

صناعة التوريق كآلية لتسيير المخاطر المالي مع الإشارة إلى تجربة الجزائر

أ. بوشري عبد الغني¹

أ. منصوري حاج موسى²

ملخص:

ظهرت تقنية التوريق منذ الثمانيات من القرن الماضي، نتيجة التحرير المالي، وتعد هذه التقنية أحد الابتكارات التي لفتت رواجاً في المؤسسات المالية، خاصة البنوك التجارية.

ويعد التوريق أحد الأساليب التمويلية التي تعتمد على تحويل الأصول غير السائلة إلى أوراق مالية قابلة للتداول في الأسواق المالية. وقد استعملت أيضاً للتحوط أو التقليل من المخاطر المالية، حتى أصبحت كصناعة قائمة بذاتها في مجال تسيير المخاطر المالية.

الكلمات المفتاحية: التوريق، المخاطر المالية، تسيير المخاطر المالية، تجربة الجزائر.

Abstract

Securitization technology has emerged since the eighties of the last century, as a result of financial liberalization. This technique is one of the innovations, which reportedly has been popular in the financial institutions, private commercial banks.

Securitization is a financing method, converting illiquid assets, into tradable in the financial markets securities. And used to hedge or minimize financial risks, even as an industry has become a stand-alone in the field of financial risk going.

Keywords: Securitization, Financial Risk, Management of financial risks, Experience Algeria

¹ أستاذ مساعد (أ)، جامعة أحمد دراية - أدرار

² أستاذ مساعد (أ)، المركز الجامعي تمنراست

المقدمة:

تعتبر تقنية التوريق من الموضوعات الحديثة في مجال الهندسة المالية، حتى أضحت صناعة قائمة بذاتها، تتعامل به جل المؤسسات المالية التقليدية، سعياً منها لتفادي المخاطر، وتوفير السيولة في آن واحد. لضمان الاستمرار والبقاء في السوق.

فصناعة التوريق منذ الثمانينات من القرن العشرين، كانت حلاً لهذه المؤسسات المالية التقليدية، خاصة البنوك التجارية. مما سمح لها بتسيير مخاطرها المالية والتوجه نحو السوق، لاسترداد أصولها. لكن الإفراط في هذه الصناعة نتج عنه اختلالات على مستوى النظام المالي. والإشكالية التي يمكن طرحها: كيف يمكن لصناعة التوريق أن تكون كوسيلة لتسيير المخاطر المالية ؟

تحاول هذه الورقة البحثية الوقوف على مفهوم التوريق أو ما يصطلح عليه بالتسديد، وإبراز أساليبه، وضوابط عملية التوريق. ثم نتطرق إلى المخاطر المالية التي تواجه البنوك التجارية، بالإضافة إلى المخاطر المحتملة من عملية التوريق. وأخيراً نشير إلى تجربة التوريق في الجزائر.

يتم تقسيم البحث إلى ثلاث محاور أساسية:

أولاً: نشأة عملية توريق الدين.

ثانياً: أساسيات حول تسيير المخاطر.

ثالثاً: تجربة التوريق في الجزائر.

أولاً : نشأة عملية توريق الدين:

كانت بداية عملية توريق الدين في أثناء الأزمة الاقتصادية عام 1929-1930 عندما لجأت بريطانيا وفرنسا بأخذ معظم مستحقاتها المالية مواد خاماً أو أسهماً أو سندات. وبعد الحرب العالمية الثانية التي انتهت عام 1945 فرضت الدولتان الكبيرتان في العالم في ذلك الوقت -الاتحاد السوفيتي

والولايات المتحدة الأمريكية - شروطهما على الدول المنهزم ومنها تسوية الديون التي فرضت على كل من المانيا الشرقية وألمانيا الغربية، وذلك بمبادلة الديون المستحقة بأسهم وسندات وأصول عقارية. ومنذ ذلك التاريخ أخذت بعض الدول بتسوية ديون المستحقة على الغير بوساطة توريق الدين.

هذا على صعيد الدول، كذلك عرف توريق الدين على مستوى الشركات، حيث سويت الديون بمبادلتها بأسهم، وتطور توريق الدين ليصبح إحدى صور الاندماج، عن طريق قيام الشركة الدائنة بأخذ كامل اسهم الشركة مدينة لها⁽¹⁾. ومع بداية الثمانينات، ظهرت أزمة المديونية الخارجية لمعظم الدول النامية حيث بدأ تعثر هذه الدول في دفع ديونها وأعباء هذه الديون في مواعيد استحقاقها وبدأت محاولات اللجوء لجدولة الديون وهو ما واكبه انحسار سريع في مد الاقراض المباشر من المصارف التقليدية لمشروعات التنمية على مستوى العالم، حيث استشعرت كثير من هذه المصارف الخطر المحدق الذي يهددها بالإفلاس، وعلى الرغم من ذلك، فقد ظهرت في ذلك الوقت توجهات أمريكية جديدة تمثلت في دعوة وزير الخزانة الأمريكي السابق "جيمس بيكر" كلا من البنك الدولي والبنك الأمريكي الدولي للتنمية بزيادة القروض المقدمة لـ 15 دولة مدينة بنسبة 50% خلال ثلاثة سنوات تبدأ من عام 1975 علاوة على تقديم البنوك التجارية قروضا تجارية لتلك الدول في حدود 20 مليار دولار خلال نفس الفترة شريطة ان تقوم هذه الدول بإتباع خطة للإصلاح الاقتصادي الشامل وقد تلا ذلك مبادرة وزير الخزانة الأمريكي التالي "نيكولاي برادي" التي قرر فيها ضرورة تخفيض الديون الخارجية لـ 29 دولة مصنفة "ذات مديونية مرتفعة" بنحو 20% من إجمالي المستحق عليها على ان تستخدم موارد صندوق النقد والبنك الدوليين في تقديم تمويل يتراوح بين 20-

¹ منى خالد فرحات، توريق الدين التقليدي والإسلامي (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد الأول 2013، ص 224.

