

دور عملية التوريق كأداة مالية حديثة لتطوير تمويل البنوك و المؤسسات المالية  
لقطاع السكن في الجزائر

مكدال سعديّة، أستاذة مساعدة (أ) تيزي وزو

مقدمة

يُعتبر القرض العقاري كنظام أو وسيلة لتمويل النشاطات المتعلقة بالترقية  
العقارية، يضع بموجبه شخص يتمثل في مؤسسة القرض، أو يعد بوضع أموال  
تحت تصرف شخص آخر يتمثل في المستفيد على أن يلتزم هذا الأخير بالتوقيع  
على الضمان أو الكفالة<sup>(1)</sup>.

ونظرا لخصائص القرض العقاري المتعلقة خاصة بطول مدة القرض، مما  
يقلل سيولة المؤسسات المقرضة لمدة طويلة، أصبحت البنوك والمؤسسات المالية  
المقرضة تتهرب كثيرا من الأحيان من منح مثل هذه القروض وتتخوف منها،  
لذلك تمّ اللجوء للبحث عن تقنية حديثة وعملية وعلمية تحل هذا الانسداد وتحفز  
البنوك على التدخل في تمويل قطاع السكن. وتتمثل هذه التقنية في عملية توريق  
القروض الرهنية والتي تعني إمكانية الحصول على تمويل جديد عن طريق  
تحويل القروض العقارية إلى أوراق مالية في صورة أسهم أو سندات قابلة للتداول  
في البورصة<sup>(2)</sup>.

<sup>1</sup> - TARNAUD Nicolas, Guide pratique des prêts immobiliers, édition Seuil, Paris, 1999, p 32.

<sup>2</sup> - هندي منير إبراهيم، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق  
والمشتقات، منشأة المعارف الإسكندرية، 2003، ص410.

وفي الجزائر تم إصدار قانون خاص بالتوريق لأول مرة في عام 2006<sup>(1)</sup>، والذي يهدف إلى تحديد النظام القانوني القابل للتطبيق على توريق القروض الرهنية المتعلقة بقطاع السكن، وعلى هذا الأساس فهل بإمكان هذا القانون أن يطوّر دور البنوك و المؤسسات المالية في تمويلها لقطاع السكن؟ للإجابة على هذه الإشكالية، ارتأينا التعرّض في مرحلة أولى لتحديد مفهوم عملية التوريق كونها تقنية مستحدثة في العالم بصفة عامة وفي الجزائر بصفة خاصة (المبحث الأول)، لنتطرّق بعدها لمراحلها كونها وسيلة لمواجهة مختلف أخطار القروض السكنية (المبحث الثاني).

### المبحث الأول: مفهوم عملية توريق القروض الرهنية

تُعتبر تقنية التوريق أحد النناج الأساسية لمجموعة من التطورات المالية العالمية والتي يأتي في مقدمتها التحرير المالي، وتنامي ظاهرة الابتكار المالي. وتعود الجذور الفعلية للتوريق إلى صدور القانون الوطني للإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1934، والذي سمح بالتأمين على ديون الرهن العقاري الصادر عن مقترضين غير حكوميين، وسمح بتأسيس هيئة للرهن العقاري، كما تم إنشاء "الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري" والتي إلّتزمّت بضمان تسديد الفوائد والأصل في تاريخ الإستحقاق حتى ولو تعرّض المقترض لمخاطر التعثر عن التسديد. كما أنها تمنح ضمان الدولة للسندات الممثلة لديون الرهن العقاري المصدرة من قبل مؤسسات الإقراض. وفي محاولة لزيادة تنشيط السوق

<sup>1</sup> - قانون رقم 06-05، مؤرخ في 20 فبراير 2006، يتضمن توريق القروض الرهنية، الجريدة الرسمية ، عدد 15 صادر في 12 مارس 2006، ص 13.

الثانويات القروض تم إنشاء "الهيئة الفيدرالية لقروض الإسكان العقاري"، والتي أسندت إليها مهمة إعادة شراء قروض الإسكان الممنوحة من قبل البنوك والمملوكة لمودعيها، والتي لم تكن مضمونة من أي هيئة حكومية<sup>(1)</sup>. وهكذا يعود الفضل لكل من هاتين الهيئتين في إنطلاق آلية التوريق بالولايات المتحدة الأمريكية، إضافة إلى وجود سوق ثانوي خاص. ولفهم هذه الآلية، يجب التطرق إلى تعريف عملية التوريق و تحديد أطرافها (المطلب الأول)، ومن ثم تحديد شروطها (المطلب الثاني).

