



ISSN: 1812-0512 (Print) 2790-346X (online)

Wasit Journal for Human Sciences

Available online at: <https://wjfh.uowasit.edu.iq>



Ali Kazim Jassim
University of Wasit - College
of Law - Iraq

* **Corresponding Author**
Email:
alik@uowasit.edu.iq

Keywords:
money, company, debt,
securitization, liquidity

Article history:
Received: 2024-10-12
Accepted: 2024-11-14
Available online: 2025-02-01



The legal framework for securitization companies

A B S T R A C T

A securitization company is a company that engages in the activity of issuing negotiable bonds within the limits of the financial rights and deferred receivables transferred to it with the guarantees assigned to it.

Securitization is a financial process in which instruments are issued carrying the value of assets that generate a return and are then sold to investors. Securitization can be the conversion of long-term loan installments into bonds and selling them on the stock market with the aim of obtaining their value immediately upon issuance.

The problem of the research was represented by the legislative deficiency in dealing with this type of company, in addition to the presence of several questions that can be asked, the most prominent of which is the extent to which the Arab legal environment allows the adoption of this type of company? Can it actually work? It requires multifaceted legislative solutions

This allows exporting companies to provide liquidity that enables them to expand in providing more loans without waiting for installment payment dates, and without loading their budget with financing expenses such as bank borrowing.

DOI: <https://doi.org/10.31185/wjfh.Vol21.Iss1/Pt1.773>

الإطار القانوني لشركات التوريق

م.م علي كاظم جاسم
جامعة واسط- كلية القانون- العراق

المُستخلص

شركة التوريق هي الشركة التي تزاوّل نشاط إصدار سندات قابلة للتداول في حدود ما يحال إليها من حقوق مالية ومستحقات آجلة الدفع بالضمانات المقررة لها. التوريق هو عملية مالية يتم فيها إصدار صكوك تحمل قيمة أصول تدر عائداً وتباع بعد ذلك إلى المستثمرين. يمكن أن يكون التوريق تحويل أقساط القروض طويلة الأجل إلى سندات وبيعها في سوق الأوراق المالية بهدف الحصول على قيمتها فور إصدارها، هذا يتيح للشركات المصدرة توفير سيولة تمكنها من التوسع في تقديم مزيد من القروض دون انتظار مواعيد سداد الأقساط، ودون تحميل ميزانيتها مصروفات تمويلية مثل الاقتراض البنكي. تمثلت إشكالية البحث في القصور التشريعي في معالجة هذا النوع من الشركات فضلاً عن وجود عدة تساؤلات يمكن إيرادها، أبرزها: مدى سماح البيئة العربية القانونية في تبني هذا النوع من الشركات؟ وهل يمكن العمل بها فعلاً؟ وإنها تحتاج إلى معالجات تشريعية متعددة الجوانب. لم يعالج المشرع العراقي هذا النوع من الشركات وهو ما يدعو إلى بيان أهم التشريعات المقارنة التي عالجت هذا النوع من الشركات وأبرزها المشرع المصري. الكلمات المفتاحية: أموال ، شركة، ديون، توريق، سيولة.

أولاً: جوهر فكرة الموضوع

شركات التوريق تعد من الأطر القانونية الحديثة التي ظهرت في الأنظمة العالمية للدول نظراً لخصوصية النشاط التي تمارسه والمتمثل في جمع الديون المتجانسة في محفظة واحدة لتقوم بعدها بإصدار سندات قابلة للتداول ومن ثم تحصل على سيولة هذا التداول، ففي سبيل القيام بهذه العمليات تقوم شركات التوريق أولاً بإعادة تمويل المؤسسات المنشئة صاحبة الديون المراد توريقها والمُحال إليها في شكل محفظة يطلق عليها مسمى محفظة التوريق، ثم إصدار أوراق مالية بضمان تلك المحفظة بهدف تمويل العملية الأولى وتوفير السيولة المطلوبة، إلا أن نشاط شركات التوريق ليس بهذه البساطة؛ إذ تتدخل فيه العديد من المؤسسات المالية والمصرفية مثل البنوك وشركات التأمين ووكالات التصنيف الائتماني، وهو ما يجعل عمليات التوريق من الآليات الاقتصادية والقانونية المعقدة، فترتفع بذلك نسب مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية الناتجة عن هذه العمليات.