25 مليار دولار لدعم عملية التخفيض هذه ولضمان سداد اقساط الديون والفوائد سواء عن طريق مبادلة الديون القديمة بسندات ذات قيمة اسمية أعلى أو بسندات بقيمتها الاسمية ولكن بأسعار فائدة منخفضة⁽¹⁾.

ومع بداية عقد التسعينات ظهرت طفرة حقيقية في عمليات البنوك التجارية والتي كانت وليدة عوامل كثيرة متضافرة وفرت لها الطمأنينة في استمرار دورها الخاص بمنح الائتمان قصير ومتوسط وطويل الاجل دون مخاطر حقيقية من فقدان السيولة النقدية، وتمثلت هذه العوامل - بشكل مجمل - في انحسار مد الايديولوجية الشيوعية وما ترتب على ذلك من ظهور التوجه نحو تخصيص وحدات القطاع العام، وزوال الحواجز الجغرافية بين المصارف والبورصات على مستوى العالم، وإلغاء الرقابة على النقد الاجنبي، وتحرير أسعار الفائدة المصرفية وخفض الضرائب على الخدمات والعمليات المصرفية بشكل عام، وتحرير أسعار الصرف، وإزالة معظم القيود على تدفقات رؤوس الأموال من المصارف المالكية للفوائض إلى المشروعات المتطلعة إليها Deregulation وهو ما أطلق عليه - بحق اصطلاح "عولمة الأسواق" Globalization of Markets.

ويمثل ذلك التوجه الملفت خاصة على الصعيد المصرفي الدولي لتحويل قروض النمو المباشرة للدول والمشروعات إلى أوراق مالية قابلة للتداول في البورصات العالمية أهمية كبيرة كأداة مصرفية حديثة تؤمن السيولة ومنح الائتمان مع خفض حجم مخاطر التعثر أو الافلاس، ويزداد هذا التوجه الجديد رسوخا في الممارسات المصرفية تزايداً مناظراً لتوافر العوامل الميسرة لمنح الائتمان سالفة الذكر. ويطلق على هذه الآلية المصرفية الواعدة تعبير "توريق الديون"⁽²⁾.

¹ فؤاد محمد محيسن، الشركة ذات الغرض الخاص، اجتماع خبراء "اليات ومتطلبات اصدار الصكوك"، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان 21 مارس 2013، ص 12.

² حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون الممارسة والإطار القانوني، الدليل الالكتروني للقانون العربي،

وقد ساهم التوريق في تعميق وتكريس الاتجاه العام الذي انتهجته المؤسسات المالية، وبالأخص البنوك التجارية، في نشاطها وهو الاتجاه نحو السوق، فعملية التوريق تعني بالنسبة لها، إنشاء أصول مالية (قروض) ضمن نشاط وساطة ميزانية، ثم نقل هذه الأصول إلى السوق عن طريق تقنية التوريق، لتصبح أوراق مالية متداولة تمنح للبنوك حرية كبيرة كون الضوابط القانونية التي تحكم السوق المالية أقل صرامة من تلك التي تحكم النشاط البنكي. والنتيجة هي إعادة هيكلة النشاط المصرفي ضمن ثلاث مجموعات من المهن املتها الاهمية المتزايدة لتقنية التوريق هي:

- منح القروض ضمن مهنة بنك التجزئة Distribution de crédit.
- توريق القروض باللجوء إلى الهندسة المالية من خلال مهنة بنك الاستثمار Montage financier.
- التكفل بتوزيع الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق والاحتفاظ ببعضها من خلال مهنة إدارة الأصول Le placement.⁽¹⁾

1- تعريف التوريق :

من الناحية اللغوية : كلمة التوريق هي ترجمة لمصطلح اقتصادي حديث Sécritization الذي يعني : " جعل الدين المؤجل في ذمة الغير في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله".

أما البعد القانوني فيتمحور في بيان الطبيعة القانونية للتحويل ويمكن تحويل الموجودات باستبدال الدين وهي الطريقة الوحيدة التي بموجبها التحويل الحقيقي لكل من الحقوق والالتزامات الأصلية بأخرى جديدة كما أنها الآلية

ص 03، متاح على: www.arablawninfo.com

¹ بن نعمون حمادو، طبيعة الاصلاحات المالية والمصرفية في اعقاب الأزمة المالية 2008، ورقة علمية مقدمة الى الملتقى الدولي حول : الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، أيام 20-21 أكتوبر 2009، جامعة سطيف، ص 08.

