مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية

اسم المقال: إمكانية توريق الديون الناجمة عن عقد تحويل الفاتورة (الفاكتورنغ) دراسة تحليلية مقارنة
اسم الكاتب: محمد علي العلي، ميسون عبد الوهاب المصري
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/8566
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 02:48 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة الشارقة للعلوم القانونية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

جامعة الشارقة
UNIVERSITY OF SHARJAH

مجلة جامعة الشارقة

مجلة علمية محكمة

للعلوم القانونية



المجلد 20، العدد 1
شعبان 1444 هـ / مارس 2023م

الترقيم الدولي المعياري للدوريات 2616-6526

https//:doi.org/10.36394/jls.v20.i1.14

إمكانية توريق الديون الناجمة عن عقد تحويل الفاتورة (الفاكتورنغ) دراسة تحليلية مقارنة

محمد علي العلي[1]

ميسون عبد الوهاب المصري[2]

تاريخ الاستلام: 16-01-2021 **تاريخ القبول: 14-04-2022**

ملخص البحث:

يقوم عقد تحويل الفاتورة في جوهره على التزام أحد المؤسسات المتخصصة بتعجيل قيمة فواتير عميلها على مدينه، ومساعدته بمجموعة كبيرة من الخدمات مقابل انتقال ملكية هذه الحقوق لها؛ إذ تعد شركات تحويل الفاتورة مؤسسات مصرفية ذات طابع انتمائي، تهدف بالدرجة الأولى إلى تمويل التجار عن طريق شراء حقوقهم الثابتة في الفواتير، وبما أن مؤسسة تحويل الفاتورة ذات طابع مالي أو مصرفي، وأن شرائها لحقوق المنتمي يأخذ شكل الائتمان من خلال الاعتماد المفتوح من الوسيط إلى المنتمي، فإنه من الناحية القانونية والواقعية، لا يوجد ما يمنع لجوء مؤسسات تحويل الفاتورة للتنازل عن الحقوق المحولة لها من المنتمي لشركات التوريق، وقيام هذه الأخيرة بتحويل هذه الحقوق إلى أوراق مالية وطرحها للاكتتاب العام في سوق الأوراق المالية.

الكلمات الدالة: عقد تحويل الفاتورة، التوريق، إجراءات توريق ديون الفواتير.

(1) كلية الحقوق – جامعة دمشق (دمشق – سوريا)

mo7amad.kanakrieh@gmail.com

(2) كلية الحقوق – جامعة دمشق (دمشق – سوريا)

المقدمة:

تعد مسألة الديون التجارية، من أهم المسائل التي تصادف المؤسسات التجارية وأخطرها، ومن أهم العوامل التي تؤدي في النهاية إلى تعثرها وإفلاسها؛ إذ إن المعاملات التجارية تفرض على المؤسسات في غالب الأحيان التسليم العاجل مع الوفاء الآجل، وهي في ذلك تحرر لزبائنها فواتير مؤجلة الدفع، ثم بعد ذلك تكون أمام مجموعة من المخاطر، أقلها نقص السيولة المالية بسبب تأجيل تاريخ الوفاء، وأخطرها رفض المدين الوفاء عند حلول أجله، أو وقوعه في حالة إفلاس، مما يجعل الدائن في حالة مزاحمة مع دائنين آخرين قد يساوونه في المرتبة أو التفوق.

لتفادي مثل هذه الأخطار تلجأ المؤسسات التجارية والاقتصادية إلى البنوك والمؤسسات المالية؛ بغية الحصول على قروض قصيرة أو متوسطة الأجل.

غير أن اللجوء إلى الاقتراض لم يسهم في حل مشكلة التوازن المالي للمؤسسات الاقتصادية؛ ذلك أن اللجوء إلى الاقتراض البنكي عادة ما يضع تكاليف وأعباء إضافية على عاتق هذه المؤسسات، لتفادي هذه الإجراءات، كان السبب المباشر في محاولة البحث عن بديل قانوني، والبحث عن تقنية اقتصادية، تستوعب هذه المشكلة من جميع أوجهها أدى إلى ظهور تقنية التوريق، والتي تقوم على التزام أحد المؤسسات المتخصصة بتعجيل قيمة الفواتير التي تملكها مؤسسة تحويل الفاتورة، مقابل نقل ملكية هذه الفواتير لها، وتحويلها إلى أوراق مالية (صكوك) قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية.

أهمية البحث: يمكن لمؤسسة تحويل الفاتورة، من تحويل مخاطر الائتمان المتعددة لعدة ديون، إلى خطر ائتماني واحد، ومعنى ذلك أنه بدلاً من أن تكون مؤسسة تحويل الفاتورة مطالبة بتحصيل دينها من مجموعة كبيرة من المدينين، للحصول على السيولة النقدية المطلوبة، فإن هذه السيولة يمكن الحصول عليها من مصدر واحد، وهو شركة التوريق.

إشكالية البحث: مدى إمكانية الدمج بين نظام تحويل الفاتورة ونظام التوريق، يتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية ما يلي:

1. مدى تطابق الشروط القانونية لمؤسسة تحويل الفاتورة، مع الشروط القانونية لمؤسسة التوريق.
2. مدى ملاءمة وقابلية الحقوق المحولة إلى مؤسسة التوريق، في أن تتحول إلى أوراق مالية وطرحها للتداول في سوق الأوراق المالية.

3. مـا هـي الآليـات القانونيـة المسـتخدمة لضمـان انتقـال الحـق مـن خـلال الحفـاظ علـى حقـوق وضمانـات أطـراف عمليـة التوريـق.

أهداف البحث: يسعى البحث إلى تحقيق الغايات التالية:

1. الاستفادة من نظام التوريق لتفادي مخاطر عقد تحويل الفاتورة.
2. ما الآثار القانونية المترتبة على أطراف عملية التوريق.

منهجية البحث: اعتمدنا في إنجاز هذا البحث منهجاً وصفياً تحليلياً مقارناً

فقـد اعتمدنـا المنهـج القانونـي التحليلـي لمعالجـة المسـائل المرتبطـة بالقواعـد القانونيـة الخاصـة بانتقـال الحـق مـن مؤسسـة تحويـل الفاتـورة إلـى مؤسسـة التوريـق، والآليـات القانونيـة لضمـان انتقـال الحـق، مـن خـلال الحفـاظ علـى حقـوق وضمانـات أطـراف العمليـة.

واسـتعنَّا بالمنهـج القانونـي المقـارن، نظـراً للطبيعـة القانونيـة لعمليـة التوريـق في التشـريعات القانونيـة المقارنة.

مخطط البحث:

المبحث الأول: ماهية توريق ديون عقد تحويل الفاتورة.

المطلب الأول: مفهوم عقد تحويل الفاتورة.

المطلب الثاني: مفهوم التوريق.

المطلب الثالث: المقارنة بين نظام التوريق وعقد تحويل الفاتورة.

المطلب الرابع: مزايا لجوء مؤسسة تحويل الفاتورة للتوريق.

المبحث الثاني: أحكام توريق ديون الفواتير.

المطلب الأول: الشروط القانونية التي تحكم نظام توريق عقد تحويل الفاتورة.

المطلب الثاني: الآلية القانونية لنقل ملكية الفواتير.

المطلب الثالث: إصدار الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق.

المطلب الرابع: الآثار القانونية المترتبة على عملية التوريق.

المبحث الأول: ماهية توريق ديون عقد تحويل الفاتورة

يعد عقد تحويل الفاتورة من العقود حديثة النشأة، فهو من العقود التي استحدثها الواقع التجاري، وهو نتاج تطور الفكر القانوني الذي يؤدي عادة إلى بروز قوالب عقدية، تنسجم مع التطورات الحاصلة في المجال الاقتصادي، من الأهمية بمكان -وقبل الولوج إلى صلب البحث- أن نتطرق إلى مفهوم عقد تحويل الفاتورة ثم الحديث عن مفهوم التوريق، ثم المقارنة بين نظام التوريق وعقد تحويل الفاتورة وذلك لإبراز أوجه التشابه والاختلاف بينهما. وأخيراً سنسلط الضوء على مزايا اللجوء إلى هذه التقنية:

المطلب الأول: مفهوم عقد تحويل الفاتورة

إن ثراء المنظومة القانونية التي تحكم عقد تحويل الفاتورة، جعل المفاهيم والتعريفات تتنوع وتتشعب حول مفهومه، وإن اختلفت وتنوعت هذه التعريفات؛ فإنها تصب في وعاء واحد، وهو الطابع التجاري الائتماني للعقد.

أولاً– تعريف عقد تحويل الفاتورة:

1. التعريف الفقهي: عرف الدكتور علي جمال الدين عوض، على أن نظام وكالة التسويق يقوم أساساً أو إجمالاً، على أن الوسيط يدفع للمنتمي قيمة الفاتورة، التي تمثل حقه لدى المشتري في البلد الأجنبي، ويحل محله في هذا الحق، وإذا لم يدفع المشتري للوسيط، لم يكن لهذا الأخير رجوع على المنتمي، فهو يتحمل – كمبدأ – هذا الخطر. (1)

2. التعريف القانوني: عرف عقد تحويل الفاتورة من قبل الموسوعة القانونية الفرنسية على أنه تقنية من القانون التجاري، تتولى من خلالها مؤسسة مالية تحمل مخاطر تحصيل فواتير مؤسسة تجارية مقابل عمولة، وتحل من خلالها في حقوق هذه الأخيرة. (2)

(1) د. علي جمال الدين عوض، عمليات البنوك من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة، طبعة 1998، ص643.

