استناداً إلى قرار مجلس البحث العلمي والدراسات العليا رقم /699/ م ب د تاريخ 2018/10/22، نوقشت هذه الرسالة بتاريخ 2018/12/13م.

وقد تألفت لجنة الحكم من السادة الأساتذة:

الدكتور موسى متري .....

الأستاذ في قسم القانون التجاري – كلية الحقوق – جامعة دمشق

عضواً

الدكتورة ميسون المصري .....

الأستاذ المساعد في قسم القانون انجاري – كلية الحقوق – جامعة دمشق

عضواً

الدكتور محمد قرباش .....

المدرّس في قسم القانون التجاري – كلية الحقوق – جامعة دمشق

عضواً مشرفاً

جامعة دمشق
كلية الحقوق
قسم القانون التجاري

آلية المصارف في توريق القروض المضمونة برهن عقاري

«دراسة قانونية»

رسالة أعدت لنيل درجة الماجستير في القانون التجاري

إعداد الطالب
محمد علي صالح العلي

إشراف الدكتور
محمد قرباش

2019-2018م

بسم الله الرحمن الرحيم

﴿ أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ
إِلَّا أَن تَكُونَ تِجَارَةً عَن تَرَاضٍ مِّنكُمْ ﴾

[النساء: 29]

الإهداء

مرّت عليه سبع سنواتٍ عجافٍ، وبدأت سبعٌ سُنبلاتٍ خُضرٍ بإذن اللّه

وطني الحبيب سورية

إلى من علمني أن العصامية طريق الانسان الأسمى للنجاح.... وأن نكران الذات الطريقة الوحيدة للعطاء... وأن النزاهة والأمانة جوهر الغنى الحقيقي... وأن العلم والعمل وحب الوطن ثالوث الانسان الفاضل.. إلى مثلي الأعلى...

والدي الحبيب

إلى ذلك الينبوع من الحنان الذي لا ينقطع.. إلى تلك الشجرة الوارفة الظل المعطاءة الثمر.. إلى من اعتادت العطاء دون انتظار الشكر.. إلى التي تعجز الكلمات عن شكرها، وكانت أول من علمني وأدبني، أمد اللّه في عمرها.

والدتي الحنونة

إلى من أفخر بمحبتهم.. وأمتن لوفائهم....إلى اللذين أحببتهم أكثر من نفسي.. إلى سندي في هذه الحياة

إخوتي

إلى من قيل فيهم رب أخ لم تلده أمك.....

أصدقائي

كلمة شكر

بداية، الحمد والشكر لله سبحانه وتعالى على فضله العظيم، الذي وفقني لإتمام هذا البحث المتواضع.

كما أتقدم بأسمى آيات الشكر وأبلغ عبارات التقدير والامتنان لأستاذي الفاضل **محمد محب الدين قرباش** الذي تفضل بالإشراف على بحثي، فكان خير معين على إنجازه، ووقف بجانبي بكل مرحلة من مراحل إعداده، ولم يبخل عليَّ يوماً بالنصح والإرشاد، فكان المعلم والمرشد والموجه في رحلة بحثي هذه، مما أضفى عليه الكثير من الفائدة والقيمة العلمية، وأشكره شكراً خاصاً على تشجيعه الدائم ودعمه ومساندته لي في مواجهة الصعوبات التي واجهتني في إعداد هذا البحث في ظل الظروف الصعبة.

كما أتقدم بفائق الشكر والتقدير للسادة أعضاء لجنة الحكم:

الدكتور موسى خليل متري – الأستاذ في قسم القانون التجاري بكلية الحقوق - جامعة دمشق

الدكتور ميسون عبد الوهاب المصري – الأستاذ المساعد في قسم القانون التجاري بكلية الحقوق – جامعة دمشق

لتحملهما عناء قراءة هذه الرسالة ولتفضلهما بقبول الاشتراك في لجنة الحُكم عليها وتصويب أخطائها، رغم ضيق وقتهما ومشاغلهما الكثيرة، فلهما مني كل الشكر والامتنان...

كما أتوجَّه بالشكر العميق **للأستاذ طاهر حبقة** لتفضله بقراءة الرسالة وتصويبه الأخطاء الإملائية والنحوية فيها وتقوّمها بالشكل الأمثل الذي أصبحت عليه.

ولا أنسى فضل جميع أعضاء كلية الحقوق ممثلةً بالسيد العميد وأعضاء الهيئة التدريسية لما يبذلونه من جهود في سبيل رفع راية الحق والعلم، فجزاهم الله عنّا خير جزاء.

المقدمة

يعد القطاع العقاري أكثر القطاعات التي تعاني من مشكلة توفير مصادر التمويل في غالبية المجتمعات، نظراً لأن هذه المصادر يفترض تقليدياً أن تكون مبالغها ضخمة وآجالها طويلة، لتواكب متطلبات تمويل قطاع العقارات، ومع نمو القطاع العقاري بمختلف أنحاء العالم تقريباً، فقد تطلب توفير مصادر تمويل متزايدة لمواجهة هذا النمو غير أساليب التمويل التقليدية، مما دعا إلى البحث في أفكار تمويلية جديدة، ليست بالضرورة قروضاً مباشرة من المؤسسات الائتمانية ومصارف الإقراض أو أساليب التمويل العقاري.

كما شهد سوق التمويل الدولي تغيرات جذرية خلال العقود الماضية، تمثلت في مصادر ومؤسسات تمويلية مبتكرة ومتجددة، وتنوع في مصادر التمويل، واكبت متطلبات الاقتصاديات المحلية والدولية، حيث كان نمط التمويل السائد يتمثل في المساعدات الرسمية والاستثمارات المباشرة مع أواخر الستينات وفترة السبعينات من القرن الماضي، فقد تركز على القروض التجارية والقروض المشتركة أو المجمعة Syndicated loans.

ومع بداية التسعينات ظهرت سيطرة الأوراق المالية كمصدر رئيسي للأموال، حيث طورت وأبدعت الهندسة المالية Financial Engineering المتجددة منها، مما جعل أسواق الأوراق المالية تشكل عصب التمويل الدولي، خاصة في ظل استحداث تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة في صورة أوراق مالية قابلة للتداول، وهو ما أضحى في الوقت الراهن يشكل ظاهرة

عملاقة في عالم التمويل، عرف في العموم كمصطلح بالتوريق Securitization.

ومن الآليات التي أصبحت بديلاً تمويلياً مناسباً في المستقبل ما عرف بتوريق القروض العقارية، الذي يوصف بأنه مصدرٌ رئيسيٌ لتوفير السيولة التي تساعد على تحسن الوضع الاقتصادي العام للمصارف في الدول النامية والمتقدمة على السواء، كما يعد التوريق أداة مهمة لإنشاء مؤسسات مالية متخصصة في مجال التمويل العقاري، واستحداث أوراق مالية جديدة بالإضافة إلى الفوائد التي يحققها التوريق للمصارف، ولا سيما تحسين معدلات كفاية رأس المال وتقليل مخاطر تعثر الديون ويخفض من مصاريف التشغيل وخدمة القروض طويلة الأجل وتقليل مخاطر الديون.

ولقد سعت معظم الدول إلى وضع أطر تشريعية من أجل تنظيم عملية التوريق والسماح للمصارف بالاستفادة من مزايا هذه العملية، إلا أن المصارف أصبحت أقل حرصاً على احترام القواعد الاحترازية في منح الائتمان، وظهر جلياً عند اللجوء المتواصل لعمليات التوريق أن هذه الآلية لا تخلو من المخاطر، فالمصارف عندما تورق جزءاً من قروضها فغالباً ما تضحي بالقروض أو الأصول الأكثر جودة، وتبقي على الأصول الأقل جودة، الأمر الذي يجعلها عرضة لزيادة مخاطر الائتمان وتأثر مركزها المالي وانخفاض قدرتها التنافسية.

تجعل عمليات التوريق مراقبة السياسة المالية صعبة، كون هذه العملية تتطلب تدخل العديد من الأطراف، إضافة إلى ذلك اعتبر نشاط التوريق السبب

الرئيسي في حدوث الأزمة المالية عام 2008 التي أدت إلى انهيار الاقتصاد العالمي والنظام المالي وإفلاس العديد من المصارف.

في ضوء ما ذكر، فإن اقتراح الاستفادة من آلية توريق القروض العقارية في سورية، يمكن أن يكون بديلاً مطروحاً يستحق الدراسة، ومن خلال تجارب كثير من الدول (خاصة التي تعاني من أزمات حادة في مصادر التمويل بصفة عامة، أو أزمات السكن بصفة خاصة) وذلك لمواكبة لدول أخرى والتي قامت بتهيئة أسواقها المالية والمصرفية للدخول في هذه الأنشطة، أو النظر في سورية على الأقل بأهمية الاعتماد على هذا النوع من الآليات لتمويل قطاع السكن وتطويره وإعادة الإعمار.

إشكالية الدراسة:

بناءً على ما تقدم ورغبة في الإحاطة بمختلف الجوانب المتعلقة بالموضوع طرحنا إشكالية الدراسة على النحو الآتي:

- أولاً: ما النظام القانوني الذي يحكم شراء القروض العقارية بموجب عقد التوريق والذي سمح به المشرع السوري بموجب المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012؟
- ثانياً: ما الخصائص القانونية التي ينفرد بها عقد التوريق عن غيره من العقود الكلاسيكية؟

- ثالثاً: ما مدى ملائمة وقابلية القروض التي اشترتها شركة التوريق من المصرف البادئ بالتوريق في أن تتحول إلى أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الثانوية؟
- رابعاً: ما المخاطر التي تتعرض لها المصارف جراء استخدام هذه التقنية وما هي الوسائل المتبعة لحماية المصارف من مخاطر عملية التوريق؟

أهمية الدراسة:

يكتسب موضوع البحث أهمية بالغة تبرز في النقاط الآتية:

- أولاً: عقد التوريق من العقود الحديثة جداً التي عرفتها المعاملات المصرفية، ونظراً لحداثة هذا العقد، فقد عرف منذ بدايته ظهور بعض العثرات في تنفيذه نظراً لعدم تمكن التشريعات الوطنية من استيعاب أحكامه.
- ثانياً: إن تطوير الأدوات الاستثمارية يعد الانشغال الأكبر لجميع الحكومات، وهذا بهدف مساعدة المصارف والتي تشكل أساس العملية الاقتصادية في أي بلد في إيجاد مصادر تمويل بديلة من المصادر التقليدية المتمثلة بزيادة رأس مال المصارف والتي أثبتت عدم نجاعتها أو على الأقل طول وتعقيد كلفة إجراءاتها ويشكل عقد التوريق، أحدث وأنجح الوسائل التمويلية الحديثة التي ابتكرها العقل الاقتصادي العالمي لمجابهة مشاكل التمويل.

- ثالثاً: انطلاقاً من حداثة عقد التوريق في سورية، وانعدام الممارسة العملية والفعلية له في السوق المالية والاقتصادية، فإن دراستنا لهذا العقد ستسهم في محاولة وضع التصور العام للإطار القانوني له، ومحاولة للإجابة عن الكثير من الأسئلة التي تدور حول القواعد العامة والخاصة التي تحكم هذا العقد.

منهج الدراسة:

لقد اعتمدنا في إنجاز هذه الرسالة منهجاً وصفياً تحليلياً مقارناً، يعتمد بالدرجة الأولى على الإحاطة بكافة جوانب العقد من الجانبين المدني والتجاري، وصولاً إلى الجوانب القانونية التي تميز عقد التوريق عن غيره من العقود التقليدية.

وقد اعتمدنا المنهج القانوني التحليلي بغرض عرض الأحكام القانونية والمفاهيم المحيطة بالمشكلة وتحليلها بشكل موضوعي وسليم، وتقييمها كما هو الشأن في المسائل المرتبطة بالقواعد القانونية الخاصة بأساس انتقال الحق من المصرف البادئ بالتوريق إلى شركة التوريق والآليات القانونية لضمان انتقال الحق لشركة التوريق من خلال الحفاظ على حقوق وضمانات شركة التوريق في مواجهة المصرف والمدين واستعنّا بالمنهج القانوني المقارن، بالنظر للطبيعة التجارية للعقد التي حتمت علينا اللجوء لمختلف التشريعات القانونية المقارنة.

كما اعتمدنا على المنهج التاريخي بصورة عرضية في بعض أجزاء الرسالة عند معالجتنا مثلاً للتطور التاريخي لنشأة آلية التوريق.

وأخيراً كان للمنهج الوصفي دورٌ في بحثنا، من خلال استغلال أسسه وقواعده في جمع المعلومات والحقائق المتعلقة بعملية التوريق ومقارنتها وتفسيرها وتحليلها للوصول إلى وصف قانوني متكامل لها.

خطة الدراسة:

تماشياً مع إشكالية الدراسة، ورغبة في الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع قسمنا بحثنا إلى فصلين مسبوقين بمبحث تمهيدي خصصناه لأساسيات نشاط التوريق ارتأينا أنه ضروري قبل الدخول في الموضوع.

تطرقنا في المبحث التمهيدي للتعريف بآلية التوريق وللأنواع المختلفة لهذه العملية وعلاقتها بالمشتقات المالية والهندسة المالية ثم مقارنتها بالمفاهيم المشابهة لها.

أما الفصل الأول فقد تناولنا فيه آلية توريق القروض المضمونة برهن عقاري من خلال مبحثين، تطرقنا في المبحث الأول إلى مفهوم توريق القروض المضمونة برهن عقاري، وتناولنا في المبحث الثاني إجراءات توريق القروض المضمونة برهن عقاري.

وأما الفصل الثاني خصصنا الحديث فيه عن وقاية المصارف من مخاطر نشاط التوريق حيث خصصنا المبحث الأول لتأثر المصارف بنشاط التوريق، والمبحث الثاني تحدثنا فيه عن التوريق وعلاقته بالأزمة المالية العالمية عام 2008 وعلى ذلك ستكون دراسة موضوع بحثنا وفق الخطة الآتية:

- المبحث التمهيدي: أساسيات نشاط التوريق.
- الفصل الأول: توريق القروض المضمونة برهن عقاري.
- الفصل الثاني: وقاية المصارف من مخاطر نشاط التوريق.

المبحث التمهيدي

أساسيات نشاط التوريق

تعد تقنية التوريق إحدى النواتج الأساسية لمجموعة من التطورات التي أثرت في الأسواق المالية العالمية، والتي في مقدمتها التحرر المالي والتحول في نمط التمويل على المستوى الدولي، من صيغة القروض المصرفية إلى صيغة الأوراق المالية، إلى جانب ظاهرة الابتكار المالي بفعل الهندسة المالية.

قد كان تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة في صورة أوراق مالية قابلة للتداول والذي عرف بالتوريق Securitization، والذي يعد من أهم ما ظهر من ابتكارات خلاقة في سوق الأدوات المالية، التي كان هدفها الأساسي، توفير فرص استثمار وتمويل غير مسبوقة، وطرح أفكار مغرية، تضمنت التنويع وتخفيض المخاطر وتوفير السيولة، ورفع القدرة التمويلية والاستثمارية للمصارف وشركات ومؤسسات الاستثمار المالي.

ومن خلال هذا المبحث سنحاول تسليط الضوء على التوريق من حيث مفهومه وتطوره وأنواعه في المطلب الأول، ثم التحدث عن المصطلحات المشابهة للتوريق في المطلب الثاني.

المطلب الأول

ماهية التوريق

التوريق فن تمويلي جديد، وأداة تقنية حديثة، ظهرت فيما يعرف بالهندسة المالية، وإذا كانت المشتقات المالية تعد من أهم منتجات الهندسة المالية، فتنقية التوريق تعد من أهم تقنياتها وأحدثها، خاصة وأنها تلبي عدة أغراض كالقدرة على تحويل المخاطر، والتقليل من الحاجة إلى الأموال الخاصة.

من خلال هذا المطلب سنحاول التعرف على تقنية التوريق، وعلاقتها بالمشتقات المالية والهندسة المالية.

الفرع الأول

مفهوم التوريق

بهدف توضيح مفهوم التوريق وتبسيطه، سنحاول من خلال هذا الفرع عرض أهم التعريفات للتوريق ثم التحدث عن نشأة هذه التقنية وتطورها وأنواعها.

أولاً – تعريف التوريق:

للتوريق مفاهيم وتعاريف تعتمد على وجهة نظر المعرف أو اهتمامه، لكون عملية التوريق ارتبطت بمجالات عديدة مصرفية ومحاسبية وقانونية.

وتعد كلمة التوريق تعريب لمصطلح اقتصادي حديث وهو Securitization والذي يعني "جعل الدين المؤجل في ذمة الغير –في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله– صكوك قابلة للتداول في السوق الثانوية، وبذلك يمكن أن تجري عليه عمليات التبادل والتداول المختلفة"[1].

وهناك ثلاثة مصطلحات شائعة للتوريق وهي:

1. التصكيك: نسبة إلى الصكوك أي تحويل الموجودات العينية أو المنافع إلى صكوك قابلة للتداول[2].

---

[1] د. إبراهيم، حسني عبد السميع، أحكام البورصة والتوريق والتورق، دراسة فقهية مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013م، ص/484.

[2] د. الزعتري، علاء الدين، المصارف الإسلامية، دار غار حراء، دمشق، الطبعة الأولى، 2006م، ص/271.

2. التوريق: أي تحويل القروض وأدوات الديون غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة (أسهم، سندات) قابلة للتداول في أسواق المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية، أو ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين[1].

3. التسنيد نسبة إلى السندات ويقصد به تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين، وعادة ما يتم ذلك عن طريق شركات متخصصة تدعى شركات التوريق[2].

ويستنتج من هذه التعاريف أن التوريق عبارة عن تحويل الحقوق المالية، التي تمثل مجموعة من الديون عقارية أو منقولة إلى أوراق مالية مضمونة بتلك الديون قابلة للتداول، فهي في الحقيقة بيع للديون.

وقد انتقد البعض تسمية هذه العملية بالتوريق، لأنها تبرز فقط إحدى عمليات الاستثمار الجماعي وهي المرحلة الثانية التي يتم من خلالها تحويل الحقوق إلى صكوك مالية، دون المرحلة الأولى التي تتمثل في نقل محفظة الحقوق إلى المنشأة الوسيطة، أما مصطلح التسنيد فإنه يفترض على غير الواقع تماثل الصكوك التي يتم إصدارها في عملية الاستثمار مع السندات التي

---

[1] د. الحجازي، عبيد علي أحمد، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001م، ص/3.

[2] د. مشغل، فتحية اسماعيل أحمد، التوريق وعلاقته بالأزمة المالية العالمية، مداخلة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، جامعة المنصورة، في الفترة ما بين 1 إلى 2 نيسان، 2009، ص/3.

تصدرها الشركات المساهمة، ويتجاهل المرحلة الأولى من الاستثمار والتي تتم ن خلالها حوالة الحق[1].

ويرى الباحث أن مصطلح التسنيد أكثر دقة وتعبيراً من مصطلح التوريق، وذلك على ما يشمله السند من الضمانات القانونية والمادية التي تؤيد وتضمن تحصيل الحقوق الآجلة من المدينين بما في ذلك عقود القرض والأوراق التجارية ومستندات رهن الأصول المادية والمعنوية لصالح الدائن، وغير ذلك من الضمانات حسبما تم الاتفاق بين المدين والدائن الأصلي.

أما عن التعريف التشريعي للتوريق، فقد عرفه المشرع الجزائري في نص المادة الثانية من القانون رقم /5-6/ لعام 2006م المتضمن توريق القروض الرهنية كما يأتي "التوريق هو التنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى".

كما نصت المادة العاشرة من القانون السالف ذكره أنه" لا يمكن لمؤسسة التوريق شراء القروض ما عدا تلك التي تمنح من طرف المؤسسات المتنازلة في إطار تمويل السكن"[2].

حيث قصر المشرع الجزائري عملية التوريق على القروض الرهنية الناتجة عن المؤسسات المالية في إطار تمويل السكن.

---

[1] د. فضلي، هشام، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة (التوريق)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2004م، ص/7.

[2] القانون رقم /5-6/ لعام 2006م، المتضمن توريق القروض الرهنية.

وقد عرف المشرع السوري التوريق في المرسوم التشريعي رقم /88/ لعام 2010 الخاص بترخيص شركات التأجير التمويلي وشركات الإجارة الإسلامية بأنه "إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مقابل أصول تملكها الشركة المرخصة، على شكل مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة".

كما سمح المرسوم التشريعي رقم /56/ لعام 2010 والمتضمن نظام مصرف الاستثمار في المادة العاشرة من الفقرة الخامسة القيام بأعمال التسنيد (التوريق).

ثانياً – نشأة وتطور التوريق:

إن أغلب الكتابات عن عملية التوريق تشير إلى أن بداية عملية التوريق، كانت أثناء الأزمة الاقتصادية الكبرى عام 1929م، عندما لجأت بريطانيا وفرنسا بأخذ معظم مستحقاتها المالية مواد خام وأسهم وسندات، وبعد نهاية الحرب العالمية الثانية عام 1945م، فرضت الدول المنتصرة في الحرب شروطها على الدول المنهزمة، وكان من بين هذه الشروط مبادلة الديون وأسهم وسندات وأصول عقارية[1].

ومع ظهور أزمة المديونية الخارجية في منطقة دول العالم الثالث، وتوقفت العديد من الدول عن سداد ديونها، بعد محاولة جدولة الديون، كانت فكرة وزير الخارجية الأمريكي الأسبق جيمس بيكر، والمتمثلة في دعوة كل من

---

[1] د. فرحات، منى خالد، توريق الدين التقليدي والإسلامي، بحث منشور في مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد الأول، 2013م، ص/244.

البنك الدولي والبنك الأمريكي الدولي للتنمية، إلى زيادة القروض المقدمة لخمسة عشر دولة مدينة بنسبة 50% خلال ثلاث سنوات تبدأ من عام 1985م، شريطة أن تقوم هذه باتباع خطة الإصلاح الاقتصادي الشامل[1].

ثم أعقب ذلك مبادرة وزير الخزانة الأمريكي السابق نيكولاس برادي، والتي طرح فيها ضرورة تخفيض الديون الخارجية لـ 39 دولة مصنفة ذات مديونية مرتفعة، بنحو 20% من إجمالي الديون المستحقة عليها، حيث كانت هذه الدول بحالة عجز عن دفع ديونها وفوائدها في مواعيد استحقاقها، ولحل هذه المشكلة تم اقتراح تحويل الديون الخارجية إلى سندات مورقة Debt Securitization أي تحويل الديون إلى أوراق مالية، وأول الدول التي قامت بتوريق ديونها هي المكسيك، حيث تم توريق معظم ديونها إلى سندات لمدة ثلاثين عاماً، ضمنتها الخزانة الأمريكية، مقابل التزام المكسيك بتنفيذ برنامج إصلاحي اقتصادي متكامل[2].

ثالثاً – أنواع التوريق:

تتعدد أنواع التوريق بتعدد معايير تصنيفاته، كما أنها تختلف حسب الأصول المورقة، واختلاف الضمانات واختلاف مدة التوريق وطبيعته، ويمكن توضيح ذلك وفقاً لما يأتي:

---

[1] د. عثمان حسين فتحي، التوريق المصرفي للديون، الممارسة والإطار القانوني، اتحاد المصارف العربية، 2002، ص11.

[2] سرارمة، مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008م، رسالة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2012م، ص/87.

1. التوريق بحسب محل التوريق:

أ. توريق الدخول بمقتضى هذا النوع من التوريق تقوم بعض المؤسسات بتوريق دخولها التي ستحققها في المستقبل، بنفسها أو عن طريق شركة التوريق، فمثلاً عندما يكون التاجر مرتبطاً بعقود تصدير بمبالغ كبيرة، وسوف يستمر في تنفيذ هذه العقود لعدة سنوات، ويتسلم مستحقاته خلال تلك المدة، فيتفق مع شركة التوريق على بيع هذه المستحقات المتوقعة، وإصدار أوراق مالية بها[1].

ب. توريق الديون: وتتمثل خاصة في القروض التي تمنحها المؤسسات الائتمانية لعملائها لشراء أو حيازة العقارات، وديون بطاقات الائتمان، وتمويل شراء السيارات والطائرات والبواخر، والقروض الممنوحة للصناعات الصغيرة[2].

ت. توريق تدفقات الفوائد المستقبلية: هذا النوع من التوريق يكو باستعجال الفوائد المقررة على القروض ومن أصل القرض أو الدين، ويكون حق حملة الأوراق المالية فيه هو قبض هذه الفوائد تباعاً عند استحقاقها عند نهاية أجل استحقاق القرض[3].

---

[1] سرارمة، مريم، المرجع السابق، ص/81.

[2] د. مشعل، فتحية إسماعيل محمد، مرجع سابق، ص/6.

[3] عبد الحفيظ، ميلاط، النظام القانوني لتحويل الفاتورة، رسالة دكتوراه، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، كلية الحقوق، 2012، ص/322.

2. التصنيف بحسب الضمانات:

ويقسم التوريق حسب هذا النوع إلى:

أ. التوريق بضمان أصول ثابتة: مثل توريق ديون التمويل العقاري، الذي يتم فيه رهن العقار للمقرض للحصول على القرض، وينتقل قانوناً بالتوريق عند اتباع طريقة حوالة الحق[1].

ب. التوريق بضمان حكومي: وذلك في حالة ضمان جهة حكومية لمقترض ما، أو تكون هي نفسها المدين، فيكون القرض مضمون السداد من الموازنة العامة للدولة[2].

3. التصنيف بحسب مدة التوريق:

بالاعتماد على هذا التصنيف يمكن تقسيم التوريق إلى:

أ. التوريق قصير الأجل: هذا النوع من التوريق يمكن الشركات من الحصول على التمويل لفترات تقل عن السنة، وذلك من خلال بيع محفظة الأصول إلى شركة التوريق، والتي تقوم بدورها بإصدار أوراق مالية قصيرة الأجل تمكنها من إعادة تمويل نفسها، ومن أهم هذه الأوراق، الأوراق التجارية المضمونة بالأصول (ABCP) Asset Backed commercial paper[3].

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص/81.

[2] مصطفاوي، سميرة، البنوك في مواجهة آلية التوريق، رسالة ماجستير، جامعة مولود معمري، كلية الحقوق والعلوم السياسية، الجزائر، 2016، ص/21.

[3] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص/82.

ب. التوريق طويل ومتوسط الأجل: يسمح هذا النوع من التوريق للشركات من الحصول على التمويل لفترات تزيد عن السنة، وهو يشمل خاصة أصول مؤسسات الائتمان، وشركات التأمين، ومن أهم الأوراق المالية الناتجة عن هذا النوع، الأوراق المالية المضمونة بالأصول Asset Backed securities (ABS) [1].

4. التصنيف حسب طبيعة التوريق:

أ. التوريق الكلاسيكي: ويعرف هذا النوع بالتوريق خارج الميزانية، وفيه يقوم المصرف البادئ بالتوريق بحشد مجموعة من القروض التي يرغب في توريقها في محفظة مالية متجانسة، حيث تقوم ببيعها وتحويل كل توابعها من حقوق ومخاطر إلى شركة التوريق، وتقوم شركة التوريق بتقسيم الديون إلى شرائح دفعاً للمخاطر المرتبة عليها، ثم تقوم بإصدار أوراق مالية تطرحها على المستثمرين الذين يستوفون حقوقهم (من أصل الدين والفائدة)، ومن خلال التدفقات النقدية للقروض المتنازل عنها[2].

ب. التوريق الاصطناعي: ويعرف هذا النوع بالتوريق داخل الميزانية، في هذا النوع من التوريق، لا يتم إخراج القروض وضماناتها من ميزانية المصرف البادئ بالتوريق، إنما يتم تحويل المخاطر المرتبطة بها إلى شركة التوريق، ويعد هذا النوع تقنية تسيير الميزانية التي

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص/22.

[2] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص/82.

تسمح للمؤسسات التي ليست بحاجة إلى السيولة أن تتخلص من المخاطر المرتبطة بأصولها من دون الحاجة للتنازل عنها، ويتم من خلال قيام المصرف البادئ بالتوريق بشراء الحماية من شركة التوريق مقابل رسوم، وتقوم شركة التوريق بإصدار أوراق مالية بقيمة محفظة التغطية[1].

[1] مصطفاوي، مرجع سابق، ص/23.

الفرع الثاني

التوريق والمشتقات المالية

أخذت المشتقات المالية اسمها من حقيقة أنها عقود تشتق قيمتها من قيمة مرجعية، تمثل في الحقيقة قيمة الأصول موضوع العقد، وهذه العقود تتنوع وفق طبيعتها، مخاطرها، آجالها، ومن خلال هذا الفرع سنحاول التعرف على المشتقات المالية من حيث مفهومها وأنواعها وعلاقة التوريق بالمشتقات المالية.

أولاً – تعريف المشتقات المالية:

عرفت المشتقات المالية على أنها عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة مرجعية، ويمكن استخدامها لأغراض متعددة كالتحوط والاستثمار والمضاربة، ويكون تقلب قيمتها أشد من تقلب قيمة الموجود الضمني لها، وهي تتعلق بعمليات والتزامات خارج الميزانية[1].

كما عرفت بأنها عقود تتم تسويتها في تاريخ مستقبلي، لا تتطلب استثمارات مبدئية بل تتطلب مبلغاً مبدئياً صغيراً مقارنة بقيمة العقود، تشتق قيمتها من قيمة الأصل محل التعاقد، لذلك سميت بالمشتقات المالية[2].

---

[1] د. العبادي، هاشم فوزي دباس، الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2008م، ص/58.

[2] د. حماد، طارق عبد العال، المشتقات المالية، مفاهيم إدارة المخاطر، الدار الجامعية، عين شمس، 2003م، ص/8.

كما عرفها المشرع السوري في المرسوم التشريعي رقم 60 لعام 2007 في المادة الأولى منه على أنها: "أدوات مالية ليس لها قيمة نابعة ذاتياً إنما تشتق قيمتها من قيمة أصول أو أدوات مالية أخرى مرتبطة بها".

نستنتج من التعاريف السابقة أن المشتقات المالية هي أدوات مالية (وهي عقود) تعتمد قيمتها أساساً على أصول قد تكون عملات، أسهم، وسندات، ويتضمن العقد تحديد سعر معين للتنفيذ في المستقبل، كما تحدد الكمية التي يطبق عليها السعر، وكذلك الزمن الذي يسري فيه العقد، بالإضافة إلى الشيء محل العقد، والذي قد يكون سعر فائدة محدد أو سعر ورقة مالية أو سعر سلعة.

ثانياً – علاقة المشتقات المالية بالهندسة المالية:

ظهر في السنوات الماضية مفهوم جديد في عالم المال بشقيه الأكاديمي أو العملي، وهو ما يطلق عليه الهندسة المالية Financial Engineering، وظهرت استجابة لحاجة المؤسسات المالية المصرفية والشركات والحكومات في صورة أدوات، وآليات مالية جديدة تفي باحتياجات المجتمعات والسيطرة على المخاطر التي تواجهها مختلف المؤسسات المالية.

قد عرفت الهندسة المالية بأنها تلك الفلسفة التي تهتم بإدارة الأدوات المالية، بالإضافة إلى بنود المركز المالي وحسابات الأرباح والخسائر، التي تشتمل على تجارة الأوراق المالية والأدوات الاستثمارية لآجال قادمة[1].

---

[1] د. العبادي، هاشم فوزي دباس، مرجع سابق، ص/23.

نستنتج من هذا التعريف السابق أن الهندسة المالية هي آلية اقتصادية حديثة، تهدف إلى ابتكار أدوات مالية جديدة، أو تطوير أدوات مالية قائمة، بهدف التغلب على مشاكل التمويل والائتمان، ومخاطر أسعار الصرف والفائدة، وتحسين سيولة السوق.

ثالثاً – التطور التاريخي للمشتقات المالية:

إن أول استخدام للمشتقات المالية كان من طرف ملاك الأراضي الاقطاعيين من منتجي الأرز في اليابان، وذلك في شكل عقود آجلة يتم تداولها في أسواق غير منظمة، إذ إنهم طوروا أسلوباً يسمح بموجبه تداول إيصالات إنتاجهم من الأرز وفق مواعيد مستقبلية، إلا أن القرن التاسع عشر شهد الولادة الحقيقية لاستخدام العقود الآجلة بشكل منظم ومؤطر في شكل قائمة كان ذلك في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1860م، وتمت صياغة القواعد التشريعية التي تضم التعامل الآجل لمزارعي الحبو والمضاربين والمستهلكن، نذ ذلك الوقت حتى ستينيات القرن الماضي شكلت المواد الأولية والزراعية وحدها موضوع الصفقات لأجل على مستوى مختلف البورصات في شيكاغوا ونيويورك ولندن[1].

واستمر تطور أسواق المشتقات المالية وتوسع استعمالها بصورة كبيرة منذ تسعينيات القرن الماضي ودخلت أسواق الدول النامية، حيث تم تأسيس سوق المشتقات الكوري عام 1996م، عندما تم إدراج العقود المستقبلية في بورصة

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص/17.

كوريا الجنوبية في عام 1999م، تم تأسيس بورصة كوريا (KOFEX) من أجل تجارة المشتقات المالية لمختلف الاصول، أما في البرازيل فقد كان أول تداول للمشتقات المالية في بورصة البرازيل عام 2005م، في بورصة BME [1].

أما في الدول العربية فما زالت أسواق المشتقات المالية بعيدة كل البعد عما حققته الدول المتقدمة في هذا المجال، وتعد بورصة ناسداك دبي هي البورصة الوحيدة في الدول العربية التي تم تداول المشتقات المالية فيها وذلك في عام 2008م، حيث أطلقت منصة مشتقات الأسهم على أربعة أنواع من المشتقات وهي العقود المستقبلية وعقود الخيار للأسهم، والعقود المستقبلية وعقود الخيارات لمؤشر السوق[2].

ويرى الباحث أن عدم تطور تجارة المشتقات المالية في الأسواق العربية عائدة لأسباب منها: سيطرة المنتجات المالية الإسلامية والمتمثلة بالصكوك الإسلامية وكونها قائمة على مبدأ الربح والخسارة، كما أنها تصدر وتتداول وفقاً للشروط والضوابط الشرعية، بالإضافة إلى حداثة الأسواق المالية العربية، وضعف الثقافة الاقتصادية لدى الكثير من المستثمرين العرب بهذا النوع من الأدوات المالية.

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص/68.

[2] مصطفاوي، سميرة، المرجع السابق، ص/7.

رابعاً – أنواع المشتقات المالية:

تتعدد أنواع المشتقات المالية التي يتم تداولها، لكن أكثر الأنواع تداولاً في الأسواق المالية وأكثرها شهرة هي: العقود الآجلة، والعقود المستقبلية، وعقود الخيارات، وعقود المبادلة، ومشتقات القروض الناتجة عن عملية التوريق:

1. العقود الآجلة Forward Contractes:

يعرف العقد الآجل على أنه "عقد يبرم بين طرفين، بائع ومشتري، للتعامل على أصل ما، على أساس سعر يتحدد عند التعاقد على أن يتم التسليم قت لاحق[1].

في العقود الآجلة إما أن يتخذ أحد طرفي العقد مركزاً طويلاً إذا التزم بالشراء في تاريخ استحقاق العقد، أو أن يتخذ مركزاً قصيراً إذا التزم بالبيع في تاريخ استحقاق العقد، ولا يتضمن الالتزام المشار إليه في العقود الآجلة الدفع الفوري لقيمة الصفقة، بل هي عملية بيع وشراء قانونية وفعلية ونهائية، ولكنها مؤجلة التنفيذ إلى موعد محدد في المستقبل[2].

أنواع العقود الآجلة، العقود الآجلة لأسعار الصرف، والعقود الآجلة وأسعار الفائدة، وللعقود الآجلة عدة خصائص، منها: أنها عقود شخصية حيث

---

[1] د. هندي، منير إبراهيم، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية، منشأة المعارف، 2003م، ص/6.

[2] د. العبادي، هاشم فوزي دباس، مرجع سابق، ص/82.

إنها تخضع للتفاوض المباشر بين الطرفين، وعقود نهائية غير قابلة للإلغاء، كما أنه يتم التعامل بها في الأسواق الموازية فقط[1].

قد عرفت السوق الموازية وفق قانون سوق الأوراق المالية السوري رقم /22/ لعام 2005 وتعديلاته لعام 2006 المادة الأولى منه بأنها: السوق التي يتم من خلالها تنظيم التعامل في القاعة بأسهم شركات تحكمها شروط إدراج ميسرة خاصة بهذه السوق تعمل على توفير السيولة المبكرة للأوراق المالية المدرجة وذلك إلى حين توفر الشروط الخاصة بإدراجها في السوق النظامية.

2. العقود المستقبلية Futures Contractes:

تعرف العقود المستقبلية بأنها "اتفاقية لشراء أو بيع سلعة أو أدوات مالية على أن تسلم في المستقبل"[2].

وتختلف العقود المستقبلية من العقود الآجلة، بأن العقود المستقبلية عقود نمطية من حيث الشروط التي تحددها البورصة، وهي عقود غير شخصية ويتم تداولها في أسواق منظمة ومنها السوق الثانوية.

وتعد هذه العقود من العقود النمطية والقابلة للتداول، فلا يحتاج العاقدان أن يتصل أحدهما بالآخر، إنما يشتري كل منهما عقداً نمطياً من سلطة السوق، يتضمن تسليم كمية من السلعة في موعد لاحق، ويؤجل دفع الثمن ما عدا نسبة مئوية صغيرة (10%) لا تسلم إلى البائع، إنما تحتفظ بها غرفة المقاصة في

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص/22.

[2] د. حماد، طارق عبد العال، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص/484.

السوق ضماناً للوفاء بالعقد[1] ومن أنواع العقود المستقبلية، العقود المستقبلية على أسعار الفائدة والعقود المستقبلية على مؤشرات الأسهم والعقود المستقبلية على أسعار الصرف والعقود المستقبلية على السلع[2].

3. عقود الخيارات Options Contractes:

يعرف عقد الخيار بأنه اتفاق تعاقدي خاص، يعطي لحامله الحق في شراء أو بيع الموجودات بسعر ثابت، وفي أي وقت وقبل التاريخ المعطى[3].

ويتم تداول عقود الخيارات في السوق الموازية أو غير المنظمة والأسواق المنظمة، كما تصنف أنواع الخيارات إما باعتبار محلها كاختيار الأسهم والسندات، أو اختيارات العملة الأجنبية، أو على أساس تاريخ التنفيذ كالخيار الأمريكي والأوروبي[4].

ومهما كان نوع الخيار، فهو يتمتع بمجموعة من الخصائص المشتركة والمتمثلة في أن عقد الخيار قابل للتداول، وغير ملزم لصاحبه، كما يمكن صاحبه من الاستفادة من ميزة الرفع المالي، من خلال دفع مكافأة قليلة نسبياً، مقارنة بالقيمة السوقية للموجود الضمني بدلاً من شرائه نقداً، أو استغلال المبلغ

---

[1] د. إبراهيم، حسني عبد السميع، مرجع سابق، ص/228.

[2] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص/33.

[3] د. العبادي، هاشم فوزي دباس، مرجع سابق، ص/94.

[4] د. العربيد، عصام فهد، الاستثمار في بورصات الأوراق المالية (بين النظرية والتطبيق)، دار الرضا للنشر، دمشق، 2002م، ص/11.

المتبقي باستثماره في مجالات أخرى يتوقع من خلالها أن يحصل على إيرادات مرتفعة، وتصنف عقود الخيارات على أساس خيار البيع أو خيار الشراء [1].

من أهم أنواع عقود الخيارات: عقد خيار أسعار الفائدة، عقد خيار أسعار الصرف، عقد خيار المؤشرات. [2]

4. عقود المبادلات Swaps Contractes:

تعرف عقود المبادلات بأنها "التزام تعاقدي يتضمن مبادلة نوع معين من التدفقات النقدية، أو موجود معين مقابل تدفق نقدي أو موجود آخر بموجب شروط تنفيذ معينة يتفق عليها عند التعاقد[3].

ومن أنواع عقود المبادلات، عقود مبادلة أسعار الفائدة، وعقود مبادلة العملات وعقود مبادلة البضائع[4].

وتُعتبر عقود مبادلة الأوراق المالية من أهم أنواع عقود المبادلات، وهي على ثلاثة أنواع[5]:

أ- مبادلة الأوراق المالية ذات معدل الفائدة المتغير وغير المقيد.

ب- مبادلة الأوراق المالية ذات معدل الفائدة المتغير والمقيد.

---

[1] د. العبادي، هاشم فوزي دباس، المرجع السابق، ص/195.

[2] حماد، طارق عبد العال، المشتقات المالية، مرجع سابق، ص46-47.

[3] د. العبادي، هاشم فوزي دباس، المرجع السابق، ص/86.

[4] د. إبراهيم، حسني عبد السميع، مرجع سابق، ص/199.

[5] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص3.

ج- عقود المبادلة المختلطة، عقود مبادلة أوراق مالية ذات معدل فائدة متغير ومقيّد.

5. التوريق Securitization:

تعد عملية التوريق إحدى النواتج الأساسية لمجموعة من التطورات التي مست الأسواق المالية، وإذا كانت المشتقات المالية تعد من أهم منتجات الهندسة المالية، فعملية التوريق تعد من أهم تقنياتها، خاصة أنها تلبي عدة أغراض كالقدرة على تحويل المخاطر، وزيادة القدرة التمويلية.

وتعد تقنية التوريق من أهم إبداعات الهندسة المالية التي ساهمت في زيادة حجم التعاملات والأصول المالية المتداولة في الأسواق المالية، وتعد من أهم الإبداعات المالية التي أحدثت ثورة في أسواق المال العالمية. منذ سبعينيات القرن الماضي وأتاحت للمصارف إمكانيات جديدة لتوفر السيولة بتكاليف قليلة، بالإضافة إلى تمكينها من تحويل كل أو جزء من المخاطر التي كانت تثقل كاهلها إلى أطراف أخرى، كما أنها مكنتها في توسيع نشاطها في السوق المالي وتنويع الأدوات الاستثمارية المعروضة فيه[1].

---

[1] مريم، سرارمة، مرجع سابق، ص3.

المطلب الثاني

التوريق والمصطلحات المشابهة له

بعد أن تحدثنا في المطلب السابق عن أساسيات نشاط التوريق وعلاقته بالمشتقات المالية والهندسة المالية والتي تعد الأساس لهذه التقنية واستعراض التوريق في الفكر والتطبيق التقليدي.

يمكن إجراء مقارنة بين هذه التقنية والمصطلحات المشابهة لها.

وسنتحدث في هذا المطلب عن التوريق والتورق الإسلامي وعقد تحويل الفاتورة لتوضيح نقاط التشابه والاختلاف بينهما وبين التوريق التقليدي.

الفرع الأول

التوريق والتورق الإسلامي

يعد التورق معاملة قديمة عرفها الفقهاء في الماضي، تكلموا عنها استقلالاً كابن تيمية وتلميذه ابن القيم الجوزية أو مجموعة كمتأخري الحنابلة.

وسنتناول في هذا الفرع مفهوم التوريق والتورق الإسلامي، وأوجه الاختلاف بينهما وبين التوريق التقليدي.

أولاً – مفهوم التورق الإسلامي:

التورق لغة مصدره تورق، يقال تورق الحيوان أي أكل الورق، وأوراق الشجر أي خرج ورقة، وأصله في الورق بفتح الراء، والورق بكسر الراء والإسكان هي النقرة المضروبة، وهي الدراهم من الفضة، وتجمع على أوراق، ويطلق أيضاً على الرجل الذي كثر ماله، يقال أورق الرجل أي كثر ماله ودراهمه[1].

وقد ورد الورق في القرآن بكسر الراء، حيث ورد في قوله تعالى: {فابعثوا أحدكم بورقكم هذه إلى المدينة} سورة الكهف، الآية 19.

ويكاد يتفق الباحثون والكتاب على أن مصطلح التورق لم يستعمل باسمه إلا على ألسنة متأخري الحنابلة، وقد صرح شيخ الإسلام ابن تيمية بذلك فقال:

---

[1] القاموس المحيط، الفيروز أبادي، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر، بيروت، الطبعة 8، 2005م، ص/323.

وإن كان المشتري يأخذ السلعة فيبيعها في موضع آخر، فيشتريها بمائة، ويبيعها بتسعين لأجل الحاجة إلى دراهم، فهي مسألة التورق"[1].

وبناءً على ما سبق، يتبين لنا أن التورق طريقة للحصول على السيولة النقدية، والتي كانت في السابق من الذهب والفضة، واتسع هذا المفهوم ليشمل طلب النقود بشكلها الورقي الحالي.

ثانياً – أنواع التورق الإسلامي:

1. التورق الفردي (الفقهي):

يعد هذا النوع من التورق سلوك اقتصادي فردي يقوم به المتورق، دو أي اتفاق أو تنظيم بين أطراف المعاملة ولهذا النوع عدة خصائص وهي:

أ. من حيث الضوابط الشرعية للتعاقد، وجود عقدين منفصلين دو تفاهم أو تواطؤ بين الأطراف[2].

ب. إن هذا النوع من التورق له ثلاثة أطراف، وهم البائع الذي باع السلعة نسيئة للمشتري الأول، والمشتري الأول الذي اشترى السلعة نسيئة من البائع، والمشتري الثاني الذي اشترى السلعة نقداً من المشتري الأول[3].

---

[1] د. أحمد، أحمد محمد لطفي، التوريق وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، دار الفكر والقانون، القاهرة، الطبعة الأولى، 2017م، ص/11.

[2] د. إبراهيم، حسني عبد السميع، مرجع سابق، ص/71.

[3] د. أحمد، أحمد محمد لطفي، مرجع سابق، ص/19.

ت. من حيث النية والقصد، نية المتورق هي الحصول على السيولة النقدية، وهي نية مستترة لا يعلمها البائع الأول ولا المشتري الثاني[1].

ومثال على هذا النوع من التورق أن يكون المتورق بحاجة إلى سيولة نقدية، فيقوم بشراء كمية من القمح بمبلغ مليون ليرة تقسيطاً من شخص ثم يقوم ببيعها إلى شخص آخر بمبلغ سبعمائة وخمسون ألف ليرة سورية نقداً.

وقد أجاز مجمع الفقه الإسلامي التابع لرابطة العالم الإسلامي، في دورته التاسعة عشرة عام 1998م، بالقرار /179/ التورق الفردي شريطة أن يكون مستوفياً لشروط البيع المقررة شرعاً، ولم يظهر فيه الربا[2].

2. التورق المصرفي (المنظّم):

المقصود بالتورق المصرفي، قيام البائع المصرف بترتيب عملية التورق للمشتري، بحيث يبيع السلعة على المتورق بثمن آجل، ثم ينوب البائع عن المشتري ببيع السلعة نقداً لطرف آخر، ويسلم الثمن للمتورق، فلهذا الغرض قد يتفق البائع مع الطرف الآخر مسبقاً ليشتري السلعة نقداً بثمن أقل من السعر السائد[3].

---

[1] الخلف، محمد عمر، الفكر المصرفي الإسلامي، دارسة تقويمية، رسالة دكتوراه، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2016م، ص/370.

[2] الخلف، محمد عمر، المرجع السابق، ص/371.

[3] د. السويلم، سامي إبراهيم، التورق والتورق المنظم، دراسة تأصيلية، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 2003م، ص/40.

ويتميز التورق المصرفي بثلاث خصائص وهي[1]:

أ. إن المصرف يشتري السلعة قبل طلب العميل، ولكن بعض المصارف لا تشتري السلعة إلا بعد طلب العميل.

ب. يقوم المصرف بتنظيم العلاقة بين الشركة البائعة، والشركة المشترية قبل عقد البيع.

ت. يقوم المصرف ببيع السلعة التي اشتراها منه عميله نيابة عنه.

أما عن السلع التي تتعامل بها المصارف الإسلامية فهي، السيارات، المعدات الصناعية.

أما عن الحكم الشرعي للتورق المصرفي، فقد ذهب قرار مجمع الفقه الإسلامي الدولي في دورته السابعة عشرة عام 2003م، إلى حرمة التورق المصرفي لما فيه من التواطؤ والتحايل على الربا[2].

ثالثاً – الفرق بين التوريق التقليدي والتورق الإسلامي:

هناك فروق جوهرية بين التوريق التقليدي والتورق الإسلامي الفقهي وتتجلى هذه الفروق في:

1. التورق معاملة قديمة عرفها الفقهاء في الماضي وتكلموا عنها وتوسعوا في شرحها، كما اختلفوا في مدى تحريم هذه العملية، أما

---

[1] د. أحمد، أحمد محمد لطفي، مرجع سابق، ص/91.

[2] الخلف، محمد عمر، مرجع سابق، ص/389.

التوريق فهو آلية مالية مستحدثة برزت أثناء الأزمة الاقتصادية الكبرى عام 1929[1].

2. في عملية التوريق يقوم المصرف بنقل ملكية الأصول أو بيع المديونيات التي يملكها إلى طرف آخر، بينما في التورق لا يملك المتورق شيئاً ليبيعه حتى يحصل على النقود، فيشتري بالنسيئة ويبيع حالاً بسعر أقل من السعر الذي اشترى به[2].

3. يستخدم في عملية التوريق كيان قانوني مستقل عن المصرف البادئ بالتوريق، ينشأ خصيصاً للقيام بهذه المهمة، يدعى شركة التوريق، ويمنع على هذه الشركة القيام بأي نشاط آخر غير النشاط الذي أنشأت من أجله، بينما في التورق الفقهي فإن العملية تتم ببساطة ودون أي ترتيبات مسبقة.

4. تقوم عملية التوريق على إجرائين مهمين، الأول عملية التنازل عن القروض الرهنية، والثاني عملية إصدار الأوراق المالية، وذلك استناداً إلى القرو الرهنية المتنازل عنها، وقابلة للتداول في السو الثانوية[3]، بينما في التورق لا يتم إصدار أوراق مالية، ولا تمر هذه العملية بإجراءات مشابهة لإجراءات التوريق.

---

[1] د. فرحات، منى خالد، مرجع سابق، ص/224.

[2] د. أحمد، أحمد محمد لطفي، مرجع سابق، ص/15.

[3] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص/56.

رابعاً- الفرق بين التوريق التقليدي والتوريق الإسلامي:

يأخذ مفهوم التوريق الإسلامي نفس مفهوم وأهداف التوريق التقليدي، كتوفير السيولة وتحويل الأرباح إلى حملة الأوراق المالية، ورغم هذا التشابه إلا أنه هناك فروق جوهرية تتجلى في أن مصطلح التوريق يستخدم في الاقتصاد التقليدي، ويقتصر مفهومه على الدين النقدي، بينما يستخدم مصطلح التصكيك في الاقتصاد الإسلامي، ومفهومه أعم وأشمل، إذ يشمل توريق كل من الدين السلعي والدين النقدي.

وجاء بالقرار رقم 178 (19/4) الصادر عن مجلس الفقه الإسلامي الدولي المنبثق من منظمة المؤتمر الإسلامي المنعقد في دورته التاسعة عشر عام 2009م بخصوص موضوع الصكوك الإسلامية "التوريق ما يأتي"[1]:

1. التوريق التقليدي: هو تحويل الديون إلى أوراق مالية (سندات) متساوية القيمة قابلة للتداول، وتمثل هذه السندات ديناً بفائدة في ذمة مصدرها، ولا يجوز إصدار هذه السندات ولا تداولها شرعاً.
2. التوريق الإسلامي: إصدار وثائق أو شهادات مالية متساوية القيمة، تمثل حصصاً مشابهة في ملكية موجودات قائمة فعلاً، وسيتم إنشاؤها من حصيلة الاكتتاب، وتصدر وفق عقد شرعي وتأخذ أحكامه.

---

[1] د. فرحات، منى خالد، مرجع سابق، ص/229.

ويرى الباحث أنه هناك فروق جوهرية بين التوريق التقليدي والتوريق الإسلامي تتجلى في:

1. يقوم التوريق التقليدي على إصدار أوراق مالية تتوافق مع المعايير والقوانين الوضعية، بينما يقوم التوريق الإسلامي على إصدار أوراق مالية تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، والقائمة على المشاركة في الربح والخسارة، ويتم تداولها وفقاً للضوابط والشروط الشرعية.
2. يقوم التوريق التقليدي على توريق القروض المدرة للفوائد، بينما يقو التوريق الإسلامي على توريق الأصول المدرة للدخول.
3. يستخدم التوريق التقليدي في تمويل نشاطات الديون، بينما يقو التوريق الإسلامي على تمويل النشاطات الإنتاجية.

خامساً – حكم التوريق في الفقه الإسلامي:

أما عن الحكم الشرعي للتوريق ومدى مشروعيته، فالنظر الفقهي يقتضي التفريق بين نوعين من المديونية مديونية النقود، مديونية السلع، وبيان ذلك فيما يأتي:

1. توريق الدين النقدي:

إذا كان الدين الثابت في الذمة المؤجل السداد نقوداً، فقد أجمع الفقهاء على عدم جواز توريقه، وامتناع تداوله في السوق الثانوية، سواء بيع بنقد معجل جنسه، أو بيع بنقد معجل من غير جنسه، ذلك لاشتماله على ربا النسيئة، حيث إنه يعد من قبيل حسم الأسناد التجارية[1].

---

[1] د. مشعل، فتحية إسماعيل محمد، مرجع سابق، ص/8.

وبناءً على ذلك لا يجوز توريق دين المرابحة "المصرفية" المؤجل، وتداوله من قبل المصارف الإسلامية أو الافراد في السوق الثانوية أو عن طريق البيع المباشر بنقد معجل أقل منه، كما يجري في عمليات توريق الديون المختلفة وتداولها في أسواق الأوراق المالية، حيث إن ذلك من الربا باتفاق أهل العلم[1].