ذاتها التي تستعمل في بيع الذمم المدينة الناتجة عن البطاقات الائتمانية المخصصة للبيع من المحلات وشركات الطيران والفنادق وسداد المبيعات لمخازن التجزئة وتكمن الصعوبة الرئيسية في هذا الأسلوب في أنه يتطلب الموافقة المسبقة لكل الأطراف ذات الصلة بالقرض على إمكانية تحويله كليا أو جزئيا إلى ورقة مالية من أجل تمكين المشتري لاحقا من الاستفادة من خاصية التحويل هذه⁽¹⁾.

واعتمدت البنوك التجارية على نشاط التوريد كأحد الآليات التمويلية الحديثة وذلك لاعتبارات متعددة أهمها :

- استحواذ البنوك على معظم الأصول المالية (المرهونة) في أسواق المال مما يتيح لها الفرصة عن غيرها للدخول في هذا النشاط .
- قابلية الأصول الضامنة (الرهونات) والديون الأصلية التحول إلى أوراق مالية وخاصة السندات .
- توافق أنشطة التوريد مع الأساليب الأخرى للتمويل والاستثمار في البنوك من حيث :
- ابتكار معايير جديدة لرأس المال المؤسس على الخطر .
- إتمام عمليات التحويل المباشر للأوراق المالية المطروحة على المستثمرين دون حدوث تدخل من البنك.
- انضمام واتحاد ديون عملاء البنك في دين واحد مشترك يطرح في صورة أوراق مالية على جمهور المستثمرين بعوائد مجزية.
- تزايد معدلات دوران أنشطة التمويل والاستثمار بالبنوك مع زيادة الأرباح الصافية مما استدعى انتباه البنوك إلى إعادة النظر في

¹ بن رجم محمد خميسي، التوريد ووقعه على الأزمات المالية، مجلة ابحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، جامعة بكرة، ص 55.

خططها التمويلية ومحافظها الاستثمارية واستراتيجيتها التجارية لتتلاءم مع تزايد وتنافس البنوك في أسواق المال المناظرة.

- ارتفاع كفاءة إدارة وتوظيف أموال البنوك بالشكل الذي يحقق أهدافها مما يتيح لها الفرصة في الدخول في نشاط التوريد بصورة ملائمة⁽¹⁾.

2- أنواع عملية التوريد: تتحدد أنواع التوريد من خلال المعايير التالية :

وفق لنوع الضمان وينقسم إلى:

- التوريد بضمان أصول ثابتة: هو إصدار أوراق مالية مضمونة بالتدفقات المالية الناتجة عن حزمة الأصول الثابتة مثل الرهن العقاري.
- التوريد بضمان متحصلات مستقبلية "آجلة": هي الأصول التي تضمن ان تدر عائدا مستقبليا لفترات طويلة ومنتظمة مثل بيع عقود النفط.

ووفقا لطبيعة التوريد ينقسم بدوره إلى:

- أوراق مالية مشتركة أو صكوك مشاركة: هو انتقال الأصول من خلال بيع حقيقي مقابل شهادات لنقل الملكية، لإعادة بيعها وتوزيع التدفقات المالية وفقا لحصص محددة وهنا تكون الأوراق المالية معبرا لتحقيق الهدف.
- هيكل الدين أو هيكل انتقال المدفوعات: هو انتقال الأصول بكفاءة في صورة إدارة مديونية وإصدار أوراق مالية سندات تختلف فيما بينها

¹ شيماء إبراهيم محمد نواره، الإفصاح عن توريد الديون في البنوك التجارية المصرية في ضوء معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة جامعة قناة السويس ، مصر، 2007، ص 18.

وفقا لدرجة التصنيف وسرعة الدفع وإمكانية فصل مدفوعات الأصل عن الفائدة.

ووفقا لنوع الأوراق المالية المصدرة من قبل شركات التوريد:

- التوريد من خلال إصدار سندات مضمونة بالعقار.
- التوريد من خلال قيام شركة التوريد بإصدار أسهم ممتازة قابلة للاستدعاء.
- التوريد من خلال إصدار أوراق مالية ناقلة للتدفقات النقدية لمحفظه القروض⁽¹⁾.

3- أطراف عملية التوريد:

تشارك في عملية التوريد عدة أطراف ترتبط بعلاقات قانونية تنظم عمل كل طرف وتحدد المسؤوليات تتمثل في:

- **مصدر الصك الاستثماري (المصدر الأصلي)** وهو من يستخدم حصيلة الاكتتاب وقد يكون شركة أو فردا أو حكومة أو مؤسسة مالية، وقد ينوب عن المصدر في تنظيم عملية الاصدار مؤسسة مالية ذات غرض خاص SPV مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الاصدار.
- **وكيل الاصدار (Special Purpose Vehicle)** : وهو مؤسسة مالية وسيطة ذات غرض خاص SPV تتولى عملية الاصدار، وتقوم باتخاذ جميع إجراءات التوريد نيابة عن المصدر مقابل اجر أو

¹ راتول محمد، معزوز لقمان، عملية توريق الدين كأداة مالية مستحدثة ودورها في صناعة وانتشار الأزمات المالية، ورقة مقدمة الى الملتقى الدولي الخامس حول : الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، ص 07.

عمولة تحددها نشرة الاصدار، وتكون العلاقة بين المصدر على أساس عقد الوكالة بأجر.

