائص السهم دون التعريف، إذ نص في المادة 1-31 من قانون الشركات التجارية رقم 159 لسنة 1981 والمعدل بالقانون رقم 03 لسنة 1998 على أن: " يقسم رأسمال الشركة

<sup>1</sup> - نوارة حميل، المرجع السابق، ص: 266.

<sup>2</sup> - الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - القانون التجاري اللبناني.

إلى أسهم متساوية القيمة<sup>1</sup>، كذلك فعل المشرع الفرنسي، حيث اكتفى هو أيضا بذكر أنواع السهم والحقوق التي تخولها لأصحابها<sup>2</sup>.

## 2. خصائص الأسهم:

انطلاق من التعاريف السابقة، نستنتج أن الأسهم تتميز عن بقية الأوراق المالية الأخرى بمجموعة من الخصائص وهي كالتالي:

### 1.2. التساوي في القيمة الاسمية:

الأصل أن تتساوي قيمة الأسهم المصدرة، بحيث لا يمكن أن تكون بعض الأسهم قيمتها أعلى من الأسهم الأخرى<sup>3</sup>، وينعكس التساوي في القيمة، التساوي في الحقوق والالتزامات، من خلال توزيع أرباح الشركة، أو موجوداتها بعد تصفيتها<sup>4</sup>، بالإضافة إلى هذا يهدف هذا التساوي إلى تيسير تداول الأسهم في البورصة<sup>5</sup>، كما تحدد القيمة الاسمية للسهم عن طريق القانون الأساسي للشركة<sup>6</sup>، لكن يمكن مخالفة هذا الأصل لأنه لا يمس بالنظام العام<sup>7</sup>.

### 2.2. عدم قابلية السهم للتجزئة:

معناه لا يمكن أن يحمل السهم عدة أشخاص، أي تعود ملكيته لشخص واحد، لكن هذا لا يمنع أن يمتلكه أكثر من شخص لكن شريطة أن يكون ممثل عن هذه الأسهم شخص واحد، ومثال ذلك وفاة أحد الشركاء، في هذه الحالة لا يجوز لورثته أن يقسموا سهمه، بل يختارون واحدا من بينهم يمثلهم أمام الشركة، لكي يتمكن من مباشرة الحقوق الخاصة بهم<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> - قانون الشركات التجارية المصري رقم 159 لسنة 1981

<sup>2</sup> - نواره حميل، المرجع السابق، ص: 265.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 39.

<sup>4</sup> - صالح بن محمد بن سليمان السلطان، المرجع السابق، ص: 11.

<sup>5</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 216.

<sup>6</sup> - أنظر المادة 715 مكرر 50 من الأمر 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>7</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 39.

<sup>8</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 74.

### 3.2. قابلية السهم للتداول:

يقصد بتداول الأسهم انتقال ملكيته من شخص إلى آخر، وبأي سبب من أسباب انتقال الملكية، وبمختلف الطرق التجارية<sup>1</sup>، سواء بالبيع أو الشراء أو الرهن<sup>2</sup>، ويكون تداول السهم بواسطة اليد، عن طريق التسليم أو القيد في سجل الحسابات، الذي تمسكه الشركة خصيصاً لهذا الموضوع<sup>3</sup>.

### 4.2. تحديد المسؤولية من حيث الربح والخسارة:

تكون مسؤولية المساهم في الشركة بقيمة الأسهم التي يملكها، إذ لا يمكنه أن يسأل عن أكثر من ذلك، أي لا تتعداها إلى أمواله الخاصة<sup>4</sup>.

### 3. أنواع الأسهم:

تنقسم الأسهم إلى عدة أنواع، وذلك راجع إلى الزاوية التي ينظر إليها، وهي كالاتي:

#### 1.3. من حيث شكلها:

وتنقسم بدورها إلى:

**1.1.3 أسهم إسمية:** هي أسهم تصدر باسم صاحبها، ولقبه وصناعته وموطنه وجنسيته، بالإضافة إلى ذكر رقم السهم، ونوع الشركة ورأسمالها ومركزها الرئيسي، كما يقيد اسم المساهم في سجل الشركة لأجل إثبات ملكيته<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 73.

<sup>2</sup> - صالح بن محمد بن سليمان السلطان، المرجع السابق، ص: 11.

<sup>3</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 254.

<sup>4</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 74.

<sup>5</sup> - رابح حزيبي، سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة ماجستير في القانون، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الدراسات العليا، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010، ص: 91.

**2.1.3 أسهم لحاملها:** هي أسهم لا تحمل اسم صاحبها، بحيث يكون مالکها الشخص الذي يحمل صك ملكيتها، ويكون التنازل عنه بتسليمه من البائع إلى المشتري<sup>1</sup>.

**3.1.3 السهم الأمر:** هي أسهم تحتوي على عبارة (لأمر)، يتم تداولها عن طريق التطهير مثلها مثل بقية السندات التي تحتوي على شرط الأمر<sup>2</sup>.

### 2.3. من حيث الحقوق:

تنقسم الأسهم من حيث الحقوق إلى أسهم عادية وأسهم ممتازة، وهو ما سنوضحه في ما يلي:

**1.2.3 أسهم عادية:** هي أسهم متساوية القيمة، تمنح لأصحابها نفس الحقوق، ويستفيد صاحبها بقدر ما أعطى دون زيادة أو نقصان، ويتحمل الخسارة بقدر قيمة السهم، ما يعني أن هذا النوع من السهم لا يمنح صاحبه أي امتيازات خاصة لمساهم عن بقية المساهمين<sup>3</sup>.

**2.2.3 أسهم ممتازة:** وهي أسهم تحظى ببعض الامتيازات عن بقية الأسهم العادية، كامتياز في تقسيم الأرباح، وفي حالة تصفية الشركة له الحق في إسترجاع قيمة السهم كاملة<sup>4</sup>، بمعنى أن أصحاب الأسهم الممتازة لهم أولوية وصلاحيات لا يتمتع بها أصحاب الأسهم العادية. ومثال ذلك في حالة تصفية الشركة يقبض أصحاب الأسهم الممتازة قيمة السهم قبل بقية المساهمين<sup>5</sup>.

### 3.3. من حيث الحصص المقدمة:

تنقسم الأسهم من حيث طبيعة الحصص المقدمة إلى أسهم نقدية وأسهم عينية:

**1.3.3 أسهم نقدية:** هي الأسهم التي امتلكها أصحابها بعد دفع قيمتها نقداً، وتمثل بذلك حصص نقدية في رأسمال شركة المساهمة، كما يجب الوفاء بربع قيمتها الاسمية على

<sup>1</sup> - رابح حريزي، المرجع السابق، ص: 91.

<sup>2</sup> - أحمد بن محمد الخليل، المرجع السابق، ص: 54.

<sup>3</sup> - رابح حريزي، المرجع السابق، ص: 88.

<sup>4</sup> - صالح بن محمد بن سليمان السلطان، المرجع السابق، ص: 14.

<sup>5</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 40.

الأقل عند تأسيس الشركة، على أن تسدد القيمة الاسمية الكاملة في خلال مدة لا تزيد عن عشر سنوات من تاريخ تأسيس الشركة<sup>1</sup>.

**2.3.3 أسهم عينية:** هي أسهم تمثل حصة عينية، حيث يقدم الشريك حصته على شكل منقول أو عقار، بشرط الوفاء بكامل قيمتها<sup>2</sup>.

**4.3. من حيث علاقتها برأسمال الشركة:**

يمكن تقسيمها من هذا المنظور، إلى أسهم رأسمال وأسهم التمتع:

**1.4.3 أسهم رأسمال:** هي أسهم تمثل جزء رأسمال الشركة، غير أنها لم تستهلك قيمتها بعد<sup>3</sup>.

**2.4.3 أسهم التمتع:** هي أسهم جديدة يحصل عليها المساهم، بعد استهلاك قيمة أسهمه، ما يجعله يتمتع بحق الحصول على أرباح سنوية، وذلك بعد توزيع نسبة معينة على الأسهم التي لم تستهلك بعد، كما أن هذه الأسهم تمنح حاملها الحق في التصويت<sup>4</sup>.

### ثانياً: السندات

السندات هي النوع الثاني من الأوراق المالية، وعليه سنعرفها، ونذكر خصائصها التي تميزها غيرها، وأخير سنبين أنواعها.

#### 1. تعريف السندات:

لتفاصيل أكثر عن السندات سنقوم بتعريفها لغة وفقها ثم قانوناً.

<sup>1</sup> - أحمد بن محمد الخليل، المرجع السابق، ص: 55.

<sup>2</sup> - نصيرة تواتي، المرجع السابق، ص: 103.

<sup>3</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 256. ويقصد باستهلاك السهم " إعادة قيمة السهم الاسمية للمساهم اثناء قيام الشركة، وقبل حلها وانقضاءها، وهذه العملية تعد استثناءاً، لأن الأصل لا يستهلك السهم مادامت الشركة موجودة، لأنه يمثل حصة الشريك فيها، لهذا لا يحق له استرداد حصته مادامت الشركة قائمة"، أنظر نادية فوضيل، المرجع السابق، ص: 202-203.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 257.

### 1.1. التعريف اللغوي للسندات:

يعرف السند لغة عند ابن فارس رحمه الله بأنه: " سند: السين والنون والذال أصل واحد، يدل على انضمام الشيء الى الشيء ". وقال الجوهري: " وكل شيء أسندت إليه شيئاً فهو مسند "1.

كذلك يقصد به: " ما علا على الأرض وارتفع، وهو كل ما يسند اليه ويعتمد عليه، من حائط أو غيره "2.

كما أن السند هو أيضا الإعتماد والركون، والاتكاء، وسند الشيء دعمه، جعل له عمادا يعتمد عليه<sup>3</sup>.

### 2.1. التعريف الفقهي للسندات:

أعطى الفقهاء الاقتصاديين عدة تعريفات للسند، منها أنه: " وثيقة تخول لصاحبه حق معين، سواء كان التمتع بخدمات معينة، أو في ملكيته لشيء معين، أو يكون عبارة عن دين على شخص طبيعي كان أو معنوي "4.

ومنهم من قال بأنها: " عبارة عن صك قابل للتداول، يبين أن حامله قد قدم مال على سبيل القرض للشركة، وعليه فإن هذه الأخيرة ملزمة بدفع لحامل السند الفوائد المستحقة، مع ارجاعها للدين عند تاريخ الاستحقاق "5.

عرفت أيضا بأنها: " أداة مالية، تصدر من قبل الشركات أو الحكومات، رغبة منها في الحصول على تمويل كبير، عجزت عن الحصول عليه من فرد واحد، أو مؤسسة واحدة،

<sup>1</sup> - أحمد بن محمد الخليل، المرجع السابق، ص: 79.

<sup>2</sup> - عبد النور علام، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية، مذكرة ماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، مدرسة الدكتوراه إدارة الأعمال والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012، ص: 17.

<sup>3</sup> - معجم المعاني، قاموس إلكتروني: <https://www.almaany.com> ، تاريخ التصفح: 2024/05/12، 19:00 .

<sup>4</sup> - محمد بشير علي، القاموس الاقتصادي، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، ط 1، 1985، ص: 229.

<sup>5</sup> - شعبان محمد إسلام البروراي، المرجع السابق، ص: 128.

لذلك تقوم بتجزئة هذا القرض إلى أجزاء صغيرة ومتساوية، وتصدر في مقابل كل جزء صك، والذي بدوره يحمل قيم اسمية مساوية لذلك الجزء<sup>1</sup>.

عرفت كذلك بأنها: " صكوك متساوي القيمة، تعتبر ديناً على عاتق مصدرها (الشركة)، وحقا لحمالها يثبت ما قدمه من مال لهذه الأخيرة على سبيل القرض<sup>2</sup>، وله الحق أيضاً في الحصول على الفائدة بغض النظر عن تحقيقها للربح أو الخسارة<sup>3</sup>، كما يسدّد الدين في الصكوك في آجالها المحددة، وتكون كذلك الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية"<sup>4</sup>.

في الفقه المصري تم تعريفها بأنها: " عبارة عن صكوك مكتوبة، تمنح لصاحبها حق مديونية على الشركة المقرضة، كما تعطيه الحق في الحصول على الفائدة وإسترجاع قيمة الدين في موعد الاستحقاق المتفق عليه"<sup>5</sup>.

في الأخير وبعد عرض العديد من التعريفات، يكمن القول أن السندات هي: " عبارة ورقة مالية قابلة للتداول، تمثل ديناً على من أصدرها، ويكون حامل السند دائن للشركة، ويكون السند بمثابة إثبات لصاحبه بأنه قدم قرض للشركة، ونتيجة لهذا يكون لحامل السند الحق في الحصول على فوائد والحق في استعادة القرض عند حلول الآجال"<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، ج الأول، دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، ط 1، 2005، ص: 202.

<sup>2</sup> - عبد النور علام، المرجع السابق، ص: 4.

<sup>3</sup> - رابح حريزي، المرجع السابق، ص: 95.

<sup>4</sup> - شعبان محمد إسلام البروراي، المرجع السابق، ص: 128-129.

<sup>5</sup> - كريم طيبي، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، دراسة مقارنة، مذكرة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2011-2012، ص: 105.

<sup>6</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 76.

### 3.1. التعريف القانوني للسندات:

عرف المشرع الجزائري السندات من خلال المادة 715 مكرر 81، وأطلق عليها سندات الاستحقاق، حيث نصت المادة على: " سندات الاستحقاق هي سندات قابلة للتداول، تخول بالنسبة للإصدار الواحد نفس حقوق الدين بالنسبة لنفس القيمة الاسمية"<sup>1</sup>.

ما يمكن ملاحظته من نص المادة أعلاه أن المشرع عرف سندات الاستحقاق من خلال ذكره للعناصر المكونة له، وكذا الغرض من إنشائه.

وفي نفس السياق، عرف المشرع الفرنسي السند في المادة 284 من قانون الشركات أنها: " سند قابل للتداول يثبت ديناً على الشركة ويحول لمالكيه نفس حق الدائنين عن نفس القيمة الاسمية"<sup>2</sup>.

كما تم تعريف السندات من قبل لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها (C.O.S.O.B) على أنها: " سند الدين هو سند مالي قابل للتداول، يجسد التزام مقترض إزاء مقترض يضع في مقابل ذلك أموالاً تحت تصرفه، ويتجسد هذا الالتزام بموجب عقد إصدار يحدد خصائص الإقتراض وكيفيات تسديد الأموال وطرية مكافأة المقترض"<sup>3</sup>.

### 2. خصائص السندات:

باعتبار أن السندات هي قيم منقولة، هذا يجعلها تتمتع بالخصائص العامة لهاته الأخيرة من حيث كونها قابلة للتداول، وعدم قابليتها للتجزئة، وكذا أنها ذات قيمة اسمية، كل هذه الخصائص سبق وأن تم ذكرها، غير أن السند يتميز أيضا بخصائص خاصة تميزه عن بقية الأوراق المالية الأخرى، سنردها في ما يلي:

✓ السندات أداة دين، حيث أن حامل السند يعد دائن للشركة مصدرة السند<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - الأمر 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - كريم طيبي، المرجع السابق، ص: 104.