2. توريق الدين السلعي:

المقصود بالدين السلعي، أن يكون مبيعاً موصوفاً في الذمة، منضبطاً بمواصفات محددة، طبقاً لمقاييس دقيقة ومرنة، سواء كان من المنتجات الزراعية كالحبوب أم الحيوانية كالألبان ومشتقاتها، أم الصناعية كالحديد والإسمنت أم نصف المصنعة كالنفط[2].

فإنه يمكن تخريج توريقه على قول الإمام أحمد الذي رجحه ابن تيمية وابن القيم، وهو وجه عند الشافعية أيضاً، بجواز بيع الدين المؤجل من غير المدين بثمن معجل إذا خلا من الربا، وكذلك على مذهب المالكية القائل بجواز بيعه إذا لم يكن طعاماً[3].

---

[1] د. إبراهيم حسني عبد السميع، مرجع سابق، ص/487.

[2] د. مشعل، فتحية إسماعيل محمد، مرجع سابق، ص/9.

[3] د. إبراهيم، حسني عبد السميع، مرجع سابق، ص/491.

الفرع الثاني

التوريق وعقد تحويل الفاتورة

يعد عقد تحويل الفاتورة من الأشكال الجديدة لعقود التمويل، لما يتمتع به من مرونة ومسايرة للعملية الاقتصادية، فهو من الوسائل التي تؤدي إلى رفع المستوى التجاري داخلياً وخارجياً، وذلك من خلال ما تقدمه مؤسسة شراء الحقوق التجارية للمشروع التجاري، من الضمانات الكافية والخدمات الملحقة بها.

وسنتحدث في هذا الفرع عن مفهوم عقد تحويل الفاتورة، ثم نتحدث عن أوجه الشبه والاختلاف بين هذا العقد وتقنية التوريق.

أولاً – تعريف عقد تحويل الفاتورة:

هناك عدة تسميات تطلق على عقد تحويل الفاتورة منها عقد وكالة التسويق، وعقد شراء الحقوق التجارية، والتمويل باستخدام الحقوق التجارية، ويعد هذا العقد من الأدوات النموذجية لتعجيل الحقوق وحماية الدائن من مخاطر تخلف مدينه عن الوفاء[1].

عقد تحويل الفاتورة هو افتراض وجود منشأة تجارية تكون دائنة لعدة زبائن بقيمة سلعة قامت ببيعها لهم، أو بقيمة خدمات أدتها لهم، واعتماداً على

---

[1] د. شافي، نادر عبد العزيز، عقد الفاكتورينغ، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2005، ص35.

هذا العقد وبدل توجه الدائن إلى كل مدين من مدينيه على حدة، عند حلو أجل الاستحقاق للفواتير المثبتة للمديونية ليطالبه بالدين، يتوجه إلى مؤسسة شراء الحقوق التجارية لتعجل قيمة هذه الفواتير، دون أن يكون لها حق الرجوع عليه في حال امتناع المدين عن الوفاء لها، وذلك مقابل عمولة تمثل نسبة من قيمة الفواتير [1].

ثانياً – نشأة وتطور عقد تحويل الفاتورة:

بالرجوع إلى الأصل التاريخي لهذا العقد، نجد أنه وبالرغم من التطبيقات الحديثة لهذا العقد، إلا أن ظهوره يرجع إلى تاريخ قديم منذ عصر البابل ن، ومن بعدهم الفينيقيين، الذين طبقوا أحكامه في مجال التجارة البحرية.

إلا أن هذا العقد لم يظهر في شكله الحالي إلا في بدايات القرن التاسع عشر، ولعل الظروف السيئة التي عرفتها أسواق لندن من تضخم في البضائع، وكساد في الأسواق، وصدور قانون الرسوم الجمركية التي فرضتها الولايات المتحدة الأمريكية على البضائع البريطانية بموجب قانون عام 1883، حيث كان الوكيل الأمريكي مجرد ممثل قانوني للمورد البريطاني، ويعد انتعاش الإنتاج الوطني الأمريكي، وقيام المنتجين الأمريكيين بإنشاء مصانع جديدة، شجع بعض المصارف التي كانت ترفض في البداية فتح اعتمادات مصرفية، إلى فتح فروع لها متخصصة في تحصيل وضمان الحقوق التجارية للمصدرين، كان أول هذه المصارف First national Bank of Boston [2].

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع سبق، ص/16.

[2] عبد الحفيظ، ميلاط، ص11.

ثم انتقل بعد ذلك هذا النظام إلى أوروبا، ففي فرنسا ظهر هذا العقد بشكله العلني عام 1965م، حيث أنشئت العديد من الشركات لتأدية هذا الغرض، منها الشركة الفرنسية لشراء الحقوق التجارية SFF وشركة فرنسا Heller، ثم انتقل هذا العقد ليطبق في إيطاليا وإسبانيا[1].

ويعد المشرع الجزائري من أوائل المشرعين العرب الذين نظموا أحكام هذا العقد، بموجب المرسوم التشريعي رقم /93/ لعام 1993م، حيث تعرض لمفهوم هذا العقد بمقتضى نص المادة /543/ من القانون التجاري الجزائري[2].

ثالثاً – عناصر عقد تحويل الفاتورة:

1. عنصر الائتمان:

يشكل التزام المصرف أو المؤسسة المالية في عقد تحويل الفاتورة الوظيفة الرئيسية للعقد، والناتجة عن تقديم الائتمان، لمواجهة حاجات التاجر ومنها السيولة النقدية، حيث يشكل هذا النظام النموذج الصائب لمواجهة مشاكل التحصيل، حيث تقوم مؤسسة تحويل الفاتورة بتعجيل حقوق الدائن مقابل نسبة من قيمة هذه الحقوق[3].

---

[1] حمادي، محمد عبد، النظام القانوني لعقد شراء الحقوق التجارية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة بابل، العراق، 2008م، ص/22.

[2] عبد الحفيظ، ميلاط، مرجع سابق، ص/65.

[3] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص/23.

2. عنصر الضمان:

يعد من أهم التزامات مؤسسة تحويل الفاتورة حصول التاجر على حقوقه من مدينه، حيث يكون هذا الالتزام باتاً ونهائياً، بالشكل الذي يجعل الدائن بمنأى عن خطر إعسار المدينين، أو إفلاسهم، فيما إذا قام بنفسه بمهمة متابعة تحصل هذه الحقوق، إذ ينتقل هذا الخطر على عاتق مؤسسة تحويل الفاتورة[1].

3. عنصر الخدمات الملحقة:

يعد عقد تحويل الفاتورة، وسيلة ناجحة لتقليل النفقات وإدارة المشروع التجاري، حيث يمتلك هذا النظام وسائل إدارية ومحاسبية من شأنها إنجاح عملية تحصيل الحقوق، هذا بالإضافة إلى مهمة تحصيل الفواتير المقبولة وغير المقبولة على المدينين، وإمساك حساباتهم والإمداد بالمعلومات والاستشارات[2].

رابعاً – أطراف عقد تحويل الفاتورة:

1. الوسيط:

ويسمى أيضاً الممول مشتري الحقوق التجارية، وقد قصر المشرع الفرنسي نشاط تحويل الفاتورة، بموجب القانون رقم 64/84 الصادر عام 1984م، على الأشخاص المعنوية التي تمارس بصفة مهنية واحترافية

---

[1] حمادي، محمد عيد، مرجع سابق، ص/14.

[2] د. فضلي هشام، مرجع سابق، ص/18.

العمليات المصرفية من تلقي الودائع ومختلف العمليات الائتمانية[1]، وعلى خطى المشرع الفرنسي أصدر المشرع الجزائري المرسوم التنفيذي رقم 131/95 لعام 1995م، والذي نصت المادة الأولى منه على أن تتخذ الشركة محولة الفواتير شكل الشركة المساهمة أو شركة ذات مسؤولية محددة، وتخضع للتشريع والتنظيم المطبقتين على الشركات التجارية[2].

2. المنتمي أو بائع الديون:

وهو التاجر صاحب المشروع والذي لا يستطيع انتظار مواعيد استحقاق حق قه على مدينه لضرورات يمليها نشاطه التجاري، والأمر هنا مقتصر على التجار الذين لديهم معاملات مع التجار الآخرين وليس المستهلكين، ويجب أن تكون الحقوق المبينة مضمونة بأي نوع من الضمان[3].

أما بالنسبة لصفة المنتمي فلم يضع المشرع الفرنسي شروطاً خاصة بالمنتمي إذا كان شخصاً معنوياً أو شخصاً طبيعياً، ولكنه اشترط أن يتعلق موضوع عقد تحويل الفاتورة بنشاطه المهني، وهذا ما أخذ به المشرع الجزائري، في نص المادة /543/ من قانون التجاري الجزائري حيث اشترط أن تكو الحقوق المحولة ديوناً تجارية[4].

---

[1] Loi n° 84-46, Du 24 Janvier 1984 Modifiée, Relative à L, activité, et au contrôle des établissements de crédit. http://www.legifrance-gouv-fr.

[2] عبد الحفيظ، ميلاط، مرجع سابق، ص/177.

[3] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص/33.

[4] د. شافي، نادر عبد العزيز، مرجع سابق، ص88.

3. المدين:

لا يعد المدين طرفاً في عقد تحويل الفاتورة، إلا أن آثار العقد تنصرف إليه باعتباره المدين بالحقوق محل التحويل، وبمجرد إبرام العقد بين الوسيط والمنتمي، تتحول علاقة الوسيط إلى علاقة مباشرة كما يتعين عليه إخطار المدين بحوالة حقه سواءً أثناء إبرام العقد أو بعد إبرامه، ويترتب على ذلك أن أي وفاء من قبل المدين للمنتمي يعد غير مبرئ لذمته، كما يتعين على المنتمي الاحتفاظ بالمبلغ على سبيل الأمانة لمصلحة الوسيط.

يعد عقد تحويل الفاتورة من العقود التجارية حديثة النشأة والظهور، حيث تم استحداثه من الواقع التجاري ليصوغه الفكر القانوني في أطر عقدية تتلاء والنشاط الاقتصادي، كما يعد من الأعمال التجارية[1].

خامساً – أوجه الاختلاف مع التوريق:

أ. أنشطة تحويل الفاتورة، تستند بشكل أساسي على تحويل الحقو التجارية من البائع أو الدائن الأصلي لمؤسسة تحويل الفاتورة، في حي أن آلية التوريق تعطي أنماطاً كثيرة من سندات الديون بما فيها الدي والحقوق التجارية[2].

ب. في نظام التوريق، تحتفظ المؤسسة المتنازلة بإدارة محفظة الأصول بعد لها لمؤسسة التوريق، بينما في نظام عقد تحويل الفاتورة، تبقى إدارة

---

[1] عبد الحفيظ، ميلاط، مرجع سابق، ص/181.

[2] هشام، فضلي، مرجع سابق، ص/17.

محفظة ديون الفواتير بيد المدين حتى بعد حلول الوسيط محل المنتمي[1].

ت. هناك تباين في الحقوق التي يتم تعجيلها في النظامين، حيث يقتصر عقد تحويل الفاتورة على التعامل مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما يغطي التوريق الحقوق الناتجة عن عمليات التمويل مثل القروض العقارية وقروض السيارات[2].

ث. في نظام عقد تحويل الفاتورة يصبح الوسيط دائناً جديداً للمشتري، فينتقل إليه الحق بجميع توابعه بما فيها في الحق في فوائد وأقساط الدين، ولا يحق للمنتمي –الدائن الأصلي– بأي منها، بينما في نظام التوريق يمكن للمؤسسة المتنازلة أن تستلم أثناء سريان الصفقة، جانباً من الفوائد التي تدرها الأصول[3].

ج. في عملية التوريق يتم نقل مخاطر الائتمان من السوق المصرفية إلى الأسواق المالية، أما في عقد تحويل الفاترة فينتقل مخاطر الائتمان من الأسواق التجارية إلى الأسواق المصرفية.

---

[1] ميلاط، عبد الحفيظ، مرجع سابق، ص/314.

[2] د. عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص/160.

[3] هشام، فضلي، مرجع سابق، ص/19.

سادساً: أوجه الشبه مع التوريق:

1- تعجيل حقوق الدائن (المصرف، التاجر) على مدينيه بواسطة طرف ثالث، ففي نشاط التوريق يتمثل بشركة التوريق، وفي عقد تحويل الفاتورة يتمثل بالوسيط.

2- يقتصر نشاط التوريق ونشاط تحويل الفاتورة على المؤسسات المصرفية، حيث يقوم بهذا النشاط مؤسسات مالية ضخمة. [1]

3- يعد نشاط التوريق ونشاط تحويل الفاتورة من الأنشطة المصرفية الحديثة النشأة، حيث ظهر نشاط التوريق في عام 1929م، ونشاط تحويل الفاتورة في عام 1965م. [2]

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص34.

[2] عبد الحفيظ، ميلاط، مرجع سابق، ص177.

الفصل الأول

توريق القروض المضمونة برهن عقاري

لم يعد نشاط المصارف التجارية محصوراً في التوسط بين المدخرين والمستثمرين من خلال استقطاب الودائع ومنح الائتمان، ولم تقف في المصارف المتخصصة عند حد التمويل التقليدي لقطاعات دون أخرى، أو تتخصص مصارف الاستثمار فقط في التوسط والمضاربة في الأوراق المالية، بل أصبحت المصارف الحديثة تعمل كمصارف شاملة يمكن أن تنفذ أي نوع من الأنشطة، خاصة في ظل تبني هذه الاقتصاديات تحرير أسعار الفائدة ورفع القيود عن أنواع من أوجه الاستثمار من المصارف.

قد كان تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة في صورة أوراق مالية قابلة للتداول والذي عرف بالتوريق Securitization والذي يعد من أهم ما ظهر من ابتكارات خلاقة في سوق الأدوات المالية التي كان هدفها الأساسي توفير فرص استثمار غير مسبوقة، وطرح أفكار مغرية، تضمنت التنويع وتخفيض المخاطر، وتوفير السيولة، ورفع القدرة التمويلية والاستثمارية للمصارف وشركات الاستثمار العقاري.

ومن الآليات التي أصبحت ملاذاً لكثير من الدول ولمصارفها لتمويل قطاع السكن، وما يمكن أن يكون بديلاً تمويلياً مناسباً في المستقبل ما عرف بتوريق القروض العقارية، الذي يوصف بأنه مصدرٌ رئيسيٌ لتوفير السيولة التي

تساعد على تحسن الوضع الاقتصادي العام للمصارف في الدول النامية والمتقدمة على السواء.

ومع انتشار هذه الآلية ونجاحها كأداة مالية لإعادة التمويل، ونجاحها من أجل الاسترداد المعجل لمبالغ القروض الممنوحة للعملاء. عمدت الكثير من الدول إلى وضع تشريعات لتنظيم عملية توريق القروض المضمونة برهن عقاري، والتي تتسم بالتركيب في بنائها القاذ ي، حيث إنها تمر بعدة مراحل وتشهد تدخل أطراف لإتمامها.

إذا كان المشرع في الأنظمة المقارنة، قد حدد صراحة الإطار القانوني لعقد التوريق، فإن الصعوبة تكمن في بعض التشريعات التي لم تضع بالأساس أي تشريع خاص ينظم هذا العقد، أو بعض التشريعات والتي وبالرغم من تنظيمها لهذا العقد، إلا أنها لم تشر بصراحة إلى الأساس القانوني لانتقال الحق، ومن بينها التشريع السوري.

نظراً لحداثة هذا النظام، ونظراً لتشابك العلاقات القانونية الناشئة عنه، كان من الضرورة البحث في الأساس القانوني لعقد التوريق، لضبط جميع الأطر القانونية لشروط وأركان وآثار هذا العقد، سواء بالنسبة لأطرافه أو بالنسبة للغير الذين تنسحب عليهم آثاره.

ومن خلال هذا الفصل، وبعد محاولة الإحاطة بالمفاهيم الأساسية لعقد التوريق، سنتطرق لإجراءات توريق القروض المضمونة برهن عقاري، ووفقاً للتقسيم الآتي:

- المبحث الأول: ماهية توريق القروض المضمونة برهن عقاري.
- المبحث الثاني: مراحل توريق القروض الرهنية.

المبحث الأول

ماهية توريق القروض المضمونة برهن عقاري

التوريق حلقة ربط بين المصارف والأسواق المالية، تقوم أساساً على تحويل أصول غير سائلة إلى أصول سائلة، وبعبارة أخرى هو تحويل قرض مصرفي مدعم ائتمانياً –قرض مضمون برهن عقاري– إلى ورقة مالية تكو محلاً لمعاملات في الأسواق المالية.

وعملية التوريق تتكون من سلسلة من المعاملات القانونية، تبدأ بعقد القرض والذي ينشأ علاقة مديونية بين المصرف المانح للقرض، والمقترض المدين، وتنتهي بقيام شركة التوريق بإصدار أوراق مالية بالاستناد إلى هذه القروض، والتي يتم التنازل عنها بأحدث الأساليب القانونية التي تتحول فيها صفة الدائنية من المصرف البادئ بالتوريق إلى شركة التوريق.

مبدئياً يختلف الأساس القانوني الذي تقوم عليه آلية التوريق باختلاف الأنظمة القانونية التي تتم في إطارها، ولكن رغم هذا الاختلاف، يظل التوريق قائم على فكرة واحدة وهي التنازل أو تحويل حق الدائنية من المصرف البادئ بالتوريق إلى شركة التوريق وتعجيل حق المصرف على مدينيه.

رأينا أنه مـ المفيد البحث في مفهوم القروض العقارية، ثم البحث التكيف القانوني لتوريق القروض المضمونة برهن عقاري.

- المطلب الأول: مفهوم القروض العقارية.
- المطلب الثاني: التكييف القانوني لعقد التوريق.

المطلب الأول

مفهوم القروض العقارية

يعد عمل المصارف تجسيداً لظاهرة الوساطة المالية، وهي التقريب بين الأشخاص الذين لديهم فائض مالي والأشخاص الذين هم بحاجة إلى اقتراض الأموال، فالنشاط التقليدي للمصارف يقوم على جمع المدخرات –ودائع جارية غالباً– وتقديم قروض طويلة الأجل.

يعد موضوع القروض العقارية وإعادة التمويل الرهني من أهم المواضيع التي عرفت انتشاراً واسعاً وتأثيراً كبيراً على طبيعة الأنظمة المصرفية في الكثير من بلدان العالم، كما أكدت الدراسات التطبيقية في هذا المجال، أن القرض العقاري (التمويل العقاري) له آثار إيجابية على المستوى الاقتصادي، والاجتماعي، حيث يعد القرض العقاري من أهم الوسائل للحصول على مسكن لأصحاب الدخول المحدودة.

سنتناول في هذا المطلب مفهوم القروض العقارية، والجهات المرخص لها تقديم هذه القروض، ثم الحديث عن مفهوم توريق القروض الرهنية.

الفرع الأول

القروض العقارية والتمويل العقاري

يتم تمويل شراء العقارات السكنية بواسطة القروض العقارية أو بواسطة اتفاق التمويل العقاري. وسنتحدث في هذا الفرع عن مفهوم القروض العقارية مفهوم اتفاق التمويل العقاري.

أولاً- مفهوم القروض العقارية:

القروض العقارية، هي القروض التي تستخدم في تمويل شراء مباني قائمة بالفعل، أو في تمويل إنشاء مباني جديدة، وقد تمتد تاريخ استحقاقها إلى أكثر من 15 سنة، يسدد من خلالها القرض على أقساط، وعادة ما تكون هذه القروض مضمونة بالعقار الذي تم شراؤه أو إقامته، ونظراً لضخامة حجم هذه القروض وطول فترة سدادها فإنه عادة ما تك نصيب المصارف الكبيرة.

قد عرفت القروض العقارية بأنها "قرو وجهة لتمويل عمليات بناء، شراء سكن، عقار أو للصيانة أو تحسين مسكن، مدة القرض تصل في المتوسط 25 عاماً، المبلغ لا يتعدى 80% من قيمة المشروع، يعوض على أساس دفعات ثابتة متساوية شهرياً، فالعميل يقدم ضمانات، وبرهن المشروع، ويدفع فائدة القرض بنسبة تتراوح ما بين 6.5 و8"[1].

---

[1] بواري، عيسى، دور البنوك والمؤسسات المالية في تحويل قطاع السكن في الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة العقيد الحاج لخضر، قسم الاقتصاد، 2014، ص107.

ثانياً – اتفاق التمويل العقاري:

إن اتفاق التمويل العقاري اتفاق ثلاثي الأطراف يضم كلاً من (شركة التمويل) والمستثمر (المقترض) والمستفيد (بائع العقار، المقاول)، ولما كان جوهر عقد التمويل العقاري يقوم على العملية الائتمانية، إلا أن اختلاف المراكز القانونية بين أطرافه، وعدم كفاية القواعد القانونية المنظمة له، أفضى كل ذلك إلى القول بصعوبة بيان الطبيعة القانونية لعقد التمويل العقاري.

- الطبيعة القانونية لاتفاق التمويل العقاري:

تعددت الاتجاهات والآراء الفقهية القائلة بتكييف هذا العقد:

1. الرأي الأول (عقد قرض):

يذهب أصحاب هذا الرأي إلى أن اتفاق التمويل العقاري من قبيل العقود المسماة، وأن اتفاق التمويل العقاري من حيث الطبيعة القانونية هو عقد قرض لمبلغ من النقود، ملزم لجانبين على أن يقدم العقار على التمويل كضمان، وتنتقل ملكية هذا العقار من البائع إلى المشتري دون أن تمر الملكية بذمة الممول الذي هو المقرض[1].

بالتحليل القانوني لهذا الرأي نرى أنه منتقد من عدة نواحي:

- عملية التمويل العقاري بعقد القرض دون غيره من العقود، حيث إن اتفاق التمويل العقاري هو مزيج من عدة عقود، فهو يشمل عقد

---

[1] أبو زيد، محمد محمد، حقوق والتزامات المستثمر إزاء الممول وفقاً لاتفاق التمويل، مجلة العلو القانونية والاقتصادية، العدد2، السنة 47، جامعة عين شمس، القاهرة، 2005، ص160.

قرض وهي العلاقة التي تربط بين الممول والمستثمر (المقترض)، وعقد بيع يربط المستثمر (المقترض) بالمستفيد (بائع العقار، المقاول) وبين حوالة حق تربط الممول بالمستفيد، وبالتالي فإن محل اتفاق التمويل العقاري مركب قائم على تقديم مبلغ من المال (منح ائتمان) لغاية شراء عقار أو تحسينه، أو بناء عقار جديد على أرض يملكها المستثمر (المقترض)[1].

- إن عقد القرض من العقود الملزمة لجانبين، القائمة على تسليم المقرض مبلغ من المال أو الأشياء المثلية على سبيل التمليك للمقترض، حيث عرفت المادة /506/ من القانون المدني السوري عقد القرض بأنه "عقد يلتزم به المقرض أن ينقل إلى المقترض ملكية مبلغ من النقود أو أي شيء مثلي آخر، على أن يرد إليه المقترض عند نهاية القرض شيئاً مثله في مقداره ونوعه وصفته" وذلك بخلاف اتفاق التمويل العقاري الذي يعد اتفاق ثلاثي الأطراف يقوم الممول فيه بتسليم مبلغ التمويل للمستفيد (بائع العقار، المقاول) دون أن يمر مبلغ التمويل العقاري بذمة المستثمر (المقترض).
- إن الأصل في عقد القرض أنه من عقود التبرع ما لم يتفق الطرفان على الفائدة فيصبح بذلك من عقود (المعاوضة)[2].

---

[1] الفتلاوي، سلام عبد الزهرة، والجغفري، أسامة شهاب حمد، المفهوم القانوني لاتفاق التمويل العقاري (دراسة مقارنة) مجلة المحقق المحلي للعلوم القانونية والسياسية، المجلد السابع، العدد 3، 2015، ص197.

[2] السنهوري، عبد الرزاق، الوسيط في شرح القانون المدني، الجزء الخامس، المجلد الثاني، دار إحياء التراث العربي، بيروت، لبنان، 1985، ص424.

فذلك بخلاف اتفاق التمويل العقار الذي يكون دائماً من اتفاقات المعاوضة لاشتراط الفائدة في اتفاق التمويل العقاري المبرم بين الممول والمستثمر.

إن المقرض في عقد القرض قد يكون شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً مرخص له أو غير مرخص له بذلك، وذلك بخلاف الممول (المقرض) في اتفاق التمويل العقاري الذي يقتصر على الشخص المعنوي، فلا يمكن أن يكون شخصاً طبيعياً في أي حال من الأحوال كما أن الشخص المعنوي يجب أن يكون من الأشخاص المرخص لهم بممارسة أعمال التمويل العقاري، والذين ذكرهم المشرع على سبيل الحصر، وبالتالي لا يمكن لأي شخص غير تلك الأشخاص ممارسة أعمال التمويل العقاري، تحت طائلة المسائلة القانونية[1].

وبالتالي فإن تكييف اتفاق التمويل العقاري على أنه عقد قرض لا يمكن الأخذ به لأنه أنكر الطبيعة المركبة لاتفاق التمويل العقاري، واقتصر على وصف عقد القرض الذي هو جزء من منظومة متكاملة تم استحداثها لاستخدامها كأداة فعالة في تنشيط السوق العقارية.

2. الرأي الثاني (بيع بالتقسيط):

يرى أصحاب هذا الرأي أن التمويل العقاري عبارة عن عقد من عقود البيع بالتقسيط، وذلك لأن ثمن العقار يتم سداده بموجب أقساط محددة[2].

---

[1] المادة /6/ من القانون رقم /39/ لعام 2009 الخاصة بإنشاء هيئة الإشراف على التمويل العقاري.

[2] الزقرد، أحمد السعيد، مشكلات التمويل العقاري في القانون المصري، بحث مقدم لمؤتمر المشكلة العقارية بين الواقع الاقتصادي والتطبيق القانوني، منشور في كتاب باسم المؤثر وكلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، 2001، ص8.

إلا أن هذا الرأي منتقد لأسباب عدة:

- إن تكييف التمويل العقاري على أنه عقد بيع بالتقسيط يتنافى مع طبيعة اتفاق التمويل العقاري المركبة، والذي يتكامل فيه أكثر من عقد لتحقيق الغاية المنشودة في تقديم قرض لغاية المستثمر (المقترض) عقاراً غالباً ما يكون بغرض السكن حيث يقتصر هذا التكييف على عقد واحد وهو عقد البيع دون أن يتطرق للعقود الأخرى مثل عقد القرض الذي يربط الممول بالمستثمر (المقترض) حوالة الحق التي تربط الممول بالمستفيد (بائع العقار).
- إن محل عقد البيع هو نقل ملكية شيء مقابل ثمن نقدي، حيث عرفت المادة /386/ من القانون المدني السوري عقد البيع بأنه "عقد يلتزم به البائع أن ينقل للمشتري ملكية شيء أو حقاً مالياً آخر في مقابل ثمن نقدي" بينما اتفاق التمويل العقاري هو محل مركب قائم على تقديم المستثمر قرض بفائدة لغاية محددة، وهي شراء عقار أو بناء عقار على أرض يملكها المستثمر (المقترض).
- عقد البيع من العقود الملزمة لجانبين القائمة على نقل ملكية السلعة للمشتري مقابل ثمن متفق عليه[1]. بينما اتفاق التمويل العقاري ثلاثي الأطراف يربط الممول بالمستثمر (المقترض) والمستفيد (بائع العقار، المقاول).

---

[1] الحكيم، جاك يوسف، العقود الشائعة والمسماة (عقد البيع)، منشورات جامعة دمشق، 2006، ص30.

- إن بيع التقسيط هو أحد أنواع البيوع الائتمانية، حيث عرف الفقهاء بيع التقسيط أنه "أحد ضروب البيع الائتماني الذي يشترط فيه أن يكون سداد الثمن على أجزاء متساوية ومنتظمة خلال فترة معقولة من الزمن"[1].

وذلك بخلاف التمويل العقاري القائم على منح ائتمان من الممو للمستثمر مقابل حصول الممول على فوائد وضمانات متفق عليها حيث يقوم المستثمر (المقترض) بدفع قيمة التمويل مضافاً عليها الفوائد المتفق عليها ضمن أقساط محددة.

بالتحليل القانوني للآراء السابقة نجد أن كل رأي سلط الضوء على جانب معين من اتفاق التمويل العقاري وغفل عن جانب آخر، وإذا أردنا تكييف اتفاق التمويل العقاري يجب علينا بحث اتفاق التمويل العقاري بشيء من التفصيل:

إن اتفاق التمويل العقاري هو اتفاق مركب ثلاثي الأطراف يضم (الممول، المستثمر، المستفيد) كما يشمل عدة عقود.

- عقد قرض يربط الممول (شركة التمويل العقاري) بالمستثمر (المقترض) فالممول يقوم بتقديم مبلغ من المال للمستثمر (المقترض) بطريقة غير مباشرة على شكل ائتمان مقابل ضمانات متفق عليها بين الممول والمستثمر (المقترض) وبالتالي لا يكو

---

[1] أبو الليل، إبراهيم الدسوقي، البيع بالتقسيط والبيوع الائتمانية الآخرى، طبعة الكويت، 1984، ص19.

قرضاً محضاً قائماً على تمليك مبلغ القرض لصالح المستثمر (المقترض) وإنما مخصص لممارسة نشاط التمويل العقاري المتفق عليه.

- حوالة حق تربط الممول بالمستفيد (بائع العقار، المقاول) وذلك بباقي أقساط ثمن العقار. وبالتالي يحيل المستفيد حقه بباقي ثمن العقار للممول بكافة ضماناته مثل حق الامتياز أو التأمين العقاري مقابل أن يأخذ باقي ثمن العقار دفعة واحدة من الممول وبالثمن المتفق عليه.

- عقد بيع أو مقاولة يربط كلاً من المستثمر (المقترض) بالمستفيد (بائع العقار، المقاول) وبموجبه يقوم المستثمر بدفع نسبة محددة من قيمة التمويل العقاري مقدماً ليقوم الممول بسداد باقي الثمن دفعة واحدة عندما يكون محل التمويل شراء عقار أو على أقساط محددة تتناسب على ما تم تنفيذه من بناء إذا كان محل التمويل العقاري بناء عقار على أرض يملكها المستثمر، ليكون المستثمر (المقترض) ملزماً برد مبلغ التمويل على شكل أقساط وبالفوائد المتفق عليها، وبالتالي لا يكون الممول إلا وسيلة من وسائل الدفع وليس طرفاً من أطراف عقد البيع وذلك لأنه ينقل ملكية العقاري للمستثمر (المقترض) دون أن تمر ملكية العقار محل التمويل بذمة الممول.

- رهن تأمين يربط المستثمر (المقترض) بالممول (شركة التمويل) وبموجب هذا العقد يعمل المستفيد (بائع العقار، المقاول) بنقل ملكية

العقار المتفق عليه مثقلاً برهن تأميني لصالح الممول ضمانة له لاسترداد المبلغ الذي دفعه في اتفاق التمويل العقاري مضافاً عليه الفوائد[1] حيث يكون اتفاق التمويل العقاري سنداً تنفيذياً بمجرد إبرازه يتم وضع إشارة الرهن[2].

- عقد تأمين قد يطلب من المستثمر (المقترض) أن يؤمن له ضد عجزه عن السداد، أو عقد كفالة أو أي ضمانات أخرى يراها الممول مناسبة لضمان حقه في استرداد قيمة التمويل العقاري مع الفوائد المتفق عليها[3].

وبعد عرض لمجمل العقود التي يتضمنها اتفاق التمويل العقاري نجد أنه اتفاق مركب من نوع خاص، قائم على تقديم الممول مبلغ من المال لشراء المستثمر (المقترض) عقاراً أو تحسينه أو بناءً على أرض يملكها على أن يسترد الممول ذلك المبلغ الذي دفعه مضافاً عليه الفوائد ضمن أقساط محددة المدة، وبالتالي فهو خليط من عدة العقود يجتمعوا في صيغة واحدة لتكوين اتفاق التمويل العقاري[4].

---

[1] المادة /19/ التعليمات التنفيذية لقانون التمويل العقاري.

[2] المادة /32/ م التعليمات التنفيذية لقانون التمويل العقاري.

[3] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص558.

[4] الفتلاوي، سلا عبد الزهرة، الجعفري، أسامة شهاب حمد، مرجع سابق، ص198.

الفرع الثاني

الجهات المرخص لها ممارسة التمويل العقاري (القرض العقاري)

أناط المشرع السوري الحق في ممارسة التمويل العقاري بجهات محددة دون غيرها، وذلك نظراً للدور الأساسي والخطر الذي يلعبه نشاط التمويل العقاري في كافة مناحي الحياة الاقتصادية والاجتماعية حيث نصت المادة /6/ من القانون رقم /29/ لعام 2009 القاضي بإنشاء هيئة الإشراف على التمويل العقاري ما يأتي:

"تكون للجهات التالية دون غيرها مزاولة نشاط التمويل العقاري المنصوص عليه في هذا القانون مباشرة بشرط قيدها في سجل تعده الهيئة لهذا الغرض".

أ. الأشخاص الاعتباريون من القطاع العام أو الخاص الذين يدخل نشاط التمويل العقاري ضمن أغراضهم.

ب. شركات التمويل العقاري.

ت. الجهات التي يصدر قرار بتحديثها من قبل الوزير.

ث. يجوز للمصارف المرخصة والمسجلة لدى مصرف سورية المركزي مزاولة نشاط التمويل العقاري بالقدر الذي لا يتعارض مع نظام النقد الأساسي والقرارات الصادرة بهذا الشأن من مجلس النقد والتسليف.

ومن خلال النظر للمادة السابقة نجد أن المشرع السوري حصر نشاط التمويل العقاري بالأشخاص الاعتبارية "عامة، خاصة، مشتركة" دون السماح للشخص الطبيعي بممارسة نشاط التمويل العقاري وسنتحدث في هذا الفرع عن المصرف العقاري وشركات التمويل العقاري.

أولاً – المصرف العقاري:

1. تعريف المصرف العقاري:

عرف المشرع السوري المصرف العقاري بأنه "مؤسسة عامة ذات طابع اقتصادي، تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، وتشارك في تنمية الاقتصاد الوطني، وترتبط بوزير المالية ويكون مركزها مدينة دمشق"[1].

وتعتمد المصارف العقارية في تمويل نشاطها على رؤوس أموالها وعقد القروض طويلة الأجل، ولا يقتصر دور هذه المصارف على مجرد الإقراض، وإنما الرقابة المصرفية الكاملة على الإنفاق، وربطه بعملية الإنجاز، كما يأخذ المصرف العقاري على عاتقه أيضاً الإدارة الاقتصادية للمشروع[2].

---

[1] المادة /1/ من المرسوم التشريعي رقم /31/ المتضمن إحداث المصرف العقاري لعام 2005.

[2] بلطاس، عبد القادر، الاقتصاد المالي والمصرفي، السياسات الحديث في تمويل السكن، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص120.

2. الخدمات التي تقدمها المصارف العقارية:

أ. منح القروض:

تقوم المصارف العقارية بمنح القروض لتمويل شراء المساكن والعقارات، حيث تقوم بتمويل النشاط العمراني السكني والسياحي والصناعي والتجاري والحرفي، وتمويل مشاريع الجمعيات التعاونية السكنية والشركات التي تهدف إلى بناء العقارات المعدة بصورة رئيسية للسكن والعمل على مساعدتها"[1]. ويمنح المصرف العقاري القروض لمدة لا تتجاوز العشرين عاماً[2].

ب. تقديم المشورة والخدمات المصرفية:

تقدم المصارف العقارية، المشورات الفنية والعقارية والقانونية والمالية للمتعلمين مع المصرف، ودراسة سبل تمويل المشاريع العمرانية ومخططاتها، كما تقدم الخدمات المصرفية المتطورة التي تعتمد على نظام الاتصالات الإلكترونية الحديثة بما في ذلك إصدار البطاقات المصرفية المحلية، وقبول البطاقات العالمية بجميع أنواعها الاعتمادية والائتمانية بما لا يتعارض مع أنظمة القطع[3].

---

[1] المادة /4/ من المرسوم التشريعي رقم /35/ لعام 2005.

[2] المادة /5/ من المرسوم التشريعي رقم /35/ لعام 2005.

[3] المادة /5/ من المرسوم التشريعي رقم /35/ لعام 2005.

ت. نشاط المصارف العقارية في السوق الثانوية:

السوق الثانوية، هي سوق تداول الأوراق المالية المصدرة في السوق الأولي، وهي المكان الذي يتم به جميع المعاملات المالية (البيع أو الشراء) والتي يترتب عليها نقل ملكية الأوراق المالية[1].

وظيفة السوق الثانوية هي توفير السيولة التي توظف في منح القرو العقارية، إذا كانت القروض الممنوحة تشكل نوعية جيدة، فإن بإمكان المصارف المانحة لهذه القروض بيعها عندما يستدعي الأمر ذلك، وتأمين السيولة التي هي في حاجة إليها، بمعنى أن المصارف العقارية بإمكانها بيع المحافظ العقارية للحصول على الأموال اللازمة وكذلك إتاحة الفرصة للمستثمر لشراء المحافظ واستثمار أمواله بضمانات أكبر.

وتكمن أهمية السوق الثانوية في كونها تسمح للمقرض (المصرف) أن يسترجع الأموال التي منحها لعملائه بهدف شراء مسكن عن طريق بيع هذه القروض في شكل محافظ عقارية في السوق الثانوية.[2]

ثانياً – شركات التمويل العقاري:

سمح المشرع السوري في القانون رقم /15/ لعام 2012 بإنشاء شركات التمويل العقاري وذلك تماشياً مع التشجيع على الاستثمار في القطاع العقاري

---

[1] العربيد، عصام فهد العربيد، مرجع سابق، ص31.

[2] بلطاس، عبد القادر، مرجع سابق، ص90.

نظراً للحاجة المتزايدة للعقار بموصفه من أهم متطلبات الحياة الاقتصادية والاجتماعية.

وتعد شركات التمويل العقاري من أحدث الشركات التي سمح المشرع السوري في تأسيسها مؤخراً، حيث يمكن النظر لشركات التمويل العقاري على أنها حلقة وصل أو وسيط بين المدخرين والمقترضين لما تقوم به شركات التمويل العقاري من تحويل موارد المدخرين إلى المقترضين من أجل تمكينهم من شراء عقار (سواء وحدات سكنية أو غير سكنية). وبذلك تكون شركات التمويل العقاري شبيهة بمصارف متخصصة في مجال الاستثمار العقاري، حيث ينحصر نشاطها في تقديم القروض بضمانات محددة تكون متخصصة لشراء أو بناء أو تحسين عقارات[1].

1. الشكل القانوني لشركات التمويل العقاري:

تأخذ شركات التمويل العقاري في الجمهورية العربية السورية شكل الشركات المساهمة المغفلة حيث نصت المادة /2/ من القانون رقم /15/ لعام 2012 على ما يأتي:

"أ. يجوز تأسيس شركات تمويل عقاري وشركات إعادة تمويل عقاري خاصة أو مشتركة على شكل شركة مساهمة، غايتها عمليات التصرف والاستثمار بالعقارات وفق أحكام هذا القانون وتعليماته التنفيذية".

كما نصت التعليمات التنفيذية للقرار رقم /47/ لعام 2012 الخاص بالتعليمات التنفيذية لقانون تأسيس وترخيص شركات التمويل العقاري على أنه:

---

[1] سليم، أيمن سعد، مشكلات اتفاق التمويل العقاري، دار النهضة، القاهرة، 2005، ص/7.

"يجوز تأسيس شركات تمويل عقاري بإعادة تمويل عقاري على شكل شركات مساهمة عامة أو خاصة أو مشتركة، غايتها تمويل عمليات التصرف والاستثمار بالعقارات وفقاً لأحكام القانون رقم /15/ لعام 2012، وقاذ الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /29/ لعام 2011 وطبقاً للأنظمة التي تضعها الهيئة".

ويعود سبب اختيار المشرع السوري لشكل الشركات المساهمة لممارسة شاط التمويل العقاري لجملة من الأسباب:

- كون الشركات المساهمة المغفلة من شركات الأموال القائمة على الاعتبار المالي دون الاعتبار الشخصي للفرد ليكون بذلك رأسمال الشركة المساهمة المغفلة وموجوداتها هي الضمانة الأساسية في حال الإفلاس بمعزل عن شخصية الفرد المساهم[1].
- تنظيم شركات التمويل العقاري في شكل شركات مساهمة يؤدي إلى مشاركة عدد كبير من المدخرين في تأسيس تلك الشركات مما يسم أن يك شروع التمويل العقاري قائم على نطاق واسع[2].
- يتميز رأس مال الشركة المساهمة بضخامة كبرى، نظراً لأن هذا الشكل من الشركات يقوم على الاعتبار المالي، ويقسم رأس المال

---

[1] ناصيف، إلياس، موسوعة الشركات التجارية، منشورات الحلبي، لبنان، 2000، الطبعة الأولى، الجزء السابع، ص12، مكناس، جمال، منشورات الجامعة الافتراضية، 2011، ص176.

[2] مراد، عبد الفتاح، شرح قانون التمويل العقاري، شركة البهاء للنشر الإلكتروني، الإسكندرية، 2001، ص106.

إلى أجزاء صغيرة متساوية بالقيمة، يسمى كل جزء منها سهماً وهي قابلة للتداول بالطرق التجارية وللإدراج في أسواق الأوراق المالية بالنسبة للشركة المساهمة المغفلة العامة[1].

2. الفرق بين شركات التمويل العقاري والمصارف العقارية:

بالعودة للمادة /2/ من المرسوم التشريعي /31/ لعام 2005 الخاص بإنشاء المصرف العقاري نجد أن المشرع السوري حدد اختصاصات المصرف العقاري بالقيام بجميع الخدمات والأعمال المصرفية وتقديم التمويلات للمشاريع العمرانية السكنية والصناعية والتجارية، وبالتالي فالمصرف العقاري يتلقى الودائع من الجمهور ويقوم بخدمات مصرفية ويمارس عملية التمويل العقاري كجزء من نشاطه المصرفي، وذلك بخلاف شركات التمويل العقاري المتخصصة بممارسة أعمال التمويل العقاري دون غيرها من النشاطات فلا يمكن أن تقدم شركات التمويل العقاري على ممارسة نشاط آخر غير التمويل[2].

ويرى الباحث أن الاختلاف الجوهري بين شركات التمويل العقاري وبين المصرف العقاري يكمن في طبيعة العقد الذي يربط أطرافه.

فالصفة البارزة في اتفاق التمويل العقاري بأنه اتفاق ثلاثي الأطراف يشمل الممول والمستثمر المستفيد. (بائع العقار أو المقاول)، وتأتي أهمية اتفاق

---

[1] مكناس، جمال، المرجع لسابق، ص213.

[2] كركرلي، محمد حسام، شركات التمويل العقاري، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، كلية الحقوق، قسم القانون التجاري، 2016، ص58.

التمويـل العقـاري بوصـفه ثلاثـي الأطـراف فـي أن المسـتفيد (بـائع العقـار أو المقاول) طرف أساسي في عملية التمويل العقاري، ما يوجب عليه جملة في الحقوق والالتزامات حددها المشرع وذلك لضمان تنفيذ اتفاق التمويل العقاري، ومن هنا تأتي أهمية إطلاق لفظ اتفاق التمويل العقاري بدلاً من عقد التمويل العقاري لاشتمال هذا اتفاق على ثلاثة أطراف أساسية.

أمـا عقد القرض فإنـه مـن العقـود الملزمـة للجـانبين، وهـو اتفـاق ثنـائي الأطـراف علـى عكـس اتفـاق التمويـل العقـاري الثلاثـي الأطـراف، حيـث يلتـزم المصرف بتسليم المقترض مبلغاً من المال[1].

---

[1] حيث تنص المادة /506/ من القانون المدني السوري "عقد القرض عقد يلزم به المقرض أن ينتقل إلى المقترض ملكية مبلغ من النقود أو أي شيء مثلي آخر، على أن يرد إليه المقترض عند نهاية القرض شيئاً مثله في مقداره ونوعه وصفته".

الفرع الثالث

نشأة توريق القروض الرهينة

إن عملية التمويل العقاري هي عملية ائتمان طويلة الأجل قد تصل لفترة 20 سنة أو أكثر، فالديون العقارية الناشئة من الإقراض بغرض تمويل شراء أو بناء أو ترميم الوحدات العقارية تتصف غالباً بكبر الحجم وطول فترة السداد، مما يستدعي كماً هائلاً من السيولة المتاحة للتمويل، لذلك تلجأ شركات التمويل العقاري إليه ببيع مجموعة من قروض الرهونات العقارية المتشابهة.

وسنتحدث في هذا الفرع عن بداية ظهور نشاط التوريق وأسباب ظهوره والميزات التي دفعت المؤسسات لهذا النشاط.

أولاً – نشأة توريق القروض الرهنية:

إن التطور التاريخي لفكرة التوريق ارتبط أساساً بالرهن العقاري مقابل القروض الإسكانية عندما اشتدت أزمة الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية، فبعد الأزمة الاقتصادية الكبرى لعام 1929، بما يعرف بأزمة "الكساد العالمي" كان هدف الولايات المتحدة الأمريكية هو العمل على إعادة التوازن للنظام المالي الأمريكي، مع التركيز على الانشغال الرئيسي آنذاك وهو تدعيم تمويل السكن.

وفيما بعد تعرض النظام الأمريكي لتمويل السكن إلى مشكلة عجز المؤسسات المالية عن تمويل هذا القطاع، لاعتمادها على موارد قصيرة الأجل لتقديم قروض طويلة الأجل، ومن أجل التقليل من مشكلة السيولة التي تعاني

منها هذه المؤسسات تم إنشاء مؤسسة أطلق عليها اسم " البنك الفدرالي للسكن (FHLB)"[1].

هذه المؤسسة تعمل على نظام التسهيلات المالية Secondary mortgage facility (SMF) الذي يقوم على أساس توفير الأموال اللازمة من أجل وضعها تحت تصرف السوق العقارية الابتدائية[2].

وفي عام 1934 أصدرت الولايات المتحدة الأمريكية القانون الوطني للإسكان، مما ترتب عليه تأسيس الإدارة الفدرالية للإسكان Federal hosing administration (FHA).

وقد تركزت مهمة هذه الهيئة على تأمين قروض الرهن العقاري ضد خطر العجز، كما ترتب على قانون الإسكان أيضاً إنشاء الهيئة الوطنية الفدرالية للرهن العقاري (Fannie mae) Federal national mortgage association وهي تعد أول مؤسسة مالية متخصصة في إعادة تمويل الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية[3].

وتعد Fannie mae مؤسسة حكومية تعود ملكيتها للدولة ومهمتها تتمثل في تسهيل عملية الحصول على القروض برهونات عقارية (MBS)

---

(1) Cercel I Michele, Guilaud Michel, la titrisations: gestion financière de la banque Edition ESKA, Paris, 1992, p.24.

(2) سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص84.

(3) هندي، منير إبراهيم، مرجع سابق، 2003، ص147.

Mortgage Bank Securities والمؤسسة لا تقوم بالإقراض المالي من أجل استخدامه في الرهن العقاري، وإنما تقوم بدور الضامن لهذه الأدوات التي تصدرها عملياً المؤسسات المعتمدة، والحاصلة على موافقة Ginnie mae لممارسة هذا النشاط والأصول العقارية المرهونة (قروض الرهن العقاري) مؤمن عليها بدورها من طرف إدارة الإسكان الفدرالية أو إدارة المحاربين القدامى[1].

وعليه فإن هذه الأوراق المالية معززة ائتمانياً من طرف الحكومة الأمريكية وحاملة لضمان صريح من طرف مؤسسة Ginnie mae مما يجعلها تمنح المستثمر إحساساً بالثقة بأن الأقساط المستحقة الدفع على الرهن العقاري ستستوفى في موعدها، ونتيجة لذلك فإن الأوراق المالية لمؤسسة Ginnie mae تحمل تصنيفاً ائتمانياً ممتازاً.

أما بالنسبة لهيئة Fannie mae فهي مؤسسة شبه حكومية تخضع للقواعد التنظيمية لوزارة الإسكان والتنمية العمرانية الأمريكية ووزارة المالية، والشهادات التي تصدرها هذه المؤسسة تضمن سداد الفائدة وأصل الدين في الموعد المحدد[2].

وكان أول من قام بعملية توريق فعلية مؤسسة Ginnie mae عام 1970 لتأتي بعدها مؤسسة Fannie mae عام 1971، وتم في عام 1970 أيضاً إنشاء مؤسسة جديدة وهي الشركة الوطنية الاتحادية للرهن العقاري

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص12.

[2] سرارمة مريم، مرجع سابق، ص85.

Freddie mac وكان الهدف من إنشائها هو توريق الرهونات العقارية التقليدية وفي عام 1971 بدأت هذه المؤسسة بإصدار أوراق (MBS) وفي عام 1975 شرعت كذلك بإصدار السندات المؤمنة برهونات عقارية من الدرجة الأولى ليتم خلق جو من المنافسة على مستوى السوق الثانوية لتداول المحافظ العقارية[1].

ويأخذ نشاط التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية أحد الشكل التاليين[2]:

1. إما شكل شركة أموال تتمتع بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي.
2. إما شكل الترست (Trust) وهو عبارة عن ترتيب قانوني يتم بموجبه نقل أموال أو ممتلكات من المالك إلى شخص آخر (أمين الترست) لإدارتها لصالح واحد أو أكثر من المستفيدين، فنظام الملكية في الدو الأنكلوسكسوونية يفصل الملكية إلى ملكية قانونية وملكية إنصافية، فالأولى تعود لمالك الترست والثانية لأمين الترست الذي تخوله هذه الملكية حق الاستعمال والاستغلال والتصرف على ذلك لصالح المالك الإنصافي، ويعد الترست الكيان القانوني الأكثر استعمالاً في القانون الأمريكي بسبب بساطة نظامه ومرونة قواعده ولقوة ضماناته استعين به كإطار قانوني لعمليات التوريق حيـ يستخدم أمين الترست (Trustee) حصص المدخرين لشراء الأوراق المالية المكونة لمحفظة القروض.

---

[1] د. هندي، منير إبراهيم، مرجع سابق، ص419.

[2] فضلي، هشام، مرجع سابق، ص30 إلى الصفحة 32.

ثانياً- التوريق في فرنسا:

العمل بالتوريق في فرنسا جاء بإصدار القانون رقم 88-1201 المؤرخ في ديسمبر 1988[1] والذي تضمن إنشاء الصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمعة[2] les fond commusde creance، ثم دعم لاحقاً هذا القانون بمرسو تنفيذي رقم 89-158[3] وقامت لجنة عمليات البورصة بإرفاق كل من القاذ رقم 88-1201 والمرسوم التنفيذي بدعم تنظيمي رقم 89-1 يتضمن طريقة اعتماد وعمل المصارف المتخصصة في توظيف الدي المجمعة. وقد اعتبر المشرع الفرنسي حوالة الحق هي الأسلوب الوحيد للتنازل عن القروض في عملية التوريق، حيث "تتم الحوالة بمجرد تسليم الفاتورة، وتصبح الحوالة سارية المفعول بين أطرافها ومفروضة على الغير ابتداءً من التاريخ الوارد في الفاتورة".[4]

---

[1] Loin n° 88-1201 du23 décembre 1988, relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances, JORF du 31 décembre 1988,
http://www.legifrance-gouv-fr

[2] تعد الصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمعة أو (FCC) مؤسسات التوريق في فرنسا Les fonds communs de créance.

[3] Décret d'application n 89- 158 du 9 mars 1989, portant l 'application des articles 34 a42 de la loin 88-1201 du 23 décembre 1989, relative aux fonds communs de créances, JORF du 11 mars 1989,
http://www.legifrance.gouv.fr.

[4] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص21.

ويتضح من النص أن المشرع الفرنسي خرج عن القواعد التقليدية في حوالة الحق المنظمة في القانون المدني، ولخص وقوع الآثار القانونية كحوالة الحق باتباع إجراء شكلي بسيط يتمثل في عملية تسليم الفاتورة[1].

وهذه الحوالة التي استحدثها المشرع الفرنسي في القانون رقم 81-11[2] المؤرخ في 2 كانون الثاني 1981 المعدل بالقانون رقم 64/84 بتاريخ 24 كانون الثاني 1984 حول حوالة حق تقع في مركز وسط بين أحكام قانون الصرف وأحكام القانون المدني والتي أطلق عليها اسم حوالة دايلي، وبفضل هذه الحوالة يستطيع العميل الحصول على الائتمان الذي يحتاجه إلى نشاطه، وتقضي المادة الرابعة من قانون دايلي أن حوالة دايلي تنتج آثارها بين الأطراف وتسري في مواجهتهم من تاريخ الفاتورة وأن تسليم الفاتورة يؤدي بقوة القانون إلى نقل الضمانات لكل حق ما لم يتفق على غير ذلك.

ثالثاً – التوريق في الجزائر:

ظهور التوريق في الجزائر سبقه نظام إعادة التمويل الرهني والذي له علاقة وطيدة بالتمويل العقاري وأزمة السكن في الجزائر، فالجزائر ومنذ الاستقلال أولت مجال التمويل العقاري اهتماماً خاصاً حيث عملت على

---

[1] فضلي، هشام، مرجع سابق، ص111.

[2] Loin 81-01 du 2 janvier 1981, facilitant le crid taux entreprise, modifie par la loin 84-46 du 24 janvier 1984. Relative au contrôle des établissements de crédit JOFR du 25 janvier 1984,
http://www.legifrances-gouv-fr.

واجهة الطلب المتزايد على السكن بتدعيم الجانب التمويلي، فارتكزت السياسة الوطنية في البداية على قيام الدولة بكل العمليات المتعلقة بالبرامج السكنية من حيث التمويل والإنجاز، والتوزيع بالاعتماد على خزينة الدولة هذا إلى أن صدرت تعليمات وزارية سنة 1971 قضت بأن مهمة تمويل السكن تقع على عاتق خزينة الدولة والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، ليكون هذا الأخير إلى جانب الدولة المؤسسة العمومية الوحيدة الناشطة في مجال تمويل السكن[1].