(2) L'affacturage, en anglais «factoring» est une technique du droit commercial par laquelle une société financière dite le «factor» ou «facteur» ou «affactureur» accepte de se charger des risques du recouvrement des factures d'one entreprise commerciale à laquelle elle en règle le montant moyennant le paiement d'une commission. Le factor est subroge dans les droits et actions du remettant.
http://www.dictionnaire_juridique.com/definition/affacturage.php

ويعد نشاط تحويل الفاتورة (التخصيم) أحد أشكال التمويل قصير الأجل، وهو عبارة عن خدمة مالية غير مصرفية، من خلالها تقوم شركة تحويل الفاتورة بشراء الحقوق المالية الحالية والآجلة من بائعي السلع والخدمات وتقديم الخدمات المرتبطة بذلك. وقد عرفه القانون المصري رقم /176/ لعام 2018 بإصدار قانون تنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم، بالمادة رقم /111/ بأنه: "شراء الحقوق المالية الحالية والمستقبلية الناشئة عن عمليات البيع وتقديم الخدمات"

3. أما عن تعريف اتفاقية أوتاوا لتوحيد قواعد شراء وتحصيل الديون التجارية، والمنعقدة بتاريخ 28 أيار 1988، بمدينة أوتاوا الكندية. (1) على أنه اتفاق مبرم بين طرف (الممول) وطرف آخر (مؤسسة الشراء أو المحول إليه) والذي بمقتضاه.

أ. يمكن أو يتعين على العميل تحويل لحساب المحول إليه ديون ناشئة عن عقود بيع لبضائع مبرمة بين العميل وزبائنه (المدين)، مع استثناء الديون الناشئة عن المعاملات ذات الطابع الشخصي أو العائلي، أو تلك التي لا تتعلق بتجارته.

ب. يتعين على المحول إليه أن يأخذ على عاتقه تحقيق اثنين من الالتزامات الآتية على الأقل:

- تمويل العميل عن طريق الاعتماد أو الدفع المسبق لمجمل ديونه.
- الإمساك بحسابات العميل، وفواتيره.

(1) تعريف نص المادة الأولى، فقرة 2، من اتفاقية أوتاوا

Au sens de la présente convention on entend par (contrat d' affacturage), un contrat conclo entre une partie (le fournisseur) et une autre partie (l'entreprise d' affacturage) ci-après dénomme (le cessionnaire) en vertu duquel:

Le fournisseur peut ou doit ceder ou cessionnaire des créance néss de contrats de vente de marchandises conclue entre le fournisseur et ses clients (debiteurs), a l'exclusion de ceux qui portant sur des marchandises achetées at titre principal pour leur usage personnel, familial ou domestique.

Le cessionnaire doit prendre en charge au moins deux des jonction suivantes:

le financier du fournisseor, notamment le prêt ou le paiement anticipe..

le tenue des comptes créances.

le protection contre la de faisances des débiteurs.

La cession des créances doit être notifiée aux débiteurs.

Sous http:www.convention d, unidroit.org.

- تحصيل الديون التجارية للعميل.
- حماية العميل من إفلاس المدينين عن طريق تحمل تبعة هذا الإفلاس

ج. يتعين إخطار المدينين بانتقال الحق من العميل إلى المحول إليه.

بناءً على التعريفات السابقة، نرى أن عقد تحويل الفاتورة هو خدمة مالية غير مصرفية يقصد بها قيام شركة تحويل الفاتورة شراء الحقوق المالية الحالية والآجلة من بائعي السلع والخدمات وتقديم الخدمات المرتبطة بها.

ثانياً– نشأة وتطور عقد تحويل الفاتورة [1]:

تعد الظروف السيئة التي عرفتها أسواق لندن من تضخم وكساد السوق السبب المباشر في انتشار عملية شراء الحقوق التجارية، وكان للرسوم الجمركة التي فرضتها الولايات المتحدة الأمريكية على البضائع البريطانية بمقتضى قانون /1883/، تأثيراً سلبياً على عملية شراء الحقوق التجارية؛ إذ كان الوكيل الأمريكي مجرد ممثل قانوني للمورد البريطاني، ثم بدأ الوكلاء في الولايات المتحدة الأمريكية يبحثون عن خدمات جديدة لتقديمها للموردين البريطانيين بشأن حقوقهم الناشئة عن البيع، فلاحظوا مدى حاجة هؤلاء الموردين إلى تمويل هذه الحقوق، خاصة مع صعوبة الحصول على الاعتمادات المصرفية. هذا ما شجع بدوره بعض البنوك إلى فتح فروع لها متخصصة في تحصيل وضمان الحقوق التجارية للمصدرين، وكان أولى هذه الفروع التي عرفتها البنوك الأمريكية، First nation-al Bank of Boston، ثم انتقل هذا النظام بعد ذلك إلى أوروبا في أواسط القرن العشرين، وأنشأت شركات كبرى تخصصت فيه في فرنسا عام 1964، وكان أولها المؤسسة الفرنسية للفاكتورنغ (SFF) La. Societe Francaise de factoring والتي ساهمت في إنشاء عدة بنوك فرنسية.

أما في البلاد العربية، فقد نظم عقد تحويل الفاتورة في الجزائر لأول مرة بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 93/8، المؤرخ في 25/4/1993 والمعدل للقانون التجاري، ثم صدر لاحقاً المرسوم التنفيذي رقم 331-95 المتعلق بشروط تأهيل الشركات التي تمارس تحويل الفاتورة.

أما في جمهورية مصر العربية فقد نظم المشرع المصري بالقانون رقم /176/ لعام 2018 عقد تحويل الفاتورة بإصدار قانون التأجير التمويلي والتخصيم؛ إذ نصت المادة /35/

(1) Merqui Jean, Aspects économiques et adaptation juridique de l’affacturage en France, thèse, Nice, 1976, p.10.

على أنه: "يكون التخصيم محلياً عندما يكون كل من البائع والمدين مسجلين أو مقيمين في جمهورية مصر العربية، ويكون التخصيم دولياً عندما يكون أحدهما مسجلاً أو مقيماً خارج الجمهورية".

ثالثاً- عناصر عقد تحويل الفاتورة:

1. عنصر الائتمان: ويتمثل في قيام مؤسسة تحويل الفاتورة بتعجيل حقوق الدائن على مدينه مقابل نسبة من قيمة هذه الحقوق.
2. عنصر الضمان: ويتبلور في التزام المؤسسة بعدم الرجوع على عميلها الدائن في حالة إخفاقها في تحصيل قيمة فواتيره على مدينيه، والتي سبق أن حازت قبولاً منها.
3. عنصر الخدمات الملحقة: ويتلخص التزام مؤسسة تحويل الفاتورة في تحصيل الفواتير غير المقبولة للتحصيل من قبلها، وإمساك الحسابات وتقديم المعلومات والاستشارات والمساعدات.

المطلب الثاني: مفهوم التوريق

بهدف توضيح مفهوم التوريق وتبسيطه، سنحاول في هذا المطلب عرض أهم التعاريف المقدمة للتوريق، ثم الحديث عن هذه الآلية في التشريعات الأجنبية والعربية.

أولاً- تعريف التوريق: إن مصطلح التوريق ويطلق عليه أيضاً التسنيد هو ترجمة لكلمة Securitization التي تعني تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول – خاصة مستندات الدين - المشتقة من كلمة Security أي ورقة مالية[1].

1. التعريف الفقهي: عرف الفقه القانون إلى أنه: "أحد الأنشطة المالية المستحدثة، التي يمكن عن طريقها لإحدى المؤسسات المالية المصرفية أو غير المصرفية أن تقوم بتحويل الحقوق المالية (غير القابلة للتداول والمضمونة بأصول)، إلى منشأة متخصصة ذات غرض خاص (تسمى في هذه الحالة شركة التوريق)، يهدف إصدار أوراق مالية جديدة، في مقابل أن تكون هذه الحقوق المالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية"[2].

(1) محمود فكري الشاهد، ساهر أحمد عبد النافع، عمليات التوريق بين النظرية والتطبيق، دراسة مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الأولى، 2022، ص15.

(2) محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002م، ص315.

2. التعريف القانوني: عرف المشرع الجزائري التوريق في المادة الثانية من القانون رقم /5-6/ لعام 2006 والمتضمن توريق القروض الرهينة على أنه: "التوريق هو التنازل عن القروض الرهينة من قبل مؤسسة مصرفية أو مالية لفائدة مؤسسة أخرى، وقيام هذه الأخيرة بإصدار أوراق مالية قابلة للتداول في السوق ممثلة للقروض الرهينة".

فالتوريق عبارة عن آلية مالية تستطيع بموجبها البنوك سحب جزء من أصولها غير القابلة للتداول (القروض أساساً) من ميزانيتها، والتنازل عنها لمؤسسة مالية أخرى منشأة لهذا الغرض تسمى مؤسسة التوريق، وذلك بهدف الحصول على السيولة والتقليل من المخاطر والحاجة إلى الأموال الخاصة.

