



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي لميلة
معهد العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع : / 2013

قسم : علوم التسيير
ميدان : علوم اقتصادية، التجارة و علوم التسيير
الشعبة: علوم التسيير
التخصص : مالية

مذكرة بعنوان :

التمويل وآلياته في سوق العقار

دراسة مقارنة بين التمويل العقاري الإسلامي والتقليدي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الليسانس في علوم التسيير (ل.م.د)
تخصص " مالية "

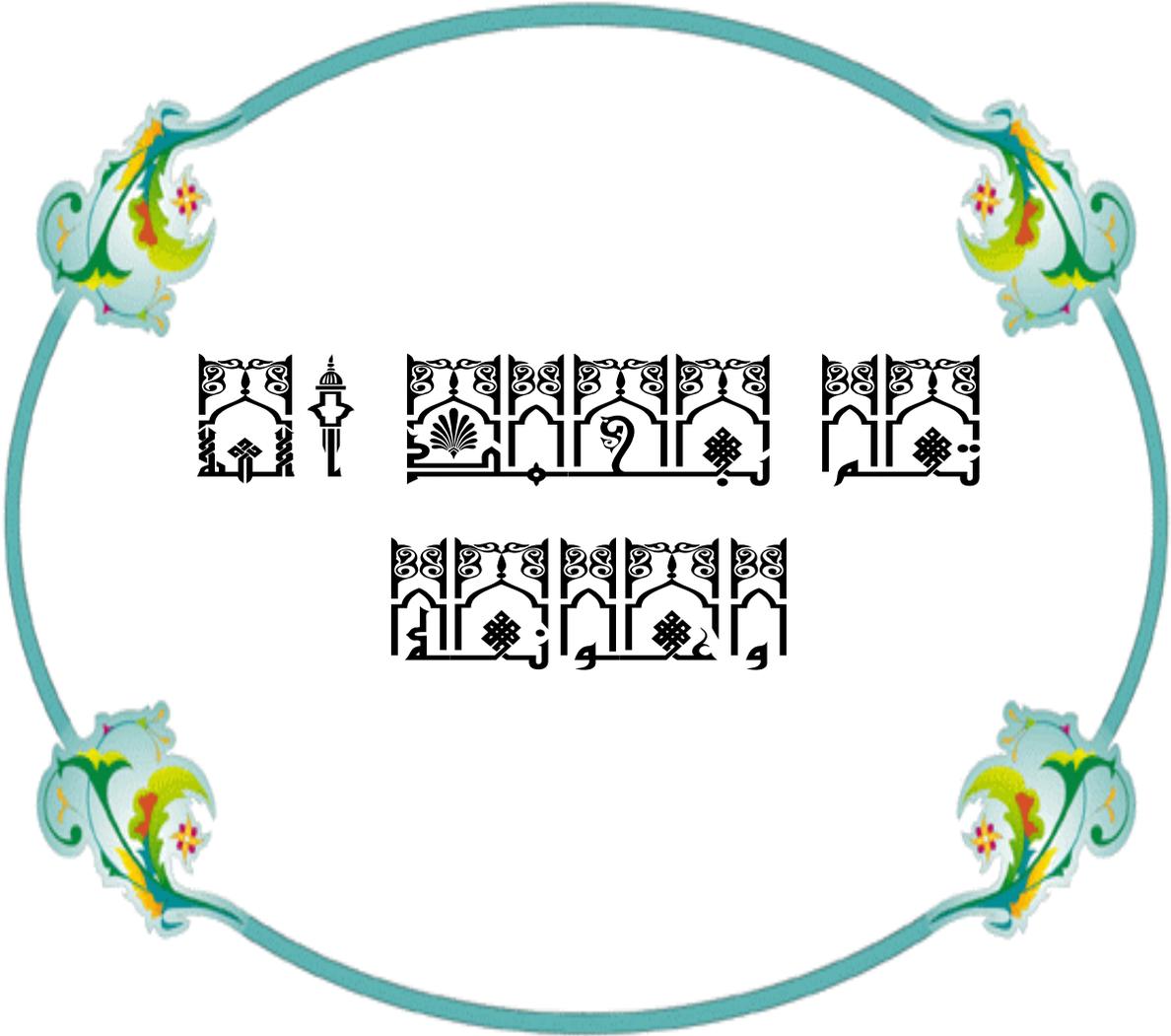
إشراف الأستاذ (ة):

دوفي قرمية

إعداد الطلبة :