وانطلاقاً من هذه الإصلاحات أصبح سوق القروض الرهينة يشهد تدريجياً دخول مقرضين جدد، ونظراً لما تم من خلال توسيع دائرة المقرضين بفتح المجال أما البنوك الخاصة والعامة للمساهمة في تمويل قطاع السكن، ظهرت الحاجة إلى خلق مناخ مؤسساتي وقانوني يسمح للمصارف بالتوسع في نشاطها في هذا المجال، وأهم خطوة تمت في هذا الاتجاه هي إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني Société de refinancement hypothécaire[2] (SRH) حيث تقوم هذه الشركة بمنح التمويل للمصرف المقرض مقابل قروض رهنية من الدرجة الأولى، تم إعادة تأطير عمل هذه الشركة من خلال القاذ 5-6 المتعلق بتوريق القروض الرهينة لتتحول هذه الشركة في ظل هذا القا إلى شركة توريق[3].

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص18.

[2] يوراي، عيسى، مرجع سابق، ص176.

[3] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص88.

رابعاً – التوريق في مصر:

أضيف باب جديد إلى اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم /95/ لعام 1992م، للسماح بالقيام بنشاط التوريق لتنشيط السوق الثانوي، وقد دلت بعض أحكام قانون المصرف المركزي والجهات المصرفية والنقد الصادر بالقانون رقم /88/ لعام 2003م، بما ينظم نطاق تبادل المعلومات والبيانات المتعلقة بمديونية العملاء، والتسهيلات الائتمانية المقررة لهم، ليشمل شركات التمويل العقاري وشركات التأجير التمويلي، والسماح بإنشاء شركات تقدم خدمات الاستعلام والتصنيف الائتماني[1].

خامساً – التوريق في سورية:

تظهر أهمية عملية توريق الديون في سورية مع ظهور قانون التمويل العقاري، وضرورة توسيع إسهام المصارف السورية في عمليات التمويل العقاري، وسيشكل ذلك معضلة حقيقية تتمثل في ضرورة الموازنة بين الودائع التي هي في معظمها ودائع قصيرة الأجل، وبين عمليات الإقراض العقاري التي تفرض ظروف المنافسة أن تكون عمليات إقراض طويلة الأجل، وإن المصارف التي تستطيع تحقيق هذه الموازنة سيكتب لها الصمود والاستمرار والاستحواذ على النصيب الأكبر من السوق المصرفية وستشكل عملية توريق القروض أحد الحلول المطروحة لحل مشكلة السيولة التي قد يعاني منها القطاع المصرفي.

---

[1] د. البهجي، عصام أحمد، الموسوعة القانونية لبورصة الأرواق المالية، دار الجامعة الجديدة، القاهرة، 2009، ص/87.

كما صدر المرسوم التشريعي رقم /88/ لعام 2010 الخاص بترخيص شركات التأجير التمويلي وشركات الإجارة الإسلامية، ورافق إحداث هذه الشركات التوسيع في عمليات التمويل العقاري من خلال صيغ التمويل التقليدية والإسلامية، وقد أجاز المرسوم التشريعي المذكور لهذه الشركات توريق ديونها بوساطة إصدار سندات قرض أو صكوك إسلامية بضمانة أصولها، وفق الأوضاع والشروط التي تحددها هيئة الأوراق والأسواق المالية ومصرف سورية المركزي والهيئة العامة للإشراف على التمويل العقاري، فيما يتعلق بنشاط التمويل العقاري[1].

وصدر المرسوم التشريعي رقم /56/ لعام 2010 الخاص بمصارف الاستثمار، وسمح لهذه المصارف القيام بأعمال التسنيد والتوريق بموافقة مسبقة من مجلس النقد والتسليف بموجب تعليمات خاصة يضعها المجلس لهذا الغرض.

ما نظم المشرع السوري عملية التوريق في المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012 والتي نصت على ما يأتي:

أ. يجوز للممول أن يحيل حقوقه الناشئة عن اتفاق التمويل وفقاً لأحكام القانون رقم /15/ لعام 2012، مع ضماناتها بدون موافقة المستثمر أو المستفيد إلى المؤسسة الوطنية للتمويل العقاري، أو إحدى الشركات المرخص لها من هيئة الأوراق والأسواق المالية بمباشرة

---

[1] د. فرحات، منى خالد، مرجع سابق، ص222.

نشاط التوريق، وعلى الممول أن يفصح للمحال له عن البيانات التي تتضمن خاصة مقدار التمويل أو القرض، ومقدار الفائدة والعمولة، نوع العملة المشروط الدفع بها، وكيفية الدفع قبل الاستحقاق، وشروط الفسخ وأي معلومات أخرى تحددها الهيئة.

ب. يحدد المجلس البيانات التي يقتضي على الممول الإفصاح عنها للمحال له.

ت. يجوز للشركة المحال إليها الحقوق المرتبطة بالتمويل، أن تصدر أوراقاً مالية أو صكوكاً إسلامية، وذلك بعد الحصول على موافقة هيئة الأوراق والأسواق المالية وبما لا يتجاوز قيمة الحقوق المحالة إليها وتطرحها للاكتتاب العام، ويتم الوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق المالية المشار إليها في تواريخ استحقاقها من حصيلة أقساط التمويل وعوائدها وبضمان التأمين العقاري.

ث. يستمر الممول في تحصيل الحقوق المحالة ومباشرة الحقوق الناشئة عن اتفاق التمويل وذلك لصالح أصحاب الأوراق المالية التي يصدرها المحال له أو المؤسسة الوطنية للتمويل العقاري، وبصفته نائباً عنهما، وفي الحدود التي يتضمنها اتفاق الحوالة.

ج. يضمن الممول الوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق المالية المشار إليها، مما يجوز اتفاق على ضمان الغير بالوفاء بتلك الحقوق وفقاً للتعليمات التي تحددها الهيئة بالتنسيق مع هيئة الأوراق والأسواق المالية.

ح. يجب على الممول أن يبلغ المستثمر أو المستفيد بحوالة الحق وبالتاريخ الذي يجب أن يبدأ المستثمر أو المستفيد فيه بتسديد الدفعات المستحقة بموجب اتفاق التمويل أي المحال إليه مباشرة.

خ. لا يحق للمحال إليه مطالبة المستثمر أو المستفيد بأي أقساط أو دفعات متعلقة بالتمويل يكون قد سددها إلى المحول أصولاً بموجب اتفاق التمويل.

وبالنظر إلى المادة السابقة نجد أن المشرع السوري أعطى الممول الحرية التامة في بيع حقوقه المالية عن طريقة إحالة حقوقه المالية لشركات التوريق ودون موافقة المستثمر (المقترض) إلا أنه اشترط على الممول أن يخبر المستثمر (المقترض) بمعلومات مهمة مثل (مبلغ القرض الأساسي، الفائدة، وع العملة، كيفية الدفع).

المطلب الثاني

التكييف القانوني لعقد توريق القروض الرهنية

تمثل مسألة التكييف القانوني لعقد التوريق، أهمية جوهرية في ضبط جوهر نظام هذا العقد، ونظراً للخصوصية التي تميز وتفرد بها هذا العقد عن غيره من العقود التقليدية، والتي تظهر بالخصوص عند دراستنا لإشكالية انتقال الحق الثابت في عقد القرض من المصرف البادئ بالتوريق إلى شركة التوريق.

ودراستنا للتكييف القانوني لعقد التوريق، تحتم علينا كخطوة أولى تحديد خصائص هذا العقد، ثم نبحث في الإطار القانوني لعقد التوريق، والذي تأرجح بين أساليب ثلاثة، ليستقر في النهاية على أسلوب حوالة الحق.

وبالتالي يبقى لتحديد الأساس القانوني لعقد التوريق، أهمية كبرى لسد النقص التشريعي، عند عدم وجود قواعد قانونية خاصة تعالج المشاكل المترتبة على إنشاء وتنفيذ العقد، ونفاذه اتجاه الغير.

الفرع الأول

خصائص عقد التوريق

عقد التوريق هو عقد ائتماني في أساسه، مسمى من الناحية القانونية، مركب في تكوينه، متميز في أطرافه، ذو طبيعة تجارية، فماذا نقصد بهذه الخصائص التي تميز بها عقد التوريق، والتي جعلت منه عقداً متميزاً عن باقة العقود، هذا ما سنحاول بيانه في هذا الفرع.

أولاً – عقد التوريق هو عقد مسمى:

يقصد بالعقد المسمى العقد الذي خصه القانون بتنظيم معين تحت مسمى معين، ومن أمثلة العقود المسماة عقد البيع وعقد الإيجار وعقد الوكالة[1].

عقد التوريق، عقد مسمى في التشريع الجزائري بموجب القانون رقم /5-6/ لعام 2006 المنظم لشروط وأحكام هذا العقد، والذي تحتوي أحكامه على مجموعة من المواد التي تنظم عملية توريق القروض الرهينة في الجزائر، والتي تقوم على مرحلتين هما مرحلة التنازل عن القروض، ومرحلة إصدار الأوراق المالية[2].

---

[1] د. قاسم، محمد حسن، العقود المسماة (البيع- التأمين- الإيجار)، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2001، ص6.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص52.

أما بالنسبة للقانون السوري فقد أشار إلى عملية توريق الديون من خلال المرسوم التشريعي رقم /88/ لعام 2010 والمرسوم التشريعي رقم /56/ لعام 2010 والقانون رقم /15/ لعام 2012 دون أن يتطرق لتعريف عقد التوريق.

ثانياً – عقد التوريق من العقود الائتمانية:

يرتكز عقد التوريق مثل أي عقد ائتماني آخر، على ركيزتين رئيستين هما المنح والاسترداد، ويتم منح الائتمان باتفاق الدائن الأصلي وهو المصرف البادئ بالتوريق وشركة التوريق، حيث تقوم هذه الأخيرة بتعجيل حقو المصرف على مدينيه، مقابل نقل ملكية هذه الحقوق لها[1].

أما العنصر الثاني والذي يتمثل في عنصر الاسترداد، فهو عكس عنصر المنح، لا يقوم بين شركة التوريق والمصرف، وإنما بين مدين المصرف شركة التوريق، وهذه ميزة أخرى يتفرد بها عقد التوريق عن باقي عقود الائتمان الأخرى، فرغم أن العقد واحد إلا أن أطرافه تختلف بين عنصري المد والاسترداد.

هذا التغير في نوع الاسترداد، من استرداد يتم من المصرف –كما هو مفترض في جميع أنواع عقود التوريق– إلى استرداد يتم من مدين المصرف، يحمل في طياته جوانب من الخطورة، والتي يمكن أن تصادف شركة التوريق، هي الدفوع التي يمكن للمدين أن يدفع بها في مواجهة شركة التوريق والتي تتعلق أساساً بالحق المنقول، بالإضافة إلى إمكانية تعرض المدين إلى حالة

---

[1] د. قضلي، هشام، مرجع سابق، ص6.

توقفه عن الدفع أو حالة إفلاسه، وهذه الحالة تجعل شركة التوريق في مواجهة مزاحمة باقي الدائنين الآخرين وتتفاقم جسامة وخطورة هذه المزاحمة بالخصوص في حالة إذا وجدت شركة التوريق نفسها في مواجهة دائنين ممتازين[1].

ثالثاً- عقد التوريق من العقود المركبة:

بالعودة إلى عقد التوريق، نستخلص أنه مزيج دقيق ومتكامل من العقود الكلاسيكية التي اندمجت في بعضها البعض مشكلة لنا هذا العقد المتفرد الذي هو في الأساس مركب من هذه العقود التقليدية مثل قواعد عقد الوكالة وعقد خصم الأوراق التجارية[2].

1. عقد الوكالة:

"الوكالة عقد بمقتضاه يلتزم الوكيل بأن يقوم بعمل قانوني لحساب الموكل"[3].

حتى تتمكن شركة التوريق من تفادي الأعباء المتعلقة بالإمكانيات الإدارية والمالية للقيام بتحصيل القروض، تقوم بإبرام عقد وكالة مع المصرف البادئ بالتوريق، الذي يقوم بتحصيل القروض نيابة عنها، وذلك بعد اتفاق التوريق، ويقتصر دور المصرف على تحصيل الديون وفق شروط وعناصر وآثار الوكالة[4].

---

[1] عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص156.

[2] د. شافي، نادر عبد العزيز، مرجع سابق، ص156.

[3] المادة /665/ من القانون المدني السوري.

[4] عثمان حسين فتحي، مرجع سابق، ص6.

ما نص المشرع السوري في المادة /30/ الفقرة /د/ من القانون رقم /15/ لعام 2012 على أن "يستمر الممول في تحصيل الحقوق المحالة ومباشرة الحقوق الناشئة عن اتفاق التمويل وذلك لصالح أصحاب الأوراق المالية التي يصدرها المحال له أو المؤسسة الوطنية للتمويل العقاري، وبصفته نائباً عنهما، وفي الحدود التي يتضمنها اتفاق الحوالة.

وبما أننا أمام طرفين تاجرين المصرف وشركة التوريق، وأمام أعمال تجارية[1]، فإن وكالة شركة التوريق للمصرف لينوب عنها في تحصيل الحقوق لدى المدينين هي وكالة تجارية، وهذه الأخيرة، هي العقد الذي يلتزم بواسطته الشخص القيام بالأعمال التجارية باسم ولحساب التاجر، ونحن في هذا المقام أمام وكالة تجارية خاصة بتحصيل حقوق شركة التوريق لدى المدينين وهي الحقوق الثابتة بعقد القرض[2].

وبما أننا أمام وكالة موضوعها تحصيل ديون في آجال استحقاقها، فسلطة الوكيل لا تتجاوز نيابة الدائن الأصلي في تحصيل الدين من المدين عند حلول أجله، دون أن يكون له سلطة منح أجل إضافي للمدين مثلاً، أو أن يقبل بتقسيط الوفاء إلا إذا أخطر الموكل بذلك مسبقاً وحصل على موافقته[3].

---

[1] د. أبو السعود، رمضان محمد، مصادر وأحكام الالتزام، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، الطبعة الأولى، 2006، ص32.

[2] حيث تنص المادة /154/ فقرة /1/ قاذ التجارة السوري رقم /3/ لعام 2007:

"الوكالة التجارية عقد بمقتضاه يلتزم الوكيل بأن يقوم بتصرف ذي صفة تجارية لحساب الموكل".

[3] د. أبو السعود، رمضان محمد، مرجع سابق، ص60.

2. عقد خصم الأوراق التجارية:

تتمثل عملية الخصم في قيام المصرف بشراء الأسناد التجارية من حاملها قبل موعد استحقاقها، لقاء خصم جزء من قيمتها وبعد ذلك يقوم بتحصيل قيمتها من المدين في التاريخ المحدد، وقد يحتاج المصرف للسيولة النقدية، فيقوم بدوره بإعادة خصم هذه الأسناد التجارية لدى مصرف آخر أي يقوم بعملية إعادة الخصم[1].

وبالتالي نجد أن عقد التوريق أقرب لعملية خصم الأسناد التجارية، وذلك أنها تقوم على منح عنصر الائتمان، فالمصرف يمنح قيمة عاجلة مقابل قيمة آجلة، وهذا هو عنصر المنح، كما أن الاسترداد لا يتم من قبل العميل متلقي الائتمان، وإنما من قبل مدينه مع كل ما يحمله هذا التصرف من خطورة.

ويرى الباحث أن هناك نقاط تشابه واختلاف بين عقد التوريق وعقد الخصم:

1. لا يحتاج المستفيد أو الحامل لسند السحب أو الأمر لموافقة الساحب أو المسحوب عليه لتقديم السند للخصم لدى إحدى المصارف، أيضاً في عقد التوريق لا يحتاج المصرف البادئ بالتوريق إلى موافقة المدين ساحب القرض لتحويل حقوقه إلى شركة التوريق، حيث تتم حوالة حق المصرف إلى شركة التوريق، دون موافقة المدين.

---

[1] عوض، علي جمال الدين، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، 1988، ص/731.

2. إن مدة الوفاء بالقروض محل عقد القرض تكون مدة طويلة تتجاوز العشر سنوات، أما مدة الوفاء في الأسناد التجارية، فتكون قصيرة المدة حيث إنها لا تتجاوز السنة في غالب الأحيان.

3. إن طرفا عقد الخصم المصرف القابل لعملية الخصم والمستفيد الذي يمكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو اعتبارياً، أما أطراف عقد التوريق فهم دائماً أشخاص اعتبارية، سواءً المصرف البادئ بالتوريق، أو شركة التوريق.

رابعاً – عقد التوريق عقد متميز في أطرافه:

لكي تتحقق عملية التوريق لابد من وجود ثلاثة أطراف وهم المصرف الدائن الأصلي وشركة التوريق التي تحل محل المصرف والمدين الذي يتحو من مدين للمصرف إلى مدين لشركة التوريق[1].

وبالتحليل القانوني لمراكز أطراف عقد التوريق، يرى الباحث أنه في عقد التوريق لا نكون أمام علاقة قانونية تتكون من ثلاثة أطراف، تنشأ عن عقد واحد ثلاثي الأطراف يربط بين المصرف وشركة التوريق والمدين، بل إن هذا الإطار القانوني الذي يشمل هذه العلاقة الثلاثية تتشكل من اندماج غير مباشر لعقدين منفصلين العقد الأول هو عقد القرض الذي يربط المدين بالمصرف، والعقد الثاني هو عقد التوريق والذي يربط المصرف بشركة التوريق، هذا الأخير

---

[1] د. عمر، محمد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009م، ص10.

الذي يعد في نفس الوقت طرفاً في العقد الأول بينما تعد شركة التوريق أجنبية عن العقد الأول، ويعد المدين أجنبياً في العقد الثاني.

غير أنه وبموجب اتفاق الإطار المبرم، بين المصرف وشركة التوريق تتحقق العلاقة الثلاثية الأطراف، لأنه بموجب هذا اتفاق، يحق لشركة التوريق الرجوع مباشرة على المدين لاستيفاء قيمة الديون الثابتة في عقد القرض، رغم أن المدين أجنبي عن عقد التوريق الرابط بين المصرف وشركة التوريق.

وأشخاص العملية القانونية ثلاثية الأطراف في عقد التوريق، يكونون في مراكز قانونية خاصة ومتباينة، ولكل طرف حقوق وواجبات تختلف عن حقوق وواجبات الطرف الآخر، وهذا على عكس عقود مشابهة أخرى، تتميز بتعدد الأطراف بدورها، غير أن ما يميز عقد التوريق، أنه اتفاق يضع جميع الأطراف في مراكز قانونية متماثلة ومتحدة.

ففي عقد التوريق، يوجد اتفاق واحد هو اتفاق المبرم بين شركة التوريق والمصرف القاضي بمنح الائتمان للآخر مقابل انتقال الحق لشركة التوريق، ولأن شركة التوريق أصبحت هي الدائن الجديد للحق، فإن هذا الوصف الأخير يلقي على عاتق المدين التزاماً لمصلحة شركة التوريق، برد قيمة الائتمان.

وما يميز انتقال الحق على الوجه المذكور أعلاه، وهو تشكل علاقة قانونية جديدة، تكون شركة التوريق بمقتضاها دائنة للمدين بقيمة الحق، دون أن تكون ملتزمة بأي التزام في مواجهته، ذلك أن شركة التوريق ليست طرفاً في العلاقة الأصلية التي تربط بالأساس الدائن الأصلي (المصرف) بالمدين،

وبالتالي لا نكون أمام عملية استبدال التزام قديم موجود في العلاقة الأصلية، بالتزام جديد كما في حالة التجديد، وهذا ما سنبينه لاحقاً.

لذلك فإن الدفوع الوحيدة التي يمكن للمدين التمسك بها، هي الدفوع المتعلقة بالحق المنتقل بينما لا يمكنه الدفع بالالتزامات التي كانت على عاتق الدائن الأصلي (المصرف) في العلاقة الأولى، والذي تحول إلى مجرد عميل لشركة التوريق في العلاقة الثابتة، باعتبار أن هذه الالتزامات لم تنتقل من الدائن الأصلي (المصرف) إلى شركة التوريق، وإنما كل ما انتقل هو الحق بجميع دفوعه وصفاته وتوابعه، وهذه هي خصوصية عقد التوريق.

خامساً – الطبيعة التجارية لعقد التوريق:

أشارت الفقرة /د/ من المادة /6/ من قانون التجارة السوري رقم /33/ لعام 2007 على أنه "تعد بحكم ماهيتها الذاتية أعمالاً تجارية، أعمال الصراف والمبادلة المالية ومعاملات المصارف العامة والخاصة".

وعلى ذلك فإن جميع العمليات المصرفية وأعمال الصرافة التي تقوم بها المصارف، تعد أعمالاً تجارية بحكم القانون بالنسبة لهذه المصارف سواء قامت بها مصارف القطاع العام أو القطاع الخاص، إذ يتوفر فيها عنصر الوساطة وتداول الثروات، وعنصر المضاربة، أي قصد تحقيق الربح الذي يتمثل عادة في العمولة أو فائدة القرض.

وبناءً على ما سبق يعد عقد التوريق بالنسبة لأطرافه:

أ. بالنسبة للمصرف البادئ بالتوريق يعد عملاً تجارياً إذ يتوفر فيه عنصر تداول الثروات حيث يقوم بالتنازل عن القروض الممنوحة من قبله لصالح شركة التوريق مقابل حقوقه على مدينيه.

ب. بالنسبة لشركة التوريق يعد عملاً تجارياً إذ يقوم على عنصر المضاربة أي قصد تحقيق الربح الذي يتمثل في الفارق الذي تدفعه شركة التوريق بين قيمة القرض وما تدفعه للمصرف المتنازل.

كما اعتبر المشرع السوري في المادة /87/ من قانون الشركات رقم /29/ لعام 2011 الشركات المساهمة شركات تجارية خاضعة لقانون التجارة أياً كان موضوعها.

الفرع الثاني

التجديد كإطار قانوني لعقد التوريق

اعتبر بعض الفقه، إن عقد التوريق هو تطبيق لإحدى صور تجديد الدين، وذلك بتجديد شخص الدائن، فتنتقل ملكية الدين من الدائن الأصلي إلى شركة التوريق التي تقوم بشراء الدين (القرض)[1].

وسنتناول في هذا الفرع التجديد كإطار قانوني لعقد التوريق من خلال دراستنا لشروطه وآثاره.

التجديد هو استبدال دين جديد بدين قديم يحل محله، فيكون سبباً في انقضاء الدين القديم ونشأة دين جديد، ويختلف التجديد عن الوفاء بمقابل، كون الوفاء لا يتم فور الاتفاق على التجديد بل يتأخر هذا الوفاء إلى ما بعد اتفاق[2].

وتناول القانون المدني السوري التجديد في المواد من /350/ إلى /359/ والمشرع المصري في المواد من /352/ إلى /361/ والمشرع الجزائري في المواد /287/ إلى /296/ وقد اتفقت جميع هذه التشريعات حول مفهوم التجديد، يكون إحلال دين جديد محل الدين القديم، وهذا الدين الجديد يختلف عن القديم إما في محله أو في مصدره أو في أحد طرفيه (الدائن أو المدين).

---

[1] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص14.

[2] د. الجمال، مصطفى، مصادر وأحكام الالتزام، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، بيروت، الطبعة الأولى، 2006، ص528.

فهل يصح أن نقول إن التجديد هو الإطار القانوني الأنسب لعقد التوريق، وهل تتوافق شروط وآثار التجديد مع عقد التوريق، ثم هل يمكن أن نقول أن الحق في عقد التوريق ينتقل من المصرف إلى شركة التوريق عن طريق تغيير أحد طرفي العقد؟

للإجابة على هذه التساؤلات نقول بأن غالبية الفقه أجمع على استبعاد التجديد كإطار قانوني لعقد التوريق، ومرد ذلك الدفوع القانونية التي سيأتي تفصيلها[1].

أولاً – من حيث شروط الانعقاد:

لا يتم التجديد إلا باتفاق ذوي الشأن فبدون اتفاق لا يوجد تجديد ولا يشترط في اتفاق أن يكون مكتوباً، إذ يمكن إظهاره بأي طريقة، ويشترط أن لا يكون مفترضاً وإنما صريحاً، ولا يتم التجديد بإرادة المدين وحده أو الدائن وحده، ما عدا التجديد الذي يتم بتغيير المدين، فلا يشترط إخطار المدين القديم، فالتجديد إذاً اتفاق، ولذلك يجب أن تتوافر فيه كل ما يلزم توفره في الاتفاق من شروط، وهي اتفاق بين جميع الأطراف وسلامة الرضا والأهلية القانونية للأطراف ونية التجديد عند الأطراف[2].

ويجب أن يساهم في الاتفاق على التجديد، جميع أطراف الالتزام القديم وأطراف الالتزام الجديد، وقد يكون طرفا الالتزام الجديد هما طرفا الالتزام القديم،

---

[1] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص15.

[2] د. الجمال، مصطفى، مرجع سابق، ص530.

وذلك في حال التجديد بتغيير محل الدين أو مصدره، وقد يدخل في الاتفاق شخص ثالث غير الدائن والمدين في الالتزام القديم، ويكون ذلك عندما يكون التجديد بتغيير الدائن، أو بتغيير المدين، وعندئذ يجب رضاء هذا الشخص الثالث أيضاً فضلاً عن رضا طرفي الالتزام القديم[1].

وأي كان أطراف التجديد، فإنه يشترط لصحة الاتفاق على التجديد، ما يشترط عادة لصحة العقود بصفة عامة، من أن يكون رضا الأطراف خالياً من العيوب وإلا كان عقد التجديد قابلاً للإبطال لمصلحة من شاب إرادته عيب كالغلط والتدليس أو الإكراه أو الاستغلال.

ويلزم لقيام التجديد، أن توجد لدى الطرفين نية التجديد وأن تثبت هذه النية بشكل واضح، وفي هذا تنص المادة /352/ من القانون المدني السوري وتقابلها /289/ من القانون المدني الجزائري والمادة /354/ من القانون المدني المصري "التجديد لا يفترض، بل يجب أن يتفق عليه صراحة، أو أن يستخلص بوضوح من الظروف".

ويتضح من هذا النص أن مجرد التغيير في عنصر من عناصر الالتزام لا يترتب عليه مباشرة تجديد هذا الالتزام، فالتغيير في شخص الدائن قد يكون المقصود به حوالة الحق، والتغير في شخص المدين قد يكون المقصود به حوالة الدين، والتغيير في محل الالتزام، قد يقصد به إحداث هذا التغير فقط، دون تجديد الالتزام كله.

---

[1] د. البدراوي، عبد المنعم، النظرية العامة للالتزامات، أحكام الالتزام، دار النهضة العربية، 1968م، ص/404.

أما بالنسبة لعقد التوريق، فهو ينشأ باتفاق طرفيه فقط، وهما المصرف البادئ بالتوريق وشركة التوريق، أما المدين، فينعقد العقد وينشأ صحيحاً بدونه، وبدون إخطاره، وهذا وجه من أوجه الاختلاف بين عقد التوريق والتجديد، الذي يشترط فيه اتفاق كل أطراف العقد من دائن قديم، ودائن جديد ومدين، فإخطار المدين لا يستلزم في عقد التوريق إلا لنفاذ العقد، أما الانعقاد فيكفي فيه اتفاق المصرف وشركة التوريق[1].

ثانياً – من حيث آثار العقد:

للتجديد أثران، أثر مسقط وأثر منشئ، فيترتب على التجديد انقضاء الالتزام القديم، ذلك أن التجديد سبب من أسباب انقضاء الالتزام يعادل الوفاء، نفس الوقت ينشأ التزام جديد محل ذلك الالتزام القديم الذي انقضى[2].

قد نصت المادة /354/ من القانون المدني السوري "يترتب على التجديد أن ينقضي الالتزام الأصلي بتوابعه وأن ينشأ مكانه التزام جديد" وهو نفس ما ذهب إليه المشرع المصري في نص المادة /356/ من القانون المدذ المصري والمادة /291/ من القانون المدني الجزائري.

تبعاً لهذا النص فإن الالتزام القديم ينقضي مع ملحقاته وتأميناته الضامنة له، ومع ذلك ينبغي الإشارة إلى آلية الاتفاق على انتقال التأمينات التي كانت تضمن الالتزام إلى ضمان الالتزام الجديد، فالتأمينات الضامنة للالتزام القديم

---

[1] د. عمر، محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص15.

[2] د. البدراوي، عبد المنعم، مرجع سابق، ص418.

كالرهن مثلاً، لا تنتقل إلى حماية الالتزام الجديد إلا بنص القانون أو اتفاق الطرفين، ولا ينتقل إلى الالتزام الجديد التأمينات التي تقدم من الغير كالكفالة العينية والشخصية أو التضامن إلا برضاء الكفلاء والمدينين المتضامنين[1].

وبناءً على ما سبق، فإن أحكام التجديد لا تتلاءم مع مبادئ وأحكام وأسس انتقال الحق في عقد التوريق، وذلك لأن التجديد يقتضي الحصول على موافقة جميع الأطراف ذات الصلة بالقرض، كما يترتب على التجديد انقضاء الالتزام الأصلي ونشوء التزام جديد مكانه وعدم انتقال الضمانات المقدمة من المدين لضمان الدين القديم لتضمن الدين الجديد إلا بقيود[2].

ويرى الباحث أنه في عقد التوريق لا مجال للتحدث عن انقضاء الالتزام ونشوء التزام جديد محله، فإذا كان التجديد سبب من أسباب انقضاء الالتزام، فإن عقد التوريق هو سبب من أسباب انتقال الحق وليس انقضاؤه، حيث إن حوالة الحق الثابت تنتقل باتفاق المصرف البادئ بالتوريق وشركة التوريق دون تدخل المدين[3].

---

[1] د. عثمان، حسين فتحي عثمان، مرجع سابق، ص15.

[2] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص15.

[3] حيث تنص المادة /303/ من القانون المدني السوري:

"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 رضاء المدين"

الفرع الثالث

حوالة الحق كإطار قانوني لعقد التوريق

حوالة الحق في القانون إحدى صور انتقال الالتزام، وهي أن يحيل الدائن إلى غيره ماله من حق في ذمة مدينه، وطريقة استخدام حوالة الحق في عقد التوريق، أن يحيل المصرف البادئ بالتوريق حقوقه قبل المقترضين بصفاتها وتوابعها وضماناتها إلى شركة التوريق بمقابل أقل من قيمة الدي ن.

وسنتناول في هذا الفرع مفهوم حوالة الحق، شروطها، وآثارها، ومدى انطباقها على عقد التوريق.

أولاً – مفهوم حوالة الحق:

حوالة الحق، اتفاق بين الدائن وشخص آخر يقصد به نقل الحق من الدائن إلى هذا الشخص، ويسمى الدائن المحيل، ويسمى الشخص الآخر المحالة له، كما أنها عقد يتم بين الدائن القديم (المحيل) وبين الدائن الجديد (المحال له) على انتقال حق الأول إلى الثاني واجهة المدين[1].

يتعين لانعقاد الحوالة أن تتوافر لها الأركان التي تتطلبها القواعد العامة لانعقاد العقود وهي التراضي والمحل والسبب، ومحل الحوالة هو الحق الذي يراد نقله إلى المحال له، فإذا كان هذا الحق قد انقضى قبل الحوالة فإنها لا تنعقد، والحوالة لا يشترط لانعقادها شكل خاص، بل تنعقد الحوالة بمجرد

---

[1] د. الجمال، مصطفى، مرجع سابق، ص512.

الإيجاب والقبول، ومن ثم لا يوجد ما يمنع من حوالة حق غير ثابت بالكتابة[1].

وكما قدمنا أن الحوالة تنعقد بالتراضي بين المحيل والمحال له دون حاجة إلى رضاء المدين، ولكن انعقاد الحوالة لا يمكن لجعلها نافذة في حق المدين والغير إذ تنص المادة /305/ من القانون المدني السوري وتقابلها المادة /241/ من القانون المدني الجزائري والمادة /305/ من القانون المدني والمصري "ولا تكون الحوالة نافذة قبل المدين أو قبل الغير إلا إذا قبلها المدين أو تبلغها، على أن نفاذها قبل الغير بقبول المدين يستلزم أن يكون هذا القبول ثابت التاريخ".

وإعلام المدين بالحوالة، يكون في شكل ورقة من أوراق المحضرين، تسلم إليه بناءً على طلب المحيل أو المحال له، والتزام المدين بالحوالة عن طريق قبوله لها أو إعلامه بها أمر منطقي، لأنه يترتب عليه التزامه بالوفاء بدينه للمحال له بدلاً من الدائن المحيل، ولا يتصور أن يلتزم المدين بذلك إذا لم يكن على علم بالحوالة[2].

أما بالنسبة لغير المدين أو الأجنبي، فإن الحوالة تنفذ بنفس الإجراء المشترط لنفاذها في مواجهة المدين، وهو إعلامه بالحوالة أو بقبوله لها قبولاً

---

[1] د. السنهوري، عبد الرزاق، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، الجزء الثالث، دار إحياء التراث العربي، 1985، ص468.

[2] د. الجمال، مصطفى، مرجع سابق، ص518.

ثابت التاريخ، وذلك حتى لا يتواطأ الدائن مع المدين على تغيير التاريخ الحقيقي للقبول إضراراً بشخص من الغير[1].

أما فيما يتعلق بالإعلام، فهو ثابت التاريخ دائماً، لأنه يتم عن طريق ورقة من أوراق المحضرين، وهي ورقة رسمية ذات تاريخ ثابت بحكم رسميتها[2].

هذا وبالنسبة لأطراف حوالة الحق في عقد التوريق فيعد المصرف البادئ بالتوريق هو الطرف المحيل، وشركة التوريق هي المحال له، والمدين هو الطرف المحال عليه[3].

وعليه نجد أن شروط انعقاد ونفاذ حوالة الحق، تتفق في الكثير من الأحكام مع شروط نفاذ وانعقاد عقد التوريق خاصة فيما يأتي:

1. عدم اشتراط موافقة المدين ورضائه لانعقاد الحوالة.
2. أن الحوالة لا يشترط لانعقادها شكل خاص، بل تنعقد بمجرد الإيجاب والقبول.

---

[1] المقصود بالأجنبي أو الغير ليس هو كل شخص أجنبي لا علاقة له بأطراف الحوالة، فهذا الشخص لا تعنيه الحوالة ولا تؤثر فيه نقداها، ولكن المقصود بالغير هو كل شخص يضار من نفاذ الحوالة وهو كل من تعلق له حق بالحق المحال له كالمحال له آخر بهذا الحق.

[2] د. تناغو، سمير عبد السيد، نظرية الالتزام، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، بدون تاريخ نشر، ص481.

[3] د. عثمان، حسني فتحي، مرجع سابق، ص7.

3. أن الحوالة لا تكون نافذة في حق المدين إلا بعد إبلاغه بها، أو قبولها لها.

كما تتفق حوالة الحق مع عقد التوريق في الأحكام المذكورة أعلاه، فإنها تختلف معه في عدة أحكام تجعل من تطبيقها كأساس لقعد التوريق فيه شي ن الصعوبة خاصة فيما يأتي:

1. إن الحوالة لا تكون نافذة قبل المدين أو قبل الغير إلا إذا قبلها المدين أو أعلم بها، بينما لا يشترط قبول المدين بنفاذ عقد التوريق[1].

2. إن إعلام الحوالة يتمثل عادة في ورقة من أوراق المحضرين، بينما لا يشترط شكل معين للإعلان في عقد التوريق.

إذا كانت حوالة الحق تتفق مع عقد التوريق في بعض الأحكام المتعلقة بشروط انعقاد العقد ونفاذه وتختلف معه في أحكام أخرى، فما هو الحكم بالنسبة لآثار حوالة الحق.

ثانياً- آثار حوالة الحق:

يترتب على الحوالة، انتقال الحق الذي كان ثابتاً للدائن إلى المحال له، وينتقل هذا الحق ذاته، بصفاته، ودفوعه، وضماناته، التي كانت قبل الحوالة، وما يرد عليه من دفوع فالحوالة لا تنشئ حقاً جديداً، فإذا كان الحق تجارياً انتقلت هذه الصفة معه إلى المحال له، فيكون حقاً تجارياً ولو لم يكن تاجراً،

---

[1] الفقرة /أ/ من المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012.

وينتقل الحق بمجرد انعقاد الحوالة بين المحيل والمحال له، أي حتى قبل أن تكون نافذة في مواجهة المدين وفي مواجهة الغير بالإعلام أو القبول، فتنتقل ملكية الحق فيما بين المتعاقدين بمجرد إبرام العقد دون أي إجراء آخر[1].

وإذا كان الحق ينتقل إلى المحال له، من وقت انعقاد الحوالة، فإن ذلك يكون في العلاقة بين المحيل والمحال له، فمنذ ذلك الوقت، يجب على المحيل، أن يمتنع عن كل عمل من شأنه الإضرار بالمحال له، كحوالة الحق مرة أخرى أو رهنه أو استيفاء قيمته من المحال عليه[2].

وتبعاً لذلك، إذا قام المدين بعد الحوالة بوفاء دينه إلى الدائن الأصلي، فعلى هذا الدائن أن يرد ما تسلمه إلى المحال له، لأنه مستحق له منذ إبرام الحوالة، ويمكن للمدين أن يعود على الدائن الأصلي في هذه الحالة بدعوى دفع غير المستحق طبقاً لنص المادة /182/ الفقرة /1/ من القانون المدني السوري[3].

هذا في علاقة المحيل أو الدائن الأصلي بالمحال له أو الدائن الجديد، أما بالنسبة للغير، وهم المدين والأشخاص الأجانب عن عقد الحوالة، فلا يعد الحق منتقلاً إلا منذ نفاذ الحوالة في مواجهتهم، أي منذ قبول المدين للحوالة أو إعلامه بها[4].

---

[1] د. السنهوري، عبد الرزاق، مرجع سابق، ص494.

[2] تناغو، سمير عيد السيد، مرجع سابق، ص384.

[3] حيث تنص الفقرة /1/ من المادة /182/ "كل من تسلم على سبيل الوفاء ما ليس مستحقاً له وجب عليه رده".

[4] د. الجمال، مصطفى، مرجع سابق، ص517.

ويترتب على ذلك أنه بعد انعقاد الحوالة وقبل صيرورتها نافذة في حق المدين يمتنع على المحيل أن يطالب المدين بالحق المحال له، باعتبار أن ملكية هذا الحق قد انتقلت للمحال له من تاريخ انعقاد الحوالة.

ثالثاً – المآخذ على تطبيق حوالة الحق على عقد التوريق:

لا تخلو حوالة الحق من بعض المشكلات التي تعيق وتعرقل عملية التوريق وذلك حسب التفصيل التالي:

1. من حيث وجوب إعلام المدين بالحوالة:

رأينا أن الحوالة لا تنفذ في حق المدين والغير، إلا برضاء المدين، أو إعلامه بها أو قبوله الرسمي بها، حتى تسري في مواجهته ويحتج بها على الغير.

وإذا علمنا أن أهم ميزات وخصائص العمل التجاري هي السرعة والمرونة فإن هذا الشرط من شأنه أن يعرقل ويعيق تطوير عملية التوريق نظراً لما تتطلبه الحوالة من وقت لإنجازها وما يستلزم من نفقات مالية زائدة[1].

وقد تفادت التشريعات المقارنة وخاصة التشريعات الأنكلوساكسونية هذا العائق، بخلق طرق ووسائل بديلة للإخطار الرسمي، وعلى رأسها المشرع الأمريكي، الذي أقر نظام تسجيل الحوالة في السجل العام المعد لذلك، أو قيدها في الدفاتر التجارية للتاجر[2].

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص/122.

[2] د. شافي، نادر عبد العزيز، مرجع سابق، ص72.

2. من حيث آثار الحوالة:

في حوالة الحق، لا يكون رجوع المحال إليه بالحق إلا بدعوى واحدة، وهي دعوى الحق أو دعوى الحلول[1]، أما في عقد التوريق، فإن شركة التوريق لا يكون رجوعها على المدين باستعمال دعوى الحق أو دعوى الحلول فقط، بل لها أيضاً الرجوع على المدين بالدعوى الشخصية، فهي دائنة للموفى بسبب واقعة الوفاء، ومصدر هذه الدعوى هو الوكالة أو الفضالة أو الإثراء بلا سبب.

فالشركة التوريق دعوتين، دعوى حلول، ودعوى شخصية، ومصدر هذه الدعوى الأخيرة هو الوكالة أو الفضالة أو الإثراء بلا سبب، وهذا ما يوفر مرونة أكبر لعقد التوريق، فيمكن لشركة التوريق، أن تتخلى عن دعوى الحلول، وتلجأ إلى الدعوى الشخصية، متى كانت دعوى الدائن على وشك السقوط بالتقادم، أو إذا لم يكن حق الدائن منتجاً لفوائد، لأن الدعوى الشخصية تخوله الفوائد من يوم الوفاء[2].

وحتى في حالة رجوع شركة التوريق بدعوى الحلول، تظل هناك فروق جوهرية بين رجوعها ورجوع المحال له، وهذا التمييز يستمد أساسه من الفرض من التصرفين:

---

[1] د.البيات، محمد حاتم، النظرية العامة للالتزام، مصادر الالتزام، المصادر غير الإرادية، دراسة مقارنة، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2009م، ص/324.

[2] د. البيات، محمد حاتم، المرجع السابق، ص326.

يضمن المحيل للمحال له وجود الحق في حالة الحوالة بعوض، وفي حالة انعدام الحق يكون للمحال له الرجوع على المحيل بالتعويض، عما سببه انعدام الحق المحال من أضرار، ويشمل ذلك قيمة الحق كله مع الفوائد (حيثما يسمح القانون بذلك) والمصاريف والتعويض عن أي ضرر أصابه، أما شركة التوريق فيكون رجوعها على المصرف بدعوى استرداد غير المستحق[1].

وحتى في حالة رجوع شركة التوريق على المصرف، فإنها لا تستطيع الرجوع عليه بأكثر مما دفعته مع الفوائد والمصاريف، حيث أن المشرع السوري قصر حق المحال له في التعويض على الخسارة التي لحقته؛ أي أنه يسترد فقط ما دفعه له عوضاً عن الحق المحال به مع الفوائد والمصروفات التي أنفقها. وقد خرج المشرع السوري في المادة /310/ من القانون المدني السوري فيما يخص الحوالة عن الأصل في القواعد العامة التي توجب التعويض للمتضرر عمّا لحقه من خسارة وما فاته من كسب[2].

---

[1] حيث تنص المادة /183/ من القانون المدني السوري: "يصح كذلك استرداد غير المستحق، إذا كان الوفاء قد تم تنفيذاً للالتزام لم يتحقق سببه أو للالتزام والسببية بعد أن تحقق".

[2] د. عبد الدايم، أحمد، النظرية العامة للالتزام، منشورات جامعة حلب، 2006م، ص/ 288 ص/289.

الفرع الرابع

المشاركة الجزئية كإطار قانونية لعقد التوريق

تعد المشاركة الجزئية ثالث الأساليب المتبعة لنقل الأصول محل عقد التوريق من المصرف البادئ بالتوريق إلى شركة التوريق، ويعد أسلوب المشاركة الجزئية الأسلوب الأكثر اتباعاً في القانون الإنكليزي والقانون الأمريكي، وستتناول في هذا الفرع مفهوم المشاركة الجزئية، والآثار المترتبة عليه، وخصائص الأصول محل التوريق في هذا الاسلوب، ثم ننتقل للحديث عن التكييف التشريعي لعقد التوريق في التشريع السوري والتشريعات المقارنة.

أولاً – المشاركة الجزئية:

1. مفهوم المشاركة الجزئية:

يستخدم هذا الأسلوب لوصف ترتيب تمويلي يتم بين المصرف البادئ بالتوريق ومصرف آخر يطلق عليه اسم المصرف المشارك أو "المصرف القائد" وهو عبارة عن مصرف متخصص في شراء الذمم المالية وتمويلها[1].

ويتضمن هذا الأسلوب قيام المصرف الدائن ببيع الذمة المالية للمصرف المشارك مقابل سندات أو صكوك مديونية على أن يسترد المصرف المشارك أمواله مع العوائد فقط عندما يحين موعد الوفاء بمبلغ مساوى، يشمل المبلغ المقدم من المصرف المشارك وعوائده من الدين في هذه الصكوك[2].

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص101.

[2] مصطفاوي، سمير، مرجع سابق، ص29.

وفي إطار هذه العملية لا يملك المصرف المشارك حق الرجوع على المصرف البادئ بالتوريق، نظراً لأن المصرف البادئ بالتوريق ليس مسؤولاً عن المبلغ المتفق على أدائه للمصرف المشارك في حال عدم تسليمه من المدين، لذلك يجب على المصرف المشارك التأكد من أهلية المدين وقدراته الائتمانية[1].

ويتضح مما سبق أن أسلوب المشاركة الجزئية يقوم على فرضية عدم وجود علاقة تعاقدية على الإطلاق فيما بين المصرف المشارك والمدين كما هو الحال في حوالة الحق[2].

2. الآثار المترتبة على أسلوب المشاركة الجزئية:

في حال تأخر المدين عن الوفاء للمصرف البادئ بالتوريق في تاريخ الاستحقاق بمقتضى التزامه المقرر في العقد المبرم بين الطرفين، لا يمكن للمصرف المشارك رفع دعوى لمطالبة المدين (المقترض) بالوفاء بقيمة المبلغ المدفوع للمصرف البادئ بالتوريق وعوائده[3].

ولذلك لن يكون بمقدور المصرف المشارك، خاصة في القانون الإنكليزي الاعتماد على قيام المصرف البادئ بالتوريق، برفع دعوى استرداد قيمة الدين المتأخر في الوفاء لدى المدين وانتظار نتيجة هذه الدعوى، وفي مثل هذه الحالة جرت الممارسة المصرفية على قبول اتخاذ المصرف المشارك لإجراءات

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص101.

[2] د. عثمان، حسين فتحي عثمان، مرجع سابق، ص16.

[3] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص29.

قانونية مؤثرة على سير الدعوى، كما يبقى له الحق في توجيه اعتراض على إجراءات أو تصرفات المصرف البادئ بالتوريق في هذا الشأن ليحمله على ضرورة استشارته قبل اتخاذ مثل هذه الإجراءات، خصيصاً فيما يتعلق بجدولة الدين على المدين لمساعدته على الوفاء، سواء بمد أجل استحقاق المدين أو تخفيض تكلفة خدمة الدين[1].

ومن الأخطار الائتمانية التي يواجهها المصرف في حالة المشاركة الجزئية[2]:

أ. لو أفلس المصرف البادئ بالتوريق وكانت لديه متحصلات مالية من المدينين لم يسلمها بعد للمصرف المشارك، فإن هذه المحصلات تدخل في الضمان العام لكل الدائنين دون تخصيصها للمصرف المشارك.

ب. إعسار أو إفلاس المدين، قد يؤخر أو يؤدي إلى عدم قدرته على سداد دينه للمصرف البادئ بالتوريق، الأمر الذي يعرض المصرف المشارك لخطر ائتماني محقق لغياب العلاقة التعاقدية بينه وبين المدين.

ولحماية المصرف المشارك من هذه الآثار عليه التأكد من أهلية المدين وجدارته الائتمانية واللجوء للحصول على ضمانات عقارية، وحق إدارة الديون كوصي عليها[3].

---

[1] مصطفاوي، سميرة، المرجع السابق، ص29.

[2] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص15.

[3] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص101.

3. خصائص الأصول محل التوريق:

إن خصائص الأصول محل التوريق يجب أن تدعم بتصنيف ائتماذ عالي، وأن تتضمن الصفات الآتية وهي[1]:

أ. أن تكون الأصول متجانسة وأن يكون حجم الأصول كبيراً بشكل كافي.

ب. أن تكون الديون متنوعة جغرافياً واجتماعياً واقتصادياً، وذلك من أجل تخفيف حدة الضغوط الاقتصادية.

ت. أن يستخدم الدائن الأصلي معايير جودة الائتمان المقبولة من كالات التصنيف وشركات الرهن المالي المتخصصة.

ولابد من التوفيق بين تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدين وتواريخ استحقاق المستثمرين لفوائد السندات، وعلى الرغم من انتقال ملكية الأصول من الذمة المالية للمصرف القائم بالتوريق إلى الدائنين الجدد، لكن الممارسة العملية أثبتت أن معظم الصفقات يناط بهذه المصارف مهام إدارة محفظة هذه الأصول[2].

---

[1] فرحات، منى خالد فرحات، مرجع سابق، ص226.

[2] د. عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص6.

ثانياً – التكييف التشريعي لعقد التوريق:

1. في التشريع الفرنسي:

إن المشرع الفرنسي خرج عن القواعد التقليدية في حوالة الحق المنظمة في القانون المدني ولخص وقوع الآثار القانونية لحوالة الحق باتباع إجراء شكلي بسيط يتمثل في عملية تسليم الفاتورة.

أ. مفهوم حوالة دايلي:

حوالة دايلي هي تقنية تحمل اسم صاحبها عضو مجلس الشيوخ الفرنسي الذي وضع اقتراح مشروع حوالة دايلي (قانون دايلي عام 1981) وهي أداة من شأنها تعجيل حقوق الدائن على مدينيه دون حاجة إلى انتظار آجال الاستحقاق من خلال مؤسسات خاصة.

فهي آلية تسمح للعملاء فتح مصادر تمويل وللمصارف اقتصاد النفقات، وتقع هذه الحوالة في مركز وسيط بين أحكام القانون المدني وأحكام قانون الصرف، وحوالة دايلي تنتج آثارها بين الأطراف وتسري في مواجهتهم من تاريخ الفاتورة وأن تسليم الفاتورة يؤدي وبقوة القانون إلى نقل جميع الضمانات لكل حق ما لم يتفق على غير ذلك. ولا يضع قانون دايلي أي شروط خاصة بمقتضى الائتمان –الموقع على الفاتورة– إذا كان شخصاً طبيعياً أو إذا كان شخصاً اعتبارياً فيجب أن يتعلق الائتمان بنشاطه المهني[1].

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع السابق، ص15.

ومن الملاحظ أن المشرع الفرنسي حاول إيجاد حوالة حق في عملية التوريق مشابهة لحوالة دايلي غير أن هناك أوجه اختلاف بين الحوالتين وهو[1]:

- إن المحال إليه في حوالة دايلي يكون دائماً إحدى مؤسسات الائتمان أما المحيل فهو شخص معنوي أو شخص طبيعي، إذا تعلق الائتمان الممنوح مقابل نقل نشاطه الائتماني أما في عقد التوريق فإن كل من المحيل والمحال إليه دائماً أشخاص اعتبارية.
- إن فاتورة دايلي تكون قابلة للتظهير، وللمدين بقيمة الحق أن يقبلها، ويسري في هذه الحالة قواعد قبول الورقة التجارية، والعكس بالنسبة لحوالة الحق في عقد التوريق فهي غير قابلة للتظهير.

2. في التشريع السوري:

نظم المشرع السوري في المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012 أساس انتقال الحق من الممول إلى المؤسسة الوطنية للتمويل العقاري أو إحدى الشركات المرخص لها من هيئة الأوراق والأسواق المالية بمباشرة نشاط التوريق وذلك بدون موافقة المستثمر أو المستفيد، ويظهر ذلك من خلال الفقرة /و/ من المادة /30/ والتي نصت على "يجب على الممول أن يبلغ المستثمر أو المستفيد بحوالة الحق والتاريخ الذي يجب أن يبدأ المستثمر أو المستفيد منه بتسديد الدفعات المستحقة بموجب اتفاق التمويل إلى المحال إليه مباشرة.

---

[1] د. فضلي، هشام، المرجع السابق، ص112.

كما أشارت الفقرة /هـ/ من نفس المادة المذكورة أعلاه على ضمان الوفاء وانتقال الضمانات بموجب عملية التحويل.

وعليه، وبالرجوع إلى أحكام حوالة الحق التي نظمها المشرع السوري في القانون المدني السوري في المواد /303/ إلى /314/ واستقراء فقرات المادة /30/ وتحليلها بشكل قاذ مطابقتها مع شروط وأحكام وآثار حوالة الحق، نجد أن عملية التوريق لا تجد تطبيقاً لها إلا في إطار المبادئ العامة لنظام حوالة الحق، مستبعداً المشرع السوري لكل من نظام التجديد والمشارك الجزائية.

ويرى الباحث أن المشرع كان موفقاً باختياره نظام حوالة الحق على لتطبق على عقد التوريق وذلك للأسباب التالية:

1. إن حوالة الحق هي النظام القانوني الأكثر تلائماً لعقد التوريق، لاسيما من ناحية انتقال الحق بكافة ضماناته ودفوعه وضرورة تبليغ المدين أو موافقته على حوالة الحق، كما أن حوالة الحق لا تحتاج إلى موافقة كافة أطراف العملية، فهي تنعقد بموافقة المحيل والمحال له، وهذا على عكس التجديد الذي يعد عقداً جديداً لابد من موافقة كافة أطرافه عليه.
2. استقرار قواعد ونظام حوالة الحق، وتوفر ثروة قانونية وفقهية وقضائية، لتواتر العمل بها منذ زمن بعيد، فإن حوالة الحق تبقى حسب رأينا الإطار القانوني الأنجع والأسلم لعقد التوريق.

3. إن نشاط التوريق نشأة في رحاب القانون الأنكلوساكسوني الذي أخذ بأسلوب حوالة الحق كإطار قانوني لعملية التوريق، حيث أثبت نظام حوالة الحق فاعليته ومواكبته لعملية التوريق.