<sup>3</sup> - رابح حريزي، المرجع السابق، ص: 96.

<sup>4</sup> - شعبان محمد إسلام البروراي، المرجع السابق، ص: 129.

- ✓ السندات أوراق مالية ثابتة الدخل، حيث يتم دفع الفوائد لحملتها سنويا، سواء حققت الشركة أرباحا أو خسائر<sup>1</sup>.
- ✓ السندات لها أجل إستيفاء قيمتها، سواء كان هذا الأجل طويل، متوسط، أو قصير<sup>2</sup>.
- ✓ حاملي السندات لهم الأولوية في إستيفاء حقوقهم قبل الغير، في حالة تصفية الشركة<sup>3</sup>.
- ✓ يكون قرض السندات من قبيل القروض الجماعية، حيث أن الشركة مصدرة السندات تتعاقد مع مجموع المقرضين.
- ✓ تنتهي العلاقة بين حامل السند والشركة المصدرة بإنهاء تسديد قيمة الدين<sup>4</sup>.
- ✓ قابلية السند للاستدعاء وتعني هذه الخاصية إمكانية قيام الجهة المصدرة للسند باستدعاء السند قبل تاريخ استحقاقه، ويكون ذلك إما بالنص عليه مسبقا في الاتفاقية، وإما بتحديدته مستقبلا، شرط أن يتم الإعلام بهذا الإجراء مسبقا، شهرا قبل مثلا، ونتيجة لكل هذا يفقد حامل السند أي فائدة كان سيجنيها من ارتفاع السند.
- ✓ قابلية تحويل السند إلى أسهم عادية، حيث تسمح هذه الخاصية لحامل السند باستغلال فروقات العوائد والامتيازات التي يجنيها من هذه العملية، كما تستفيد الجهة المصدرة كذلك، كما أن عملية التحويل هذه تعد عامل لجذب المستثمرين على شراء السندات.
- ✓ خاصية الإطفاء من الخصائص المميزة التي يتميز بها السند، حيث تقوم بعض الشركات بإنشاء صناديق خاصة تسمى صناديق الإطفاء، تخصص لها مبالغ بصفة دورية من أجل إطفاء السند، وذلك من أجل تسديد جزء من قيمة السندات سنويا، وقبل الموعد النهائي لطفاء السند الكلي، كل هذا من أجل اغراء المستثمرين وابداء نية تسديد قيمة السند<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 369.

<sup>2</sup> - شعبان محمد إسلام البرواري، المرجع السابق، ص: 129.

<sup>3</sup> - رملة العلجة، المرجع السابق، ص: 369.

<sup>4</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 76.

<sup>5</sup> - عبد النور علام، المرجع السابق، ص: 05.

### 3. أنواع السندات:

تقسم السندات إلى عدة أنواع، منها بحسب الجهة المصدرة لها، ومنها بحسب شكلها، ومنها بحسب الضمانات المرتبطة بها، ومنها بحسب فوائدها.

#### 1.3. أنواع السندات من حيث الجهة المصدرة لها:

يندرج تحت هذا التقسيم ما يلي:

**1.1.3 السندات التي تصدرها الحكومة أو أحد هيئاتها المحلية:** أو ما تسمى سندات الحكومة، هي صكوك متساوية القيمة، تمثل دين على عاتق الحكومة، يتم طرحها للاكتتاب العام، وغالبا ما تكون طويلة الأجل<sup>1</sup>، تلجأ إليها الحكومات في حالة عجزها عن الانفاق العام<sup>2</sup>، ومثال ذلك سندات الخزينة، سندات البلدية<sup>3</sup>.

**2.1.3 السندات التي تصدرها الشركات:** أو ما تسمى سندات الشركات، هي عبارة عن سندات عادية تصدرها الشركات (الجهة المقرضة) لصالح المقترض، وذلك بقيمة اسمية محددة يدفعها المقترض وقت الاكتتاب مع استعادتها كاملة مع الفوائد المحددة مسبقا في الاتفاق<sup>4</sup>.

**3.1.3 السندات التي تصدرها المنظمة الإقليمية:** وهي سندات تصدر عن هيئات دولية مثل البنك الدولي للإنشاء والتعمير، وذلك بإستخدام ما تم اقتراضه في تمويل مشاريعها<sup>5</sup>.

**4.1.3 سندات بخصم الإصدار:** وهي تشبه السندات العادية، غير أنها تختلف عنها من حيث المقابل، إذا أنه هنا يكون مرة واحدة في نهاية مدة القرض، وتكون النسبة أقل مقارنة بالسندات العادية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - أحمد بن محمد الخليل، المرجع السابق، ص: 83.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 218.

<sup>3</sup> - أحمد بن محمد الخليل، المرجع السابق، ص: 83.

<sup>4</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 218.

<sup>5</sup> - رابح حريزي، المرجع السابق، ص: 100.

<sup>6</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 218.

### 2.3. أنواع السندات من حيث شكلها:

تقسم إلى نوعين:

**1.2.3 سندات لحاملها:** وهي سندات لا تحمل اسم الدائن، لكن من يحصل عليها تصبح ملكا له.

**2.2.3 سندات اسمية:** وهي سندات التي تحمل اسم صاحبها، تنتقل ملكيتها من شخص الى آخر عن طريق التداول في سوق الأوراق المالية<sup>1</sup>.

### 3.3. أنواع السندات من حيث الضمانات:

وهي نوعين:

**1.3.3 سندات مضمونة:** هي سندات تكون مضمونة إما بأصول عقارية، أو بضمان شخصي، مثل الكفالة التي يقدمها البنك لضمان الوفاء بالسندات، إذ يعد هذا الضمان عامل لجذب رؤوس الأموال، عن طريق إعطاء ضمانات عينية للوفاء بالقروض، هذا النوع من السندات منتشر بكثرة في بريطانيا.

**2.3.3 سندات غير مضمونة:** وهي عكس النوع السابق، أي أنها سندات لا تحمل أي ضمان سواء كان عيني أو شخصي، بمعنى ليس هناك ما يضمن تسديد الدين عند حلول أجله، غير المركز المالي للشركة وسمعتها في السوق<sup>2</sup>.

### 4.3. أنواع السندات من حيث العائد الذي تذكره:

يتمثل في:

<sup>1</sup> - سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية -دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية-، المعهد العالمي في الفكر الإسلامي، دراسات في الاقتصاد الإسلامي 2، القاهرة، ط 1، 1417هـ - 1996م، ص: 296.

<sup>2</sup> - نواره حميل، المرجع السابق، ص: 277.

**1.4.3 سندات دورية ذات فائدة ثابتة:** هي السندات العادية التي لها فائدة سنوية ثابتة محددة عند الإصدار، يعلم حاملها قيمة الفائدة التي سيجنيها عند حلول أجل الإستيفاء، سواء حققت الشركة أرباحا أو لم تحقق<sup>1</sup>.

**2.4.3 سندات ذات فائدة متغيرة:** تسمى بسندات الدخل، وهي سندات ينقسم عائدها بين الفائدة الدورية الثابتة وبين دخل اضافي يتغير بتغير أرباح الشركة<sup>2</sup>.

### ثالثا: الفرق بين الأسهم والسندات

يتفق كل من السهم والسند في أن كلاهما يعدان من الأوراق المالية المتداولة في السوق المالية، إلا أنهما يختلفان في العديد من النقاط نذكر أهمها في ما يلي:

- ✓ يعد السهم جزء من رأسمال الشركة، بينما يعد السند قرضا على الشركة.
- ✓ لحامل السهم الحق في المشاركة في إدارة الشركة بإعتباره شريكا ومالكا فيها، بينما حامل السند ليس له الحق في ذلك لأنه يعتبر دائن أجنبي عن الشركة.
- ✓ لا يحصل حامل السهم على أرباح إلا إذا حققت الشركة أرباحا، أما حامل السند له الحق في الفائدة بغض النظر عن وضع الشركة.
- ✓ في حالة إفلاس الشركة أو تصفيتها، يستوفي حامل السند قيمة القرض والفائدة قبل حامل السهم<sup>3</sup>.

✓ عائد السهم متغير، أما عائد السند فهو ثابت.

✓ بإعتبار حاملين السهم مساهمين، فلهم الحق في متابعة أعمال الشركة، من خلال حضور اجتماعات الجمعية العامة، وحصولهم على تقارير بخصوص نشاط الشركة، كما لهم الحق أيضا في ادارة شؤون الشركة من خلال الموافقة على الحسابات الختامية للسنة المنتهية، ومن خلال تعيين أعضاء مجلس الإدارة، أما حاملي السندات فليس لهم أي حق في التدخل في إدارة الشركة إلا في حالتين وهما تغيير الشكل القانوني للشركة،

<sup>1</sup> - نواره حمليل، المرجع السابق، ص: 278.

<sup>2</sup> - رايح حريزي، المرجع السابق، ص: 104.

<sup>3</sup> - مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مذكرة تدريسية، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، ط 1، 1431هـ-2010م، ص ص: 23-24.

- وحالة إدماج الشركة في شركة أخرى، هنا يمكن للمساهمين إنهاء المديونية، وعليه من حق حامل السندات إسترجاع قيمة الدين خلال ثلاثة أشهر.
- ✓ لحاملي الأسهم الأولية في الاكتتاب في أسهم زيادة رأس المال، أما حامل السند ليس لهم أي أفضلية في الاكتتاب في زيادة رأس المال<sup>1</sup>.
- ✓ إن قيمة السهم الجارية تستند على مقدار العائد المرتقب من السهم، وسعر الفائدة الجاري، أما قيمة السند الجارية تستند على سعر الفائدة الجاري، وسعر الفائدة الاسمية على السند.
- ✓ عائدات الأسهم تعتبر توزيعاً للأرباح يخضع للضريبة، أما الفوائد على السندات من النفقات لا تخضع للضريبة<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: أنواع الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق

صنف المشرع الجزائري الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية توريق القروض الرهنية، وذلك من خلال النص عليها في القانون 05-06 المتعلق بتوريق القروض الرهنية، وهي 3 أنواع، أوراق مالية مع أو بدون قسيمة (أولاً)، أوراق مالية لحاملها (ثانياً)، أوراق مالية بفائدة أو بخصم (ثالثاً).

#### أولاً: أوراق مالية مع أو بدون قسيمة

يتشابه هذا المصطلح المذكور في قانون 05-06 مع مصطلح السندات الاسمية، حيث تحمل اسم صاحبها، ويتم تسجيلها في دفاتر المؤسسة وعليه تنشأ ملكية السند. يتفق المتنازل والمتنازل له على التنازل عن السندات الاسمية، ويستلزم إبلاغ المؤسسة المصدرة بهذا التنازل من طرف المتنازل، عن طريق رسالة موصى عليها مع وصل الاستلام، ويذكر في هذه الرسالة اسم ولقب وعنوان المتنازل له والتمن المعروف<sup>3</sup>.

تقوم مؤسسة التوريق بإعطاء موافقتها على هذا التنازل إما بتبليغ طلب الإعتماد، أو من خلال سكوتها لمدة شهرين ابتداء من تاريخ تبليغها، وفي حال رفض المؤسسة المحال إليها

<sup>1</sup> رابح حريزي، المرجع السابق، ص: 107-108.

<sup>2</sup> وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 77-78.

<sup>3</sup> فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 262.

الاقتراح، تقوم الهيئات المكلفة فيها بإبلاغ الرفض في غضون شهرين من تاريخ الرفض، إما بقيام أحد المساهمين بشراء الأسهم، أو يشتريها الغير، وإما تشتريها الشركة بعد موافقة المحيل بهدف تخفيض رأس المال<sup>1</sup>.

عند قبول مؤسسة التوريق الإحالة يجب عليها القيام بتعديلات وذلك بشطب اسم المتنازل وقيده اسم المتنازل له، واستعادة السند القديم وتسليم المتنازل له سند جديد باسمه، يعطيه حقا مباشرا تجاه المؤسسة، كما ليس للمؤسسة الحق في الاحتجاج في مواجهة المتنازل له بما عليها من دفع في ذمة المحيل<sup>2</sup>.

قد تتعرض السندات الاسمية للضياع أو السرقة، في هذه الحالة لا يتعرض حامله لأي مخاطر، إنما يستوجب عليه إخطار المؤسسة بفقدانه، لتقوم هذه الأخيرة بالتحقيق في هوية من يقدم إليها السند. وباعتبار أصحاب السندات معروفون من طرف المؤسسة، فإنه يسهل متابعتهم من طرفها أو من طرف دائنيهم<sup>3</sup>.

كما يمكن أن تشمل السندات الاسمية على قسيمة<sup>4</sup> قابلة للإقضاع، تمكن صاحبها من إستيفاء الاستحقاقات والتوزيعات والفوائد، ويطلق عليها سندات مختلطة كونها سندات اسمية في الأصل، لكت يمكن اقتطاع القسائم منها فتصبح سندات لحامل<sup>5</sup>.

### ثانيا: أوراق مالية لحاملها

هي سندات لا تحمل اسم صاحبها، لكنها تعتبر ملكه استنادا إلى قاعدة الحيازة في المنقول سند الملكية، لكن يوضع لها رقم لتمييزها عن غيرها<sup>6</sup>، إذ تنتقل ملكية السندات لحاملها بالاتفاق ودون الرجوع إلى مؤسسة التوريق، في المقابل لا يمكنها مطالبتها بالحقوق الناتجة عن

<sup>1</sup> - أنظر المادة 715 مكرر 56 والمادة 715 مكرر 57 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 262.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 262.

<sup>4</sup> - تعرف القسيمة « le coupon » بأنها: " سند يخول صاحبه مدخولا عند كل استحقاق، ويكون في شكل مستطيل يقطع من السند نفسه كلما استحق المبلغ". انظر المرجع نفسه، ص: 263.

<sup>5</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 222.

<sup>6</sup> - المرجع نفسه، ص: 222.

السند المحمول إلا بعد التسليم الفعلي له<sup>1</sup>. كما يمكن إصدار سندات لحامل مع أو بدون قسيمة<sup>2</sup>.

### ثالثاً: أوراق مالية بفائدة أو بخصم

ذكر المشرع في المادة 04 من القانون 05-06 نوع من الأوراق المالية أطلق عليها اسم أوراق مالية بفائدة أو بخصم، لكن يظهر أن المشرع لم يصب في تحديد هذا النوع، لأن كل الأوراق المالية هي عبارة عن سندات ذات فائدة<sup>3</sup>، أما عبارة بخصم ترد على الأوراق التجارية وليس الأوراق المالية، لأن هذه الأخيرة غير قابلة للخصم<sup>4</sup>.

### المطلب الثالث: كيفية إصدار الأوراق المالية

بعدما قمنا بتعريف الأوراق المالية التي تصدرها الهيئة المكلفة بالتوريق، نمر إلى المرحلة المهمة في عملية التوريق، إلا وهي إصدار الأوراق المالية، ويتم الإصدار وفق طرق معينة (الفرع الأول)، كما يتطلب الإصدار جملة من الشروط والإجراءات (الفرع الثاني)، وأخيراً لا تنتهي هذه المرحلة بدون ذكر عملية توظيف وبيع ما أصدر من أوراق مالية (الفرع الثالث).