- **المستثمر:** قد يكون بنكاً أو مؤسسة مالية محلية أو عالمية كبرى ذات ملاءمة مالية عالية، إذ إن هذه المؤسسات قد تتمتع بمعدلات سيولة مرتفعة غير مستغلة، مما يشجعها على الدخول في عمليات توريد بهدف استغلال هذه السيولة الفائضة في عمليات تحقق عوائد مرتفعة نسبياً مقارنة بالعائد على الفرص الاستثمارية المتاحة في أسواق المال العالمية.

- مزود خدمات الضمان: هو المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الاصدار، وتحتفظ بالوثائق والضمانات، وذلك على أساس عقد الوكالة بأجر تحدده نشر الاصدار.

- وكالة التصنيف العالمية: تقوم هذه الوكالات بدور أساسي في تصنيف الاصدارات المالية التي تطرح في أسواق رأس المال، وتحديد السعر العادل للأوراق المالية المصدرة، وأهم هذه الوكالات Fitch, Standard&Poor Moody's⁽¹⁾.

4- أساليب التوريد :

تتم عملية التوريد بأحد الأساليب الثلاثة الآتية:

- **استبدال الدين (حوالة الحق):** يسمح هذا الأسلوب باستبدال الحقوق والالتزامات الأصلية بأخرى جديدة، لكنه يتطلب الحصول على موافقة

¹ اسراء يوسف ذنون، المحاسبة عن عمليات التوريد (التسديد) وفق المعايير المحاسبية الإسلامية والدولية ودورها في نشوء الأزمة المالية الأخيرة. ورقة علمية متاح على :

<http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=72873>

الاطراف جميعها ذات الصلة بالقرض على امكان تحويله كلياً أو جزئياً إلى ورقة مالية.

- التجديد أو الاستبدال أو التنازل : يتم التنازل عن الأصول (المبيعة أو المؤجرة) لصالح الدائنين، وتدفع الاقساط للدائن الأصلي، الذي يحول هذه الاقساط إلى مشتري الذمم المدينة، أو يسددها ضمن سلسلة من الحوالات متفق عليها عند التعاقد على التوريد، ويسترد المبلغ من المدينين⁽¹⁾.

- المشاركة الجزئية : هو ثالث الأساليب المعروفة لنقل الأصول من المؤسسة البادئة للتوريد المصدر SPV، وربما الأكثر شهرة كمصطلح مصرفي، وان لم يكن له أي مدلول قانوني إلا في القانونين الانكليزي والأمريكي. ويستخدم لوصف ترتيب تمويلي Funding Arrangement يتم ما بين المؤسسة المالية البادئة للتوريد ومؤسسة مالية أخرى يطلق عليها المؤسسة المشاركة والمؤسسة المالية القائمة ممثلة في المصدر SPV. وبمقتضى هذا الترتيب تقوم المؤسسة المالية المشاركة بتقديم مبلغ من المال للمؤسسة البادئة بالتوريد مقابل صكوك مديونية، على ان تسترد المؤسسة المالية المشاركة أموالها مع العوائد - فقط عندما يحين موعد الوفاء بمبلغ مناظر - يشمل اصل المبلغ المقدم من المؤسسة المشاركة وعوائده، من المدين في هذه الصكوك (غالبا يكون مدينا للمؤسسة البادئة للتوريد)، حيث يقوم المدين بتسليم المبلغ وعوائده للمؤسسة البادئة للتوريد، ومن ثم تقوم المؤسسة بدورها بالوفاء للمؤسسة المالية المشاركة. وفي إطار الآلية المذكورة، لا تملك "المؤسسة المالية

¹ منى خالد فرحات، توريد الدين التقليدي والإسلامي (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص 226.

المشاركة" حق الرجوع على "المؤسسة المالية البائدة للتوريد" نظراً لأن الأخيرة ليست مسؤولة عن المبلغ المتفق على أدائه للمؤسسة المشاركة في حال عدم تسلمه من المدين.

5- ضوابط التوريد :

- لكي يتم التوريد بشكل سليم لابد من توافر الضوابط التالية:
- وجود أصل مملوك للمنشأة البائدة للتوريد، والأصل في الاصطلاح المحاسبي هو الشيء القادر على توليد تدفقات نقدية في المستقبل بمفرده أو بالاشتراك مع موجودات أخرى والذي تم اكتساب الحق فيه نتيجة عمليات أو أحداث في الماضي، وهذا الأصل في التوريد حسب نشأته وتطبيقه في المؤسسات التقليدية هي القروض وخاصة قروض الرهن العقاري وبطاقات الائتمان والسيارات.
- أن يكون الأصل المراد توريقه يدر دخلاً بصفة منفردة وليس بالاشتراك مع الأصول الأخرى في المنشأة وأن يكون هذا الدخل محدداً ومستمراً بصفة منتظمة ذلك أن الأصول التي تقتنيها المنشآت منها ما يدر دخلاً بمفرده مثل القروض التي تدر فوائد محددة، وكذا الأصول المؤجرة، أما باقي الأصول من أصول ثابتة ومخزون سلعي فلا تدر دخلاً بمفردها بل بالاشتراك مع الموجودات الأخرى، وبالتالي لا تصلح للتوريد.
- أن تتمتع الأصول المراد توريقها بالجاذبية بالنسبة للمستثمر وهذا يتطلب في الديون التي هي أصل التوريد السجل الائتماني الجيد للمقترضين بالانتظام في السداد ووجود ضمانات عينية مثل الرهن أو شخصية مثل الضامنون من مؤسسات متخصصة وشركات التأمين.
- وجود دخل مستمر ومنتظم للأوراق المالية طوال مدة برنامج التوريد.
- وجود تشريعات قانونية وجهات رسمية لضبط عملية التوريد وحفظ حقوق المتعاملين فيه.

