

# التوريق كأداة مالية لمواجهة مخاطر السيولة في البنوك

## تجربة توريق القروض العقارية في الجزائر

د/ سليمان ناصر

جامعة فاصدي مرباح

ورقلة - الجزائر

### ملخص :

تناول هذه الورقة البحثية موضوع التوريق كأداة مالية حديثة لإدارة مخاطر تجميد الأموال ونقص السيولة في البنوك والمؤسسات المالية، وهذه التقنية في تحريك الديون ارتبطت أساساً بالقروض العقارية نظراً لكونها متوسطة أو طويلة الأجل عادة، مع أن التوريق يمكن تطبيقه على أنواع أخرى من القروض مثل الموجهة لتمويل السلع الاستهلاكية كما حدث في بعض البلدان.

كما تتطرق هذه الورقة إلى كيفية تطبيق آلية التوريق في السوق المصرفية الجزائرية، وذلك من خلال التعرض إلى إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني SRH، وكيفية توريقها للقروض العقارية في محافظ البنوك، وكذا الإطار القانوني الذي يحكم هذه العملية، وذلك كله في ظل غياب سوق مالية نشطة وفعالة.

### Résumé :

Cette étude de recherche a pour objet de traiter la titrisation comme un instrument financier récent pour la gestion de risque au niveau des entraves des liquidités à l'échelle des banques et établissements financier. Et cette technique de mobilisation des créances est jointe principalement aux crédits immobiliers, qui sont souvent à moyen et à long terme, malgré que la titrisation peut être appliqué pour d'autres sortes de crédits tels que ce à la consommation comme entrepris dans quelque pays.

Entre autre cette étude explique le mécanisme de la titrisation appliqué dans le marché bancaire algérien, et ce à travers la création de la société de refinancement hypothécaire (SRH). Et comment elle entreprend la titrisation des crédit immobilier existants dans les portefeuille des banques, et aussi le cadre législatif qui gère cette activité, dans l'absence d'un marché financier actif et efficace

### مقدمة :

لقد صاحب التطور في أنشطة البورصات واتساع الأسواق المالية على المستوى العالمي تزايد التعامل في الأدوات المالية الحديثة مثل التوريق، والذي يعتبر أداة مالية حديثة لإدارة مخاطر السيولة في البنوك، وذلك لما يوفره من إمكانية تحريك القروض خاصة منها المتعثرة أو المشكوك فيها، وقد نشأت مؤسسات متخصصة لهذه العملية في مختلف بلدان العالم، خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية والتي تعتبر المنشأ الأصلي لهذه التقنية.

وتبرز أهمية التوريق في قدرته على تحويل الاستثمارات المتوسطة والطويلة الأجل إلى قصيرة الأجل، بفعل تجسيده لتلك الاستثمارات في سندات وبيعها في السوق المالية، وبالتالي تحويلها إلى سيولة آنية، لذلك ارتبطت عملية التوريق بالقروض العقارية أساساً، وذلك نظراً لكون هذه القروض

طويلة الأجل وبالتالي اشتغالها على مخاطر تجميد الأموال خاصة بالنسبة للبنوك التجارية، وهنا يأتي التوريق كآلية لمواجهة هذه المخاطر، ويشجع تلك البنوك على منح تلك القروض.

فماهو مفهوم التوريق؟، وماهي آليات تطبيقه؟، وماهي الأطراف المتعاملة في هذه العملية؟، وكيف تتم عملية توريق القروض العقارية في السوق المصرفية الجزائرية؟، ذلك ما سنحاول الإجابة عنه في هذا البحث المختصر.

## 1- مفاهيم عامة حول التوريق :

### 1-1- مفهوم التوريق :

التوريق ويُسمى أيضاً: التسنيد (بالإنجليزية : Securitization وبالفرنسية : Titrison) يعني تحويل أصول مالية غير سائلة مثل القروض والأصول الأخرى إلى أوراق مالية (أسهم وسندات) قابلة للتداول في أسواق رأس المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة، ولا تستند إلى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزامه العام بالوفاء بالدين<sup>(1)</sup>.