المبحث الثاني

مراحل توريق القروض الرهينة

عقد التوريق، عقد مسمى في التشريع الجزائري بموجب القانون رقم 5-6 لعام 2006، وقد تعرض المشرع الجزائري لتحديد مفهوم التوريق بمقتضى نص المادة الثانية من القانون رقم 5-6 حيث عرف التوريق بأنه "عملية تحويل القروض الرهينة إلى أوراق مالية، وهذه العملية تتم بقيام مؤسسة مصرفية أو مالية بالتنازل عن القروض الرهينة لفائدة مؤسسة مالية أخرى، وقيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق الثانوية ممثلة للقروض الرهينة". كما نظم المشرع السوري هذه العملية في المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2015م الخاص بتأسيس شركات التمويل العقاري.

كما نصت المادة /13/ من قانون التوريق الجزائري رقم 5-6 لعام 2006 على أنه "لا يمكن التنازل عن القروض الرهينة إلا بتسليم جدول خاص" هذا الجدول الذي يعد عقد تنازل يخضع في شكله للأحكام العامة للعقود.

باستقرائنا لنصوص المادة المذكورة أعلاه نجد أن المشرع الجزائري، أصبغ صفة الرضائية على عقد التوريق، فلم يتضمن القانون المذكور أعلاه أي شروط شكلية لنشأة العقد، عدا الشرط المتعلق بتسليم الجدول.

ولأن عقد التوريق، هو عقد ثنائي في علاقة ثلاثية الأطراف، فإن دراستنا لمراحل توريق القروض الرهينة تكون من خلال تطرقنا للشروط الشكلية والموضوعية لنشأة وتكوين عقد التوريق، ثم دراسة الآثار القانونية لعقد التوريق.

وعليه سنتناول مراحل توريق القروض الرهينة وفق التقسيم التالي:

- المطلب الأول: البناء القانوني لعقد التوريق.
- المطلب الثاني: آثار عقد التوريق.

المطلب الأول

البناء القانوني لعقد التوريق "تنظيم توريق القروض الرهينة"

إذا كان عقد التوريق هو في أساسه عقد رضائي، غير أن العرف والممارسات التجارية، استقرت على ضرورة توافر بعض الشروط الشكلية التي تفرضها عملية حوالة الحق بالإضافة إلى بعض الشروط الشكلية العامة والخاصة.

ما أن عملية التوريق هي عملية مركبة من حيث الأطراف والمراحل، حيث الأطراف نجد أن لا تقوم فقط على وجود المصرف البادئ بالتوريق شركة التوريق، وإنما تستوجب تدخل أطراف أخرى لإتمامها، من حيث المراحل نجد أنها تقوم على مرحلتين أساسيتين هي مرحلة التنازل عن القروض ومرحلة إصدار الأوراق المالية، وهذه المراحل تتخللها مجموعة من الإجراءات وتحو الحقوق والمراكز القانونية، وهذا ما سنبينه في هذا المطلب.

الفرع الأول

الشروط القانونية لعقد التوريق

يجب أن تتوافر في عقد التوريق، الأركان الأساسية العامة الواجب توافرها في سائر العقود من أجل اعتبار العقد صحيحاً وناجزاً، فيجب أن تتوافر فيه الشروط الموضوعية، وهي الرضا والمحل والسبب، بالإضافة إلى الشروط الشكلية التي تربطها بالأساس القانوني لانتقال الحق في عقد التوريق، وهي ما يمثل الشروط الشكلية لعقد التوريق، ولأننا نتحدث عن مرحلة تكوين العقد، سنتطرق كذلك للشروط العامة والخاصة لصياغة عقد التوريق.

أولاً – الشروط الموضوعية لعقد التوريق:

1. الرضا:

ويفترض لصحة الرضا في عقد التوريق، أن يكون خالياً من العيو كالغلط والتدليس والإكراه.

وإن كان من المستبعد عملياً وقوع المصرف في الغلط، ذلك أن أساس الحق محل العقد والوثائق المثبتة له. تكون من تقديمه، فمن غير المعقول، أن يقع المصرف في غلط في وثائق وسندات من تقديمه، إلا أنه من الممكن وقوع شركة التوريق بالغلط، إما في تقدير حجم المخاطر التي تشكلها القروض المحولة، إذ ثبت أن شركة التوريق بنت تقديراتها على معلومات خاطئة[1] مما يجعل العقد قابلاً للإبطال.

---

[1] د. شافي، نادر عبد العزيز، مرجع سابق، ص56.

ويمكن طلب إبطال العقد إذا كان الخطأ بسبب تدليس من المصرف، أي أن هذا الأخير استعمل طرق احتيالية، لدفع شركة التوريق للتعاقد وذلك نتيجة للمناورات الاحتيالية التي مارسها المصرف البادئ بالتوريق، وكان يخفي عمداً عن شركة التوريق معلومات أو وقائع أو ملابسات لو علمت بها ما كانت لتبرم العقد[1].

2. المحل:

بموجب عقد التوريق، فإن المصرف البادئ بالتوريق يلتزم بنقل الحقوق الثابتة بعقد القرض إلى شركة التوريق، وتلتزم شركة التوريق بتعجيل قيمة هذه القروض للمصرف بموجب عقد التوريق.

فإنه يشترط لصحة التزام الطرفين أن يكون هذا الدين موجوداً، وغير مخالف للنظام العام ومحدداً:

أ. أن يكون الدين موجوداً عند إبرام العقد:

إن صحة عقد التوريق بين المصرف وشركة التوريق، يستلزم وجود محل العقد، فإذا كان هذا الحق غير موجود أو انقضى بالمقاصة، اعتبر التحويل باطلاً[2].

---

[1] د. كاوي، محمد محمود، الاحتياط ضد مخاطر التمويل المصرفي الإسلامي، دار الفكر والقانون، المنصورة، 2015، ص86.

[2] حيث تنص الفقرة الثانية من المادة /363/ من القانون المدني السوري:

يترتب على المقاصة انقضاء الدينين بقدر الأقل منهما. منذ الوقت الذي يصبحان فيه صالحين للمقاصة ويكون تعيين هيئة الدفع في المقاصة كتعيينها في الوفاء".

ب. أن يكون الدين محدداً بدقة:

في عقد التوريق، ينبغي أن يكون الدين موضوع العقد، معيناً تعييناً دقيقاً، فلا يجوز أن يقع العقد على دين غير محدد، كأن ينص العقد أنه ينصب على حوالة كافة حقوق المصرف لدى جميع مدينيه المقترضين، دون تحديد مقدار وع هذه القروض، فيقع العقد باطلاً بطلاناً مطلقاً[1].

ت. يجب أن يكون الدين مشروعاً:

يجب أن يكن الدين محل عقد القرض مباحاً ومشروعاً، فإذا كان عقد القرض مخالفاً للنظام العام أو الآداب العامة كان العقد باطلاً، وتحويله أيضاً باطلاً.

قد تبنى المشرع الجزائري بموجب أحكام القانون رقم /5-6/ لعام 2006 أقصى درجات الدقة والتشدد في حصر نظام التوريق في القرو الممنوحة في إطار تمويل السكن، دون غيرها من القروض التي يمكن أن تك محلاً لعملية التوريق، حيث نصت المادة /10/ من نفس القانون "لا يمكن لمؤسسة التوريق شراء قروض، ما عدا تلك التي تمنح عن طريق المؤسسات المتنازلة في إطار تمويل السك ".

قد جاء موقف المشرع السوري مطابقاً لموقف المشرع الجزائري، وذلك نص المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012.

---

[1] د. فرج، توفيق حسن، الأصول العامة للقانون، توزيع مكتبة مكاوي، بيروت، لبنان، 1975م، ص539.

ويرى جانب من الفقه إلى عدم التحديد الحصري للأصول محل التوريق، ويبني أنصار هذا المبدأ رأيهم على أساس أن عملية التوريق هي في الأساس علاقة تعاقدية بين طرفين وهما المصرف وشركة التوريق، وأنه لا يوجد طرف ضعيف أو مذعن في هذه العلاقة، وأن كل الأصول صالحة لعملية التوريق سواءً كانت، قروض رهن عقاري أو حقوق ناجمة عن قروض سيارات أو استعمال بطاقات الائتمان، أو قروض تجارية[1].

ويرى الباحث أن كلاً من المشرعين السوري والجزائري كانا موفقين في تحديد وحصر الأصول محل التوريق، ذلك نظراً لحداثة هذا النوع من العمليات المصرفية في بلادنا، ونظراً للمخاطر التي تكتنف عملية التوريق المصرفي، ومراعاة لمصلحة المستثمرين المكتتبين بالأوراق المالية، التي سيتم استصدارها بضمان الأصول المقدمة من المصرف المتنازل، فإنه يتعين على شركة التوريق توفير قدر من الحماية للمكتتبين أو المستثمرين، كما أن القروض العقارية محل عملية التوريق تتمتع بضمانات أقوى من القروض الأخرى.

3. السبب:

السبب هو الهدف الذي من أجله التزم كل من المصرف البادئ بالتوريق وشركة التوريق، أو هو ما ينظر إليه كل طرف من وراء العقد، أو المصلحة التي يسعى كل طرف الحصول عليها من العقد، أو هو الغرض الذي يقصد الوصول إليه عن طريق العقد[2].

---

[1] د. الملحم، أحمد عبد الرحمن، الكندري، محمود أحمد، مرجع سابق، ص175.

[2] د. فرج، توفيق حسن، مرجع سابق، ص546.

وقد فرق الفقه بين سبب الالتزام وسبب العقد، والسبب بالمعنى الأول هو الهدف المباشر أو السبب القصدي، وهو لا يختلف في النوع الواحد من العقود، فسبب التزام المصرف وشركة التوريق هو نفس سبب الالتزام في جميع أنواع عقود التوريق.

وحيث إن عقد التوريق هو من العقود التبادلية، فإنه يولد التزامات متبادلة على عاتق الطرفين، بحيث يكون سبب التزام المصرف هو محل التزام شركة التوريق والعكس صحيح، فإذا تخلف التزام أحد الطرفين، اختل توازن العقد، فلا يقوم، أي أن تخلف التزام أحد الطرفين، يؤدي إلى تخلف سبب التزام المتعاقد الآخر[1].

وعليه، إذا تخلف مثلاً التزام شركة التوريق بتعجيل قيمة القروض، فإن هذا يؤدي إلى تخلف سبب التزام المصرف بنقل الحق لشركة التوريق، وبالتالي لا ينعقد العقد لعدم وجود السبب، والجزاء هنا هو البطلان المطلق، وفي غالب الأحيان فإن تخلف سبب التزام أحد الطرفين، يقابله تخلف محل التزام الطرف الآخر، مما يدعو إلى القول بأن البطلان لتخلف السبب، يصاحبه أيضاً البطلان لتخلف المحل.

ويشترط لبطلان العقد بتخلف السبب، أن يكون هذا التخلف واقع أثناء إبرام العقد أما إذا كان لاحق عليه فلا يترتب عليه البطلان، وإنما يكون للطرف الثاني الامتناع عن تنفيذ التزامه وله أن يطلب فسخ العقد مع التعويض[2].

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص122.

[2] حيث تنص المادة /162/ في القانون المدني السوري: "في العقود الملزمة للجانبين إذا كانت الالتزامات مستحقة الوفاء جاز لكل من المتعاقدين أن يمتنع عن تنفيذ التزامه إذا لم يقم المتعاقد الآخر بتنفيذ ما التزم به".

فإذا امتنع المصرف البادئ بالتوريق عن نقل حقوقه لشركة التوريق أثناء إبرام العقد، فإن شركة التوريق لا يمكنها الالتزام بتعجيل قيمة القروض، فيقع العقد باطلاً بطلاناً مطلقاً، لتخلف سبب التزام شركة التوريق ومحل التزام المصرف أثناء إبرام العقد.

أما إذا تم انعقاد العقد، بجميع حقوق وموجبات كل طرف، ثم أخل بعد ذلك أحد الأطراف بأحد أو بعض أو كل ما التزم به، فللطرف الآخر الحق في الامتناع عن الوفاء بالتزاماته، ويكون العقد هنا قابلاً للإبطال عن طريق الفسخ، أي أن البطلان هنا نسبي وليس مطلقاً، كما في الحالة الأولى.

أما سبب العقد فهو الباعث أو الدافع إلى التعاقد، وهو يختلف من عقد إلى آخر على عكس سبب الالتزام، ويلزم أن يكون مشروعاً، فإذا كان سبب العقد غير مشروع كان العقد باطلاً بطلاناً مطلقاً[1].

والباعث على التعاقد في عقد التوريق، هو استثمار الأموال لتحقيق الربح بالنسبة لشركة التوريق عن طريق الحلول محل المصرف في حقوقه اتجاه مدينيه، أما بالنسبة للمصرف البادئ بالتوريق فهو الحصول على قيمة قروضه المؤجلة بصفة عاجلة.

وعلى كل، فإنه يشترط لصحة السبب أن يكون موجوداً وحقيقاً (غير صورياً) وأخيراً أن يكون مشروعاً.

---

[1] حيث تنص المادة /137/ من القانون المدني السوري "إذا لم يكن للالتزام سبب أو كان سببه مخالفاً للنظام العام أو الآداب العامة كان العقد باطلاً".

ويرى الباحث أنه هناك سبب آخر غير سبب التزام أطراف عقد التوريق ألا وهو سبب عقد التوريق بحد ذاته، مما يتبادر إلى الذهن السؤالان الآتيان:

1. ما التكييف القانوني الذي ينطبق على العقد إذا لم تم شركة التوريق بتحويل القروض إلى أوراق مالية؟
2. ما الحكم بالنسبة للعقد بعد ذلك؟

للإجابة على هذين السؤالين يرى الباحث أنه إذا لم تقم شركة التوريق بتحويل القروض إلى أوراق مالية فلا نكون أمام عقد توريق بل نكون أمام عقد بيع قروض تمت بين المصرف وشركة التوريق ذلك أن عملية التحويل إلى أوراق مالية تعد أساساً لنشاط التوريق.

وبالرجوع إلى نص المادة /145/ من القانون المدني السوري والتي نصت على: "إذا كان العقد باطلاً أو قابل للإبطال، وتوافرت فيه أركان عقد آخر، فإن العقد يكون صحيحاً باعتباره العقد الذي توافرت فيه أركانه، إذا تبين أن نية المتعاقدين كانت تنصرف إلى إبرام هذا العقد".

وبناءً على ما سبق يعد العقد باطلاً كعقد توريق لعدم القيام بعملية التوريق، لكنه يعد عقد بيع قروض أو ديون لتوافر أركان عقد البيع وينقلب العقد صحيحاً كعقد بيع.

ثانياً – الشروط العامة والخاصة لعقد التوريق:

وهي الشروط التي جاء بيانها بنص المادة /14/ من قانون التوريق الجزائري:

1. تسمية عقد التنازل عن القروض المدعمة برهون عقارية ذات الرتبة الأولى.
2. الإشارة إلى أن عملية التنازل عن القروض تخضع إلى أحكام القانون رقم /5-6/ لعام 2006.
3. تعيين مؤسسة التوريق والمؤسسة المتنازلة.
4. قائمة الديون المتنازل عنها والمتضمنة البيانات الآتية: الاسم والعنوان ومكان التسديد من جانب المدين، ومبلغ الديون، وتاريخ الأقساط النهائية، ونسب الفوائد، ومميزات الرهون ومرجع عقود التأمين إن وجدت.[1]
5. بيان يوضح المبلغ المدفوع من طرف مؤسسة التوريق إلى المؤسسة المتنازلة مقابل القروض محل التنازل.
6. التزام المؤسسة المتنازلة بالقيام باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازل عليها أو صعبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق.

---

[1] وهو نفس ما نص إليه المشرع السوري في الفقرة (أ) من المادة 30 من التعليمات التنفيذية للقانون رقم 15 لعام 2012.

الفرع الثاني

أطراف عقد التوريق

عقد التوريق كأي عقد توجد له أطراف ينشئ العقد لها حقوقاً ويرتب عليها التزامات وهي الأطراف الأصلية، المصرف البادئ بالتوريق وشركة التوريق، أما المدين للمصرف البادئ بالتوريق فلا يعد طرفاً في هذا العقد، غير أننا سنأتي على ذكره ضمن أطراف العقد، نظراً لامتداد آثار العقد إليه ضمن اتفاق التوريق، وبذلك يتبين لنا أن عقد التوريق هو عقد ثنائي الأطراف في عملية التحويل الثلاثية الأطراف.

وإلى جانب الأطراف الأصلية، توجد أطراف أخرى لخدمة العملية بعقود منفصلة، هذا ما سنبينه في هذا الفرع.

أولاً – الأطراف الأصلية في عقد التوريق:

1. المصرف البادئ بالتوريق:

يعد المصرف البادئ بالتوريق الطرف الأساسي في عقد التوريق، لأنه الطرف الذي يسعى إلى إبرام هذا العقد، لحاجته إلى بيع ديونه المؤجلة والمترتبة على مدينه[1].

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص89.

وتفترض عملية التوريق، بيع مصرف بعض أصوله المضمونة بسعر نخفض لمنشأة متخصصة، من المستبعد تعرضها للإفلاس من خلال دعمها ائتمانياً، فتدخل الأصول في الذمة المالية لشركة التوريق، وتبتعد بذلك عن مخاطر إفلاس المصرف المتنازل[1].

نصت المادة /2/ من قانون توريق القروض الرهينة الجزائري رقم /5-6/ لعام 2006 أن التنازل عن القروض الرهينة يتم من طرف مؤسسة مصرفية، أو مالية، أي أن الطرف المتنازل مؤسسة ائتمانية معتمدة وفقاً لقانون النقد والقرض، مستبعداً بذلك الشركات التجارية من هذا النشاط، وحصر القيام بهذا النشاط للمصارف دون غيرها[2].

وعكس ما ذهب إليه المشرع الفرنسي، الذي رغم أنه في البداية أضفى الطبيعة المصرفية على آلية توريق الديون، بحيث إنه لم يسمح إلا بتوريق الحقوق التي تحوزها مؤسسات الائتمان، وصناديق الودائع والأمانات وشركات التأمين، إلا أنه وبعد صدور قانون 1998، تم إلغاء الشرط الذي يقضي صفة معينة في المحيل، فأصبح متاحاً لسائر المؤسسات والشركات التجارية أن تحيل حق قها على مدينيها إلى شركة التوريق[3].

---

[1] د. عثمان، حسني فتحي، مرجع سابق، ص18.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص57.

[3] Loin n 98-546 du 2juillet 1998, portant diverses dispositions d'ordre économique et financier JOFR n 158 du 3 Juillet 1998, http://www.legiFrance.fr.

ويبدو أن توجه المشرع الجزائري والمشرع الفرنسي وغيرهم من المشرعين إلى حصر نظام التوريق في الحقوق التي تحوزها المؤسسات ذات الطابع المالي أو المصرفي دون غيرها، يرجع إلى الرغبة في حماية المستثمرين والمكتتبين، ذلك أن الحقوق أو الديون التي تحوزها أو تمتلكها المؤسسات المصرفية يتميز بما يأتي[1]:

أ. ضمان تحصيل هذه الحقوق، لأن المصارف والمؤسسات المصرفية تراعي احترام معدلات اليسار المسموح بها قانوناً، في المقترضين أو المدينين بالحقوق الدائنة بها.

ب. بالإضافة إلى ضمان يسار المدينين، فإن المؤسسة المالية عادة ما تدعم حقوقها على مدينيها، بالعديد من الضمانات التي تقلل من مخاطر عدم الاسترداد، سواء كانت ضمانات عينية كالرهن الرسمي، أو الحيازي، أو ضمانات شخصية كالكفالة.

2. شركة التوريق SPV:

أ. مفهوم شركات التوريق:

تتم عملية التوريق في إطار كيان قانوني مستقل، ينتقل إليه ملكية الأصول، يطلق عليها الشركة ذات الغرض الخاص Special purpose vehicle (SPV).

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص14.

وقد عرفت شركة التوريق على أنها "منشأة ذات غرض خاص بعيد عن خطر الإفلاس، سواء في شكل هيئة، أو مؤسسة، أو شركة توصية، أو شركة ائتمانية، أو شركة ذات مسؤولية محدودة، أو أي شكل آخر"[1].

وتحمل شركات التوريق طابعاً نظامياً نظراً لخضوعه لقانون الشركات سواء من حيث التأسيس، أم الإدارة، أم الرقابة، أم الانقضاء، فالمستثمرين المكتتبين في الأوراق المالية التي تصدرها شركة التوريق، يأخذون صفة المساهمين بحيث يحصلون على أسهم مقابل حصصهم في رأس مال الشركة، غير أنهم لا يتمتعون بملكية مباشرة للقروض التي حصلت عليها شركة التوريق، ولكن تثبت لهم حقوق المساهم في الشركة المساهمة، وهي حضور الجمعيات العامة، والمداولة والتصويت على قراراتها[2]، ويجب على شركة التوريق عدم القيام بأي نشاط آخر غير النشاط الذي أنشأت من أجله، وذلك لكي لا يتولد لديها دائنون جدد، الشيء الذي يمكن أن يجرها إلى تقديم طلب إفلاس إجباري[3].

---

[1] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص10.

[2] د. عبد السميع، حسني إبراهيم، مرجع سابق، ص

[3] د. الملحم، أحمد عبد الرحمن، د. الكندري، محمود أحمد، مرجع سابق، ص155-157.

ب. شركات التوريق في القوانين المقارنة:

- **في القانون الفرنسي:**

تعد صناديق الاستثمار المعبر عنها بصناديق توظيف الديون المجمعة les fonds communs de créances (FCC) والتي تشبه في عملها إلى حد بعيد صناديق التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (FCP) les fonds communs de placement والتي كانت تعد الشكل الوحيد الذي تتم في إطاره عمليات التوريق[1].

وصناديق الاستثمار الخاصة بالتوريق بناء قانوني ليس له شخصية اعتبارية وينشأ انطلاقاً من مبادرة مزدوجة من إحدى شركات إدارة المحافظ المالية وشخص اعتباري آخر يسمى أمين الاستثمار والذي يكون غالباً أحد المصارف ويكون هدف الصندوق هو تكوين وإدارة محفظة الأوراق المالية من ـدخرات المكتتبين، وتكون أموال هذا الصندوق مملوكة للمدخرين كية شتركة غير أن هذه الملكية لا تخولهم الاشتراك في إدارة الصندوق وتقتصر حق قهم على الأرباح التي يحققها هذا الأخير[2].

وبعد ما كان المشرع الفرنسي يعتمد على صناديق الاستثمار كشكل وحيد لعملية التوريق أعاد صياغة الإطار القانوني لهيئات التوريق بموجب الأمر الصادر بتاريخ 13 جوان لعام 2008م والذي بموجبه أصبح من الممكن

---

[1] Loi m-88-1201 do23 december 1988, op. cit.

[2] فضلي، هشام، مرجع سابق، ص45-48.

أن تأخذ هذه الهيئات شكل شركة تتمتع بالشخصية الاعتبارية أو أن تكون عبارة عن ملكية مشتركة تنظم في شكل صندوق جماعي للتوريق (FCT) fonds communs de titrisation والتي ستحل محل صناديق التوظيف المجمعة (FCC)[1].

- **في القانون الجزائري:**

عرف المشرع الجزائري شركة التوريق في المادة الثانية من القانون رقم /5-6/ لعام 2006 بأنها "هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية" دون أن يحدد الطابع الذي تأخذه هذه الشركة، لكن عملياً الشركة الوحيدة التي تقوم بعملية التوريق في الجزائر، هي شركة إعادة التمويل الرهني، وهي عبارة عن شركة مساهمة تخضع لقانون الشركات ويكون بذلك القانون الجزائري، قد أخذ بالشكل النظامي دون غيره ليكون الإطار القانوني لنشاط التوريق[2].

- **في القانون السوري:**

نصت التعليمات التنفيذية الصادرة بالقرار رقم /47/ لعام 2012 على ما يأتي: "يجوز تأسيس شركات تمويل عقاري وإعادة تمويل عقاري على شكل شركات مساهمة عامة أو خاصة أو مشتركة، غايتها تحويل عمليات التصرف

---

[1] Bulletion de la banque de france, no 194,4 eme trimester, 2013, de puis le site internet: www.banquedefrance.fr

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص40.

والاستثمار بالعقارات وفقاً لأحكام القانون رقم /15/ لعام 2012، وقاذ الشركات الصادر بالمرسوم التشريعي رقم /29/ لعام 2011، وطبقاً للأنظمة التي تضعها الهيئة، وبذلك فإن المشرع السوري وغرار المشرع الجزائري، قد أخذ بالشكل النظامي لشركات التوريق.

وقد سمح المشرع السوري للمؤسسة الوطنية للتمويل العقاري أو إحدى الشركات المرخص لها من هيئة الأوراق والأسواق المالية بمباشرة نشاط التوريق[1]

3. المدين:

يمكن تعريف المدين في عملية التوريق، على أنه ذلك الشخص الذي يتلقى من المصرف مبلغ من النقود، يكلف بإعادته في فترة محددة مقابل مالي يساوي أو يفوق المبلغ المقترض على أن يستخدم مبلغ القرض في تمويل السكن[2].

وبناءً عليه فإن المدين لا يعد طرفاً أساسياً في عقد التوريق، فهو شخص أجنبي عن هذا العقد، إلا أنه يعد طرفاً في الاتفاق الإطار، أي أن آثار العقد تنصرف إليه باعتباره المدين بالحقوق محل عقد التوريق، ويكتفي بإعلانه

---

[1] الفقرة (أ) من المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012م الخاص بتأسيس شركات التمويل العقاري وإعادة التمويل.

[2] مصطفاوي، سميرة، المرجع السابق، ص48.

بحوالة حق المصرف إلى شركة التوريق، حتى لا يستمر بالسداد للمصرف البادئ بالتوريق[1].

4. المستثمرون أو المكتتبون:

وهم الأشخاص الطبيعيون أو الاعتباريون من مصارف، وصناديق تأمينات ومعاشات، ومؤسسات استثمار وغيرهم من الذين يرغبون في الاكتتاب في سندات الديون محل التوريق ليحلوا محل الدائن الأصلي كدائنين جدد، وعادة ما يكثر عددهم، حتى تتوزع مخاطر الائتمان على عدد أكبر من الدائنين، وتتوزع الفوائد على المستثمرين كل حسب نسبته في تلك السندات[2].

ثانياً – الأطراف الخارجية لعقد التوريق:

تشمل هذه الفئة من الأطراف الذين يتم اتفاق معهم لتأدية خدمات خاصة لعملية التوريق من أجل ضمان نجاحها، وهؤلاء الأطراف هم:

1. وكالات التصنيف الائتماني:

هي هيئات متخصصة ومستقلة، تمثل بيوت الخبرة التي تقوم بعملية تقييم المخاطر الائتمانية للأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق، وذلك لبيان مدى الجدارة الائتمانية والمالية لهذه الأوراق وما تتمتع به من ضمانات وتحديد نسبة المخاطر التي تنطوي عليها، ومساعدة مختلف المتدخلين في اتخاذ

---

[1] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص15.

[2] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص90.

قراراتهم من خلال تقديم النشرات التحليلية وإتاحة المعلومات عن تلك الأوراق المالية[1].

كما تقدم هذه الوكالات رأيها المدعم بالأسانيد الفنية، والمتضمن إمكانية وفاء شركة التوريق بأصل الدين والفوائد كاملين في تواريخ الاستحقاق للمستثمرين خلال فترة سريان ضمان الأصول، أو عدم إمكانية تحقيق ذلك، والتأكد من أن شركة التوريق لديها الإمكانيات اللازمة للقيام بنشاط التوريق والوضع الربحي لشركة التوريق في سوق الأوراق المالية[2].

والهدف من كل هذه الإجراءات هو الوصول إلى تقييم ائتماني محايد فيما يتعلق بالجدارة الائتمانية وذلك لحماية المستثمرين، وضمان الاستقرار والشفافية في الأسواق المالية.

ومن أشهر الوكالات المتخصصة في هذا المجال[3]:

- International bank credit analysis (IBCA) in London.
- The Japan credit rating agency in Tokyo.
- Standard and Poor-s (S&P) in New York.
- Moody-s inrestman services in New York.
- Fitch investors services in New York.
- Duff phelps and fich in New York.

---

[1] د. الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص317-318.

[2] د. المكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص346-350.

[3] الحمري، خير الدين عبد ربه، إمكانية استخدام التوريق للتمويل السكاني في ليبيا، كلية الاقتصاد، جامعة عمر المختار، البيضاء، 2010، ص/9.

2. شركة التسيير:

تقوم شركة التسيير، أو الشركة القائمة على خدمة الدين بالدور التنفيذي، بحيث تقوم بالتحصيل الدوري للديون من المقترضين في تواريخ الاستحقاق، التي تم الاتفاق عليها وتسليمها إلى شركة التوريق لتقوم بأداء حقوق المستثمرين ي مواعيدها، وقد تكون شركة التسيير هي ذاتها المصرف البادئ بالتوريق أو شركة التوريق، وتتمثل مسؤوليات الشركة على خدمة الدين في القيام بتحصيل الدين الأصلي، ووضع الأموال المحصلة في الحساب الاحتياطي لأمي المحفظة واتباع إرشاداته[1].

3. أمين المحفظة (الحافظ الأمين):

يقصد بنشاط أمين المحفظة، كل نشاط يتناول حفظ الأوراق المالية والتعامل عليها وإدارتها باسم ولصالح المالك، وذلك كله تنفيذاً لتعليمات العميل وفي حدودها، وذهبت المادة /3/ من القانون رقم /93/ لسوق الأوراق المالية المصري لعام 2000 إلى أنه "لا يجوز لغير المصارف والجهات التي تحددها اللائحة التنفيذية أن تمارس نشاط أمناء الحفظ، ويصدر بالتخصيص بممارسة هذا النشاط قرار من الهيئة وفقاً للقواعد والإجراءات التي تحددها هذه اللائحة"[2].

أما في القانون السوري يمارس مهمة أمين المحفظة شركات الخدمات والوساطة المالية[3]، وقد اشترط المشرع السوري أن تكون هذه الشركات،

---

[1] د. الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، مرجع سابق، ص317.

[2] د. البهجي، عصام أحمد مرجع سابق، ص/545.

[3] المادة /30/ من قانون سوق دمشق للأوراق المالية.

شركات مساهمة، أو ذات مسؤولية محدودة سورية وأن يكون مصدقاً محلياً يعتزم ممارسة بعض الأنشطة أو الخدمات المالية من خلال شركة تابعة له[1].

وتبدو أهمية أمين المحفظة بمراقبة شركة التسيير، ومتابعة الأوراق المالية المرهونة بالأصول والتأكد من أي ضمانات إضافية أخرى دخلت في تقييم هذه الأوراق[2].

وطبقاً للمادة /17/ من المرسوم التشريعي رقم /55/ لعام 2006 الخاص بقانون سوق الأوراق المالية السوري يقوم مركز المقاصة والحفظ المركزي للأوراق المالية بمزاولة عمليات إيداع الأوراق المالية المتداولة في السوق وتسجيلها ونقل ملكيتها ومقاصتها وتسويتها.

4. سلطات الرقابة:

تجسد دور هذه السلطات اختلافاً من دولة إلى أخرى في متابعة ومراقبة عمليات التوريق حيث أنشأ المشرع الأمريكي بموجب القانون الصادر عام 1940 لجنة الأوراق المالية والبورصة SEC (The Securities exchange commission) والتي تعمل مع وزير المالية الأمريكي، كما حول المشرع الإنكليزي سلطة الإشراف والرقابة لوزارة التجارة أو الصناعة DTI. أما فرنسا فتخضع عملية التوريق لرقابة السوق المالي AMF (L'autorité de marche financier).[3]

---

[1] المادة /34/ من القانون رقم /55/ لعام 2006 الخاص بسوق الأوراق المالية السوري.

[2] سرارمة، مريم، ص92، عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص11.

[3] د. البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص/997.

وفي الجزائر الهيئة المسؤولة عن مثل هذه العمليات هي لجنة تنظيم ومراقبة عمليات القيم المنقولة.

وفي التشريع السوري تتولى هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية الرقابة على سوق الأوراق المالية[1].

5. ضامن الاكتتاب (مدير الإصدار):

عرف المشرع السوري مدير الإصدار بأنه: "الشخص الاعتباري الذي يمارس إدارة إصدارات الأوراق المالية وتسويقها نيابةً عن المُصدر"[2].

ويُقصد بضامن الاكتتاب، أي طرف يقبل تحمل المخاطرة، وفي أسواق المال يقصد به المتعامل بالأوراق المالية الذي يلتزم بشراء كل أو بعض الأوراق المالية التي يتم إصدارها بسعر معين. يقوم ضامن الاكتتاب بعمليات الطرح من خلال إعداد نشرة الاكتتاب أو مذكرة المعلومات بعد القيام بالدراسة المستقلة، وذلك بهدف توفير الإفصاح الكامل والشفافية اللازمة لمساعدة المستثمرين على اتخاذ قرار الاستثمار[3].

---

[1] المادة /2/ الفقرة (أ) من القانون رقم /22/ لعام 2005م المتضمن إحداث هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

[2] المادة /1/ من القرار رقم /3946/ الخاص بالتعليمات التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السوري لعام 2006م.

[3] د. الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، مرجع سابق، ص318.

وبموجب نص المادة /30/ من قانون سوق دمشق للأوراق المالية تقوم شركات الخدمات والوساطة المالية في الأوراق المالية وإدارة الإصدارات الأولية وتقديم الاستشارات وتحليل المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية.

6. مؤسسات تعزيز الائتمان:

ويقصد به الطرف الذي يوافق على رفع جودة الائتمان لدى الطرف الآخر، من خلال أداء الدفعات التي تصل عادة إلى مبلغ محدد، في حالة عجز الطرف الآخر عن أداء التزامه في السداد أو في حال نقص التدفق النقدي المنتج من قبل مجمع الأصول عن المبالغ المطلوبة تعاقدياً نظراً لعجز المتعاقدين، قد يكون هذا الطرف إحدى شركات التأمين أو مؤسسة حكومية مثل المؤسسة الحكومية الأمريكية للرهن العقاري (Ginnie mae)[1].

وتقوم هذه المؤسسات بدعم القروض عن طريق تقديم خطاب ضمان مصرفي أو وثيقة تأمين، وهذا ما يمنح القروض تصنيفاً مناسباً، ويعزز من الجدارة الائتمانية لعملية التوريق[2].

7. المنظم أو المهيئ:

وهو عبارة عن مؤسسة مالية مهمتها إيجاد المتنازلين والمستثمرين المحتملين لإتمام صفقة توريق معينة، وهي تحاول أن تجعل هذه الصفقة مهيكلة بطريقة تجعلها قادرة على تحقيق أهداف المتنازلين من جهة وتلبية

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص93.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص50.

مصالح ورغبة المستثمرين من جهة ثانية، ويلعب المهيّء دور الوسيط بين المصرف وشركة التوريق حيث يحاول استقطاب المصرف للدخول في عملية التوريق[1].

ويقوم بدور المنظم أو المهيّء في التشريع السوري شركات الخدمات والوساطة المالية[2].

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص93.

[2] المادة /30/ من قانون سوق دمشق للأوراق المالية.

الفرع الثالث

تنفيذ عقد التوريق

تتطلب عملية التوريق إجراء دراسة أولية، وذلك من خلال التحري حول طبيعة القروض محل عقد التوريق، المدينين بها والوضع المالي للمصرف البادئ بالتوريق.

هذه الدراسة والتحريات تكون من خلال المعلومات التي يلتزم المصرف البادئ بالتوريق تقديمها إلى شركة التوريق، هذا بالإضافة إلى الدراسات التي تقدمها الهيئات أو المؤسسات التي تم التحدث عنها في الفرع السابق.

أولاً – خطوات عملية التوريق:

1. تحديد الأصول محل عقد التوريق:

عقد التوريق، من العقود التي تعتمد فيها شركات التوريق عند إبرامها اعتماداً كبيراً على البيانات والمعلومات المقدمة من المصرف البادئ بالتوريق، ولذلك فعلى الأخير تفادي الغش والتدليس، وتقديم البيانات والمعلومات الصحيحة المتعلقة بالقروض محل عقد التوريق.

وبالرجوع إلى الشروط التي يجب توافرها في الأصول محل التوريق، يجب أن تتميز بخصائص تجذب المستثمرين والتي يمكن حصرها بما يأتي[1]:

---

[1] د. عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص55.

أ. الصفة الوفائية لهذه الأصول، أي صلاحيتها لتسوية المعاملات التجارية وغيرها.

ب. قابلية هذه الأصول للانقسام لأصغر حجم، يمكن عنده تسييل الأصل واستبداله بالنقود.

ت. إمكانية تقييم القيمة النقدية لكل وحدة أو أي جزء من أجزاء الأصل المفتت عند استحقاقه.

ث. قابلية استرداد تكلفة الاستثمار في الأصول المالية التي يتم التنازل عنها وتحويلها إلى الحالة النقدية.

ج. أن تكون تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدينين الأصليين بها، متوافقة مع تاريخ استحقاق المستثمرين الجدد لفوائد ديونهم.

ح. أن تكون الأصول المالية مدعمة بضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة.

خ. قابلية الأصل المالي للتحول لأصول مالية أخرى.

هذه الأصول تتمثل في القروض المحولة من قبل المصرف بمقتضى عقد القرض والمضمونة بانتقال ملكية القرض، وهو ضمان يفوق في قوته أي ضمانات شخصية[1].

---

[1] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص545.

2. تقييم الأصول محل عقد التوريق:

تجري الوكالات المتخصصة دراسة دقيقة حول تقييم الدعم الائتماني، والمخاطر الائتمانية لمحفظة الأوراق المالية، ومن خلال هذه الدراسات المعمقة تحدد القدرة الائتمانية لهذه الأوراق المالية، من خلال رموز متفق عليها تتدرج من الحرف A إلى الحرف B على النحو التالي[1]:

- درجة ائتمان AAA: وهي درجة ائتمان ممتازة عالية جداً وتقدر درجة مخاطرها بـ 100 نقطة فقط.
- درجة ائتمان AA: وتقدر درجة ومخاطرها بـ 120 درجة.
- درجة ائتمان BBB: وتقدر درجة مخاطرها بـ 200 نقطة.
- درجة ائتمان BB: وتقدر درجة مخاطرها بـ 400 نقطة.
- درجة ائتمان CCC.
- درجة ائتمان CC.
- درجة ائتمان DDD.
- درجة ائتمان DD.

والتقديرات أقل من BBB تعني أن التعامل مع شركة التوريق (SPV) يعد ضرباً من ضروب المخاطرة.

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص51.

ومن جانب آخر، تضطلع وكالات التصنيف الائتماني بدراسة جدارة شركة التوريق في دعم عمليات الاكتتاب، وكفاءة السياسات الائتمانية للمصرف المتنازل، والكفاءة الائتمانية للمدين، وتاريخ الديون متأخرة السداد من جانبه، مدى ملائمة هيكل التنظيم المعتمد لإتمام صفقة التوريق[1].

ثانياً – تثبيت عملية التنازل:

بعد حصول المصرف البادئ بالتوريق على التصنيف اللازم للتمكن من توريق محفظة قروضه، ومن خلال الدراسات التي قامت بها الوكالات المتخصصة، تصدر شركة التوريق قبولها بالتعاقد مع المصرف في الآجال المتفق عليها بين الطرفين:

1. التنازل عن القروض:

أ. في التشريع الجزائري:

يتم إثبات كل تنازل عن القروض المورقة بين المصرف وشركة التوريق، بموجب اتفاق الطرفين، وهو اتفاق الذي يثبت الطبيعة العقدية التبادلية لعملية التوريق، وأن يكون محل هذا العقد بالنسبة لشركة التوريق، هو التنازل عن القروض الثابتة والمحولة لها من المصرف البادئ بالتوريق وبموجب عقد التوريق[2].

---

[1] د. عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص71.

[2] حيث تنص المادة /8/ من القانون رقم /5-6/ المتعلق بتوريق القروض الرهنية في الجزائر: "يتم إثبات كل تنازل من القروض الرهنية بين المؤسسة المتنازلة ومؤسسة التوريق بموجب اتفاق الطرفين".

وبالرجوع إلى نص المادة /13/ من قانون التوريق الجزائري والتي تنص على أنه "لا يمكن التنازل عن القروض الرهنية إلا بتسليم جدول خاص".

ويتضمن هذا الجدول جميع المعلومات المتعلقة بالأطراف والقروض محل التوريق، والمبلغ المدفوع من طرف شركة التوريق للمصرف المتنازل، مقابل القروض محل عقد التوريق، والتزام المصرف المتنازل باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها، أو صعبة التحصيل لفائدة شركة التوريق وكذلك تاريخ إيداع الجدول[1].

ويتم بمجرد التنازل عن القروض محل عقد التوريق، دخول هذه الأخيرة في الذمة المالية لشركة التوريق، ويتم محوها من أصول المصرف المتنازل[2].

ويرافق ذلك نقل كل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض محل التنازل[3].

وإثبات نقل الرهون الضامنة للقروض يتم بإرسال نسخة من الجدول في ظرف مختوم للسجل العقاري التابع له العقار محل الضمان[4].

وبمجرد تسجيل عملية التنازل في السجل العقاري، تصبح عملية التنازل عن القروض محل عقد التوريق، نافذة في حق الغير، أما بالنسبة للمدين لا

---

[1] المادة /14/ من القانون رقم /5-6/.

[2] المادة /12/ من القانون رقم /5-6/.

[3] المادة /11/ من القانون رقم /5-6/.

[4] المادة /18/ من القانون رقم /5-6/.

يصبح هذا التنازل نافذاً في حقه إلا بعد إبلاغه برسالة مضمونة مع إشعار بالاستلام يرسله المصرف المتنازل[1].

قد اعتبر المشرع الجزائري هذا الجدول، بمثابة عقد يخضع في شكله للأحكام العامة للعقود، وأداة لتجسيد الحق وإثباته، وما يتضمنه ينتقل إلى الحال إليه بمجرد تسليمه[2].

ب. في التشريع المصري:

تنص المادة /14/ من اللائحة التنفيذية لقانون التمويل العقاري رقم /148/ لعام 2001م، على أن اتفاق حوالة محفظة التوريق المبرم بين المحيل شركة التوريق، يتم وفق النموذج الذي يقدمه الوزير المختص، ويجب أن يتضمن اتفاق ما يأتي[3]:

- قبول المحول (المحيل) حوالة حقوقه إلى المحال له (شركة التوريق).
- بيان المقابل الذي التزم به المحال له (شركة التوريق) وشروط الوفاء بهذا المقابل.
- بيان تفصيلي بالحقوق المحالة، بما في ذلك الأقساط الخاصة بكل حق والضمانات المتعلقة بها وشروطها، وبيان المدين بها وأي ضمانات أخرى (محفظة التوريق).

---

[1] المادة /19/ من القانون رقم /5-6/.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص60.

[3] د. شرف الدين، أحمد، الجوانب القانونية في التمويل العقاري (التجربة المصرية) شركة ناس للطباعة، القاهرة، 2007، ص177.

- التزام المحول بتحصيل الأقساط التي تمت حوالتها بصفته نائباً عن المحال له، مقابل عمولة تحصيل يحددها اتفاق الطرفين.

ت. في التشريع السوري:

نظم المشرع السوري عملية التنازل عن القروض الرهنية في المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012م.

حيث أجازت الفقرة (أ) من المادة /30/ للممول أن يحيل حقوقه الناشئة عن اتفاق التمويل العقاري إلى المؤسسة الوطنية للتمويل العقاري، أو إحدى الشركات المرخص لها من هيئة الأوراق والأسواق المالية بمباشرة نشاط التوريق.

كما فرض المشرع على الممول أن يفصح للمحال له عن البيانات التي تتضمن مقدار التمويل أو القرض ومقدار الفائدة والعمولة ونوع العملة المشروط الدفع بها، وكيفية الدفع قبل الاستحقاق، وشروط الفسخ وأي معلومات أخرى تحددها الهيئة.

كما نص المشرع السوري في الفقرة (د) على أن يستمر الممول في تحصيل الحقوق المحالة وبصفته نائباً عن الجهة المحال إليها وفي الحدود التي ينصها اتفاق الحوالة وطبقاً للفقرة (هـ) من المادة /30/ يضمن الممول الوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق المالية المشار إليها، كما يجوز الاتفاق على ضمان الغير بالوفاء بتلك الحقوق وفقاً للتعليمات التي تحددها الهيئة بالتنسيق مع هيئة الأوراق والأسواق المالية.

ما أوجب المشرع السوري في الفقرة (و) وعلى الممول المحيل أن يبلغ المستثمر المستفيد بحوالة الحق.

قد حدد المشرع السوري حق المحال إليه بالأقساط التي لم تسدد بعد، مستثنياً الأقساط التي تم تسديدها من قبل المستثمر أو المستفيد.

وبالتحليل القانوني لفقرات المادة /30/ يرى الباحث أنه يأخذ على المشرع السوري ما يأتي:

- لقد أورد المشرع السوري في الفقرة (ج) من المادة /30/ عبارة (يجوز) للشركة المحال إليها أن تصدر أوراقاً مالية أو صكوك إسلامية.

وحيث إن عبارة (يجوز) تحمل معنى الجواز أو التخيير بين إصدار أوراق مالية وعدم الإصدار أو بالرجوع إلى جوهر عملية التوريق نرى أن مرحلة تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية، تعد أساساً لعملية التوريق، وبدون هذه العملية لا نكون أمام عملية توريق بل نكو أمام عملية أخرى لها وصف قانوني آخر.

كان حرياً بالمشرع السوري استخدام عبارة (على الشركة) أو (يتوجب على الشركة).

أغفل المشرع السوري في الفقرة (أ) من المادة /30/ ذكر أهم إجراء وأهم ضمان للمحال إليه ولحملة الأوراق المالية المصدرة ألا وهو نقل إشارة الرهن على الصحيفة العقارات الضامنة لوفاء مبلغ القرض.

وحيث أن المشرع أورد هذا الإجراء، وبشكل ضمني ضمن شروط الفسخ، كان حرياً بالمشرع السوري ذكر هذا الإجراء وبصريح العبارة، ووقوع مسؤولية قل الإشارة على طرفي عقد التوريق وذلك حفاظاً على حقوق الغير وحقو حملة الأوراق المالية المصدرة.

الفرع الرابع

إصدار الأوراق المالية وطرحها للاكتتاب العام

تعد عملية إصدار الأوراق المالية ثاني وآخر مراحل عملية توريق القروض الرهينة، وتتم عملية تحويل القروض الرهينة إلى أوراق مالية عبر مرحلتين. وهذا ما سيتم التحدث عنه في هذا الفرع.

أولاً- إصدار الأوراق المالية:

يعرف الإصدار بأنه تلك العملية التي تمكن الشركة من طرح سنداتها على الجمهور، عن طريق الاكتتاب العام، ويتم ذلك عن طريق المصارف أو الشركات التي تنشأ لهذا الغرض، وذلك عندما تحتاج الشركة إلى أموال جديدة لتوسيع أعمالها وزيادة رأس مالها[1].

أ. مرحلة الإصدار:

عندما يقوم المصرف ببيع سندات الدين الأصلي لشركة التوريق، فإن هذه الأخيرة تقوم بسداد القيمة نقداً، ويكون سعر بيع الديون عادة، أقل من القيمة الاسمية لها، وهو الفارق الذي يعطي شركة التوريق هامش الربح بين قيمة الديون التي اشترتها من المصرف وقيمة الأوراق المالية التي تطرحها للاكتتاب العام[2].

---

[1] د. عبد السميع، حسني إبراهيم، مرجع سابق، ص319.

[2] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص97.

تقوم بعد ذلك شركة التوريق بإصدار سندات جديدة، ويراعى فيها أن تكون قيمتها موافقة لقيمة السندات الأصلية، وليس لقيمة شرائها، وأن تكون تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدينين الأصليين، متوافقة مع تواريخ استحقاق المستثمرين الجدد أو المكتتبين لفوائد ديونهم[1].

ب. ضمانات الإصدار:

تكون الأوراق المالية المطروحة للاكتتاب العام، مدعومة بضمانات أصلية وضمانات مستحدثة.

1. الضمانات الأصلية:

يقصد بها ضمانات الدين الأصلي التي تنتقل بقوة القانون للسندات الجديدة أو الأوراق المالية، وهذه الضمانات تكون عند نشوء الدين الأصلي عند سحب القرض حيث تكون هذه القروض مضمونة بالعقار الذي سحب القرض ن أجل شرائه[2].

2. الضمانات المستحدثة:

هي الضمانات التي تنتقل بعد انتقال ملكية الدين إلى شركة التوريق، وتقدمها هذه الأخيرة عادة لجذب المكتتبين وتشجيعهم على شراء الأوراق المالية المطروحة في سوق الأوراق المالية، ومن بين الضمانات المستحدثة من قبل شركة التوريق، ضمان رجوع المكتتبين على المصرف البادئ بالتوريق، إذا

---

[1] حجازي، عبيد أحمد، مرجع سابق، ص21.

[2] د. عبد السميع، حسني إبراهيم، مرجع سابق، 309.

كانت هذه الأوراق المالية معدومة، أو أن العائد الذي تدره غير كافٍ للوفاء بمستحقات المكتتبين الدورية[1].

كما يمكن لشركة التوريق اللجوء إلى تأمين هذه الأوراق المالية لدى شركة التأمين التي تقدم لها بوليصة تأمين بنسبة 100% لجميع الخسائر الائتمانية المتوقعة[2].

ت. تقديم طلب الإصدار:

بموجب المادة /304/ من اللائحة التنفيذية للقانون رقم /95/ لعام 1992 على اشتراط المشرع المصري تقديم طلبات الإصدار الأوراق المالية إلى هيئة الرقابة المالية.

ويجب أن يكون الطلب مرفقاً بالبيانات الآتية[3]:

أ. اسم وعنوان ورأس المال المدفوع ورقم الترخيص، لكل من شركة التوريق وشركة التغطية وترويج الاكتتاب في حال اتفاق معها، وأمين الحفظ المسؤول عن متابعة عملية التوريق.

ب. قيمة محفظة التوريق، وبيان بالحقوق التي تتضمنها بالتفصيل، بما في ذلك السندات المثبتة لهذه الحقوق، والضمانات المتصلة بها، ومدى

---

[1] د. عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص90.

[2] حجازي، عبيد علي، مرجع سابق، ص27، عثمان، حسني فتحي، مرجع سابق، ص90.

[3] شرف الدين، أحمد، مرجع سابق، ص180-181.

تنوعها من حيث القيم وآجال السداد ومعدلات الإخلال بالالتزامات المقابلة لتلك الحقوق، ومتوسط أجل المحفظة وأسس تقييمها.

ت. حجم إصدار السندات المقابلة للمحفظة وسعر العائد عليها وتاريخ استحقاقها والشروط الرئيسية الأخرى للإصدار.

ث. التصنيف الائتماني للسندات، بشرط ألا تقل درجته عن المستوى الدال على القدرة على الوفاء بالالتزامات، وذلك وفقاً للقواعد التي يحددها مجلس إدارة الهيئة.

ج. المخاطر التي يتحملها حملة السندات، وما تم اتخاذه من تدابير أو الحصول عليه من ضمانات للحد منها.

ح. تحديد الجهة التي تقوم بتحصيل المبالغ المستحقة عن الحقوق المحالة إذا لم يكن المحيل مسؤولاً عن ذلك.

خ. بيان إذا ما كان هناك أي نوع من الارتباط بين محيل المحفظة وشركة التوريق وعناصر الارتباط إن وجدت.

د. تحديد مواعيد سداد مستحقات حملة السندات، والعمولات، والمصاريف، التي يتم خصمها من حصيلة الحقوق المحالة ومواعيد خصمها وقواعد التصرف في فائض التوريق.

ذ. إقرار المستشار القانوني لعملية التوريق، وإن اتفاق الحوالة قد أعد وفقاً لأحكام القانون واللائحة، فإن الحوالة بموجبه نافذة وناجزة، وغير معلقة على شرط، وناقلة لجميع الحقوق والضمانات المحالة، ما لم ينص اتفاق على أنها ستتم على هذا الوجه بعد تغطية الاكتتاب في السندات بالكامل.

أما المشروع الجزائري، فقد نص بموجب المادة /4/ من القانون رقم /5-6/ لعام 2006 على وجوب تسجيل شركة التوريق، للأوراق المالية التي أصدرتها، لدى المؤتمن المركزي على السندات، وأن إصدار الأوراق المالية يمكن أن تكون لحاملها أو اسمية وتكون قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية.

أما في التشريع السوري فيتم إصدار وطرح الأوراق المالية وفقاً لما يلي:

أ- الحصول على موافقة مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية، وذلك بعد إرفاق طلب الإصدار بالوثائق والبيانات والمعلومات.[1]

ب-لا يجوز طرح أوراق لأية شركة مساهمة في اكتتاب عام إلا بناء على نشرة إصدار معتمدة من قبل الهيئة.[2]

ت-يتم إعداد نشرة الإصدار وفقاً للنماذج المعتمدة من قبل الهيئة على أن تكون شاملة لجميع البيانات المالية، والمعلومات المتعلقة بالمصدر، ويجب أن تتضمن نشرة الإصدار بصورة رئيسة المعلومات والبيانات الآتية:[3]

- المعلومات التي تتطلبها قواعد الهيئة التي تبين وصفاً كافياً للمصدر، وطبيعة عمله والأشخاص القائمين على إدارته، كأعضاء مجلس الإدارة، والمديرين التنفيذيين، وكذا الموظفين والمساهمين الرئيسين فيه.

---

(1) المادة /60/ الفقرة (ب) من القانون رقم (55) لعام 2005.

(2) المادة /61/ من القانون رقم (55) لعام 2005.

(3) المادة /62/ الفقرات (أ-ب-ج-د) من القانون رقم (55) لعام 2005.