### الفرع الأول: طرق إصدار الأوراق المالية

تقوم المؤسسة المكلفة بالتوريق بإصدار الأوراق المالية وذلك وفق طريقتين، الطريقة الأولى تكون عن طريق اللجوء العلني للإدخار أو ما يطلق عليه الاكتتاب العام (أولاً)، أما الطريقة الثانية تتمثل في الإصدار عن طريق الاكتتاب الخاص أي دون اللجوء العلني للإدخار (ثانياً).

<sup>1</sup> - أنظر المادة 715 مكرر 38 من الأمر رقم 75-59، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 263.

<sup>3</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 222.

<sup>4</sup> - يقصد بالخصم هو عملية تقدمها البنوك لصاحب الدين الذي يرغب في تحصيل المبلغ المستحق قبل تاريخ الاستحقاق، ولكن بخصم قيمة معينة للبنك، والتي تعرف بمعدل الخصم، والجدير بالذكر أن هذه العملية تستخدم كوسيلة للحصول على السيولة المالية بشكل سريع. أنظر: <https://www.qoyod.com> تاريخ التصفح، 2024/05/14، 20:21.

**أولاً: الإصدار عن طريق اللجوء العلني للإدخار (الإكتتاب العام)**

للجوء العلني للإدخار هو وسيلة مهمة لاستقطاب المستثمرين، حيث يتم اللجوء إلى عامة الجمهور أو إلى السوق<sup>1</sup>، وللتوضيح أكثر بخصوص هذه الطريقة سنقوم بتعريفها، ثم نذكر دواعي اللجوء لها.

**1. تعريف اللجوء العلني للإدخار (الاكتتاب العام):**

نص القانون التجاري على الحالات التي يتم فيها اللجوء للإدخار العلني، لكن لم يتم بتعريفه، غير أنه وبعد إنشاء بورصة القيم المنقولة بات من الضروري التدقيق في القواعد المتعلقة بهذه الطريقة، وبصدور نظام لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة رقم 02-96 المتعلقة بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ إلى علانية الإدخار عند إصدارها للقيم المنقولة المعدل والمتمم<sup>2</sup>، حيث ينتج الطابع العلني للإدخار من توظيف الأصول المالية بحجم يتعدى مجموعة محددة من الأشخاص، وكذا قبول الأصول للتداول لدى بورصة القيم المنقولة، كما ينتج عن اللجوء إما للبنوك أو إلى المؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة وإما إلى أساليب الإشهار العادي أو بالسعي المصنفي.

حيث أن التوظيف باللجوء العلني للإدخار يحدث عندما يكون أكثر من 100 شخص<sup>3</sup>. الملاحظ من هذه المادة أنها لم تعرف اللجوء العلني للإدخار، وإنما اكتف بوصف حالات اللجوء إلى الإدخار العلني.

وبالبحث في النظم المقارنة نجد أن المشرع الفرنسي لم يعرف بدوره إجراء اللجوء العلني للإدخار عن إصداره للقيم المنقولة، وإنما اكتفى كذلك بحالات اللجوء إلى هذا الإجراء، على الرغم من التعديلات العديدة التي قام بها المشرع على هذه الحالات، واكتفى أيضا بتعديل

<sup>1</sup> - نوارة حمليل، المرجع السابق، ص: 304.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 225.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 02 من النظام رقم 02-96 مؤرخ في 22 يونيو سنة 1996، المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، ج، ر، عدد 36، لسنة 1997، المعدل والمتمم بالنظام رقم 01-04، مؤرخ في 2004/07/08، ج، ر، عدد 22، لسنة 2005.

اسمها من اللجوء العلني للإدخار إلى عرض السندات المالية على الجمهور وذلك عند صدور الأمر المتعلق بعرض السندات المالية على الجمهور<sup>1</sup>.

وبالرجوع لقاموس المصطلحات المالية نجده عرف الاكتتاب العام بأنه: " عملية الدعوة الموجهة للجمهور للاكتتاب بالأوراق المالية عن طريق وسائل النشر المختلفة"<sup>2</sup>، هذا التعريف لم يتطرق إلى إشراف البورصة على هذه العملية، ما يعني قبول أي إكتتاب بغض النظر عن الوسائل المستعملة، والأکید في الأمر أن مصدر الأوراق المالية سيقوم بإصدارها في أحسن الظروف وبأفضل الطرق سواء من ناحية جذب الجمهور أو من ناحية سهولة الإطلاع عليها من قبل الجمهور الموجهة له<sup>3</sup>.

وعليه يمكن تعريف الاكتتاب العام في إطار عملية التوريق بأنه: " ابداء مؤسسة التوريق لرغبتها في الحصول على تمويل لمشروع قائم أو مشاريع جديدة، وذلك من خلال زيادة المال، أو عن طريق المديونية"<sup>4</sup>. ويعتبر الاكتتاب في إطار عملية التوريق اكتتاب من نوع خاص، وهذا راجع لأن الزيادة هنا ليست في رأس المال إنما في زيادة الموارد، الذي تستفيد منه كل من مؤسسة التوريق والمؤسسة المتنازلة، لهذا تكون التزاماته وإجراءاته ذات طبيعة خاصة<sup>5</sup>.

## 2. حالات اللجوء للإدخار العلني (الاكتتاب العام)

بالرجوع إلى المادة 02 من النظام 96-02 السابق الذكر، نجدها حددت الحالات التي يمكن أن يكون فيها الإدخار علنيا، وباعتبار أن مؤسسة التوريق من المؤسسات المخول لها إصدار سندات عن طريق الإدخار العلني، نجد أن الحالات التي يتم فيها الإدخار علينا هي كالتالي:

<sup>1</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 226.

<sup>2</sup> اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، المرجع السابق.

<sup>3</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 226.

<sup>4</sup> محمد براق، نور الدين كروش، دخول مؤسسة آليانس للتأمينات لبورصة الجزائر، دراسة تحليلية لنتائج عملية الاكتتاب العام، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، المجلد 03، العدد 28، 2013، ص: 167.

<sup>5</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 227.

- ✓ توظيف الأصول بحجم يتعدى دائرة محدودة من الأشخاص.
- ✓ قبول الأصول للتداول لدى بورصة القيم المنقولة.
- ✓ اللجوء إلى البنوك أو المؤسسات المالية أو الوسطاء في عمليات البورصة، وإما إلى أساليب الإشهار العادي وإما السعي المصنفي<sup>1</sup>.

### ثانياً: الإصدار دون اللجوء العلني للإدخار (الاكتتاب الخاص)

يقصد بهذا النوع من الإصدار، أن تقوم مؤسسة التوريق بإصدار سندات دون اللجوء للجمهور<sup>2</sup>، حيث يستهدف فئة معينة هم المؤسسون، يطلق على هذه الطريقة التأسيس الفوري أو التأسيس دون الدعوة العامة للإدخار<sup>3</sup>، ويتميز الإصدار دون اللجوء العلني للإدخار بالمرونة في الإجراءات، حيث لا يخضع لرقابة صارمة من قبل لجنة عمليات البورصة<sup>4</sup>. عرف الاكتتاب الخاص بأنه: " دعوة موجهة إلى فئة معينة أو أشخاص معينين للاكتتاب في ورقة مالية"<sup>5</sup>.

والهدف من هذا النوع من الإصدار (الاكتتاب الخاص)، هو جلب جماعة خاصة من المستثمرين والمكتتبين، وغالبا ما يكون هؤلاء المستثمرين على معرفة مسبقة بالحالة المالية للمؤسسة المصدرة<sup>6</sup>.

### الفرع الثاني: شروط وإجراءات إصدار الأوراق المالية

لكي تتم عملية الإصدار بطريقة قانونية، وفي بيئة آمنة، لذا بد من توافر مجموعة من الشروط (أولاً)، كما يستلزم على هيئة التوريق اتباع جملة من الإجراءات حددها القانون (ثانياً).

### أولاً: شروط إصدار الأوراق المالية

لإصدار الأوراق المالية في إطار عملية التوريق، يستوجب مراعاة شروط التالية:

<sup>1</sup> - النظام 96-02، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 287-288.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 51.

<sup>4</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 264.

<sup>5</sup> - اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، المرجع السابق.

<sup>6</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 228.

✓ أن تخضع الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق للأحكام المرسوم التشريعي رقم 10-93، إذ نصت المادة 03 من القانون 05-06 المتعلق بتوريق الرهنية على: " تخضع الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق، وفقا لعملية التنازل عن القروض الحالية أو المستقبلية بمبادرة من المؤسسة المتنازلة وفقا للتشريع المعمول به، لاسيما المرسوم التشريعي رقم 10-93 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1411 الموافق 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم"<sup>1</sup>.

كم نصت المادة 03 من المرسوم التشريعي رقم 10-93 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة والمعدل بالأمر رقم 10/96، على: " تشمل بورصة القيم المنقولة على الهيئتين الآتيتين: لجنة تنظيم ومراقبة لعمليات البورصة تشكل سلطة سوق القيم المنقولة وتدعى في صلب النص اللجنة، شركة لتسيير بورصة القيم"<sup>2</sup>. تشير هذه المادة إلى هيئات البورصة، والتي تمثل سلطة سوق القيم المنقولة، والتي تتمثل مهامها في تنظيم سوق القيم المنقولة ومراقبتها بالسهر على حماية المستثمرين في القيم المنقولة، هذا من جهة، وحسن سير سوق القيم المنقولة وشفافيتها من جهة أخرى<sup>3</sup>، كما تقوم بسن تقنيات تهم رؤوس الأموال التي يمكن استثمارها في عمليات البورصة، وكذا الإصدارات في أوساط الجمهور، وكذا تسيير أوراق القيم المنقولة وسنداتها المقبولة في البورصة<sup>4</sup>.

✓ على مؤسسة التوريق إعلام الجمهور أن في نيتها إصدار أوراق مالية، كما يجب عليها تحديد قيمة الحصص (الأوراق المالية) وخصائصها، بالإضافة إلى تقويم المخاطر المحتملة التي يمكن أن تعترض القروض المتنازل عنها، كل هذا يتم تحت رقابة لجنة عمليات البورصة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> مرسوم تشريعي رقم 10-93، المؤرخ في 23 مايو سنة 1993، المتضمن بورصة القيم المنقولة، ج، ر، عدد 34، لسنة 1993.

<sup>3</sup> أنظر المادة 30 من المرسوم التشريعي 10-93، المتضمن بورصة القيم المنقولة، المصدر السابق.

<sup>4</sup> أنظر المادة 31 من المرسوم التشريعي 10-93، المتضمن بورصة القيم المنقولة، المصدر السابق.

<sup>5</sup> بشير محمودي، النظام القانوني للوسائل الحديثة لتمويل المؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه علوم، فرع القانون الخاص، كلية الحقوق، بن عكنون، جامعة الجزائر-1، 2013-2014، ص ص: 369-370.

✓ يجب أن تكون عملية الإصدار في معاملة واحدة، إذ نصت المادة 09 من القانون 05-06 على: " يجب أن تكون القروض المتنازل عنها من طرف المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق، في شكل مجموعة أو كتلة واحدة من القروض، وأن تكون عملية إصدار الأوراق المالية في معاملة واحدة"<sup>1</sup>. معنى هذا أن الأوراق المالية تصدر مستتدة على كتلة واحدة من القروض الرهنية، وفي عملية إصدار واحدة مع مراعاة عامل تجانس بين كتلتي القروض الرهنية والأوراق المالية المصدرة، وذلك حرصاً من المشرع على عدم تشتت الأصول لتسهيل الرقابة عليها<sup>2</sup>.

✓ يجب أن تكون قيمة الأوراق المالية المصدرة موافقة لقيمة السندات الأصلية، وليس لقيمة شرائها<sup>3</sup>.

✓ يتعين على مؤسسة التوريق تسجيل الأوراق المالية التي قامت بإصدارها لدى المؤتمن المركزي على السندات<sup>4</sup>.

### ثانياً: إجراءات إصدار الأوراق المالية

تخضع عملية إصدار الأوراق المالية لإجراءات قانونية تتمثل في الحصول على ترخيص بالإصدار، ونشر البيان الإعلامي:

#### **1. الحصول على الترخيص بالإصدار:**

الترخيص إجراء يتيح ممارسة رقابة خاصة وحصينة على بعض الأنشطة، وذلك بفرض الموافقة الشكلية عليه<sup>5</sup>، وفي إطار عملية إصدار الأوراق المالية، يجب على هيئة التوريق أن تقوم بنشر مذكرة إعلامية موجهة للجمهور، والتأشير عليها من قبل لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> - القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 229.

<sup>3</sup> - وسيلة رزيق، المرجع السابق، ص: 79.

<sup>4</sup> - المادة 04 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 53.

<sup>6</sup> - كهينة سلام، المرجع السابق، ص: 56.

### 1.1. نشر مذكرة إعلامية:

ألزم المشرع الجزائري من خلال المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة في المادتين 41 و 42 منه على نشر مذكرة إعلامية، حيث نصت المادة 41 من هذا القانون على: " يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية تصدر الأوراق المالية أو أي منتج مالي آخر، التي تلجأ الى اللجوء العلني للإدخار، أن تنشر مسبقا مذكرة موجهة إلى إعلام الجمهور، تتضمن تنظيم الشركة ووضعيتها المالية وتطور نشاطها، ويجب على كل شركة تطلب قبول سنداتھا للتداول في البورصة أن تنشر مسبقا مذكرة <sup>1</sup>."

كما حددت لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة شروط هذه المذكرة والإجراءات المتعلقة بها في المادة 03 من النظام رقم 96-02 المتعلق بالإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ لعلانية الإدخار، إذ تنص هذه المادة على أنه: " على كل شركة أو مؤسسة عمومية تقوم بإصدار قيم منقولة باللجوء العلني إلى الإدخار وضع مذكرة ترمي إلى إعلام الجمهور، تتضمن هذه المذكرة العناصر الإعلامية التي من شأنها أن تمكن المستثمر من اتخاذ قراره عن دراية <sup>2</sup>."

تتضمن المذكرة الإعلامية العناصر التالية:

✓ تقديم مصدر القيم المنقولة وتنظيمه.

✓ وضعيته المالية.

✓ تطور نشاطه.

✓ موضوع العملية المزمع انجازها وخصائصها.

✓ تؤرخ هذه المذكرة ويوقع عليها الممثل الشرعي للمصدر <sup>3</sup>.

تعد الغاية من فرض المذكرة، هو توفير حماية للمستثمرين في مجال الأوراق المالية، وذلك لتجنب أي خداع أو افتراء أو تدليس من قبل المدخرين، نتيجة جهلهم لحقوقهم في مجال

<sup>1</sup> - المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتعلق ببورصة القيم المنقولة، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - النظام رقم 96-02، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ لعلانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - المادة 03 من النظام رقم 96-02، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ لعلانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، المصدر السابق.

الاستثمار في الأوراق المالية، وعليه يجب على كل شركة أو مؤسسة عمومية، والتي تلجأ في إصدارها للأوراق مالية إلى الإدخار العلني، أن تقوم بنشر مذكرة إعلامية تشتمل على المعلومات والبيانات السالفة الذكر، وذلك وفق ما نص عليه القانون<sup>1</sup>.