فالتوريق يعني إذن إمكانية الحصول على تمويل جديد بضمان الديون المصرفية القائمة، إما من خلال إنشاء أصول مالية جديدة أو من خلال تحويل الموجودات من المقرض الرئيسي إلى مستثمرين آخرين، وتحويل القروض إلى أوراق مالية يعطي للدائن فرصة ترويج قروضه وتحويلها إلى دائنين آخرين بيع الأوراق التي تمثلها وتداولها في البورصة، ويتم تحويل الموجودات المالية من المقرض الأصلي إلى مستثمرين جدد عن طريق وسيط يتمثل في شركات تسمى "الوسيلة ذات الغرض الخاص" **Special Purpose Vehicle (SPV)** التي تشتري سندات الدين الأصلية من الدائن الأصلي وهو البنك عادة، ثم تصدر سندات جديدة تُطرح للبيع، مع انتقال الضمانات المصاحبة لسندات الدين الأصلي إلى السندات الجديدة.

عُرفت عملية التوريق في الولايات المتحدة عام 1970م عندما بدأت هيئة الرهون العقارية الوطنية الأمريكية **Government National Mortgage Association (GNMA)** في وضع برنامج تضمن بمقتضاه سداد الأصل والفوائد المترتبة على الديون العقارية، وقد شجّع هذا الضمان المؤسسات المالية الخاصة، كالبنوك ومؤسسات الادّخار والإقراض على بيع هذه الديون المضمونة في شكل سندات، وقد أصبحت هيئة الرهون العقارية الوطنية الأمريكية تقوم بدور الوسيط المسمّى: الوسيلة ذات الغرض الخاص (SPV).

ويذكر الباحث عبيد حجازي بأنّ أوّل عملية توريق كانت في الولايات المتحدة، ومرتبطة بالرهن العقاري دائماً، لكن عن طريق مؤسسة **Freddie Mac** وهي سوق للرهن العقاري تتبع

الجهات الاتحادية، والتي استطاعت تعبئة أوراق مالية قابلة للتداول في سوق وول ستريت لحل أزمة الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية<sup>(2)</sup>.

ومما سبق يتضح لنا بأن التوريق يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالرهن العقاري، وهو ما ينطق به التطور التاريخي لفكرة التوريق، خاصة لحل أزمة الإسكان في الولايات المتحدة كما ذكرنا، إلا أن العملية انتشرت بعد ذلك في دول مختلفة من العالم اعتباراً من منتصف الثمانينيات من القرن الماضي، ولم تعد مقتصرة على القروض المضمونة برهون عقارية، وإنما امتدّت إلى مجالات أخرى، مثل قروض السيارات، والديون المترتبة عن استخدام بطاقات الائتمان، وتأجير المعدات، وقد شملت حتى منتجات الملكية الفكرية سنة 2000<sup>(3)</sup>، وتعتبر عملية التوريق بمثابة دمج بين أسواق الائتمان وأسواق رأس المال؛ لأنها تزيل الحدود بين القروض المصرفية والأوراق المالية.

ويُراعى في السندات التي تصدرها SPV أن تكون قيمتها موافقة لقيم السندات الأصلية (أي الممثلة للقروض المتنازل عنها)، وأن تكون تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدينين الأصليين متوافقة مع تواريخ استحقاق المستثمرين الجدد لفوائد ديونهم.

وبديهي فإن البنك متى اختار طريق بيع ديونه المتعثرة أو ذات المخاطر المالية، فإنه يقبل بيع سندات بسعر أقل، تاركاً الفرصة لمغامر آخر (من البنوك أو الأفراد أو المؤسسات المتخصصة) في الحلول محله مقابل هامش ربح معقول يتمثل في الفرق بين قيمة الدين الأصلي وقيمة شرائه من الدائن.