لذا كان لابد من وضع الأطر القانونية التي تحكم نشاط هذه الشركة من خلال تحديد البناء القانوني لهذه الشركات (الشكل القانوني ومحل الاستثمار) من جهة، ومن جهة أخرى توفير الهيكل التنظيمي المساعد للقيام بهذا النشاط من خلال منظومة متكاملة من المؤسسات المرتبطة بنشاط شركات التوريق مع وجود تنسيق بين مختلف هذه الأجهزة، بهدف تعزيز دور هذه الشركات ومساعدتها في تحقيق الأغراض التي أنشئت من أجلها والمتمثلة في توفير السيولة للأسواق المالية المحلية والعالمية التي تعرضت للعديد من الأزمات المالية في فترات مسبقة.

ولم يكن العراق بعيدا عن مشكلة تعثر الديون ونقص السيولة التي تعد من أهم المعوقات التي يعاني منها العالم عموماً، إذ إن هذه المشكلة قديمة في النشأة ولكنها حديثة النفاقم، فإن هذه المشكلة أغرقت الاقتصاد العالمي والعربي من بينه الاقتصاد العراقي، فقد بدأت منذ 1991 بعد الحرب على الكويت إلى يومنا هذا عام 2015.

لذا يحتاج واقع النشاط التجاري الى طريقة تفكير اقتصادية جديدة تتمثل في إيجاد طرق مبتكرة تسهم في رفع مستوى الاستثمار وعدم اللجوء الى الديون، فأدوات التوريق تستطيع انتشارال البلد اقتصاديا وتجاريا وبناء البنى التحتية، فالتوريق له أثر كبير في إيجاد حلول ناجحة لمشاكل مماثلة في أمريكا والمكسيك على سبيل المثال، فهو قادر على حل الأزمات التي مر بها العراق بعد أحداث 2003 والى الآن.

فقد وصلت الديون عام 2010 الى 93,3 مليار دولار موزعة بين الديون الخارجية التي تبلغ 87,7 والديون المحلية 4,6 مليار دولار.

لذلك ارتأينا أن نتناول هذا الموضوع، إذ يمثل السبيل الأفضل للتخلص من أهم مشكلة وعائق كبير يمر به اقتصاد العراق، لا سيما بعد انخفاض واردات النفط بسبب الانتكاسات الكبيرة في سعر النفط العالمي الذي يمثل المصدر الأساسي للإيرادات في العراق.

ونظرا لما تواجهه الدول النامية من تحديات كبيرة قد تؤثر على النمو الاقتصادي فيها، ليس أقلها كلفة رأس المال والمديونية العامة المتزايدة وافتقارها الى أسواق مالية فاعلة؛ كان لا بد من تسليط الضوء على مفهوم التوريق، وعلى أهمية وسبل تطبيقها في الأسواق المالية، وعلى خصائص هذه العمليات والمخاطر الناتجة عنها، من الممكن في لبنان والبلدان النامية أن يكون التوريق بواسطة أوراق مالية مدعومة بموجودات مستخدماً بشكل متنوع في مشاريع التنمية والاستثمار في البنية التحتية، علماً أنه يوجد في لبنان عدد كبير من مشاريع البنية التحتية التي تتطلب تطويراً وتمويلأ، وتشمل هذه المشاريع الطرق والجسور والكهرباء، وخطوط أنابيب النفط والغاز وخطوط أنابيب أخرى، والبنية التحتية للاتصالات السلكية واللاسلكية كالاتصالات على الموجة الواسعة، وغير ذلك من البنى التحتية الأساسية. ومن الممكن تمويل مثل هذه المشاريع باستخدام تقنية التوريق، وإن تنظيم هذه العمليات في لبنان سوف يشجع الشركات على القيام بها محلياً، ويسمح بالقيام برقابة محلية فعالة عليها؛ ما يتيح له أن يصبح مركزاً إقليمياً لسوق توريق الموجودات للقطاع الخاص والقطاع العام.

تمثلت إشكالية البحث القصور التشريعي في معالجة هذا النوع من الشركات فضلا عن وجود عدة تساؤلات يمكن إيرادها، أبرزها: مدى سماح البيئة العربية القانونية في تبني هذا النوع من الشركات؟ وهل يمكن العمل بها فعلاً؟ وإنها تحتاج الى معالجات تشريعية متعددة الجوانب للإجابة عن ذلك كان لا بد لنا من تسليط الضوء على هذا النوع من الشركات من خلال بيان مفهومها وماهيتها وتعريفها واغراضها وأهميتها وعملها.

ثانياً: أهمية الموضوع

بدأت فكرة التوريق تكتسب أهمية متنامية في الأسواق العربية، عندما بدأت الحكومات ورجال البنوك والمصارف العربية يدرسون بكل جدية آليات تطبيق هذه الأداة في الأسواق المحلية، إذ يعتقد الخبراء أن التوريق قد أصبح محركاً مهماً وأساسياً في النظام المالي للدول، وأيضاً ثروة مطلوبة في صناعة الخدمات المالية والمصرفية. فإنشاء مؤسسات

التوريق يعد من بين الآليات والأساليب الحديثة التي تم التوصل إليها في البلدان المتطورة، كحل لمشكلة التمويل الطويل الأجل بصفة عامة وتمويل قطاع السكن بصفة خاصة.