- عادة ما تكون الأصول محل التوريد موزعة على ملتزمين عديدين فإذا كانت قروضا أو ديونا كما في النظام التقليدي فإن المدينين بها آلاف الافراد وهنا يلزم تجميع الديون المتشابهة من حيث العائد والأقساط ومواعيد الاستحقاق في حزمة أو مجموعة واحدة لتوريقها .
- يلزم أن تكون مبالغ الأصول المطلوب توريقها كبيرة بحيث يمكن تقسيمها وإصدار أوراق مالية بقيمتها وطرحها للاكتتاب العام، إذ لو كانت المبالغ صغيرة فإنه لا يمكن تقسيمها.
- أن تكون مدة استحقاقها بتحويلها إلى نقدية بالتحصل أو التصفية طويلة حتى يمكن تسويق الأوراق المالية، وبالتالي فالأصول قصيرة الاجل لا تصلح للتوريق⁽¹⁾.

6- دوافع عمليات التوريد :

- توجد مجموعة من المنافع الاقتصادية يوفرها التوريد بالنسبة للبنوك من أهمها :
- 1- رفع كفاءة الدورة المالية والإنتاجية ومعدل دورانها، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى، مما يساعد على توسيع حجم الأعمال للمؤسسات بدون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية.
 - 2- تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان بضمان الرهونات العقارية، وبشروط وأسعار أفضل وفترات سداد أطول.
 - 3- انحسار احتمالات تعرض المستثمرين للأخطار المالية، وإنعاش سوق القروض الراكدة.

¹ محمد عبد الحليم عمر، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي، الدورة التاسعة عشر، الشارقة، الامارات العربية المتحدة، ص 06.

- 4- تنشيط السوق الأولية في بعض القطاعات الاقتصادية، مثل العقارات والسيارات.
 - 5- تنشيط سوق المال من خلال تعبئة مصادر تمويل جديدة، وتوزيع المعروض فيها من منتجات مالية، وتنشيط سوق تداول السندات.
 - 6- توفير العملات الأجنبية في حالة التوريد عبر الحدود، فيما لو أمكن التعامل مع إحدى المؤسسات المهمة بتحويلات العاملين في الخارج، أو بطاقات الائتمان وغيرها.
 - 7- التوريد أداة تساعد على الشفافية، وتحسين بنية المعلومات في السوق، لأنه يتطلب العديد من الاجراءات، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الاقتراض، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق⁽¹⁾.
- كما أن اللجوء إلى توريق الدين يخفض تكاليف الاقتراض، ويشجع المصارف على التوسع في منح القروض ذات معدلات الفائدة الثابتة، وهو النوع الذي يفضلهُ المدينون، إذ أن منح القروض ذات معدلات الفائدة المتغيرة تعرضهم لخطر معدل الفائدة، مما ينشط السوق الثانوي⁽²⁾.
- ثانياً: أساسيات حول تسبير المخاطر:**
- المعنى الاقتصادي للمخاطرة: تعرف كلمة مخاطرة بأنها إمكانية حدوث شيء خطير أو غير مرغوب فيه، وهي في نفس الوقت تعني الشيء الذي يمكن أن يسبب الخطر نفسه. وهي "الحالة التي تتضمن احتمال الانحراف عن الطريق الذي يوصل إلى نتيجة متوقعة أو مأمولة"⁽³⁾.

¹ عمار بوطكوك، دور التوريد في نشاط البنك حالة بنك التنمية المحلية، مذكرة ماجستير، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة قسنطينة، 2008، ص 15.

² منى خالد فرحات، توريق الدين التقليدي والإسلامي (دراسة مقارنة)، مرجع سابق، ص 231.

³ بلعزوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع،

أما تسيير (إدارة) المخاطر عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها أن تقلل من إمكانية حدوث الخسارة أو الاثر المالي للخسائر التي تقع، إلى الحد الأدنى. ويعرفها البعض بأنها: " عملية الاخذ بالمخاطر المحسوبة، وهي وسيلة نظامية لتحديد المخاطر وترتيب أولوياتها وتطبيق الاستراتيجيات للتقليل من المخاطر. هذه الوسيلة تتضمن كل من الوقاية من المخاطر المحتملة، والاكتشاف المبكر للمشاكل الفعلية"⁽¹⁾.

1- أنواع المخاطر التي تتعرض لها البنوك:

يمكن تقسيم المخاطر التي تتعرض اليها البنوك إلى نوعين، مخاطر مالية ومخاطر التشغيل :

أ- المخاطر المالية: وتشتمل على مخاطر الائتمان،

ومخاطر السوق، ومخاطر السيولة:

✓ مخاطر السوق: هي المخاطر الحالية أو المستقبلية

التي يمكن أن تؤثر على إيرادات البنك ورأسماله والناجمة عن التقلبات في أسعار الفائدة وأسعار الصرف وأسعار الأوراق المالية والسلع⁽²⁾.