### المطلب الأول: تعريف عملية التوريق وتحديد أطرافها

إن أول عملية للتوريق كانت في 1970 بالولايات المتحدة الأمريكية، من طرف "الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري" (Government National Mortgage Association)، والتي كانت تسعى إلى دعم التوسع في توفير الإسكان من خلال توفير أدوات مالية تضمنها الحكومة في السوق الثانوي مما يربط أسواق المال بسوق الإسكان<sup>(2)</sup>، وهكذا ظهرت تقنية التوريق للوجود وبدأ يزداد نشاطها نظرا للتحوّل الموازي في نمط التمويل على المستوى الدولي من صيغة القرض البنكي الموجّه لتمويل قطاع السكن إلى صيغة الأوراق المالية. و سوف نتعرّض في هذا المطلب لتحديد تعريف هذه العملية (الفرع الأول)، ثم تحديد أطرافها (الفرع الثاني).

1- هندي منير إبراهيم، مرجع سابق، ص418.

2- بلطاس عبد القادر، الإقتصاد المالي والمصرفي، السياسات والتقنيات الحديثة في تمويل السكن، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 175.

## الفرع الأول: تعريف عملية توريق القروض الرهنية

أصبح اللجوء إلى التوريق ضرورة تتطلبها التطورات على الساحة المصرفية المحلية والدولية، لذلك فإنه يُمكن من التقدم الدولي، وفي التوقع في الصف الأول من حيث التقنيات المالية رفيعة المستوى<sup>(1)</sup> الأمر الذي يتطلب تحديدا دقيقا لتعريف هذه التقنية، ولكن قبل الغوص في التعريف القانوني (ثالثا) يجب أن نتطرق لتحديد التعريف اللغوي (أولا) والإقتصادي (ثانيا).

### أولا-التعريف اللغوي:

من الناحية اللغوية، كلمة توريق هي ترجمة لمصطلح اقتصادي SECURITIZATION<sup>(2)</sup>، والذي يعني «جعل الدين المؤجل في ذمة الغير أوراقا مالية قابلة للتداول في سوق ثانوية في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله»<sup>(3)</sup>.

### ثانيا - التعريف الإقتصادي:

تتمثل عملية التوريق في: «تحويل الأصول إلى سيولة كبيرة وإعادة تصكيكها لتكون على شكل أوراق مالية. ويمكن إعتبار التوريق كأداة مالية يتم من خلالها الإقتراض الطويل الأجل من الأسواق المالية المحلية منها والعالمية»<sup>(4)</sup>. وتُعرّف أيضا أنها: «عملية تحويل تدفقات نقدية مستقبلية إلى تدفقات نقدية

<sup>1</sup>- حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون، دار أبو مجد بالهرم، القاهرة، 1999، ص18.

<sup>2</sup> - يدعى أيضا Titrisation.

<sup>3</sup> - عادل محمود رزق، "الإستثمارات في البنوك والمؤسسات المالية"، مجلة البورصة المصرية، عدد 272، مصر، جويلية 2002، ص 06.

<sup>4</sup> - الحمزاوي محمد كمال خليل، إقتصاديات الإئتمان المصرفي، منشأة المعارف، بيروت، 2002، ص

مالية»<sup>(1)</sup>. و لا تُعتبر الورقة المالية الناتجة عن ذلك خطرا على البنك الذي يقوم بتوريق أصوله، بل تدفقا نقديا له<sup>(2)</sup>.

### ثالثا -التعريف القانوني:

يُعرّف المشرع الجزائري عملية التوريق في الفقرة الأولى من المادة الثانية من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية كما يلي: « يُقصد 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 سوق ممثلة للقروض الرهنية».

يلاحظ أن المشرع قد إقتصر في تعريفه لتقنية التوريق على ذكر مراحلها، وهي مرحلة التنازل عن القروض ومرحلة إصدار الأوراق المالية دون إعطاء تعريف دقيق لها.

### الفرع الثاني: أطراف عملية توريق القروض الرهنية

<sup>1</sup> - طه طارق، إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 130.