ثالثاً: أسباب اختيار الموضوع

إن حداثة الموضوع من الناحية القانونية جعلت الأبحاث في هذا المجال قليلة جداً خصوصاً في العراق والبلاد العربية المجاورة، في حين بقيت الدراسات التي تناولته تناقش الموضوع من ناحية اقتصادية صرفة من دون التطرق الى التنظيم القانوني لشركة التوريق باعتبارها الكيان المُحتضن لعملية التوريق؛ لذلك سنحاول من خلال هذه الدراسة بيان القواعد القانونية التي تحكم هذا النوع الجديد من الشركات مع إبراز الدوافع القانونية والاقتصادية لتبني هذه الآلية الجديدة. ولتعرف على مدى إمكانية العمل بشركات التوريق في البيئة العراقية والعربية، وما هي السبل التي يمكن ان تسهل الأخذ بها. كذلك الإسهام في وضع منهج متكامل من الناحية القانونية، لافتتار المكتبات لمصادر تخص الموضوع.

رابعاً: خطة البحث

حاولنا الإحاطة بكل جوانب موضوع بحثنا عبر خطة علمية تجلت بمبحثين، تضمن المبحث الأول ماهية شركة التوريق والذي قسم بدوره الى مطلبين بينا في المطلب الأول تعريف شركة التوريق وبيان خصائصها، أما المطلب الثاني فقد تضمن الأطراف المساعدة لعملية التوريق.

أما المبحث الثاني فنضمن الأحكام القانونية لشركة التوريق، وأوجزنا فيه إجراءات تأسيس شركة التوريق بمطلب أول، والمطلب الثاني حقوق الشركة والتزاماتها.

المبحث الأول

ماهية شركة التوريق

للإحاطة بمفهوم شركة التوريق لابد من بيان تعريفها في مطلب أول وبيان الأطراف المساعدة لعملية التوريق

المطلب الأول: مفهوم شركة التوريق

تعد شركات التوريق من المؤسسات المالية التي يتم تأسيسها لتحقيق غرض محدد، ولتعرف عليها أكثر يقتضي أن نعرفها في فرع وبيان خصائصها في فرع ثانٍ.

الفرع الأول: تعريف شركة التوريق

تعريف شركة التوريق يقودنا حتماً لبيان معنى التوريق أولاً، بعد ذلك تعريف شركات التوريق.

أولاً: التوريق

يعرف التوريق بأنه تحويل القروض وأدوات الديون غير السائلة الى أدوات مالية سائلة (أسهم وسندات) قابلة للتداول، وهي أوراق تستند الى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة ولا تستند الى مجرد القدرة المتوقعة للمدين على السداد من خلال التزاماته العامة بالوفاء بالدين (محمود، 2012، صفحة 467) وعلى ذلك فإن التوريق يعني تكوين مجتمعات متجانسة من القروض عقارية على الأغلب، ثم إعادة تحويلها الى المستثمرين عن طريق إصدار أوراق مالية عادة ما تكون في شكل سندات ذات عائد دوري ثابت، ويحصل المستثمر على مبلغ السند؛ ولهذا يجب

مراعاة أن تتوافق تواريخ استحقاق السندات وعوائدها مع تاريخ استحقاق أقساط الديون وفوائدها، وهكذا يتم خلق ما يسمى بسوق السندات (غانم، 2009، صفحة 11) كما عرف التوريق بأنه الممارسة التي من شأنها أن تجمع أكبر عدد من القروض الممنوحة غير القابلة للتسديد وتجميعها في وعاء واستخدامها في إصدار أوراق مالية لبيعها للمستثمرين أو هو تجميع ديون متجانسة في شكل محفظة ثم تباع هذه المحفظة إلى المؤسسة التي تتولى توريق هذه الديون (حمد و صاحب، 2012، صفحة 2) اذ ان التوريق يعد احد الانشطة المالية المستحدثة التي يمكن عن طريقها لاحد المؤسسات المالية المصرفية او غير المصرفية ان تقوم بتحويل الحقوق المالية غير القابلة للتداول والمضمونة بأصول الى منشأة متخصصة ذات غرض خاص وتسمى شركة التوريق بهدف إصدار أوراق مالية جديدة في مقابل هذه الحقوق المالية تكون قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية (محمود، 2012، صفحة 468).