### 2.1. تأشير اللجنة على المذكرة الإعلامية:

تقوم لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة بالرقابة على الإعلام المتداول في سوق القيم المنقولة، وذلك من خلال تأشيرها على المذكرة الإعلامية قبل توزيعها وسط الجمهور<sup>2</sup>. يتم الحصول على هذه التأشيرة من خلال قيام مصدر الأوراق المالية بإيداع مشروع المذكرة لدى مصالح اللجنة في غضون شهرين على الأقل قبل تاريخ الإصدار<sup>3</sup>، وهو مانصت عليه المادة 04 من النظام رقم 02-96 السالف الذكر، حيث جاء فيها ما يلي: " للحصول على التأشيرة يجب على المصدرين المذكورين في المادة 3 أعلاه أن يودعوا لدى ل.ت.م.ع.ب. المسماة فيما يأتي " اللجنة " قبل أية عملية إكتتاب مشروع مذكرة إعلامية وذلك قبل شهرين على الأقل قبل التاريخ المقرر للإصدار"<sup>4</sup>.

بعدها تقوم اللجنة بدراسة مشروع المذكرة الخاضعة للتأشيرة<sup>5</sup>، خلال هذه الفترة يمكن للجنة أن تطلب أي وثيقة من شأنها أن تقدم أي تأكيد تحول حقيقة الضمانات المتعلقة بالأصول المالية المصدرة<sup>6</sup>، كما يمكن للجنة وبهدف حماية المستثمرين أن تضع شروط إضافية من أجل منح تأشيرتها، تتعلق هذه الشروط بطلب توضيح المعلومات المقدمة، تعديلها، اتمامها أو تحيينها<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 267.

<sup>2</sup> - مليكة سليمان، كريمة بوندر، المرجع السابق، ص: 62.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 55.

<sup>4</sup> - النظام رقم 02-96، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 55.

<sup>6</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 267.

<sup>7</sup> - أنظر المادة 05 من النظام رقم 02-96، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، المصدر السابق.

وفي الأخير يصدر قرار اللجنة، والذي يكون إما بقبول منح التأشيرة، وإما برفض منحها، وهذا راجع للأسباب التالية:

- ✓ إذا كانت المذكرة الإعلامية غير مطابقة لأنظمة اللجنة وتعليماتها.
- ✓ إذا كانت المذكرة غير مرفقة بالوثائق المنصوص عليها في أنظمة اللجنة.
- ✓ إذا كانت المذكرة غير مكتملة أو غير صحيحة فيما يخص بعض النقاط، أو إذا أهملت ذكر وقائع من اللازم الإشارة إليها في المذكرة.
- ✓ إذا كانت الطلبات الخاصة بتعديلات المذكرة المبلغة من طرف اللجنة غير مرضية.
- ✓ إذا كانت حماية المدخرين تقتضي ذلك<sup>1</sup>.

خلال مدة الشهرين التي منحها القانون للجنة من أجل إعلان قرارها بخصوص التأشيرة، والذي يبدأ سريان حسابه من تاريخ إيداع المشروع، أي ملاحظة يتم تسجيلها من طرف اللجنة يجب إبلاغها للشركة من أجل أخذها بعين الإعتبار وتداركها قبل الإيداع النهائي للمذكرة الإعلامية، تقدم هذه الأخيرة الى مصالح اللجنة مرفقة بعشر نسخ منها الأصل، وتكون موقعة من طرف المدير العام للشركة ومحافظ حساباتها<sup>2</sup>.

نلاحظ عدم وجود نص قانوني يوضح إمكانية طعن الجهة المصدرة للأوراق المالية في قرار اللجنة، في حالة رفضها منح التأشيرة، هذا يدعونا للتساؤل هل يمكن للجهة المصدرة للقيم المنقولة اللجوء إلى القضاء للطعن في قرار اللجنة، بإعتباره قرار إداري، أم أنه غير قابل للطعن لأنه متعلق بمدى مطابقة طلب التأشيرة للنصوص التشريعية والتنظيمية<sup>3</sup>.

هناك إستثناء على الحصول على الترخيص المسبق لإصدار الأوراق المالية، ونعني بهذا الإستثناء أن يكون الإصدار صادر عن الهيئات المحلية، حيث تقوم فقط بإعداد بيان إعلامي يصف العملية المراد القيام بها، ويتم وضعها تحت تصرف الجمهور، على مستوى مقر

<sup>1</sup> - أنظر المادة 06 من النظام رقم 96-02، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الادخار عند إصدارها قيما منقولة، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 268.

<sup>3</sup> - نواره حمليل، المرجع السابق، ص: 315.

الجماعات المحلية المصدرة للقيم المنقولة، كما يودع هذا البيان أيضا لدى اللجنة على سبيل الإخطار<sup>1</sup>.

## 2. نشر بيان إعلامي:

زيادة على المذكرة الإعلامية فرض النظام رقم 02-96 المتعلق بتنظيم ومراقبة عمليات البورصة، على كل مصدر للأوراق المالية، أن يقوم ببيان إعلامي وينشره<sup>2</sup>. يقصد بالبيان الإعلامي وثيقة إعلامية مختصرة، تختصر فيها أكثر المعلومات أهمية ودلالة لما ورد في المذكرة الإعلامية، والمتعلقة بمصدر القيم المنقولة وكذا العملية المراد انجازها<sup>3</sup>.

يستوجب أن يكون البيان الإعلامي بسيط وواضح، يبين محتواه دون تحريف أو تزيف للحقائق، لأنه موجه إلى الجمهور، وإلى الوسطاء وممثليهم، لهذا يستلزم أن يكون في شكل وثيقة واضحة ومفهومة، بحيث يستطيع المكتب الإطلاع عليها<sup>4</sup>.

## الفرع الثالث: توظيف الأوراق المالية

لا يمكن تصور عملية إصدار القيم المنقولة دون توظيفها، حيث أنهما عمليتان متكاملتان ومتتابعتان، كما لا يمكن الحديث عن توظيف الأوراق المالية قبل إصدارها، لهذا لا بد من تعريف لهذه العملية (أولا)، ثم الحديث عن التكييف القانوني لعملية التوظيف (ثانيا).

## أولا: تعريف توظيف الأوراق المالية

تعرف هذه العملية بأنها عملية البحث عن مكنتين في الإصدارات الجديدة، أو البحث عن مشتريين للسندات الصادرة عن مؤسسة التوريق، بمعنى هي عملية تسويق الأوراق المالية<sup>5</sup>. تسمى هذه المرحلة بمرحلة السوق الأولية، أي أين يتم الإصدار لأول مرة، وتكون هذه الإصدارات جديدة، ويكون التعامل إما مباشرة أي بين مؤسسة التوريق ومشتري السندات، وإما

<sup>1</sup> - نواة حميل، المرجع السابق، ص: 316.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 07 من النظام رقم 02-96، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 269.

<sup>4</sup> - المرجع نفسه، ص: 269.

<sup>5</sup> - نواة حميل، المرجع السابق، ص: 318.

يكون التعامل غير مباشر وذلك عن طريق وسطاء، الذين يكون دورهم تسويق الأوراق المالية، إلا أن هذا الأسلوب الأخير يعد باهظ بعض الشيء، ذلك لأن مؤسسة التوريق تكون مجبرة على دفع عمولات للمسوقين، لكن تستطيع مؤسسة التوريق التخلي عن اللجوء الى المسوقين وذلك عن طريق مباشرتها بنفسها بالقيام بهذه المهمة<sup>1</sup>، كون القانون خول لها هذ الصلاحية بإعتبارها مؤسسة مالية تمارس نشاطات مالية<sup>2</sup>.

بعد مرحلة التسويق أو ما تسمى السوق الأولية، تأتي مرحلة أخرى تسمى مرحلة تداول الأوراق المالية المصدرة من طرف مؤسسة التوريق، وهي السوق الثانوية، حيث تمنح هذه الأخيرة لحاملي السندات فرص للتسويق وزيادة السيولة، كما يؤدي إلى الزيادة في قيمة السندات في سوق التداول، ما يدر بالفائدة على كل المتدخلين<sup>3</sup>

### **ثانياً: التكييف القانوني لعمليات توظيف الأوراق المالية المصدرة من طرف مؤسسة التوريق**

أثير جدل بخصوص الطبيعة القانونية للاكتتاب على الأوراق المالية الصادرة من قبل مؤسسة التوريق، بإعتبارها مؤسسة مالية، تتداول القيم المنقولة، حيث يرى البعض من الفقهاء أن التصرفات الواردة على الأوراق المالية هي تصرفات ذات طابع مدني، في حين أن البعض الأخر إعتبرها تصرفات ذات طابع تجاري، كما أثير جدول حول ما إذا كان الاكتتاب عبارة عن تصرف فردي نابع من إرادة منفردة، أم أنه غير ذلك.

#### **1. الاكتتاب في السندات بين الطابع المدني والتجاري:**

يرى جانب من الفقه أن الاكتتاب في الأوراق المالية يعد عمل مدني، وذلك بإعتبار أن الاكتتاب على الأوراق المالية هو توظيف أموال خاصة للمكاتب من خلال استثمارها في مشروع معين في شركة ما، مع تحديد مسؤوليته بمقدار ما أكتتب عليه من أسهم<sup>4</sup>، يعاب على هذا الرأي أنه رتب الاكتتاب على أنه عمل مدني، في حين أن الاكتتاب في الأسهم أي الدخول في رأسمال الشركة وهو ما لا يتطابق مع الاكتتاب في السندات بشكل عام وسندات التوريق

<sup>1</sup> - عبد الروؤف حلواجي، المرجع السابق، ص ص: 233-234.

<sup>2</sup> - المادة 82 من القانون 09-23، المتضمن القانون النقدي والمصرفي، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - سمير عبد الحميد رضوان، المرجع السابق، ص ص: 45-46.

<sup>4</sup> - نواره حمليل، المرجع السابق، ص: 322.

بشكل خاص، خاصة من حيث الشكل، لأن جل المكتتبين في سندات التوريق هم شركات مساهمة، وعليه فهي تكتسب صفة التاجر مسبقا.

أما البعض الآخر جعل تكييف الاكتتاب مبني على مقياس وجود نص قانوني، بمعنى إذا كان هنا نص يقر بأن الاكتتاب عمل تجاري، إذن هو عمل تجاري، أما إذا لم يوجد نص فهو عمل مدني.<sup>1</sup>

بالرجوع للقانون التجاري الجزائري، نجده لم يصنف الاكتتاب في الأسهم أو السندات لا من حيث الموضوع<sup>2</sup>، ولا من حيث الشكل<sup>3</sup>، وعليه ذهب بعض الباحثين الجزائريين أن الاكتتاب يعد عملا مدنيا، وفي الغالب هو الرأي الراجح<sup>4</sup>.

## 2. الاكتتاب في السندات بين التصرف بالإرادة المنفردة والتصرف العقدي

اعتبر بعض الفقهاء أن الاكتتاب في السندات عمل فردي، أما البعض الآخر اعتبرها عمل جماعي، وهناك من ذهب إلى اعتبارها عمل عقدي.

### 1.2. الاكتتاب تصرف بالإرادة منفردة:

يرى أصحاب هذا الطرح أن الاكتتاب هو عبارة عن تصرف بإرادة منفردة استنادا إلى غياب أركان العقد خلال عملية الاكتتاب، غير أنهم اختلفوا من في كونه عمل فردي أو عمل جماعي.

ذهب بعض الفقهاء إلى القول أن الاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة هو عبارة عن تصرف بالإرادة المنفردة للمكتتب، حيث استندوا في رأيهم هذا إلى أن التراضي الواجب توفره في العقد من خلال تطابق إرادتي المتعاقدين ومعرفة كل منهم الآخر، وهو أمر مستبعد حصوله، إذ لا يمكن للمكتتبين معرفة بعضهم البعض، بالإضافة إلى أنه لا يحق للمكتتب وضع أي شرط

<sup>1</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 335.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 02 من الأمر 59-75، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 03 من الأمر 59-75، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 335.

لمصلحته الخاصة، وإنما تكمن مهمته في التسليم وفق الشروط الواردة في بيان الاكتتاب ونشراته<sup>1</sup>.

أنتقد هذا الرأي، لأن ليس من الضروري وجود معرفة بين المتعاقدين لتطابق إرادتين، وخير دليل على هذا العقد الإلكتروني، الذي يبرم في غالب الأوقات بين أطراف غير متعارفة، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن حجة عدم أحقية وضع المكتب لأي شرط، يتعارض مع أحكام العقد<sup>2</sup>، كما أن صدور الاكتتاب في إطار عملية التوريق من إرادة منفردة ممثلة في إرادة مؤسسة التوريق، يعد اخفاقاً للعملية، وذلك لعدم اجتماع مؤسسة التوريق بمشتري سنداتها والخوض في الإيرادات، من أجل تسويق منتوجاتها المالية المتمثلة في السندات<sup>3</sup>.

## 2.2. الاكتتاب تصرف جماعي:

إعتبر أصحاب هذا الطرح أن الاكتتاب هو عمل جماعي، مبني على جملة من التصريحات الإرادية تؤدي نفس المضمون، تصدر عن عدد من المكتبتين، وتكون النتيجة تولد ارتباط قوي بينهم، بمعنى أن الاكتتاب يعتبر إجراء قانوني جماعي يبرم بين المكتبتين اجتمعت إراداتهم أجل تأسيس شركة، فيتولد عنها ارتباط قوي بينهم، حيث يلتزم بمقتضاها جميع المكتبتين بالمشاركة في تشكيل رأسمال هذه الشركة، لأن هذا العمل في مصلحة الجميع<sup>4</sup>، عيب على هذا الاتجاه أنه ركز على الجوانب الجماعية والتي هي في الأساس جوانب إجرائية، وهي بعيدة كل البعد عن التكيف القانوني للاكتتاب<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - عبد السلام زعرور، الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة: بين العقد والإرادة المنفردة، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عباس لغرو خنشلة، العدد 08، ج 02، جوان 2017، ص: 902.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص: 902.

<sup>3</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 235.

<sup>4</sup> - خالد العمري، الطبيعة القانونية للاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة، مجلة العلوم القانونية والسياسية، جامعة الشهيد حمّة لخضر، الوادي، العدد 10، جانفي 2015، ص: 115.

<sup>5</sup> - نواره حمليل، المرجع السابق، ص: 325.