<sup>2</sup> - الحجازي عبيد علي أحمد، التوريق وأهميته في ظل قانون الرهن العقاري، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، ص 3.

تتطلب تقنية التوريق توافر عدة أطراف حتى يتم إنجازها، وتتمثل هذه الأطراف في المؤسسة المتنازلة عن القروض الرهنية (أولاً)، ومؤسسة التوريق (ثانياً)، والمدين (ثالثاً)، والمؤتمن المركزي على السندات (رابعاً)، والمستثمرون المؤسسيون (خامساً).

### أولاً- المؤسسة المتنازلة عن القروض الرهنية:

يسمى البنك الذي أنشأ فكرة تمويل الديون المرهونة لديه بضمانات في الولايات المتحدة الأمريكية بالمنشيء<sup>(1)</sup>، بمعنى أنه يقوم بتجميع ديون متجانسة مدعومة بضمانات كافية، بحيث يصبح تحصيلها مصدر سداد السندات المصدرة، ويتمثل دوره في عملية التوريق في تملكه لأصل، ثم بيعه أو نقله لمؤسسة التوريق، وأحياناً يقوم بخدمة الأوراق المالية بتحصيل المستحقات نيابة عن شركة التوريق<sup>(2)</sup>.

أما المشرع الجزائري فسماه بـ: "المؤسسة المتنازلة"، إذ تنص الفقرة الثالثة من المادة الثانية من القانون رقم 06-05 المتضمن توريق القروض الرهنية على ما يلي: «مؤسسة متنازلة: مؤسسة مصرفية أو مالية تتنازل، بواسطة جدول التنازل، عن قروض ممنوحة في إطار تمويل السكن».

### ثانياً-مؤسسة التوريق:

يتمثل دور مؤسسة التوريق في الإلتزام بسداد قيمة الأصل المنشأ بمبلغ أقل من القيمة الأصلية له وإصدار الأوراق المالية بالقيمة الكاملة للأصل وكسب

<sup>1</sup> - الحجازي عبيد علي، مرجع سابق، ص 3.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه .

الفرق، ثم خدمة وضمّان مستحقات حملة الأوراق المالية<sup>(1)</sup>. ولقد عرّفت المادة الثانية من القانون رقم 06-05، المتضمن توريق القروض الرهنية في فترتها الثانية، مؤسسة التوريق كالتالي: «مؤسسة التوريق: هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية».

تتمثل مؤسسة التوريق في "شركة إعادة التمويل الرهني"<sup>(2)</sup> والتي تصبح الدائنة بدلا من المؤسسة المتنازلة أو المالكين لسندات الدين، من خلال إصدارها لأوراق مالية قابلة للتداول وطرحها في السوق المالية وبيعها للمستثمرين<sup>(3)</sup>.

### ثالثا - المدين (المقترض) :

يتمثل المدين في الشخص المستفيد من القرض العقاري الممنوح من طرف البنوك أو المؤسسات المالية سواء كان شخصا طبيعيا أو شخصا معنويا كالمركبي العقاري. أما دوره في عملية التوريق، فهو تسديد أقساط مبلغ القرض إلى الهيئة المكلفة بتحصيل القروض محل التوريق<sup>(4)</sup>.

### رابعا- المؤتمن المركزي على السندات:

يندرج إنشاء المؤتمن المركزي على السندات ضمن إطار إستكمال البناء

1 - مدحت صادق، أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة، 2001، ص220.

2 - تم إنشاء شركة إعادة التمويل الرهنية سنة 1998، بموجب المقرر رقم 98-01، المؤرخ في 6 أفريل 1998، المتضمن اعتماد مؤسسة مالية، الجريدة الرسمية، عدد27، صادر في 3 ماي 1998.

3 - بلطاس عبد القادر، إستراتيجية تمويل السكن، ليجاند للنشر، الجزائر، 2007، ص363.

4- بلطاس عبد القادر، إستراتيجية تمويل السكن، المرجع السابق، ص363.