ثانيا: شركة التوريق: لم يرد تعريف هذا النوع من الشركات في القانون العراقي والقوانين المقارنة، إلا أنه ومن خلال ما جاء في التعريف السابق لمفهوم التوريق فإن شركة التوريق تمثل عصب عقد التوريق؛ كونها مؤسسة يتم تأسيسها خصيصا لشراء الحقوق المالية المضمونة بأصول لتصدر مقابلها سندات قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية، ويبدو من خلال ذلك أن هذه الشركة تؤسس إما كشركة مساهمة أو محدودة المسؤولية؛ نظرا لأنها تعد الأنموذج الأمثل لشركات الأموال إحدى أدوات التطور الاقتصادي في أغلب المجتمعات على اختلاف نظرتها للحياة؛ لما تتمتع به من مزايا تجعلها ملائمة لمختلف الأنظمة الاقتصادية على تآدية أهدافها بجدارة، وقد تناول المشرع المصري بيان مفهوم شركة التوريق بأنها هي التي تزاوّل نشاط إصدار سندات قابلة للتداول في حدود ما يحال إليها من حقوق مالية ومستحقات آجلة الدفع بالضمانات المقررة لها وإنما تعد من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية (المصري ق.، 1992)

الفرع الثاني: خصائص شركة التوريق

تتفرد شركة التوريق بعدة خصائص يمكن إيجازها بالآتي:

1- شكل الشركة: إن شركة التوريق تعد من المؤسسات المالية التي يتم إنشاؤها خصيصا لتلقي الحقوق المالية عند توريق الأوراق المالية، ويختلف الشكل القانوني لهذه الشركة تبعا لاختلاف النظام القانوني للدولة، فنشاط هذه الشركة يكاد يكون على نوعين في دول العالم، فإما أن تكون بصورة شركة مساهمة وهو الأغلب لمؤسسات التوريق كما هو في مصر أو يكون على شكل صندوق استثمار كما هو في فرنسا ولبنان وهناك من أخذ بالطريقتين مثل الولايات المتحدة الأمريكية (داوود، 2015، صفحة 91) ، فضلا عن الدور الذي تقوم به شركات المساهمة بشكل عام في مختلف نواحي النشاط الاقتصادي حتى أصبحت تهيمن في معظم البلاد على المشروعات الكبرى (المصري م.، 1957، صفحة 337).

2- نشاط الشركة: أكثر ما تميزت به هذه الشركة هو نشاطها الذي يتمثل بإصدار سندات قابلة للتداول في حدود ما يحال إليها من حقوق مالية ومستحقات آجلة، ولا يجوز لها مزاوله أية أعمال أخرى أو يحال إليها أكثر من محفظة توريق إلا بترخيص من مجلس إدارة الهيئة (المصري ق.، 1992)

3- رأس مال الشركة: يتكون رأس مال الشركة بشكل عام من أسهم نقدية متساوية القيمة، ومن خصائص الأسهم أنها في أغلب الأحيان تكون نقدية، ويراد بالأسهم النقدية (هي الأسهم التي يتم وفاء قيمتها نقدا او بالمقاصة (خضر، 2021، صفحة 886) كما يجوز أن تكون حصصا عينية مقومة بالنقد (علي، 2002، صفحة 11)، ويتميز رأس مال الشركة المساهمة بضخامة كبيرة؛ كونها تقوم على الاعتبار المالي، وقد وضع حد أدنى لرأس مال شركة التوريد كشرط من شروط إنشائها عندما اشترط المشرع المصري بأن لا يقل رأس مال شركة التوريد لتأسيسها عن خمسة ملايين جنيه مصري (اللائحة التنفيذية لسوق راس المال المصري، المادة 300).

أما المشرع العراقي كما ذكرنا سلفا فإنه لم يعالج بشكل خاص أحكام شركة التوريد إلا أنه يمكن أن تقرب هذه الشركة من شركات الاستثمار المالي، فقد حدد رأس مالها في المادة (3) من نظام شركات الاستثمار المالي رقم (6) لسنة 2011 بأن لا يقل عن (1000000000) مليار دينار وأن يدفع بشكل كامل.

المطلب الثاني: الأطراف المساعدة لعملية التوريد

بيننا سابقا أن شركة التوريد هي مؤسسة مالية تقوم بشراء الديون من المؤسسة البادئة (المقرض) لتقوم بطرحها للمستثمرين؛ لذا يتبين أن هنالك أطرافاً مساعدة لعملية التوريد لا يمكن أن تتحقق العملية إلا بوجودهم وهم كل من المقرض والمصرف و المستثمر ، وهذا ما نود بيانه في ثلاثة فروع.