ثانياً: التوريق في التشريعات الغربية

1. **التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية:** إن التطور التاريخي لفكرة التوريق ارتبط أساساً بالرهن العقاري مقابل القروض الإسكانية عندما اشتدت أزمة الإسكان في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تعرض النظام الأمريكي لتمويل قطاع السكن الى 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 (Federal Home Loan Bank (FHLB** عام 1930، 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. **(Fannie Mae)** وتعد أول مؤسسة مالية حكومية متخصصة في إعادة تمويل الرهن العقاري في الولايات المتحدة الامريكية، وطبقاً للتعديلات التي أجريت على القانون عام 1968، فقد تم فصل هذه الهيئة الى الهيئة الوطنية الفدرالية للرهن العقاري وعرفت بـ **(Fannie Mae)** والهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري **(Gennie Mae)** [1]

وكان أول من قام بعملية توريق فعلية (Ginnie Mae) عام 1970 لتأتي بعدها مؤسسة (Fannie mae) عام 1970 وتم في عام 1970 أيضاً إنشاء مؤسسة جديدة هي الشركة الوطنية الاتحادية للرهن العقار (Freddie Mac) وكان الهدف من إنشائها هو توريق

(1) Cairo & Alexandaria stok exchange, asset backed securities 22/9/2011, p3.
Depuis le site web: www.egx.com.eg/pdf/Asset_backed_Securities.pdf.en: 22/09/2011

الرهونات العقارية التقليدي، وفي عام 1975 بدأت هذه المؤسسة بإصدار السندات المؤمنة برهونات عقارية من الدرجة الأولى. (1)

2. **التوريق في فرنسا:** كانت بداية عمليات التوريق في فرنسا عندما أصدر المشرع الفرنسي القانون رقم 1201-88- في 23 ديسمبر عام 1988. (2) والذي تضمن إنشاء الصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمعة Les Fonds Com-muns De Creance (FCC) والتي تعتبر مؤسسات التوريق في فرنسا، ثم صدر المرسوم التنفيذي رقم 158-89- (3) وقامت لجنة عمليات البورصة بإرفاق كل من القانون رقم 1201-88 والمرسوم التنفيذي بنص تنظيمي رقم 01-89 يتضمن طريقة اعتماد وعمل الصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمعة. (4)

عرف القانون رقم 1201-88 السالف الذكر تعديلات عديدة، كان الهدف منها خلق إطار قانوني مرن ومبسط لعمليات التوريق والإجراءات المتعلقة بها، أول هذه التعديلات كانت بموجب القانون رقم 06-93 المؤرخ في 04 جانفي 1993 (5)، تلته عدة تعديلات أهم ما جاءت به السماح للصناديق المتخصصة في توظيف الديون المجمعة (FCC) بالحصول على قروض جديد، والقيام بعدة إصدارات بدل إصدار واحد، وتوسيع مجال عمليات التوريق لتشمل القروض التي تحوزها شركات التأمين، والمؤسسات الصناعية والتجارية بعدما كانت مقتصرة على قروض مؤسسات الائتمان، ومؤسسات الادخار والايداع،

(1) منير إبراهيم هندي، الفكر الحدثي في إدارة المخاطر الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية، منشأة المعارف، القاهرة، 2003، ص147.

(2) Lio no 88- 1201 du 23 décembre 1988, relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilière et portant création des fonds communs de créances, J.O.R.F du 31 décembre 1988.

http://www.legifrance.gouv.fr.

(3) Décret d'application no 89- 158 du 9 Mars 1989, portant, l'application des articles 34 a 42 de la Lio no 88- 1201 du 23 décembre 1989 relatif aux fonds communs de créances, J.O.F.R de 11 Mars 1989

http://www.legifrance.gouv.fr

(4) Therry Granier & Couynne Jaffeux: la titrisation aspects juridique et Financière, 2e edition, Paris, ECONOMICA, 2004, p23-24.

(5) Lio no 93- 06 du 04 janvier 1993 relative aux sociétés civiles de placement immobilier, aux sociétés de crédit foncier et aux fonds communs de créances, J.O.F.R, no 3 du 04 janvier 1993.

http://www.legifrance.gouv.fr.

وقـروض الرهـن العقـاري.

أيضـاً تـم تعديـل القانـون النقـدي والمالـي عـن طريـق قانـون 706-2003-[1] الـذي أضـاف تعديـلات جوهريـة علـى نشـاط إصـدار الأوراق الماليـة، وتيسـير نشـاط صناديـق توظيـف الديـون المجمعـة (FCC) وضمـان أمـن عملياتهـا.

ثانياً: التوريق في البلاد العربية :

1. **التوريـق فـي دولـة الإمـارات العربيـة المتحـدة:** أجـاز المشـرع الاماراتـي بموجـب القانـون الاتحـادي رقـم 2 لعـام 2015 الخـاص بالشـركات التجاريـة، بالمـادة 225 للشـركات التجاريـة تحويـل الديـون النقديـة الـى اسـهم فـي رأس مـال الشـركة، كمـا أجـازت المـادة 229 مـن القانـون المذكـور أعـلاه، للشـركات التجاريـة أن تصـدر صكـوك أو سـندات قابلـة للتـداول سـواء كانـت قابلـة أو غيـر قابلـة للتحويـل الـى أسـهم فـي الشـركة بقيـم متسـاوية لـكل إصـدار، كمـا نصـت المـادة 230 مـن القانـون المذكـور أعـلاه علـى شـروط إصـدار السـندات والصكـوك، كمـا نظـم المشـرع الإماراتـي عمليـة إدراج الصكـوك الإسـلامية، وذلـك بموجـب قـرار مجلـس إدارة هيئـة الأوراق الماليـة والسـلع رقـم 93-ر لعـام 2005.
2. **التوريـق فـي سـوريا:** فـي سـوريا صـدر المرسـوم التشـريعي رقـم 88لعـام 2010 الخـاص بترخيـص شـركات التأجيـر التمويلـي وشـركات الاجـارة الإسـلامية، وقـد أجـاز المرسـوم التشـريعي المذكـور أعـلاه لهـذه الشـركات توريـق ديونهـا بواسـطة إصـدار سـندات قـرض أو صكـوك إسـلامية بضمانـة أصولهـا، وفـق الأوضـاع والشـروط التـي سـوف تحددهـا هيئـة الأوراق والأسـواق الماليـة ومصـرف سـورية المركـزي والهيئـة العامـة للإشـراف علـى التمويـل العقـاري. كمـا سـمح المشـرع السـوري بموجـب المـادة 30 مـن التعليمـات التنفيذيـة للقانـون رقـم 15 لعـام 2012 الخـاص بشـركات التمويـل العقـاري وإعـادة التمويـل والقيـام بأعمـال التوريـق

المطلب الثالث: المقارنة بين نظام التوريق وعقد تحويل الفاتورة

بالرغـم مـن التشـابه الحاصـل بيـن نظـام التوريـق وعقـد تحويـل الفاتـورة، إلا أن الممارسـة العمليـة لـكلا النظاميـن أبـرزت بعـض نقـاط الاختـلاف بينهمـا. وعليـه سنسـلط الضـوء علـى نقـاط التشـابه والاختـلاف.

(1) Lio no 2003- 706 du 1 août 2003, de sécurité financière, J.O.F.R, no j177 du 02 août 2003

http://www.legifrance.gouv.fr

أولاً- أوجه التشابه بين النظامين: [1]

1. في كلا النظامين، يتبع أسلوب حوالة الحق للتنازل عن الحقوق محل النظامين، وهذا ما نصت عليه اتفاقية أوتاوا الخاصة بتوحيد قواعد شراء الحقوق التجارية الخاصة بعقد تحويل الفاتورة لعام 1988 [2]

أيضاً ذهب المشرع الفرنسي في إطار نظام التوريق لاتباع نظام حوالة الحق [3]

2. يأخذ نظام التمويل في النظامين شكلاً مماثلاً يتبلور في تعجيل حقوق الدائن على مدينه بواسطة طرف ثالث، ففي نظام التوريق تعجل مؤسسة التوريق للمصرف حقوقه على مدينيه، وفي شراء الحقوق التجارية تعجل مؤسسة تحويل الفاتورة للمنتمي (الدائن) حقوقه على مدينيه

3. تظهر أهمية النظامين في إتاحة التمويل اللازم أمام الدائنين دون انتظار لأجل تحصيل الديون، وتأمينهم من مخاطر عجز مدينيهم عن الوفاء، وبالتالي التخفيف من وطأة مشكلة تحصيل الديون التجارية.

ثانياً- أوجه الاختلاف بين النظامي[4]

1. يهيمن طابع الجماعية على شراء الحقوق التجارية، وبمقتضاه يلتزم العميل أن يقدم لمؤسسة تحويل الفاتورة جميع فواتيره الحالية والمستقبلية على مدينيه، ولا تلتزم مؤسسة تحويل الفاتورة بخدمتي التعجيل والضمان إلا للفواتير التي تحظى بقبول منها، وتتعهد بتحصيل بقية الفواتير بمقتضى عقد الوكالة العادية. بينما لا

(1) د. هشام فضلي، الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة (التوريق)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2004، ص17.

(2) حيث نصت المادة الخامسة من اتفاقية أوتاوا:

(Dans les seules rapports entre les parties au contrat d' affacturage:

une clause du contrat d'affacturage prévoyant la cession de créances existantes ou futures est valable, mené en l'absence de leur désignation individuelle, si lors de la conclusion du contrat ou à leur naissance elles sont déterminables.

une clause du contrat d'affacturage en vertu de laquelle des créances sont cèdes opère leur Transfert au cessionnaire des leur naissance, sans nécessite d'un nouvel acte de Transfert.

(3) Bonneau Thierry, droit bancaire, 6eme Edition, Montchrestien, Paris, 2005, p634.

(4) حسين فتحي عثمان، التوريق المصرفي للديون، دار أبو المجد للطباعة بالهرم، 1999، ص 163.

يعرف نظام التوريق طابع الجماعية، فيقتصر اتفاق الحوالة على محفظة الحقوق التي تقرضها المؤسسة البادئة بالتوريق وتقبلها مؤسسة التوريق، دون بقية المحافظ الحالية والمستقبلية. (1)

2. ينقل نظام تحويل الفاتورة، مخاطر تحصيل الحقوق التجارية من الأسواق التجارية الى الأسواق المصرفية، بينما ينقل نظام التوريق مخاطر التحصيل من الأسواق المصرفية الى أسواق المال.

3. في نظام تحويل الفاتورة يصبح الوسيط دائناً جديداً للمشتري، فينتقل إليه الحق بجميع توابعه بما فيها الحق في الفوائد وأقساط الدين ولا يحق للمنتمي (الدائن الأصلي) المطالبة بأي منها، بينما في نظام التوريق، يمكن للمؤسسة المتنازلة أن تتسلم أثناء سريان الصفقة، جزءاً من الفوائد المالية التي تدرها الأصول.