✓ المخاطر الائتمانية: يرتبط هذا النوع من المخاطر بجودة

الأصول واحتمالات العجز عن السداد. وهناك صعوبة كبيرة

2010، ص 331.

¹ عبد الكريم أحمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية : مدخل الهندسة المالية، مجلة الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، السعودية، العدد التاسع، 2012، ص 13.

² نصر عبد الكريم، مصطفى أبو صلاح، المخاطر التشغيلية حسب متطلبات بازل II: دراسة لطبيعتها وسبل إدارتها في حالة البنوك العاملة في فلسطين، مقدمة في المؤتمر العلمي الخامس، جامعة فيلادلفيا الاردنية في الفترة من 4-5 جويلية 2007، ص 11.

تواجه عملية تقييم نوعية الأصول بسبب أن المعلومات المتاحة والمنشورة نادرة ومحدودة، وكلما استحوذ البنك على أحد الأصول المربحة فانه يتحمل مخاطرة عدم السداد أو التعثر البنكي، والمتمثل بعجز المقترضين عن سداد أصل المبلغ إضافة إلى الفوائد في تواريخ الاستحقاق وحسب الشروط المتفق عليها⁽¹⁾.

✓ **مخاطر السيولة:** هي المخاطر التي قد تؤدي إلى تحقيق خسائر نتيجة عدم مقدرة البنك على الوفاء بالتزاماته في تاريخ الاستحقاق بسبب عدم قدرة البنك على توفير التمويل اللازم أو الأصول السائلة لمقابلة هذه الالتزامات بأقل خسائر ممكنة. وتعتبر إدارة السيولة في البنوك أمراً في غاية الأهمية وينطوي على مخاطر عالية لأن الفشل في المحافظة على مستويات سيولة ملائمة قد يؤدي إلى انهيار البنك وفشله كمؤسسة مالية⁽²⁾.

✓ **مخاطر التشغيل:** تعتبر مخاطر التشغيل في المصارف من المواضيع الحديثة نسبياً. وعملية قياسها له أهمية كبيرة للمصرف. وتنتج عن احتمال الخسارة مع عمليات رقابة النظم المحاسبية وعمليات الدخول على النظام بطريقة غير مصرح بها لاستخدام قنوات اتصال مختلفة ومنها شبكة الانترنت. إضافة لاحتمال التعرض لمخاطر العمليات من الداخل من

¹ محمد داود عثمان، أثر مخففات مخاطر الائتمان دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية،

أطروحة دكتوراه، تخصص مصارف، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2008، ص 16.

² نصر عبد الكريم، مصطفى أبو صلاح، المخاطر التشغيلية حسب متطلبات بازل II، مرجع سابق، ص 12.

الذين لديهم صلاحية الاطلاع على البيانات ونظام الحاسب الالى الخاص بالمصرف.

✓ و قد الزم بازل2 من خلال مخاطر التشغيل الاحتفاظ برأسمال لمواجهة تلك المخاطر حيث تم تعريفها بأنها مخاطر الخسائر التي تنشأ عن عدم كفاءة أو فشل العمليات الداخلية و الافراد والنظم أو تنشأ نتيجة أحداث خارجية⁽¹⁾.

2- المخاطر المحتملة في عملية التوريق : يوجد مخاطر محتملة

في عملية التوريق منها :

✓ مخاطر إعسار المتدخلين: إن إعسار متدخل ضامن في عملية التوريق هو أمر وارد، مما يعد خطراً حقيقياً بالنسبة للقروض المتنازل عنها، التي يتم عادة تغطيتها عن طريق تشكيل ضمانات متنوعة. وتطرح هنا إشكالية كيفية استعمال هذه الضمانات عند حدوث أي خلل قد ينتج عن إعسار مقترض رئيسي، خاصة إذا كان هذا المقترض بصدد إجراء تصفية قضائية، فبإمكان الضامن استغلال هذا الظرف ولا يقوم بالدفع.

✓ المخاطر المرتبطة بتراكم وظائف المتدخلين: يبقى البنك المتنازل مسؤولاً عن القروض المتنازل عنها والتي تصبح ملكاً للصندوق المشترك حتى بعد توريقها، كما يمكنه الجمع بين وظائف كل من المسير ومقرض السيولة وكذلك الضامن للعمليات المنفذة من قبل المقترضين.

✓ مخاطر اختلال وتيرة التدفقات النقدية: إن آجال استحقاق الحصص المصدرة لا يوافق عملياً البرنامج الزمني لاهتلاك

¹ علي بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل بازل 2، مقال متاح على الموقع التالي:
<http://www.lacpa.org.lb/Includes/Images/Docs/TC/newsletter23/3%20Idara%20Hadissa.pdf>

القروض المتنازل عنها لذلك يجب أن تسمح تدفقات القروض بضمان التسديدات لحاملي الحصص. كما أن لمكافأة تدخلات شركة التسيير والضامن وجهة الإيداع اثر على وتيرة التدفقات الناتجة عن المقترضين⁽¹⁾.