### 3.2. الاكتتاب تصرف عقدي:

يري أنصار هذا الرأي أن الطبيعة القانونية للاكتتاب قائمة على أساس العقد، لكنهم اختلفوا في تحديد أطراف العقد، هناك من قال بأن العقد يبرم بين المكتتبين، وهناك من إعتبره يبرم بين المكتتبين والشركة، أما آخرون إعتبره بين المكتتبين والمؤسسين<sup>1</sup>. وإذا أخذنا بالرأي القائل بأن الاكتتاب هو عقد بين المكتتبين والمؤسسين، فإنه لا يمكن تكييفه كذلك لانتهاء تلك الحالة، لأنه ووفقا لنظام توريق القروض الرهنية فإن مؤسسة التوريق هي شركة ومؤسسة قائمة بذاتها، وعليه لا يكون الاكتتاب بين المؤسسين والمكتتبين. غير أن هذا التكييف يمكن أن يقبل في التشريعات التي تبنت نظام صناديق الاستثمار، التي تفرق بين أصول الصندوق وموجوداته، وكذا بين الشركة بإعتبارها كيان قانوني وبإعتبارها صناديق استثمار، ومثال ذلك صناديق الاستثمار الجماعي للديون بفرنسا<sup>2</sup>. في الأخير يمكن القول بأن التكييف القانوني لعملية الاكتتاب في التشريع الجزائري، هي عبارة عن تصرفات عقدية بين المكتتبين ومؤسسة التوريق<sup>3</sup>.

### المطلب الرابع: آثار إصدار الأوراق المالية

يترتب على عملية إصدار الأوراق المالية من قبل مؤسسة التوريق آثار على حاملها، من حيث الحقوق والواجبات التي تقع على عاتق أصحاب الأوراق المالية (الفرع الأول)، كما أنه قد يتعرض أصحاب الأوراق المالية في البورصة إلى مخاطر تعرقل نجاح استثماراتهم، وعليه يجب توفير الحماية الكافية لهم (الفرع الثاني).

### الفرع الأول: حقوق وواجبات حاملي الأوراق المالية

عند إنتهاء عملية إصدار الأوراق المالية، ينتج عنها آثار على حاملها المتمثلين في المستثمرين، هذه الآثار عبارة عن حقوق يتمتعون بها (أولا)، وتقابلها التزامات ملقات على عاتقهم (ثانيا).

<sup>1</sup> - نواره حمليل، المرجع السابق، ص: 325.

<sup>2</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 236.

<sup>3</sup> - خالد العمري، المرجع السابق، ص: 116.

أولاً: حقوق حاملي الأوراق المالية

تنقسم حقوق حاملي الأوراق المالية في إطار عملية توريق القروض الرهنية، إلى حقوق مالية وأخرى غير مالية.

**1. الحقوق المالية:**

منح القانون لحاملي الأوراق المالية الصادرة من مؤسسة التوريق مجموعة من الحقوق المالية وهي:

**1.1. الحق في جزء من الموارد المالية:**

عندما تصبح القروض المتنازل عنها في الذمة المالية لمؤسسة التوريق، فإن أي عائد من هذه القروض سواء فوائد أو عمولات، ضف إلى ذلك قيمة الأصول التي اشترتها<sup>1</sup>، ويقصد هنا محفظة الحقوق التي انتقلت إلى هيئة التوريق عن طريق حوالة الحق، كل هذا يعود لمؤسسة التوريق<sup>2</sup>.

تقوم مؤسسة التوريق بتحويل هذه المحفظة إلى أوراق مالية مدرة للأموال، إذ تشمل على حقوق المستثمرين كل أصول مؤسسة التوريق<sup>3</sup>، وعليه يصبح الإصدار مغري بالنسبة للمستثمرين بسبب ما تدفعه مؤسسة التوريق للمؤسسة المتنازلة من فوائد، والتي قيمتها أقل مما تقبضه، بحيث يكون الفارق هو الهامش الذي يسعى إليه المستثمرون أصحاب الأوراق المالية، فضلاً عن الفوائد المتولدة من عملية تداول الأوراق المالية من خلال بيع الأوراق المالية بسعر أعلى من قيمة سعر الإصدار الأول<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - أنظر المادة 12 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 57.

<sup>3</sup> - أنظر المادة 06 من القانون 05-06، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 237.

### 2.1. الحق في تداول الأوراق المالية:

يعد تداول الأوراق المالية عامل مهم في جذب اهتمام المستثمرين الذين يسعون في الاستثمار في القيم المنقولة، من خلال بيعها عند ارتفاع ثمنها أو وقت الحاجة الى قيمتها<sup>1</sup>، ويتم تداولها في البورصة<sup>2</sup>.

### 3.1. الحق في تحديد مسؤولية حاملي الأوراق المالية بقدر حصتهم:

يتحمل حامي الأوراق المالية مسؤولية دائنيهم إتجاه الأوراق المالية بقدر حصتهم من الأوراق التي تم إصدارها، فلا يكمن تحميلهم أكثر من ذلك<sup>3</sup>.

### 2. الحقوق الغير المالية:

بالإضافة إلى الحقوق المالية التي يتمتع بها المستثمرون في الأوراق المالية السالفة الذكر، هناك حقوق أخرى غير مالية نذكرها كالتالي:

#### 1.2. الحق في الإعلام والإطلاع:

يحق لحاملي الأوراق المالية في حالة اللجوء العلي للإدخار إلى الإعلام وذلك من خلال قيام المستثمرون الذين يودون شراء الأوراق المالية بالإطلاع على المذكرة الإعلامية التي تقوم هيئة التوريق بنشرها بغية الحصول على تأشيرة من لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة<sup>4</sup>.

#### 2.2. الحق في مباشرة الدعوى القضائية:

لحاملي الأوراق المالية الحق في مباشرة دعوى المسؤولية المدنية ضد هيئة التوريق، بهدف الحصول على تعويض عن أضرار مستهم<sup>5</sup>، وهذا وفقا للقواعد العامة المتعلقة بالمسؤولية<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 238.

<sup>2</sup> أنظر الفقرة الأخيرة من المادة 04 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>3</sup> عبد الرؤوف حلواجي، المرجع السابق، ص: 239.

<sup>4</sup> سميرة مصطفى، المرجع السابق، ص: 48.

<sup>5</sup> فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 273.

<sup>6</sup> أنظر المادة 124 من الأمر رقم 75-58، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، المصدر السابق.

بالإضافة إلى التعويض عن الضرر، أضاف المشرع الجزائري عقوبات رادعة لكل مسؤول في مؤسسة التوريق الذي يقدم معلومات خاطئة بهدف التظليل، تصل إلى عقوبات سالبة للحرية<sup>1</sup>.

### ثانياً: واجبات حاملي الأوراق المالية

في مقابل الحقوق التي منحت لحاملي الأوراق المالية الصادرة عن مؤسسة التوريق، هناك التزامات تقع على عاتقهم وهي:

#### 1. الالتزام بعدم التدخل في تسيير الهيئة المكلفة بالتوريق:

في هذا الالتزام علينا أولاً معرفة ما إذا كانت المؤسسة المكلفة بالتوريق تتمتع بالشخصية المعنوية أي أنها شخص معنوي، أم أنها لا تتمتع بالشخصية المعنوية، مثل ما هو في التشريع الفرنسي، إذ أن الصندوق المشترك للديون هو عبارة عن ملكية مشتركة تعود مهمة تسييره إلى شركة متخصصة في التسيير، ومن هنا لا يحق للمستثمرين في الصندوق التدخل في شؤون الإدارة ولا بتغيير أي قرار كان قد اتخذته الشركة، كما لا يجوز لهم تصفية الصندوق، هذا الالتزام لا يعد ماساً بالضمانات الممنوحة لهم، حيث أن الشركة المكلفة بتسيير الهيئة تخضع في ممارسة عملها لرقابة كل من أمين الصندوق ومراقب الحسابات ولجنة عمليات البورصة<sup>2</sup>.

#### 2. الالتزامات الضريبية المفروضة على حاملي الأوراق المالية:

هذا الالتزام نص عليه المشرع الفرنسي، إذ نصت المادة 42 من القانون 1988/12/23، حيث وضحت هذه المادة بأن الضريبة المفروضة على حاملي الأوراق المالية هي ضريبة على المبالغ التي يتم توزيعها عليهم من قبل الصندوق المشترك، وليست ضريبة على الأرباح المحققة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - أنظر المادة 25 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 274.

<sup>3</sup> - المرجع نفسه، ص: 274.

### الفرع الثاني: حماية حاملي الأوراق المالية

قد يواجه حملة الأوراق المالية بعض المخاطر أثناء استثمارهم في القيم المنقولة، لذلك وجب حمايتهم، لكن المشرع الجزائري لم ينص أي تدابير خاصة لحمايتهم في قانون التوريق غير ماورد في المادة 06 من نفس القانون والتي جاءت عامة، عكس المشرع الفرنسي الذي أقر لهم حماية خاصة، وعليه سندرس هذه الحماية بصفة عامة، حيث تتمثل هذه الحماية في قواعد الرقابة (أولا)، الحماية من المعلومات الخاطئة (ثانيا)، الحماية من مخاطر سوء التسيير (ثالثا).

#### أولا: الحماية من خلال قواعد الرقابة

يتمثل هذا النوع من الحماية في الجهات التي تمارس دور الرقابة وهي:

##### 1. رقابة لجنة عمليات البورصة:

أنشئت لجنة عمليات البورصة بموجب المرسوم التشريعي 93-10 المتعلق بالقيم المنقولة، حيث نصت المادة 03 من هذا المرسوم على أن: "... لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة تشكل سلطة سوق القيم المنقولة وتدعى في صلب النص "اللجنة" ..."<sup>1</sup>، حيث فيها المشرع الجزائري بأنها سلطة ضبط مستقلة، لتنظيم ومراقبة عمليات البورصة، تتمتع بالشخصية القانونية والاستقلال المالي<sup>2</sup>.

أعطى المشرع للجنة مجموعة من السلطات لتسهيل أداء مهامها، وهو مانصت عليه المادة 30 من المرسوم التشريعي 93-10، المعدلة بموجب المادة 17 من القانون 03-04<sup>3</sup>، حيث تنظم سوق القيم المنقولة وتسهر على مراقبتها، بهدف حماية المستثمرين، وإضفاء الشفافية على هذه السوق، كما تقوم أيضا بمراقبة نشاط الوسطاء في عملية البورصة، وكذا موظفي الحسابات، وحافظي السندات وهيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - المرسوم التشريعي رقم 93-10، المتضمن بورصة القيم المنقولة، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 20 من القانون رقم 03-04، المتضمن بورصة القيام المنقولة المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>3</sup> - القانون 03-04، المتضمن بورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، المصدر السابق.

<sup>4</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 61.

## 2. رقابة محافظي الحسابات:

يستوجب على البنوك والمؤسسات المالية تعيين محافظين 2 للحسابات، يسجلون في الغرفة الوطنية لمحافظي الحسابات وفق شروط محددة بعد أخذ رأي اللجنة المصرفية<sup>1</sup>، ولقد صدر القانون رقم 01-10 المتعلق بمهن الخبير والمحاسب ومحافظي الحسابات<sup>2</sup>، وتم تنظيم هذه المهنة وشروط الإلتحاق بها مع تحديد عهدة محافظ الحسابات<sup>3</sup>، حيث تكون عهدة محافظ الحسابات 3 سنوات قبله للتجديد مرة واحدة، كما لا يمكن تعيين نفس المحافظ في عهدتين متتاليتين إلا بعد مضي ثلاثة سنوات<sup>4</sup>، في حين أن المشرع الفرنسي حدد مدة وظائف محافظ الحسابات بستة (6) سنوات قابلة للتجديد<sup>5</sup>.

ألزم المشرع الفرنسي بموجب القانون 1988/12/23، الصندوق المشترك للديون الحصول على شهادة من إحدى وكالات التقييم، ليتم إرسالها إلى لجنة عمليات البورصة، مرفقة بمعلومات عن الحصص التي تم طرحها للاكتتاب، حيث يستلزم إصدار هذه الشهادة مع كل عملية إصدار جديدة للحصص، كل هذه الإجراءات من أجل أن يتأكد حاملي الأوراق المالية من الضمانات الممنوحة لهم<sup>6</sup>.

### ثانياً: حماية حاملي الأوراق المالية من المعلومات الخاطئة

من أجل حماية حاملي الأوراق المالية، أقر المشرع الجزائري عقوبات جزائية على كل مسؤول في مؤسسة التوريق أو في المؤسسة المتنازلة، وذلك من خلال نصه على يعاقب بالحبس من ستة (6) أشهر إلى ثلاث (3) سنوات وبغرامة من خمسين ألف دينار (50.000

<sup>1</sup> - أنظر المادة 111 من القانون 09-23، المتضمن القانون النقدي المصرفي، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - القانون رقم 01-10 مؤرخ في 2010/06/29، يتضمن شروط وكيفيات الاعتماد للممارسة مهنة الخبير ومحافظ الحسابات و المحاسب المعتمد، ج ر، عدد 42، لسنة 2010.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 61.

<sup>4</sup> - أنظر المادة 08 من المرسوم التنفيذي رقم 11-32 مؤرخ في 2011/01/27، يتعلق بتعيين محافظي الحسابات، ج ر، عدد 7، لسنة 2011.

<sup>5</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 61.

<sup>6</sup> - المرجع نفسه، ص: 62.

دج) إلى خمسمائة ألف دينار (500.000 دج) كل مسؤول في مؤسسة التوريق أو مؤسسة متنازلة عن القروض أو المؤتمن المركزي على السندات أو أية مؤسسة أخرى مكلفة بتسيير القروض واستردادها، قدم معلومات غير صحيحة أو خاطئة.

كما يعاقب كل مسؤول في المؤسسة المتنازلة يقوم بإدراج أية بيانات غير صحيحة أو خاطئة في الجدول أو في مستخرج الجدول المنصوص عليهما في المادتين 13 و 14 من نفس القانون<sup>1</sup>.

### ثالثا: حماية حاملي الأوراق المالية من سوء التسيير

لا يمكن لمؤسسة التوريق الإعتماد على الإقتراض لأجل تغطية قيمة الديون التي إقتنتها، غير أنه يمكن تغطية هذه الديون عن طريق مردودية الأوراق المالية التي تصدرها، أو من خلال توظيف مردودية ديون سبق أن حصلت عليها قبل عملية الإصدار<sup>2</sup>.

في التشريع الجزائري لم يرد توضيح بخصوص السماح للهيئة المكلفة بالتوريق بالإقتراض من عدمه، أو برهن ديونها المتنازل عنها، عكس المشرع المغربي حسم موقفه في هذا الشأن<sup>3</sup>، حيث أكد من خلال نص المادة 18 من القانون رقم 98-10 المتعلق بتسديد الديون الرهنية، حيث لم يسمح لهيئة التوريق بالتنازل عن ديونها التي اشترتها<sup>4</sup>. غير أن المشرع الجزائري سمح لمؤسسة التوريق بالتنازل عن ديونها وذلك من خلال نص على: " تدخل القروض المتنازل عنها في الذمة المالية لمؤسسة التوريق بمجرد أن تصبح عملية التنازل فعلية بغض النظر عن كل التزام يبرم من طرف مؤسسة التوريق لإعادة التنازل عنها لاحقا"<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> - أنظر المادة 25 من القانون 06-05، المتضمن القروض الرهنية، المصدر السابق.

<sup>2</sup> - فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، المرجع السابق، ص: 279.

<sup>3</sup> - حسان بزوح، أحمد بودراع، المرجع السابق، ص: 63.

<sup>4</sup> - القانون رقم 98-10، المتضمن تسديد الديون الرهنية، المصدر السابق.