4. تظهر الممارسة العملية تنوعاً في أشكال الحقوق التي يتم تعجيلها في النظامين، ففي حين يقتصر تعامل مؤسسة تحويل الفاتورة على الحقوق التجارية المستحقة للمنشآت الصغيرة ومتوسطة الحجم، يغطي نظام التوريق الحقوق المتولدة من عمليات التمويل مثل القروض العقارية وبطاقات الائتمان الايجاري ويمتد هذا النظام، في بعض الدول، ليشمل الى جانب ذلك الحقوق التجارية. (2)

5. تساعد مؤسسة تحويل الفاتورة منشأة العميل على زيادة الإنتاج ورفع معدلات التصدير.

في حين يساعد نظام التوريق مؤسسات الائتمان على الالتزام بمعدل اليسار، وزيادة معدل نشاطها الائتماني، وتعظيم مواردها المالية، كما يساهم في تنشيط أسواق المال بابتكار أداة مالية جديدة للمدخرين، هذا فضلاً على أن يتيح للمؤسسات التجارية إذا كان محيل الحق الى المنشأة الوسيطة من غير مؤسسات الائتمان –مصدراً متميزاً للتمويل بعيداً عن القطاع المصرفي دون أن يؤثر ذلك جدارتها الائتمانية.

(1) Christian Gavalda, Affacturage, Juris-Classeur, 2002, fas, n.33, p8.

(2) Cecile-Claude Sénami, Ahoyo Rachel, la titrisation des créance bancaires: une etude en droit comparé, Memoire présente pour l'obtention de grade de maitrise de droit (L-L-M), faculté de droit universite LAVAL, Canada, 1997, p61.
http://www.collectionscanada.gc.ca/obj/s4/F2/dsk3/Ftp05/mq25475.pdf

المطلب الرابع: مزايا لجوء مؤسسة تحويل الفاتورة للتوريق

يمكن نظام التوريق مؤسسات تحويل الفاتورة من توفير السيولة، وتأمين الأموال اللازمة لشراء فواتير جديدة، وهو أقل تكلفة من المصادر التقليدية التي تلجأ إليها المؤسسات التجارية لإعادة التمويل.

أولاً- التحرر من قيود الميزانية: إن أحد الأسباب الرئيسة التي تدفع المؤسسات المالية الى اللجوء الى عملية التوريق هو محاولة التحرر من قيود الميزانية بهدف زيادة قدرتها على منح التمويل، ومن ثم زيادة الربحية، ورفع كفاءة الدورة المالية ومعدل دورانها، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة الى أصول سائلة لإعادة توظيفها مرة أخرى، مما يساعد على توسيع حجم الأعمال لمؤسسة تحويل الفاتورة بدون الحاجة لزيادة الأموال الخاصة، ويسهل تدفق التحويل لعمليات الائتمان، وبشروط أفضل وفترات سداد أطول[1].

ثانياً- تخفيض وتوزيع المخاطر: ذلك أنه يمكن لمؤسسة تحويل الفاتورة، من تحويل مخاطر الائتمان لعدة ديون، الى خطر انتمائي واحد، ومعنى ذلك، أنه بدلاً من أن تكون مؤسسة تحويل الفاتورة مطالبة بتحصيل ديونها من مجموعة كبيرة من المدينين، للحصول على السيولة النقدية المطلوبة. فإن هذه السيولة يمكن الحصول عليها من مصدر واحد، وهو مؤسسة التوريق.[2]

ثالثاً- إدارة الميزانية وتوفير التمويل يمكن التوريق مؤسسة تحويل الفاتورة من الحصول على التمويل بتكلفة أقل من طرق التمويل التقليدية؛ حيث كانت المؤسسات المالية سابقاً تحصل على التمويل من خلال أسواق ما بين البنوك أو عن طريق الاكتتاب العام (سوق الأسهم والسندات). ومن خلال بيع محفظة الديون تتمكن مؤسسة تحويل الفاتورة من الحصول على الأموال بشكل أسرع وأقل تكلفة، دون أن يكون هناك تأثير سلبي على الأموال الخاصة، خاصة عندما تكون الأوراق المالية التي تصدرها مؤسسات التوريق ذات جودة ائتمانية أفضل من الأصول التي تم توريقها. [3]

(1) عجيل جاسم النشمي، التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما، دراسة من الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي في الشارقة، أيام 30-26 نيسان، 2009، ص6-5

(2) Edward J. Park, Allowing Japonaise Bank to engage in securitization pontentiell, benefits, Regulatory Obstacles and theories for reform, 17 UPA-INT, Lecon, L 723,, 1996

(3) Conseil Déontologique Des valeurs mobilières, La titrisation, Janvier, 2011, p12.

رابعاً- إيجاد مستثمرين جدد: إن مؤسسة التوريق تقوم بطرح الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق في سوق الأوراق المالية، مما يسمح لمؤسسة تحويل الفاتورة بتوسيع حجم المتعاملين معها، خاصة وأن جودة الأوراق المالية الناتجة عن عملية التوريق ترتبط بالأصل المرجعي لها، وليس بالجدارة الائتمانية لمؤسسة تحويل الفاتورة. (1)

خامساً- التخلص من مخاطر تحصيل الفواتير. عندما تعرض مؤسسة تحويل الفواتير للبيع فإنها تقصد التخلص من مخاطر هذه الفواتير بصفة نهائية، وذلك من خلال نقل ملكيتها لمؤسسة التوريق.

المبحث الثاني: أحكام توريق ديون الفواتير

تحويل الديون إلى أوراق مالية هي عملية مستحدثة أوجدت لها الأنظمة القانونية أطر مختلفة بما يتناسب معها، ووضعت مجموعة من الشروط القانونية لتنظيم سيرها وتفادي وجود عراقيل قد تؤدي إلى عدم الوصول إلى تحقيق الأهداف المرجوة منها. كما أن عملية التوريق تقوم على مرحلتين أساسيتين هما، مرحلة التنازل عن القروض ومرحلة تحويل القروض إلى أوراق مالية، يتخلل هاتان المرحلتان مجموعة من الإجراءات وتحول في المراكز القانونية لأطراف العملية.

المطلب الأول: الشروط القانونية التي تحكم نظام توريق عقد تحويل الفاتورة

الأصل أن كل الأصول المالية، سواء كانت قروض عقارية، أو قروض السيارات أو بطاقات ائتمان قابلة للتوريق، إلا أنه هناك العديد من الشروط لا بد من التقيد بها لضمان سلامة العملية ونجاحها.

أولاً – الشروط القانونية للأصول محل عملية التوريق: اشترط المشرع الفرنسي في المادة /8/ من اللائحة التنفيذية 158-89 لقانون /23/ ديسمبر 1988 (2) شروط معينة في الأصول موضوع التوريق وهي كما يلي:

(1) Sophie Guemene, Vincent Ade, les enjeux de la titrisation, Mémoire de fin d'etudes, CNAM-Dess Finance D'entrepise, Paris, 2002-2004, p7, depuis le site web: Http://aficnam.cluster002.ovh.net/V2/documents.pdf/MemFE0404=enjeux_de_la_titrisation.pdf.

(2) Lio no 88- 1201 DU 23 Décembre 1988, relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances, J.O.R.F 31 décembre 1988

1. يتعين أن تكون الأصول الضامنة للدين محتفظاً بها لدى مؤسسة ائتمانية -Etabliss ment de credit أو لدى صندوق الودائع والأمانات، Caisse des depots et consignations أو في شركات التأمين Entreprise d'assurance.

2. يجب أن تكون الأصول المجمعة من نفس الطبيعة De la meme nature.

3. أن لا تكون الأصول محل عملية التوريق، غير قابلة للتصرف فيها -Immobi lizes أو مشكوك في ملكية المدين لها Douteuses أو متنازع عليها -Litigious ness ومن ثمة، فإن المشرع الفرنسي بموجب المادة /8/ من اللائحة التنفيذية -89 158 ترك لمؤسسات التوريق الحرية الكاملة في توريق ما تراه مناسباً، بالشروط المذكورة أعلاه[1].

وبتطبيق الشروط القانونية التي اشترطها المشرع الفرنسي في اللائحة التنفيذية -89 158 لقانون /23/ ديسمبر 1988، نجد أن كل هذه الشروط تنطبق وتتوافق مع الحقوق التجارية المحولة لشركة تحويل الفاتورة، فهذه الحقوق محتفظ بها لدى مؤسسة تحويل الفاتورة، وهي مؤسسة ذات طابع ائتماني، وهي حقوق من نفس الطبيعة أي أنها تجارية، وقابلة للتصرف فيها، وملكيتها ثابتة للمنتمي بواسطة الفواتير، وغير متنازع في ملكيتها، ولولا ذلك لما قبلت مؤسسة تحويل الفاتورة شرائها.

(1) L'art, 8 du décret no 158-89 du, mars 1989 portant application de la Lio no 88-1201 du 23 décembre 1988 sur les OPCVM et portant création des fonds communs de Créances. Modifie par le décret no 93- 589 du 27 mars 1993, le décret no 97- 919 du 6 octobre 1997 et le décret no 98- 1015 du 6 novembre 1998.

(I- Le Fonds commun de créances ne peut acquérir que des créances résultant soit d'un acte déjà intervenu, soit d'un acte a intervenir mais dont le montant et la date d'exigibilité ne sont pas encore détermines.

Un fonds dont le règlement autorise l'acquisition de créances de loyer résultant d'un contrat de crédit –Bali peut également acquérir tout ou partie de la créance qui résultera de la vente du bien love.