ثالثا: تجربة التوريد في الجزائر

1- شركة إعادة التمويل الرهني SRH (21)

تأسست شركة إعادة التمويل الرهني في 27 نوفمبر 1997، كمؤسسة مالية ذات طابع اقتصادي عمومي. لقد تم تزويد هذه الشركة ذات الأسهم برأس مال اجتماعي ابتدائي بقيمة 3.290.000.000 د.ج، رفع إلى 4.165.000.000 د.ج في عام 2003. رأس مالها الحالي محرر كليا و مكتتب و مكون من 833 سهم بقيمة 5.000.000 د.ج. أسهم شركة إعادة التمويل الرهني موزعة على ملاكها التسعة حسب التوزيع التالي:

- الخزينة العمومية 254 : سهم أي 1270 مليون د.ج
- البنك الوطني الجزائري 109 : سهم أي 546 مليون د.ج
- البنك الخارجي الجزائري 109 : سهم أي 546 مليون د.ج
- القرض الشعبي الجزائري 109 : سهم أي 546 مليون د.ج
- الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط 76 : سهم أي 380 مليون د.ج
- البنك الجزائري للتنمية الريفية 50 : سهم أي 250 مليون د.ج
- الشركة الجزائرية للتأمين وإعادة التأمين 50 : سهم أي 250 مليون د.ج

¹ بوعكاز نوال، دور الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الأزمة المالية، مذكرة ماجستير، تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة، جامعة سطيف، 2011، ص 141.

- الشركة الجزائرية للتأمين 50 : سهم أي 250 مليون د.ج
- الشركة الجزائرية للتأمينات 26 : سهم أي 130 مليون د.ج
- و تهدف شركة إعادة التمويل الرهني إلى:
- ترقية نظام تمويل السكن على المديين المتوسط والطويل .
- تشجيع المنافسة بين المؤسسات المالية من أجل منح القروض السكنية .
- تمديد الاستحقاقات المتعلقة باسترداد الفوائد والمبالغ الأصلية للقروض الممنوحة .

2- آلية عمل شركة إعادة التمويل الرهني (SRH) في الجزائر :

تعمل شركة إعادة التمويل الرهني على توفير السيولة للبنوك والمؤسسات المالية الممولة للمشاريع عن طريق إعادة تمويل القروض الممنوحة للمتعاملين في الترقية العقارية، وبالتالي تحفيز البنوك والمؤسسات المالية على تشجيع المنافسة بينها لترقية نظام تمويل السكن وتطوير سوق الرهن، والية عمل هذه الشركة يتمثل في أنها تقوم بإعادة تمويل القروض والديون الممنوحة من البنوك والمؤسسات المالية وتحل محل هذه البنوك في أخذ الرهن المقيد العقار محل التمويل لتستعمله كضمان لها في استيفاء ديونها، ويشترط ان يكون الضامن مقيدا ومشهرا وفقا لأحكام القانون حتى ينتج آثاره وتستفي منه شركة إعادة التمويل الرهني حقوقها بالقدر المطلوب.

- وبعد صدور قانون التوريد في الجزائر سنة 2006 أصبحت شركة إعادة التمويل الرهني تمويل البنوك في ظل التوريد العقاري وفق شكلين:
- إعادة التمويل دون حق الرجوع: وهنا تقوم شركة إعادة التمويل الرهني بتمويل البنك مقابل ان يقوم هذا الأخير بتحويل الضمانات المقدمة له إلى الشركة.

- إعادة تمويل مع حق الرجوع: تقوم شركة إعادة التمويل الرهنى بتمويل البنك على شكل القرض مقابل سند لأمر دون تحويل لأي ضمانات⁽¹⁾.
- ويمكن تلخيص القانون المتعلق بتوريد القروض الرهينة في الجزائر، فيما يلي:
- يهدف هذا القانون لتحديد الاطار القانوني لتحويل القروض الرهنية إلى أوراق مالية.
- يقتصر دور المؤسسات المتنازل عنها في الذمة المالية لمؤسسة التوريد بمجرد ان تصبح عملية التوريد فعلية مع ضرورة نقل الضمانات والتأمينات المتعلقة بالقروض لمؤسسة التوريد.
- رغم وجود هذا النص القانوني إلا أن التطبيق الفعلي لتقنية توريد القروض ما يزال يندرج ضمن المشاريع المستقبلية لمؤسسة إعادة التمويل الرهنى.

¹ شريط عابد، بنية صابرينة، بلجىلالى فتيحة، التوريد: الحل البديل لإنعاش قطاع السكن في الجزائر، ورقة بحثية مقدمة الى الملتقى الدولي الأول حول: أزمة السكن في الدول العربية واقع وآفاق يومي 9 و 10 ماي 2012، ص 13.

الخاتمة:

بعد تطرقنا إلى تقنية التوريق، التي أصبحت صناعة قائمة بذاتها، حيث نجد أن المؤسسات المالية التقليدية، خاصة البنوك التجارية، كان لها أثر ايجابي، في استخدامها لهذه التقنية، مما ساعدها على الخروج من المخاطر التي تواجهها، بالأخص مخاطر السيولة. والتي تسعى البنوك التجارية المحافظة بقدر الامكان على الملاءة، لتوفير خدمة مريحة لعملائها. إلا أن هذه البنوك التجارية، اتخذت صناعة التوريق، كذريعة للتملص من ضعف وعدم قدرة عملائها-المدينين- وطرحها في شكل أوراق مالية متداولة في سوق رأس المال. ومع انتشار الواسع و المفرط لهذه الصناعة أدت إلى نتائج كارثية على مستوى النظام المالي. وأدى إلى فقدان الثقة بين الوحدات الاقتصادية. فهل يمكن أن يكون التصكيك الإسلامي البديل الامثل لمعالجة هذه الاختلالات والأزمات التي يواجهها النظام الرأسمالي.