- المعلومات التي تتطلبها الهيئة، والتي تبين وصفاً كاملاً للأوراق المالية المزمع إصدارها، من حيث العدد والسعر والحقوق المتعلقة بها، وأي أولويات أو امتيازات تتمتع بها أوراق مالية أخرى للمصدر إن وجدت، ويجب أن يحدد الوصف كيفية صرف حصيلة الإصدار، والعمولات التي سيتقاضاها الأشخاص المعنيون بالإصدار.
- بياناً واضحاً عن المركز المالي للمصدر، وأي معلومات مالية ذات أهمية بما في ذلك الميزانية، وحساب الأرباح والخسائر، وبيانات التدفق النقدي المدققة من قبل مفتش حسابات معتمد من قبل الهيئة.
- أي معلومات أخرى تطلبها الهيئة، أو تسمح بها بموجب القواعد التي تصدرها حسب ما تراه ضرورياً لمساعدة المستثمرين ومستشاريهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في الأوراق المالية المزمع إصدارها.

ثانياً – قيد الأوراق المالية وتداولها:

عملية القيد تعني تسجيل وإدراج الورقة المالية في سجلات التداول في سوق الأوراق المالية، مما يترتب عليه جواز التعامل بها، بين المستثمرين والمدخرين، والتزام الجهة المصدرة بالقيود والقواعد التي تتطلبها القوانين واللوائح التنفيذية والقرارات التي تصدرها هيئة الأوراق والأسواق المالية[1].

---

[1] د. البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص336.

ويتم التداول بالتعامل بالأوراق المالية بعد الإصدار في السوق الثانوية، أي تباع وتشتري بواسطة الوسيط المالي[1].

وبالرجوع إلى القواعد العامة التي تحكم هذه السندات فهي تتصف بأنها تصدر بضمان عيني عقاري[2].

كما أنها تتصف بالعديد من الخصائص[3]:

1. لا تمثل هذه السندات ديناً على الشركة المصدرة أو الجهة التي أصدرتها.
2. يستوفي حامل السند فائدة ثابتة سواء ربحت الشركة المصدرة أم خسرت.
3. لحامل السند الأولوية في استيفاء قيمة السند عند التصفية قبل المساهم.
4. لا يشترك حامل السند في الجمعيات العامة للمساهمين ولا يكون لقراراتها أي تأثير بالنسبة له.
5. يتعلق قرض السند عادة بالقروض طويلة الأجل.
6. تكون السندات الصادرة عن شركة التوريق، سندات اسمية يذكر فيها اسم الدائن، وتنتقل حيازتها من خلال تداولها في سوق الأوراق المالية.

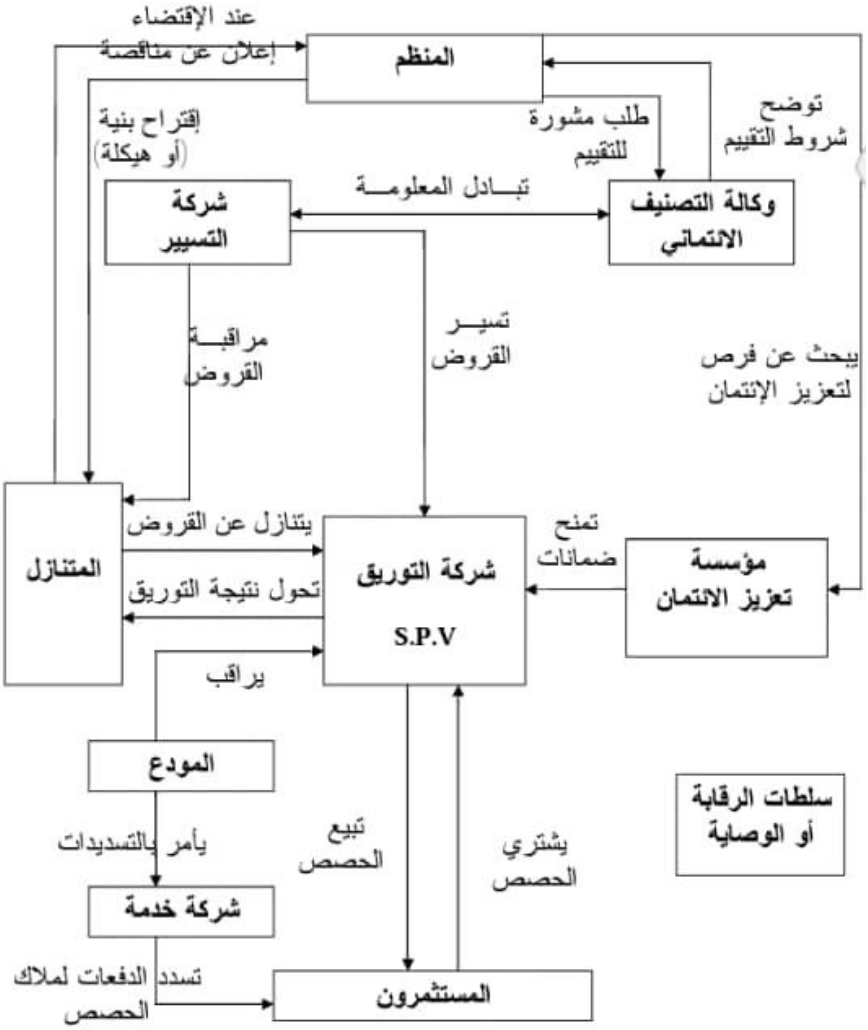
---

[1] د. عبد السميع، حسني إبراهيم، مرجع سابق، ص320.

[2] د. العربيد، عصام فهد، مرجع سابق، ص21.

[3] د. البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص223، ص227.

ويوضح الشكل الآتي أطراف وخطوات عملية التوريق[1]:



(1) سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص/98.

المطلب الثاني

آثار عقد التوريق

عقد التوريق، هو عقد ثنائي في نشأته متعدد في نفاذه وآثاره، وإن هذا التعدد يجعل شركة التوريق في مواجهة المصرف البادئ بالتوريق من جهة، وفي مواجهة المدين بالقرض من جهة ثانية، وضماناً للحق المنتقل إليها بمقتضى عقد التوريق، وقد تم وضع آليات قانونية مستمدة من الأساس القانوني للعقد، لضمان الحفاظ على حقوق وضمانات شركة التوريق في مواجهة المصرف والمدين.

وسنتحدث في هذا المطلب عن آثار عقد التوريق على المصرف المتنازل وآثار العقد على المدين وعلى حاملي السندات، ثم التحدث عن المسؤولية المدنية لأطراف عقد التوريق.

الفرع الأول

آثار عقد التوريق على المصرف المتنازل

يترتب على قيام المصرف بالتنازل عن حقوقه بموجب عقد التوريق المبرم بينه وبين شركة التوريق، نقل جميع الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض محل العقد، حيث تنتقل هذه القروض مع ضماناتها وتدخل في الذمة المالية لشركة التوريق.

أولاً – انتقال صفة الدائنية من المصرف إلى شركة التوريق:

يؤدي تنازل المصرف عن حقوقه اتجاه مدينه لصالح شركة التوريق، أي انتقال ملكية هذه الحقوق لشركة التوريق، وبالتالي فقدان المصرف صفة الدائنية، وانتقال هذه الصفة لشركة التوريق[1].

ثانياً – انتقال الحق محل التنازل بجميع توابعه وضماناته ودفوعه:

حيث تنص المادة /11/ من القانون رقم /5-6/ لعام 2006 الخاص بتوريق القروض الرهنية في الجزائر: "يترتب على التنازل عن مجموعة أو كتلة من القروض من جانب المؤسسة المتنازلة لفائدة مؤسسة التوريق، نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بها، وتكون ملزمة للغير".

وبالتالي ينتقل الحق محل التنازل، من المصرف إلى شركة التوريق، وبما له من خصائص وما يلحقه من توابع وما يكلفه من تأمينات وما يرد عليه من دفوع[2].

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص63.

[2] المادة /30/ الفقرة (أ) من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012م.

ثالثاً – انتقال الحق محل التنازل بقيمته الاسمية:

يكون التنازل عن الحق في عملية التوريق، بأقل من قيمته الإسمية، غير أن انتقال الحق لشركة التوريق، يكون بقيمته الاسمية وليس بقيمة الشراء، ويمثل الفارق بين القيمتين عائد الاستثمار الذي يستفيد منه حاملي السندات[1].

رابعاً – تسليم الصكوك المثبتة للمديونية:

يلتزم المصرف البادئ بالتوريق، بتسليم جميع الوثائق المثبتة للحقوق أو القروض محل التنازل لشركة التوريق، ولتستطيع هذه الشركة الرجوع قضائياً أو ودياً على المدين بها.

خامساً – الالتزام بضمان وجود الحق:

يلتزم المصرف البادئ بالتوريق بضمان وجود الحق المتنازل عنه وتوابعه وضماناته وقت التنازل، فإذا انقضى الحق بعد ذلك أو توابعه بسبب لا يرجع للمصرف المتنازل، فلا مسؤولية عليه، وهو لا يضمن يسار المدين إلا إذا كان ثمة اتفاق صريح على ذلك بين المصرف وشركة التوريق[2].

ما يضمن المصرف المتنازل جميع الأفعال الشخصية التي تصدر عنه بعد التنازل والتي يكون من شأنها الانتقاص من قيمة الحق المتنازل عنه أو زواله، أو إضعاف تأميناته أو ضماناته، وإجمالاً كل فعل يصدر عن المصرف المتنازل من شأنه الإضرار برجوع شركة التوريق على المدين[3].

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص121.

[2] المادة /309/ من القانون المدني السوري.

[3] د. فضلي هشام، مرجع سابق، ص122.

سادساً – إدارة الأصول من قبل المصرف المتنازل:

تنص المادة /22/ من القانون رقم /5-6/ لعام 2006 الخاص بتوريق القروض الرهنية في الجزائر على أنه "يمكن لمؤسسة التوريق، أن تكلف المصرف المتنازل، أو أي مؤسسة أخرى لاسترداد القروض الرهينة التي تم التنازل عنها واستخدام رفع اليد وكذلك كل المهام المتعلقة بالتيسير لحسابه الشروط المحددة في اتفاقية القروض المبرمة بين الطرفين واستردادها".

والأمر نفسه حاصل في القانون السوري حيث تنص الفقرة /د/ من المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012 على أنه "يستمر الممول في تحصيل الحقوق المحالة ومباشرة الحقوق الناشئة عن اتفاق التمويل، وذلك لصالح أصحاب الأوراق المالية التي يصدرها المحال له أو المؤسسة الوطنية للتمويل العقاري، وبصفته نائباً عنهما وفي الحدود التي يتضمنها اتفاق الحوالة".

ويقع على عاتق شركة التوريق الإبقاء على سعر الفائدة المقرر لهذه الأصول ومتابعة أي تأخير في الوفاء للمكتتبين بهذه الفوائد، إلى جانب المنازعات الخاصة بذلك أمام القضاء[1].

سابعاً- الالتزام باستبدال الأصول:

طبقاً للفقرة الأخيرة من المادة /14/ من القانون /5-6/ الخاص بتوريق القروض الرهنية في الجزائر فإن المصرف المتنازل يلتزم بالقيام باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها أو صعبة التحصيل لشركة التوريق.

---

[1] د. عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص73.

ثامناً – تكاليف عملية التوريق:

إن تكلفة عملية التوريق تتغير تبعاً لحجم الصفقة، إضافة إلى الشروط العامة للسوق، وتكاليف المعاملات التي تتم مع شركة التوريق يمكن توضيحها فيما يأتي[1]:

1. مصاريف الإنشاء، تتراوح ما بين 0.1% إلى 0.25% من مبالغ الديون المتنازل عنها.
2. عمولة المنظم تتراوح بين 0.15% إلى 0.35% من نفس المبلغ.
3. عمولة ضمان وتوظيف الأوراق المالية، تتراوح ما بين 0.15% إلى 0.30% من مبالغ الديون المتنازل عنها.
4. التكاليف الخاصة لإعادة التصنيف وتكاليف الجدارة الائتمانية.

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، 109.

الفرع الثاني

آثار عقد التوريق على المدين

المدين ليس طرفاً في عقد التوريق المبرم بين المصرف وشركة التوريق، مع ذلك ينسحب أثر العقد إليه باعتباره مديناً بالحقوق محل العقد، ويمكن حصر أهم آثار العقد المبرم بين شركة التوريق والمصرف فيما يأتي:

أولاً- سريان عقد التوريق في مواجهة المدين:

المدين ليس طرفاً في عقد التوريق، فهو شخص أجنبي عن هذا العقد، فيسري مفعول العقد في حق طرفيه فقط وهما شركة التوريق والمصرف البادئ بالتوريق من تاريخ إبرام عقد التنازل، فتحل شركة التوريق محل المصرف بقوة القانون في الحقوق المتنازل عنها وكل أشكال الضمانات والتأمينات المتعلقة بها ابتداء من هذا التاريخ، دون أن يكون قبول الطرف المدين بهذه الحقوق لازماً[1].

غير أن نفاذ العقد بين طرفيه، لا يعني أن المدين أصبح ملزماً بما ورد فيه، ما لم يصبح هذا العقد نافذاً في حق المدين بدوره، حيث تقضي المادة 2/19 من قانون /5-6/ بأن اتفاق التنازل المبرم بين المؤسسة المتنازلة مؤسسة التوريق، لا يلزم المدين إلا من تاريخ تبليغه بهذا التنازل عن طريق

---

[1] راجع نص المادة /15/ من القانون رقم /5-6/ لعام 2006 الخاص بتوريق القروض الرهنية في الجزائر.

رسالة مضمونة مع إشعار بالاستلام، ترسله المؤسسة المتنازلة وأن يكون هذا التنازل مؤشراً عليه في هامش النسخة الأصلية ليصبح نافذاً.

وهذا ما ذهب إليه المشرع السوري في نص المادة /30/ الفقرتين (هـ-و) من اللائحة التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012.

ثانياً – تغيير طبيعة المكلف بتحصيل الحق من المدين:

قبل نفاذ عقد التوريق في حق المدين، فإن شركة التوريق، تقوم بتحصيل الحق باعتبارها دائنة به، بعد أن قامت بشراء هذا الحق من المصرف المتنازل، وبعد تنازل المصرف عن حقوقه لصالح شركة التوريق، تنتقل صفة الدائنية بموجب هذا التنازل لهذه الأخيرة.

رغم فقدان المصرف المتنازل صفته كدائن بالحق، إلا أن تحصيل الحق المنقول بموجب اتفاق التنازل، يبقى في غالب الأحيان منوط به بالمصرف المتنازل، غير أنه لا يقوم بأعمال التحصيل في هذه الحالة، باسمه، ولحسابه الخاص، كما هو الحال قبل إبرام عقد التنازل، وإنما باسم ولحساب شركة التوريق، أي بصفته وكيلاً عنها[1]. ويجوز للموكل أن ينهي هذه الوكالة ويتعهد بالتحصيل بنفسه، أو أن يسند هذه المهمة للغير[2].

---

[1] المادة/22/ من القانون رقم /5-6/ لعام 2006.

[2] حيث تنص المادة /681/ الفقرة /1/ من القانون المدني السوري (لا يجوز للموكل في أي وقت أن ينهي الوكالة، أو يقيدها ولو وجد اتفاق يقضي بغير ذلك.."

كما أن المادة /24/ من القانون /5-6/ الخاص بتوريق القروض الرهنية في الجزائر قيدت نقل مهمة تحصيل الحقو محل التنازل من المؤسسة المتنازلة إلى أي مؤسسة مالية معتمدة أخرى، بشرط مباشرة الإجراءات القضائية المتعلقة بالإفلاس، أو أي إجراء قضائي آخر من شأنه عرقلة عملية التحصيل من قبل المؤسسة المتنازلة، أو يجعلها في توقف عن الدفع.

وهذا ما ذهب إليه المشرع السوري في الفقرة (د) من المادة /30/ للتعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 1212م حيث نصت الفقرة (د) على أنه: "يستمر الممول في تحصيل الحقوق المحالة ومباشرة الحقوق الناشئة عن اتفاق التمويل وذلك لصالح أصحاب الأوراق المالية التي يصدرها المحال له أو المؤسسة الوطنية للتمويل العقاري وبصفته نائباً عنهما وفي الحدود التي يتضمنها اتفاق الحوالة ويقوم بالتحصيل بنفسه".

ثالثاً – تمسك المدين بكافة الدفوع المتعلقة بالحق:

يكون للمدين أن يتمسك قبل شركة التوريق، بكافة الدفوع التي كان له أن يتمسك بها قبل المصرف البادئ بالتوريق، قبل إبرام اتفاق التنازل، فيستطيع المدين أن يدفع ببطلان العقد الذي ترتب عنه الحق المنقول، أو انقضائه، إذا قام سبب من أسباب البطلان أو الانقضاء، أو عدم التنفيذ، أو سوء تنفيذ العقد، أو الدفوع المتعلقة بالأوصاف اللاحقة بالحق، وهي الشرط الواقف والشرط الفاسخ والأجل[1].

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص124.

وهذا النوع من الدفوع يسمى بالدفوع اللصيقة أو الملازمة للحق، ويمكن للمدين أن يتمسك بها في مواجهة الدائن، حيث انتقلت صفة الدائنية لشخص ما من الغير، كما هو الحال في عقد التوريق، حين انتقلت صفة الدائنية من المصرف المتنازل إلى شركة التوريق[1].

[1] د. عبد الدايم، أحمد، مرجع سابق، ص286.

الفرع الثالث

آثار عقد التوريق على حاملي السندات

يترتب على اتفاق التوريق تولد حقوق لحماية حملة الأوراق المالية لحاملي السندات أو الأوراق المالية وهما حقان أساسيان ممثلان في الحقو المالية والحقوق غير المالية.

أولاً – الحقوق المالية لحاملي الأوراق المالية أو المكتتبين عليها:

1. الحق في استيفاء قيمة السند والفوائد التي تدره[1]:

بما أن شركة التوريق، قد اشترت محفظة الحقوق من المصرف البادئ بالتوريق بأقل من القيمة الاسمية، وقامت بطرح هذه الأوراق في شكل سندات أو أوراق مالية، فإن غرض المكتتبين من الاستثمار في هذه السندات، هو الحصول على الفارق بين القيمة الاسمية، للأصول المدعمة لها وقيمة شرائها هذا من جهة، ن جهة ثانية الحصول على الفوائد التي تدرها هذه الأصول، وهي الفوائد التي يتم تحصيلها دورياً من المدينين بها[2].

2. الحق في تداول الأوراق المالية:

تنص المادة /4/ من القانون رقم /4-6/ لعام 2006 الخاص بتوريق القروض الرهنية في الجزائر أن الأوراق المالية أو السندات الناجمة عن عملية

---

[1] د. البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص223.

[2] مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص671.

التوريق المصرفي، تكون قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية، ومن ثم فإنه يجوز للمكتب أو مالك السندات، تداولها في بورصة الأوراق المالية إذا كانت مسجلة فيها، أو التنازل عنها للغير.

وهذا ما ذهب إليه المشرع السوري في الفقرة (ج) من المادة /30/ للتعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012م.

ثانياً – الحقوق غير المالية لحاملي الأوراق المالية:

بعد قيام شركة التوريق بتسجيل الأوراق المالية التي قامت بإصدارها، لدى المؤتمن المركزي على السندات، وفقاً لنص المادة /4/ من قانون /5-6/ لعام 2006، يفتح المؤتمن المركزي حساباً جارياً أو أكثر من السندات لكل شركة قبل انخراطها ويرمز إلى أي حساب جار برمز المنخرط المخصص له.

عندما يستخدم مصدر السندات، حق إصدار سندات مقيدة في الحساب، فإنه يتم تسجيل السندات لدى وسيط مؤهل من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة، ومراقبتها، بصفته ماسك الحسابات وحافظ السندات[1].

ويتعين على ماسك الحسابات أن يبلغ في أقرب الآجال كل صاحب حساب بما يأتي[2]:

1. كل العمليات أو الحركات التي تشمل السندات المقيدة باسمه.

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص67.

[2] د. البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص560-ص561.

2. العمليات الجارية على السندات، التي تقررها الشركات المصدرة، وهي هنا شركة التوريق والتي تتطلب رداً من صاحبها.

3. الأحداث التي تعدل حقوق صاحب السندات، على السندات المحفوظة.

كما يلتزم ماسك الحسابات – الحافظ– بتسليم كل صاحب حساب للسندات إن طلب ذلك، شهادة توضح طبيعة السندات المقيدة في حسابه وعددها، وكذلك البيانات المذكورة فيه، ويرسل إليه هذا الكشف دورياً وعلى الأقل مرة كل سنة[1].

كما ألزمت لجنة عمليات البورصة الفرنسية (COB) مدير الاستثمار، توزيع كشفاً للحساب يحتوي من ناحية على الميزانية السنوية للصندوق. ومن ناحية أخرى على تقرير تفصيلي لنشاط الصندوق، يتضمن تقييماً لحالة الأصول وتطورها، وهذا الالتزام يكون لحساب حاملي السندات وخلال أربعة أشهر من نهاية السنة المالية، ومن جهة أخرى، يلتزم مدير الاستثمار أن يوزع خلال ثلاثة أشهر من انتهاء الفصل الأول من السنة المحاسبية، بياناً يحتوي جرداً لأصول الصندوق، وسائر المعلومات المتعلقة بحالة الأصول وتطورها[2].

ـي التشريع السوري نصت المادة /14/ الفقرة (ب) من القرار رقم /3942/ الخاص بنظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية وقواعد ممارستها لأعمالها على ما يأتي:

---

[1] د. البهجي، عصام أحمد، المرجع السابق، ص556.

[2] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص134.

يتعين على مدير الشركة المرخصة تزويد عمليه بتقرير شهري ما لم تنص اتفاقية المبرمة بينهما على مدة أقل، على أن يتضمن التقرير ما يأتي:

1. تفاصيل محفظة العميل، وتشمل وصفاً للأوراق المالية المكونة للمحفظة وعددها وتكلفة كل ورقة مالية والقيمة السوقية لها، وأي أوراق مالية لم تتم تسوية أثمانها والرصيد النقدي للعميل كما هو بتاريخ إعداد التقرير.
2. عمليات البيع والشراء المنفذة بما في ذلك تواريخ تلك العمليات وتفاصيلها.
3. الفوائد المقبوضة خلال الفترة والأرباح وتوزيعات الأسهم.
4. النفقات التي تكبدها مدير الاستثمار نتيجة إدارته لمحفظة العميل.
5. أي حدث جوهري يؤثر في المخاطر التي يتوقعها مدير الاستثمار فيما يتعلق بالأوراق المالية العائدة لعميله.
6. على مدير الاستثمار وتزويد العميل عند الطلب بالوثائق والمعلومات الأخرى التي تتعلق بإدارة محفظته.

الفرع الرابع

مسؤولية أطراف عقد التوريق

والتوريق كأي عقد له أطراف ينشئ لها حقوق وأخرى يترتب عليها التزامات وهي الأطراف الأصلية في عملية التوريق، كما سنتحدث عن المسؤولية المدنية للوكالات المتخصصة.

ستقتصر دراستنا على المسؤولية العقدية لأطراف عقد التوريق، دو البحث في القواعد التي تحكم المسؤولية الجزائية للأشخاص الاعتبارية.

أولاً – مسؤولية المصرف:

أ. مسؤولية المصرف عن تنفيذ عقد التوريق:

عقد التوريق من العقود التي تعتمد فيها شركة التوريق عند إبرامها، اعتماداً كلياً على المعلومات والبيانات المقدمة من المصرف، لذلك يتعين على المصرف الراغب بالتعاقد معها، مراعاة حسن النية المطلق وهو يدلي بالبيانات المتعلقة بحقيقة الديون محل عقد التوريق، ومراكز المدينين، ووضعه الحالي كافة المخاطر التي تحيط بتحصيل الديون[1].

غير أن المصرف، وفي بعض الأحيان، وبغية خداع شركة التوريق ودفعها للتعاقد معه، يلجأ إلى تقديم معلومات أو بيانات خاطئة حول وضعية

---

[1] عثمان، حسين فتحي، مرجع سابق، ص6.

مركزه المالي وانتظام معاملاته التجارية وتعدد زبائنه، مما يوحي لشركة التوريق بمدى أهمية التعامل معه.

إن كان خطأ المصرف، في هذه الحالة يأخذ الشكل الإيجابي، أي وفائه بالتزاماته بتقديم المعلومات والبيانات المالية حول مركز مدينيه، وإن كانت مغلوطة مجافية للحقيقة، فإنه وفي حالات أخرى، يأخذ شكل سلبي بالامتناع عن تقديم البيانات بإخفائها وكتمانها عن شركة التوريق، رغم علمه بمدى أهميتها في تكوين رأيها بخصوص التعاقد، وفي كلتا الحالتين، يؤدي الخطأ قبل التعاقد إلى إبطال العقد للغلط أو التدليس[1].

يتعين هنا التدقيق في تكييف حق شركة التوريق في إبطال العقد، حول استناده إلى الغلط أو التدليس، فالغلط هو وقوع المتعاقد في غلط جوهري وقت إبرام العقد، ويكون الغلط جوهرياً إذا بلغ حد الجسامة، بحيث يمتنع عن إبرام العقد، لو لم يقع في هذا الغلط، ويكون الغلط جوهرياً على الأخص، إذا وقع في صفة للشيء يراها المتعاقد جوهرية، أو يجب اعتبارها كذلك نظراً لشروط العقد ولحسن النية، أو إذا وقع في ذات المتعاقد أو في صفة من صفاته، وكانت تلك الصفة السبب الرئيسي في التعاقد[2].

غير أن المصرف لا يتحمل أي مسؤولية اتجاه شركة التوريق ما لم يستعمل طرق تدليسية، وبما أن المصرف، وبهدف التعاقد مع شركة التوريق

---

[1] المادة /126/ من القانون المدني السوري.

[2] المادة /122/ من القانون المدني السوري.

أقدم على تقديم بيانات أو معلومات خاطئة، أو امتنع عن تقديم البيانات، بإخفائها وكتمانها عن شركة التوريق، رغم علمه بمدى أهميتها في تكوين رأي شركة التوريق بخصوص التعامد، فيجزم القول هنا أن شركة التوريق لم تقع في غلط وإنما في تدليس.

فلا تكتفي شركة التوريق في الحالة السابقة، بمجرد طلب إبطال العقد، وإنما بتعويض الضرر الذي لحقها من جراء هذا التدليس الذي كانت ضحيته، ولا يعفى المصرف من المسؤولية إلا إذا أثبت حسن نيته، بأن يثبت أن إخفاءه بعض المعلومات والبيانات عن شركة التوريق كان لسوء تقدير منه وغلط، وليس بقصد وقوع شركة التوريق في الغلط وإيهامها بخلاف الحقيقة، وإن كان إعفاؤه من المسؤولية إن أثبت ذلك، لا يسقط حق شركة التوريق في طلب إبطال العقد في كل الحالات[1].

ب. مسؤولية المصرف في تحصيل القروض:

رغم فقدان المصرف المتنازل لصفته كدائن، إلا أن تحصيل الحقوق بموجب عقد التوريق يبقى في غالب الأحيان موكول للمصرف المتنازل، ويقتصر دور المصرف المتنازل على تحصيل القرو محل عقد التوريق وفق شروط الوكالة[2].

يتعين على المصرف أن يبذل في تنفيذه للوكالة عناية الرجل العادي، وأن يوافي شركة التوريق بالمعلومات الضرورية عما وصل إليه في تنفيذ وكالته

---

[1] المواد 669-671-672 من القانون المدني السوري

[2] الفقرة /د/ من المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012.

وأن يقدم حساباً عنها، وأن يتعامل باسم ولحساب شركة التوريق وأن لا يستعمل مبلغ القروض المحصل لمصلحته[1].

فالمصرف ملزم بتنفيذ الوكالة التي تربطه بشركة التوريق، دون أن يجاوز الحدود المرسومة له، وبما أننا أمام وكالة موضوعها تحصيل ديون في آجال استحقاقها، فسلطة الوكيل لا تتجاوز نيابة الدائن الأصلي في تحصيل الدين من المدين عند حلول أجله، دون أن يكون للمصرف سلطة تتجاوز ذلك، بأن يمنح أجل إضافي للمدين مثلاً أو أن يغير مواعيد تسديد الأقساط، إلا إذا حصل على موافقة شركة التوريق بذلك.

كما يتعين على المصرف إخطار شركة التوريق بكافة التطورات المتعلقة بالدين، وأن ينفذ تعليمات شركة التوريق تنفيذاً حسناً، وكل إهمال يصدر عنه، يسأل عنه مسؤولية عقدية حتى ولو كان الخطأ يسيراً، لأنه شخص محترف متخصص فيما يعهد إليه، فيكون المصرف مسؤولاً عن كل ضرر يصيب شركة التوريق نتيجة خطأه في تنفيذ الوكالة، فهو ملزم بتنفيذ الوكالة وفقاً لتعليمات شركة التوريق، وهو ملزم ببذل عناية الرجل المعتاد وفقاً للقواعد العامة في المسؤولية[2].

ولا يكفي لإقرار مسؤولية المصرف تجاه شركة التوريق، أن يرتكب المصرف خطأ، إنما لابد أن ينجم عن هذا الخطأ إلحاق ضرر بشركة التوريق،

---

[1] المواد 669-671-672 من القانون المدني السوري

[2] عوض، علي جمال الدين، مرجع سابق، ص893.

ولأن وجود الخطأ لوحده لا يكفي، وإنما لابد من وجود الضرر، وأن يرتبط هذا الضرر بعلاقة سببية مع الخطأ، فإذا انتفت العلاقة بين الخطأ والضرر فلا مسؤولية على المصرف[1].

ثانياً – مسؤولية المدين:

يلتزم المدين برد مبلغ القرض مضافاً إليه الفوائد المتفق عليها ومصاريف القرض، ومبلغ القرض يسدد عادة على أقساط شهرية قد تصل إلى 20 سنة، والمقترض يلتزم بسداد هذه الأقساط في ميعادها طبقاً لاتفاق عقد القرض[2].

وباعتبار عقد التوريق حوالة للحقوق، فإن ملكية الحق محل عقد التوريق تنتقل إلى شركة التوريق بمجرد إبرام العقد ودونما الحاجة إلى أي إجراء آخر، ذلك أن الحق محل العقد، وإن كان حقاً شخصياً فإنه يعد منقولاً معيناً بالذات، وبالتالي تنتقل ملكيته بمجرد إبرام العقد، أي حتى قبل أن يكون نافذاً في حق المدين، كما أن الديون محل عقد التوريق، تنتقل إلى شركة التوريق بما تتمتع به من ضمانات وتأمينات لضمان استيفائها وكذلك ما يرد عليها من دفوع وما يلحق بها من عيوب[3].

بعد انعقاد عقد التوريق وقبل صيرورته نافذاً في حق المدين يمتنع على المصرف أن يطالب بأقساط القرض المتبقية، فإذا وفاه المدين وهو حسن النية

---

[1] د. سوار، محمد وحيد الدين، مرجع سابق، ص14.

[2] د. سليم، أيمن سعد، مرجع سابق، ص100.

[3] د. شافي، نادر عبد العزيز، مرجع سابق، ص284.

لا علم له بالحوالة، فإن الوفاء يكون صحيحاً ومبرئاً للذمة من جانب المدين، مع بقاء مسؤولية المصرف قائمة لجهة شركة التوريق.

والدفوع التي يتمتع بها المدين في مواجهة شركة التوريق يمكن تقسيمها إلى ثلاثة أنواع:

أ. الدفوع المتعلقة بالتصرف القانوني المنشئ للحق، أي العلاقة التي تربط المدين بالمصرف والتي تولدها الحق الذي تمت حوالته لشركة التوريق، ويدخل في إطار هذه الحقوق الدعاوى القضائية لملاحقة المدين كالدعوى البوليصية والدعوى المباشرة[1].

ب. الدفوع المتعلقة بالتصرفات اللاحقة على نشأة العقد الأصلي، ويقصد بهذه الدفوع، الدفوع التي تنشأ بعد نشأة عقد القرض المبرم بين المصرف والمدين، فالمدين كان له التمسك في مواجهة الدائن، بانقضاء الدين بسبب الوفاء أو المقاصة، أو الدفع بعدم تنفيذه العقد أو فسخه[2].

ت. الدفوع المتعلقة بعقد التوريق، يقصد بهذا النوع من الدفوع الناشئة عن عقد التوريق بين المصرف وشركة التوريق كالدفوع التي نشأت عن هذا العقد.

---

[1] د. السنهوري، عبد الرزاق، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، الجزء الثالث، دار إحياء التراث العربي، بيروت، 1985م، ص277.

[2] شافي، نادر عبد العزيز، المرجع السابق، ص290.

وبما أن المدين ليس طرفاً في عقد التوريق وإن كانت آثار العقد تنصرف إليه، بإنشائه التزاماً في ذمته لمصلحة شركة التوريق، فلا يجوز للمدين من حيث الأصل أن يدفع في مواجهة شركة التوريق بالعيوب أو الشروط المتعلقة بعقد التوريق[1].

فإذا كان عقد التوريق قابلاً للإبطال، فالقاعدة العامة أنه لا يجوز التمسك بهذا البطلان النسبي، إلا من قبل أطراف العقد وهما المصرف وشركة التوريق، أو بتعبير أدق إلا من قبل من شرع البطلان لمصلحته أما إذا كان العقد باطلاً بطلاناً مطلقاً، فطبقاً لنص المادة /142/ من القانون المدني السوري جاز لكل مصلحة أن يتمسك به وعلى القاضي أن يحكم به من تلقاء نفسه.

ثالثاً – مسؤولية الوكالات المتخصصة:

تحدثنا سابقاً عن الدور الذي تقوم به هذه الوكالات وأهم الالتزامات المترتبة عليها والتي تتمثل في دراسة وتقدير الجدارة الائتمانية للمصرف البادئ بالتوريق، وتقديم كافة المعلومات والاستشارات التي تساعد شركة التوريق في اتخاذ قرارها بقبول صفقة التوريق[2].

---

[1] شافي، نادر عبد العزيز، ص296.

[2] د. المكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص344.

ذهب الرأي الراجح في الفقه والقضاء إلى ضرورة التفرقة بين المصرف والوكالات المتخصصة في تقديم المعلومات، وقررا أن مسؤولية المصرف لها طبيعة تقصيرية أما مسؤولية الوكالات المتخصصة فلها طبيعة تعاقدية[1].

من حيث المبدأ، لا يقع على عاتق المصارف التي تقدم المعلومات والاستشارات للعملاء إلا التزام ببذل عناية وليس بتحقيق نتيجة، ويتلخص مضمون التزام المصارف ببذل عناية أنه يتعين عليها أن تقدم المعلومات والاستشارات، مع قدر من الجدية والعناية[2]، ويترتب على ذلك أنه متى بذلت هذه المصارف ما في وسعها فقد نفذت ما عليها، ولا تلتزم العمل بتحريات خاصة للوصول إلى الحقيقة[3].

غير أنه وقع خلاف حول طبيعة التزام الوكالات المتخصصة، والتي تلتزم بالقيام بتحريات ودراسات خاصة، مما دفع بعض الشراح إلى اعتبار التزام هذه الوكالات هو التزام بتحقيق نتيجة، غير أن أغلب الشراح أرصد هذا التوجه على أساس أن التزامات الوكالات المتخصصة يتجه إلى التحري الدقيق لتقديم معلومات دقيقة دون أن يتعدى ذلك إلى ضمان هذه المعلومات في حد ذاتها، ومن ثمة، فمتى أخلصت هذه الوكالات بجميع الوسائل والأسباب للوصول إلى تقديم النصح والرشد والمعلومات الدقيقة لشركة التوريق، فإن التزامها ينقضي

---

[1] د. مصطفى، أحمد بركات، مسؤولية البنك عن تقديم المعلومات والاستشارات المصرفية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006، ص169.

[2] د. مصطفى، أحمد بركات، المرجع السابق، ص179.

[3] د. عوض، علي جمال الدين، مرجع سابق، ص821.

عند هذا الحد، دون أن يمتد لضمان صحة هذه المعلومات، ومنه فإن الراجح أن التزام الوكالات المتخصصة هو التزام ببذل عناية وليس بتحقيق نتيجة[1].

وتظهر أهمية التمييز، بين الالتزام ببذل عناية والالتزام بتحقيق نتيجة، فيما يتعلق بعبء الإثبات، أنه يقع على المضرور أن يقيم الدليل على إهمال الوكالة التي قامت بالدراسة والتي لا تكون مكلفة بإقامة الدليل على أنها بذلت العناية والحرص المطلوبين عند تقديم المعلومات أو الدراسات، أو أن تثبت أنها لم ترتكب أي خطأ ولكن إثبات كل ذلك يقع على المضرور[2].

ويرى الباحث أن التزام الوكالات المتخصصة هو التزام بتحقيق نتيجة وليس التزام ببذل عناية وذلك لسببين رئيسين:

أ. إن هذه الوكالات يفترض أنها تقوم بعملها على أنها متخصصة في تقديم الاستشارات والدراسات وهذه الأعمال تدخل في صميم تخصصها وصلب عملها، والغرض من إنشائها هو القيام بهذه الأعمال.

ب. إن هذه الوكالات تقدم خدماتها مقابل عمولة مرتفعة، على عكس المصارف التي تقدم هذه الخدمات في الكثير من الأحيان بعمولة أقل بكثير من العمولة التي تتقاضاه الوكالات المتخصصة.

---

[1] د. عوض، علي جمال الدين، المرجع السابق، ص821.

[2] د. مصطفى، أحمد بركات، مرجع سابق، ص190.

رابعاً – المسؤولية المدنية لشركة التوريق:

1. مسؤولية الشركة في ممارسة نشاط التوريق[1]:

ينحصر نشاط شركة التوريق في إصدار أوراق مالية قابلة للتداول في حدود ما يحال إليها من حقوق مالية ومستحقات آجلة الدفع بالضمانات المقررة لها، ويطلق على الحقوق والضمانات والمستحقات المحالة باسم "محفظة التوريق" ويجب على الشركة التوريق الحصول على ترخيص مسبق لمباشرة نشاط التوريق[2].

ولا يجوز لشركة التوريق مزاولة نشاط آخر غير إصدار الأوراق المالية، كذلك لا يجوز أن يحال إلى شركة التوريق أكثر من محفظة توريق واحدة أو أن تقوم بأكثر من إصدار واحد للسندات إلا بموافقة وترخيص مسبق من مجلس إدارة السوق، ويجب على شركة التوريق إيداع المستندات الدالة على حوالة محفظة التوريق والمبالغ التي يتم تحصيلها والمحولة إليها من المحيل لدى أمين الحفظ ولأمين الحفظ بموافقة شركة التوريق استئجار المبالغ المودعة له وفقاً للشروط المحددة قانوناً.

قد قرر المشرع المصري أن تكون المستندات والأوراق المالية المودعة لدى أمين الحفظ ملكاً لصالح حملة الأوراق، ولا تدخل في الذمة المالية لشركة

---

[1] د. القليوبي، سميحة، الشركات التجارية، دار النهضة، القاهرة، 2011، الطبعة الخامسة، ص896.

[2] هذا ما نص عليه المشرع السوري في الفقرة /أ/ من المادة /30/ من التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012.

التوريق، كذلك لا تدخل في الضمان العام لدائني المصرف المحيل أو شركة التوريق، كما أنه من جهة أخرى لا يحق لحملة الأوراق المالية التنفيذ على أصول شركة التوريق[1]، ويلزم المشرع المصري شركة التوريق ببذل عناية الشخص الحريص للحفاظ على حقوق حملة السندات، كذلك الشأن بالنسبة للمصرف البادئ بالتوريق متى استمر في تحصيل الحقوق المحالة لحساب شركة التوريق، وهو نفس ما ذهب إليه المشرع السوري في الفقرة /د/ من القانون رقم /15/ لعام 2012.

كما أوجب المشرع المصري أن يتولى مراجعة حسابات الشركة مراقبان الحسابات يختاران من بين المقيدين في سجل يعد لهذا الغرض بالتشاور بين الهيئة والجهاز المركزي للمحاسبات[2].

وفي سبيل تحقيق أعلى درجة من الشفافية في بيانات محفظة التوريق أعفى المشرع المصري المصرف البادئ بالتوريق من الالتزام بحفظ سرية المعلومات والحسابات المنصوص عليها في قانون المصرف المركزية والجهاز المصرفي والنقد رقم /88/ لسنة 2003[3].

---

[1] المادة الفقرة /41/ من قانون سوق رأس المال المصري لعام رقم /95/ المعدل بالقانون رقم:123/ لعام 2008.

[2] من المادة /41/ الفقرة /3/ من قانون سوق رأس المال المصري.

[3] الفقرة /1/ من المادة /40/ من قانون سوق رأس المال المصري.

كما نص قانون سوق الأوراق المالية المصري في المادة /40/ على أنه "على المحيل أن يفصح لشركة التوريق عن المعلومات والبيانات التي تتضمنها محفظة التوريق وذلك دون التقيد بالأحكام المتعلقة بسرية الحسابات".

وهذا نفس ما ذهب إليه المشرع السوري في الفقرة /أ/ من المادة /30/ التعليمات التنفيذية للقانون رقم /15/ لعام 2012.

وبناءً على ما سبق، ما هو الحال إذا تم تأسيس شركة لممارسة نشاط التوريق ولم تقم هذه الشركة بممارسة نشاط التوريق؟

أو أن الشركة طبقت القواعد القانونية المنصوص عليها في سوق الأوراق المالية المتعلقة بإصدار وطرح الأوراق المالية ولم تنتج عملية الاكتتاب؟

لقد جاء كلاً من قانون التوريق الجزائري رقم 5-6 لعام 2006 وقاذ سوق رأس المال المصري المعدل رقم /95/ المعدل بالقانون رقم /123/ لعام 2008 خالياً من هذه الحالة.

بالرجوع إلى القواعد العامة، نصت المادة /9/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011 على أنه "تشطب الشركة إذا لم تمارس الأغراض والنشاطات الواردة في عقد تأسيسها أو نظامها الأساسي خلال مهلة سنتين من تاريخ شهرها في السجل التجاري، ويتم الشطب بموجب قرار من أمين سجل التجارة".

ما يمكن لأحد المساهمين إقامة الدعوى لحل الشركة أمام محكمة البداية المدنية التي يقع مركز الشركة الرئيسي في دائرة اختصاصها المكاني.

ويرى الباحث أنه بالإمكان تلافي شطب الشركة أو حلها بحكم قضائي، وذلك عن طريق الاندماج مع شركة توريق أخرى.

2. المسؤولية المترتبة على الإخلال بالإفصاح:

بشكل الإخلال بالإفصاح مخالفة لنصوص قانونية إلزامية الأمر الذي يرتب على المسؤولية المدنية، وتعد الشركة المصدرة للأوراق المالية الطرف الأساسي في الإفصاح. فمعظم النصوص القانونية المتعلقة بالإفصاح تخاطبها وتفرض عليها الالتزام بصورة مباشرة، ومن هذه النصوص على سبيل المثال المواد 4، 5، 10، 11، 13، 14 من القرار (3943)[1] كما نصت المادة /65/ من المرسوم التشريعي رقم /55/ لعام 2005 الخاص بسوق الأوراق المالية السوري على ما يلي:

أ. يتعين على الشركة مصدرة للأوراق المالية: أن تضع وتحتفظ سياسة مكتوبة للإفصاح، تشمل على اعتماد إجراءات وتعليمات وآلية مناسبة للالتزام بجميع متطلبات الإفصاح المنصوص عليها في نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف الهيئة.

ب. تعتمد معايير المحاسبة الصادرة عن مجلس معايير المحاسبة الدولية، وتلتزم بالتالي جميع الجهات الخاضعة لإشراف الهيئة لإعداد بياناتها وقوائمها المالية وفقاً للمعايير المذكورة.

---

[1] القرار رقم /3943/ المتعلق بنظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق المالية السورية.

ويشترط وفقاً للقواعد العامة لقيام مسؤولية الشركة عن الإخلال بالإفصاح توفر الأركان العامة للمسؤولية المتمثلة بالخطأ والضرر والعلاقة السببية بينهما.

وعلى الرغم من تمتع الشركة بالشخصية المعنوية وبالتالي إمكانية مساءلتها مدنياً عما ترتكبه من أخطاء، إلا أنه وبالنظر إلى طبيعتها المعنوية فإنها غير قادرة على ارتكاب المخالفات القانونية المتعلقة بالإفصاح إلا بواسطة مثليها، وبالتالي عند الإخلال بالإفصاح يكون للمتضرر بالإضافة إلى الحق في مقاضاة الشركة الحق في مقاضاة ممثليها وأعضاء مجلس إدارتها الذي ارتكبوا الإخلال[1].

وبالتالي فإن أعضاء مجلس إدارة الشركة المصدرة للأوراق المالية والأشخاص المكلفين بتمثيلها مسؤولين تجاه الشركة والمساهمين والغير عن كل مخالفة ارتكبها أي منهم، أو جميعهم للنظام الأساسي للشركة، أو لقرارات الهيئة العامة، أو لأحكام القوانين النافذة[2].

وأن مخالفة القواعد القانونية المتعلقة بالإفصاح تشكل خطأ يوجب مسؤولية مجلس الإدارة المدنية، سواء كانت هذه القواعد واردة في قاذ الشركات أم في غيره من القوانين كقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية والأنظمة والتعليمات الصادرة بمقتضاه، فمجلس الإدارة هو المكلف بصورة أساسية بتنفيذ التزام الشركة بالإفصاح وهذا ما أكدته المادة الرابعة من نظام

---

[1] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص134.

[2] المادة /153/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.

الإفصاح، والتي عدت جميع أعضاء هذا المجلس مسؤولين قانوناً أمام هيئة الأوراق والأسواق المالية من ضمان الالتزام بأحكام هذا النظام.

كما يحق للشركة التي التزمت بدفع التعويض أن تعود على ممثلها الذي ارتكب الخطأ بما دفعته وذلك بنسبة مسؤوليته عن الخطأ وفي حال تعدد المسؤولين فإنهم يكونون متضامنين في مواجهتها[1].

3. مسؤولية مجلس إدارة شركة التوريق:

يسأل رئيس مجلس إدارة الشركة التوريق والأعضاء تجاه الشركة والمساهمين والغير عن جميع الأخطاء في إدارة الشركة من أعمال الغش أو إساءة استعمال السلطة كما يسأل عن مخالفته لأحكام القانون أو نظام الشركة.

وتحمي حقوق الشركة أو المساهمين أو الغير دعوى المسؤولية ضد مجلس الإدارة، ولا ترفع هذه الدعوى إلا ممن أصابه ضرر نتيجة أخطاء مجلس الإدارة، أو أحد أعضائه أو بعضهم، سواء كان هذا المضرور هو أحد المساهمين شخصياً أو الغير[2].

وسوف نشير فيما يلي إلى كل من دعوى الشركة ودعوى المساهم الشخصية.

---

[1] المادة /153/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.

[2] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص134.

أ. دعوى الشركة التي ترفع من ممثلها القانوني:

يطلق اصطلاح دعوى الشركة على الدعوى التي ترفعها الشركة كشخص معنوي ضد أعضاء مجلس الإدارة الذين تسببوا بأضرار للشركة بسبب خطئهم، وقيل في تبرير هذه الدعوى أننا بصدد مسؤولية تعاقدية، حيث يعد مجلس الإدارة نائباً ووكيلاً عن الشركة، ومثل إنها مسؤولية قانونية لأن القانون هو الذي نص عليها.

ودعوى المسؤولية المشار إليها ترفع من ممثل الشركة التوريق وهو رئيس مجلس إدارتها وقت رفع الدعوى، بناء على قرار من الجمعية العامة العادية إذا كانت ضد أعضاء مجلس الإدارة مجتمعاً أما إذا كانت الدعوى ضد أحد أو بعض أعضاء المجلس، فإنها ترفع بواسطة باقي الأعضاء، وغني عن البيان أن دعوى الشركة إذا كانت ضد أعضاء مجلس الإدارة مجتمعين فلا ترفع إلا بعد استقالة أو عزل هذا المجلس، ويحرك دعوى المسؤولية رئيس مجلس الإدارة الجديد[1].

ب. دعوى الشركة التي ترفع من المساهمين:

تحرص التشريعات أيضاً حماية منها للمساهمين على إعطاء حق رفع الدعوى لكل مساهم أو مجموعة من المساهمين[2]، خشية إحجام أعضاء مجلس الإدارة التالي عن رفع هذه الدعوى بسبب احتمال فشلها أو إهمالاً منهم

---

[1] د. القيلوبي، سميحة، مرجع سابق، ص153.

[2] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص134.

في ذلك، أو بقصد مجاملة مجلس الإدارة السابق، فكل مساهم وحده يستطيع رفع دعوى الشركة أياً كانت نسبة مساهمته في رأسمال الشركة شريطة أن يحمل صفة المساهم وقت رفع الدعوى وطوال فترة التقاضي، وما يحكم به من تعويضات في هذه الدعوى يلحق بذمة الشركة مباشرة.

وعلى هذه الأخيرة إعطاء من رفع الدعوى نصيبه من هذه التعويضات شأنه في ذلك شأن أي مساهم علاوة على نفقات وتكاليف رفع الدعوى، ولا يمنع رفع أحد المساهمين بقية المساهمين عن رفعها[1].

والمسؤولية المدنية على النحو السابق قد تلحق عضواً بالذات من أعضاء مجلس الإدارة، وقد تلحق جميع أعضاء المجلس، وفي هذه الحالة الأخيرة يكون الأعضاء مسؤولين على وجه التضامن بأداء التعويض، إلا إذا أثبت منهم اعتراضه على القرار الذي رتب المسؤولية وذكر اعتراضه في المحضر، ويحق لدائني الشركة مساءلة أعضاء مجلس الإدارة عن أي أعمال تمت بقصد الإضرار بهم أو المساس بحقوقهم، كما إذا قاموا بتهريب جزء من رأسمال الشركة إضراراً بهم أو توزيع أرباح صورية[2].

كما يمكن للجهة الإدارية المختصة أن ترفع هذه الدعوى، والحكمة من ذلك أيضاً حماية مصالح مجموع المساهمين، وضمان لتطبيق النصوص القانونية النافذة[3].

---

[1] د. القيلوبي، سميحة. مرجع سابق، ص1054

[2] د. القيلوبي، سميحة، مرجع سابق، ص1055.

[3] المادة /225/ من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011.

الفصل الثاني

وقاية المصارف من مخاطر نشاط التوريق

ساعد استخدام التوريق في النشاط المصرفي المصارف على تحسين وتيرة عملها بإتاحة الفرصة لرفع مواردها المالية والزيادة في نشاطها بما توفره آلية التوريق من مزايا تتعلق بتوفير السيولة ونقل المخاطر ومساعدة المصارف على تحقيق نسبة الملاءمة المصرفية وتسريع معدل النشاط الائتماني وزيادة الموارد المالية للمصرف وتجنيب المصرف مشكلة عدم المطابقة.

كما أن نجاح عملية التوريق يتطلب توفير مجموعة من الشروط والتي تتعلق بكل ما يخص هذه العملية حتى تستطيع المصارف الاستفادة من هذه العملية.

رغم المزايا التي حققتها تقنية التوريق للمصارف إلا أن أغلب الشواهد والبراهين تشير إلى أن العالم يعيش حتى الآن على وقع أزمة مالية عالمية بدأت شرارتها في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2001 بسبب توسع المصارف في عملية التوريق وتحويل القروض إلى أسهم وسندات تباع في الأسواق المالية، قائمة على المالية الافتراضية المرتبطة بالمجازفات المستقبلية، كل هذه الأمور دفعت إلى اندلاع الأزمة في أيلول عام 2008 في صورة انهيارات متتالية لعدة مؤسسات مالية كبرى من مصارف وشركات التمويل العقاري وصناديق الاستثمار، وقد شملت تداعياتها أسواق المال والبورصات العالمية في صورة انخفاضات حادة متوالية للمؤشرات وامتدت تأثيراتها إلى

جميع أنحاء العالم وإلى جوانب الاقتصاد في صورة ركود بدأ يخيم على حركة الأسواق وانخفاضات في معدل النمو.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول التعرف على مزايا استخدام التوريق في النشاط المصرفي ومتطلبات قيام عملية التوريق، ثم التحدث عن الأزمة المالية العالمية لعام 2008 وأسبابها، ثم التحدث عن أساليب حماية المصارف من مخاطر عملية التوريق وفقاً للتقسيم الآتي:

- المبحث الأول: تأثر المصارف من عملية التوريق.
- المبحث الثاني: التوريق والأزمة العالمية.

المبحث الأول

تأثر المصارف بعملية التوريق

تلجأ المصارف إلى عملية التوريق لتحقيق مجموعة من الأهداف منها التحرر من قيود الميزانية بهدف زيادة قدرتها على منح التمويل وزيادة سرعة دوران رأس المال، ومن ثم زيادة الربحية، حيث إن القواعد المحاسبية والمالية تفرض ضرورة مراعاة كفاية رأس المال وتدبير مخصصات لمقابلة الديون المشكوك فيها، وهو ما يعرقل أنشطة التمويل بشكل عام، ويبطئ بالضرورة دورة رأس المال، وبالتالي يقلل من ربحية المصارف، والتوريق في هذه الحالة يعد بديلاً مناسباً حيث إنه يسمح بتدوير جزء من الأصول السائلة الناجمة عن توريق الأصول غير السائلة.

وبالرغم من المزايا والفوائد التي تحققها عملية التوريق، إلا أنها تنطوي على مجموعة من المخاطر التي ترافق عملية التوريق وتنعكس على أطراف العملية.

سنتحدث في هذا المبحث عن تأثر المصارف بعملية التوريق من ناحية مزايا استخدام هذه التقنية وتأثر المصارف بها ومخاطر هذه العملية.

المطلب الأول

مزايا عملية التوريق ومتطلبات نجاحها

تحقق عملية التوريق مجموعة من المزايا لأطراف العملية، سواء المصارف البادئة بالتوريق أو المستثمرين أو الأسواق المالية.