## 1-2- الأهمية الاقتصادية للتوريق :

التوريق فن تمويلي بدأ ينتشر مع مطلع الثمانينيات من القرن الماضي في نطاق ما يُعرف بالهندسة المالية Financial Engineering، ويُعتبر ثورة في مجال تلبية احتياجات المقترضين من الأفراد والشركات، حيث يربط المقترضين بأسواق رأس المال مباشرة، متخطياً بذلك ما يسمى بالوساطة المالية التي كانت تمثل تكلفة زائدة على مصروفات القرض، ومتلافياً بذلك عجز البنوك التجارية عن تدبير الأموال اللازمة للإقراض في أوقات الأزمات النقدية، ثم يأتي التوريق كحل أمثل للدائنين عندما يتفاحس المدين عن الوفاء، ويصبح الدين مشكوكاً فيه أو معدوماً، حيث يقوم الدائن بتوريق هذا الدين وبيعه طلباً للسيولة، ويتفادى بذلك تكوين المخصصات له في الميزانية، كما يمكنه استخدام السيولة الناجمة عن بيع الدين أو توريقه في إعادة الإقراض وبالتالي تحقيق مزيد من الأرباح.

وبالإضافة إلى هذا، فإن من بين الامتيازات الهامة للتوريق نجد أن البنوك تسعى من خلاله إلى خفض مبلغ رأس المال المطلوب من طرف الجهات الرقابية لمواجهة المخاطر التي تواجهها عبر أصول ميزانيتها، والحصول من وراء ذلك على موارد مالية بسعرٍ مغرٍ، والأهم من هذا كله يتعلق بإدارة

أحسن لميزانية البنك بتخفيض متطلبات رأس المال، وذلك بإخراج الأصول التي تعتبر غير إستراتيجية من الميزانية، ل يتم تركيز البنك على الأصول الإستراتيجية ومنها القروض العقارية وتحمّل مخاطرها. كما أن التوريق يسمح أيضاً للبنوك بتحويل مخاطرها إلى جهة أخرى، ويرفع من مردودية الأموال الخاصة، ويساعد على إدارة أحسن لمعدل الملاءة ورفع (ويُقصد هنا معدل كوك COOKE الذي تبنته مقررات بازل I)، وكذا الاستجابة للمتطلبات الجديدة لبازل II<sup>(4)</sup>.

وقد انتقلت عمليّات التوريق من المستوى المحلي إلى المستوى الدولي، خاصة لحلّ أزمة الديون بالنسبة للبلدان الدائنة، فبعد انفجار أزمة المديونيّة العالميّة للبلدان النامية في الثمانينيّات من القرن الماضي اقترح وزير الخزانة الأمريكي آنذاك "برادي BRADY" سنة 1989م مخطّطاً لبيع جانب من الديون المستحقّة على الدول النامية بواسطة مؤسّسة دوليّة تساهم فيها الدول الكبرى، أي بإجراء توريق لديون الدول النامية ذات المديونيّة المرتفعة عن طريق مبادلة هذه الديون بسندات ذات قيمة إسميّة أعلى، أو بنفس القيمة الإسميّة ولكن بأسعار فائدة منخفضة.

ونظراً لأهمية التوريق، فإننا نجد في الولايات المتحدة بأن أكثر من ثلثي القروض الخلية، وحوالي سبع 7/1 قروض السيارات، وما يقارب ربع مقبوضات بطاقات الائتمان المتداولة قد تم توريقها في منتصف التسعينيات من القرن الماضي<sup>(5)</sup>.

## 2- التوريق في السوق المصرفية الجزائرية :

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

- حالة التحول التدريجي للاقتصاد الجزائري من النظام المخطط أو الموجه إلى نظام السوق الحر منذ بداية التسعينيات من القرض الماضي، وهو ما كان له انعكاس أيضاً على النظام المصرفي الجزائري من خلال مسيرته لهذا التحول التدريجي.

- غياب إطار قانوني بؤطر وينظم بشكل دقيق عملية التوريق في الجزائر، بالرغم من أن قانون النقد والائتمان (القانون رقم : 10/90 الصادر في : 1990/04/14) لا يعارض القيام بمثل هذه العملية من طرف البنوك الجزائرية.