المؤسساتي للسوق المالية<sup>(1)</sup> الذي قام به المشرع الجزائري سنة 2003 ، فحسب المادة 19 مكرر 3 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المتعلق ببورصة القيم المنقولة<sup>(2)</sup>، والمستحدثة بموجب القانون رقم 03-04<sup>(3)</sup>، يعتبر المؤتمن المركزي على السندات شركة ذات أسهم يتكون رأسماله من 240.000 سهم بقيمة إسمية تقدر بـ 1000 دج للسهم الواحد، وتحوزها ستة بنوك عمومية وثلاث شركات مسعرة في البورصة، وهي مجمع صيدال، ومؤسسة تسيير نزل الاوراسي، والرياض - سطيف. وحددت المادة 19 مكرر 2 من نفس القانون وظائف المؤتمن المركزي على السندات التي تتمثل في:

**وظيفة الحفظ:** فهو يمسك حسابات السندات بإسم المهنيين، وإذا كان الوسيط المالي يقوم بملك الحساب الخاص بالمستثمر فإن المؤتمن المركزي على السندات يتولى ملك حساب الوسيط المالي.

**وظيفة حركة تداول السندات:** وذلك عن طريق النقل من حساب إلى حساب. ويقوم البنك والشركات المصدرة والمتداولون بإرسال تعليمات بتسليم

---

<sup>1</sup>- أيت مولود فاتح، حماية الإيداع المستثمر في القيم المنقولة في القانون الجزائري ، رسالة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم تخصص القانون ، كلية الحقوق و العلوم السياسية ، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2012 ، ص 175.

<sup>2</sup>- مرسوم تشريعي رقم 93-10، مؤرخ في 23 ماي 1993 ، يتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم، الجريدة الرسمية ، عدد 34، صادر في 23 ماي 1993.

<sup>3</sup>- قانون رقم 03-04، مؤرخ في 17 فيفري 2003، يعدل ويتم المرسوم التشريعي رقم 93-10 ، المؤرخ في 23 ماي 1993، والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية ، عدد 11، صادر في 19 فيفري 2003.

السندات ،ويراقب المؤتمن المركزي هذه التعليمات وينظّم إتفاق الأطراف على التداول.

**وظيفة إدارة السندات:** فهو يسمح للمهنيين بممارسة الحقوق المرتبطة بالسندات (الوضع قيد الدفع،زيادة رأس المال) ،وذلك حسب التعليمات التي تصله من أصحاب الملكية<sup>(1)</sup>.

### خامسا - المستثمرون المؤسساتيون:

يقوم المستثمرون بشراء الأوراق المالية من مؤسسة التوريق، وهي شركة إعادة التمويل الرهني، وإعادة بيعها في السوق الثانوية (البورصة). وهم مستثمرون مؤسساتيون يتمثلون في هيئات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة والبنوك والمؤسسات المالية وشركات التأمين، وشركات رأسمال الاستثمار وصناديق الاستثمار والشركات المسيرة للأصول<sup>(2)</sup>.

### المطلب الثاني : شروط عملية توريق القروض الرهنية

تتمثل شروط تحويل القروض السكنية إلى أوراق مالية في شروط يجب توافرها في البنوك والمؤسسات المالية (الفرع الأول) وأخرى متعلقة بالقرض

<sup>1</sup>- راجع التقرير السنوي للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، سنة 2010، ص75، متاح على

الموقع الإلكتروني ( www.cosob.dz )، تاريخ الاطلاع: 18أفريل 2015.

<sup>2</sup>- أنظر المادة46-6 فقرة 2 من نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها رقم 03-97، المؤرخ

في 18 نوفمبر 1997، يتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة، الجريدة الرسمية ، عدد 87 ،

صادر في 29 ديسمبر 1997 المعدل و المتمم بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة و

مراقبتها رقم 01-12 ، مؤرخ في 12جانفي 2012، الجريدة الرسمية عدد41صادر في 15 جويلية

2012.

محل التوريق (الفرع الثاني).

**الفرع الأول: الشروط الواجب توافرها في البنوك و المؤسسات المالية**

تتمثل الشروط الواجب توافرها في البنوك و المؤسسات المالية في ما يلي:  
 . أن يكون لديها نظام مقبول لتسيير محافظ القروض السكنية، وأن تعتمد سياسات وإجراءات تنفيذية تكفل أداء عملياتها وتقديم ومتابعة محافظ القروض السكنية بشكل مرضي.

. أن تكون حساباتها الختامية للسنة المالية السابقة للسنة التي أبرمت فيها إتفاقية القرض السكني مصادق عليها من طرف الجمعية العامة للمساهمين في دورتها العادية<sup>(1)</sup>.