II- Les parts d'un fonds dont le règlement autorise l'acquisition de créances immobilisées, douteuses ou litigieuses ne peuvent être souscrites et détenues que par le cédant ou des investisseurs qualifies au sens de l'article 6 de l'ordonnance du 28 septembre 1967 précitée ou des investisseurs non résidents.

Le paiement des sommes dues au titre des créances doit être effectue en une ou plusieurs fois par versements périodiques ou a dates fixées, dont un montant minimum est CES. Modalités de paiement doivent être convenues au préalable et par écrit.

ولم يتطلب المشرع الفرنسي، أن تكون المؤسسة المتنازلة دائنة أصلية بالحقوق المنقولة المراد توريقها، فيمكن توريق الحقوق التي انتقلت لهذه المؤسسة من الغير[1]، ولذلك لم يستعمل المشرع الفرنسي لفظ الملكية بالنسبة للحقوق المتنازل عنها، وإنما استعمل لفظ الحيازة (Detenues) وعند تحديد الحقوق التي يجوز للمؤسسة المتنازلة إدخالها في عملية التوريق المصرفي، وهذه الخاصية بالذات تتوافق مع الحقوق محل عقد تحويل الفاتورة باعتبارها انتقلت من المنتمي الدائن الأصلي بها.

كما أنه ومن ناحية أخرى، وبالرجوع للشروط الفقهية، نجد أن الحقوق التجارية المحولة لمؤسسة تحويل الفاتورة وباعتبارها ثابتة في الفواتير، فهي تحوز الصفة الوفائية، ومدعمة بضمان انتقال الملكية، (جميع هذه الضمانات التي تتبع الحق إلى شركة تحويل الفاتورة سواء كانت هذه الضمانات عينية، كالرهن الرسمي، وحق التخصيص، والرهن الحيازي، وحقوق الامتياز، أو كانت عينية، كالكفالة والتضامن عدم القابلية للانقسام)[2]، كما أنها تضمن تدفقات نقدية متوقعة، تتمثل في الفوائد والأرباح والعمولات المرتبطة بها. وبناءً على ما سبق، يمكننا القول أنه إذا لم يكن هناك نص تشريعي صريح يحدد الأصول القابلة للتوريق[3]، فإننا لا نرى ما يمنع لجوء مؤسسة تحويل الفاتورة إلى مؤسسات التوريق، للتنازل عن الفواتير المحولة من المنتمي، واستصدار أوراق مالية بضمان هذه الحقوق أو الفواتير المشتراة.

ثانياً – الشروط القانونية للمؤسسة المتنازلة:

لقد أضفى المشرع الفرنسي الصبغة المصرفية على نظام التوريق، فلم يسمح إلا بتوريق الحقوق التي تحوزها مؤسسات ائتمانية، وصناديق الودائع والأمانات، وشركات التأمين[4]. وبما أن مؤسسات تحويل الفاتورة، هي مؤسسة ذات طابع مصرفي، وأن شرائها

(1) في نفس السياق ذهب المشرع الإماراتي في المادة /1110/ في قانون المعاملات المدنية حيث نصت على أنه: ((يشترط لصحة الحوالة أن يكون المحيل مديناً للمحال له، ولا يشترط أن يكون المحال عليه مديناً للمحيل، فإذا رضي بالحوالة لزمه الدين للمحال له)).

(2) عبد الرزاق السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، الجزء الثالث، دار إحياء التراث العربي، 1985، ص496.

(3) حيث قصر المشرع الجزائري عمليات التوريق على القروض الرهينة الناتجة عن نشاط المؤسسات المالية في إطار تمويل السكن: وذلك حسب المادتين 10-2 من القانون رقم 05-06 لعام 2006 الخاص بتوريق القروض الرهينة.

(4) هذا ما نصت عليه الفقرة الأولى من المادة الأولى من القانون الفرنسي رقم 84/46 المتعلق بالنشاط والرقابة

لحقوق المنتمي الثابت بالفواتير، يأخذ شكل الائتمان من خلال الاعتماد المفتوح من مؤسسة تحويل الفاتورة للمنتمي، فإنه من الناحية القانونية والواقعية، لا يوجد ما يمنع من لجوء مؤسسات تحويل الفاتورة للتنازل عن الحقوق المحولة لها من المنتمي لمؤسسة التوريق وقيام هذه الأخيرة بتحويل هذه الحقوق إلى أوراق مالية وطرحها للاكتتاب العام في سوق الأوراق المالية، والاكتتاب عليها من قبل المستثمرين.

أيضاً إن المشرع الفرنسي قصر نشاط تحويل الفاتورة على المؤسسات المصرفية الخاضعة لقانون /24/ جانفي لعام 1984 والمتعلق بالنشاط والرقابة على المؤسسات المصرفية، كما أنه يتعين على مؤسسات تحويل الفاتورة الحصول على موافقة لجنة مؤسسات الائتمان طبقاً للمادتين /15/ - /29/ من ذات القانون[1]. وبموجب التعديل الصادر بموجب القانون رقم 98- 546 المؤرخ في 2 جويليه لعام 1998[2] للائحة التنفيذية -89 158 وتوسع المشرع الفرنسي في مدى نطاق عملية التوريق حتى أصبحت تشمل كافة الحقوق التجارية، دون تطلب أي شروط محددة، سواء بالنسبة لطبيعة الحقوق المحالة أو شروط صفة المؤسسة المتنازلة الذي تم إلغاءه نهائياً بمقتضى المادة /1-34/ من قانون 89-546 وأصبح متاحاً لسائر المؤسسات والشركات، مهما كانت طبيعتها حوالة حقوقها لمؤسسات التوريق[3]. كما ألغى التعديل المذكور أعلاه، الشروط التي وضعتها المادة /8/ من اللائحة التنفيذية 158-89 للحقوق محل الحوالة من المؤسسة المتنازلة لمؤسسة التوريق والتي تشترط في الحقوق المحالة، أن تكون من طبيعة واحدة، وغير مجمدة أو مشكوك في تحصيلها أو متنازعاً عليها.

على المؤسسات الائتمانية.

Lio no 84- 46, du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

والمقصود بالمؤسسات الائتمانية وفقاً للتشريع الفرنسي على النحو التالي

Article 1/1: (Les établissements de crédit sont des personnes morales qui effectuent a titre de profession habituelle des opérations de banque.

(1) Comite des établissement des crédit et des entreprises d'investissement.

(2) Lio no 98- 546 du 2 juillet 1998 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier J.O.F.R Numéro 152 du 3 juillet 1998

(3) حيث تنص المادة 1-34 من قانون -98 546 في جويليه 1998 على ما يلي:

(I- Au premier alinéa de l'article 34 de la Lio no 88- 1201 du 23 décembre 1988 précitée, les mots: (détenues par des établissements de crédit, la Cassie des depols et consignations ou les entreprises d'assurance), sont supprimés.

المطلب الثاني: الآلية القانونية لنقل ملكية الفواتير

تعتبر الآلية القانونية لنقل ملكية الفواتير، عملية محورية لإتمام هذه العملية، وقد اختلفت التنظيمات القانونية في الأساليب القانونية من أجل إتمامها في عدة أساليب:

أولاً – حوالة دايلي: حوالة دايلي، هي تقنية تحمل اسم صاحبها، عضو بمجلس الشيوخ الفرنسي الذي وضع اقتراح مشروع قانون دايلي، بمقتضى قانون 2 جانفي 1981، المعدل بقانون 84/64 الصادر بتاريخ 24 جانفي 1984 حيث أنشأ المشرع الفرنسي آلية جديدة للائتمان لتنظيم علاقة المتعاملين أو العملاء المحترفين مع المؤسسات الائتمانية، هذه الآلية الجديدة عبارة عن سند دين تسمح بحوالة الحقوق وتقع في مركز وسط بين أحكام القانون المدني وأحكام قانون الصرف[1]. وقد اعتبر المشرع الفرنسي أن حوالة الحق في عملية التوريق تأخذ شكلاً أبسط مما هو عليه الحال في حوالة الحق العادية، حيث تقضي المادة 34/7 من القانون رقم /88 – 1201/ بأن: ((تتم الحوالة بمجرد تسليم الفاتورة التي يبين المرسوم بياناتها، وتصبح الحوالة سارية المفعول بين أطرافها ومفروضة على الغير ابتداءً من التاريخ الوارد في الفاتورة))[2]. كما أن تسليم الفاتورة يؤدي وبقوة القانون إلى نقل الضمانات لكل حق ما لم يتم الاتفاق على غير ذلك. ومن الملاحظ أن المشرع الفرنسي حاول إيجاد حوالة حق في عملية التوريق مشابهة لحوالة دايلي، غير أن هناك أوجه اختلاف بين الحوالتين تتمثل في أن المحال إليه في حوالة دايلي يكون دائماً إحدى مؤسسات الائتمان، أما المحيل فهو شخص معنوي أو شخص طبيعي، أما الحوالة في عملية التوريق يكون فيها المحيل إحدى مؤسسات الائتمان (مؤسسة تحويل الفاتورة) أما المحال إليه فهو مؤسسة التوريق.

ثانياً – حوالة الحق: حوالة الحق هي اتفاق مبرم بين أطراف عملية التوريق، يقوم بمقتضاه الدائن أو المقرض بالتنازل عن الديون الأصلية لشخص مدين له إلى طرف ثالث (المحال له). يتعين لانعقاد حوالة الحق أن تتوفر لها الأركان التي تتطلبها القواعد العامة لانعقاد العقود وهي التراضي والمحل والسبب.