- غياب سوق مالية نشطة، إذ بقيت البورصة الجزائرية منذ إنشائها مع بداية التسعينيات من القرن الماضي ذات نشاط ضعيف وتأثير شبه منعدم في الاقتصاد الجزائري.

## 2-1- إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني SRH :

تعتبر مشكلة السكن إحدى أهم الأزمات التي تعاني منها الجزائر منذ الاستقلال، والتي زادت حدتها أكثر في السنوات الأخيرة، وهو ما جعل الحكومة الجزائرية تولي أهمية خاصة لها في برامجها

التمنوية، ونظراً لما يشكله هذا القطاع من عبء كبير على ميزانية الدولة من جهة، ولما يمثل من مخاطر بالنسبة للبنوك بسبب احتياجه إلى تمويل طويل الأجل وما ينتج عنه من تجميد للأموال خاصة بالنسبة للبنوك التجارية التي تعتمد على موارد قصيرة الأجل من جهة أخرى، وسعيًا من السلطات المختصة في الجزائر إلى وضع ضوابط جديدة من شأنها أن تساهم في حل هذه المشكلة، جاء قرار إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني SRH.

أنشئت شركة إعادة التمويل الرهني Société de Refinancement Hypothécaire (SRH) كشركة مساهمة تخضع للقانون الخاص ولأحكام قانون النقد والائتمان رقم : 10/90، وذلك بتاريخ : 29 نوفمبر 1997، ثم تحصلت على الاعتماد كمؤسسة مالية من طرف بنك الجزائر في السداسي الأول من سنة 1998، برأس مال أولي حُدد بـ 3290 مليون دج عند إنشائها ثم رُفع إلى 4165 مليون دج خلال شهر أبريل 2003، وأُعطيت لها صلاحية إعادة تمويل محافظ القروض العقارية المقدمة من البنوك والمؤسسات المالية. وقد حُددت لهذه الشركة المهام الرئيسية الآتية<sup>(6)</sup>:

- تطوير الوساطة المالية الموجهة لتمويل السكن، وهذا من أجل تخفيف العبء على ميزانية الدولة.  
- المساهمة في تطوير السوق المالية بصفة عامة والسوق العقارية بصفة خاصة، وهذا من شأنه أن يسمح للبنوك والمؤسسات المالية بالقيام بنشاطها في منح القروض العقارية في ظروف مالية ملائمة تتميز بالمنافسة الحرة.

يتمثل المساهمون في شركة إعادة التمويل الرهني في الخزينة العمومية (كمساهم رئيسي) والبنوك العمومية الآتية : البنك الوطني الجزائري BNA، القرض الشعبي الجزائري CPA، بنك الجزائر الخارجي BEA، بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، بنك الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP/Banque، ومؤسسات التأمين العمومية التالية : SAA، CAAT، CAAR.

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

## 2-2- الإطار القانوني للتوريق في الجزائر :

بالرغم من أن إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني SRH جاء في ظل أحكام القانون رقم : 10/90 لسنة 1990 والمتعلق بالنقد والائتمان، إلا أن الإطار القانوني لعملية التوريق في الجزائر ظل يفتقد إلى الوضوح والدقة، وهو ما تطلب إصدار القانون رقم : 05/06 بتاريخ : 20 فبراير 2006، والمتضمن توريق القروض الرهنية.

لقد جاء هذا القانون في 63 مادة، وبدأ بتعريف التوريق كما يلي<sup>(7)</sup>:

- التوريق : عملية تحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية، وتتم هذه العملية على مرحلتين :
- تنازل عن القروض الرهنية من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة مالية أخرى.
  - قيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق ممثلة للقروض الرهنية.
- ثم عرف القانون أطراف العملية كما يلي :
- مؤسسة التوريق : هيئة لها صفة مالية تقوم بعملية التوريق في سوق الأوراق المالية.
  - مؤسسة متنازلة : مؤسسة مصرفية أو مالية تتنازل بواسطة جدول التنازل، عن قروض ممنوحة في إطار تمويل السكن.