- فيروز زغمار
- صباح قوادة
- رقية مشناق

السنة الجامعية: 2012/2013





«بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

» اَقْرَأْ بِاِسْمِ رَبِّكَ الَّذِیْ خَلَقَ (1) خَلَقَ

الْاِنْسَانَ مِنْ عَلَقٍ (2) اَقْرَأْ وَرَبُّكَ الْاَكْرَمُ (3)

الَّذِیْ عَلَّمَ بِالْقَلَمِ (4) عَلَّمَ الْاِنْسَانَ مَا لَمْ

یَعْلَمُ (5)

صَدَقَ اللّٰهُ الْعَظِیْمُ

شكر وعرقان

بسم الله والحمد لله والصلاة والسلام على
رسول الله خاتم الأنبياء والمرسلين

نحمد الله أولاً ودائماً ونشكره على
التوفيق والإعانة على إتمام هذا العمل
ونتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذة
المشرفة "دوفي قرمية" على ما قدمته لنا
من نصائح وتوجيهات في سبيل إثراء
هذا الإنجاز. كما نشكر كل من
ساهم من قريب أو من بعيد في سبيل
إنجاح هذا العمل ونخص بالذكر
الأستاذ "بوهالم أبو بكر" الذي مد لنا
يد العون

وفي الأخير نشكر كل الأساتذة بكلية
العلوم الاقتصادية الذين على تكوين
وإنجازه.

إهداء

لا يملكه أن أقول إلا ما قال خالقنا سبحانه وتعالى « وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالديه إحسانا » أسأل الله الولي القدير لك إخلاص أبو بكر... وقلب عمر...
وحياة عثمان... ورفقة علي

إلى رمز الصحبة والعتاء

إلى قمة التضحية والوفاء

إلى سر وجودي في البقاء

إليك أمي الحبيبة والغالية كثيرا " فطيمة " أطال الله في عمرك

إلى من يدخل الفرح إلى قلبي ولم يدخل علي يوما بشيء، رمز الوفاء والعتاء أبي
العزير " عمار " أطال الله في عمره.

إلى اللاتي لا أرضى عنهنه ببديل أخواتي العزيزات: صليحة وليلي، بريزة وزوجها سليمان
إلى هدى وزوجها باديس، إلى أمينة وزوجها محمد.

إلى من كانا عوننا وسندا دائما لي أخوايا العزيزين عبد الفتاح وزوجته رحمة وإلى
عبد الحليم وزوجته مسعودة.

إلى براعم وكتابت العائلة: رهام، أماني، شيماء، أميمة، إياد، آلاء حفظهم الله
تعالى من كل شر.

إلى من جمعني به القدر زوجي الحنون المحترم " سمير " حفظه الله من كل شر وأطال
في عمره إنشاء الله.

إلى الوالدين الكريمة في بيتي الثاني أمي " زليخة " وأبي " حميد " وكل أفراد العائلة
صغيرا وكبيرا وأخص بالذكر الأخت " حنان "

إلى رفيقة الدرب والمشوار الصعب الغالية علي قلبي كثيرا عزيزتي " صباح "

إلى أعض الصديقات وعلى رأسهم: خليمة، نجاد، كريمة، رقية
إلى كل من حفظهم قلبي ونسيهم قلبي إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد
أهدي هذا العمل المتواضع.

فيروز

لا يملكه أن أقول إلا ما قال خالقنا سبحانه وتعالى « وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه
وبالوالديه إحسانا » أسأل الله الولي القدير لك إخلاص أبو بكر... وقلب عمر...
وحياة عثمان... ورفقة علي

إلى رمز الصحة والعطاء

إلى قمة التضحية والوفاء

إلى سر وجودي في البقاء

إليك أمي الحبيبة والغالية كثيرا " زكية " أطال الله في عمرك

إلى من يدخل الفرح إلى قلبي ولم يدخل علي يوما بشيء، رمز الوفاء والعطاء أبي
العزير " يوسف " أطال الله في عمره.

إلى اللاتي لا أرضى عنهن ببديل أخواتي العزيزات على قلبي: سميرة، نوال، وزوجها
السعيد، نعيمة وزوجها رمضان، شهرة وزوجها الطيب.

إلى من كانا عوننا وسندا دائما لي إخوتي الأعزاء: صالح وخطيبته نوفيلة، رياض، بلال
وخطيبته حنان.

إلى براعم وكنائت العائلة: ريتاج، فتح النور، ضياء الدين، حفظهم الله

إلى رفيقة الدرب والمشوار الصعب الغالية على قلبي كثيرا الحبوبة " فيروز "

إلى أعز الصديقات وعلى رأسهم: حليلة، نجوم، كريمة، رقية، رفيقة، مسعودة، حسينة.

إلى الصديق الذي ساعدني كثيرا: سقيان أنار الله دربه ووفقه في مشواره الدراسي.