**الفرع الثاني: الشروط المتعلقة بالقرض محل التوريق**

تتمثل الشروط المتعلقة بالقرض محل التوريق فيما يلي:

- أن لا تزيد قيمة القرض السكني الواحد منسوبة إلى القيمة التقديرية للعقار المرهون عن 80%.

- أن تكون عملية منح القروض لغاية بناء أو شراء مساكن جديدة أو تحديث أو تجديد وحدات سكنية، وأن لا تزيد المدة الزمنية لكل قرض عن 30 سنة.

- لا يجب أن تكون هذه القروض متازعا عليها أو تتضمن خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل عليها كما يشترط أن تكون هذه القروض مؤمنة إذا كانت النسبة بين مبلغ القرض وقيمة السكن تتجاوز 60%.

- أن لا تزيد عدد الأقساط الشهرية المستحقة وغير المسددة لكل قرض سكني عن

<sup>1</sup> - بلطاس عبد القادر، استراتيجية تمويل السكن، مرجع سابق، ص 67.

قسطين إذا كانت دورة السداد على أساس شهري، أو لا يكون قد مضى على تاريخ إستحقاق أي قسط ثلاثة أشهر إذا لم يكن السداد على أساس شهري.<sup>(1)</sup>

## المبحث الثاني: مراحل عملية توريق القروض الرهنية كوسيلة لمواجهة أخطار القروض السكنية

تجسدت تجربة الجزائر في عملية التوريق من خلال إنشاء " شركة إعادة التمويل الرهني"، والتي يتمثل دورها في إعادة تمويل البنوك التجارية المانحة للقروض السكنية عن طريق إصدار سندات ممثلة لمحافظ هذه القروض، لتقوم بعدها البنوك التجارية بتسديد القسط الأصلي مضافا إليه الفوائد المترتبة عن القروض الممنوحة من طرف شركة إعادة التمويل الرهني لهذه الأخيرة، وفق تواريخ إستحقاق معينة تكون عادة شهرية مع حصولها على فترة سماح تقدر بشهرين، وهذا وفق معدلات فائدة ثابتة من القيمة الإجمالية للمحفظة حسب شروط إعادة التمويل الخاصة بهذه المؤسسة<sup>(2)</sup>.

وتجدر الإشارة إلى أن إعادة تمويل البنوك التجارية المانحة للقروض

---

<sup>1</sup> -رائول محمد و مداني محمد: « دور التوريق كأداة مالية حديثة في التمويل و تطوير البورصة في الجزائر » ، قراءة في القانون رقم 06-05 الصادر في 20 فبراير 2006 ، المتضمن توريق القروض الرهنية ، الملتقى الدولي حول « سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر و الدول النامية»، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير،مخبر العلوم الاقتصادية و التسيير،جامعة محمد خيضر، بسكرة ، بدون سنة، ص10، مقال متاح على الموقع الإلكتروني [www.iefepedia.com](http://www.iefepedia.com) ، تاريخ الاطلاع: 13 مارس 2015.

<sup>2</sup> -بلطاس عبد القادر ، إستراتيجية تمويل السكن، مرجع سابق، ص68.

السكنية يتم بموجب إتفاقية مع شركة إعادة التمويل الرهني، كما أشرنا إليه سابقا، ويتحدد على أساسها تكلفة وشروط إعادة التمويل عن طريق التوريق، أي إصدار سندات من طرف الشركة، أي تسديد القروض السكنية الممنوحة من طرف البنوك، وذلك وفق مراحل معينة لعملية التوريق (المطلب الأول) ، حتى تكون وسيلة فعالة لمواجهة مخاطر القروض السكنية (المطلب الثاني).

### المطلب الأول: مراحل توريق القروض الرهنية

تتم عملية التوريق وفق مراحل ثلاث، هي الحصول على القرض السكني (الفرع الأول)، التنازل عن الذمم (الفرع الثاني)، وإصدار السندات (الفرع الثالث).