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

وتؤكد المادة 10 من القانون هذا الحصر، مع اشتراط أن لا تكون القروض المتنازل عنها في إطار تمويل السكن متنازلاً عليها أو تتضمن خطر عدم السداد عند تاريخ التنازل عنها، بل تشير أيضاً المادة 14 من القانون إلى التزام المؤسسة المتنازلة باستبدال القروض المشكوك فيها أو المتنازع عليها أو الصعبة التحصيل لفائدة مؤسسة التوريق.

كما تشير المادة 11 من القانون إلى نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض من المؤسسة المتنازلة إلى مؤسسة التوريق، وتكون ملزمة للغير.

وتنص المادة 21 من القانون على أن القروض المتنازل عنها في إطار تمويل السكن يجب أن تكون مؤمنة إذا كانت نسبة القرض تتجاوز 60 % من قيمة السكن<sup>(8)</sup>.

### 2-3- آلية عمل شركة إعادة التمويل الرهني في توريق القروض العقارية :

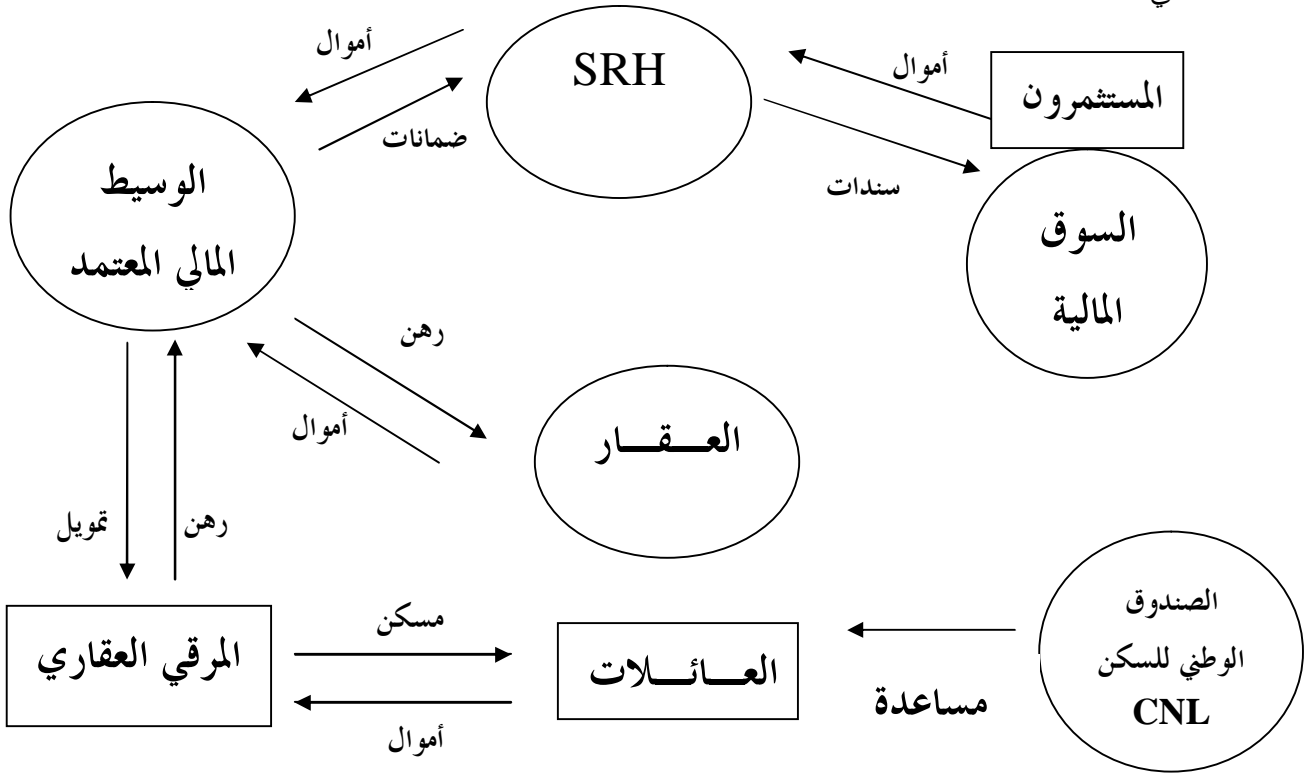
قبل صدور قانون التوريق في الجزائر كانت شركة إعادة التمويل الرهني تقوم بعملها كما يلي<sup>(9)</sup>:

بعد الاتفاق بين شركة إعادة التمويل الرهني SRH والوسيط المالي المعتمد (مثل البنوك)، تقوم الشركة المذكورة بجمع الأموال اللازمة من الأسواق المالية المحلية والأجنبية وذلك عن طريق إصدار سندات أو قيم مالية أخرى، بحيث تكون شروطها متطابقة مع شروط القروض التي يراد تمويلها. تقوم بعد ذلك شركة إعادة التمويل الرهني بمنح التمويل (القرض) إلى الوسيط المالي المعتمد مقابل رهون عقارية من الدرجة الأولى، ويقدم الوسيط (المقرض) بموجبه قائمة إسمية لشركة إعادة التمويل الرهني بالديون الممولة، مع الإشارة إلى أن الوسيط المالي أو البنك هو الذي يقوم بتحصيل الديون التي منحها مع فوائدها من عملائه المدنيين.

كما أن القرض المقدم كإعادة تمويل من طرف شركة إعادة التمويل الرهني يجب ألا يتعدى 80 % من قيمة الضمانات المقدمة من الوسيط المالي أي القروض الممنوحة من هذا الأخير للزبائن والحوالة إلى شركة إعادة التمويل الرهني (لأن البنوك تمول 80 % من قيمة السكن)، أما ضمانات الرهن العقاري المظهر لصالح شركة إعادة التمويل الرهني فيجب ألا تقل عن 125 % من قيمة القرض (التمويل الممنوح)<sup>(10)</sup>.

ويمكن تمثيل عملية الحصول على قرض عقاري ودور شركة إعادة التمويل الرهني فيها كما

يلي:



ولقد مولت شركة إعادة التمويل الرهني SRH بهذه الصيغة (القرض) بنك التنمية المحلية BDL مع إصدار سندات لأول مرة في السوق المالي ابتداءً من سنة 2002، وذلك على دفعتين<sup>(11)</sup>.

- الأولى كانت تمثل مبلغ 1329998000 دج بمعدل عائد سنوي 3,72 % وبتاريخ استحقاق حُدد بـ : 2006/07/15.

- الثانية بمبلغ 1179097000 دج بمعدل عائد سنوي 4,16 % وبتاريخ استحقاق حُدد بـ : 2008/07/15.

وبعد صدور قانون التوريق في الجزائر سنة 2006 أصبحت شركة إعادة التمويل الرهني

SRH تمول البنوك في إطار التوريق العقاري بصيغتين :

- الأولى (إعادة تمويل مع حق الرجوع Refinancement avec recours) : ليس فيها تحويل للضمانات بل تبقى للبنك، وشركة إعادة التمويل الرهني SRH تمنح البنك تمويلاً على شكل قرض مقابل سند لأمر، ونظراً لضعف هذا الضمان الذي لا يقبل بنك الجزائر خصمه أو سداده عادة (إذا لم يكن للبنك المحرر رصيد)، فإن شركة SRH تطالب بضمانات أخرى، فمثلاً طلبت من بنك التنمية المحلية BDL أذونات الخزنة Les bons de trésor في عملية تمت بين سنتي 2002 و 2003.

- الثانية (إعادة تمويل دون حق الرجوع Refinancement sans recours) : وفيها يتم تحويل كافة الرهونات والضمانات إلى شركة إعادة التمويل الرهني SRH حسب القانون الحالي للتوريق، مقابل الحصول على تمويل منها، مع بقاء تسيير الديون أو القروض في يد البنك مقابل عمولة.

وقد بلغ مجموع التمويلات الممنوحة لحد الآن (منتصف سنة 2008) من طرف شركة إعادة التمويل الرهني SRH حوالي 10 مليار دج<sup>(12)</sup>.