إلى كل من حفظهم قلبي ونسيهم قلبي إلى كلمه ساعدنا من قريب أو من بعيد أهدي
هذا العمل المتواضع.

صباح

بسم الله الرحمن الرحيم

" وقل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله و المؤمنون "

صدق الله العظيم

إلا هي لا يطيب الليل إلا بشكره... و لا يطيب الليل إلا بطاعتك....

و لا تطيب اللحظات إلا بذكره ... و لا تطيب الآخرة إلا بعفوك...

و لا تطيب الجنة إلا برؤيتك جل جلالك.

إلى من بلغ الرسالة و أدى الأمانة... و نصح الأمة... إلى نبي الرحمة

و نور العالمين... سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

إلى من كلفه الله بالعبية والوقار... إلى من علمني العطاء بدون انتظار...

إلى من أحمل اسمه بكل افتخار... أرجو من الله أن يمد في عمرك لتدري ثمارا قد

حان قطافها بعد طول انتظار وستبقى كلماتك نجوما أهدني بها اليوم....

وفي الغد وإلى الأبد... والدي العزيز "عبد الرزاق".

إلى ملاكي في الحياة... إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان والتفاني

إلى بسمه الحياة وسر الوجود... إلى من كان دعاءها سر نجاحي وحنانها

بلسم جراحي... إلى التي خصها الله بالشر الرفيع والعز المنيع إلى التي يدرقها

الشوق لنجاحي إلى التي يورقها الخوف من فشلي... إلى أغلى الحبايب

أمي الحبيبة "عنابة"

إلى من أرى التفاؤل بعينه... والسعادة في ضحكته... إلى شعلة الذكاء والنور

إلى أخي العزيز "بوعلام"

إلى الوجوه المفعمة بالبراءة.. إلى من بمحبتهم أزهرت أيامي وفتحت براعم حياتي

أخواتي العزيزات: رحمة، إيمان ونجاة

إلى من كانت صديقة و أختا في السراء والضراء: "مرابط آسيا"

رقية

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	شكر وعرفان
	إهداءات
I	قائمة الأشكال
II	قائمة الجداول
أ-ج	مقدمة
	الفصل الأول: مدخل عام حول التمويل
2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية التمويل
3	المطلب الأول: مفهوم التمويل
4	المطلب الثاني: أنواع التمويل والعوامل المحددة لاختياره
6	المطلب الثالث: أهمية التمويل وظائفه وأهدافه
10	المبحث الثاني: مصادر التمويل وتقييمها
10	المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية
13	المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية
16	المطلب الثالث: مصادر التمويل المستحدثة
18	المبحث الثالث: أثر التمويل ومخاطر الاختيار بين مصادره
18	المطلب الأول: أثر التمويل
19	المطلب الثاني: محددات التمويل

20	المطلب الثالث: مخاطر التمويل
21	خلاصة
	الفصل الثاني: دور البنوك التقليدية والإسلامية في التمويل العقاري
23	تمهيد
24	المبحث الأول: ماهية التمويل العقاري
24	المطلب الأول: تعريف التمويل العقاري
26	المطلب الثاني: خطوات وإجراءات التمويل العقاري
28	المطلب الثالث: أسواق التمويل العقاري والخدمات المتداولة فيها
36	المبحث الثاني: مصادر التمويل العقاري
36	المطلب الأول: التمويل عن طريق البنوك العقارية
38	المطلب الثاني: التمويل عن طريق التوريق
39	المطلب الثالث: التمويل عن طريق شركات التمويل
42	المبحث الثالث: التخطيط الاستراتيجي ومخاطر التمويل العقاري
42	المطلب الأول: ماهية التخطيط الاستراتيجي العقاري
43	المطلب الثاني: خطوات النماذج ومزايا التخطيط الاستراتيجي العقاري
48	المطلب الثالث: مخاطر التمويل العقاري
50	خلاصة
	الفصل الثالث: دراسة مقارنة بين التمويل التقليدي والتمويل الإسلامي للعقار
52	تمهيد
53	المبحث الأول: خصائص التمويل التقليدي ودوره في تمويل العقار

53	المطلب الأول: ماهية البنوك التقليدية
55	المطلب الثاني: عموميات حول القروض العقارية
57	المطلب الثالث: مقاييس منح القروض العقارية
61	المبحث الثاني: خصائص التمويل الإسلامي ودوره في تمويل العقار
61	المطلب الأول: ماهية البنوك الإسلامية
63	المطلب الثاني: صيغ التمويل في الاقتصاد الإسلامي
68	المطلب الثالث: دور صيغ التمويل الإسلامية في تمويل العقار
72	المبحث الثالث: دراسة مقارنة بين التمويل الإسلامي والتمويل التقليدي للعقار
72	المطلب الأول: أوجه التشابه
72	المطلب الثاني: أوجه الاختلاف
74	المطلب الثالث: تجارب دولية في مجال التمويل العقاري
80	خلاصة
83-82	خاتمة
88-85	قائمة المراجع