الفرع الأول: المقرض

إقراض الأفراد ورجال الأعمال والمشروعات مبالغ نقدية لأجال مختلفة تمثل عملية من أعمال البنوك التجارية والمصرفية؛ وذلك لتمكينهم من مباشرة أعمالهم وأنشطتهم واستثماراتهم على أن يلتزموا برد هذه المبالغ عند حلول الأجل المتفق عليه فضلا عن دفع الفوائد بصورة دورية وبحسب العقد المبرم بينهم مقابل ضمانات (ناشر، 2008، صفحة 215).

الفرع الثاني: المؤسسة البادئة او المقرض الأصلي (مصرف او بنك)

إن المؤسسات المالية لديها سياسة مكتوبة لمنح القروض والائتمانات والذي يعد بمثابة مرشد يعتمد عليه في إدارة وظيفة الإقراض في المؤسسة، نجد أن الإقراض من أولوياتها، والذي يعرف بأنه عقد يلتزم به المقرض في أن ينقل الى المقرض ملكة مبلغ من النقود او أي شيء ملكي آخر على أن يرد اليه المقرض عند نهاية القرض شيئا مثله في مقداره ونوعه وصفته (السنهوري، 2011، صفحة 219).

الفرع الثالث: المستثمر

المستثمر هو كل شخص طبيعي او معنوي يقوم بشراء السندات التي تصدرها شركة التوريد عن طريق عملية الاكتتاب، وإن المستثمر هو أساس نجاح عملية التوريد، ففي حالة بقاء الأوراق التي تصدرها شركة التوريد دون بيع، فإنه يعني فشل عملية التوريد وبالتالي تضرر شركة التوريد والمؤسسات المساهمة معها، أما في حالة بيع جميع الأوراق او أغلبها فإنه يعني النجاح وعادة ما يكون المستثمرون هنا شركات تأمين، صناديق

الاستثمار، المصارف، وقد يشتري المستثمر مباشرة من شركة التوريق او من شركات الترويج التي تشتري هذه الأوراق لتقوم ببيعها مرة ثانية (داوود، 2015، صفحة 104).

المبحث الثاني

الأحكام القانونية لشركات التوريق

بصدد بيان مفاعيل شركة التوريق يتحتم علينا أولاً بيان إجراءات تأسيس هذه الشركة لنقف بعدها على حقوقها والتزاماتها وهذا ما سنتناوله في مطلبين.

المطلب الأول: إجراءات تأسيس شركة التوريق

أشرنا سابقاً في خصائص شركة التوريق بأن هذه الشركة من شركات الأموال وتتخذ شكل شركة مساهمة على الأغلب لما تتميز به شركات المساهمة بشكل عام من قدرة كبيرة على أداء مهامها وأهدافها، أي إنها تنهض على حجم رأس المال وعلى السمعة المالية وعلى قيمة الأسهم في تداولها في أسواق المال، فإن إجراءات تأسيس هذه الشركة تكون إجراءات عامة كإجراءات تأسيس أية شركة مساهمة فضلاً عن الإجراءات الخاصة وهذه ما نود بيانه في فرعين.

الفرع الأول: الأحكام العامة لتأسيس شركة التوريق

يستلزم تأسيس شركة التوريق بتحقيق الشروط الموضوعية والشكلية من تعدد الشركاء وأهلية مؤسسي الشركة وإعداد عقد الشركة والاكنتاب (بطرس، 2013، صفحة 18) بالأسهم وتسديد رأس مال الشركة بالكامل تمهيداً لصدور شهادة التأسيس، ومن ثم قيام سجل الشركات بنشر قرار الموافقة على تأسيسها بموجب المادة (206) من قانون الشركات العراقي لتصبح في هذه المرحلة شخصاً معنوياً يتمتع بشخصيته القانونية (جاسم، 2017، صفحة 117)، ولغرض تأسيس الشركة يلزم المؤسسين بتقديم العديد من الوثائق وفق نص المادة (17) من قانون الشركات النافذ على أن يقدم طلب التأسيس الى المسجل ويرفق به (جاسم، 2017، صفحة 58) أولاً: عقد الشركة.

ثانياً: وثيقة اكنتاب مؤسسي الشركة المساهمة موقعة منهم.

ثالثاً: شهادة المصرف او من المصارف تثبت أن رأس المال المطلوب في المادة (28) قد أودع.

رابعا: دراسة الجدوى الاقتصادية والفنية في شركة التوريق

لكثرة الأبحاث والدراسات التي تناولت الأحكام العامة لتأسيس الشركات المساهمة بشكل عام نكتفي بما تقدم ذكره لنركز على الأحكام الخاصة فقط بشركات التوريق أينما وجدت.