أما المستثمرون في شراء سندات شركة إعادة التمويل الرهني SRH فهم شركات التأمين والبنوك وبعض المؤسسات ذات الطابع المالي والاجتماعي مثل الصندوق الوطني للتأمين على البطالة CNAC.

## 2-4- البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة من طرف شركة إعادة التمويل الرهني :

كان إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني سنة 1997 حافزاً للبنوك في الجزائر لدخول مجال التمويل العقاري بعد أن كان الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط وحيداً في الساحة، وذلك لما يوفره تمويل هذه الشركة للبنوك من ملاءة في مواجهة مخاطر تجميد الأموال ونقص السيولة. ومن البنوك التي دخلت سوق القروض العقارية بعد ذلك القرض الشعبي الجزائري CPA سنة 1999، وبنك التنمية المحلية BDL سنة 2000، ثم بنك الجزائر الخارجي BEA والبنك الوطني الجزائري BNA فيما بعد<sup>(13)</sup>، ثم في السنوات الأخيرة بنك البركة الجزائري وبعض البنوك العربية والأجنبية العاملة بالجزائر. وبالنتيجة فإن البنوك التي حصلت على اعتماد من شركة إعادة التمويل الرهني SRH، أي

أمضت معها اتفاقية لإعادة التمويل لحد الآن هي :

- القرض الشعبي الجزائري CPA.
- بنك التنمية المحلية BDL.
- البنك الوطني الجزائري BNA.
- بنك الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط CNEP/Banque.
- بنك البركة الجزائري.



- بنك الإسكان للتجارة والتمويل.

- الجزائر بنك الخليج AGB.

### 3- ملاحظات عامة حول التوريق في الجزائر :

بعد استعراضنا للتطبيقات العملية للتوريق في السوق المصرفية الجزائرية، فإنه يمكننا الوقوف

على الملاحظات الآتية :

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

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

- القانون الجزائري يحصر التوريق في القروض العقارية نظراً للمخاطر الناجمة عن منح هذه القروض، مع أن التوريق يمكن الاستفادة منه في أنواع أخرى من القروض كما رأينا، فهناك نسبة هامة من القروض الاستثمارية غير العقارية والتي تعتبر قروضاً متعثرة خاصة في محافظ البنوك العمومية، وهي تتجاوز حالياً مبلغ 150 مليار دج<sup>(14)</sup>، وهذه القروض يمكن المساهمة في حل مشكلتها بالتوريق، شريطة توفير الظروف الملائمة لنجاح العملية، مثل السوق المالية النشطة، وتوفير الضمانات اللازمة للمستثمرين في تلك القروض، عوض اللجوء إلى عمليات إعادة الرسملة والتطهير المالي للبنوك العمومية، والتي كلفت خزانة الدولة ما يقارب 2400 مليار دج (حوالي 26 مليار دولار) منذ بداية الإصلاحات الاقتصادية في نهاية الثمانينيات وبداية التسعينيات من القرن الماضي<sup>(15)</sup>، وقد خصصت لهذه العملية 100 مليار دج أخرى ضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2008 وكذا قانون المالية لسنة 2009، ليصل المجموع إلى 2500 مليار دج خلال العشريتين الماضيتين.

- حتى في ظل وجود إطار قانوني لتوريق القروض العقارية في الجزائر، ومع السماح للبنوك بممارسة الشمولية في العمل المصرفي بموجب القانون 10/90 ثم الأمر 11/03، وبالرغم من إنشاء شركة إعادة التمويل الرهني، يبقى دخول البنوك التجارية إلى مجال التمويل العقاري في الجزائر محتشماً، وهذا بالرغم من فائض السيولة الكبير الذي تعرفه هذه البنوك، والتي بلغت على سبيل المثال 1400 مليار دج في نهاية سنة 2007 بالنسبة للبنوك العمومية<sup>(16)</sup>، والتي تستحوذ على ما يقارب 88 % من السوق المصرفية الجزائرية، ما يعني عدم الثقة الكافية في الإجراءات المتخذة، مقابل الإسراف في تمويل التجارة الخارجية التي يقل فيها عنصر المخاطرة.