حتى تستفيد المصارف من هذه العملية لابد من توافر مجموعة من الشروط حتى تسير العملية بشكل سليم، وهذه الشروط منها ما هو متعلق بالمصرف البادئ بالتوريق، ومنها ما هو متعلق بالبيئة القانونية، ومنها ما هو متعلق بعملية التنازل عن القروض ومنها ما هو متعلق بكفاءة سوق الأوراق المالية.

سنتحدث في هذا المطلب عن أهم المزايا التي تحققها عملية التوريق مات نجاح هذه العملية.

الفرع الأول

مزايا التوريق في النشاط المصرفي

تلعب آلية التوريق دوراً هاماً في تدعيم نشاط المصارف وتسريع وتيرة عملها، من حيث إنها آلية للتمويل وتحويل المخاطر، حيث إنها تساعد المصارف على رفع قدرتها الائتمانية بتسييل جزء من قروضها المقدمة في إطار التمويل طويل الأجل.

وسنتحدث في هذا الفرع عن أهم المزايا التي دفعت المصارف لتبني هذه التقنية:

أولاً – مزايا التوريق بالنسبة للمصارف:

1. زيادة الموارد المالية للمصارف:

تعتمد المصارف اعتماداً كبيراً على مصادر الأموال قصيرة الأجل التي يقدمها المودعون، كما أن جزءاً كبيراً من هذه الإيداعات يكون من حق المودعين سحبها عند الطلب، أو بعد فترة قد تكون قصيرة من تاريخ إخطار المصرف برغبة المودعين في سحب هذه الأموال، معنى ذلك أن المصرف قد يتعرض لطلبات سحب كبيرة في وقت واحد، مما يحتم على المصرف أن يحتفظ بمعدل للسيولة يتناسب مع إجمالي التزامات الديون قصيرة الأجل[1].

---

[1] د. الصيرفي، محمد، إدارة المصارف، دار الوفاء للطباعة والنشر، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2007، ص13.

وأمام هذه الالتزامات التي تواجهها المصارف، يأتي التوريق ليقدم للمصارف مصدر تمويل جديد، وذلك بتعجيل حقوق المصارف على مدينيها، مما يؤدي إلى زيادة السيولة للمصارف.

ـي عملية التوريق غالباً ما تقوم شركة التوريق بتكليف المصرف المتنازل بتحصيل القروض من المدينين بها، حيث يقوم المصرف بهذه الخدمة مقابل الحصول على رسوم وعمولات، مما يعود على المصرف بالفائدة وزيادة وارده المالية[1].

2. تسريع ورفع معدل النشاط الائتماني:

استخدام المصرف لآلية التوريق يتيح له التقليص من حجم الائتمان بالتنازل عن مجموعة من أصوله واستخدام الأموال التي تم استردادها في إقراض عملاء جدد، الأمر الذي يساعد على توسيع دائرة الاستفادة عن الائتمان المصرفي الممنوح[2].

ما أن تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى، يساعد على توسيع حجم الأعمال للمصارف[3].

---

[1] د. القره داغي، علي محي الدين، الصكوك الإسلامية "التوريق" وتطبيقاتها المعاصرة، منظمة المؤتمر الإسلامي، الدورة /19-29-30/ 2009، الشارقة، ص7.

[2] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص12.

[3] د. القره داغي، علي محي الدين، مرجع سابق، ص7.

3. تجنب المصارف مشكلة عدم المطابقة:

يقصد بعدم المطابقة، أن المصرف يعتمد في نشاطه على تحقيق إرادات من خلال الفرق بين سعر الفائدة على الأموال المودعة، وسعر الفائدة على الأموال المقترضة والتطابق يجب أن يحصل بين المدة الزمنية للأموال المودعة والمدة الزمنية للقروض الممنوحة لتحقيق هذا التطابق، وفائدة التوريق هنا تظهر كون المصرف خاصة إذا تعلق الأمر بقروض عقارية طويلة الأجل، يسترد قيمة هذه القروض دون مراعاة شرط المطابقة[1].

4. توفير السيولة وتحويل المخاطر:

إن المصارف في حالة حاجتها للسيولة، تلجأ إلى زيادة رأس مالها، إما بإصدار أسهم جديدة، أو الاقتراض من أحد المصارف الأخرى، أو بإصدار سندات مديونية[2].

وتعد تقنية التوريق من أهم الأسباب المحفزة للمصارف، باعتبارها بديلاً للتمويل، حين تؤمن لها السرعة والمرونة في الحصول على السيولة النقدية[3].

وأمام الالتزامات التقنية التي ترافق لجوء المصارف لهذه الأساليب، يأتي التوريق ليقدم أداة جديدة لحل مشاكل التمويل على نحو يتم فيه تفادي هذه الالتزامات، وذلك بتعجيل حقوق المصرف على مدينيه، والتخلص من المخاطر

---

[1] د. الملحم، أحمد عبد الرحمن، الكندري، محمد أحمد، مرجع سابق، ص163-164.

[2] د. الصيرفي، محمد، مرجع سابق، ص36.

[3] د. الملحم، عبد الرحمن، د. الكندري، محمد أحمد، مرجع سابق، ص159.

التي تتعلق بهذه الحقوق (مخاطر تغير سعر الفائدة، مخاطر عدم الدفع) من خلال التنازل عن هذه القروض لشركة التوريق[1].

5. مساعدة المصارف على تحقيق نسبة الملاءة المصرفية:

تلتزم المصارف بتحقيق نسبة ملاءة معينة تمكنها من القيام بالتزاماتها وحماية أموال المودعين، فرؤوس الأموال تلعب دوراً بالغ الأهمية في النشاط المصرفي، وكلما كان حجم رأس المال أكبر كانت نسبة الملاءة أعلى، الأمر الذي يساعد المصرف على مواجهة المخاطر رغم تنوعها وبالتالي يعزز ثقة المتعاملين معه، وتحقيق نسبة الملاءة المصرفية يفرض على المصارف، وضع مخصصات لمواجهة الديون المشكوك في تحصيلها الأمر الذي ينتج عنه انخفاض الربحية[2].

وبذلك فتوريق المصرف لقروضه يجعله يستند من جعلها أصولاً سائلة، وهذا يجرده من تكوين مخصصات مقابلة لها في الميزانية العمومية، فبخروج القروض المورقة من ميزانية المصرف تنخفض درجة المخاطر وتزداد الأموال الخاصة دون الحاجة إلى اللجوء إلى أطراف أخرى للتمويل وتنخفض وطأة المديونية، مما يساعد على تحقيق معدلات أعلى لكفاية رأس المال[3].

---

[1] د. فضلي، هشام، المرجع السابق، ص11.

[2] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص803.

[3] د. قره داغي، علي محي الدين، مرجع سابق، ص5.

6. تحويل المخاطر وتوزيعها:

تؤدي عملية التوريق إلى تحويل المخاطر من ميزانية المصرف البادئ بالتوريق إلى المستثمرين، حيث يتم توزيع المخاطر على قاعدة عريضة من خلال اكتتاب عدد كبير من المستثمرين لشراء السندات، ويترتب على ذلك تقليل مخاطر الائتمان للأصول[1].

ثانياً – مزايا التوريق بالنسبة للسوق الثانوية العقاري:

السوق الثانوية العقارية، هي سوق تداول الأوراق المالية المصدرة في السوق الأولي، فهي المكان الذي يتم فيه جميع المعاملات (البيع أو الشراء) والتي يترتب عليها نقل ملكية الأوراق المالية، ووظيفة السوق المالية الثانوية، هي توفير السيولة التي توظفت في منح القروض العقارية إذا كانت القرو الممنوحة تشكل نوعية جيدة فإنه بإمكان المصارف المانحة لهذه القرو ببيعها عندما يستدعي الأمر ذلك، وتأمين السيولة للحصول على الأموال اللازمة وكذلك إتاحة الفرصة أمام المستثمرين لشراء المحافظ واستثمار أموالهم بضمانات أكبر[2].

وتكمن أهمية السوق الثانوية العقارية في كونها تسمح للمصرف، أن يسترجع الأموال التي منحها لزبائنه بهدف شراء مسكن عن طريق بيع هذه القروض في شكل محفظة عقارية في السوق الثانوية، ومن ثم توريق هذه المحفظة وتحويلها إلى أوراق مالية[3].

---

[1] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص7.

[2] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص26.

[3] بواري، عيسى، مرجع سابق، ص89.

ثالثاً – مزايا التوريق بالنسبة للمستثمرين:

يستطيع المستثمرون من خلال استثمارهم في الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق مجموعة من الفوائد يمكن توضيح أهمها فيما يأتي[1]:

1. إمكانية الاستثمار في منتجات مالية جديدة:

إن الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق كثيرة ومتنوعة، وتختلف من حيث المخاطر والعوائد والضمانات والآجال وجودة الائتمان، مما يجعلها أكثر مرونة وقدرة على تلبية مختلف احتياجات المستثمرين.

2. الاستثمار في الأوراق المالية التي تتمتع بمجموعة من الضمانات:

إن الأوراق المالية التي تصدرها شركة التوريق تتمتع بالتغطية من مخاطر عدم الدفع الناتجة عن إعسار المدينين، وعلاوة على ذلك يعمل المصرف البادئ بالتوريق على توفير الضمانات اللازمة للحصول على أفضل تقييم من طرف وكالات التصنيف، فتكون هذه الأوراق متمتعة بمختلف الضمانات الداخلية والخارجية والتي تعد بمثابة تأمينات بالنسبة للمستثمرين[2].

3. الاستثمار في أوراق مالية تتمتع بدرجة كبيرة من السيولة:

إن الأوراق المالية الناتجة عن التوريق تتنافس مباشرة مع الأوراق التي تصدرها مختلف الشركات، إذ أنها تتمتع بدرجة عالية من السيولة، وذلك لأنها تتمتع بجودة ائتمانية كبيرة، مما ينشط من أسواقها الثانوية ويسهل عملية تداولها[3].

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص111.

[2] د. مشعل، فتحية اسماعيل، مرجع سابق، ص11.

[3] د. الحمري، خير الدين، عبد ربه، مرجع سابق، ص16.

الفرع الثاني
متطلبات نجاح عملية التوريق

حتى تتم عملية التوريق بنجاح لابد من توافر بعض المتطلبات التي تكفل حسن سير هذه العملية وإزالة العقبات التي تحول دون إتمامها.

وسنتحدث في الفرع عن أهم المتطلبات التي يجب توافرها في هذه العملية حتى:

أولاً – متطلبات خاصة بالبيئة القانونية:

يتطلب التوريق توفير البيئة القانونية المناسبة لتنفيذ عملياته، وذلك يتمثل في وجود اللوائح والقوانين التي تنظم كل متطلبات هذا النوع من العمليات، وعليه ينبغي توفير مقومات نفاذ النصوص واللوائح القانونية التي تنظم عقود التسجيل والتوثيق الخاصة بملكية الرهون العقارية المقدمة كضمانات إلى المصارف، وضرورة توفر اللوائح والقوانين التي تمنع وجود أي معوقات تمنع المقترض أو الراهن من حرية التصرف في الأصل المرهون، وبالتبعية إمكانية تصرف المصرف فيه من إعادة رهنه أو الحجز عليه وبيعه في حال عدم قدرة المقترض عن السداد، وعليه ينبغي توضيح اللوائح والقوانين الخاصة بإمكانية حجز الرهون العقارية للمصارف كضمانات، وإزالة كافة العراقيل التي تمنع المصرف من تنفيذ إجراءات الحجز، وحرية التصرف في هذه الرهونات عند تعثر المقترضين عن السداد[1].

---

[1] د. الحمري، خير الدين عبد ربه، المرجع السابق، ص12.

ثانياً – متطلبات خاصة بشركة التوريق والمصارف:

إن شركة التوريق –كما تم الإشارة إليه سابقاً– تتخذ شركة أموال وهي عبارة عن شركة مساهمة، والمطلوب لإنجاح عملية التوريق، القيام بتعديل التشريعات والقوانين، بحيث يسمح لهذه الشركات المشاركة في سوق الأوراق المالية، حيث إن عملية التوريق تعتمد بالدرجة الأولى على مشاركة هذه العمليات في مثل هذه الأسواق[1].

كما يجب أن تعطى المصارف بعض الاستقلالية في منح إدارة الائتمان، بما يكفل المساهمة الواقعية لها في تمويل قطاع الإسكان والقطاعات الأخرى بشكل موازي، وبما يراعي التوازن مع أهداف السياسة النقدية، وأحاطتها بمتطلبات خطط التنمية وظروف الاقتصاد، حتى تتمكن من التكيف مع الوضع الذي تعمل به، وذلك قد يسهم في أن تكون المصارف قادرة على تحديد المستوى والنوع من الائتمان الذي يحقق أهدافها[2].

ثالثاً – متطلبات متعلقة بالأصول محل التوريق:

إن نجاح التوريق يتطلب بعض الشروط المتعلقة بالأصول المورقة وتتمثل فيما يأتي[3]:

1. وجود أصول مملوكة للمصرف البادئ بالتوريق، تكون قادرة على توليد تدفقات نقدية في المستقبل، وهذه الأصول تكون في شكل قروض.

---

[1] د. ملحم، أحمد عبد الرحمن، د. الكندري، محمود، مرجع سابق، ص183.

[2] د. الحمري، خير الدين عبد ربه، المرجع السابق، ص13.

[3] الحمري، خير الدين عبد ربه، مرجع سابق، ص14.

2. أن تتمتع الأصول المراد توريقها بالجاذبية بالنسبة للمستثمر، وهذا يتطلب أن يكون للمدينين أصحاب القروض محل التوريق سجل ائتماني جيد، أي أن يكون هناك انتظام في السداد، إضافة إلى وجود ضمانات عينية مثل الرهن أو شخصية مثل الضامنين من مؤسسات متخصصة وشركات التأمين[1].

3. عادة ما تكون الأصول محل التوريق موزعة على عدد كبير من المدينين، ولذلك لابد من تجميع متشابه لها، من حيث العائد والأقساط ومواعيد الاستحقاق في محفظة مالية واحدة لتوريقها، أما إذا كانت هذه الأصول تمثل ديناً لطرف واحد، مثل الديون المترتبة على الحكومات، فهي تمثل مجموعة بذاتها، ويتم التوريق بضمانها.

4. يجب أن تكون مبالغ الأصول المراد توريقها كبيرة، وبحيث يمكن تقسيمها وإصدار أوراق مالية بقيمتها وطرحها للاكتتاب العام، إذ لو كانت المبالغ صغيرة فإنه لا يمكن تقسيمها.

رابعاً – متطلبات متعلقة بحوالة الحق:

طبقاً لنص المادة /303/ القانون المدني السوري، فإن حوالة الحق تتم دون الحاجة إلى رضاء المدين، حيث يستوي أن يكون مديناً لدائنه الأصلي، أو لشخص آخر، ولكن من جهة أخرى فالحوالة تكون نافذة بمجرد انعقادها صحيحة بين المحيل والمحال إليه الدائن الجديد، فالنفاذ يعني أن تترتب عن

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص69.

الحوالة آثار بالنسبة للمدين، إذ يصبح مديناً للمحال إليه دون المحيل، وإن لم يكن عالماً بالحوالة، فإنه يفي للمحيل وفي هذه الحالة لا يكون الوفاء مبرئاً لذمته.

وفي عملية التوريق، فإن مسألة نفاذ الحوالة في حق الغير، قد يكون عائقاً، ويظهر ذلك في صعوبة الحصول على موافقة جميع المدينين للمصرف البادئ بالتوريق، أو في تقدير إعلامهم بالحوالة، حيث إن هذا الإعلان سيكون مكلفاً، وبحاجة إلى وقت طويل وإجراءات معقدة.

من أجل هذا، يجب تبني إجراء خاص لجعل الحوالة نافذة في حق المدين والغير، وهذا الإجراء يتمثل في الإعلان العام، حيث يكفي ولأغراض التوريق، للمصرف البادئ بالتوريق أو شركة التوريق، أن تعلم مدينيها من خلال إعلان عام، أنه يتعين عليهم الوفاء إلى دائن جديد، لتصبح الحوالة بذلك نافذة في حق المدين، والغير، من تاريخ الإعلان (كالنشر في الصحف المحلية)[1].

خامساً – متطلبات متعلقة بعملية التنازل:

يجب أن يكون هناك عقد نمطي بين شركة التوريق والمصرف، يعطي جميع المشاركين في العملية الثقة في جميع الضمانات اللازمة لمقابلة الالتزامات بصورة محددة وقاطعة ويمكن تنفيذها من الناحية القانونية[2].

---

[1] د. ملحم، أحمد عبد الرحمن، الكندري، محمود، مرجع سابق، ص192.

[2] د. عمر، محمد عبد الملحم، مرجع سابق، 12.

لذلك يتوجب على المشرعين، تنظيم عقد التوريق بنصوص قانونية واضحة، توضح حقوق والتزامات الأطراف ومسؤولياتهم، بدلاً من إصدار قرارات وتوجيهات مفاجئة، تؤدي إلى توسيع دائرة الخلاف الناتجة عن غمو القرارات والتوجيهات، مما يؤدي إلى كثرة الاجتهادات القضائية وتضاربها.

سادساً – متطلبات متعلقة بالأوراق المالية المصدرة(1):

1. يجب أن يكـ هناك تشريعات قانونية، لضبط عملية التوريق، وحفظ حقـ المتعاملين بالأوراق المالية المصدرة.
2. أن تكون الأوراق المالية المصدرة في عملية التوريق، ملائمة لأهداف المستثمرين من حيث آجالها واختلاف فوائدها، باختلاف درجات المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون من هذه الأوراق[2].
3. يجب أن تتوافر مجموعة من معايير الملاءة المالية والخبرة في مجال الأوراق المالية وإدارة الأصول في الشركات العاملة في مجال التوريق.
4. أن يكون التصنيف الائتماني للأوراق المالية المصدرة، قد تم بواسطة الشركات التي تتخذها الهيئة العامة لسوق الأوراق المالية، وأن يتمتع بالموضوعية والحيادية[3].

---

[1] د. حناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، مرجع سابق، ص332.

[2] د. فضلي، هشام، مرجع سابق، ص19.

[3] د. عمر، محمد عبد الحليم، مرجع سابق، ص12.

5. يجب أن يتوفر نظام معلومات آلي متكامل يمكن الشركات من التواصل فيما بينها وإدارة عملياتها بكفاءة.

سابعاً – متطلبات متعلقة بالإعفاءات الضريبية:

تعد الإعفاءات الضريبية من أهم القواعد التي تساهم في تحفيز عمليات الاستثمار بشكل عام، والتوريق بشكل خاص، إذ يجب أن تتمتع شركة التوريق بمزايا الإعفاءات الضريبية ويجب أن يطبق هذا الإجراء على المستثمرين الذين يقدمون على الاكتتاب في الأوراق المالية التي تصدرها شركات التوريق، بحيث يعفون من الضرائب على الأرباح التي يحصلون عليها من جراء ملكيتهم للأوراق المالية، وسوف ينجم عنه زيادة في الكلفة المالية لعملية التوريق، حيث إن مصدر هذه الأوراق سيضطر إلى دفع فوائد مرتفعة لتحفيز المستثمرين على الاكتتاب في أوراقها المالية المصدرة، بسبب أن المستثمرين سيدفعون ضرائب على الأرباح التي سيحصلون عليها من وراء ملكيتهم لهذه الأوراق، وهذا الأمر ينافي مبدأ التوريق الذي يقوم على التكلفة المالية المنخفضة، إذا ما قورن بالإقراض التقليدي[1].

---

[1] د. ملحم، أحمد عبد الرحمن، الكندري، محمود أحمد، مرجع سابق، ص192.

الفرع الثالث

تأثر نشاط التوريق بكفاءة سوق الأوراق المالية

تعد عملية تحويل القروض إلى أوراق مالية وطرحها للتداول في السو المالية ثاني مراحل عملية التوريق.

وحتى تتم هذه العملية بنجاح وتعود بالفائدة على المصرف البادئ بالتوريق وشركة التوريق، لابد من وجود سوق مالية كفء.

سنتحدث في هذا الفرع عن مفهوم السوق المالية الكفء وخصائصها وأهميتها ومدى تأثر عملية التوريق بالسوق المالية الكفء.

أولاً – مفهوم الأسواق المالية الكفء:

يعني مفهوم السوق المالي الكفء، توافر المعلومات المطلوبة للسو وبسرعة، وانعكاس أثرها على أسعار الاستثمار، وحجم التعامل في السوق، ما زادت كفاءة السو ما عكست أثر المعلومات المتاحة بسرعة ودو تحيز وكان حجم التعامل كبيراً[1].

ومن هذا التعريف يلاحظ وجود علاقة كبيرة بين أسعار الأوراق المالية وبصفة خاصة الأسهم، وبين البيانات والمعلومات المتعلقة بهذه الأوراق مما أثار اهتمام الكثيرين سواء على مستوى الكتابات النظرية أو الدراسات التطبيقية.

ويرى الباحث أن كفاءة السوق تعكس وجهة نظر كل من المستثمر، أو من ينوب عنه من سماسرة الأوراق المالية والمحللين الماليين، ووجهة نظر

---

[1] العربيد، عصام فهد، مرجع سابق، ص47.

السوق نفسه بالإضافة إلى وجهة نظر المجتمع بالنسبة لدرجة فعالية السو وأهميتها.

ثانياً – خصائص سوق الأوراق المالية الكفء:

وضع الباحثون عدداً من الخصائص التنظيمية والإدارية يجب على السوق المالية أن تطبقها حتى تصل إلى مستوى الكفاءة المعقول ويمكن تلخيصها فيما يأتي[1]:

1. وجود شروط لإدراج الأوراق المالية للشركات على لائحة السو لاستمرارية أو إيقاف هذا الإدراج، ويشترط لإدراج الشركات في سوق دمشق للأوراق المالية توفر عدد من الشروط نص عليها نظام قواعد وشروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية، مما يجعل هذه الخاصية متوافرة في سوق دمشق للأوراق المالية.
2. وجود هيئة عامة لأعضاء السوق تتألف من وسطاء ووكلاء يقومو بعمليات التداول، وقد نصت الفقرة ب من المادة /8/ من قانون سوق دمشق للأوراق المالية على أن تتألف الهيئة العامة للسوق من الأعضاء المسددين لبدلات الانتساب إلى السوق وبدلات الاشتراك السنوية فيها ويحدد النظام الداخلي للسوق شروط ومتطلبات العضوية ومسؤولياته.
3. وجود لجنة إدارية تضع أنظمة السوق وتشرف على تطبيقها وتعمل على تطويرها وتراقب عمليات التنازل عن كثب، ويقوم بهذا الدور

---

[1] د. النجار، فريد، البورصات والهندسة المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1999، ص53.

مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية تحت إشراف ورقابة هيئة الأوراق والأسواق المالية[1].

4. وجود قائمة التداول تتجمع فيها طلبات البيع والشراء وأسعار الطلب والعرض التي تشمل جميع الأسهم المدرجة، وهذا الأمر محقق في سوق دمشق للأوراق المالية من خلال نظام التداول الإلكتروني.
5. وجود صانعي الأسواق مثل المتخصصين والمتاجرين المعتمدي الذين يقومون بتحريك السوق ويؤمنون سوقاً مستمرة ونشيطة في الأوراق المالية، ولا يوجد في سوق دمشق للأوراق المالية مثل هؤلاء حي تتم عمليات التداو السوق عن طريق شركات الوساطة.
6. أن تكون معدلات العمولة منخفضة قدر الإمكان كي لا تحد من نشاط التداول، وقد حدد نظام عمولات التداول لشركات الخدمات والوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية عمولات منخفضة نسبياً لتداول الأوراق المالية[2].

---

[1] المادة /10/ من قانون سوق الأوراق المالية السوري.

[2] نصت المادة الثانية من نظام عمولات التداول لشركات الخدمات والوساطة المالية في سو دمشق للأوراق المالية على أن:

تتحدد عمولة التداول التي يتقاضاها الوسيط في السوق وفق ما يلي:

1- نسبة مئوية تتراوح بين (0.0034) و (0.0054) من القيمة السوقية للأسهم المتداولة.
2- نسبة مئوية بين (0.0003) و (0.0005) من القيمة السوقية لأسناد القرض وأدوات الدين العام.
3- لا تشمل العمولة الواردة في الفقرتين (1 و 2) عمولات التداول وبدلات نقل الملكية المحددة بموجب أنظمة البدلات لكل من الهيئة والسوق والمركز.

7. وجود طريقة للتداول يتم من خلالها تنفيذ أوامر وتحديد أسعار الصفقات بسرعة، وهذا الأمر محقق أيضاً في سوق دمشق للأوراق المالية من خلال نظام التداول الالكتروني.

8. أن يخضع التداول الذي يقوم به الأشخاص في السوق للأنظمة والقوانين، وأن تتم مراقبة الشركات للتأكد من عدم استغلال المعلومات المتاحة لهم بسبب وظائفهم لتحقيق الأرباح السريعة، ويقوم بهذه الوظيفة مجلس إدارة سوق دمشق للأوراق المالية[1].

9. سرعة إتمام عمليات تسوية تبادل الأوراق المالية وتسجيلها ونقل ملكيتها وتسديد ثمنها بسرعة كي لا يتأثر نشاط السوق، وقد حددت المادة /18/ من نظام التقاص وتسوية أثمان الأوراق المالية في مركز المقاصة والحفظ المركزي، فترة تسوية الأوراق المالية المتداولة في السوق في اليوم الثاني بعد يوم التداول (T+2) مما يجعل هذا الأمر محققاً في سوق دمشق للأوراق المالية.

ثالثاً – أهمية سوق الأوراق المالية الكفء:

تنبع أهمية سوق الأوراق المالية الكفء في أنها[2]:

1. تؤدي إلى تحقيق التوازن في أسعار الاستثمارات، حيث إنه في السوق الكفء، يتم تسعير الاستثمارات في ضوء المعلومات

---

[1] د. العربيد، عصام فهد، مرجع سابق، ص47

[2] د. العربيد، عصام فهد، المرجع السابق، ص45.

المتاحة، فينتقل السعر من سعر توازن الآخر حسب المعلومات المتوافرة وحركة السوق، وذلك يؤدي إلى إثراء وتنمية العمل داخل الأسواق.

2. تؤدي إلى تجميع المصادر المناسبة عن الاستثمارات على مستوى الاقتصاد كالكل، حيث إنه في ضوء الاقتصاد الواسع والسوق الكفئ يتم تجميع المصادر المثلى للثروة القومية، ويتم قياس الزيادة في الثروة القومية بالزيادة في ثروات الوحدات الاقتصادية التي يتم تقويم أصولها بقيمتها الحقيقية في ضوء كفاءة السوق.

3. تؤدي كفاءة السوق إلى ظهور وتنمية مصادر المعلومات البديلة، وإعطاء المستثمر الحق في اختيار ما يناسبه منها وذلك في ضوء مقارنة التكلفة بالعائد، حيث تتمثل تكاليف أي مصدر بتكاليف تجميع البيانات وتخزينها وتشغيلها ثم توصيل المعلومات لمستخدميها، بينما يتمثل العائد بزيادة في ثروة المستخدم نتيجة استخدام هذه المعلومات، وذلك من وجهة نظر ما يحققه استخدام معلومات مصدر معين من عائد[1].

ويرى الباحث أنه هناك علاقة واضحة بين الأسواق الكفء ونجاح عملية التوريق حيث إن السوق الكفء تنعكس إيجاباً على نشاط التوريق في كافة مراحله وذلك وفق ما سنبينه.

---

[1] د. البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص22، ص23.

1- بالنسبة للمصرف البادئ بالتوريق:

إن السوق الكفء تشجع المصارف على توريق قروضها معتمدة بذلك على كفاءة السوق ونشاطه وكثرة عدد المستثمرين بالأوراق المالية وإقبالهم على شراء السندات المورقة، ثم تقوم المصارف بعملية إقراض ثانية وتبدأ بعملية تنازل جديدة مما يعود بالفائدة على المصارف.

2- بالنسبة للمستثمرين:

تعمل السوق الكفء على توسيع قاعدة المتعاملين وتشجيع المستثمرين، على اتخاذ قراراتهم على شراء السندات بناء على الأوضاع الحقيقية للمؤسسات، وحمايتهم وترشيد استثمارهم، وذلك عن طريق الإفصاح الحقيقي للمعلومات والبيانات المالية الصحيحة.

3- بالنسبة لسوق الأوراق المالية:

تتميز السوق الكفء بالعمق والاتساع، حيث تجد القروض مجالاً للتسييل، كما تساعد على التسعير الكفء للأوراق المالية، والتخصيص الأمثل للموارد المالية، وتتيح السوق الكفء تعبئة الموارد المالية عن الإصدارات العامة بدلاً من اللجوء إلى المدخرين بصفة مباشرة وزيادة رأس المال عن طريق الاكتئاب.

4- بالنسبة لشركات التوريق:

تعمل السوق الكفء على زيادة عدد شركات التوريق، كما تشجع شركات التوريق على شراء القروض من المصارف وتوريقها معتمدة بذلك على درجة كفاءة السوق العالية وسرعة تداول السندات المورقة.

الفرع الرابع

متطلبات نجاح نشاط التوريق في سورية

إن المتابع للقطاع المصرفي والمالي في سورية، يمكن أن يلاحظ أن تطبيق توريق القروض العقارية في سورية يحتاج إلى توفير متطلبات ومقومات، نحاول أن نشير إلى بعض المقترحات التي يمكن أن تمثل أهمها، قاً لواقع عمل المصارف وبيئة العمل المصرفي والمالي في سورية.

نظراً لعدم توفر دراسات سابقة في سورية حول موضوع البحث فإننا نحاول التركيز على جوانب التي ترتبط بعناصر تصور التوريق المقترح في سورية، على أمل يكون ذلك ركيزة لدراسات، يمكن أن تعد في المستقبل تختص في جزئيات تفصيلية من هذه المتطلبات.

بناء على ما سبق يقترح الباحث إصدار قانون خاص بالتوريق يشمل أهم النقاط التالية:

أولاً – اقتراح إنشاء شركة للتصنيف الائتماني في سورية:

أن السوق المصرفي والمالي في سورية يفتقر إلى وجود شركات للتصنيف الائتماني، يمكن الاعتماد عليها من قبل المؤسسات المالية والمستثمرين في تقييم الائتمان المصرفي والأوراق المالية، وفي ظل تصور الباحث، يصبح من الضروري وجود هذا النوع من الشركات.

لذلك يفترض أن يتم إنشاء شركة للتصنيف الائتماني في سورية، على أن تكون تبعيتها إلى مصرف سورية المركزي، لأنه يعد الجهة التي لديها الخبرة

الكافية بإمكانية تصنيف الديون والأوراق والمالية، وتقييم الجدارة الائتمانية للمصارف.

لكونها تخضع لرقابته المباشرة، وهو أدرى بأوضاعها المالية وقدراتها الإقراضية ولذلك فإن إسناد مهمة إنشاء وتسيير هذه الشركة لمصرف سورية ستكون هي الأنسب.

على أن يكون من مهام هذه الشركة العمل على تصنيف الأصول أو الديون التي تتوفر فيها إمكانية التوريق، بالإضافة إلى تقييم شروط الأوراق المالية المصدرة مقابل الديون أو القروض.

وتقييم سندات الديون يتوجب أن يتضمن:

1. مستوى الضمانات المستند إليها هذه السندات وحالة العقار المرهو وضعه القاذ ني.
2. التركيز على وضع معايير أداء الديون كمؤشر يقاس بشكل مستمر عن القروض الممنوحة من المصرف المراد تقييمه.
3. تحديد مستوى المخاطر المحيطة بها، سواء مخاطر خاصة أي متعلقة بالجهة المصدرة أو مخاطر عامة مثل الأزمات الاقتصادية كالتضخم والركود.

ما ينبغي أن تراعى الدقة والوضوح في عملية التقييم، والتي تشمل أيضاً المصرف البادئ بالتوريق ككل وشركة التوريق.

ويقترح الأخذ بالأنظمة الدولية لترميز مستوى الجدارة الائتمانية والتقييم الفني، والذي يعتمد على تحديد شرائح لمستويات الجدارة الائتمانية، أو مستوى المخاطر المحيطة بها يرمز لكل شريحة برمز معين ينشر ويكون معلوماً ومتعارف عليه وله مصداقيته. فمثلاً متعارف على الترميز في مؤسسات التصنيف الائتماني بترميز تنازلي لدرجات الجدارة الائتمانية ومخاطرها يبدأ في العادة من A A A ثم A A ثم B B B، وذلك يعطي فكرة أوضح للمتعاملين عن مستوى التصنيف، بدلاً من مؤشرات تحليلية فقط، قد لا تكون واضحة، وتتباين من تصنيف لآخر، كذلك يتوجب مراعاة أن تقوم هذه المؤسسة، بتقييم قدرة المصرف القائم على خدمة الأصول من فترة لأخرى.

ثانياً – إنشاء شركات خاصة بعملية التوريق:

يقترح الباحث أن يصرح بإنشاء شركات خاصة بالتوريق تعمل على شراء القروض من المصارف، ومن شأن ذلك أن يعطي فرصة للمصارف على التوسع في عملية التوريق، ويخفف عن كاهل المصارف عبء تحمل العملية لوحدها، ويخلق نوع من الاستقلالية لهذه العملية عن بقية الأنشطة الأخرى.

كما يقترح الباحث أن تأخذ شركات التوريق شكل الشركات المساهمة المغفلة وذلك لعدة أسباب:

1. كون الشركات المساهمة المغفلة من شركات الأموال القائمة على الاعتبار المالي دون الاعتبار الشخصي للأفراد ليكون بذلك رأس مال الشركة المساهمة المغفلة وموجوداتها هي الضمانة الأساسية في حال الإفلاس بمعزل عن شخصية الأفراد المساهمين.

2. تتمتع الشركة المساهمة المغفلة بإدارة منظمة تكفل تحقيق الأهداف التي أسست من أجلها.
3. تنظيم شركات التوريق على شكل شركات مساهمة يؤدي إلى مشاركة عدد كبير من المدخرين في المساهمة تلك الشركات مما يسمح أن يكون مجال التوريق قائم على نطاق واسع.

ثالثاً – المواصفات المقترحة في محفظة القروض العقارية محل عملية التوريق:

مثال بعض المواصفات التي يقترحها الباحث في هذه الدراسة في محفظة القروض العقارية التي يمكن أن تعتمد عليها المصارف السورية، والتي يتوجب توفرها لإصدار أوراق مالية مدعومة، تسهم في حماية المستثمرين، ومنها:

1. الاعتماد على تنويع القروض العقارية المكونة للمحفظة، ونقصد هنا وعية المقترضين من حيث طبيعة أعمالهم وأماكن إقامتهم.
2. أن تحصل المصارف على جهة ضامنة لسداد القروض المكونة للمحفظة، ويقترح أن تكون الخزانة العامة للدولة مبدئياً، أو يمكن أن تكون جهة عامة تعمل في مجال دعم القطاع السكني مثل وزارة الإسكان والتعمير.
3. تقدير فرق مناسب بين أسعار الفائدة على القروض المكونة للمحفظة وأسعار الفائدة على الأوراق المالية المصدرة والمستندة عليها، مراعاة التوافق بين تواريخ استحقاق هذه القروض، وائدها مع

تواريخ استحقاق الأوراق المالية وفوائدها، بحيث يكون هذا مريحاً بالنسبة للمستثمرين، ويوفر لهم بديلاً مناسب لاستثمار أموالهم.

4. الابتعاد على أن تحتوي المحفظة قروض تفيد مؤشرات عن احتمال سدادها قبل مواعيد استحقاقها، وذلك لتفادي مشكلة السداد المبكر للقروض من قبل المدينين.

أما عن السندات المقترح إصدارها مقابل القروض العقارية فهي كالآتي:

أ. السندات المضمونة بقروض الرهن العقاري.

ب. الأوراق المالية الناقلة للتدفقات النقدية للقروض العقارية.

ت. السندات المدفوع من خلالها التدفقات النقدية للقروض العقارية.

ث. السندات الصادرة عن القروض العقارية المرهونة.

المطلب الثاني

المخاطر المرتبطة بعملية التوريق

المخاطر عنصر ملازم للعمل المصرفي، كونه يقوم على جمع الأموال وتوظيفها بالاستثمار والإقراض، فضلاً عن العوائد الناتجة، من هذا التوظيف، كونه أيضاً مرتبطاً ارتباطاً وثيقاً بمحيط اقتصادي- مالي كثير التعليمات، وسريع التغير، وكل هذه العوامل تجعل المخاطر المستقبلة بالعمل المصرفي كثيرة ومتنوعة، وسنتحدث في هذا المطلب عن مفهوم المخاطر المصرفية وأنواعها، ثم التحدث عن المخاطر الناجمة عن عملية التوريق.

الفرع الأول

مفهوم المخاطر المصرفية

إن كل أشكال القروض التي يمنحها المصرف تترافق بدرجة معينة من المخاطر، حتى ولو كان الإقراض محاطاً بالضمانات العينية والشخصية، فهذه المخاطر تعد عنصراً ملازماً للقرض، ومنه لا يمكن تصور عملية إقراض دو مخاطر.

أولاً – تعرف المخاطر المصرفية:

عرفت لجنة التنظيم المصرفي المنبثقة عن هيئة قطاع المصارف في الولايات المتحدة الأمريكية المخاطر المصرفية بأنها "احتمال حصول الخسارة إما بشكل مباشر من خلال خسائر في نتاج الأعمال أو في رأس المال، أو بشكل غير مباشر من خلال وجود قيود تحد من قدرة المصرف على تحقيق أهدافه وغاياته، حيث إن مثل هذه القيود تؤدي إلى إضعاف قدرة المصرف على الاستمرار في تقديم أعماله وممارسة نشاطه من جهة، وتحد من قدرته على استغلال الفرص المتاحة من بيئة العمل المصرفي من جهة أخرى[1].

ثانياً – أنواع المخاطر المصرفية:

تتعرض المصارف أثناء ممارستها لنشاطها للعديد من المخاطر أهمها، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر سعر الفائدة، مخاطر سعر الصرف، المخاطر التشغيلية والمخاطر القانونية.

---

[1] د. المكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص24.

1. مخاطر الائتمان:

تعرف مخاطر الائتمان بأنها الخسائر المالية المحتملة الناتجة عن عدم قدرة العميل على الوفاء بالتزامه في المواعيد المحددة[1].

تتعلق المخاطر الائتمانية دائماً بالتسليف (القروض) والكشف على الحساب أو أي تسهيلات ائتمانية تقدم للعملاء، وتنجم المخاطر عادة عندما يمنح المصرف العملاء قروضاً واجبة السداد في وقت محدد في المستقبل وبفشل العميل في الوفاء بالتزامه بالدفع في وقت حلول القرض، أو عندما يفتح المصرف خطاب اعتماد مستندي لاستيراد بضائع نيابة عن العميل في توفير المال الكافي لتغطية البضائع حين وصولها[2].

وبالرغم من الجهود الكبيرة التي يبذلها المصرف قبل منح القرض ليعطيه صفة الأمان التي يسعى لتحقيقها مع الربح، إلا أن عملية الائتمان بحد ذاتها تنطوي على المخاطر مهما تدنت نسبتها.

وفي إطار مخاطر الائتمان، تنقسم القروض المصرفية إلى ثلاثة أقسام وهي: ديون عادية لا يواجهه المصرف أي مشاكل في استردادها وديون معدومة وهي القروض التي استنفذ المصرف بشأنها كافة وسائل المطالبة الودية والقانونية وتعذر عليه استردادها، والديون المشكوك في تحصيلها وهي بين الديون العادية والديون المعدومة.

---

[1] د. حشاد، نبيل، دليلك إلى إدارة المخاطر المصرفية، الجزء الثاني لموسوعة بازل2، بيروت، لبنان، ص22.

[2] د. الصيرفي، محمد، مرجع سابق، ص64.

وقد عرفت الديون المشكوك فيها بأنها "الديون التي يقدر المصرف استناداً إلى المركز المالي للعميل وضمانات الدين وإمكانية سدادها إنها على درجة من الخطورة لا يتسنى معها تحصيلها خلال فترة معقولة مع احتمال استهلاكها كلها أو بعضه[1].

من خلال ما سبق يتبين لنا أن مخاطر الائتمان تتمثل في عدم السداد الجزائي أو الكلي للقروض الممنوحة من طرف المصرف في تواريخ الاستحقاق، أيضاً هي مخاطر تراجع المركز الائتماني للعميل، ولا يقصد بالتراجع التخلف عن الدفع وإنما هو مؤشر أو دليل على زيادة احتمال عدم الدفع[2].

وهناك بعض الأعراض الدالة على أن الديون مشكوك فيها وتتمثل فيما يأتي[3]:

أ. إشهار إفلاس العميل أو هروبه للخارج أو الدخول في منازعات قضائية عقيمة طويلة تهدف إلى حرمان المصرف من استرداد حقوقه.

ب. ضعف المركز المالي للعميل بأن يكون مديناً بصورة تخل بقدرته على تنفيذ التزاماته.

---

[1] د. الراوي، خالد، وهيب، إدارة العمليات المصرفية، دار المناهج، عمان، الأردن، 2003، ص172.

[2] د. حماد، طارق عبد العال، مرجع سابق، ص197.

[3] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص738، ص741.

ت. فقدان القدرة الإدارية والمالية والفنية على إدارة العمل، وحدو اختلاسات أو تضخم المصروفات على نحو يؤثر على الأرباح.

ث. توقف المقترض عن استعمال حساب القرض، وعدم تنفيذ توجيهات المصرف وإرشاداته المتعلقة بسير التمويل.

ج. انخفاض الضمانات المتعلقة بالقرض من طرف العميل للمصرف.

2. مخاطر سعر الفائدة:

هذه المخاطر ناتجة عن تغير أسعار الفائدة صعوداً أو هبوطاً حسب وضع كل مصرف على حدة نسبة إلى السيولة المتوفرة لديه ومثالاً على ذلك:

هناك احتمال أن يتعرض المصرف إلى خسارة عند وجود نقص السيولة لديه في حالة هبوط أسعار الفائدة، وعندما تشح السيولة يضطر المصرف للاقتراض من سوق المصارف فمن المحتمل أن يتعرض المصرف لخسارة في حالة ارتفاع سعر الفائدة، لذلك يتوجب على المصرف أن يولي هذا الموضوع مراقبة وإدارة مستمرة تجنباً للمخاطر[1].

والأزمات المرتبطة بسعر الفائدة مرتبطة ارتباطاً وثيقاً بأهداف السلطة العامة والتي تقوم بتخفيض سعر الفائدة من أجل تنشيط الاقتصاد وتطوره، بهدف التخفيض بنسبة التضخم واستقرار أسعار الصرف.

---

[1] د. الصيرفي، محمد، مرجع سابق، ص95.

3. مخاطر السيولة:

يشير معنى مخاطر السيولة، إلى أن قيم الأصول طويلة الأجل غير كافية لمقابلة المطلوبات قصيرة الأجل، ومخاطر السيولة هي محصلة لنوعين من العوامل، سيولة السوق التي تتفاوت من وقت لآخر وسيولة المصرف، يضاف إلى هذه العوامل أسباب مهمة، كعجز العملاء عن الدفع أو سحب الودائع على نطاق واسع[1].

غالباً ما تنتج هذه المخاطر بسبب عدم قدرة المصرف على جذب إيداعات جديدة من العملاء، أو بسبب ضعف المصرف في إدارة الموجودات والمطلوبات، وهنا ويقوم المصرف باللجوء إلى أسواق المصارف كلما أقرض عملائه، وذلك لكي يتمكن من الإيفاء بتعهداته على الوفاء بطلبات القروض من عملاء المصرف، فكلما اقترض المصرف من الأسواق المالية، كلما قلت مقدرته على إبقاء هامش ربحي على القروض التي يقدمها[2].

4. مخاطر سعر الصرف:

هي المخاطر الحالية أو المستقبلية التي تتأثر بها إرادات المصارف ورأسمالها، ونتيجة للتغيرات المختلفة في حركة صرف العملات الأجنبية، وتتمثل في احتمالية الخسارة من تقييم مركز مأخوذ بالعملة المحلية مقابلة بعملة أجنبية[3]، فإذا كان المصرف مديناً بعملة أجنبية، فإنه يتأثر سلباً بارتفاع هذه

---

[1] د. الصيرفي، محمد، المرجع السابق، ص66.

[2] د. حماد، طارق عبد العال، مرجع سابق، ص198.

[3] مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص93.

الأخيرة، وإن كان دائناً في حالة انخفاضها بتعرض للخسارة أيضاً، لذلك يجب أن يكون للمصرف القدرة على حماية أمواله وأموال عملائه ضد هذه التقلبات سواء كانت صعوداً أو هبوطاً[1].

5. المخاطر التشغيلية:

هي الخسائر الناجمة عن إخفاق أو عدم كفاية الإجراءات الداخلية والعنصر البشري والأنظمة لدى المصرف أو نتيجة لأحداث خارجية، ويمكن أن تكون المخاطر التشغيلية في إحدى الصور الثلاث، مخاطر الأحداث، مخاطر المدفوعات، مخاطر الأنظمة[2].

ويمكن تلخيص المخاطر التشغيلية فيما يأتي[3]:

أ. ممارسات غير سليمة بعملاء المصرف أو نتيجة التعامل غير السليم على المنتجات المصرفية.

ب. ممارسات العاملين والإخلال بأمن وسلامة المصرف.

ت. الإخلال بالأصول المادية للمصرف.

ث. القصور في الإنجاز والتنفيذ وإدارة العمليات.

---

[1] الصيرفي، محمد، مرجع سابق، ص66.

[2] حشاد، نبيل، مرجع سابق، ص23.

[3] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص112.

6. مخاطر التعثر المالي:

تنتج هذه المخاطر عن عدم قدرة المصرف على تغطية الخسائر المتولدة من مختلف أنواع المخاطر، انطلاقاً من رأس المال المتاح للمصرف[1].

بمعنى آخر المصرف يتكون من رأس مال، ونشاطه يقوم على تحقيق الموازنة بين خصومه وأصوله، فإذا كانت نسبة الأصول مرتفعة بالنسبة للخصوم فالمصرف في وضعية رابحة، أما إذا كان هناك تعادل بين النسبتين فيكون الوضع المالي للمصرف مستقراً، في حين يكون الخطر قائماً إذا كانت نسبة الخصوم أعلى.

ومن أهم أسباب التعثر المالي للمصارف[2]:

أ. القصور في إجراء الدراسات التمويلية التي يعتمد عليها المصرف عند منح التمويل.

ب. عدم كفاية أساليب متابعة التمويل الممنوح.

ت. عدم كفاية الضمانات المقدمة والمغالاة في تقدير قيمتها وعدم متابعتها.

7. المخاطر القانونية:

هي الخسائر الناتجة عن الغرامات والعقوبات والجزاءات المطبقة على المصارف في حالة إخفاقها في التزاماتها التعاقدية والقانونية أو نتيجة تطبيقها

---

[1] د. حماد، طارق عبد العال، مرجع سابق، ص206.

[2] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص727.

بشكل مخالف لنصوص العقد، أو لكون تلك النصوص، لا تعكس الحقو والالتزامات التعاقدية للمصرف أو الطرف المقابل بشكل واضح سليم[1].

وقد يحدث أكثر من واحد من الأخطار المذكورة في آن واحد، لذا فإن المصارف عموماً ترسم سياستها لإدارة وتحديد تلك المخاطر وتقوم بعد تحليلها بضبطها ضمن حدود معقولة، كما تقوم بمراقبتها بصفة مستمرة من خلال قسم شأ خصيصاً لإدارة المخاطر[2].

---

[1] د. مكاوي، محمد محمود، المرجع السابق.

[2] د. الصيرفي، محمد، مرجع سابق، ص66.

الفرع الثاني
مخاطر عملية التوريق

تصاحب عملية التوريق مجموعة من المخاطر التي تحول دون تحقيق النتائج المنتظرة منها سواء من طرف المصرف أو شركة التوريق أو المستثمرين.

وهذه المخاطر يمكن أن تكون مصاحبة لعملية التوريق أو ناتجة عنها.

أولاً – المخاطر المصاحبة لعملية التوريق:

وتقسم هذه المخاطر إلى مخاطر متعلقة بالمدين ومخاطر متعلقة بالمصرف المتنازل ومخاطر متعلقة بالمتدخلين في عملية التوريق.

1. المخاطر المتعلقة بالمدين:

تعد المخاطر المتعلقة بالمقترضين من تعثر وعدم القدرة على السداد في المواعيد المتفق عليها، من أكبر المشاكل وأكثرها انتشاراً في العمل المصرفي، وهذه المخاطر تتزايد خاصة في القروض طويلة الأجل كالقروض العقارية[1].

ويمكن تلخيص المخاطر المتعلقة بالمدين في ثلاث مخاطر:

أ. مخاطر التأخر عن الدفع:

إن استيفاء قيمة القرض يتم وفق مدة محددة في عقد القرض اعتماداً على هذه المدة يقوم المصرف باحتياطاته لمواجهة التزاماته المنوطة بنشاطه،

---

[1] د. الحمري، خير الدين عبد ربه، مرجع سابق، ص8.

ولهذا فإن أي تأخر في الدفع قد يتسبب له في مشاكل وصعوبات، ويختلف التأخر عن العجز عن الدفع، في أن الحالة الأولى المدين يتعرض لصعوبات مؤقتة تمنعه من الوفاء بدينه في المواعيد المحددة، فيضطر للدفع لاحقاً الأمر الذي يجعل الدائن مجبراً على انتظار مدة إضافية لاستيفاء حقه، والتأخر في دفع أقساط هذه القروض يضع شركة التوريق في موقف صعب، حيث تجد نفسها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها اتجاه المستثمرين في الآجال المحددة[1].

ب. مخاطر العجز عن الدفع:

قد يكون العميل هو السبب الرئيسي في تعثره في سداد قيمة القرض الذي حصل عليه من المصرف، ويرجع ذلك إلى واحد أو أكثر من العوامل التي تنبع من العميل ذاته سواء كان ذلك عن عمد أو عن عدم معرفة[2].

ويعد إعسار المدين أمراً وارداً دائماً، وهناك أمور قد تطرأ وتجعل وفاء المدين بالتزامه أمراً صعباً، ومن جهة أخرى ورغم افتراض حسن نية المقترض إلا أنه يمكن أن يلجأ إلى التحايل لإظهار العجز عن الدفع للتخلص من التزاماته[3].

كما أن الأوراق المالية التي يتم التنازل عنها في عملية التوريق قد تتعرض لمخاطر الإعسار، وذلك نتيجة فشل المدنيين عن الوفاء بالتزاماتهم

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص83.

[2] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص329.

[3] مشعل، فتحية اسماعيل، مرجع سابق، ص11.

اتجاه المصرف، ومن هنا يمكن تشبيه هذا الخطر بخطر الائتمان، ومعدل الفشل أو تقدير احتمال حدوثه يعتمد على طبيعة الديون المورقة[1].

ت. مخاطر الدفع المسبق:

تمثل مخاطر الدفع المسبق في قيام المدين بدفع ما عليه من دين قبل تاريخ الاستحقاق المحدد في عقد القرض، ويعود ذلك لعدة أسباب منها رغبة المدين أو المقترض في تجديد عقد القرض بشروط جديدة، أو إعادة تمويل القرض بفائدة أقل في حالة انخفاض سعر الفائدة، وقد يكون الدفع من قبل شركة التأمين لدفع مبلغ التأمين على القرض أو جزء منه في حالة عجز المدين الكلي أو الجزئي[2].

ويعد خطر التسديد المسبق أول خطر تم التعرف عليه، ففوائد تسديد الأوراق المالية المتنازل عنها لصالح شركة التوريق يمكن توجيهها بشكل كبير عن طريق القرارات المتخذة من طرف المدينين، الذين يفضلون تسديد ديونهم قبل تاريخ الاستحقاق، ولذلك فقد شكلت هذه الاحتمالية دائماً خطراً بالنسبة للمؤسسات المتخصصة في حيازة قروض الرهن العقاري، وليس فقط هذه الأخيرة، بل إنها مست جميع القروض المختلفة الأخرى التي تضمنت قسم من التسديدات المسبقة[3].

ويرى الباحث أن الدفع المسبق لمبلغ القرض من قبل المدين لا يعد من مخاطر عملية التوريق وذلك للأسباب الآتية:

---

[1] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص112.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص82.

[3] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص112.

- إن تسديد مبلغ قبل تاريخ الاستحقاق يتم من جهة باتفاق بين المصرف أو شركة التوريق والمدين من جهة أخرى، حيث لا يستطيع المدين إجبارهم على تسديد مبلغ القرض قبل تاريخ الاستحقاق
- إن المصرف أو شركة التوريق في حالة التسديد المسبق لتاريخ استحقاق القرض تشترط الحصول على فائدة معينة، أو الإبقاء على الفائدة المتفق عليها تسدد مع مبلغ القرض المسدد دفعة واحدة.
- إن الدفع المسبق يجنب شركة التوريق انتظار آجال التسديد ويجنبها مخاطر التسديد التي يمكن أن يتعرض لها المدين، وذلك بالحصو على مبلغ القرض دفعة واحدة وبالفائدة التي تشترطها.

2. المخاطر المتعلقة بالمصرف المتنازل:

إفلاس المصرف المتنازل يمكن أن يكون له آثار سلبية على مجريات عملية التوريق، وهذه الآثار لها علاقة بطبيعة التنازل عن القروض.

كما أن المصرف عندما يتولى تحصيل القروض المورقة ويحتفظ بالناتج عن التدفقات النقدية، وذلك لفترة معينة قبل تحويلها إلى شركة التوريق، هنا يمكن في حالة تعرضه لتصفية أو تسوية قضائية، اعتبار هذه الأموال جزءاً من أصوله لذا لا يمكن أن تحبس هذه الأموال ولو بصفة مؤقتة إلى حين تحديد الحقوق المتعلقة بهذه المبالغ وبالتالي وفي الحالتين يجد المستثمرون أنفسهم مجبرون على انتظار الإجراءات القضائية الخاصة بالإفلاس والتي تأخذ وقتاً طويلاً[1].