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
27	خطوات التمويل العقاري	01
28	الاتفاق الثلاثي للتمويل العقاري	02
32	مصنوفة العميل والتمويل العقاري	03
33	آلية سير منظومة التمويل العقاري	04
37	مخطط نظام الأوراق المالية	05
44	خطوات التخطيط الاستراتيجي	06
45	نموذج القوى الخمس	07
46	الإدارة العقارية الاستراتيجية	08
47	الاستراتيجيات العقارية المعاصرة	09
68	صيغ التمويل الإسلامية	10

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
73	أوجه الاختلاف بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل العقار	01

مقدمة

شهد العالم في السنوات الأخيرة تغيرات مست كافة القطاعات الاقتصادية ونعني بهذه التغيرات الانتقال من المنهج والنظام الموجه إلى اقتصاد السوق، وهذه العملية استوجبت إعادة النظر في كل الجوانب الاقتصادية، الثقافية، الاجتماعية، وتعتبر العقارات ذات أهمية بالغة بالنسبة للاقتصاد الحديث.

وفي ظل هذه الأهمية يعد التمويل من أهم المتطلبات الرئيسية لتنمية هذا القطاع شأنه شأن باقي المتطلبات في الإطار القانوني، التسويقي، والبحث العلمي حيث يعتبر قلب إشكالية تنمية المؤسسات وتطويرها فلطالما كان السبب في عدم انطلاق عدة مشاريع ناشئة أو توقف بعضها.

وتشكل البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية العصب الرئيسي لاقتصاد أي دولة وأصبح تطوير هذا القطاع من أولوياتها لا سيما في ظل الحاجة المتزايدة للتمويل للحصول على عقار، كون هذا الأخير يعتبر عنصر أساسي في حياة الأفراد، لأنه وسيلة من وسائل التنمية الاقتصادية باعتبار أنه يعطي للاقتصاد انتعاش وتقدم أكثر لأنه يحرك العمالة والمصانع وكذلك يحقق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي وبالتالي الاستقرار السياسي.

طرح الإشكالية

لقد أدت مشكلة العقارات في كل دول العالم وخاصة في العشرية الأخيرة إلى إعادة نظر كل دولة في هذا القطاع، خاصة عند مقارنة الدخل مع القدرة الشرائية للمواطن رغم أن هذا القطاع قد أرهق كاهل الدولة لأنه يعتمد عليها في الإنجاز، التمويل والتوزيع.

وفي ظل الفعالية التي تمتاز بها أنظمة تمويل العقارات، بحيث تدعم النمو الاقتصادي وذلك بالتأثير الإيجابي على كل النشاطات، يظهر دور البنوك التقليدية والإسلامية في تمويل القطاع العقاري واضحا باعتبارهما المصدرين الرئيسيين الذين يعتمد عليهما لتمويل هذا القطاع، وعلى ضوء ما سبق عرضه في هذا المدخل تتجلى معالم إشكالية البحث والتي يمكن بلورتها في التساؤل الجوهري التالي:

ما هي آليات تمويل العقارات عن طريق البنوك التقليدية والإسلامية ؟

ولمعالجة وتحليل هذه الإشكالية نقوم بطرح التساؤلات الفرعية التالية:

– ماهي دوافع البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل العقارات؟

– ماهي الآلية الأوسع في تمويل العقارات؟

فرضيات البحث

يتطلب تحليل الإشكالية محل الدراسة اختبار صحة مجموعة من الفرضيات هي:

– ربما قد تكمن هذه الدوافع في توفير صيغ متعددة لتمويل قطاع العقارات.

– قد تكون الآلية المتبعة في البنوك الإسلامية أوسع منها في البنوك التقليدية.

أهمية البحث

تتجلى أهمية الموضوع من أهمية التمويل العقاري والدور الذي يلعبه في مختلف اقتصاديات دول العالم، فهو يساهم في النمو الاقتصادي وكذا دور البنوك التقليدية والإسلامية في تمويل قطاع العقارات.

أهداف البحث

- نطمح من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق بعض الأهداف الموضحة فيما يلي:
- إعطاء نظرة شاملة عن التمويل بصفة عامة والتمويل العقاري بصفة خاصة.
 - التعرف على السوق العقاري.
 - التعرف على مصادر تمويل القطاع العقاري في البنوك التقليدية والإسلامية.
 - التعرف على أهم الفروقات بين البنوك التقليدية والإسلامية في تمويل العقارات.