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

### الخلاصة :

لقد تبين لنا من خلال هذا البحث، بأن التوريق كأداة مالية حديثة لإدارة المخاطر في البنوك يجب أن يستوفي بعض الشروط والمتطلبات لنجاحه، وأهمها المؤسسة المشترية للديون من البنوك لتقوم بتوريقها بإصدار سندات ممثلة لقيمها وحاملة لضماناتها، ثم السوق المالية النشطة لتداول هذه السندات.

وفي غياب هذه المتطلبات يبقى خطر فقدان السيولة في البنوك قائماً، خاصة عند منحها لقروض عقارية، وقد ثبت ذلك مؤخراً من خلال أزمة الرهون العقارية التي امتدت من الولايات المتحدة الأمريكية وضربت العديد من بلدان العالم، كما أدت إلى انهيار بنوك كبرى وعلى رأسها "ليمان بروذرز Lehman Brothers" رابع أكبر مصرف استثماري في السوق الأمريكية.

وبالنسبة للحالة الجزائرية، تبقى عملية توريق القروض العقارية وإنشاء مؤسسة خاصة بذلك تجربة واعدة، إلا أنها لا زالت تحتاج إلى الكثير من الترشيد، وتتطلب توفير أهم مستلزمات هذه العملية، وهي السوق المالية النشطة والوسطاء الفاعلين في هذه السوق.

### الهوامش والإحالات :

- (1)- د. مدحت صادق : أدوات وتقنيات مصرفية، دار غريب، القاهرة، 2001، ص: 237.
- (2)- د. عبيد علي حجازي : التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، ط2، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001، ص: 3.
- (3)- المعتز عثمان إبراهيم أبوسعد : (التوريق المصرفي) ، مجلة المصارف، العدد 10/ السنة 3، يناير 2005، ص : 31.
- (4)- Abdelkader BELTAS : LA TITRISATION (Instrument efficace pour la gestion du risque du crédit bancaire), EDITION LEGENDE, Alger, 2007, p : 14,15 et 128.
- (5)- د. عبيد علي حجازي : التوريق، مرجع سابق، ص: 29.
- (6)- Guide pour l'obtention d'un prêt hypothécaire auprès d'une banque : Société de Refinancement Hypothécaire, 2001, p : 2.
- (7)- المادة : 2 من القانون رقم : 05/06 المؤرخ في : 2006/02/20، والمتضمن توريق القروض الرهنية.
- (8)- راجع المواد المذكورة في القانون السابق رقم : 05/06 المؤرخ في : 2006/02/20، والمتضمن توريق القروض الرهنية.

---

(9)- شروط إعادة تمويل القروض العقارية وطرق المتابعة (السياسة العامة) : شركة إعادة التمويل الرهني (دليل تعريفي بدون دار النشر ولا تاريخ)، ص : 2.

(10)- Guide pratique; Refinancement Crédits Immobiliers : Société de Refinancement Hypothécaire, p : 11.

(11)- المرجع السابق، ص : 6 .

(12)- عبد القادر بلطاس (الرئيس المدير العام لشركة إعادة التمويل الرهني SRH) : لقاء معه بمقر الشركة بتاريخ : 2008/09/17.

(13)- عبد القادر بلطاس (الرئيس المدير العام لشركة إعادة التمويل الرهني SRH) : حوار مع جريدة الشروق اليومي، بتاريخ : 2006/01/16.

(14)- حفيظ صواليبي : (100 مليار دينار لإعادة رسملة البنوك العمومية)، جريدة الخبر (صفحة الاقتصاد)، بتاريخ : 2008/09/02.

(15)- د. سليمان ناصر : تأهيل المؤسسة المصرفية العمومية بالجزائر؛ الأسلوب والمبررات، بحث مقدم إلى المنتدى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلوي - الشلف، 18/17 أفريل 2006.

(16)- حفيظ صواليبي : المرجع السابق.