<sup>5</sup> - المادة 1-12 من القانون 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية، المصدر السابق.

خلاصة الفصل الثاني:

تتم عملية توريق القروض الرهنية وفق مرحلتين، تتمثل الأولى في التنازل عن القروض الرهنية، حيث تقوم البنوك والمؤسسات المالية بالتنازل عن قروضها لفائدة مؤسسة التوريق، أما المرحلة الثانية فهي قيام هذه الأخيرة بتحويل القروض المتنازل عنها إلى أوراق مالية يتم تداولها في البورصة.

إن مرحلة التنازل عن القروض مرحلة أساسية جوهرية في عملية التوريق، لهذا أحاطها المشرع الجزائري بمجموعة من الشروط، منها ما هو متعلق بكيفية التنازل ومنها ما هو متعلق بنوعية القروض المتنازل عنها، كما أقر لها جملة من الإجراءات لتتم عملية التنازل وفق ما جاء في القانون 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية.

لكي يتم نقل القروض المتنازل عنها من البنوك والمؤسسات المالية إلى الهيئة المكلفة بالتوريق، هناك ثلاثة أساليب، إذ يمكن التنازل عن القروض الرهنية عن طريق حوالة الحق، أو بأسلوب التجديد أو أسلوب المشاركة.

بعد الإنتهاء من عملية التنازل عن القروض الرهنية تأتي المرحلة الثانية، وهي تحويل الأصول المتنازل عنها إلى أوراق مالية يتم تداولها في البورصة، والتي تقوم بها مؤسسة التوريق.

تسير عملية إصدار الأوراق المالية وفق المرسوم التشريعي 93-10، والذي جاء بجملة من الشروط والإجراءات لضمان نجاح عملية الإصدار، وتنتهي هذه الأخيرة بترتيبها لآثار على حاملي الأوراق المالية، بحيث تصبح عنده مجموعة من الحقوق الواجبات، كما أنها وفرت للمستثمرين في القيم المنقولة بعض الضمانات من أجل بعث الثقة والأمان في التعامل، وكذا توفير لهم الحماية من أي خطر يمكن أن يقابلهم أثناء تداولهم للأوراق المالية.

الخاتمة

### الخاتمة:

يتبين لنا من خلال دراستنا هذه أن عملية توريق القروض الرهنية تعد من أبرز التطورات التي شهدتها الساحة المالية في القرن العشرين، لما تلعبه من دور جوهري في الحصول على التمويل.

ظهر التوريق في الجزائر بشكل غير صريح عام 1998 من خلال انشاء شركة إعادة التمويل الرهني، التي شرعت في أول عملية لإصدار السندات عن محفظة قروض بنك التتمية المحلية سنة 2003، لكن في عام 2006 اعتمد المشرع وبشكل واضح وصريح نظام خاص بالتوريق المصرفي وذلك من خلال اصداره للقانون 06-05 سنة 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية.

نظم المشرع الجزائري عملية توريق القروض الرهنية من خلال القانون 06-05 السابق الذكر، حيث حصر القروض محل التوريق في القروض الرهنية دون سواها من القروض، وهذه تعتبر خصوصية تميز بها المشرع الجزائري عن باقي التشريعات.

والغاية من تبني المشرع الجزائري لنظام التوريق المصرفي هو أزمة السكن التي عرفتھا الجزائر آنذاك، وللخروج من هذه الأزمة استند المشرع إلى التجربة الأمريكية، حيث أن الولايات المتحدة الأمريكية عايشت نفس الأزمة في مطلع السبعينات، إذ أثبتت هذه التقنية كفاءتها في حل الأزمة، لتشمل فيما بعد الكثير من المجالات، عكس ما أخذ به المشرع في حصره في نوع واحد من القروض.

### نتائج الدراسة:

توصلنا من خلال ما سبق إلى استخلاص النتائج التالية:

- ✓ أن التوريق هو أداة تمويلية حديثة، تم ابتكارها كبديل لأدوات التمويل التقليدية، لمواجهة العجز المالي للبنوك نتيجة منحها قروض متوسطة وطويلة الأجل.
- ✓ أن التوريق في التشريع الجزائري محدد في نوع واحد من القروض، وهي تلك الموجهة لتمويل السكن والمضمونة برهون من الدرجة الأولى.
- ✓ أن للتوريق دورًا كبيرًا خاصة للمؤسسات المصرفية إذ يعد ضماننا لإعادة القروض الممنوحة قبل حلول أجلها، كما يجنب البنوك المخاطر المرتبطة بالقروض، ولعل أبرزها خطر عدم السداد ونقص السيولة المالية نظرًا إلى طول آجال هذا النوع من القروض.
- ✓ أن التوريق يعد وسيلة مهمة في الحصول على السيولة الكافية، كما يساعد التوريق أيضا في توزيع المخاطر بطريقة مناسبة.
- ✓ أن التوريق يساعد في انتعاش وتطور سوق الأوراق المالية، من خلال ضخ أوراق مالية جديدة في البورصة، وبالتالي خلق علاقات تمويلية بين مختلف القطاعات.
- ✓ أن التوريق هو عملية تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في البورصة، إذ هي عبارة عن تقنية تحول أصول غير سائلة إلى أصول سائلة.
- ✓ أن المشرع الجزائري قيد عملية التوريق بمجموعة من الشروط والإجراءات تم ذكرها في القانون 06-05.
- ✓ أن المشرع الجزائري اشترط اظهار نية اجراء عملية التوريق بشكل صريح، وذلك من خلال تحديد اسم العملية باعتبارها أحد بيانات جدول التنازل
- ✓ أن المشرع الجزائري استعمل في التنازل عن القروض الرهنية أسلوب حوالة الحق، وهو نفسه أسلوب الحوالة في القواعد العامة الموجودة في القانون المدني، مع الاختلاف في بعض الشروط تماشيا مع ما تفتضيه الضرورة العملية للتوريق.

## الخاتمة

- ✓ أن عملية التوريق تهدف إلى التخلص من الديون الموضوعة على عاتق البنوك والتي أثقلت كاهلها، وذلك عن طريق إصدارها للأوراق مالية.
- ✓ أن المشرع الجزائري أخضع عملية إصدار الأوراق المالية إلى المرسوم التشريعي 04-23، المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.
- ✓ أن الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية توريق القروض الرهنية هي عبارة عن سندات دون أسهم، وذلك راجع إلى أن هذه الأخيرة تتطلب جملة من التقنيات و الهياكل والتي بدورها غير موجودة في الجزائر ولعل أهمها غياب السوق المالية النشطة و الوسطاء الفاعلين.
- ✓ أن عملية التوريق المصرفي لم تلقى نجاحا في الجزائر، وذلك راجع لعدة عوامل منها عدم كفاءة وفاعلية البورصة الجزائرية، بالإضافة إلى افتقارها لخبراء و مختصين في هذا المجال، ولعل أبرز عامل لعدم نجاحها هو تضيق مجال تطبيق عملية التوريق وحصرتها في القروض الرهنية السكنية فقط.
- ✓ أن المشرع الجزائري لم يقدّم أي تعديل بخصوص قانون توريق القروض الرهنية منذ صدوره وإن دل هذا على شيء فهو يدل على عدم وجود رغبة حقيقية من قبل المشرع الجزائري في تبني آلية التوريق.

### الاقتراحات:

- بناء على النتائج المتوصل إليها توصلنا إلى الاقتراحات التالية :
- ✓ توسيع مجال التوريق المصرفي من قروض موجه لتمويل السكن، ليشمل بقية القروض.
- ✓ إنشاء شركات متخصصة في مجال التوريق، مكان شركة إعادة التمويل الرهني، مهمتها الوحيدة القيام بعملية التوريق.
- ✓ إبداء اهتمام أكثر بموضوع التوريق المصرفي، وذلك بإجراء العديد من البحوث والدراسات الميدانية المتعلقة بهذه التقنية، وذلك بأخذ الاعتبار التجارب الأجنبية.

## الخاتمة

- ✓ ضرورة التوجه نحو استخدام أدوات الهندسة المالية الإسلامية عموماً، والتوريق الإسلامي والتصكيك خصوصاً، إذ أنه أقل خطورة من التوريق التقليدي لأنه يتضمن موجودات عينية.
  - ✓ ضرورة إعادة تنظيم عملية التوريق تنظيمًا دقيقًا ومنظمًا، من حيث مراحل وشروط وإجراءات التنازل.
  - ✓ ضرورة اسناد مهمة التوريق إلى أشخاص على قدر عالي من الخبرة الفنية والقانونية والمالية بالسوق المالية.
  - ✓ العمل على تنشيط سوق الأوراق المالية وتفعيلها.
  - ✓ إعادة صياغة قانون جديد يواكب التطورات الحاصلة في الساحة المالية العالمية.
- آفاق الدراسة:
- إن هذا الموضوع يفتح المجال نحو آفاق بحثية عديدة لازالت تحتاج الى دراسة وتمحيص نذكر منها:
- ✓ ضوابط التوريق المصرفي الإسلامي.
  - ✓ ضوابط طرح مؤسسة التوريق للأسهم.
  - ✓ الحماية القانونية لمستخدمي عملية توريق القروض الرهنية.

## قائمة المصادر والمراجع

### قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: قائمة المصادر

I . القرآن الكريم

II . النصوص القانونية

أ. قوانين:

1. القانون رقم 03-04 مؤرخ في 17 فبراير سنة 2003، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93 -10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993، المتضمن بورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، العدد 11، لسنة 2003.
  2. قانون رقم 06-05 مؤرخ في 20 فبراير 2006، المتضمن القروض الرهنية، الجريدة الرسمية، عدد 15، لسنة 2006.
  3. القانون رقم 10-01 مؤرخ في 29/06/2010، المتضمن شروط وكيفيات الاعتماد للممارسة مهنة الخبير ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد، الجريدة الرسمية، عدد 42، لسنة 2010.
  4. قانون رقم 16-09 مؤرخ في 3 غشت سنة 2016، المتضمن ترقية الاستثمار، الجريدة الرسمية، عدد 46، لسنة 2016.
  5. القانون رقم 23-09 المؤرخ في 21 يونيو سنة 2023، يتضمن القانون النقدي والمصرفي، الجريدة الرسمية، العدد 43، لسنة 2023.
- ب. القوانين الأجنبية:

1. القانون 06-33 المغربي المتعلق بتسديد الديون الرهنية والمغير والمتمم للقانون رقم 35-94 المتعلق ببعض سندات الديون القابلة للتداول والقانون رقم 24-01 المتعلق بعمليات الاستحفاظ.

## قائمة المصادر والمراجع

2. القانون 83-2001 المؤرخ في 24/7/2001، متعلق بإصدار مجلة مؤسسات التوظيف الجماعي الرائد الرسمي للجمهورية التونسية، عدد 57، بتاريخ 24/7/2001.
3. القانون رقم 98-10 المتعلق بتسديد الديون الرهنية الصادر بتنفيذه الظهير الشريف رقم 1.99.193 صادر في 13 من جمادى الأولى 1420 (25 أغسطس 1999).
4. القانون التجاري اللبناني.
5. قانون الشركات التجارية المصري رقم 159 لسنة 1981.

### ج. الأوامر:

1. الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975، المتضمن القانون المدني المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، عدد 78، لسنة 1975.
2. الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر سنة 1975، المتضمن القانون التجاري المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية، عدد 78، لسنة 1975.

### د. المراسيم:

1. المرسوم التنفيذي 91-169 المؤرخ في 28 ماي سنة 1991، المتضمن تنظيم المعاملات الخاصة بالقيم المنقولة، الجريدة الرسمية، عدد 26، لسنة 1999.
2. مرسوم تشريعي رقم 93-10 مؤرخ في 23 مايو سنة 1993، المتضمن بورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية، عدد 34، لسنة 1993.
3. المرسوم التنفيذي رقم 11-32 مؤرخ في 27/01/2011، المتضمن تعيين محافظي الحسابات، الجريدة الرسمية، عدد 7، لسنة 2011.

### هـ. الأنظمة:

1. النظام رقم 96-02 مؤرخ في 22 يونيو سنة 1996، المتضمن الإعلام الواجب نشره من طرف الشركات والهيئات التي تلجأ علانية إلى الإدخار عند إصدارها قيما منقولة، الجريدة

## قائمة المصادر والمراجع

1. الرسمية، عدد 36، لسنة 1997، المعدل والمتمم بالنظام رقم 04-01، مؤرخ في 2004/07/08، الجريدة الرسمية، عدد 22، لسنة 2005.
2. النظام رقم 03-01 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003، المتضمن النظام العام للمؤتمن المركزي على السندات، الجريدة الرسمية، العدد 73، لسنة 2003.
3. النظام 03-02 المؤرخ في 18 مارس سنة 2003، المتضمن بمسك الحسابات وحفظ السندات، الجريدة الرسمية، العدد 73، لسنة 2003.
4. النظام رقم 23-04 مؤرخ في 25 أكتوبر سنة 2023، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية، عدد 05، المؤرخة في 25 جانفي سنة 2024.
5. النظام رقم 24-01 مؤرخ في 6 فبراير سنة 2024، المتضمن تحديد شروط الترخيص بتأسيس بنك ومؤسسة مالية وإعتمادها، الجريدة الرسمية، العدد 18، لسنة 2024.
6. النظام رقم 24-02 مؤرخ في 6 فبراير سنة 2024، المتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر، الجريدة الرسمية، العدد 18، لسنة 2024.

### ثانيا: قائمة المراجع

#### I . الكتب

1. أحمد بلودنين، الوجيز في القانون البنكي الجزائري، دار بلقيس، دار البيضاء، الجزائر، 2009.
2. أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، محرم 1424.
3. أنور طلبة، الوسيط في شرح القانون المدني، الجزء الثالث (البيع، المقايضة، الهبة، الشركة، القرض، الصلح، الإيجار)، المكتب الجامعي الحديث، الأزاريطة، 2001.
4. سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، دراسة مقارنة بين النظم الوضعية وأحكام الشريعة الإسلامية، المعهد العالمي في الفكر الإسلامي، دراسات في الاقتصاد الإسلامي 2، القاهرة، الطبعة الأولى، 1417هـ - 1996م.

## قائمة المصادر والمراجع

5. شعبان محمد إسلام البرواري، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي، دراسة تحليلية نقدية، دار الفكر المعاصر - دار الفكر، بيروت، لبنان، دمشق، سورية، الطبعة الأولى، ربيع الآخر 1423هـ، حزيران (يونيو) 2002م.
6. صالح بن محمد بن سليمان السلطان، الأسهم (حكمها و آثارها)، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 1427هـ - 2006م.
7. عبد الرزاق أحمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، الجزء الثالث، نظرية الالتزام بوجه عام، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان.
8. -----، الوسيط في شرح القانون المدني، العقود التي تقع على الملكية، الجزء الخامس، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان.
9. عبد الرزاق دربال، الوجيز في أحكام الالتزام في القانون المدني الجزائري، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
10. عبير مزغيش، محمد عدنان بن ضيف، محاضرات في القانون البنكي الجزائري على ضوء القانون النقدي والمصرفي الجديد " القانون رقم 23-09 المتضمن القانون النقدي والمصرفي "، مخبر أثر الاجتهاد القضائي على حركة التشريع، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الطبعة الأولى، السنة 2023.
11. علاء الدين خروف، عقد القرض في الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، دراسة مقارنة، بيروت، مؤسسة نوفل، الطبعة الأولى، 1982.
12. ماجد بن عبد الله الحقييل، الحلول الشرعية لبيع محافظ التمويل العقاري بصيغة المرابحة وتوريقها، الطبعة الأولى، دار الميمان للنشر والتوزيع، السعودية، الرياض، سنة 2021.
13. مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جدة، الطبعة الأولى، 1431هـ - 2010م.
14. مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، الجزء الأول، دار كنوز اشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، الطبعة الأولى، 2005.