#### الفرع الأول: الحصول على قرض سكني

تتمثل هذه المرحلة في الطلب الخاص بالحصول على قرض لتمويل السكن، وفي هذه الحالة يطلب البنك من المقترض الضمانات الكافية، التي تتمثل أساسا في رهن عقاري من الدرجة الأولى للسكن الممول<sup>(1)</sup> ، وكذا الرهن القانوني الذي تم تجسيده على الأملاك العقارية للمدينين لفائدة البنوك والمؤسسات المالية.<sup>(2)</sup>

#### الفرع الثاني: التنازل عن القروض الرهنية

تتم هذه العملية لصالح مؤسسة وسيطة متخصصة في إعادة التمويل و هي شركة إعادة التمويل الرهني حيث يتم إثبات كل تنازل عن القروض السكنية بين المؤسسة المتنازلة أي البنك أو المؤسسة المالية ومؤسسة التوريق أي شركة إعادة

<sup>1</sup> - مدحت صادق، مرجع سابق، ص 201.

<sup>2</sup> - أنظر المادة 96 من القانون رقم 02-11 مؤرخ في 24 ديسمبر 2002، المتضمن قانون المالية لسنة 2003، الجريدة الرسمية، عدد 86، صادر في 25 ديسمبر 2002.

التمويل الرهني، وذلك بموجب اتفاق بين الطرفين<sup>(1)</sup>، بشرط أن لا تكون هذه القروض متنازع عليها أو تتضمن خطر عدم التحصيل عند تاريخ التنازل عنها. ويترتب عن التنازل نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بها، وتكون ملزمة للغير ويمكن للمدين أن يتحرر من كل التزام اتجاه المؤسسة المتنازلة لها طالما لم يكن على علم بهذا التنازل<sup>(2)</sup>، أي له القيام بالوفاء لصالح المؤسسة التي منحت القرض السكني رغم أن القروض المتنازل عنها أصبحت في الذمة المالية لمؤسسة التوريق. وتصبح عملية التنازل فعلية بموجب تحرير و توقيع جدول التنازل الذي يتضمن جملة من البيانات تتمثل في قائمة الديون المتنازل عنها والمتضمنة مبلغ الديون و تاريخ الأقساط النهائية ونسبة الفائدة، وكذا مميزات الرهون ومراجع عقود التأمين إن وجدت. وتصبح عملية التنازل عن مجموعة القروض المضمونة بالرهون العقارية من الدرجة الأولى لفائدة مؤسسة التوريق ملزمة للغير بمجرد تسجيلها في المحافظة العقارية. ولا يلزم مثل هذا التنازل المدين المعني بالقروض الواردة في المجموعة، إلا ابتداء من تاريخ التبليغ عن طريق رسالة مضمونة مع إشعار بالإستلام ترسله المؤسسة المتنازلة<sup>(3)</sup>

### الفرع الثالث: إصدار الأوراق المالية

يقوم البنك بمنح قروض سكنية موجهة للأفراد الذين يرغبون في إمتلاك سكن جديد أو قديم أو بناء أو ترميم أو توسيع مسكن، بعد تقديم الضمانات

<sup>1</sup> - أنظر المادة 8 من القانون رقم 06-05، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - أنظر المواد من 10 إلى 12 من القانون رقم 06-05، مرجع سابق.

<sup>3</sup> - أنظر المادتين 14 و 19 من القانون رقم 06-05، مرجع سابق.

اللازمة في شكل رهون عقارية. ثم يقوم بعد ذلك بجمعها فيشكل منها محفظة مالية ليقوم ببيعها إلى هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية<sup>(1)</sup> كشركة إعادة التمويل الرهني، للتعامل بهذا النوع من القروض في السوق الثانوية، بعد الإتفاق مع البنك البائع بإدارة محفظة السوق مقابل عمولة يتفق عليها مسبقاً<sup>(2)</sup>.

تقوم شركة إعادة التمويل الرهني بعد نجاح عملية الشراء بإصدار أوراق مالية مضمونة برهونات عقارية التي تتضمنها المحفظة العقارية. وعندها تقوم بإستعمال هذه الأوراق في شراء المحافظ العقارية من البنوك المانحة للقروض السكنية، وهكذا تبدأ عملية البيع و الشراء<sup>(3)</sup>. وتجدر الإشارة أن الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسة التوريق تخضع للتشريع المعمول به لاسيما المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المالية المعدل والمتمم. حيث تلتزم مؤسسة التوريق بالحصول على موافقة الهيئة العامة لسوق الأوراق المالية على إصدار السندات. كما يتعين عليها تسجيل الأوراق المالية التي قامت بإصدارها لدى المؤتمر المركزي على السندات. ويمكن إصدار الأوراق المالية مع أو بدون قسيمة، بفائدة أو بخصم، لحاملها أو إسمية. وتكون قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية<sup>(4)</sup>.