(1) Loi no 81-1 du 2 janvier 1981 facilitant le abus entrepris Modifie par Loi no 84- 46 du 24 janvier 1984, relative au contrôle des établissements de crédit, J.O.R.F du 25 janvier 1984

http://www.legifrance.gouv.fr

(2) (la cession de créances s'effluve par la seule remis d'un bordereau dont les énonciations sont fixées par décret. Elle prend effet entre les parties et devient opposable aux tiers a L date opposée sur le bordereau lors de sa remise). L'article 34/7 d la no 88- 1201.

وتنعقد الحوالة بالتراضي بين المحيل والمحال له، دون الحاجة إلى رضاء المدين، إلا إذا رضي بها المدين أو أخبر بها، غير أن قبول المدين لا يجعلها نافذة قبل الغير، إلا إذا كان هذا القبول ثابت التاريخ. ومن أجل إقرار حوالة الحقوق الثابتة في الفواتير، دون الحاجة لموافقة المدين أو تدخل المحيل أو بائع الحق، سن المشرع البيرطاني قانون الأموال (law of property) لعام 1925، دون الرجوع إلى التعقيدات التي تستلزمها آلية التجديد، حيث تشترط المادة 136/1 من هذا القانون، ثلاثة شروط لنفاذ الحوالة في مواجهة المدين أو الغير تتمثل فيما يلي[1]:

1. أن تكون الحوالة نافذة وغير معلقة على أي شرط[2]
2. أن تكون الحوالة مكتوبة وصريحة من المحيل.
3. أن يتم إخطار المدين صراحة بوقوع الحوالة.

(1) حيث تنص المادة 136/1 من قانون الأموال البريطاني لسنة 1925م على ما يلي:

Any obsolete assignment by writing under the hand of the assignor (not purporting to be by the way of charge only) of any debt or other legal thing in action, of which express notice in writing has been given to the debtor, trustee or other person from whom the assignor would have been entitled to claim such debt or thing in action, is effectual in law (subject to equities having priority over the right of the assignee) to pass and transfer from the date of such notice,

The legal right to such debt or thing in action,

All legal and other remedies for the same; and

The power to give a good discharge for the same without the concurrence of the assignor:

Provided that, if the debtor, trustee or other person liable in respect of such debt or thing in action has notice-

That the assignment is disputed by the assignor or and person claiming under him; or

Of any other person or conflicting claims to such debt or thing in action; he may, if he thinks fit, either call upon the persons making claim there to interplead concerning the same, or pay the debt or other thing in action into court under the provisions of the M15 trustee Act 1925.

Http://www.legislation.gouv.uk.

(2) حيث نصت المادة /1113/ الفقرة أ من قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة على ما يلي:

"يشترط لانعقاد الحوالة فضلاً عن الشروط العامة أن تكون منجزة غير معلقة إلا على شرط ملائم أو متعارف ولا مضافاً فيها العقد إلى المستقبل".

وذهب الفقه الإنكليزي على أنه في حال اتفاق أطراف صفقة التوريق على أن يتم نقل الأصول من خلال حوالة الحق، لابد من مراعاة عدة قواعد أهمها[1]:

1. التأكد من عدم وجود أية وثائق ذات صلة بالأصول موضوع النقل تتضمن اشتراطات تمنع حوالتها، وفي هذا الصدد يجب التأكيد من آجال هذه الأصول والشروط اللازمة لها.
2. أن تكون الأصول قابلة للتحويل وفقاً للأنظمة القانونية المطبقة عليها.
3. أهمية تحري الدقة حول اشتراط النظام القانوني المطبق أو عدم اشتراطه لضرورة موافقة المدين على الحوالة[2].
4. إذا تبين عدم وجد قيود على مؤسسة تحويل الفاتورة في الحوالة، فإن ذلك يعني أن مجرد انعقاد الحوالة ينتقل الحق إلى مؤسسة التوريق بجميع ضماناته ودفوعه وصفاته[3].
5. الأصول محل الحق التي يتم نقلها بالحوالة قد تتضمن "سعر فائدة متغير" وعندئذ فإنه في حالة عقد صفقة التوريق عبر حوالة الحق لا بد من الاتفاق على حد أدنى لسعر الفائدة لا يجوز النزول عنه، لضمان الوفاء بالفوائد والمصروفات للمستثمرين ومؤسسة التوريق.

المطلب الثالث: إصدار الأوراق المالية الناتجة عن عميلة التوريق

تعد عملية إصدار الأوراق المالية ثاني وآخر مراحل عملية توريق الديون، وبدون تحويل القروض إلى أوراق مالية لا نكون أمام عملية توريق؛ فما هي هذه المراحل؟ [4]

(1) Jane Borrows, Sidley Austin, legal and regulatory consideration, Eurozone/ DC Gardner Work Book, Euro money Pub, plc. 1996, p14.

(2) حيث نصت المادة /1109/ من قانون العاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة على ما يلي:
يشترط لصحة الحوالة رضا المحيل والمحال عليه والمحال له.
وتنعقد الحوالة التي تتم بين المحيل والمحال عليه موقوفه على قبول المحال إليه.

(3) حيث نصت المادة /1119/ من قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة على ما يلي:
تبقى للدين المحال به ضماناته بالرغم من تغير شخص الدائن، ومع ذلك لا يبقى الكفيل عينياً كان أو شخصياً ملتزماً قبل إلا إذا رضي بالحوالة.

(4) عبيد أحمد حجازي، التوريق، دار النهضة العربية، القاهرة، الطبعة الثانية، 2001، ص21.

أولاً– مرحلة الإصدار: تقوم مؤسسة التوريق بإصدار سندات تسمى الأوراق المالية، يراعى فيها أن تكون قيمتها موافقة لقيم الفواتير الأصلية وليس لقيمة شرائها، وأن تكون تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المدينيين الأصليين، متوافقة مع استحقاق المستثمرين الجدد أو المكتتبين لفوائد ديونهم.

ثانياً– ضمانات الإصدار: ضمان رجوع المكتتبين على مؤسسة تحويل الفاتورة، إذا كانت هذه الفواتير معدومة، أو أن العائد الذي تدره غير كافي للوفاء بمستحقات المكتتبين الدورية، كما يمكن لمؤسسة التوريق اللجوء لتأمين هذه الأوراق المالية لدى شركات التأمين التي تقدم لها بوليصة تأمين بنسبة 100% لجميع الخسائر الائتمانية المتوقعة، أو تلجأ مؤسسات التوريق للحصول على ائتمان من بنك آخر، ثم تودع مبلغ هذا الائتمان في حساب يدر فوائد، يساهم في سداد مستحقات المكتتبين الجدد.

ثالثاً– شروط الإصدار: لقد وضع المشرع المصري في المادة /304/ من اللائحة التنفيذية لقانون /95/ لعام 1992 مجموعة من الشروط وهي كما يلي:

1. اسم وعنوان ورأس المال المدفوع ورقم التخصيص، لكل من شركة التوريق وشركة تغطية، وترويج الاكتتاب في الأوراق المالية في حال الاتفاق عليها، وأمين الحفظ المسؤول عن متابعة عملية التوريق.
2. قيمة محفظة التوريق، وبيان بالحقوق التي تتضمنها بالتفصيل، بما في ذلك الأوراق التجارية وغيرها من المستندات المثبتة لهذه الحقوق، والضمانات المتصلة بها، ومدى تنوعها من حيث القيمة وآجال السداد ومعدلات الإخلال بالالتزامات المقابلة لتلك الحقوق، ومتوسط أجل المحفظة وأسس تقييمها.
3. حجم إصدار السندات المقابلة للمحفظة، وسعر العائد عليها وتاريخ استحقاقها والشروط الرئيسية الأخرى للإصدار.
4. التصنيف الائتماني للسندات، بشرط ألا تقل درجته عن المستوى الدال على القدرة على الوفاء بالالتزامات، وذلك وفقاً للقواعد التي يحددها مجلس إدارة الهيئة.
5. المخاطر التي يتحملها حملة السندات، وما تم اتخاذه من تدابير أو الحصول عليه من ضمانات للحد منها.
6. تحديد الهيئة التي تقوم بتغطية الاكتتاب أو ضماناته من سندات التوريق.
7. تحديد الجهة التي تقوم بتحصيل المبالغ المستحقة عن الحقوق المحالة، إذا لم يكن

المحيل مسؤولاً عن ذلك.

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

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

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

رابعاً– خصائص السندات الناتجة عن عملية التوريق: أنها تمثل ديناً على الشركة أو الجهة التي أصدرتها، بحيث إذا أفلست أو قامت بأعمال تضعف التأمينات الخاصة الممنوحة من قبلها لحاملي هذه السندات سقط أجل الدين، واشترك حاملو هذه السندات مع باقي دائني الشركة المصدرة[1].

المطلب الرابع: الآثار القانونية المترتبة على عملية التوريق

إن عملية التنازل عن الفواتير وإصدار أوراق مالية، يترتب عليها إنشاء روابط وآثار قانونية جديدة، وهي آثار تنازل مؤسسة تحويل الفاتورة عن الفواتير لصالح مؤسسة التوريق.

أولاً– آثار عملية التوريق على مؤسسة تحويل الفاتورة: يؤدي تنازل مؤسسة تحويل الفاتورة عن حقوقها الثابتة في الفواتير، إلى انتقال ملكية هذه الحقوق لمؤسسة التوريق، وبالتالي فقدان مؤسسة تحويل الفاتورة لصفتها كدائن، وانتقال هذه الصفة لمؤسسة التوريق. ولقد نصت المادة /7/ من اتفاقية "أوتوا" على انتقال الحق من المنتمي إلى مؤسسة تحويل الفاتورة، بما له من خصائص وما يلحقه من توابع وما يكفله من تأمينات وما يرد عليه من دفوع[2]. وبموجب اتفاق التوريق بين مؤسسة تحويل الفاتورة ومؤسسة التوريق تنتقل

(1) Art 34/1 de la loi no 88-1201 du 23 déc. 1988, ((Le fonds commun de créances est une copropriété qui a pour objet exclusif d'acquérir des créances et d'émettre des parts représentatives de ces créances)).