الفرع الثاني: إجراءات خاصة بشركة التوريق

فضلاً عن الأحكام العامة لتأسيس الشركة، فقد استلزمت القوانين التي نظمت شركات التوريق توفر أحكام خاصة تعلقت بعضها بضرورة تحديد حد أدنى لرأس مال الشركة، وذلك من خلال ما اشترطه المشرع المصري بأن لا يقل رأس مال شركة التوريق عن خمسة ملايين جنيه مصري (10، \$105528) مع إمكانية زيادة هذا المبلغ عند

حصول تطور في الأسواق من خلال ما جاء في اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال المصري (اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال المصري، المادة 300)

أما المشرع العراقي كما ذكرنا سابقا فإنه لم يعالج بأحكام خاصة تأسيس شركات التوريق، فقد وضع حدا أدنى لأنواع أخرى من الشركات المساهمة، أولها شركات الاستثمار المالي، وكذلك شركات تمويل المشاريع، فقد حدد رأس مال شركة الاستثمار المالي في المادة (1/2) من نظام الاستثمار المالي رقم (5) لسنة 1988 بمبلغ قدره (00000015) ثم رفعه الى (250000000)، أما شركات تمويل المشاريع فقد حدد البنك المركزي العراقي في تعليماته رقم (3) لسنة 2010 في المادة (2) أولا أن لا يقل رأس مال الشركة التي تمارس النشاط عن (2000000000) مليار دينار إذا كانت شركة مساهمة و(1000000000) ومليار إذا كانت شركة محدودة، وبهذا فقد اشترطت التشريعات في الشركات التي تعتمد في نشاطها على السيولة المالية أن تضع لرأسمالها حدا أدنى، وأن يكون مرتفعا نسبيا؛ وذلك لتحقيق أهدافها المتمثلة بشركة التوريق بشراء الديون وبيان جدية القائمين بالنشاط والقدرة على تنفيذه.

كذلك نلاحظ ومن خلال ما جاء في التشريع المصري والعراقي بأنه لم يضع حدا أعلى لرأسمالها وتركه مفتوحا بسبب نوع نشاط الشركة وزيادة رأس المال مستقبلا وقد فعل خيرا.

المطلب الثاني: حقوقها والتزاماتها

لتؤدي شركات التوريق نشاطها على أكمل وجه رسم القانون لها حقوق والتزامات التي سنتولى بيانها من خلال فرعين.

الفرع الأول: حقوق شركة التوريق

أشرنا مسبقا في تعريف شركة التوريق بأنها مؤسسة مالية تقوم بتلقي الحقوق المالية المضمونة بأصول لتقوم بعدها بإصدار أوراق مالية (سندات) لذلك نستطيع أن نوجز حقوق هذه الشركة فضلا عن الحقوق العامة المقررة لشركات المساهمة سواء كانت حقوق مالية او غير مالية، هنالك حقوق خاصة بشركات التوريق يمكن اجمالها أولا: شراء القروض المالية من أحد الأطراف المساعدة لعملية التوريق ألا وهو المؤسسة البائدة (مصرف على الاغلب) وذلك من خلال حوالة الحق بموجب اتفاق بين المحيل (المصرف) وبين شركة التوريق المحال اليها وفق العقد الذي يتم إعداده من قبل إدارة الشركة، مع اشتراط أن تكون الحوالة نافذة وناجزة وغير معلقة على شرط وناقلة لجميع الحقوق والمستحقات والضمانات المحالة، وأن يكون المحيل ضامنا لوجودها وقت الحوالة (المصري ق.، 1992) وعادة ما تقوم هذه الشركة بشراء الديون بسعر أقل من سعرها الحقيقي وإن السبب في اعتماد حوالة الحق كآلية قانونية وحيدة في التشريعات لنقل الديون من قبل المنشئ لها الى شركة التوريق هو أن حوالة الحق توفر كافة الضمانات القانونية لكافة الأطراف المشتركة لعملية التوريق (باتو و كوكز، 2019، صفحة 46)

من خلال هذه العملية تقوم الشركة بجمع الديون المتجانسة في محفظة واحدة ولكي تحصل على سيولة هذه الديون وبيعها للمستثمرين في سوق رأس المال، أي طرح السندات للاكتتاب العام.