حدود البحث

- 1- التركيز على آليات تمويل العقارات.
- 2- التركيز في دراستنا على أهمية العقارات في اقتصاديات دول العالم.
- 3- التركيز على مصادر تمويل العقارات.
- 4- إجراء مقارنة بين التمويل العقاري عن طريق البنوك التقليدية والإسلامية لمعرفة دور هذه الأخيرة في تمويل العقارات.

دوافع اختيار الموضوع

- تتلخص أهم الدوافع والمبررات التي دفعتنا لاختيار هذا الموضوع دون غيره فيما يلي:
- 1- قناعتنا الخاصة بالأهمية الكبيرة للدور الذي تلعبه العقارات في اقتصاديات دول العالم.
 - 2- الأهمية المتزايدة لتمويل العقارات التي أصبحت تمثل العصب الرئيسي في العصر الحالي.

المنهج والأدوات المستخدمة في البحث

حسب طبيعة هذا الموضوع والمعلومات المتحصل عليها فإننا اتبعنا المنهج الوصفي التحليلي للتعريف بمختلف المفاهيم ذات الصلة بالموضوع بتكوين القاعدة النظرية المستقاة من بعض المراجع، ودراسة دور البنوك التقليدية والإسلامية في تمويل العقارات واستخلاص النتائج من خلال المقارنة بين هذه البنوك في هذا التمويل.

- أما فيما يخص أدوات البحث فقد اعتمدنا على المسح المكتبي لمجموعة من المراجع باللغة العربية تنوعت ما بين الكتب، رسائل ماجستير وليسانس.

محتوى البحث

لمعالجة إشكالية البحث المطروحة ارتأينا أن يشمل مخطط بحثنا جانبين أحدهما نظري ممثل بفصلين والآخر تحليلي ممثل بفصل واحد على ضوء الفروض الأساسية والهدف من البحث:

- تناولنا في **الفصل الأول** الجانب النظري للتمويل بصفة عامة من خلال ثلاثة مباحث حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى مفهوم التمويل، أنواعه وأهميته، وتناولنا في المبحث الثاني مصادر التمويل وكيفية تطبيقها حسب الأجل بينما تضمن المبحث الأخير من هذا الفصل تقييم التمويل ومحددات الاختيار بين مصادره.
 - أما **الفصل الثاني** فتطرقنا فيه إلى آليات التمويل في السوق العقاري وذلك من خلال ثلاثة مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى ماهية التمويل العقاري، وتناول المبحث الثاني مصادر التمويل العقاري المختلفة، وتطرقنا في المبحث الثالث إلى التخطيط الاستراتيجي ومخاطر التمويل العقاري.
 - وفي **الفصل الثالث** تطرقنا إلى إجراء مقارنة بين التمويل التقليدي والتمويل الإسلامي للعقار، فتناولنا في المبحث الأول خصائص التمويل التقليدي ودوره في تمويل العقار، كما تناولنا في المبحث الثاني خصائص التمويل الإسلامي ودوره في تمويل العقار، أما في المبحث الثالث تطرقنا إلى دراسة مقارنة بين التمويل الإسلامي والتمويل التقليدي للعقار مع تدعيمه ببعض التجارب الدولية في هذا المجال.
- لنصل في النهاية إلى خاتمة البحث التي تضمنت أهم النتائج والتأكد من صحة الفرضيات متبوعة بجملة من التوصيات والاقتراحات.

تمهيد

إن وظيفة التمويل من أهم الوظائف داخل أية مؤسسة اقتصادية مهما كان حجمها أو طبيعة نشاطها، ويعد قرار التمويل من القرارات الأساسية التي يجب أن تعني بها المؤسسة، لأنها عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية، من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والملائمة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف لاختيار أفضل المصادر التمويلية واستخدامها استخداماً أمثل، ولتحقيق أكبر عائد ممكن بأقل خطر وتكلفة ممكنة مما يساعد على بلوغ الأهداف المسطرة. وسنتطرق خلال هذا الفصل إلى مختلف العناصر المتعلقة بتمويل المؤسسة الاقتصادية وذلك في المباحث التالية:

- المبحث الأول: ماهية التمويل.
- المبحث الثاني: مصادر التمويل وتقييمها.
- المبحث الثالث: أثر التمويل، محددات ومخاطر الاختيار بين مصادره.