من خلال ما تم استعراضه يمكن أن نستنتج ما يلي:

- استعملت تقنية التوريق في بداياتها، من أجل إعادة التمويل، والحصول على السيولة، واستغللتها بعض المؤسسات المالية، للتملص من السلطات الرقابية؛
- الانتشار الواسع لصناعة التوريق، كان سبب في نشوء الاختلالات و الأزمات المالية، وخير دليل على ذلك أزمة الرهون العقارية 2008؛
- أصبحت تقنية التوريق كوسيلة للقمار والمتاجرة بالهوامش.
- التوصيات المقترحة:
- تدريب كوادر البنوك، مما يسمح لهم بالتحكم الجيد في تقنية التوريق؛
- الاستفادة من تجارب الدول التي اهتمت بالهندسة المالية الإسلامية كبديل للهندسة المالية التقليدية؛

- تطبيق الحوكمة على المؤسسات المالية، مع تكريس المبادئ والقيم الأخلاقية في المعاملات المالية.

قائمة المراجع:

- 1- اسراء يوسف ذنون، المحاسبة عن عمليات التوريد (التسديد) وفق المعايير المحاسبية الإسلامية والدولية ودورها في نشوء الازمة المالية الأخيرة. ورقة علمية متاح على :
<http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=72>
- 2- بلعزوز بن علي، استراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2010.
- 3- بوعكاز نوال، دور الهندسة المالية في تفعيل استراتيجيات التغطية من المخاطر المالية في ظل الازمة المالية، مذكرة ماجستير، تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة، جامعة سطيف، 2011.
- 4- بن رجم محمد خميسي، التوريد ووقعه على الأزمات المالية، مجلة ابحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، جامعة بسكرة.
- 5- بن نعمون حمادو، طبيعة الإصلاحات المالية والمصرفية في اعقاب الأزمة المالية 2008، ورقة علمية مقدمة إلى الملتقى الدولي حول :الازمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، أيام 20-21 أكتوبر 2009، جامعة سطيف.
- 6- حسين فتحي عثمان، التوريد المصرفي للديون الممارسة والإطار القانوني، الدليل الإلكتروني للقانون العربي، متاح على:

www.arablawninfo.com

- 7- راتول محمد، معزوز لقمان، عملية توريق الدين كأداة مالية مستحدثة ودورها في صناعة وانتشار الأزمات المالية، ورقة مقدمة إلى الملتقى الدولي الخامس حول : الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية.
- 8- شيماء إبراهيم محمد نواره، الإفصاح عن توريق الديون في البنوك التجارية المصرية في ضوء معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير، تخصص محاسبة جامعة قناة السويس ، مصر، 2007.
- 9- فؤاد محمد محيسن، الشركة ذات الغرض الخاص، اجتماع خبراء "اليات ومتطلبات إصدار الصكوك"، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان 21 مارس 2013.
- 10- علي بدران، الإدارة الحديثة للمخاطر المصرفية في ظل بازل 2، مقال متاح على الموقع التالي:
<http://www.lacpa.org.lb/Includes/Images/Docs/T/C/newsletter23/3%20Idara%20Hadissa.pdf>
- 11- شريط عابد، بنية صابرينة، بلجيلالي فتيحة، التوريد: الحل البديل لإنعاش قطاع السكن في الجزائر، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الدولي الأول حول: أزمة السكن في الدول العربية واقع وآفاق يومي 9 و10 ماي 2012.
- 12- عبد الكريم أحمد قندوز، إدارة المخاطر بالصناعة المالية الإسلامية : مدخل الهندسة المالية، مجلة الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، السعودية، العدد التاسع، 2012.

- 13- عمار بوطكوك، دور التوريد في نشاط البنك حالة بنك التنمية المحلية، مذكرة ماجستير، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة قسنطينة، 2008.
- 14- محمد عبد الحليم عمر، الصكوك الإسلامية (التوريد) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها، منظمة المؤتمر الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي الدولي ، الدورة التاسعة عشر ، امارة الشارقة ، الامارات العربية المتحدة، متاح على: <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=72873>
iefpedia.com/.../d8a7d984d8aad981d8a7d8b5d98ad9
- 15- محمد داود عثمان، أثر مخفضات مخاطر الائتمان دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه، تخصص مصارف، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2008.
- 16- منى خالد فرحات، توريد الدين التقليدي والإسلامي (دراسة مقارنة)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29 ، العدد الأول 2013.
- 17- نصر عبد الكريم، مصطفى أبو صلاح، المخاطر التشغيلية حسب متطلبات بازل II: دراسة لطبيعتها وسبل إدارتها في حالة البنوك العاملة في فلسطين، مقدمة في المؤتمر العلمي الخامس، جامعة فيلادلفيا الاردنية في الفترة من 4-5 جويلية.