ثانياً: إصدار الأوراق المالية

تقوم شركات التوريق بعد عملية جمع الديون بإصدار أوراق مالية مضمونة بالموجودات تطرح للتداول من خلال عملية الاكتتاب تحمل سعر فائدة محدد بحدود ما يحال إليها من حقوق مالية ومستحقات آجلة الدفع (المصري ق.، 1992) فإن لجوء المستثمر لشراء السندات من الشركة رغبة منه في الحصول على أرباح وفوائد، ومن المعروف أن أسعار الفائدة في هذه السندات تختلف تبعاً باختلاف القروض المكونة لمحفظه التوريق التي تم توريقها، فقد تكون أسعار فائدة ثابتة أو متغيرة أو مختلطة، ليتولى المحيل تحصيل الحقوق والمستحقات المحالة ومباشرة حقوق الشركة في مواجهة المدينين لصالح حملة السندات التي تصدرها الشركة، ويكون الوفاء بالقيمة الاسمية للسندات والعائد عليها من حصيلة التوريق (المصري ق.، 1992)

الفرع الثاني: التزامات الشركة

يقع على شركات التوريق بعض الالتزامات من أجل طرح سندات التمويل على المكتتب بها تتمثل بالمحافظة على حقوق حملة السندات؛ إذ تلزم الشركة بإيداع المستندات الدالة على حوالة محفظة التوريق والمبالغ التي تم تحصيلها بعد خصم مستحقات شركة التوريق ومصاريف عملية التوريق، وتكون المبالغ والأوراق المالية والتجارية المودعة لدى أمين الحفظ ملكاً لحملة السندات ولا تدخل في ذمة الشركة (المصري ق.، 1992)

الخاتمة

أولاً: الاستنتاجات

- 1- التوريق هو عملية مالية يتم من خلالها إصدار أوراق مالية تحمل قيمة أصول تدر وتباع إلى المستثمرين من خلال شركة التوريق.
- 2- شركة التوريق هي شركة مساهمة أوجبت التشريعات التي نظمت أحكام هذا النوع من الشركات أن تؤسس كشركة مساهمة لتمارس هذا النوع من النشاط.
- 3- المشرع العراقي لم يعالج بأحكام خاصة شركات التوريق لكن قد تشترك أحكام هذه الشركة من أحكام تنظيم شركات الاستثمار المالي.
- 4- لا يمكن لشركات التوريق ممارسة نشاط آخر عن النشاط الذي أسست من أجله الشركة إلا بموافقة مجلس إدارة الشركة.
- 5- رأس مال الشركة محدد بحد أدنى.
- 6- شركة التوريق هي الطرف الوحيد الذي يتعاقد مع المصرف المنشئ لعملية التوريق.
- 7- يتنازل المصرف عن الدين محل التوريق إلى شركات التوريق من خلال الأسلوب القانوني المعروف إلا وهو حوالة الحق المدنية.

ثانياً: التوصيات

- 1- نقترح على المشرع العراقي تنظيم أحكام عملية التوريق وشركة التوريق بأحكام خاصة وفق إطار قانوني على أن تكون إما شركة مساهمة أو محدودة المسؤولية لما تتميز به هذا النوع من الشركات وقدرتها على تحقيق غرضها.

- 2- أن تتضمن شركة التوريق على عقد قانوني داخلي ينظم عمل شركة التوريق ليوضح مسار عملها من بدايته الى نهاية الشركة بانتهاء غرضها.
- 3- أن يتم تحديد حد أدنى لرأس مال شركة التوريق كما فعل المشرع العراقي في شركات الاستثمار المالي.
- 4- استخدام حوالة الحق المدنية كطريقة أساسية في عملية نقل الديون من المؤسسة البادئة المصرف غالباً الى شركة التوريق .

المصادر

اولاً: الكتب

- 1 - د اسامة بن حمود بن محمود، بيع الدين وتطبيقاته المعاصرة في الفقه الاسلامي، دار الميمان للنشر والتوزيع، الرياض، ط1، 2012.
- 2 - محمد احمد غانم، التوريق، المكتب الجامعي الحديث، 2009.
- 3 - د. تميم طاهر حمد، د. محمد علي صاحب، عقد توريق الديون، مجلة ادأب المستصرية، المجلد 36، عدد8، 2012.
- 4 - محسن شفيق المصري، الوسيط في القانون التجاري المصري، مكتبة النهضة المصرية، 1957.
- 5- هادي عزيز علي، المرشد لتأسيس الشركات، المكتبة القانونية، 2002.
- 6 - د سوزي عدلي ناشر، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، 2008.
- 7- عبد الرزاق احمد السنهوري، الوسيط في شرح القانون المدني الجديد، ج5، ط3، نهضة مصر، 2011.
- 8- د. فاروق ابراهيم جاسم، الموجز في الشركات التجارية، المكتبة القانونية، بغداد، 2017.
- 9- عادل الياس بطرس، الوجيز في الشركة المساهمة، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2013.
- 10- محمد علي محمد احمد البناء، القرض المصرفي، بيروت، لبنان، دار الكتب العلمية، 2006.
- 11- د. سعيد يوسف البستاني، د علي شعلان عواضة، الوافي في اساسيات قانون التجارة والتجار، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، ط1، 2011.