المبحث الأول: ماهية التمويل

يعتبر التمويل حجر الأساس في بنية أي مؤسسة اقتصادية مهما كان حجمها أو طبيعة نشاطها و يعتبر قرار التمويل من القرارات الأساسية التي يجب أن تعتني بها المؤسسة لأن مهمة التمويل في المؤسسة من المهمات الحساسة بما تحمله من تعقيد في الحصول على الأموال التي تعد الركيزة الأساسية في استمرار عملها.

المطلب الأول: مفهوم التمويل

من المعروف أن كل عملية تمويلية يجب أن تبررها حاجة معينة وأن تكون هذه الحاجة حقيقية تتعلق بمواصلة النشاط العادي للمؤسسة ولتوضيح ماهية التمويل يجب أولاً التعريف بالحاجة إليه.

الفرع الأول: الحاجة إلى التمويل

إن الحاجة إلى التمويل من طرف المؤسسة تتحدد في زيادة نشاطها والحفاظة عليه، من خلال زيادة رأسمالها المتداول أو من يشاركها الأموال التي قد لا تتوافر لديها أو لدى من يعطيها المال، ويفترض ذلك من خلال أن هذا العصر الذي نعيشه يتميز بتعدد الحاجة إلى التمويل وطول آجاله وضخامة حجمه ويؤدي هذا في معظم الأحيان إلى التوالى في ارتفاع الأسعار وزيادة الأعباء العامة للمؤسسات الاقتصادية. كالأجور والتأمينات الاجتماعية والصحية، ومواكبة التطور التكنولوجي الهائل منذ منتصف القرن وتطور أنماط وأساليب الاستهلاك وارتفاع مستوى المعيشة في معظم بلدان العالم، هذا في الوقت الذي ضعف فيه الادخار فعجز عن مقابلة التزايد المستمر في الحاجات أو بمعنى آخر حدوث فجوة ادخارية، وعموما تم تقسيم الحاجات إلى:

أ_ حسب الموضوع: حاجات اقتصادية واجتماعية.

ب_ حسب المدة: حاجات طويلة أو متوسطة أو قصيرة الأجل.

ج- حسب الجهة: حاجات المؤسسات العامة وحاجات الأفراد.⁽¹⁾

الفرع الثاني: تعريف التمويل

هناك كم هائل ومتنوع من التعاريف التي تناولت موضوع التمويل الشيء الذي أدى إلى تعدد الآراء والأفكار حوله، ومن أهمها وأشملها ما يلي:

" التمويل هو إمداد المؤسسات بالمال اللازم لإنشائها أو توسعها، وهو من أعقد المشكلات التي تواجهها التنمية الصناعية في كل البلدان بوجه عام، إذ أن القيام بعمل يعود بالربح أو الاستثمار بغير فائدة ، يعتبر وجود رأس المال ويقدر حجم التمويل وتسيير مصادره وحسن استثماره يكون العائد هو هدف كل نشاط اقتصادي".⁽²⁾

" هو تلك القرارات المالية الرئيسية المتعلقة بالاستثمارات الرأسمالية لتمويل هذه الاستثمارات من مصادر مالية داخلية أو خارجية، أو مزيج بينهما وما يحتجز من الربح لإعادة الاستثمار بهدف تعظيم العائد".⁽³⁾

" هو النواة الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في توفير مستلزماتها الأساسية وتسديد جميع مستحقاتها ونفقاتها".⁽⁴⁾

(1) محمد توفيق ماضي، تمويل المشروعات، دار الفكر العربي للنشر، مصر، 1979، ص: 6 .

(2) محمد توفيق ماضي، المرجع نفسه، ص 7.

(3) عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرارات، المكتب العربي الحديث، مصر، 1993، ص: 396.

(4) أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، 2008، ص: 24.

" هو مجموعة من الأسس والحقائق التي تستعمل في تدبير الأموال و كيفية استخدامها سواء كانت هذه الأموال تخص الأفراد أو منشآت الأموال أو الأجهزة الحكومية".⁽¹⁾
 و من مجموعة التعاريف السابقة الذكر يمكننا أن نستخلص تعريف شامل للتمويل و هو:
 - يعد التمويل تلك العملية المتعلقة بتدبير الأموال و المبالغ النقدية الضرورية لقيام المؤسسة بمشاريع استثمارية من أجل تحقيق أرباح.

المطلب الثاني: أنواع التمويل و العوامل المحددة لاختياره

ينطوي التمويل على عناصر أساسية يجب على كل مؤسسة مراعاتها و ذلك عن طريق التعرف على الاحتياجات المالية سواء في الفترة الحالية أو المستقبلية و لا بد لها من معرفة ما تحتاجه من أموال في كل فترة من حياة المشروع لتغطية هذه الاحتياجات و ذلك بتحديد كمية الأموال المطلوبة و شكل التمويل المرغوب لنا تلجأ المؤسسة إلى الاعتماد على أنواع التمويل المختلفة في ذلك.