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص83.

3. المخاطر المتعلقة بإفلاس المتدخلين:

أدت درجة التشابك الكبير بين المؤسسات المالية بعد استحداث الأدوات المالية الجديدة والانتشار الكبير للتوريق في مجال الرهن العقاري، إلى أن تعرض إحدى المؤسسات للإفلاس والانهيار يؤدي إلى تعثر مؤسسات مالية أخرى[1].

وكما رأينا سابقاً أن هناك عدة مؤسسات تدخل في عملية التوريق، وبالتالي فإن إفلاس أي متدخل يعد خطراً على إتمام هذه العملية، وهو أمر وارد دائماً، وفضلاً عن ذلك فبعض المختصين المصرفيين يرون بأن هذا الخطر مؤكد في حالة إذا ما قام المصرف ذاته بعملية التوريق بكافة مراحلها[2].

ثانياً – المخاطر الناتجة عن عملية التوريق:

عملية التوريق، وإن كانت تعود بالكثير من الفوائد على المصارف بما تتمتع به من مزايا، إلا أن هذه العملية لا تخلو من المخاطر، ويمكن تقسيم هذه المخاطر إلى المخاطر التي تلحق بالمصرف والمخاطر التي تلحق بالمستثمرين.

---

[1] د. فرحات، منى خالد، مرجع سابق، ص234.

[2] سرارمة، مريم، مرجع سابق، ص113.

1. المخاطر التي تلحق بالمصرف:

أ. يسبق عملية التوريق قيام المصرف باقتناء القروض الأنسب لهذه العملية، وغالباً ما تكون هذه القروض جزء من أصول المصرف، حيث يضحي المصرف بالأصول العالية الجودة ويبقى على الأصول ذات الجودة المنخفضة[1].

ب. خطر التقليل من مراجعة درجة مخاطر الائتمان، وفي هذا الإطار تظهر خطورة التوريق كونه يقلل من حرص المصارف على مواجهة وتقدير المخاطر المتعلقة بالقروض الممنوحة خاصة في مسألة التأكد من مدى يسار، وملاءة العميل[2].

2. المخاطر التي تلحق بالمستثمرين[3]:

أ. خطر انخفاض قيمة الأوراق المالية تبعاً لانخفاض قيمة القروض.

ب. خطر عدم استيفاء حقوقهم من أصل وفوائد الأوراق المالية، وذلك لوجود عدد كبير من الدائنين.

---

[1] ملحم أحمد عبد الرحمن، الكندي، محمد محمود، مرجع سابق، ص167.

[2] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص336.

[3] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص84.

الفرع الثالث

البدائل المطروحة ضمن قائمة أدوات مالية إسلامية

لقد حددت الأزمة المالية الأخيرة الاهتمام بين الصيرفة الإسلامية والاستقرار المالي وبشكل أكبر تحديداً، مدى صلابة صناعة الصيرفة الإسلامية خلال الأزمات المالية، فالحماية التي توافرت للمصارف الإسلامية في مواجهة الأزمة ترجع إلى طبيعة التمويل الإسلامي القائم على المشاركة وتقاسم المخاطر؛ وسنتحدث في هذا الفرع عن مفهوم الصكوك الإسلامية، ودورها كبديل عن عملية التوريق.

أولاً – مفهوم الصكوك الإسلامية:

عرفت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية الصكوك الإسلامية بأنها:

"وثائق متساوية القيمة تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في ملكية موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب عليها وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله[1].

---

[1] هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية، المعايير الشرعية، معيار رقم 17، البحرين، 2007، ص228.

ثانياً – خصائص الصكوك الإسلامية:

هناك خصائص تميز الصكوك الإسلامية عن غيرها من أدوات الاستثمار الأخرى تتمثل فيما يأتي[1]:

أ. تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة.

ب. وثائق تصدر باسم مالكها بفئات متساوية القيمة.

ت. تصدر وتتداول وفقاً للشروط والضوابط الشرعية.

ثالثاً – أنواع الصكوك الإسلامية:

أشارت هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية إلى وجود أكثر من أربعة عشر نوعاً من الصكوك الإسلامية، غير أن الصكوك الأكثر انتشاراً يمكن حصرها فيما يأتي:

أ. صكوك المضاربة:

وهي أوراق مالية تعرض للاكتتاب على أساس قيام الشركة المصدرة بإدارة العمل على أساس المضاربة فتمثل عامل المضاربة (المستثمر) ويمثل مالكو الصكوك أصحاب رأس المال.

ب. صكوك المشاركة:

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لاستخدام حصيلة الاكتتاب في إنشاء مشروع استثماري، وتصبح موجودات المشروع ملكاً لحملة

---

[1] د. فرحات، منى خالد، مرجع سابق، ص229.

الصكوك، وتدار الصكوك على أساس عقد المشاركة بتعيين أحد الشركاء لإدارتها بصيغة الوكالة بالاستثمار.

ت. صكوك المرابحة:

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة يتم إصدارها لتمويل شراء سلعة المرابحة، وتصبح سلعة المرابحة مملوكة لحملة الصكوك، والهدف من إصدار صكوك المرابحة هو تمويل عقد بيع بضاعة المرابحة.

ث. صكوك الاستصناع:

هي صكوك تطرح لجمع مبلغ لإنشاء مبنى أو صناعة آلة أو معدات مطلوبة من مؤسسة معينة بمبلغ يزيد عن المبلغ اللازم لصناعتها، وحقوق حملة الصكوك تتمثل فيما دفعوه ثمناً لهذه الصكوك إضافة إلى الربح الذي يمثل الفرق بين تكلفة الصناعة وثمن البيع[1].

ج. صكوك السلم:

تمثل ملكية شائعة في رأس مال السلم لتمويل شراء سلع يتم استلامها في المستقبل ثم تسوق على العملاء، ويكون العائد على الصكوك هو الربح الناتج عن البيع، ولا يتم تداول هذه الصكوك إلا بعد أن يتحول رأس المال إلى سلع.

ح. صكوك الإجارة:

وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة تمثل حصة شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات في مشروع استثماري يدر دخلاً، والغرض منها تحويل الأعيان والمنافع والخدمات التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية، أو صكوك قابلة للتداول في الأسواق الثانوية[2].

---

[1] زعتري، علاء الدين، مرجع سابق، ص273.

[2] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص597.

فيمكن أن تباع صكوك الديون بسلع عينية بدلاً من بيعها بالديون، فبإمكان المصرف الإسلامي أن يشتري ألف سيارة بثمن معجل، ثم يبيعها العملاء بثمن مؤجل، ولا حرج بعد ذلك أن يعمد المصرف إلى توريق تلك الديون على عملائه، والشراء بصكوكها كمية أخرى من السيارات الحاضرة من المصنع، ثم يبيعها بثمن مؤجل، ثم يورق ثمنها، ويشترى بها سلعاً حاضرة أخرى غيرها.. وهكذا بإصدار صكوك بقيمة ذمم المرابحات وطرحها للاكتتاب العام، وهو المسمى "ذمم البيوع المؤجلة"[1] ولكن لا يجوز تداول هذه الصكوك في السوق الثانوية[2]، لأنها بذلك تدخل في بيع الدين بالنقد لغير من هو عليه، بقيمة أقل من قيمته الاسمية، وبالتالي فمن يشتري الصكوك يدفع نقداً أو أقل ويأخذ نقداً أكبر، وهذا هو الربا[3].

رابعاً – الصكوك الإسلامية كبديل لنشاط التوريق:

لقد ازدادت أهمية الصكوك الإسلامية حتى اعتبرها جانب من الفقه بديلاً عن نشاط التوريق، نظر للفائدة الكبرى التي تعود بها على المصارف والمستثمرين وسوف الأوراق المالية، وتظهر أهميتها فيما يأتي[4]:

1. المساهمة في جمع رأس مال تمويل مشروع استثماري من خلال تعبئة موارد من المستثمرين، وذلك من خلال طرح صكوك وفق

---

[1] د. إبراهيم، حسني عبد السميع، مرجع سابق، ص491.

[2] د. عمر، محمد عبد الحليم عمر، مرجع سابق، ص24.

[3] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص593-594.

[4] د. المكاوي، محمد محمود، المرجع السابق، ص591-592.

مختلف صيغ التمويل الإسلامية في أسواق المال لتكون حصيلة الاكتتاب فيها رأس مال المشروع.

2. تسعى إلى الحصول على السيولة اللازمة لتوسيع قاعدة المشاريع وتطويرها، وهو الإجراء الذي يتم بموجبه تحويل الأصول المالية للمصارف إلى وحدات تتمثل في الصكوك الإسلامية، ومن ثم عرضها في السوق لجذب المدخرات لتمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل[1].

3. تحسين القدرة الائتمانية والهيكل التمويلي للمؤسسات المصدرة للصكوك م حيث إنها تتطلب التصنيف الائتماني للمحفظة بصورة مستقلة عن المؤسسة ذاتها، ومن ثم يكون تصنيفها الائتماني مرتفعاً.

4. تتيح الفرصة أمام المصارف المركزية امتصاص السيولة وتخفيض معدلات التضخم، ومن ثم إتاحة الفرصة أمام المصارف الإسلامية لإدارة السيولة الفائضة لديها.

5. تساعد في تحسين ربحية المصارف ومراكزها المالية، وذلك لأن عمليات إصدار الصكوك الإسلامية تعد عمليات خارج الميزانية ولا تحتاج لتكلفة كبيرة في تمويلها وإدارتها.

6. تلبي احتياجات الدولة في تمويل مشاريع البنى التحتية والتنموية بدلاً من الاعتماد على آلية التوريق.

---

[1] د. الزعتري، علاء الدين، مرجع سابق، ص271.

7. الصكوك أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الإجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الإقراض مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.
8. يملك المستثمرون في الصكوك الإسلامية أصولاً حقيقية سواء كانت أعيان أم منافع أم خدمات.
9. يتحمل المستثمرون في الصكوك الإسلامية جميع المخاطر كونها شركة قائمة على الربح والخسارة، مما يؤدي إلى توزيع نسبة المخاطرة وعدم تركيزها بالمصارف[1].

[1] د. فرحات، منى خالد، مرجع سابق، ص229.

المبحث الثاني

التوريق والأزمة المالية العالمية

من خلال الاهتمام العالمي المتزايد بالأزمة المالية العالمية، والتي نتجت عن مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية، التي تسببت فيها القروض العقارية المتعثرة، ومنذ ذلك التاريخ والأزمة تتفاقم وتحتد رغم الجهود الكبيرة التي بذلتها المصارف المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي ودول آسيا.

قد أثارت هذه الأزمة قلق واهتمام مختلف الاقتصاديين مع اختلاف أفكارهم، ذلك أن آثارها السلبية كانت حادة وخطيرة وهددت الاستقرار السياسي والاقتصادي للدول المعينة وبالأخص النظام المالي والذي ينعكس على السلوك الاقتصادي للأفراد والدول على مستوى الاقتصاد الكلي أو الجزئي.

ولعل تتبع الأزمة المالية العالمية يفيد في معرفة أسبابها ومسبباتها ودور الحكومات في علاج آثارها.

وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى أزمة الرهن العقاري، والحلول المطروحة لمواجهتها ثم التحدث عن إجراءات حماية المصارف من مخاطر التوريق.

المطلب الأول

معايير حماية المصارف من مخاطر التوريق

تعرض العالم سنة 2008 لأخطر أزمة مالية في تاريخ البشرية والتي كانت بدايتها في صيف عام 2007 مع انفجار أزمة قروض الرهن العقاري، التي جاءت كنتيجة للخسائر الفادحة التي منيت بها المصارف والمؤسسات المالية الأمريكية بسبب توسعها في منح هذا النوع من القروض.

وسنتحدث في هذا المطلب عن أزمة الرهن العقاري، وأهم المعايير والإجراءات لمواجهتها.

الفرع الأول

أزمة الرهون العقارية عام 2007

عرف السوق المصرفي الأمريكي في الفترة التي سبقت وقوع الأزمة المالية العالمية عام 2007 مجموعة من الانحرافات في نشاطها، هذه الانحرافات التي كانت سبباً من مجموع أسباب أخرى أفضت بالنظام المالي العالمي إلى أزمة مالية عالمية.

أولاً – مفهوم أزمة الرهن العقاري:

هي ذلك العسر والضائقة التي مست سوق الرهن العقاري الأمريكية في صيف عام 2007 وتمثلت أهم مؤشراتها في انفجار ما يسمى بفقاعة العقارات التي امتدت من عام 2003 حتى عام 2006، مما انعكس سلباً على ملاءة المقترضين برهن عقاراتهم، وانخفاض في أسعار العقارات في الولايات المتحدة الأمريكية وفي عام 2007 أعلن أكبر مصرف مدرج في البورصة الفرنسية BNP Paribas عن تجميد ممتلكات صناديقه الثلاثة العاملة في التوريق العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية[1].

---

[1] د. إبراهيم، حسني عبد السميع، مرجع سابق، ص485، 486.

ثانياً – أسباب أزمة الرهن العقاري[1]:

1. ارتفاع سعر العقارات وانكماش كبير عرفه هذا القطاع في الولايات المتحدة الأمريكية ابتداءً من سنة 2001، مما دفع المصارف إلى تحويل هذا القطاع والأنشطة المرتبطة به بحثاً عن استخدامات جديدة وتوسيعاً لنشاطها.

2. سعي المصارف الأمريكية المستمر بزيادة استخداماتها، وموقف الإدارة الأمريكية التي وضعت قوانين تشجع هذا الاتجاه، دفع المصارف إلى تقديم قروض عقارية لأشخاص لا تتوفر فيها شروط الملاءة المعهودة والقدرة على تسديد الدي ن.

3. لجوء المصارف بعد منح هذه القروض إلى توريق معظمها بعدما تمكنت من الحصو على تنقيط جيد (AAA) للجدارة الائتمانية لهذه الأصول المالية، من قبل وكالات التنقيط.

4. زيادة الطلب على العقارات وارتفاع أسعارها أدى إلى نشوء فقاعة مضاربة حول هذا القطاع، الأمر الذي عزز موقف المصارف ودفعها إلى الإفراط في هذه السياسة الإقراضية[2].

5. تناقص أسعار العقارات في السوق الأمريكية، وارتفاع أسعار الفائدة، دفع العديد من المقترضين الأمريكيين إلى التوقف عن دفع

---

[1] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص323.

[2] د. فرحات منى خالد، مرجع سابق، ص233.

مستحقات القروض وتفاقم خطر عدم الدفع أو الخطر الائتماذ ثم انهيار مؤسسات التوريق وضمان القروض[1].

6. تدخل المصرف المركزي الأمريكي سنة 2007 وكذلك المصرف المركزي الأوروبي بضخهما لمبالغ هائلة بلغت (450 مليار دولار) من خلال السوق النقدي لتفادي وقوع أزمة مالية عالمية ومعالجة أزمة السيولة.

ثالثاً – مدى إسهام التوريق في أزمة الرهن العقاري:

يتفق العديد من الخبراء الماليين، على أن التوريق يحتل المرتبة الأولى ضمن قائمة أسباب الأزمة المالية، حيث تسبب الإفراط في استخدامه دو قيود، وعدم التحقق من الجدارة الائتمانية للمقترضين، وإغرائهم بفائدة بسيطة في بداية الأمر ثم زيادتها، مما أدى إلى خلق طلب متزايد على العقارات، وتشجيع الأفراد على شراء أكثر من منزل للتجارة نظراً لارتفاع أسعارها وكسب الفرق – رغم أن دخل الواحد منهم لا يكفي لسداد أقساط منزل واحد – مما أدى إلى تشبع السوق، فانخفضت أسعار العقارات وعجز المقترضون عن السداد[2].

وهو ما جعل المصارف تقوم ببيع هذه القروض إلى شركات التوريق التي أصدرت بها السندات وطرحتها للاكتتاب العام، وبالتالي ترتب على الرهن العقاري كم هائل من الديون مرتبط ببعضها البعض في توازن هش، فلما

---

[1] د. مشعل فتحية اسماعيل، مرجع سابق، ص12.

[2] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص623.

انخفضت أسعار العقارات عجز المقترضون عن تحقيق مقاصدهم وتوقفوا عن السداد فأدى ذلك إلى تفاقم المشكلة، هذا إلى جانب غياب الضوابط التنظيمية وسوء تقييم المخاطر من قبل وكالات تنقيط الجدارة الائتمانية ومخاطر السندات وليدة التوريق.

أما عن تفسير سبب انتشار أزمة الرهن العقاري على الصعيد الدولي، يرجع ذلك إلى كون الاقتصاد الأمريكي أكبر اقتصاد مستهلك في العالم[1].

[1] د. مشعل، فتحية إسماعيل، مرجع سابق، ص13.

الفرع الثاني

التوريق واتفاقيات بازل

إدراكاً من الدول الصناعية الكبرى لأهمية وخطورة القطاع المالي وخاصة قطاع المصارف حرصت مجموعة الدول العشر على تشكيل لجنة في إطار بنك التسويات الدولية للرقابة على المصارف.

وسنتحدث في هذا الفرع عن نشأة لجنة بازل وأهم ما جاءت به لمواجهة مخاطر عملية التوريق:

أولاً – نشأة لجنة بازل:

بدأ مصرف التسويات الدولية نشاطه عام 1930 في مدينة بال السويسرية، حيث اختيرت هذه المدينة مقراً للمصرف ويضم المصارف المركزية لدول العالم، وهو أقدم منظمة مالية دولية مركزية في مجال التعاون النقدي والمالي ويقدم خدماته للمصارف المركزية.

إن الاهتمام بموضوع كفاية رأس المال المصرفي يعود إلى أزمة الديون الدولية التي وقعت في بداية الثمانينات من القرن الماضي والتي يعدونها سبب صدور (بازل1) والحقيقة أن هذه الأزمة قد كشفت الاهتمام بكفاية رأس المال المصرفي، وتعد الفترة الممتدة من 1974 إلى 1980 فترة مخاض للتفكير العلمي لإيجاد صيغة دولية لكفاية رأس المال من خلال البحث عن آليات لمواجهة المخاطر ومن أجل تقليل هذه الأخيرة تشكلت لجنة بازل للرقابة المصرفية من مجموعة دول في سويسرا في نهاية 1972 وهذه الدول هي

ألمانيا وفرنسا وإيطاليا واليابان والسويد وبريطانيا وكندا وبلجيكا والولايات المتحدة الأمريكية[1].

ثانياً – التوريق واتفاقية بازل الثانية:

القواعد التي تم وضعها لمعالجة التوريق في إطار اتفاقية بازل كانت في شهر أكتوبر 2001 من خلال نشر ورقة عمل لمعالجة أصول التوريق، وقد قامت اللجنة بتحرير آخر وثيقة في الموضوع في أيار 2003، غير أن هذه الوثيقة تعرضت لانتقادات كبيرة من طرف المصارف، وهذا ما دفع باللجنة إلى إجراء تعديلات عليها وقد تم ذلك في عام 2004، حيث انتشرت الطبعة الأخيرة والتي تصف أساليب مرتكزة على المقاربة المعيارية (النمطية) ومقاربة التصنيفات الداخلية لمستلزمات رأس المال المتعلقة بمخاطر القروض[2].

1. التوريق والمقاربة المعيارية[3]:

المصارف التي تختار المقاربة المعيارية بالنسبة لمحفظة القروض يجب عليها أيضاً أن تطبق نفس المقاربة بالنسبة للأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق والمقاربة المعيارية تعتمد على التصنيفات أو التنقيط الخارجي الصادر عن وكالات التقييم الذي واعتماداً عليه يتم إعطاء أوزان ترجيحية يتم من خلالها احتساب نسبة كفاية رأس المال.

---

[1] نجار، حياة، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقية بازل، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس صطيف، الجزائر، 2014، ص94.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص114.

[3] نجار، حياة، مرجع سابق، ص103.

2. التوريق ومقاربة التصنيف الداخلي:

في مقاربة التصنيف الداخلي يتم الاحتكام لإمكانيات المصارف الذاتية في تقدير مخاطر الإقراض حيث وبحكم نشاطها تكون أقدر على تحديد المخاطر، ومن هنا فإن الاتجاه العام للجنة بازل هو تحفيز المصارف على وضع برامج داخلية لتقدير المخاطر وفقاً لنظرة السوق، وفي نفس الوقت اللجنة توجه أيضاً المصارف الصغيرة والمتوسطة والتي لا تملك الإمكانيات المناسبة للقيام بالتصنيفات الداخلية وتوجهها لتقدير المخاطر عن طريق المقاربة المعيارية[1].

بموجب مبدأ التصنيف الداخلي على المصارف تقييم مخاطر الإقراض لديها كما يأتي:

أ. شركات كبيرة ومتوسطة الحجم.

ب. مصاف.

ت. حكومات.

ث. قروض التجزئة والقروض الاستهلاكية والقروض العقارية.

ج. تمويل المشاريع وبشكل أساسي القروض العقارية والتجارية والمشاريع الفردية.

يسمح لتلك المصارف باستخدام التصنيف الداخلي لديها أو تقييم مقدرة المقترض سواء كان شركات أم حكومات أم مصارف بشرط استخدام أسل

---

[1] نجار، حياة، مرجع سابق، ص104.

دقيق وصارم ومعايير للإفصاح وهناك أربعة مكونات للمخاطر مستقاة من نظام التصنيف الداخلي والتي لها أثر على أوزان المخاطر[1].

أ. احتمال تخلف العميل عن الدفع.

ب. الخسائر المحتملة في ظل تخلف العميل عن الدفع.

ت. حجم الديون عند تخلف العميل عن الدفع.

ث. مواعيد استحقاق العملية.

وتجدر الإشارة إلى أن المصارف وفيما يخص حساب احتمال التخلف عن الدفع تعتمد إما على خبرتها في هذا المجال أو الاستعانة بنماذج إحصائية معدة لهذه الغاية.

ثالثاً – التوريق واتفاقية بازل الثالثة:

من أجل تدارك النواقص التي تضمنتها لجنة بازل الثانية في شأن عمليات التوريق، تبنت لجنة بازل عام 2009 مجموعة من القرارات التي دعت بشكل ملحوظ المتطلبات الدنيا لرأس المال من أجل عمليات التوريق ورفعت بذلك المخاطر المتعلقة بعروض عمليات التوريق وإعادة التوريق وطالبت كذلك بدارسة أكثر صرامة للأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق والتي تكون محل تنقيط خارجي[2].

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص116.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص120.

إن الأوراق المالية المصدرة في عملية التوريق بالاستناد إلى القروض العقارية تختلف في تدفقاتها النقدية وفي طبيعة أسعار الفائدة التي تحملها، وعليه ينبغي الأخذ بالاعتبار طبيعة كل ورقة وأسعار الفائدة المناسبة لها ومدى توافقها مع طبيعة القروض المستندة إليها وطبيعة تدفقاتها النقدية[1].

كما خصت اتفاقية بازل الثالثة جزءاً من رأس المال لتغطية المخاطر الناتجة عن عملية التوريق، الأمر الذي يتطلب من المصارف اهتماماً أكبر بإجراء تحليلات أكثر صرامة على الائتمان، ونسبة رأس المال المخصصة لتغطية مخاطر السندات تتناسب بشكل عكسي مع تنقيط الأصل، فكلما تراجع التصنيف المعطى للسند ارتفعت متطلباته من رأس المال[2].

---

[1] د. الحمري، خير الدين عبد ربه، مرجع سابق، ص25.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص120.

المطلب الثاني

حماية المصارف من مخاطر التوريق

ساهم التوريق في تنبيه السلطات المختصة إلى وجود مخاطر جديدة تستوعب إعادة النظر في واقع العمل المصرفي، فكان التوجه إلى التشدد في إجراءات الحيطة والحذر خاصة في مجال الرقابة وإرساء قواعد الحوكمة الرشيدة في المصارف.

وسنتحدث في هذا المطلب عن الرقابة المصرفية وأهمية الحوكمة المصرفية للمصارف.

ما سنتحدث عن الرقابة على المصارف في سورية، والرقابة على سو الأوراق المالية السورية.

الفرع الأول

مفهوم الرقابة المصرفية

ازدادت أهمية الرقابة المصرفية إثر الاضطرابات العميقة التي أحدثتها الأزمة المالية العالمية الأخيرة في النظام المالي العالمي، والتي ألقت الضوء على التجاوزات التي قامت بها المصارف أثناء ممارستها لنشاطاتها المتعلقة بالتمويل.

وسنتحدث في هذا الفرع عن مفهوم الرقابة المصرفية وأهميتها في مجال العمل المصرفي.

أولاً – تعريف وأهمية الرقابة المصرفية:

1. تعريف الرقابة المصرفية:

تعرف الرقابة المصرفية بأنها: "التحقق من أداء العمل وتنفيذ البرامج فق الأهداف المنوطة بالتنظيم وفق القواعد والإجراءات والتعليمات والأوامر التي تصدر من المستويات المختلفة في التنظيم لتنفيذ ما تقدم"[1].

فالرقابة إذاً جزء من العملية الإدارية هدفها التحقق من أن التنفيذ والأداء الفعلي يسيران طبقاً للخطة الموضوعة، فخلال التنفيذ تهدف الرقابة إلى تبيان نقاط الضعف وتجنب الأخطاء وتوضيحها في حالة وقوعها، ووضع النظم

---

[1] د. الصيرفي، محمد، مرجع سابق، ص247.

الكفيلة لعدم تكرارها وفي مرحلة ما بعد التنفيذ تسمح الرقابة بالتأكد من أن التنفيذ قد تم وفقاً للنصوص القانونية والأنظمة والتعليمات الصادرة من الجهات المسؤولة.

يتبين لنا مما سبق أنه يوجد أربع عناصر أساسية للرقابة تتمثل فيما يأتي[1]:

أ. إن الرقابة تحدد المعايير كالأهداف والخطط والسياسات التي تستخدم كمرشد للأداء.

ب. إن الرقابة تقيس النشاط الجاري كمياً كلما أمكن ذلك.

ت. إن الرقابة تقيم الأداء الجاري حسب الأهداف والمخطط والسياسات كمعايير.

ث. إن الرقابة تتخذ الإجراءات الصحيحة في شكل قرارات تصحيحية ورية.

2. أهمية الرقابة المصرفية:

إن أكبر دليل على أهمية الرقابة في أي نظام مصرفي وهو توسع الاهتمام بها على المستوى الدولي، من خلال وضع معايير ومبادئ دولية للرقابة المصرفية تطبق في مختلف دول العالم، بهدف تحقيق استقرار النظام المالي العالمي، وعموماً، وجود رقابة مصرفية فعالة تؤدي بالضرورة إلى:

---

[1] مصطفاوي، سميحة، مرجع سابق، 123.

أ. تقوية النظم المصرفية الوطنية.

ب. المساهمة في تحقيق قدر أكبر من الاستقرار المالي.

ت. التقليل من التعرض للأزمات والصدمات الخارجية الاقتصادية.

3. أهداف الرقابة[1]:

1. التأكد من سير العمليات أو المشروعات وفق البرامج والشروط المتفق عليها.
2. نقل صورة حقيقية لموقف العمليات وعرضها على إدارة المصرف.
3. التحقق من عدم التجاوز واستخدام التمويل في الغرض المخصص له.
4. التحقق من تنفيذ السياسات التمويلية التي وضعها المصرف.

ثانياً – الرقابة الداخلية للمصارف:

إن نجاح عملية وقياس وإدارة المخاطر وفعاليتها لا تتوقف على نجاعة الوسائل وكفاءتها فحسب، بل على ضرورة توفير بيئة سليمة تعمل في حل نظام فعال للرقابة الداخلية.

---

[1] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص663، ص664.

1. مفهوم الرقابة الداخلية ومستوياتها:

أ. تعريف الرقابة الداخلية:

عرف المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين AICPA الرقابة الداخلية بأنها: "الخطة التنظيمية وكل ما يرتبط بها من وسائل وإجراءات يتبناها المشروع للمحافظة على الاصول واختبار دقة الحسابات ودرجة الاعتماد عليها، وتنمية كفاءة العمل وتشجيع السياسات الإدارية الموضوعة[1]".

يمكن تعريف الرقابة الداخلية بأنها العملية التي يضطلع بها مجلس الإدارة، المديرون، والمستخدمون في المؤسسة لمراقبة ومتابعة مستوى الأداء والفعالية وذلك في حقل الالتزام بالقوانين والتشريعات المعمول بها[2].

ب. مستويات الرقابة الداخلية:

- **الرقابة الذاتية:**

إن كل موظف أو عامل معني بنشاط تشغيلي معين في المصرف، يكون دائماً مسؤولاً ومطالباً بمراقبة العمليات التي تمت معالجتها والتأكد من سلامتها وسلامة تسجيلها محاسبياً، ويتعين على إدارة المصارف اختيار قيادة إدارية، كفاءات مؤهلة للقيام بالعمل داخل المصرف[3].

---

[1] نقلاً عن سميرة مصطفاوي، مرجع سابق، 137.

[2] د. البهجي، عصام أحمد، مرجع سابق، ص984.

[3] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص188.

- **المدققون الخارجيون:**

إن التقييم الصادر عن المدققين الخارجيين يشكل في مضمونه أحكاماً غالباً ما تكون ملاءة يجب أخذها بعين الاعتبار، كما أن التعاون بين المدققين الداخليين والخارجين وسلطة الرقابة المصرفية خاصةً فيما يتعلق بتبادل المعلومات يمثل أداة فعالة لتعزيز وتدعيم عملية الرقابة الداخلية[1].

ثالثاً – الرقابة الخارجية على المصارف:

تضمن القانون رقم /33/ لعام 2009 تنظيم مهمة المحاسبين القاذ (مدققي الحسابات الخارجيين) وبين الأحكام الخاصة بممارسة المهنة.

قد أوجبت المادة /76/ الفقرة (ب) من القانون رقم (33) لعام 2009، على أن تعين الشركات المساهمة محاسب مهني معتمد من التنظيم المهني في أي وظيفة رئيسة تتعلق بأعمال المحاسبة.

ما نصت المادة /39/ من القانون المذكور أعلاه، للمحاسب القاذ حق الاطلاع على جميع الدفاتر والقيود المحاسبية والوثائق المؤيد لها وبيان الوضع المالي الحقيقي للشركة أو المؤسسة، وفي جميع الأحوال لا يجوز أن تقلص صلاحيات المحاسب القانوني بشكل يؤدي إعاقته عن قيامه بمهامه، وعلى جميع الجهات التي يمارس المحاسب القانوني عمله أمامها أن تقدم له التسهيلات التي يقتضيها قيامه بواجبه، وأن تمكنه من الاطلاع على الأوراق

---

[1] نجار، حياة، مرجع سابق، ص84.

والمستندات والسجلات وكافة الوثائق والمعلومات والبيانات اللازمة لمباشرة عمله.

ويمثل التقرير الذي يقوم بإعداده مدقق الحسابات ويقدم للهيئة العامة أهمية كبيرة في توضيح ومعرفة وضع المصرف المالي، وإحاطة المساهمين بذلك، حيث يجب أن يؤكد تقرير مدقق الحسابات الخارجيين (إضافة لرأيه في مراجعة البيانات والمعلومات الواردة في القوائم المالية وتقرير مجلس الإدارة) مسؤولية مجلس إدارة المصرف عن إعداد البيانات المالية، والتزام المصرف بإعداد القوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، تأكيد التزام المصرف بالأحكام والمتطلبات الواردة في قانون الشركات وذكر أي تحفظات على الحسابات مع توضيح أثر التحفظات على الأرقام الواردة بالقوائم المالية للمصرف[1].

ويجب أن يتضمن تقرير مدقق الحسابات الخارجي الإشارة إلى مدى ملاءمته وفاعليته أنظمة الرقابة الداخلية المعمول بها في المصرف، ومدى مقدرة المصرف على الاستمرار في مزاولة نشاطه (بشكل منفصل عما أبدته إدارة المصرف) والتزامه بوضع الأنظمة بجميع أنواعها ومدى ملاءمتها لوضع المصرف والتزامه بتطبيقها[2].

---

[1] المادة /8/ من القرار /3943/ الفقرة /أ/.

[2] المادة /8/ من القرار /3943/ الفقرة /ب/.

وعلى مدقق الحسابات الإبلاغ عن المخالفات المكتشفة أو المشكوك فيها لمجلس الإدارة وفي حال كانت المخالفة جسيمة فعلى مدقق الحسابات تزويد الهيئة بنسخة من هذا التقرير[1].

كذلك إذا تحفظ مدقق الحسابات أو ابدى رأياً مخالفاً حول نقطة معينة أو امتنع عن إبداء الرأي في تقريره حول البيانات المالية السنوية، فيتوجب عليه بيان أسباب ذلك وآثار هذه الأسباب على البيانات المالية.

وبهدف منع حصول أي تحريف أو تغيير مدقق الحسابات أوجب القرار رقم /3943/ أن يتضمن تقرير مدقق الحسابات تاريخ التقرير، واسم مكتب التدقيق وتوقيع المدقق والبيانات المالية التي شملتها المراجعة[2].

ويؤخذ على المصارف العامة في سورية عدم وجود أجهزة تدقيق مستقلة لديها، حيث ما زال الجهاز المركزي للرقابة المالية يتولى مهمة تدقيق بياناتها وحساباتها، مما يشكل أزمة كفاءة وضعفاً من الرقابة عليها، وتعارضاً مع مبادئ الحوكمة (وخاصة بعد الجهاز المركزي للرقابة المالية عن العمل الرقابي المصرفي وضعف هذا الجانب لديه) وكان من المستحسن تولي جهة رقابية مستقلة مهمة تدقيق حسابات المصرف بعيداً عن وصاية القطاع العام وجعله خصماً وحكماً في آن واحد، مع الإشارة إلى أن قوانين إحداث المصارف العامة احتوت على نصوص تقتضي بجواز تعيين مدققي حسابات خارجيين[3].

---

[1] المادة /8/ من القرار /3943/ الفقرة /ج/.

[2] المادة /8/ من القرار /3943/ الفقرة /د/.

[3] نصت كل المواد /17/ من المرسوم التشريعي رقم /29/ لعام 2005 المتضمن إحداث مصرف التوفير والمادة /37/ من المرسوم التشريعي رقم /30/ لعام 2005 المتضمن إحداث المصرف =

نود الإشارة إلى أن عمل مدققي الحسابات المعتمدين لم يرق بعد إلى مستوى المسؤولية المنوطة بهم وفق الإطار التشريعي الناظم لعملهم وخاصة مسؤولية المدقق عن دعوة الهيئة العامة للمساهمين ومدى التزام الشركات بالقانونين والأنظمة النافذة نظراً لأهمية دور المدقق بحماية حقوق المساهم وإكمال دور الجهات الرقابية وإدارة الشركة[1].

= الزراعي التعاوني والمادة /19/ من المرسوم التشريعي رقم /31/ لعام 2005، المتضمن إحداث المصرف العقاري والمادة /17/ من المرسوم التشريعي رقم /32/ لعام 2005 المتضمن إحداث مصرف التسليف الشعبي على ما يلي "يحق للمصرف الاستعانة بمدقق حسابات يقترحه مجلس الإدارة ويوافق عليه وزير المالية وتحدد تعويضاته بقرار منه" وقد نصت المادة /16/ من المرسو التشريعي رقم /35/ لعام 2006 المتضمن إحداث المصرف التجاري السوري والمادة /18/ من القانون رقم /28/ لعام 2010 المتضمن إحداث المصرف الصناعي "على المصرف التعاقد مع مدقق خارجي أو أكثر من ضمن القائمة المعتمدة من قبل مصرف سورية المركزي يقترحه مجلس الإدارة ويوافق عليه وزير المالية وتحدد تعويضاته بقرار منه دون التقيد بأحكام القانون رقم /51/ لعام 2004.

وباستعراض النصوص السابقة يتبين لنا أنه بالنسبة لكل من مصارف التوفير والزراعي والعقاري والتسليف الشعبي ترك أمر تعيين مدقق الحسابات الخارجي تقديرياً بالنسبة للمصرف، وبالنسبة للمصرف التجاري والصناعي يوحي النص بوجوب تعيين مدقق الحسابات الخارجي دون أن يتبين السبب (ولعل السبب يعود إلى حداثة قانوني إحداث المصرف التجاري والصناعي نسبياً (2006/ن/ب4) لعام 2009 تلتزم كافة المصارف العامة والخاصة بتعيين مدقق حسابات خارجي لديها.

[1] تقرير حوكمة الشركات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لعام 2012، ص29.

الفرع الثاني
مفهوم الحوكمة

بازدياد التعقيد في مجال العمل المصرفي أصبحت عملية إدارة المخاطر من قبل السلطات الرقابية غير كافية لذا أصبحت سلامة الجهاز المصرفي تتطلب المشاركة من قبل المساهمين ومن يمثلونهم في مجلس إدارة المصرف إطار ما ليس بالحوكمة المؤسسية والتي تمثل نظام متكامل للرقابة المالية وغير المالية.

وسنتحدث في هذا الفرع عن مفهوم الحوكمة وأهميتها في مجال عملية التوريق.

أولاً – نشأة ومفهوم الحوكمة:

1. نشأة الحوكمة:

نتيجة المشاكل التي تنتج عن تعارض المصالح بين أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين، وكذلك الحد من التلاعب المالي والإداري الذي يقوم به أعضاء مجلس الإدارة بهدف تعظيم مصالحهم إلى بروز عدد من المفكرين من بينهم جونسو وماكلين اللذان اهتما بمفهوم حوكمة المؤسسات وإبراز أهمية ذلك للحد والتقليل من المشاكل خاصة في ظل العمل على الفصل بين الملكية والإدارة وذلك عام 1976، وأتيحت بعدها عدة دراسات علمية وعملية لإبراز دور حوكمة المؤسسات وأثرها على جلب وزيادة المستثمرين وبالتالي تحقيق

التنمية الاقتصادية، وهذا بالاعتماد على مجموعة من الأسس والقواعد منها العمليات الرقابية والشفافية في إصدار المعلومات[1].

2. مفهوم حوكمة المؤسسات:

برزت في الآونة الأخيرة بعض المصطلحات المرتبطة بعلم الاقتصاد مثل العولمة والخصخصة، وعلى غرار هذا المصطلحات جاء مصطلح حوكمة المؤسسات التي تعددت معاني الترجمة لها.

ويعرفها بنك التسويات الدولية الذي تعمل تحت إشرافه لجنة بازل للرقابة المصرفية بأنها "الأساليب التي تدار بها البنوك من خلال مجلس الإدارة والإدارة العليا والتي تحدد كيفية وضع أهداف البنك والتشغيل وحماية مصالح حملة الأسهم وأصحاب المصالح مع الالتزام بالعمل وفقاً للقوانين والنظم السائدة وبما يحقق مصالح المودعين[2].

ثانياً – أهمية الحوكمة بالنسبة للمصارف:

تعد حو المصارف من أهم العمليات الضرورية واللازمة لتحسين سير عمل المصارف وتأكيد نزاهة الإدارة فيها، وكذلك للوفاء بالالتزامات والتعهدات لضمان تحقيق المصارف أهدافها بشكل قانوني واقتصادي سليم، كما تظهر أهمية الحوكمة بالنسبة للمصارف في النقاط الآتية[3]:

---

[1] د. سليمان، محمد مصطفى، دور الحوكمة في معالجة الفساد المالي والإداري، الدار الجامعية الطبعة الثانية، القاهرة، 2009، ص12-13.

[2] نقلاً عن سميرة مصطفاوي، مرجع سابق، ص152.

[3] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، 664.

1. كشف وتحديد المشكلات والعقبات التي تفترض في النشاط التمويلي بالمصرف والعمل على معرفة أسبابها وإزالة هذه المشكلات والمعوقات حتى يستطيع المصرف تحقيق أهدافه.
2. التأكد من دقة التنفيذ والإنجاز للعمليات التمويلية ورفع مستوى الأداء في المصارف.
3. اكتشاف الأخطاء فور وقوعها والعمل على تدارك هذه الأخطاء قبل حدوثها.
4. التأكد من أن العمليات التمويلية تتم طبقاً للقواعد والإجراءات والنظم التي وضعتها إدارة المصرف.
5. التأكد من قيام كافة العاملين بالعملية التمويلية بواجباتهم ومسؤولياتهم طبقاً لما هو مقرر وكشف أوجه القصور في الأداء ومعرفة أسبابها.

ثالثاً – المستفيدون من تطبيق حوكمة المصارف:

يوجد أربعة أطراف رئيسية تؤثر وتتأثر في التطبيق السليم لمفهوم مبادئ حوكمة المصارف وتحدد مدى نجاح أو فشل الحوكمة في المصارف وهي كالآتي:

1. المساهمون[1]:

وهم يقومون بتقديم رأس المال عن طريق ملكيتهم للأسهم في المصرف وذلك مقابل الحصول على أرباح مناسبة لاستثماراتهم، وهم من يملك الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسب لحماية حقوقهم.

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، 154.

2. مجلس الإدارة[1]:

يعد مجلس الإدارة السلطة العليا في المصرف وترجع إليه جميع الصلاحيات اللازمة لاتخاذ القرارات والإجراءات اللازمة لتحقيق مصالح المساهمين الذين منحوا مجلس الإدارة التفويض اللازم.

ويقوم أعضاء مجلس الإدارة باختيار المديرين التنفيذين الذين يوكل إليهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال المصرف، ويرسم السياسات العامة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين بالإضافة إلى الرقابة على أدائهم.

3. الإدارة[2]:

وهي المسؤولة عن الإدارة الفعلية للمصرف وتقديم التقارير الخاصة بالأداء إلى مجلس الإدارة، كما تعد المسؤولة عن زيادة أرباح المصرف بالإضافة إلى مسؤوليتها تجاه الإفصاح والشفافية في المعلومات التي تنشر للمساهمين.

4. أصحاب المصالح[3]:

وهم مجموعة من الأطراف تربطهم مصالح مع المصرف، مثل المودعين والعملاء والموظفين والدائنين، ويجب ملاحظة أن هؤلاء الأطراف لديهم مصالح قد تكون متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان، فالدائنون يهتمون بمقدرة

---

[1] د. جهلول، عمرا حبيب، النظام القانوني لحوكمة الشركات، دار نيبور للطباعة والنشر، بغداد الطبعة الأولى، 2011، ص140-141.

[2] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، 153.

[3] د. جهلول، عمار حبيب، مرجع سابق، ص15-151.

المصـرف علـى السـداد، فـي حـين يهـتم الموظفـون بمقـدرة المصـرف علـى الاستمرار.

رابعاً – محددات الحوكمة:

رغـم الجهـود المبذولـة مـن قبـل العديـد مـن المنظمـات الدوليـة والتقـدم الملحوظ في احتواء الحوكمـة يبقـى هنـاك عدد من المحـددات التـي تـؤثر فـي إنجاح الحوكمة وهي نوعان:

1. المحددات الخارجية:

تشير تلك المحددات إلـى المنـاخ العام للاستثمار في الدولـة الذي يشـتمل علـى القوانين المنظمـة للنشـاط الاقتصـادي، مثـل (قـوانين رأس المـال، وتنظـيم المنافســة ومنــع الممارســات الاحتكاريــة والإفــلاس) كفــاءة القطــاع المــالي (المصارف – سوق المال) في توفير التمويل اللازم للمشروعات ودرجة تنافسية أسـواق السـلع وعناصـر الإنتـاج فضـلاً علـى كفـاءة الأجهـزة والهيئـات الرقابيـة (هيئة سوق المال) وبعض المؤسسات ذات التنظيم التي تتضمن عمل الأسواق بكفاءة ومنها (الجمعيات المهنيـة التـي تضـع ميثاق شرف للعاملين فـي السـوق مثـل المـدققين، والمحاسـبين، والمؤسسـات العاملـة فـي سـوق الأوراق الماليـة)، وتعود أهمية المحددات الخارجية إلـى أن وجودها يضـمن تنفيذ القوانين والقواعد التــي تضــمن حســن إدارة المؤسســة مــن خــلال تقليــل التعــارض بــين العائــد الاجتماعي والعائد الخاص[1].

---

[1] د. طالب، علاء، المشهداني، إيمان، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار الصفا للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص46.

2. المحددات الداخلية:

تشير المحددات الداخلية إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرار وتوزيع السلطات داخل المؤسسة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين التي يؤدي توافرها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين مصالح تلك الأطراف الثلاثة[1].

ويتضح لنا أن المحددات سواء كانت داخلية أم خارجية، تتأثر بمجموعة من العوامل الاقتصادية والاجتماعية، وترتبط أيضاً بالبيئة التنافسية والقانونية داخل المؤسسة فهي جميعاً تعمل على زيادة الثقة في الاقتصاد والحفاظ على حقوق المساهمين.

خامساً – أهمية الحوكمة في مجال نشاط التوريق:

1. أهمية الحوكمة بالنسبة لشركة التوريق[2]:

تظهر أهمية الحوكمة بالنسبة لشركة التوريق في عدة نقاط:

أ. تؤمن الحوكمة وجود هياكل إدارية يمكن معها محاسبة مجلس إدارة الشركة أمام حملة الأوراق المالية، مع ضمان وجود إدارة مستقلة عن المحاسبين والمراجعين للوصول إلى قوائم مالية صحية مبنية على أسس محاسبية صحيحة.

---

[1] د. طالب، علاء، المشهداني، إيمان، المرجع السابق، ص46.

[2] د. مكاوي، محمد محمود، مرجع سابق، ص647.

ب. تجنب شركات التوريق الوقوع في مشاكل مالية ومحاسبية، مما يعمل على تدعيم استمرار نشاط شركات التوريق وحمايتها من الإفلاس والانهيار.

ت. الحصول على مجلس إدارة قوي يستطيع اختيار مديرين مؤهل قادرين على تحقيق وتنفيذ أنشطة الشركة في إطار القوانين واللوائح بطريقة مهنية[1].

ث. رفع مستوى أداء الشركة، ورفع قيمة الأوراق المالية وتدعيم التنافسية في سوق الأوراق المالية.

ج. تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري، على كافة مستويات الشركة.

2. أهمية الحوكمة بالنسبة لحملة الأوراق المالية المصدرة[2]:

يكفل إطار الحوكمة تحقيق الشفافية والإفصاح الدقيق وفي الوقت الملائم بشأن كافة المسائل المتصلة بتأسيس شركة التوريق ومن بينها الموقف المالي والأداء وأسلوب الإدارة، ويجب أن يشمل الإفصاح ما يأتي:

أ. النتائج المالية والتشغيلية للشركة.

ب. أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والرواتب والمزايا الممنوحة لهم.

ت. المسائل المادية المتصلة بالعاملين، وغيرهم من أصحاب المصالح.

---

[1] مصطفاوي، سميرة، مرجع سابق، ص155.

[2] د. فضلي هشام، مرجع سابق، ص153، ص154.

ما تؤمن الحوكمة مراجعة المعلومات والإفصاح عنها بأسلوب يتفق ومعايير الجودة الحسابية والمالية. وأيضاً بمتطلبات عمليات المراجعة، والتدقيق الخارجي والموضوعي للأسلوب المستخدم في إعداد وتقديم القوائم المالية، مما يؤدي إلى حماية المستثمرين ووقوفهم على الأوضاع الحقيقية للشركة.

الفرع الثالث

الرقابة على المصارف في القانون السوري

أولاً – رقابة مجلس النقد والتسليف:

نص القانون السوري (رقم /33/ لعام 2002 الخاص بنظام النقد والتسليف) في المادة /99/ على أنه:

1- يحق لمجلس النقد أن يضع نظاماً عاماً يحدد فيه النسب التي يجب توفرها بين العناصر المبينة أدناه والتي يجب على المصارف التقيد بها على ألا يتضمن هذا النظام أي تمييز بين المصارف المتشابهة الأعمال.

أ- النسبة بين رأس مال المصرف وأمواله الاحتياطية والإجمالي لودائعه أو لتعهداته تحت الطلب أو لأجل من جهة.

ب-النسبة بين أموال المصرف الجاهزة وموجوداته القابلة للتجهيز أو بعض هذه الأموال أو هذه الموجودات من جهة وتعهداته تحت الطلب أو لأجل قصير من جهة أخرى[1].

---

[1] وبفرض الحفاظ على مستوى كاف من السيولة لدى المصارف العاملة في سورية، أوجب مجلس النقد على كل مصرف (تقليدي أو إسلامي) أن يحتفظ في أي يوم بنسبة سيولة بكافة العملات لا تقل عن (30%) على أن لا تقل نسبة السيولة بالليرات السورية عن (22%) تحتسب بقسمة الأموال الجاهزة والقابلة للتجهيز على الودائع والالتزامات الأخرى وعناصر خارج الميزانية، لمزيد من الاطلاع راجع التعليمات الخاصة بنسبة السيولة التي بينها مجلس النقد في قراره رقم (588/ م ن/ ب4) الصادر بتاريخ 2009/11/22.

ت-النسبة بين رأسمال المصرف وأمواله الاحتياطية بعد تنزيل الخسائر جهة والمبلغ الإجمالي لموجوداته أو لبعض هذه الموجودات من جهة أخرى.

2- يحق لمجلس النقد والتسليف ضمن الشروط المذكورة أعلاه أن:

أ- يحظر على المصارف زيادة المبلغ الإجمالي لعمليات الخصم والسلف والقروض أو المبلغ الإجمالي لبعض هذه العمليات اعتباراً ن تاريخ معين.

ب-يحدد المعدل الذي يجوز للمصارف أن تزيد بنسبته مجموع عمليات الخصم والسلف والقروض أو مجموع بعض هذه العمليات.

ت-يعين الحد الأدنى المطلق أو النسبي الذي يجب على أساسه تغطية عمليات منح الاعتماد أو بعضها بتأدية نقدية.

ث-يعين مهلة قصوى لاستحقاق عمليات الخصم والقروض والسلف أو لاستحقاق بعض هذه العمليات.

ج- يعين الحد الأقصى للتسليف الذي يجوز للمصرف منحه إلى شخص واحد بالنسبة إلى رأس مال المصرف وأمواله الاحتياطية بعد تنزيل الخسائر.

ح- يعين النسب التي يجب على المصارف إيداعها لدى مصرف سورية المركزي من أصل ودائعها الجارية ولأجل والودائع بالعملات الأجنبية.

- يحدد درجة تركيز استثمار المصرف وتوظيفاته في الخارج بالنسبة إلى مجموع موجودات المصرف.

د- لا يكون للأنظمة الصادرة تنفيذاً لأحكام المادة أي مفعول رجعي كما أنها لا تمنع من تنفيذ الاتفاقيات المعقودة بتاريخ نشرها ويجب أن تحدد المهل اللازمة لتمكين المصارف توفيق عملياتها مع الأحكام المفروضة وأن تعين الأصول التي يجري على أساسها حساب النسب الإجبارية المحددة.

في إطار الرقابة المصرفية الكمية والنوعية لمجلس النقد والتسليف السوري، أن يحدد المبلغ الأقصى لعمليات الخصم من جهة وتعليمات القروض والسلف من جهة أخرى، وله إذا اقتضى الأمر أن يعين توزيع هذه العمليات بين مختلف الحقول الاقتصادية، وللمجلس أيضاً أن يحدد توزيع السقوف لهذه العمليات بين المصارف وأخيراً للمجلس أن يعدل الفائدة على عمليات الخصم وعمليات القروض والسلف وشروطها[1].

ويحق لمجلس النقد عند الضرورة أن يتخذ قرارات معللة صادرة بأكثر من ثلثي أعضاء المجلس يحدد بها المعدلات القصوى للفوائد والعمولات والنفقات الأخرى التي يجب تطبيقها على بعض فئات معينة من عمليات التسليف بأي شكل كان لدى مصرف سورية المركزي إذا لم تتوفر فيها الشروط التي يكون قد حددها بشأن الفائدة والعمولة والنفقات الأخرى[2].

---

[1] المادة /33/ من قانون النقد والتسليف السوري.

[2] المادة /101/ الفقرتين 1،2 من قانون النقد والتسليف السوري.

وفي إطار النصوص المقدمة، تخضع المصارف لقرارات وتعليمات مجلس النقد بما يتلاءم مع رسم السياسة النقدية والتمويلية حسب الظروف والأوضاع الاقتصادية في القطر وأي مستجدات تطرأ عليها مع الأخذ بعين الاعتبار المعايير الدولية لكفاية رأس المال والحد من المخاطر.

وعملاً بالفقرة (2 هـ) من المادة /99/ من القانون رقم /33/ لعام 2002 وبفرض حصر التركيز في مخاطر التسهيلات الائتمانية أصدر مجلس النقد والتسليف التعليمات الخاصة بالحد الأقصى للتسليفات المسموح بها، وبموجب مواد هذه التعليمات يجب أن لا يتعدى الحد الأقصى للتسليف الذي يمكن منحه لشخص واحد طبيعي أو اعتباري وإلى مجموعة مترابطة ذات علاقة من الأشخاص نسبة (20%) من مجموع الأصول الخاصة الصافية للمصرف، ويطبق هذا الحد الأقصى على التسهيلات الممنوحة أو المستعملة أيهما أكبر، وسواء كان ذلك على شكل تسهيلات داخل الميزانية أو على شكل اعتمادات مستندية أو كفالات أو قبولات أو أية تسهيلات مدرجة خارج الميزانية وذلك وفق الحسابات والأوزان التي حددها القرار، وينزل من التسهيلات المدرجة أو المستعملة أيهما أكبر، كامل قيمة المؤونات المكونة من الفوائد المحفوظة والضمانات النقدية والكفالات المستعملة من الدولة لقاء هذه التسهيلات، كذلك ينزل منها ما نسبته (80%) من قيمة الكفالات الصادرة عن المصارف العاملة في الجمهورية العربية السورية، وكذلك المصارف الأجنبية ذات التقييم الائتماني المحدد بـ A A أو أعلى إذا كانت استحقاقات هذه الكفالات أقل من سنة، أما

إذا كان استحقاقاتها تفوق السنة، فينزل من هذه التسهيلات ما نسبته (50%) قيمة هذه الكفالات[1].