(2) حيث تنص المادة /7/ من اتفاقية "أوتوا":

هذه الضمانات والتوابع والدفوع. ويكون التنازل عن الحق في عملية التوريق، بأقل من قيمته الحقيقية أو الاسمية، غير أن انتقال الحق لمؤسسة التوريق، يكون بقيمته الاسمية، وليس بقيمة الشراء، ويمثل الفارق بين القيمتين عائد الاستثمار الذي يستفيد منه حاملي السندات. وتلتزم مؤسسة تحويل الفاتورة بتسليم الفواتير المثبتة للديون، حتى تتمكن مؤسسة التوريق من الرجوع قضائياً أو ودياً على المدينين بالفواتير[1]. كما تلتزم مؤسسة تحويل الفاتورة بضمان وجود الحق المحال به أو المتنازل عنه، وتوابعه وضماناته وقت التنازل، فإذا انقضى الحق بعد ذلك أو توابعه، بسبب لا يرجع لمؤسسة تحويل الفاتورة، فلا مسؤولية عليها، وهي لا تضمن يسار المدين إلا إذا كان ثمة اتفاق صريح على ذلك بينها وبين مؤسسة التوريق[2]. وأخيراً تلتزم مؤسسة تحويل الفاتورة بالقيام باستبدال الفواتير المشكوك بها أو المتنازع عليها أو صعبة التحصيل، لفائدة مؤسسة التوريق.

ثانياً– آثار اتفاق التوريق على المدين بالفواتير المتنازل عنها:

يسري عقد التوريق بين مؤسسة تحويل الفاتورة ومؤسسة التوريق من تاريخ إبرام العقد، أما المدين بالفواتير لا يعتبر طرفاً في هذا العقد، ولا يلزم به إلا من تاريخ تبليغه عن طريق رسالة مضمونة مع إشعار استلام، ترسله مؤسسة تحويل الفاتورة أو مؤسسة التوريق. ورغم فقدان مؤسسة تحويل الفاتورة لصفتها كدائن للمدين بالفواتير، إلا أن تحصيل الحقوق بموجب اتفاق التنازل يبقى في غالب الأحيان منوطاً بها[3]. غير أن مؤسسة تحويل الفاتورة لا تقوم بأعمال التحصيل في هذه الحالة باسمها ولحسابها الخاص كما هو الحال قبل إبرام اتفاق التنازل، وإنما باسم ولحساب مؤسسة التوريق، بصفتها وكيلاً عنها[4].

Dans les seuls rapports entre les parties au contrat d'affacturage, le contrat peut valablement prévoir le transfert, directement ou par un nouvel acte, de tout partie des droits du fournisseur provenant de la vente de marchandises, y compris le bénéfice de toute disposition du contrat de vente de marchandises réserve au fournisseur la propriété des marchandises ou lui conférant toute autre garantie.

(1) حيث نصت المادة /1125/ من قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة على الآتي:
(على المحيل أن يسلم إلى المحال له سند الحق المحال به وكل ما يلزم من بيانات أو وسائل لتمكنه من حقه).

(2) حيث نصت المادة /1126/ من قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة على ما يلي:
(إذا ضمن المحيل للمحال له يسار المحال عليه فلا ينصرف هذا الضمان إلا إلى يساره وقت الحوالة ما لم يتفق على غير ذلك).

(3) محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، مرجع سابق، ص317.

(4) حيث نصت المادة /948/ من قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة على ما يلي:
(يلتزم الوكيل بأن يوافي موكله بالمعلومات الضرورية عما وصل إليه تنفيذ الوكالة وبأن يقدم إليه الحساب

ويكون للمدين أن يتمسك قبل مؤسسة التوريق بكافة الدفوع التي كان له أن يتمسك بها قبل مؤسسة تحويل الفاتورة قبل اتفاق التنازل، ولا يستطيع المدين أن يدفع ببطلان العقد الذي تولد عنه الحق المنقول أو انقضائه إذا وجد سبب للبطلان أو الانقضاء أو عدم تنفيذ أو سوء تنفيذ العقد.

ثالثاً– الحماية القانونية للمستثمرين من مخاطر إفلاس أطراف عملية التوريق:

إذا كان من المفترض أن يكون نفاذ حوالة حقوق محفظة التوريق من شركة تحويل الفاتورة إلى شركة التوريق، هو خروج الحقوق المحالة من الذمة المالية لشركة تحويل الفاتورة، والضمان العام لدائنيها، لتدخل في الذمة المالية لشركة التوريق، وذلك لتصبح جزءاً لا يتجزأ من تلك الذمة المالية، ومن ثم تدخل في الضمان العام لدائني شركة التوريق، إلا أن المشرع المصري خالف هذا المنطق، وجعل المبالغ المحصلة من محفظة التوريق ومستنداتها ملكاً لحماية السندات، ولم يجعلها تدخل في الذمة المالية لشركة التوريق، لا في الضمان العام لدائني شركة التوريق أو شركة تحويل الفاتورة[1].

الخاتمة

بعد هذه الدراسة القانونية لإمكانية توريق الديون الناجمة عن عقد تحويل الفاتورة، والتي اعتمدت تارة على أسلوب التحليل القانوني وتارة على أسلوب المقارنة، يمكننا أن نخلص إلى الحقائق القانونية التالية والتي تشكل نتائج بحثنا فيما يلي:

1. تعد عملية توريق الديون الناجمة عن عقد تحويل الفاتورة من العمليات الحديثة التي استحدثها الواقع التجاري، فهي نتاج تطور الفكر القانوني الذي عادة ما يؤدي إلى بروز قوالب عقدية، وتؤكد على الانسجام المتكامل بين رجال القانون ورجال الاقتصاد لحل مشكلات المؤسسات التجارية.
2. إن مؤسسات تحويل الفاتورة، ذات طابع مالي مصرفي، وأن شراءها للفواتير يأخذ شكل الائتمان، فإنه من الناحية القانونية والعملية، لا يوجد ما يمنع من لجوء مؤسسات تحويل الفاتورة للتنازل عن الحقوق الفواتير لصالح مؤسسات التوريق وتحويل قيمة هذه الفواتير إلى أوراق مالية.
3. لقد وسع المشرع الفرنسي نطاق عملية التوريق حتى أصبحت تشمل كافة الحقوق التجارية، دون تطلب أي شروط محددة، بموجب التعديل الصادر بموجب القانون

عنها).

(1) المادة /41/ من قانون سوق رأس المال المصري رقم /95/ لعام 1992.

98- 546 الصادر في 2 جوليه 1998، للائحة التنفيذية رقم 158-89 لعام 1958.

4. اختلاف النظام القانوني الذي يحدد أساس انتقال الحق، فقد أخذ النظام الأنكلوساكسوني بنظام حوالة الحق، بينما تبنى المشرع الفرنسي حوالة دايلي كأساس قانوني لعملية انتقال الحق.

5. يعد التوريق من أهم الإبداعات المالية والتي أحدثت ثورة في أسواق المال العالمية، والتي أتاحت للمؤسسات الاقتصادية والمالية إمكانيات جديدة لتوفير السيولة بتكاليف قليلة، حيث أنها ساعدت شركات تحويل الفاتورة في تجنب العديد من المخاطر، لا سيما مخاطر تحصيل الفواتير وتجنب مخاطر إدارة الميزانية وتوفير التمويل والتحرر من قيود الميزانية.

وللاستفادة الكاملة من تطبيق نظام التوريق على عقد تحويل الفاتورة. يقترح الباحث التوصيات التالية:

1. يتعين على المشرعين الذين تبنوا فكر حصر نظام التوريق بالقروض الناتجة عن تمويل قطاع السكن، الاستفادة من تجربة المشرع الفرنسي الذي توسع في نطاق التوريق ليشمل كافة الديون التجارية.

2. أن يترك تحديد الأصول القابلة للتوريق للنظام الداخلي للشركة، وليس للقانون مما يسهل على الشركات القيام بهذا النشاط، بتعديل النظام الداخلي للشركة، على عكس تعديل القانون الذي يتطلب إجراءات طويلة.

3. السماح لكل الشركات التجارية، ببيع حقوقها أو أصولها المحولة لها من التجار، لمؤسسات التوريق، حتى تتمكن من استرجاع ديونها وتحسين سيولتها النقدية، وعدم انتظار حلول آجال الديون، ذلك كما فعل المشرع الإماراتي في المواد 225- 229- 230 من قانون الشركات رقم /2/ لعام 2015.

4. تعديل التشريعات التي تنظم سوق الأوراق المالية، بما يسهل عمل شركات التوريق، بإصدار الأسهم والسندات المالية وطرحها للاكتتاب العام، وذلك كما فعل المشرع الإماراتي في المادتين 29-28 من قرار رئيس مجلس إدارة هيئة الأوراق المالية والسلع رقم (11/ ر.م) لسنة 2016 بشأن النظام الخاص بطرح وإصدار أسهم الشركات المساهمة.

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: المراجع العربية:

حجازي، عبيد أحمد (2001). التوريق (ط2). دار النهضة العربية.

الحناوي، محمد صالح والعبد، جلال إبراهيم (2002). بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق. الدار الجامعية.

السنهوري، عبد الرزاق (1985). الوسيط في شرح القانون المدني الجديد (الجزء التالث). دار إحياء التراث العربي.

الشاهد، محمود فكري وعبد النافع، ساهر أحمد (2022). عمليات التوريق بين النظرية والتطبيق، دراسة مقارنة. دار النهضة العربية.

عثمان، حسين فتحي (1999). التوريق المصرفي للديون، الممارسة والإطار القانوني. دار أبو المجد للطباعة بالهرم.