الفرع الأول: أنواع التمويل

يمكن تقسيم التمويل إلى عدة أنواع حسب عدة اعتبارات:⁽²⁾

أولاً: من حيث المدة: هناك تميز ثلاثة أنواع للتمويل:

- 1- **تمويل قصير الأجل:** و يتمثل في جميع الأموال المستحقة الدفع خلال مدة لا تتعدى السنة و الوفاء به يتم مع نهاية العملية التي استهدف تمويلها.
- 2- **تمويل متوسط الأجل:** و يشمل جميع الأموال المستحقة الدفع خلال مدة لا تتعدى سبع سنوات و يتم تسديده بشكل أقساط دورية، و هذه الأقساط تسدد خلال فترات محددة و متساوية (شهر، ثلاثي، سنة) و تحدد هذه المدة على ضوء التدفقات النقدية المتوقعة التي يخصصها المدين لتسديد القروض.
- 3- **تمويل طويل الأجل:** و يشمل جميع الأموال التي تمتد فترة الدفع أكثر من سبع سنوات، و هذه الأموال تكون موجهة عادة لشراء أصول جديدة قصد زيادة الاستثمارات كما قد تتعلق أيضا بزيادة إنتاجية المؤسسة أو تطوير نشاطها، و تتولى هذا النوع من التمويل مؤسسات متخصصة كالبنوك العقارية أو بنوك التنمية.

ثانياً: من حيث الضمانات

يميل الأفراد للتعامل مع البنوك ذات المركز المالي القوي و السليم و ذات الإدارة الواعية و الرشيدة التي تهدف إلى الحصول على أموال المودعين، حتى لا ينشأ أي نزاع في المستقبل بين البنك و العميل و يتمثل هذا الحرص في مختلف الضمانات التي يطلبها البنك من المقرض و هي نوعان:

- 1- **ضمانات شخصية:** و هي الضمانات التي تستند على مجرد الثقة أي السمعة الجيدة، أو إلى كفالة مؤسسة مالية كبنك أو شركة تأمين أو أشخاص ذوي سمعة جيدة (سواء كانوا طبيعيين أو اعتباريين).

(1) بولحية عبد الحكيم، الوجيز المالي و مشكلة تمويل في المؤسسة الاقتصادية العمومية الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، 1998، ص: 27.

(2) محمد الصالح الحناوي، السيد عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية البورصة و البنوك التجارية، دار الجامعة للنشر، عمان، 1998، ص. ص: 267-269.

2- ضمانات عينية: فتكون عن طريق ضمان بضائع أو أوراق مالية أو غيرها، و المصارف، لا تتحسس إلى الضمان بالأشياء غير المنقولة كالعقارات و الأراضي...إلخ.

و هناك أيضا قروض لا تقابلها ضمانات تمنح استنادا للمركز المالي للمقترض، و التي تتعلق بشخصية العميل و مقدرته و رأسماله وفقا للقيود التي تتصل بالأحوال العامة التجارية و الانتمائية، إذ يمكن للمقترضين الحصول على هذا النوع من القروض غير المضمونة من بنك واحد نظرا لسياسة التنوع و توزيع الأخطاء التي تتحملها البنوك.

ثالثا: من حيث الاستفادة

و هنا نميز بين التمويل الخاص الموجه للأفراد أو الشركات، و التمويل العام الموجه للدولة باقتراضها من جمهور البنوك أو الخارج و هو يمتاز بدوره عن التمويل الخاص بكونه جدير بالثقة من حيث الوفاء بالتسديد.

رابعا: من حيث مصادر الحصول على التمويل: و ينقسم إلى:

1- تمويل ذاتي: و يقصد به الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من عملياتها التجارية أو من مصادر دون اللجوء إلى المصادر الخارجية و هناك نوعان للتمويل الذاتي:

أ- تمويل يهدف إلى المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة و يضم أموال الإهلاك بالإضافة إلى احتياطي ارتفاع الأسعار و الأصول الرأسمالية.

ب- تمويل يهدف إلى تنمية المؤسسة و توسيع نشاطها و يكون من المدخرات المتأتية من الأرباح المحتجزة و الاحتياطات المعلنة.

2- تمويل خارجي: و يكون من مصادر خارجية (البنوك و المؤسسات المالية المتخصصة) بالإضافة إلى الأوراق المالية التي تطرحها المؤسسة في السوق المالية.