15. محمد بشير عليّة، القاموس الاقتصادي، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، الطبعة الأولى، 1985.
16. محمد حسنين، عقد البيع في القانون المدني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
17. نادية فوضيل، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
18. نبيل إبراهيم سعد، النظرية العامة للالتزام، الجزء الثاني، أحكام الالتزام، دار المعرفة الجامعية.
19. نزيه حماد، عقد القرض في الشريعة الإسلامية، عرض منهجي مقارنة، دار القلم، دمشق، الدار الشامية، بيروت، الطبعة الأولى، 1991.
20. هندي إبراهيم منير، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، دار منشأة المعارف، الاسكندرية، 1999.

## II . المذكرات والرسائل الجامعية

### أ. أطروحات الدكتوراه:

1. ابتسام مناع، النظام القانوني للقرض العقاري في التشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه في القانون، قسم القانون الخاص، فرع قانون التوثيق، كلية الحقوق، جامعة الاخوة منتوري، قسنطينة، 2016-2017.
2. إيمان بوسته، الترقية العقارية الخاصة في مجال السكن في التشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016.
3. بشير محمودي، النظام القانوني للوسائل الحديثة لتمويل المؤسسة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه علوم، فرع القانون الخاص، كلية الحقوق، بن عكنون، جامعة الجزائر 1، 2013-2014.

4. جلال عزيزي، الاستثمار في القطاع المصرفي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون، قسم حقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.
5. زوبير براحلية، القرض العقاري والرهن الرسمي في التشريع الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم القانونية، تخصص قانون عقاري، جامعة باتنة 1، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2016-2017.
6. سعدية مكدال، التمويل البنكي لقطاع السكن في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.
7. سيهام عبدلي، النظام القانوني لإعادة تمويل القروض الرهنية، (دراسة مقارنة الجزائر - المغرب) أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2023.
8. عبد الرؤوف حلواجي، نظام توريق القروض المصرفية الرهنية كآلية لدعم الإئتمان المصرفي، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2020.
9. عبد القادر المخالدي، فعالية عقد القرض العقاري في التشريع الجزائري، رسالة دكتوراه علوم في الحقوق، قسم القانون الخاص، تخصص قانون خاص، كلية الحقوق سعيد حمدين، جامعه الجزائر 1 بن يوسف بن خدة، الجزائر، 2019.
11. عمر طالب، أثر توريق الديون الرهنية على أداء السوق الثانوية العقارية -دراسة مقارنة-، لبلدان شمال إفريقيا، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014.
12. فاتح آيت مولود، حماية الإدخار المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري، رسالة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012.
13. فريدة سقلاب، التوريق المصرفي كآلية لضمان القروض المصرفية، أطروحة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016.

14. نادية بلعباس، ضبط نشاط البورصة في الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص قانون الأعمال والملكية الفكرية، كلية الحقوق السعيد حمدين، جامعة الجزائر 1، بن يوسف بن خدة، 2020.
  15. نصيرة تواتي، ضبط سوق القيم المنقولة الجزائري -دراسة مقارنة -، أطروحة دكتوراه في العلوم، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري تيزي وزو، 5 أكتوبر 2013.
  16. نوارة حمليل، النظام القانوني لسوق المالية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص القانون، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو.
  17. وسيلة رزيق، النظام القانوني للتوريق المصرفي، أطروحة دكتوراه، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، بن يوسف بن خدة، 2018.
- ب. مذكرات الماجستير:
1. أمير أحمد فتوح الحجة، آثار عقد الحوالة المدنية، دراسة مقارنة، أطروحة ماجستير في القانون، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2008.
  2. حكيم براضية، التفكير ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص محاسبة ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2011.
  3. رابح حزييري، سوق الأوراق المالية (البورصة) والأدوات المالية محل التداول فيها، مذكرة ماجستير في القانون، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم الدراسات العليا، جامعة منتوري قسنطينة، 2009-2010.
  4. رملة العلجة، التمويل وإعادة التمويل الرهني، مذكرة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق - بن عكنون-، جامعة الجزائر، بن يوسف بن خدة، 2013.
  5. سفيان زغيدي، الآليات القانونية لمواجهة مخاطر القروض العقارية في الجزائر، مذكرة ماجستير، فرع قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة الجزائر 1، سنة 2012.

## قائمة المصادر والمراجع

6. سميرة مصطفى، البنوك في مواجهة آلية التوريق، مذكرة ماجستير، فرع القانون الدولي للأعمال، مدرسة الدكتوراه للعلوم السياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2016.
7. عبد النور علام، دور صناعة الصكوك الإسلامية كبديل للسندات التقليدية في تطوير التمويل المستدام، دراسة مقارنة بين التجربة الماليزية والتجربة الخليجية لصناعة الصكوك الإسلامية، مذكرة ماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص الاقتصاد الدولي للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، مدرسة الدكتوراه إدارة الأعمال والتنمية المستدامة، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2011-2012.
8. عمار بوطكوك، دور التوريق في نشاط البنك حالة بنك التنمية المحلية، مذكرة ماجستير، تخصص بنوك وتأمينات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2017.
9. كريم طيبي، الطبيعة القانونية للقيم المنقولة الصادرة عن شركة المساهمة، دراسة مقارنة، مذكرة ماجستير في القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2011-2012.
10. لطيفة طالي، فريدة الزواوي، القرض العقاري، رسالة ماجستير في القانون، فرع العقود والمسؤولية، كلية الحقوق، جامعة الجزائر، 2001-2002.
11. مريم بنت الخوخ، فعالية الرهن العقاري كضمان، مذكرة ماجستير، فرع العقود والمسؤولية، كلية الحقوق بن عكنون، جامعة الجزائر 1، 2011.
12. نادية مطلاوي، النظام القانوني لحرية تداول القيم المنقولة التي تصدرها شركة المساهمة، مذكرة ماجستير، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم العلوم القانونية والإدارية، جامعة 8 ماي 45 قالة، 2015-2016.
13. نذير شني، النظام القانوني لشركة تسيير بورصة القيم المنقولة، مذكرة ماجستير، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد لمين دباغين، سطيف 2، 2016.

14. نزهه قريب، القروض الرهنية، رسالة ماجستير في الحقوق، كلية الحقوق، جامعة الجزائر بن يوسف بن خده، 2013-2014.

ج. مذكرات الماستر:

1. حسان بزحوح، أحمد بودراع، توريق القروض الرهنية في ظل القانون الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون خاص، قسم القانون الخاص، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمان ميرة، بجاية، 2020.

2. فريال حابل، بدرات تسعديث، القرض العقاري في التشريع الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون عقاري، قسم القانون - نظام ل. م. د -، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2018.

3. فوزية إبرير، لكاهينة حموم، الإطار القانوني للتوريق في القانون الجزائري، مذكرة ماستر في الحقوق، شعبة القانون العام، تخصص القانون العام للأعمال، كلية الحقوق والعلوم السياسية، قسم قانون الأعمال، جامعة عبد الرحمن ميرا، بجاية، الجزائر، 2016.

4. كهينة سلام، التوريق آلية حديثة للحفاظ على الاستقرار المالي للبنوك، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2019.

5. مليكة سليمان، كريمة بوندر، توريق القروض الرهنية في القانون الجزائري، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، قسم الحقوق، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2019.

### III. المقالات

1. إبراهيم لواتي، هياكل المؤسسة في الجزائر، مجلة تنوير، العدد الثالث، السنة 2017.

2. إخلاص باقر النجار، قراءة في مفردات التوريق، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد السادس، العدد 23، لسنة 2009.

3. أشرف محمد دوابه، التوريق (التصكيك) والحكومة الرشيدة، مجلة الدراسات في المالية الإسلامية والتنمية، مجلد 02، العدد 01، لسنة 2020.

## قائمة المصادر والمراجع

4. إلهام بكوش، طرفا عقد الإعتماد الإيجاري، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 48، السنة 2017.
5. الأمين عمر عبد القادر، عبد الرحمان عادل خليل، الآليات المحاسبية للحكومة ودورها في الحد من مخاطر التوريق (دراسة ميدانية على عينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية)، مجلة مالية ومحاسبة الشركات JFCA، المجلد 03، العدد 01، سنة 2023، السودان.
6. أمينة عبدلي، الإطار القانوني لشركة إعادة التمويل الرهني في التشريع الجزائري، دائرة البحوث والدراسات القانونية والسياسية، المجلد 4، العدد 2، السنة 2020.
7. بشير محمودي، توريق القروض الرهنية أداة تمويلية لقطع السكن في الجزائر، المجلة الدولية للبحوث القانونية والسياسية، المجلد 05، العدد 01، السنة ماي 2021، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر.
8. جلاب نعاة بوحفص، الابتكارات المالية وتفعيل نظام القروض السكنية في الجزائر، مجلة المفكر، العدد الخامس، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة.
9. جلول السعودي، تجربة البنوك الإسلامية الجزائرية بين المفروض والواقع والطموح، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، المجلد 07، العدد 01، السنة 2020.
10. حنان موشارة، دور التوريق (إعادة التمويل الرهني)، في تمويل الاستثمار في الجزائر، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، المجلد 15، العدد 01، لسنة 2022، قالمة (الجزائر).
11. خالد العمري، الطبيعة القانونية للاكتتاب في رأسمال شركة المساهمة، مجلة العلوم القانونية والسياسية، جامعة الشهيد حمة لخضر-، الوادي، العدد 10، جانفي 2015.
12. سعيد سيف السبوسي، نظام التوريق كمصدر من مصادر التمويل في الاقتصاد الحديث (دراسة وصفية تحليلية)، مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، العدد الثامن لسنة 2018.
13. صالح بولحية، مستقبل التوريق على ضوء الإصلاحات التنظيمية والضبط، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد أ 108، العدد 45، لسنة 2016.

## قائمة المصادر والمراجع

14. عبد السلام زعرور، الاكتتاب في رأس مال شركة المساهمة: بين العقد والإرادة المنفردة، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عباس لغرو خنشلة، العدد 08، الجزء 02، جوان 2017.
15. عبد العزيز خنفوسي، تقنية توريق القروض الرهنية كآلية لمساعدة البنوك في السوق المصرفية الجزائرية، مجلة منازعات الأعمال، العدد 18، سنة 2016.
16. عبد الله لسبط، أثر تطبيق التورق المصرفي المنظم على صيغ التمويل الإسلامية المبنية على فقه البيوع، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 14، العدد 02، لسنة 2023، الجلفة (الجزائر).
17. عبد الوهاب حنك، عبد الله عيسى لحيلح، بنك باسم مصطلحي دراسة نقدية، مجلة بدر، المجلد 10، العدد 08، السنة 2018.
18. فرج شعبان، التوريق وأزمة الرهن العقاري والبدائل المطروحة في ظل أساليب التمويل الإسلامي، مجلة معارف، قسم العلوم الاقتصادية، السنة الثامنة، العدد 14، لسنة 2013.
19. فريدة سقلاب، توريق القروض الرهنية كآلية لإعادة التمويل في القانون رقم 06-05، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، المجلد 07، العدد 03، سبتمبر 2022، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر.
20. -----، حوالة الحق كآلية لنقل الأصول في عمليات التوريق المصرفي، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 05، عدد 01، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة عبد الرحمن ميرا، بجاية، 2012.
21. فضيلة بوطورة، نوفل سمايلي، محمد حسن رشم، التوريق الإسلامي كبديل شرعي لأحد منتجات الهندسة المالية التقليدية (التوريق التقليدي)، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 10، العدد 01، لسنة 2019.
22. لمياء حدرباش، الخصم التجاري كصورة من صور الإئتمان البنكي المباشر، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 30، عدد 2، ديسمبر 2019.
23. محمد الطاهر بلعيساوي، توريق القروض الرهنية في التشريع الجزائري، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، عدد 02، 2010، كلية الحقوق، جامعة بجاية، الجزائر.

## قائمة المصادر والمراجع

24. محمد براق، الجودي صاطوري، مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية، دراسات اقتصادية، العدد الثامن.
25. -----، دخول مؤسسة آليانس للتأمينات لبورصة الجزائر، دراسة تحليلية لنتائج عملية الاكتتاب العام، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، المجلد 03، العدد 28، 2013.
26. مليكة بن علقمة، دور عمليات التوريق المصرفي في إدارة مخاطر القروض المصرفية، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد (05)، العدد (01)، السنة 2019.
27. نصيرة ددر، التوريق البنكي أداة لجلب السيولة وتحقيق الربح، دراسات اقتصادية، العدد 12.
28. نعيمة العربي، الإتجاهات الحديثة لوظيفة البنوك والمؤسسات المالية وعلاقتها بالأزمة المالية العالمية لعام 2008، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، دراسات اقتصادية، جامعة زيان عاشور بالجلفة.
29. نور الدين كروش، مريم سرارمة، التصكيك الإسلامي والتسديد(دراسة مقارنة)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد الثامن، لسنة 2017.
30. نورا عدلي رزق، المؤسسات المالية غير المصرفية، سلسلة كتيبات تعريفية، العدد 06، صندوق النقد العربي، السنة 2021.
31. هيثم عبد الحميد خزنة، التورق المصرفي وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، مجلة معارف، قسم 1: العلوم القانونية والاقتصادية، العدد السنة السابعة، لسنة 2012.
32. يمينة مترول، خيرة صافة، الأوراق التجارية من التقليدية إلى الإلكترونية، (قراءة في التشريع الجزائري ويعض التشريعات العربية)، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، المجلد 15، العدد 01، 2022.

### IV. الملتقيات

1. بشير دهانة، التوريق المصرفي المنتظم كبديل شرعي للتوريق التقليدي، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهنفي في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.

## قائمة المصادر والمراجع

2. بشير محمودي، الآليات القانونية لممارسة توريق القروض الرهنية الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، جامعة الوادي، الجزائر.
3. حكيمة دموش، التوريق كآلية لإعادة التمويل، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.
4. سامية كسال، دور نظام " توريق القروض الرهنية " في تمويل الترقية العقارية، الملتقى الوطني حول إشكالات العقار الحضري وأثرها على التنمية في الجزائر، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 17-18 فيفري، 2013.
5. سامية لموشية، مليكة بطينة، خصوصية التوريق كآلية مالية متطورة لصيغة القرض البنكي - دراسة مفاهيمية -، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.
6. الصادق بن عزة، مفهوم التوريق وإعادة التمويل الرهني، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2001.
7. عبد العزيز نقطي، سمية غربية، توريق الدين التقليدي والإسلامي، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.
8. فاطمة الزهراء ستو، عز الدين غبش، الآليات الاقتصادية لمواجهة مخاطر القروض العقارية في الجزائر، الملتقى الوطني الخامس عشر بعنوان التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، جامعة الوادي، الجزائر، 08 ديسمبر 2021.
9. فضيلة شعبان، سميرة بلغواطي، عملية التوريق كأداة مالية لتطوير تمويل البنوك والمؤسسات المالية في الجزائر، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.
10. لياس بروك، عادل عميرات، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.