ثانياً- الرقابة على المصارف الإسلامية:

تخضع المصارف الإسلامية بصورة عامة لرقابة مجلس النقد والتسليف من حيث الضوابط الناظمة لعمل المصارف الإسلامية، حيث نصت المادة (11 من المرسوم التشريعي رقم 35 لعام 2005 المتعلق بإحداث المصرف الإسلامي) على أن:

(أ- تخضع المصارف الإسلامية إلى أحكام الباب الرابع من القانون رقم /23/ لعام 2002 المتضمن أحكام تنظيم ومراقبة مهنة الصرافة في الجمهورية العربية السورية وذلك في كل ما لا يتعارض مع الأحكام الخاصة بالمصارف الإسلامية الواردة في هذا المرسوم التشريعي.

ب- يضع مجلس النقد والتسليف الضوابط الناظمة لعمل المصارف الإسلامية بما في ذلك القواعد والأحكام الخاصة بالسيولة وكفاية رأس المال نسب تركيز الاستثمار وقواعد حساب المخصصات الواجب اقتطاعها لمواجهة مخاطر الأصول، كما يضع ضوابط الاستثناءات الممنوحة لهذه المصارف في هذا القانون من أحكام القانون رقم /28/ لعام 2001 والقانون رقم /23/ لعام 2001 وتؤخذ في الاعتبار في المراقبة على محل المصارف الإسلامية معايير

---

[1] هذه الفقرة (الأولى) معدلة بموجب قرار مجلس النقد رقم (543/ م ن/ ب 4) الصادر بتاريخ 2007/12/12.

الرقابة على المصارف الإسلامية الصادرة عن مجلس الخدمات المالية الإسلامية).

وطبقاً لأحكام المرسوم التشريعي السوري رقم /33/ لعام 2005 يجوز لمجلس النقد والتسليف أن يضع كل أو بعض ما يأتي:

1. الحد الأقصى لقيمة العمليات المتعلقة بنشاط معين.
2. الحد الأقصى لمساهمة المصرف في الشركات التي يقوم بتأسيسها أو يتملك أسهماً فيها، وكذلك الحد الأقصى لمساهمة المصرف في مشروع واحد.
3. الحد الأقصى لمقدار التزام عميل واحد قبل المصرف.
4. الحد الأقصى للأموال التي يمكن استثمارها خارج البلاد كنسبة من مجموع الاستثمارات.

ويجوز لمجلس النقد والتسليف أن يعين القواعد الرقابية للمصارف الإسلامية وفقاً للظروف الاقتصادية السائدة، ومقتضيات حالة السوق وتوجيه المصارف والإشراف عليها تبعاً لذلك، وقد روعي ضمن هذه القواعد سلطة المجلس في وضع الحد الأقصى لمساهمة المصرف في مشروع واحد وكذلك وضع حدود قصوى للعمليات المتعلقة بنشاط معين، ومنها عمليات التمويل بمختلف الصيغ الشرعية، وغيرها من السقوف المذكورة سلفاً بهدف الحفاظ على سلامة أوضاع المصارف والحد من المخاطر، وفقاً للسياسة النقدية والائتمانية التي يجري اتباعها في القطر حسب الوضع الاقتصادي.

- القرارات الصادرة عن مصرف سورية المركزي لتطبيق مقررات لجنة بازل:

لم يطبق مصرف سورية المركزي مقررات لجنة بازل الثالثة لأنها لم تدخل حيز التنفيذ إلا منذ بداية العام 2013 لتصل إلى تطبيقها بشكل عام، وذلك عام 2019.

ولكنه طبق مقررات لجنة بازل الأولى وعمل على تطبيق مقررات لجنة بازل الثانية وسنتناول بالبحث بالقرار رقم (253/ م ن/ ب 4 تاريخ 2007/1/24).

1- تحديد نسبة كفاية رأس المال:

حدد القرار نسبة كفاية رأس المال بـ 8% كما حددتها مقررات لجنة بازل وأشار إليها بعبارة نسبة الملاءة ثم بين عناصر هذه النسبة وكيفية احتسابها، وسنبين فيما يأتي ما أورده القرار لتوضيح هذه النسبة.

حيث نصت المادة الثانية من القرار (253/ م ن / ب4) على ما يأتي:

(يقصد بنسبة الملاءة، النسبة الناتجة عن قسمة الأموال الخاصة الظاهرة في البسط أي مجموع العناصر التالية الظاهرة في المقام:

أ. مخاطر الائتمان- مخاطر حسابات الموجودات – حسابات خارج الميزانية المثقلة بأوزان.

ب. مخاطر السوق والتي تشمل:

- مخاطر أسعار الفائدة للأدوات المالية ذات الفوائد الثابتة أو المتحركة المحتفظ بها للمتاجرة وذلك بعد تثقيل كل أداة حسب درجة مخاطرها.

- مخاطر السوق لمراكز الأسهم المحمولة المحتفظ للمتاجرة.
- مخاطر مركز القطع الأجنبي ومركز الذهب.

ت. المخاطر التشغيلية).

قد حدد القرار نماذج لاحتساب هذه النسبة، وحدد فترة للتصريح عنها لمفوضية الحكومة لدى المصارف.

ويتوجب على المصرف الذي تتدنى لديه نسبة الملاءة عن 8% أن يعمل فوراً على تعديل عملياته والحد من مخاطره أو تقديم أموال خاصة إضافية لتعزيز ملاءته للوصول بها إلى النسبة المقررة في هذه العمليات.

2- مخاطر السوق:

أضاف القرار مخاطر السوق إلى المخاطر الائتمانية على غرار ما جاءت به بازل الثانية، وأوضح مفهومها وقسمها إلى عدة أقسام حيث تتكو مخاطر السوق من العناصر التالية:

أ. مخاطر السوق لأسعار الفائدة وتشمل:

- **مخاطر السوق المحددة:**

تنشأ المخاطر المحددة لأسعار الفائدة نتيجة تغيرات أسعار الفائدة المتعلقة بالأداة المالية ذاتها أو الجهة المصدرة لهذه الأداة والمحتفظ بها للمتاجرة ويكون عالمياً أو من قبل مؤسسات تصنيف محلية مقبولة من مصرف سورية المركزي.

قد بين القرار رقم (253/ م ن / ب4) طريقة لتحديد المخاطر المحددة للأوراق المالية للمتاجرة وأوزان الثقل الخاصة بها لمواجهة العبء على الأموال الخاصة.

- **مخاطر السوق العامة:**

تتأثر مخاطر السوق العامة لأسعار الفائدة للأدوات المالية المحتفظ بها للمتاجرة بظروف السوق العامة، وبتغيرات معدلات أسعار الفائدة وهي تنشأ نتيجة تغير سعر الأداة المالية ذات الفائدة التعاقدية المحتفظ بها للمتاجرة وذلك أثر التغير السلبي في أسعار الفائدة في السوق، وتقسم الأدوات المالية في هذا المقام إلى قسمين:

القسم الأول خاص بالأدوات المالية ذات الفوائد التي تبلغ نسبتها 3% ما فوق أما القسم الثاني فيشمل الأدوات المالية ذات الفوائد التي تبلغ نسبتها أقل من 3% وذلك وفق أوزان ثقل بينها القرار.

ب. مخاطر السوق لمراكز الأسهم:

تتكون مخاطر السوق لمراكز الأسهم المحتفظ بها للمتاجرة من مخاطر السوق المحددة ومخاطر السوق العامة.

- **مخاطر السوق المحددة للأسهم:**

تنتج المخاطر المحددة للأسهم نتيجة تراجع أوضاع الجهة المصدرة للسهم، وتحتسب على أساس مجموع صافي المراكز الطويلة، ومجموع صافي

المراكز القصيرة فذلك بعد ترجيح كل مجموع بنسبة 8% ثم يتم مضاعفة النتيجة من 12.5% التي تضاعف إلى مقام نسبة كفاية الأموال.

- **مخاطر السوق العامة للأسهم:**

تنتج مخاطر السوق العامة للأسهم نتيجة التغير السلبي الذي يطرأ على مؤشر الأسعار للسوق المالي المتداولة فيه هذه الأسهم، وتحتسب على أساس مجموع صافي المراكز المالية للمحافظ التي هي من نفس النوع والشروط وذلك بعد ترجيح هذا المجموع بنسبة 8% وتضاعف بـ 12.5 وتضاف إلى مقام نسبة كفاية رأس المال.

ت. مخاطر أسعار القطع:

يحتفظ كل مصرف بسلة من العملات الأجنبية، ولاحتساب نسبة كفاية الملاءة تفرض أعباء على الأموال الخاصة لمواجهة مخاطر أسعار القطع للمراكز التي هي بحوزة المصرف من العملات الأجنبية، حيث تنتج هذه الأعباء من جراء تقلب الأسعار عملات هذه المراكز مقابل الليرة السورية، ويتم احتسابها بضرب مجموع مراكز القطع الإجمالي ومركز الذهب بالقيمة المجردة بنسبة 8% ومن ثم يضاعف ناتج الضرب هذا بـ 12.5% حيث يضاف إلى مقام نسبة كفاية الأموال الخاصة.

3- المخاطر التشغيلية:

لقد حدد القرار رقم (253/ م ن / ب4) طريقة لاحتساب المخاطر التشغيلية محيلاً بذلك إلى مقررات لجنة بازل الثانية، حيث يتبع لقياس هذه المخاطر أسلوب المؤشر الأساسي، وقد أشارت المادة /12/ من القرار رقم

(253/ م ن / ب4) أن هذا الأسلوب هو الأسلوب المعتمد بموجب تعليمات لجنة بازل للرقابة المصرفية بالتلاقي الدولي حول قياس رأس المال ومعاييره الصادر في حزيران عام 2006، حيث يتم الاحتفاظ بأموال خاصة لهذا النوع من المخاطر يساوي 15% من متوسط إجمالي الإيرادات خلال السنوات الثلاثة السابقة مع عدم الأخذ بالاعتبار السنة التي يكون فيها إجمالي الدخل سلبياً والاستعاضة عنها بإجمالي الدخل الإيجابي للسنة التي تسبقها.

الفرع الرابع

الرقابة على سوق الأوراق المالية في سورية

تتولى هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية الرقابة على أسواق الأوراق المالية في سورية.

وسنتحدث في هذا الفرع عن نشأة وأهداف هيئة الأوراق والأسواق المالية في سورية ثم سيتم الحديث عن تنظيمها وسلطاتها.

أولاً – نشأة وأهداف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

1- نشأت هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

أحدثت هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية بموجب القانون رقم /22/ تاريخ 2005/6/19، وهي عبارة عن جهة ناظمة أعطاها القانون شكل هيئة عامة متمتعة بالشخصية الاعتبارية والاستقلال المالي والإداري، مرتبطة برئيس مجلس الوزراء ومقرها دمشق[1].

قد منحت هذه الهيئة جميع الصلاحيات اللازمة لها لتقوم بمهامها وظائفها وفقاً للأهداف المرسومة لها[2].

---

[1] المادة /2/ الفقرة أ من القانون رقم /22/ لعام 2005 المتضمن إحداث هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

[2] المادة /2/ الفقرة ب من القانون رقم /22/ لعام 2005.

ما حظر عليها القانون القيام بأي عمل أو نشاط بقصد الربح، أو إقراض الأموال أو إصدار الأوراق المالية[1].

كما تصدر أنظمة الهيئة بقرار من رئيس مجلس الوزراء بناء على اقتراح مجلس المفوضين[2].

2- أهداف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

أناط القانون بالهيئة تحقيق عدد من الأهداف وهي[3]:

أ. تنظيم وتطوير الأسواق المالية والأنشطة والفعاليات الملحقة بها بما يضمن تحقيق العدالة والكفاءة والشفافية ويساهم في الحد من المخاطر المرتبطة بمعاملات الأوراق المالية.

ب. حماية المواطنين والمستثمرين في الأوراق المالية من الممارسات غير العادلة أو غير السليمة، أو التي تنطوي على احتيال أو غش أو تدليس أو تلاعب.

ت. تشجيع النشاط الادخاري والاستثماري بما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني.

وتقوم الهيئة بممارسة مهامها المنصوص عليها في القوانين والأنظمة والتعليمات من خلال مجلس مفوضي الهيئة والذي يتشكل من سبعة أعضاء،

---

[1] المادة /2/ من الفقرة ج من القانون رقم /22/ لعام 2005.

[2] المادة /5/ من القانون رقم /22/ لعام 2005.

[3] المادة /3/ الفقرة أ من القانون رقم /22/ لعام 2005.

منهم أربعة أعضاء متفرغين بينهم رئيس المجلس ونائب المجلس ومن ذوي الخبرة والاختصاص على أن يكونوا أشخاصاً طبيعيين سوريين وذلك على النحو الآتي[1]:

1- رئيس مجلس المفوضين/ الرئيس التنفيذي	عضواً
2- أحد المفوضين	نائباً للرئيس
3- معاون وزير المالية	عضواً
4- معاون وزير الاقتصاد والتجارة	عضواً
5- نائب حاكم مصرف سورية المركزي	عضواً
6- مفوضين آخرين	عضوين

ثانياً – سلطات هيئة الأوراق المالية والأسواق المالية السوري:

أعطى القانون رقم /22/ لعام 2005 هيئة الأوراق والأسواق المالية سلطة إصدار التعليمات والقيام بكافة الوظائف التي تساعدها على تحقيق أهدافها من خلال القيام بما يأتي[2]:

1. تنظيم ومراقبة الإفصاح الكامل عن المعلومات المتعلقة بالأوراق المالية.
2. تنظيم ومراقبة أعمال ونشاطات الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها.

---

[1] المادة /4/ فقرة أ من القانون رقم /22/ لعام 2005.

[2] المادة /3/ الفقرة ب من القانون رقم /22/ لعام 2005.

3. مراقبة الأسواق المالية.

وسيتم فيما يأتي بيان أهم السلطات التي تتمتع بها الهيئة وهي سلطة الإشراف والرقابة، وسلطة إصدار التراخيص، واعتماد نشرات الاكتتاب، ومراقبة عمليات السوق، وسلطة التحقيق والتفتيش وسلطة الخبراء.

1- سلطة الإشراف والرقابة:

أخضع القانون /22/ لعام 2005 عدداً من الجهات لإشراف ورقابة الهيئة وهي[1]:

أ. الشركات المصدرة للأوراق المالية.

ب. شركات الخدمات والاستثمارات والوساطة المالية المرخص لها.

ت. مصارف وشركات الاستثمار وصناديق الاستثمار المشترك المرخص لها.

ث. الأسواق المالية.

ج. شركات ومكاتب المحاسبة والتدقيق المعتمدة.

2- سلطة إصدار التراخيص واعتماد نشرات الاكتتاب:

تسند إلى هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية سلطة إصدار تراخيص مزاولة أي نشاط من الأنشطة المتعلقة بالعمل في مجال الأوراق المالية، وبالتالي لا يجوز مزاولة أي نشاط من الأنشطة المتعلقة بالعمل في مجال

---

[1] المادة /6/ من القانون رقم /22/ لعام 2005.

الأوراق المالية إلا بعد الحصول على ترخيص من الهيئة، كما يجب الحصو على ترخيص من الهيئة حالة طرح أوراق مالية للاكتتاب العام وكذلك يجب اعتماد نشرات الاكتتاب العام التي تطرح على الجمهور من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية، وذلك كله وفقاً للنماذج التي تعدها الهيئة[1].

وهذه السلطات الممنوحة لهيئة الأوراق والأسواق المالية، هي بمثابة رقابة مسبقة على الجهات الراغبة بالعمل في السوق وعدم منح التراخيص للجهات غير المؤهلة والتي قد تتسبب بالإخلال بعمل السوق.

3- مراقبة العمليات في سوق الأوراق المالية وإحالة المخالفات للقضاء:

تقوم الهيئة بمراقبة العمليات التي تتم في سوق الأوراق المالية للتأكد من أن التعامل يرد على أوراق مالية سليمة.

وأن هذه التعاملات غير مشوبة بالغش أو الاحتيال أو الاستغلال أو المضاربات الوهمية، ويقوم مجلس مفوضي الهيئة بإحالة ملف المخالفات التالية إلى القضاء[2].

أ. تقديم معلومات أو بيانات غير صحيحة أو مضللة في أي من الوثائق أو المستندات المقدمة للهيئة.

---

[1] المواد (107، 108، 109، 125) من قانون الشركات السوري رقم /29/ لعام 2011، وكذلك المواد (31، 61، 62، 63) من القانون رقم /25/ لعام 2006.

[2] الفقرة أ من المادة /18/ من القانون رقم /22/ لعام 2005 (وقد تم تعديل نص هذه المادة بموجب المرسوم التشريعي رقم /50/ لعام 2009).

ب. عرض أوراق مالية أو بيعها بالاستناد إلى بيانات أو معلومات غير صحيحة أو مضللة سواء فيما يتعلق بالحقوق والمزايا التي تمنحها هذه الأوراق أو حول طبيعة النشاط والأوضاع المالية للشركات المصدرة لهذه الأوراق.

ت. استغلال شخص ما بحكم وظيفته أو مركزه لمعلومات داخلية أو سرية تتعلق بأوراق مالية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية أو إفشاء هذه المعلومات لغير مرجعه المختص أو القضاء.

ث. بث وتوزيع الشائعات أو إعطاء معلومات أو بيانات غير صحيحة أو مضللة حول أي ورقة مالية بغرض التأثير على سعرها أو سمعة الشركة المصدرة لهذه الورقة.

ج. تصديق مدقق الحسابات أو المحاسب على بيانات مالية غير صحيحة أو مضللة أو مخالفة للمعايير المحاسبية ومعايير التدقيق المعتمدة.

ح. بيع أوراق مالية أو التصرف بها دون تفويض خطي من مالكها أو دون وجود اتفاقية تخوله بذلك.

خ. بيع أوراق مالية دون نشرات إصدار معتمدة من قبل الهيئة.

د. تقديم أي خدمات مالية أو استثمارية أو وساطة مرتبطة بالأوراق المالية دون الحصول على ترخيص أو قبل اعتمادها من قبل الهيئة.

ذ. أي خداع أو تدليس أو تلاعب يتعلق بنشاط إصدار أو تداول أو انتقال ملكية الأوراق المالية أو أي ممارسة محظورة أو تضليل إعلامي فيما يتعلق بالأنشطة والأعمال المرخص لها من قبل الهيئة.

4- سلطة التحقيق والتفتيش:

أعطى القانون لهيئة الأوراق والأسواق المالية سلطة إجراء أي تحقيق أو تفتيش أو تدقيق لتحديد ما إذا كانت أية جهة أو أي شخص قد ارتكب مخالفة أو اتخذ إجراءات تحضيرية تؤدي إلى ارتكاب مخالفة لأي من أحكام قانون إحداث الهيئة رقم /22/ لعام 2005 والأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة بمقتضاه.

ويحق للهيئة تدقيق الوثائق والقيود والسجلات العائدة لأية جهة من الجهات الخاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها والحصول على نسخ من أي منها والتفتيش عليها بإشعار مسبق أو بدونه[1].

5- سلطة الجزاء:

أعطى القانون لمجلس مفوضي الهيئة حق فرض غرامة مالية لا تقل مئة ألف ليرة سورية ولا تزيد عن مليون ليرة سورية لصالح الهيئة بصفة تعويض عن مرتكبي المخالفات الآتية[2]:

---

[1] المادة /16/ من القانون رقم /22/ لعام 2005.

[2] المادة /17/ الفقرة أ من القانون رقم /22/ لعام 2005 (وقد عدلت المادة 17 بموجب المرسو التشريعي رقم /50/ لعام 2009).

1. مخالفة الأنظمة والتعليمات والقرارات الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وفقاً لأحكام القانون.
2. عدم استجابة أي شخص أو جهة خاضعة لرقابة الهيئة وإشرافها بتقديم الوثائق أو المستندات اللازمة خلال المدد والمهل المحددة.
3. اعتماد تحاليل مالية مغرية تتعارض مع المركز المالية الحقيقي للشركة.
4. عدم توزيع نشرة الإصدار المعتمدة من الهيئة على جمهور المستثمرين.
5. مخالفة التعليمات الصادرة عن الهيئة بشأن طبيعة المعلومات والبيانات الواجب تضمينها في نشرة إصدار الأوراق المالية.

وتستوفى الغرامة المفروضة مباشرة من الجهة المخالفة، وفي حال عدم التسديد يتم استيفاؤها وفق قانون جباية الأموال العامة[1]. ويصدر مجلس المفوضين لائحة بالمخالفات والغرامات الموازية لها[2].

6- الطعن بقرارات هيئة الأوراق والأسواق المالية السوري:

تعد هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية جهة عامة[3]، وبالتالي تخضع قراراتها لطرق الطعن بقرارات الجهات العامة، وبالتالي يختص مجلس الدولة

---

[1] المادة /17/ الفقرة ب من القانون رقم /22/ لعام 2005.

[2] المادة /17/ الفقرة ج من القانون رقم /22/ لعام 2005.

[3] تم الاستدلال على ذلك من نص المادة /21/ الفقرة أ من القانون رقم /22/ لعام 2005 والتي تنص على خضوع حسابات الهيئة بعد تدقيقها من مدقق الحسابات المعتمد من قبل الهيئة لمراجعة الجهاز المركزي للرقابة المالية المختص بتدقيق حسابات الجهات العامة.

السوري بهيئة قضاء إداري بالفصل في الطلبات التي يقدمها الأفراد أو الهيئات بإلغاء القرارات النهائية الصادرة عن هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية[1].

[1] المادة /18/ الفقرة /6/ قاند مجلس الدولة السوري رقم /55/ لعام 1959م.

الخاتمة

في ختام هذه الدراسة القانونية لعقد التوريق، نذكر أننا حاولنا جاهدين التطرق لمختلف جوانب وآليات هذا العقد، من خلال دراسة أحكامه العامة وأساسه القاذ شروطه القانونية وتحديد آثاره وخصائصه ومميزاته وتفريقه عن غيره من الأنظمة القانونية المشابهة له.

وتبين لنا من خلال ما تقدم أن المنهج المتبع في تكييف وتحديد الأساس القانوني لعقد التوريق فقد أخذ النظام الأنكلوساكسوني كما رأينا بحوالة الحق كأساس قانوني لعقد التوريق وهو نفس النظام الذي أخذه به المشرع الفرنسي ثم استحدث لاحقاً حوالة دايلي كأساس قانوني للعقد محل دراستنا.

ما رأينا كيف أن المشرع الجزائري والمشرع السوري والمحسوبين نظرياً على فقه المدرسة اللاتينية. وعلى خلاف العادة اتجها لتبني موقف النظام الأنكلوساكسو في أخذها بحوالة الحق كأساس قانوني لعقد التوريق.

وبعد تناولنا لأساسيات نشاط التوريق في المبحث التمهيدي والذي تناولنا فيه أساس هذه التقنية الحديثة وعلاقتها بالمشتقات المالية والهندسة المالية وبينا أهم أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين المفاهيم المشابهة له.

انتقلنا لدراسة مفهوم توريق القروض الرهينة وإجراءات توريقها في الفصل الأول والتي اعتمدنا فيها بحسب الأصل القواعد القانونية للنظام المتبنى كأساس لتكييف انتقال الحق من المصرف البادئ بالتوريق إلى شركة التوريق.

بعد ذلك بحثنا في الفصل الثاني في وقاية المصارف مخاطر نشاط التوريق والتي كانت من خلال دراستنا بتأثر المصارف من عملية التوريق ووسائل حماية المصارف من مخاطر هذه التقنية وعلاقة التوريق بالأزمة المالية العالمية.

وبعد هذه الدراسة القانونية لعقد التوريق، والتي اعتمدت تارة على أسلوب التحليل وتارة أخرى على أسلوب المقارنة يمكننا أن نخلص إلى الحقائق القانونية التالية والتي تشكل نتائج بحثنا:

- أولاً: إن أسلوب توريق القرض المضمونة برهن عقاري أضحى من أهم وأشهر أساليب التمويل العقاري في عالم التمويل والمصارف، نظراً لما يقدمه من حلول إبداعية للمشاكل التي تواجهه أساليب التمويل العقاري التقليدية، وما يمنحه للمصارف من فرص غير مسبوقة لتقديم هذا النوع التمويل دون حاجة لتدبير مبالغ كبيرة وانتظار أرباح طويلة الأمد.
- ثانياً: يعد عقد التوريق من العقود التي استحدثها الواقع التجاري، فهو من العقود حديثة النشأة والظهور، وهو نتاج تطور الفكر القانوني الذي عادة ما يؤدي إلى بروز قوالب عقدية تنسجم مع التطورات الحاصلة في المجال الاقتصادي.
- ثالثاً: إن الطبيعة المميزة للعقد تظهر خلال أنه عقد مركب، ولذلك يسمى الاتفاق الذي يتعلق به بالاتفاق الإطار، وهذا الاتفاق يشمل مجموعة من العقود الكلاسيكية في عقد واحد وهي عقد الوكالة وعقد القرض وعقد خصم الأوراق التجارية، فجميع هذه العقود تنصهر في

عقد واحد هو عقد التوريق. كما أن عقد التوريق يتميز بأطرافه حيث إنه يحتوي على نوعين من الأطراف، الأطراف الأصلية والأطراف الخارجية.

- رابعاً: لقد قصر كل من المشرع الجزائري والمشرع السوري محل عقد التوريق على القروض الممنوحة في إطار السكن، دون القروض الأخرى الممنوحة من المصارف، وقد كان المشرعين السوري والجزائري موفقين في عملية التحديد، وذلك نظراً لحداثة هذه الآلية في ميدان العمل المصرفي، ناهيك عن الضمانة الفعالة الممنوحة لهذه القروض والمتمثلة بالعقار محل عقد القرض وإشارة الرهن الموضوعة على صحيفته.
- خامساً: وكنتيجة لما تم التطرق إليه نجد أن مخاطر التوريق لا تقتصر فقط على تلك المخاطر التي تعيق نجاح عملية التوريق، ولكن أيضاً على المخاطر الناتجة عن العملية نفسها، منها التسبب في هشاشة المركز المالي للمصرف نتيجة لتنازله عن القروض الأكثر جودة، أي تلك القروض التي يتمتع بها المدين بجدارة ائتمانية عالية، والإبقاء على القروض عالية المخاطر مما يجعل المصرف أكر عرضة لمخاطر الائتمان.
- سادساً: إن أسلوب التوريق ومن خلال آلية عمله التي تربط الكثير من المتعامل حاملي الأوراق المستندة إلى ضمانات القروض العقارية

المورقة، فإن مخاطره إذا ما حدثت تكون نتائجها واسعة الأثر، وتشمل الكثير من الأطراف بخلاف المصارف المقرضة.

- ♦ سابعاً: لقد ثبت أن وقوع الأزمة المالية العالمية كان سببها التوريق خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث ساهمت المصارف في التوسع في منح القروض على حساب مراعاة قواعد الحيطة والحذر، انطلاقاً من أن هذه الآلية تسمح بنقل المخاطر من المؤسسة المانحة للائتمان إلى جمهور المستثمرين في الأوراق المالية الناتجة عن القروض المورقة.

وبناءً على جملة النتائج المستخلصة يمكن أن يقدم الباحث بعض التوصيات كمحاولة منه للمساهمة ولو بشكل يسير للحد من مخاطر التوريق والاستفادة من هذه الآلية في ميدان التمويل العقاري.

- ♦ أولاً: تظهر الحاجة الماسة لوضع تشريع قانوني خاص بعقد التوريق، نظراً لخصوصية هذا العقد، مما يتعين معه على المشرع السوري الاستفادة من تجربة المشرع الفرنسي والمشرع الجزائري، وينشأ تشريع قانوني خاص بالعقد، على أن يشمل هذا التشريع الخاص ما يتلاءم وأحكام حوالة الحق والحلول اتفاقية وحوالة دايلي.
- ♦ ثانياً: إن السوق المصرفي والمالي في سورية يفتقر إلى وجود مؤسسات للتصنيف الائتماني، يمكن الاعتماد عليها من قبل المصارف والمستثمرين في تقييم الائتمان المصرفي والأوراق المالية، لذلك يفترض أن يتم إنشاء مثل هذه المؤسسات على أن تكون تبعيتها إلى مصرف

سورية المركزي، لأنه في الفترة الحالية يعد هو الجهة التي لديها الخبرة الكافية بإمكانية تصنيف الديون والأوراق المالية، وتقييم الجدارة الائتمانية للمصارف ولكونها تخضع لرقابته المباشرة وهو أدرى بأوضاعها المالية وقدراتها الافتراضية.

- ثالثاً: نشر الثقافة العامة للائتمان المصرفي والأوراق المالية بين مؤسسات وأفراد المجتمع.
- رابعاً: العمل على تصنيف الأصول أو الديون التي تتوفر فيها إمكانية التوريق بالإضافة إلى تقييم شروط الأوراق المالية المصدرة مقابل الديون أو القروض وتقييم سندات الديون من قبل مؤسسات التصنيف الائتماني المقترح إنشاؤها يجب أن يتضمن:

- مستوى الضمانات المستندة إليها هذه السندات وحالة العقار المرهون ووضعه القانوني.
- تحديد مستوى المخاطر المحيطة بها، سواء مخاطر خاصة أي متعلقة بالجهة المصدرة أو مخاطر عامة مثل الأزمات الاقتصادية كالتضخم والركود.
- التركيز على وضع معايير أداء الديون كمؤشر يقاس بشكل مستمر على القروض الممنوحة من المصرف المراد تقييمه.
- كما ينبغي أن تراعى الدقة والوضوح في عملية التقييم، والتي تشمل أيضاً المصرف البادئ بالتوريق ككل، وشركة التوريق.

- خامساً: يقترح إنشاء شركة خاصة للتوريق، تكون تبعيتها للمصارف، وذات ذمة مالية مستقلة، حيث تعمل على شراء القروض من المصارف، ومن شأن ذلك أن يعطي فرصة للمصارف على التوسع في عملية التوريق، ويخفف عن كاهل المصرف عبء تحمل العملية لوحدها، ويخلق نوع من الاستقلالية لهذه العملية عن بقية الأنشطة الأخرى.

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: باللغة العربية:

1- الكتب العامة:

- أبو السعود، رمضان محمد، مصادر وأحكام الالتزام، دراسة مقارنة، ورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2006م.
- أبو الليل، إبراهيم الدسوقي، البيع بالتقسيط والبيوع الائتمانية الأخرى، طبعة الكويت، 1984م.
- البدراوي، عبد المنعم، النظرية العامة للالتزامات، أحكام الالتزام، دار النهضة العربية، القاهرة، 1968م.
- البيات، محمد حاتم، النظرية العامة للالتزام، مصادر الالتزام، المصادر غير الإدارية، دراسة مقارنة، منشورات جامعة دمشق، كلية الحقوق، 2009م.
- تناغو، سمير عبد السيد، نظرية الالتزام، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، بدور تاريخ.
- الجمال، مصطفى، مصادر وأحكام الالتزام، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2006م.
- الحكيم، جاك يوسف، العقود الشائعة والمسماة (عقد البيع)، منشورات جامعة دمشق، 2006م.

- السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني، الجزء الخامس، المجلد الثاني، دار إحياء التراث العربي، 1985م.
- السنهوري، عبد الرزاق، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، الجزء الثالث، دار إحياء التراث العربي، 1985م.
- سوار، محمد وحيد الدين، النظرية العامة للالتزام، المصادر الإرادية، المصادر غير الإرادية، منشورات جامعة دمشق، الطبعة التاسعة، 2001م.
- عبد الدايم، أحمد، النظرية العامة للالتزام، منشورات جامعة حلب، 2006م.
- فرج، توفيق حسن، الأصول العامة للقانون، توزيع مكتبة مكاوي، بيروت، لبنان، 1975م.
- قاسم، محمد حسن، العقود المسماة (البيع – التأمين – الإيجار)، دراسة مقارنة، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2001م.
- القليوبي، سميحة، الشركات التجارية، ط5، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011.
- مكناس، جمال، الشركات التجارية، منشورات الجامعة الافتراضية، 2011م.
- ناصيف، الياس، موسوعة الشركات التجارية، منشورات الحلبي الحقوقية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2000م.

2- الكتب المتخصصة:

- إبراهيم، حسني عبد السميع، أحكام البورصة والتوريق والتورق، دراسة فقهية مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2013م.
- أحمد، أحمد محمد لطفي، التوريق وتطبيقاته في المصارف الإسلامية، دار الفكر والقانون، القاهرة، الطبعة الأولى، 2017م.
- بركات، مصطفى أحمد، مسؤولية البنك عن تقديم المعلومات والاستشارات المصرفية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006م.
- بلطاس، عبد القادر، الاقتصاد المالي والمصرفي، السياسات الحديثة في تمويل السكن، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001م.
- البهجي، عصام أحمد، الموسوعة القانونية لبورصة الأوراق المالية في التشريعات العربية، دار الجامعة الجديدة، الطبعة الأولى، الأزاريطة، القاهرة، 2009.
- جهلول، النظام القانوني لحوكمة الشركات، دار نيبور للطباعة والنشر، بغداد، الطبعة الأولى، 2011م.
- حجازي، عبيد علي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001م.
- حشاد، نبيل، دليلك إلى إدارة المخاطر المصرفية، الجزء الثاني لموسوعة بازل2، بيروت، لبنان.

- حماد، طارق عبد العال، المشتقات المالية، مفاهيم إدارة المخاطر، الدار الجامعية، عين شمس، 2003م.
- حماد، طارق عبد العال، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007م.
- الحناوي، محمد صالح، العبد، جلال إبراهيم، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2002م.
- الزعتري، علاء الدين، المصارف الإسلامية، دار غرار حراء، دمشق، الطبعة الأولى، 2006م.
- سليم، أيمن سعد، مشكلات التمويل العقاري، دار النهضة، القاهرة، 2005م.
- سليمان، محمد مصطفى، دور الحو معالجة الفساد المالي والإداري، الدار الجامعية، الطبعة الثانية، القاهرة، 2009م.
- شافي، نادر عبد العزيز، عقد الفاكتورينغ، المؤسسة الحديثة للكتاب، طرابلس، لبنان، 2005م.
- رف الدين، أحمد، الجوانب القانونية في التمويل العقاري (التجربة المصرية)، شركة ناس للطباعة، القاهرة، 2007م.
- الصيرفي، محمد، إدارة المصارف، دار الوفاء لدنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2007م.

- طالب، علاء، المشهداني، إيمان، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دار الصفا للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011م.
- العبادي، هاشم فوزي دباس، الهندسة المالية بالتركيز على استراتيجيات الخيارات، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008م.
- عثمان، حسين فتحي، التوريق المصرفي للديون، الممارسة والإطار القانوني، اتحاد المصارف العربية، 2002م.
- العربيد، عصام فهد، الاستثمار في بورصات الأوراق المالية (بين النظرية والتطبيق)، دار الرضا للنشر، دمشق، 2003م.
- عوض، علي جمال الدين، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، 1988م.
- فضلي، هشام، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة (التوريق)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2004م.
- مراد، عبد الفتاح، شرح قانون التمويل العقاري، شركة البهاء للنشر الإلكتروني، الإسكندرية، مصر، 2001م.
- مكاوي، محمد محمود، الاحتياط ضد مخاطر التمويل المصرفي الإسلامي، دار الفكر والقانون، الطبعة الأولى، المنصور، مصر، 2015م.

- ملحم، أحمد عبد الرحمن، الكندري، محمود أحمد، عقد التمويل باستخدام الحقوق التجارية وعمليات التوريق، لجنة التأليف والتعريب والنشر، الكويت، 2004م.
- هندي، منير إبراهيم، الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية، منشأة المعارف، 2003م.
- هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية، المعايير الشرعية، 2007.

3- المقالات العلمية:

- أبو زيد، محمد محمد، حقوق والتزامات المستثمر إزاء الممول وفقاً لاتفاق التمويل العقاري، مجلة العلوم القانونية والاقتصادية، العدد2، السنة 47، جامعة عين شمس، 2005م.
- الحمري، خير الدين عبد ربه، إمكانية استخدام التوريق للتمويل السكاني في ليبيا، كلية الاقتصاد، جامعة عمر المختار، البيضاء، 2010م.
- الزقرد، أحمد سعيد، مشكلات التمويل العقاري في القانون المصري، بحث مقدم لمؤتمر المشكلة العقارية بين الواقع الاقتصادي والتطبيق القانوني، منشور في كتاب باسم المؤتمر كلية الحقوق، جامعة الإسكندرية، 2008م.
- السويلم، سامي إبراهيم، التورق والتورق المنظم، دراسة تأصيلية، بحث مقدم إلى مجمع الفقه الإسلامي، رابطة العالم الإسلامي، مكة المكرمة، 2003م.

- عمر، محمد عبد الحليم، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2009م.
- الفتلاوي، إسلام عبد الزهرة، الجعفري، أسامة شهاب حمد، المفهوم القانوني لاتفاق التمويل العقاري، دراسة مقارنة، مجلة المحقق المحلي للعلوم القانونية والسياسية، المجلد 7، العدد 3، 2015م.
- فرحات، منى خالد، توريق الدين التقليدي والإسلامي، بحث منشور في مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد الأول، 2013م.
- القره داغي، علي محي الدين، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة، المؤتمر الإسلامي لدورة 30-29-19، الشارقة، الإمارات العربية المتحدة، 2009م.
- مشعل، فتحية إسماعيل أحمد، التوريق وعلاقته بالأزمة المالية العالمية، مداخلة في المؤتمر العلمي السنوي الثالث عشر، جامعة المنصور، في الفترة ما بين 1 إلى 2 نيسان 2009م.

4- الرسائل العلمية:

أ. رسائل الدكتوراه:

- الخلف، محمد عمر، الفكر المصرفي الإسلامي، دراسة تقويمية، رسالة دكتوراه، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2016م.
- عبد الحفيظ، ميلاط، النظام القانوني لتحويل الفاتورة، رسالة دكتوراة، جامعة أبو بكر بلقايد، كلية الحقوق، تلمسان، الجزائر، 2012م.
- نجار، حياة، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقية بازل، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادي، جامعة فرحات، عباس، صطيف، الجزائر، 2014م.

ب. رسائل الماجستير:

- بواري، عيسى، دور البنوك والمؤسسات المالية في تمويل قطاع السكن في الجزائر، مذكرة ماجستير، جامعة العقيد الحاج لخضر، قسم الاقتصاد، الجزائر، 2014م.
- حمادي، محمد عبد، النظام القانوني لعقد شراء الحقوق التجارية، رسالة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة بابل، العراق، 2008.
- سرارمة، مريم، دور المشتقات المالية وتقنية التوريق في أزمة 2008م، رسالة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية، علو التسيير، الجزائر، 2012م.

- كركرلي، محمد حسام، شركات التمويل العقاري، رسالة ماجستير، جامعة دمشق، كلية الحقوق، قسم القانون التجاري، 2016م.
- مصطفاوي، سميرة، البنوك في مواجهة آلية التوريق، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، الجزائر، 2016م.

5- القوانين والتشريعات:

أ. التشريعات الوطنية:

- القانون المدني السوري رقم /84/ لعام 1949.
- قانون التجارة السوري رقم /33/ لعام 2007.
- القانون رقم /15/ لعام 2012 الخاص بتأسيس شركات التمويل العقاري وإعادة التمويل.
- القانون رقم /22/ لعام 2005 والقاضي بإنشاء هيئة الأوراق المالية في سورية والمعدل بالمرسوم التشريعي رقم /50/ لعام 2009.
- القانون رقم /23/ لعام 2001 الخاص بتشكيل مجلس المقد والتسليف.
- القانون رقم /33/ لعام 2009 الخاص بتنظيم مهمة المحاسبين القانونيين.
- قانون مجلس الدولة السوري رقم /55/ لعام 1959.
- المرسوم التشريعي رقم /31/ لعام 2005 الخاص بتأسيس المصرف العقاري.
- المرسوم التشريعي رقم /35/ لعام 2005 الخاص بتأسيس المصارف الإسلامية.

- المرسوم التشريعي رقم /88/ لعام 2010 الخاص بترخيص شركات التأجير التمويلي وشركات الإجارة الإسلامية.
- المرسوم التشريعي رقم /55/ الخاص بنظام مصرف الاستثمار السوري.
- المرسوم التشريعي رقم /29/ لعام 2011 الخاص بتأسيس الشركات.
- القرار رقم /253/ م ن / ب 4 بتاريخ 2007/1/24.
- القرار رقم /3942/ تاريخ 2008/8/28 الخاص بنظام الترخيص لشركات الخدمات والوساطة المالية.
- القرار رقم /47/ لعام 2012 الخاص بتأسيس وترخيص شركات التمويل العقاري.

ب. التشريعات المقارنة:

- القانون التجاري الجزائري لعام 1993.
- القانون المدني الجزائري لعام 1975.
- قانون التوريق الجزائري رقم 5-6 لعام 2006.
- القانون المدني المصري رقم 131 لسنة 1948.
- قانون سوق رأس المال المصري رقم /95/ لعام 1992.
- قانون التمويل العقار المصري رقم /148/ لعام 2001.

6- المعاجم:

- القاموس المحيط، الفيروز أبادي، مؤسسة الرسالة للطباعة والنشر، بيروت، الطبعة 8، 2005م.

ثانياً: باللغة الفرنسية:

1- Ouvrages:

- Cercel l Michèle, Guillaud Michel, la titrisantion: gestion financière de la banque Edition ESKA, Paris, 1992.

2- Textes Juridiques:

- Loin 81-01 du 2 janvier 1981, facilitant le crid taux entreprise, modifie par la loin 84-46 du 24 janvier 1984. Relative au contrôle des établissements de crédit JOFR du 25 janvier 1984, http://www.legifrances-gouv-fr.
- Loin no 88-1201 du23 décembre 1988, relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances, JORF du 31 décembre 1988, http://www.legifrance-gouv-fr.
- Décret d'application n 89- 158 du 9 mars 1989, portant l 'application des articles 34 a42 de la loin 88-1201 du 23 décembre 1989, relative aux fonds communs de créances, JORF du 11 mars 1989, http://www.legifrance.gouv.fr.

■ Loin n 98-546 du 2juillet 1998, portant diverses dispositions d'ordre économique et financier JOFR n 158 du 3 Juillet 1998, http://www.legiFrance.fr.

■ Loin no 84-46, Du 24 Janvier 1984 Modifiée, Relative à L, activité, et au contrôle des établissements de crédit. http://www.legifrance-gouv-fr.

3- Documents:

■ Bulletin de la banque de France, No 191 4 eme trimestre, 2013.

■ www.banquedefrance

فهرس المحتويات

المقدمة.....**1**

الدراسة: **3**

أهمية الدراسة: **4**

منهج الدراسة: **5**

خطة الدراسة:.....**6**

المبحث التمهيدي: أساسيات نشاط التوريق **9**

المطلب الأول: ماهية التوريق **11**

الفرع الأول: مفهوم التوريق..... 13

أولاً – تعريف التوريق:..... 13

ثانياً – نشأة وتطور التوريق:..... 16

ثالثاً – أنواع التوريق: 17

الفرع الثاني: التوريق والمشتقات المالية..... 22

أولاً – تعريف المشتقات المالية:..... 22

ثانياً – علاقة المشتقات المالية بالهندسة المالية:..... 23

ثالثاً – التطور التاريخي للمشتقات المالية:..... 24

رابعاً – أنواع المشتقات المالية:..... 26

المطلب الثاني: التوريق والمصطلحات المشابهة له..... 31

الفرع الأول: التوريق والتورق الإسلامي 33

أولاً – مفهوم التورق الإسلامي:..... 33

ثانياً – أنواع التورق الإسلامي:..... 34

ثالثاً – الفرق بين التوريق التقليدي والتورق الإسلامي: 36

رابعاً– الفرق بين التوريق التقليدي والتوريق الإسلامي:..... 38

خامساً – حكم التوريق في الفقه الإسلامي: 39

الفرع الثاني: التوريق وعقد تحويل الفاتورة 41

أولاً – تعريف عقد تحويل الفاتورة:..... 41

ثانياً – نشأة وتطور عقد تحويل الفاتورة:..... 42

ثالثاً – عناصر عقد تحويل الفاتورة:..... 43

رابعاً – أطراف عقد تحويل الفاتورة:..... 44

خامساً – أوجه الاختلاف مع التوريق:..... 46

الفصل الأول: توريق القروض المضمونة برهن عقاري..... 49

المبحث الأول: ماهية توريق القروض المضمونة برهن عقاري 51

المطلب الأول: مفهوم القروض العقارية..... 53

الفرع الأول: القروض العقارية والتمويل العقاري 55

أولاً– مفهوم القروض العقارية: 55

ثانياً – اتفاق التمويل العقاري:..... 56

الفرع الثاني: الجهات المرخص لها ممارسة التمويل العقاري (القرض العقاري)..... 63

أولاً – المصرف العقاري: 64

ثانياً – شركات التمويل العقاري: 66

الفرع الثالث: نشأة توريق القروض الرهينة..... 71

أولاً – نشأة توريق القروض الرهنية: 71

ثانياً– التوريق في فرنسا:..... 75

ثالثاً – التوريق في الجزائر:..... 76

رابعاً – التوريق في مصر:..... 78

خامساً – التوريق في سورية:..... 78

المطلب الثاني: التكييف القانوني لعقد توريق القروض الرهنية..... 83

الفرع الأول: خصائص عقد التوريق 85

أولاً – عقد التوريق هو عقد مسمى: 85

ثانياً – عقد التوريق من العقود الائتمانية:..... 86

ثالثاً– عقد التوريق من العقود المركبة:..... 87

رابعاً – عقد التوريق عقد متميز في أطرافه:..... 90

خامساً – الطبيعة التجارية لعقد التوريق:..... 92

الفرع الثاني: التجديد كإطار قانوني لعقد التوريق 94

أولاً – من حيث شروط الانعقاد: 95

ثانياً – من حيث آثار العقد: 97

الفرع الثالث: حوالة الحق كإطار قانوني لعقد التوريق..... 99

أولاً – مفهوم حوالة الحق:..... 99

ثانياً– آثار حوالة الحق: 102

ثالثاً – المآخذ على تطبيق حوالة الحق على عقد التوريق:.. 104

الفرع الرابع: المشاركة الجزئية كإطار قانونية لعقد التوريق 107

أولاً – المشاركة الجزئية:..... 107

ثانياً – التكييف التشريعي لعقد التوريق:..... 111

المبحث الثاني: مراحل توريق القروض الرهينة 115

المطلب الأول: البناء القانوني لعقد التوريق "تنظيم توريق القروض الرهينة"..... 117

الفرع الأول: الشروط القانونية لعقد التوريق..... 119

أولاً – الشروط الموضوعية لعقد التوريق: 119

ثانياً – الشروط العامة والخاصة لعقد التوريق: 126

الفرع الثاني: أطراف عقد التوريق..... 127

أولاً – الأطراف الأصلية في عقد التوريق: 127

ثانياً – الأطراف الخارجية لعقد التوريق: 134

الفرع الثالث: تنفيذ عقد التوريق..... 141

أولاً – خطوات عملية التوريق: 141

ثانياً – تثبيت عملية التنازل:..... 144

الفرع الرابع: إصدار الأوراق المالية وطرحها للاكتتاب العام.... 150

أولاً– إصدار الأوراق المالية:..... 150

ثانياً – قيد الأوراق المالية وتداولها: 155

المطلب الثاني: آثار عقد التوريق..... 159

الفرع الأول: آثار عقد التوريق على المصرف المتنازل..... 161

أولاً – انتقال صفة الدائنية من المصرف إلى شركة التوريق: 161

ثانياً – انتقال الحق محل التنازل بجميع توابعه وضماناته ودفوعه:
..... 161

ثالثاً – انتقال الحق محل التنازل بقيمته الاسمية:..... 162

رابعاً – تسليم الصكوك المثبتة للمديونية: 162

خامساً – الالتزام بضمان وجود الحق:..... 162

سادساً – إدارة الأصول من قبل المصرف المتنازل: 163

سابعاً– الالتزام باستبدال الأصول:..... 163

ثامناً – تكاليف عملية التوريق:..... 164

الفرع الثاني: آثار عقد التوريق على المدين 165

أولاً– سريان عقد التوريق في مواجهة المدين: 165

ثانياً – تغيير طبيعة المكلف بتحصيل الحق من المدين: ... 166

ثالثاً – تمسك المدين بكافة الدفوع المتعلقة بالحق: 167

الفرع الثالث: آثار عقد التوريق على حاملي السندات 169

أولاً – الحقوق المالية لحاملي الأوراق المالية أو المكتتبين عليها:

..... 169

ثانياً – الحقوق غير المالية لحاملي الأوراق المالية: 170

الفرع الرابع: مسؤولية أطراف عقد التوريق..... 173

أولاً – مسؤولية المصرف: 173

ثانياً – مسؤولية المدين: 177

ثالثاً – مسؤولية الوكالات المتخصصة:..... 179

رابعاً – المسؤولية المدنية لشركة التوريق:..... 182

الفصل الثاني: وقاية المصارف من مخاطر نشاط التوريق 191

المبحث الأول: تأثر المصارف بعملية التوريق..... 193

المطلب الأول: مزايا عملية التوريق ومتطلبات نجاحها..... 195

الفرع الأول: مزايا التوريق في النشاط المصرفي 197

أولاً – مزايا التوريق بالنسبة للمصارف:..... 197

ثانياً – مزايا التوريق بالنسبة للسوق الثانوية العقاري: 201

ثالثاً – مزايا التوريق بالنسبة للمستثمرين: 202

الفرع الثاني: متطلبات نجاح عملية التوريق 203

أولاً – متطلبات خاصة بالبيئة القانونية: 203

ثانياً – متطلبات خاصة بشركة التوريق والمصارف:..... 204

ثالثاً – متطلبات متعلقة بالأصول محل التوريق: 204

رابعاً – متطلبات متعلقة بحوالة الحق:..... 205

خامساً – متطلبات متعلقة بعملية التنازل:..... 206

سادساً – متطلبات متعلقة بالأوراق المالية المصدرة(): 207

سابعاً – متطلبات متعلقة بالإعفاءات الضريبية: 208

الفرع الثالث: تأثر نشاط التوريق بكفاءة سوق الأوراق المالية... 209

أولاً – مفهوم الأسواق المالية الكفء:..... 209

ثانياً – خصائص سوق الأوراق المالية الكفء: 210

ثالثاً – أهمية سوق الأوراق المالية الكفء:..... 212

الفرع الرابع: متطلبات نجاح نشاط التوريق في سورية..... 215

أولاً – اقتراح إنشاء شركة للتصنيف الائتماني سورية:... 215

ثانياً – إنشاء شركات خاصة بعملية التوريق: 217

ثالثاً – المواصفات المقترحة في محفظة القروض العقارية محل عملية التوريق: 218

المطلب الثاني: المخاطر المرتبطة بعملية التوريق 221

الفرع الأول: مفهوم المخاطر المصرفية 223

أولاً – تعرف المخاطر المصرفية: 223

ثانياً – أنواع المخاطر المصرفية:..... 223

الفرع الثاني: مخاطر عملية التوريق 231

أولاً – المخاطر المصاحبة لعملية التوريق:..... 231

ثانياً – المخاطر الناتجة عن عملية التوريق:..... 235

الفرع الثالث: البدائل المطروحة ضمن قائمة أدوات مالية إسلامية 237

أولاً – مفهوم الصكوك الإسلامية:..... 237

ثانياً – خصائص الصكوك الإسلامية: 238

ثالثاً – أنواع الصكوك الإسلامية:..... 238

رابعاً – الصكوك الإسلامية كبديل لنشاط التوريق: 240

المبحث الثاني: التوريق والأزمة المالية العالمية..... 243

المطلب الأول: معايير حماية المصارف من مخاطر التوريق 245

الفرع الأول: أزمة الرهون العقارية عام 2007 247

أولاً – مفهوم أزمة الرهن العقاري: 247

ثانياً – أسباب أزمة الرهن العقاري[0]:..... 248

ثالثاً – مدى إسهام التوريق في أزمة الرهن العقاري: 249

الفرع الثاني: التوريق واتفاقيات بازل 251

أولاً – نشأة لجنة بازل: 251

ثانياً – التوريق واتفاقية بازل الثاني:ة: 252

ثالثاً – التوريق واتفاقية بازل الثالث:ة: 254

المطلب الثاني: حماية المصارف من مخاطر التوريق 257

الفرع الأول: مفهوم الرقابة المصرفية..... 259

أولاً – تعريف وأهمية الرقابة المصرفية:..... 259

ثانياً – الرقابة الداخلية للمصارف:..... 261

ثالثاً – الرقابة الخارجية على المصارف:..... 263

الفرع الثاني: مفهوم الحوكمة 267

أولاً – نشأة مفهوم الحوكمة:..... 267

ثانياً – أهمية الحوكمة بالنسبة للمصارف: 268

ثالثاً – المستفيدون من تطبيق حوكمة المصارف: 269

رابعاً – محددات الحوكمة:..... 271

خامساً – أهمية الحوكمة في مجال نشاط التوريق: 272

الفرع الثالث: الرقابة على المصارف في القانون السوري 275

أولاً – رقابة مجلس النقد والتسليف:..... 275

ثانياً– الرقابة على المصارف الإسلامية: 279

الفرع الرابع: الرقابة على سوق الأوراق المالية في سورية..... 286

أولاً – نشأة وأهداف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية: . 286

ثانياً – سلطات هيئة الأوراق المالية والأسواق المالية السوري:

..... 288

الخاتمة..... 295

قائمة المصادر والمراجع 301

أولاً: باللغة العربية: 301

ثانياً: باللغة الفرنسية: 310

فهرس المحتويات..... 313