عوض، علي جمال الدين (1998). عمليات البنوك من الوجهة القانونية. دار النهضة العربية.

فضلي، هشام (2004). الاستثمار الجماعي في الحقوق الآجلة (التوريق). دار الفكر الجامعي.

القانون الاتحادي رقم /2/ لسنة 2015 بشأن الشركات التجارية لدولة الإمارات العربية المتحدة.

القانون رقم /5-6/ لعام 2006 الخاص بتوريق القروض الرهنية في الجزائر.

القانون السوري رقم /15/ لعام 2012 الخاص بشركات التمويل العقاري وإعادة التمويل.

قانون سوق رأس المال المصري رقم /95/ لعام 1992.

القانون المصري رقم /176/ لعام 2018 الخاص بتنظيم نشاطي التأجير التمويلي والتخصيم.

قانون المعاملات المدنية لدولة الإمارات العربية المتحدة، الصادر بالقانون الاتحادي رقم /5/ لسنة 1985 والمعدل بالقانون الاتحادي رقم /1/ لسنة 1987.

المرسوم التشريعي السوري رقم /88/ لعام 2010 الخاص بترخيص شركات التأخير التمويلي وشركات الإجارة الإسلامية.

النشمي، عجيل جاسم (2009). التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما. دراسة من الدورة التاسعة عشر لمنظمة المؤتمر الإسلامي في الشارقة. أيام 30-26 نيسان، 2009.

هندي، منير إبراهيم (2003). الفكر الحديث في إدارة المخاطر، الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات المالية. منشأة المعارف.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

Borrows, J., & Austin, S. (1996). *Legal and regulatory consideration, Euro money / DC Gradner work Book*. Euro money pub, plc.

Cairo & Alexandria stock exchanges, asset backed securities, depuis le site web: www.egx.com.eg/pdf/Assest_Backed_Securities_pdf,en:22/09/2011.

Conseil Deontologique des valeurs mobilieres, la titrisation, Janvier, 2011. www.cdvm.gov.ma.

Décret d'application n° 89- 158 du 9 Mars 1989, portant, l'application des articles 34 a 42 de la Lio N° 88- 1201 du 23 décembre 1989 relatif aux fonds communs de créances, J.O.F.R de 11 Mars 1989 http://www.legifrance.gouv.fr

Edward, J. P. (1996). Allowing Japanese bank to engage in securitization pontentiell benefits. Regulatory Obstacles and theories for reform. 17 UPA. INT. Lécon. L 723.

Gavalda, C. (2002). *Affacturage*. Juris-Classeur.

Granier, T., & Jaffeux, C. (2004). *La titrisation aspects juridique et Financier* (2nd e.d.). Paris.

Guemene, S. V. A. (2004). Les enjeux de la titrisation, Mémoire de fin d'études, NCNAM-Des Finance D'entreprise, Paris, 2002-2004, p7, depuis le site web: Http://aficnam.cluster002.ovh.net/V2/documents.pdf/MemFE04-04=Enjeux_de_la_titrisation.pdf.

La convention d'Ottawa du 28 mai 1988 sur l'affacturage international, convention uni droit http://www.unidroit.org/fr/unidroit-welcome/345-instruments/factoring-ottawa-2008/overview-ottawa-1998.

Lio n° 93- 06 du 04 Janvier 1993 relative aux sociales civiles de placement immobilier, aux sociétés de crédit foncier et aux fonds communs de créances, J.O.F.R, N°3 du 04 janvier 1993. http://www.legifrance.gouv.fr.

Lio n° 2003- 706 du 1 aout 2003, de sécurité financière, J.O.F.R, n° j177 du 02 aout 2003 http://www.legifrance.gouv.fr

Lio n° 84- 46, du 24 janvier 1984 modifiée relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit http://www.legifrance.gouv.fr.

Lio n° 98- 546 du 2 juillet 1998 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier J.O.F.R Numéro 152 du 3 Juillet 1998 http://www.legifrance.gouve.fr.

Lio n° 88- 1201 du 23 décembre 1988, relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières et portant création des fonds communs de créances, J.O.R.F du 31 décembre 1988. http://www.legifrance.gouv.fr.

Merqui, J. Aspects économiques et adaptation juridique de l'affacturage en France. Thèse, Nice, 1970.

Senami, C. C., & Rachel, A. (1997). La titrisation des creance bancaires: une étude en droit comparé, mémoire présenté pour l'obtention de grade de maitrise de droit (LL-M). Faculté de droit Université LAVAL. Canada. http://www.collectionscanada.ca/obj/s4/f2/dsk3/ftp05/mq25475.pdf

Sous.http:www.dictionnairejuridique.com/definition/affacturage.php

Sous.http:www.conventiond'unidroit.org.

Sous.http://www.legislation.gov.uk.

Thierry, B. (2005). *Droit bancaire* (6th e.d.). Montchrestien.

Romanized Arabic References: الترجمة الصوتية لمصادر ومراجع اللغة العربية:

ḥujjāziyyun 'abīdun ʾaḥamida 2001). al-ttawrīqa ṭ dāra al-nnahḍati al'arabiyyati

alḥinnāwiyyu muḥammada ṣāliḥa wa-al-'abda jalāala ʾibrāhym 2002). būrṣata al'awrāqi almāliyyati bayna al-nnaẓariyyati wa-al-ttaṭbīqi al-ddāru aljāmi'iyyatu

al-ssanhūriyya 'abda al-rrazzāqi 1985). alwasīṭa fī sharḥi alqānūni almadaniyyi aljadīdi aljuz'a al-tālth dāra ʾiḥyā'i al-tturāthi al'arabiyyi

al-sshāhidu maḥmūda fikray wa'abdi al-nnāfi'i sāhirun ʾaḥamida 2022). 'amalīāti al-ttawrīqi bayna al-nnaẓariyyati wa-al-ttaṭbīqi dirāsata muqāranatin dāru al-nnahḍati al'arabiyyati

'uthmānun ḥassiyanna fatḥay 1999). al-ttawrīqa almaṣrifiyya lil-dduyūni almumārasata wa-al-'iṭāra alqānūniyya dāra ʾabū almajdi lil-ṭṭibā'ati bi-al-harami

'iwaḍa 'aliyya jamāli al-ddīni 1998). 'amalīāti albunūki mina alwajhati alqānūniyyati dāru al-nnahḍati al'arabiyyati

faḍliyyun hishāma 2004). alistithmāra aljamā'iyya fī alḥuqwqi al'ājilata al-ttawrīqa dāra alfikri aljāmi'iyyi

alqānūnu alittiḥādiyyu raqma / 2 / lisanati 2015 bisha'ani al-ssharikāti al-ttijāriyyati lidawlati al'imārāti al'arabiyyati almuttaḥidati

alqānūnu raqma / 6- 5 / li'āmi 2006 al-khāṣ bitawrīqi alqurūḍi al-rrahniyyati fī aljazā'iri

alqānūnu al-ssūriyyu raqma / 15 / li'āmi 2012 al-khāṣ bisharikāti al-ttamwīli al'aqāriyyi wa'i'ādati al-ttamwīli

qānūnu sūqi ra'asi almāli almiṣriyyi raqma / 95 / li'āmi 1992.

alqānūnu almiṣriyyu raqma / 176 / li'āmi 2018 al-khāṣ bitanẓīmi nashāṭiyyi al-tta'ajīri al-ttamwīliyyi wa-al-tkhṣym

qānūnu almu'āmalāti almadaniyyati lidawlati al'imārāti al'arabiyyati almuttaḥidati al-ṣṣādira bi-al-qānūni alittiḥādiyyi raqma / 5 / lisanati 1985 wa-al-mu'addala bi-al-qānūni alittiḥādiyyi raqma / 1 / lisanati 1987.

almarsūmu al-ttashrī'iyyu al-ssūriyyu raqma / 88 / li'āmi 2010 al-khāṣ bitarkhīṣi sharikāti al-tta'akhīri al-ttamwīliyyi washarikāti al'ijārati al'islāmiyyati

al-nnashamiyyu 'ajīla jāsimi 2009). al-ttawrīqa wa-al-tṣkyk wataṭbīqātihimā dirāsatun mina al-ddawrati al-ttāsi'ati 'ushurun limunaẓẓamati almu'utamari al'islāmiyyi fī al-sshāriqati 'ayyāmu 26- 30 naysāna 2009.

hindiyyun munīra 'ibrāhym 2003). alfikra alḥadytha fī 'idārati almakhāṭiri alhandasata almāliyyata bistikhdāmi al-ttawrīqi wa-al-mushtaqqāti almāliyyati munsha'atu alma'ārifi

The possibility of securitizing the debts arising from the FT bill transfer contract: A Comparative analytical study

Mohammed Ali Al Ali[1]
Maisoon AbdulWahab Almasri[2]

Abstract:

In essence, the invoice transfer contract is based on the commitment of a specialized institution to expedite the value of its customer's bills on a debtor, and to assist him with a wide range of services in exchange for the transfer of ownership of these rights to it. This is because the invoice transfer companies are banking institutions of a credit nature, aiming primarily to finance merchants by purchasing their fixed rights in bills. Since the bill transfer institution is financial or banking in nature, its acquisition of the rights of the affiliate represents a credit through open-ended dependence from the mediator to the affiliate, both legally and realistically. There is nothing to prevent the use of invoice transfer institutions to waive the rights transferred to them by members of securitization companies, who converted these rights into securities and put them up for public subscription on the stock market.

Keywords: bill transfer contract, securitization, bill debt securitization procedures.

(1) Faculty of Law - University of Damascus (Damascus - Syria)
mo7amad.kanakrieh@gmail.com

(2) Faculty of Law - University of Damascus (Damascus - Syria)