## قائمة المصادر والمراجع

11. محمد راتول، أحمد مداني، دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر، قراءة في قانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية، الملتقى الدولي الأول حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية -، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ومخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة.
12. مليكة أوباية، التوريق آلية لإعادة تمويل القرض السكني الرهني في الجزائر، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.
13. وزلي حاج أحمد، رفيق نعماني، إعادة التمويل الرهني وفق التشريع الجزائري، الملتقى الوطني الخامس عشر: التوريق وإعادة التمويل الرهني في الجزائر، 08 ديسمبر 2021، الجزائر.

## VI. المواقع الإلكترونية:

1. Code monétaire et financier: <https://www.legifrance.gouv.fr>
2. حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون الممارسة والإطار القانوني، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: [www.osamabahar.com](http://www.osamabahar.com).
3. محمد سيد عبد النبي، إعادة إبتكار المؤسسات للوصول إلى التميز، بحث منشور على الموقع الإلكتروني: <https://www.merja.com>.
4. معجم المعاني، قاموس إلكتروني: <https://www.almaany.com>.
5. المؤسسات المالية مفاهيم ومنطلقات أساسية، <https://mmg.uokufa.edu.iq>.
6. اتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، <https://uasa.ae>.
7. <https://www.qoyod.com>.

VII. المراجع الأجنبية

1. Grameen Foundation, Empowering people, Changing lives, Innovating for the world's poor, **Securitization –A Technical Guide**, En 2010.

# فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

الصفحة	العنوان
/	شكر وعرfan
/	إهداء
/	إهداء
/	قائمة المختصرات
أ- ز	مقدمة
<b>09</b>	<b>الإطار المفاهيمي لتوريق القروض الرهنية</b>
10	المبحث الأول: ماهية توريق القروض الرهنية
10	المطلب الأول: مفهوم التوريق
11	الفرع الأول: التعريف بالتوريق
11	أولاً: التعاريف المختلفة للتوريق
14	ثانياً: مجال التوريق
16	ثالثاً: التقنيات المشابهة للتوريق
18	رابعاً: التمييز بين التوريق والتقنيات المشابهة له
20	الفرع الثاني: نشأة وتطور التوريق
20	أولاً: ظهور التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية
22	ثانياً: ظهور التوريق في أوروبا
24	ثالثاً: ظهور التوريق في الدول العربية
25	رابعاً: ظهور التوريق في الجزائر
27	الفرع الثالث: أنواع التوريق
27	أولاً: بحسب نوع ضمانات عملية التوريق
29	ثانياً: بحسب طبيعة عملية التوريق
29	ثالثاً: بحسب مدة عملية التوريق

## فهرس المحتويات

30	المطلب الثاني: أسباب توريق القروض الرهنية
31	الفرع الأول: بالنسبة للمؤسسة المالية المتنازلة
32	الفرع الثاني: بالنسبة لمؤسسة التوريق والأسواق المالية
33	الفرع الثالث: بالنسبة للمستثمرين
34	المطلب الثالث: أهمية عملية التوريق
35	الفرع الأول: أهمية التوريق بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية
35	أولاً: توفير السيولة وتوزيع المخاطر
36	ثانياً: زيادة معدل النشاط الائتماني وإنخفاض عمولته
36	ثالثاً: مساعدة البنوك على تحقيق نسبة الملائمة المصرفية
37	رابعاً: زيادة الموارد المالية للبنوك
38	الفرع الثاني: أهمية التوريق بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية
39	الفرع الثالث: أهمية التوريق بالنسبة للاقتصاد الوطني
40	المطلب الرابع: دور عملية التوريق
40	الفرع الأول: دور التوريق في تفعيل الجانب التمويلي للبنوك والمؤسسات المالية
41	الفرع الثاني: دور عملية التوريق في مواجهة أخطار القروض السكنية
42	المطلب الخامس: تقييم آلية توريق القروض الرهنية
43	الفرع الأول: مزايا عملية توريق القروض الرهنية
43	أولاً: بالنسبة للمؤسسة المتنازلة
45	ثانياً: بالنسبة لمؤسسة التوريق
45	ثالثاً: بالنسبة للمستثمرين
46	رابعاً: بالنسبة للاقتصاد الوطني
47	الفرع الثاني: عيوب عملية توريق القروض الرهنية
47	أولاً: المخاطر القانونية
47	ثانياً: مخاطر التقييم

## فهرس المحتويات

48	ثالثا: مخاطر التشغيل
48	رابعا: مخاطر تذبذب التدفقات المالية
49	المبحث الثاني: أطراف عملية توريق القروض الرهنية
49	المطلب الأول: المقترض (المدين)
50	الفرع الأول: تعريف المقترض (المدين الراهن)
52	الفرع الثاني: إلتزامات المقترض
52	أولا: الإلتزام بتحمل مصاريف القرض
53	ثانيا: الإلتزام برد النظير عند انتهاء القرض
53	ثالثا: الإلتزام بدفع الفوائد
54	المطلب الثاني: المؤسسة المتنازلة (المقرض)
54	الفرع الأول: مفهوم البنك
54	أولا: التعريف اللغوي للبنك
55	ثانيا: التعريف الفقهي للبنك
56	ثالثا: التعريف القانوني للبنك
57	رابعا: دور البنوك
58	الفرع الثاني: المؤسسة المالية
59	أولا: التعريف الفقهي للمؤسسة المالية
59	ثانيا: التعريف القانوني للمؤسسة المالية
60	ثالثا: أنواع المؤسسة المالية
61	الفرع الثالث: التمييز بين البنك والمؤسسة المالية
62	أولا: أوجه التشابه
66	ثانيا: أوجه الإختلاف
67	المطلب الثالث: مؤسسة التوريق
67	الفرع الأول: مفهوم مؤسسة التوريق
68	أولا: تعريف مؤسسة التوريق

## فهرس المحتويات

69	ثانيا: الطبيعة القانونية لمؤسسة التوريق
70	الفرع الثاني: مهام مؤسسة التوريق
70	أولا: الحصول على حقوق دائنية متعلقة بقروض الرهنية
70	ثانيا: إصدار الأوراق المالية ومتابعتها
71	المطلب الرابع: المؤتمر المركزي على السندات
72	الفرع الأول: مفهوم المؤتمر المركزي على السندات
72	أولا: تعريف المؤتمر المركزي على السندات
73	ثانيا: تشكيل المؤتمر المركزي على السندات
73	ثالثا: الطبيعة القانونية للمؤتمر المركزي على السندات
75	الفرع الثاني: مهام المؤتمر المركزي على السندات
76	أولا: مهمة حفظ السندات
77	ثانيا: مهمة إدارة وتسيير الحسابات الجارية
78	ثالثا: مهمة تسوية السندات وتسليمها
79	المطلب الخامس: المستثمرين في الأوراق المالية
80	الفرع الأول: مفهوم المستثمرين في الأوراق المالية
80	أولا: تعريف المستثمرين في الأوراق المالية
81	ثانيا: التزامات المستثمرين في الأوراق المالية
82	ثالثا: حقوق المستثمرين في الأوراق المالية
84	الفرع الثاني: مفهوم الإستثمار
84	أولا: تعريف الإستثمار في الأوراق المالية
85	ثانيا: خصائص الإستثمار
85	ثالثا: أهداف الإستثمار
87	خلاصة الفصل الأول
89	<b>الفصل الثاني: سير عملية توريق القروض الرهنية</b>
90	المبحث الأول: ماهية التنازل عن القروض الرهنية

## فهرس المحتويات

90	المطلب الأول: مفهوم القروض الرهنية
90	الفرع الأول: تعريف القروض الرهنية
90	أولاً: تعريف القرض
94	ثانياً: تعريف القروض الرهنية
96	الفرع الثاني: خصائص القروض الرهنية
96	أولاً: الخصائص العامة
97	ثانياً: الخصائص الخاصة
99	الفرع الثالث: الطبيعة القانونية للقروض الرهنية
99	أولاً: بالنسبة للمقرض
100	ثانياً: بالنسبة للمقترض
100	المطلب الثاني: أحكام التنازل عن القروض الرهنية
101	الفرع الأول: شروط التنازل عن القروض الرهنية
101	أولاً: أن يتم التنازل بموجب اتفاقية
103	ثانياً: أن تكون القروض محل التنازل في شكل مجموعة أو كتلة واحدة
104	ثالثاً: أن تكون القروض الرهنية موجهة لتمويل السكن
104	رابعاً: أن لا تكون القروض الرهنية محل التنازل متنازع عليها أو تتضمن خطر عدم التحصيل
106	خامساً: أن تكون القروض المتنازل عنها حالية أو مستقبلية
107	سادساً: أن يتم نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض محل التنازل
107	سابعاً: أن يتم إبلاغ المدنيين بعملية التنازل عن القروض الرهنية
108	ثامناً: أن يتم تأمين القروض المتنازل عليها
108	الفرع الثاني: إجراءات التنازل عن القروض الرهنية
109	أولاً: إعداد جدول خاص بالتنازل

## فهرس المحتويات

112	ثانيا: قيد نقل الرهون الضامنة للقروض المتنازل عنها
113	المطلب الثالث: أساليب التنازل عن القروض الرهنية
113	الفرع الأول: أسلوب حوالة الحق
114	أولا: مفهوم حوالة الحق
118	ثانيا: نفاذ حوالة الحق وآثارها على عملية التوريق
121	الفرع الثاني: أسلوب التجديد
122	أولا: مفهوم التجديد
126	ثانيا: آثار التجديد
128	الفرع الثالث: أسلوب المشاركة الفرعية
128	أولا: تعريف أسلوب المشاركة الفرعية
129	ثانيا: عيوب المشاركة الفرعية
130	ثالثا: موقف المشرع الجزائري من أسلوب المشاركة الفرعية
131	المطلب الرابع: آثار التنازل عن القروض الرهنية
132	الفرع الأول: آثار التنازل على القروض الرهنية على الأطراف والغير
132	أولا: آثار التنازل على أطراف عملية التوريق
136	ثانيا: آثار التنازل على الغير
138	الفرع الثاني: نقل الضمانات وتحصيل الديون
138	أولا: نقل الضمانات
140	ثانيا: تحصيل الديون
142	المبحث الثاني: تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية
142	المطلب الأول: ماهية الأوراق المالية
142	الفرع الأول: مفهوم الأوراق المالية بشكل عام
143	أولا: تعريف الأوراق المالية
146	ثانيا: خصائص الأوراق المالية

## فهرس المحتويات

149	ثالثا: تمييز الأوراق المالية عما يشبهها
154	الفرع الثاني: مفهوم الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق
154	أولا: تعريف الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق
156	ثانيا: خصائص الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق
156	المطلب الثاني: تصنيفات الأوراق المالية
156	الفرع الأول: أنواع الأوراق المالية بشكل عام
156	أولا: الأسهم
162	ثانيا: السندات
169	ثالثا: الفرق بين الأسهم والسندات
170	الفرع الثاني: أنواع الأوراق المالية الصادرة في إطار عملية التوريق
170	أولا: أوراق مالية مع أو بدون قسيمة
171	ثانيا: أوراق مالية لحاملها
172	ثالثا: أوراق مالية بفائدة أو بخصم
172	المطلب الثالث: كيفية إصدار الأوراق المالية
172	الفرع الأول: طرق إصدار الأوراق المالية
173	أولا: الإصدار عن طريق اللجوء العلني للادخار (الإكتتاب العام)
175	ثانيا: الإصدار دون اللجوء العلني للادخار (الإكتتاب الخاص)
175	الفرع الثاني: شروط وإجراءات إصدار الأوراق المالية
175	أولا: شروط إصدار الأوراق المالية
177	ثانيا: إجراءات إصدار الأوراق المالية
181	الفرع الثالث: توظيف الأوراق المالية
181	أولا: تعريف توظيف الأوراق المالية
182	ثانيا: التكييف القانوني لعمليات توظيف الأوراق المالية الصادرة من طرف مؤسسة التوريق
185	المطلب الرابع: آثار إصدار الأوراق المالية

## فهرس المحتويات

185	الفرع الأول: حقوق وواجبات حاملي الأوراق المالية
186	أولاً: حقوق حاملي الأوراق المالية
188	ثانياً: واجبات حاملي الأوراق المالية
189	الفرع الثاني: حماية حاملي الأوراق المالية
189	أولاً: الحماية من خلال قواعد الرقابة
190	ثانياً: حماية حاملي الأوراق المالية من المعلومات الخاطئة
191	ثالثاً: حماية حاملي الأوراق المالية من سوء التسيير
192	خلاصة الفصل الثاني
194	الخاتمة
199	قائمة المصادر والمراجع
215	فهرس المحتويات

## الملخص باللغة العربية:

يعتبر التوريق المصرفي من أحدث الآليات وأنجعها، من حيث ضمان القروض المصرفية، وكذا من حيث التشجيع على منح الائتمان دون تخوف، إذ يتم من خلال هذه العملية تمكين البنوك والمؤسسات المالية من استرداد مبلغ القرض دون مخاطر وذلك من خلال الاستثمار فيها في السوق المالية.

ونهدف من خلال هذه الدراسة الى تسليط الضوء على هذه الوسيلة الفعالة التي افرزتها الهندسة المالية، نظرا للمكانة التي يحتلها التوريق في العالم، بالإضافة الى ارتباط هذه العملية بالرهون العقارية التي ترد على السكن، وهي مشكلة تعاني منها جل الدول والتي من بينها الجزائر. حصر المشرع الجزائري من خلال القانون 05-06 المتضمن توريق القروض الرهنية، القروض المتنازل عنها في تلك الموجهة لتمويل السكن، وهي خصوصية تميز بها القانون الجزائري دون غيره من القوانين.

**الكلمات المفتاحية:** التوريق، القروض الرهنية، البنوك، المؤسسات المالية، مؤسسة التوريق،

## Abstract in English

Bank securitization is one of the most modern and successful mechanisms in terms of guaranteeing bank loans, as well as in terms of encouraging the granting of credit without fear, as this process enables banks and financial institutions to recover the amount of the loan without risk by investing in them in the financial market.

Through this study, we aim to shed light on this effective tool created by financial engineering, given the position that securitization occupies in the world, in addition to the linkage of this process to mortgages that appear on housing, an issue that most countries, including Algeria, suffer from.

The Algerian project, through Law 06-05 on the securitization of mortgage loans, restricted the waived loans to those destined to finance housing, a peculiarity that distinguishes Algerian law from other laws.

**Keywords:** Securitization, mortgage loans, banks, financial institutions, securitization institution, securities, stock exchange.