ثانياً: الرسائل والاطاريح

- 1- اهداء باسم داود، عقد التوريق المصرفي ، اطروحة دكتوراه، كلية القانون- جامعة كربلاء، 2015

ثالثاً: البحوث

- 1- باسم محمد خضر د. (2021). الأسهم المؤجلة و ضمانات استيفائها في الشركات المساهمة . لارك- 896، 13(2) ،

881. <https://doi.org/10.31185/lark.Vol2.Iss41.1885>

-2

- 2- علي حسن باتو ، د. صدام حسن كوكز، الاساليب القانونية لنقل الديون في عملية التوريق المصرفي، بحث منشور في مجلة كلية الحقوق - جامعة النهرين، المجلد 21 العدد 4 لسنة 2019.

رابعاً: القوانين

- 1- قانون الشركات العراقي رقم (21) لسنة 1997.
- 2- القانون المدني العراقي رقم (40) لسنة 1951.
- 3- قانون سوق راس المال المصري رقم (95) لسنة 1992 المعدل بقانون رقم (143) لسنة 2004.
- 4- تعليمات البنك المركزي العراقي رقم (3) لسنة 2009.
- 5- نظام شركات الاستثمار المالي رقم (6) لسنة 2011.

First: books

- 1- Dr. Osama bin Hamoud bin Mahmoud, The Sale of Religion and its Contemporary Applications in Islamic Jurisprudence, Dar Al-Maiman for Publishing and Distribution, Riyadh, 1st edition, 2012.
- 2- Muhammad Ahmed Ghanem, Securitization, Modern University Office, 2009.
- 3- Dr. Tamim Taher Hamad, Dr. Muhammad Ali Sahib, Debt Securitization Contract, Al-Mustansiriya Literature Magazine, Volume 36, Number 8, 2012.
- 4- Mohsen Shafiq Al-Masry, Mediator in Egyptian Commercial Law, Egyptian Nahda Library, 1957.
- 5- Hadi Aziz Ali, The Guide to Establishing Companies, The Legal Library, 2002.
- 6- Dr. Suzi Adly Nasher, Introduction to Monetary and Banking Economics, Al-Halabi Legal Publications, 2008.
- 7- Abd al-Razzaq Ahmed al-Sanhouri, Al-Wasit fi Sharh al-New Civil Law, vol. 5, 3rd edition, Nahdet Misr, 2011.
- 8- Dr. Farouk Ibrahim Jassim, Al-Mawjiz fi Commercial Companies, Legal Library, Baghdad, 2017.
- 9- Adel Elias Boutros, Al-Wajeez in the Joint Stock Company, Modern Book Foundation, Lebanon, 2013.
- 10- Muhammad Ali Muhammad Ahmed Al-Banna, Bank Loan, Beirut, Lebanon, Dar Al-Kutub Al-Ilmiyyah, 2006.
- 11- Dr. Saeed Youssef Al-Bustani, Dr. Ali Shaalan Awada, Al-Wafi in the Basics of Trade and Merchants Law, Al-Halabi Legal Publications, Lebanon, 1st edition, 2011.

Second: Theses and dissertations

- 1- Dedicated to Bassem Daoud, Bank Securitization Contract, PhD thesis, College of Law - University of Karbala, 2015

Third: Research

- 1- Dr. Bassem Muhammad Khadr, Deferred Shares and Guarantees for Their Payment in Joint Stock Companies, Lark Journal of Philosophy, Linguistics and Social Sciences, Volume 2, Issue 41 of 2021, p. 886.

<https://www.iasj.net/iasj/download/afde7ef7e8d590b5>

- 2- Ali Hassan Bato, Dr. Saddam Hassan Kokoz, Legal Methods for Transferring Debts in the Banking Securitization Process, research published in the Journal of the College of Law - Al-Nahrain University, Volume 21, Issue 4 of 2019.

Fourth: Laws

- 1- aqi Companies Law No. (21) of 1997.

2-Iraqi Civil Law No. (40) of 1951.

3- Egyptian Capital Market Law No. (95) of 1992, amended by Law No. (143) of 2004.

4-Central Bank of Iraq Instructions No. (3) of 2009.

5- Financial Investment Companies Regulation No. (6) of 2011.