<sup>1</sup> - أنظر المادة 2 من القانون رقم 06-05، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - بلطاس عبد القادر، الإقتصاد المالي والمصرفي، السياسات والتقنيات الحديثة في تمويل السكن، مرجع سابق، ص 133.

<sup>3</sup> - بلطاس عبد القادر، المرجع أعلاه، ص 154.

<sup>4</sup> - أنظر المادتين 3 و 4 من القانون رقم 06-05، مرجع سابق.

تكون شروط إصدار وإسترداد قيم الاوراق المالية من طرف مؤسسة التوريق ملزمة لهذه الأخيرة وللمستثمرين، وتعتبر ملزمة للغير بما في ذلك حالات التصفية والافلاس دون المساس بحقوق الغير الذي لم يكن على علم بها<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثاني: آلية التوريق كوسيلة لمواجهة مخاطر القروض السكنية

تعتبر آلية التوريق وسيلة لتسيير ميزانية البنك بفعالية كبيرة، من خلال إيجاد الحلول المناسبة للمشاكل التي تواجهه<sup>(2)</sup>، والمتمثلة أساسا في خطر القرض (الفرع الأول) وخطر السيولة (الفرع الثاني) وخطر معدلات الفائدة (الفرع الثالث).

### الفرع الأول: تسيير خطر القرض السكني

تنشأ مخاطر القرض بسبب لجوء البنك الى تقديم القروض السكنية للأفراد مع عدم مقدرتهم على إرجاع حقوقه المتمثلة في أصل القرض وفوائده في تاريخ الإستحقاق المحدد، أو أنهم لهم القدرة ولكنهم لا يرغبون في ذلك لسبب أو لآخر<sup>(3)</sup>. وبالتالي فمخاطر القرض السكني تتمثل في الخسائر التي يمكن أن يتحملها البنك بسبب عدم قدرة العميل أو عدم وجود النية لديه لسداد أصل القرض وفوائده. وعلى هذا الأساس تسمح آلية التوريق على الحفاظ على مستوى معين من المردودية (ربحية البنك). حيث يجب على البنك دائما الإهتمام بنوعية محفظة الأصول في إطار النشاطات العادية الخاصة بمنح القروض من خلال

<sup>1</sup> - أنظر المادة 5من القانون رقم 06-05، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - هنديمير إبراهيم، مرجع سابق، ص364.

<sup>3</sup> - COOPER(J), Le management et la régulation des banque, (S.M.E), LONDON 1984, P165.

تسجيل كل المعطيات المتعلقة بالقروض السكنية الممنوحة للأفراد لدى "مركزية مخاطر المؤسسات والأسر"، كهوية المستفيدين من القروض وطبيعة وسقف القروض الممنوحة، وكذا الضمانات المأخوذة فيما يخص كل صنف من القروض<sup>(1)</sup>، وكذلك من خلال المتابعة المستمرة لخطر عدم ملاءة العملاء، والذي يُمكن التخلّص منه عن طريق البيع النهائي لمجموعة من القروض السكنية المتجانسة من حيث المدة ومعدل الفائدة والمبلغ، ليُحول خطر عدم الملاءة للمستثمرين<sup>(2)</sup>.

تقوم مؤسسة التوريق بإجرائين، وهما تحديد تأثير عملية التوريق على معامل الملاءة، حيث أن التنازل عن القروض الرهنية الخاضعة لعملية التوريق يسمح بتخفيف وزن الإلتزامات المرجحة بالمخاطر، مما يؤدي إلى تطبيق أحسن لهذا المعامل كإجراء أول، والإجراء الثاني يتمثل في أنه يمكن للبنك المتنازل عن الذمم، أن يستخلص من هذه التقنية خبرة ومعرفة دقيقة بنوعية الأخطار وكيفية تقييمها<sup>(3)</sup>.

### الفرع الثاني: تسيير خطر السيولة

تُعرف السيولة بمدى قدرة البنك على تسديد إستحقاقاته الفورية عن طريق

<sup>1</sup>-أنظر المادة 98 من الأمر رقم 10-04، المؤرخ في 26 أوت 2010، الذي يعدل و ينتم الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقروض، الجريدة الرسمية، عدد 50، صادر في 1 سبتمبر 2010. وأنظر أيضاً المادة 2 من النظام رقم 12-01، المؤرخ في 20 فيفري 2012، المتضمن تنظيم مركزية مخاطر المؤسسات والأسر وعملها، الجريدة الرسمية، عدد 36، صادر في 13 جويلية 2012.

<sup>2</sup>-بلطاس عبد القادر، إستراتيجية تمويل السكن، مرجع سابق، ص 68.

<sup>3</sup>- بلطاس عبد القادر، إستراتيجية تمويل السكن، مرجع سابق، ص 365.

السيولة الحاضرة في خزائنه. ويتمثل خطر السيولة في عدم القدرة على تسهيل الدين إلى حوالة بقيمته الاسمية، وفي هذه الحالة لا يوجد الدافع لدى الآخرين لشراء تلك الديون، وهذه الأخيرة يجب أن تغطي بالمصادر البديلة للحصول على السيولة، لذلك ابتكرت البنوك طرقاً لتوريق تلك الديون بإنشاء ديون على نفسها، من خلال عملية توريق القروض الرهنية، والتي تسمح بتحسين وضعية السيولة، إضافة إلى إحترام القواعد التنظيمية الخاصة بها عن طريق تحويل إستخداماتها الطويلة الأجل (قروض سكنية) إلى سيولة، من خلال تمثيلها بسندات قابلة للتداول على مستوى السوق الثانوي<sup>(1)</sup>.

### الفرع الثالث: تسيير خطر معدلات الفائدة

يتعلق خطر معدلات الفائدة بمدى حساسية موارد وإستخدامات البنك، مما يؤدي في غالب الأحيان الى التأثير السلبي على هامش ربحية البنك خصوصاً في حالة منح قروض سكنية ذات معدلات ربح ثابتة ممولة عن طريق موارد قصيرة الأجل ذات معدلات فائدة متغيرة. إذ ينتج هذا الخطر عن إختلال في التوازن بين فترات إستحقاق الإستخدامات والموارد الممولة لها، ويزداد هذا الخطر بازدياد موجات التسديدات المسبقة. وبهذا فإن عملية التوريق تسمح للبنك بتفادي خطر معدلات الفائدة وتحويله إلى المستثمرين في السوق الثانوي بمجرد خروجه من ميزانيتها<sup>(2)</sup>.

<sup>1</sup> - مدحت صادق، مرجع سابق، ص 201.

<sup>2</sup> - مطر محمد، التحليل المالي والائتماني، الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية، دار وائل النشر، عمان 2000، ص 54.

## خاتمة:

رخصت الدولة الجزائرية لكل البنوك والمؤسسات المالية بتمويل قطاع السكن، فأنشأت شركات تأمينية لضمان القروض العقارية بصفة عامة والقروض السكنية بصفة خاصة مثل "شركة ضمان القرض العقاري"، وذلك بهدف تسيير ومعالجة الضمانات. كما أنشأت هيئات مالية لدعم وإعادة تمويل هذا النوع من القروض مثل "شركة إعادة التمويل الرهنوي".

كما تم استحداث تقنية توريق القروض الرهنية بموجب القانون رقم 06-05 المؤرخ في 20 فيفري 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية، والذي يقتصر مجال تطبيقه على القروض البنكية الموجهة لتمويل قطاع السكن والمضمونة برهونات عقارية، وذلك بتحويل الديون إلى سندات، وهذه العملية تتطلب بعض التقنيات والهياكل المالية النشطة والوسطاء الفاعلين فيها (البورصة)، لذا فلنجاح عملية التوريق يجب تنشيط بورصة القيم المنقولة للسندات من خلال تنشيط دور المستثمرين كشرركات التأمين والمؤسسات المصرفية، وذلك يتطلب أن تكون عوائد الأوراق المالية الناتجة عن عمليات التوريق أكثر ارتفاعا من غيرها من الأوراق، مما يستلزم توفير الإطار المؤسستي الكفاء الذي يضمن وجود سوق قيم منقولة نشيطة في مجال الأوراق المالية، وكذا وجود شركات قادرة على اقتنائها.