خامسا: من حيث زاوية الغرض من التمويل: ويتضمن ما يلي:

1- تمويل الاستغلال: و يتضمن الأموال المتخصصة لمواجهة الاحتياجات و النفقات المتعلقة بتنشيط الدورة الإنتاجية للمؤسسة.

2- تمويل الاستثمار: يشمل الأموال المخصصة لمواجهة النفقات المخصصة لزيادة الطاقة الإنتاجية أو توسيع المشروع الحالي، كافتناء الآلات و التجهيزات و التركيبات و كل العمليات التي تؤدي إلى زيادة التراكم الرأسمالي.

الفرع الثاني: العوامل المحددة لأنواع التمويل

هناك عدة عوامل تؤثر في تحديد أنواع التمويل نذكر منها على الخصوص.⁽¹⁾

أولا: الملاءمة: يعني الملاءمة بين أنواع الأموال المستخدمة و مجمل الأصول التي يتم تمويلها باستعمال تلك الأموال، فمثلا استخدام الأموال طويلة الأجل للاحتياجات الطويلة الأجل كشراء أصول ثابتة و الأموال قصيرة الأجل كالاحتياجات الموسمية.

(1) توفيق عبد الحكيم، عبد الحكيم عرابة، الإدارة و التحليل، دار صفاء للنشر، عمان، 2002، ص:99.

ثانياً: الدخل: إن المدير المالي في المؤسسة يستطيع تحسين العائد المحقق على أموال أصحاب المشروع، و ذلك عن طريق الاقتراض بكلفة أقل من العائد المحقق على الموجودات.

ثالثاً: الخطر: المقصود بالخطر هنا هو الخطر الذي يلحق بأصحاب المشروع نتيجة لزيادة الالتزامات عليه و كثرة عدد الأفراد الذين يتقدمون عليهم في الأولوية على الدخل و على الموجودات عند التصفية، و يزداد الخطر عند زيادة احتمال عدم بقاء شيء لأصحاب المشروع حيث يأتي هؤلاء بمطالبة حقوقهم بالنسبة للدخل و عليه فإن أي فشل يلحق بالمؤسسة يكون الملاك الباقون هم أول من يتأثرون به.

رابعاً: السيطرة و الإدارة: إن رغبة الملاك الباقين في الاحتفاظ بالسيطرة على المؤسسة من العوامل التي تلعب دوراً هاماً في تخطيط أنواع الأموال المستخدمة، فعادة الدائنين لا يتدخلون في إدارة المؤسسة عندما تكون الأصول طبيعية و لكن إذا توسعت المؤسسة في نشاطها و الاقتراض إلى حد عجزها عن دفع الفائدة أو تسديد فئتها الدائنين قد يضعون أيديهم على أصول المؤسسة للحصول على حقوقهم و في هذه الحالة فإن الأطراف المسيطرة سوف تفقد جل سيطرتها لأن المؤسسة سوف تختفي عن الوجود.

خامساً: المرونة: و هي قدرة المؤسسة على تعديل مصادر الأموال للزيادة أو النقصان تبعاً للتغيرات الأساسية للحاجة لهذه الأموال فإن توفر عامل المرونة في المؤسسة يحقق الأمور التالية:

- القدرة على استخدام الأموال المتاحة في أي وقت.

- زيادة قدرة المؤسسة في التعامل بمورد محتمل.

- إمكانية الحصول على بدائل عند رغبة المؤسسة في التوسع أو الانكماش في الأموال المستخدمة.

سادساً: التوقيت: إن هذا العامل يرتبط بالمرونة و هو يعني أن المؤسسة تختار الوقت المناسب للحصول على المال بأقل تكلفة ممكنة و عن طريق اقتراض أموال الملكية تحقق المؤسسة ثروات كثيرة وفق التوقيت السليم لعمليات الاقتراض و التمويل هذه.

المطلب الثالث: أهمية التمويل وظائفه و أهدافه

لتمويل دور فعال في تحريك العجلة الاقتصادية للبلد حيث يعتبر وسيلة للتبادل كما أنه وسيلة لزيادة إنتاج رأس المال من خلال توسيع استخداماته كما أن للتمويل أهداف و وظائف مختلفة تعتبر أساسية لجميع المؤسسات.

الفرع الأول: أهمية التمويل:

يلعب التمويل دوراً استراتيجياً في المؤسسة و يمكن تلخيص أهميته في النقاط التالية:⁽¹⁾

1- دراسة الحاجة المالية المرتبطة بنشاط المؤسسة طبقاً لخططها و ذلك لتحديد الوسائل المالية الضرورية لتغطية هذا النشاط و الوقت المناسب للحصول عليه.

2- هدف تمويل الاستثمارات من تحفيز النمو الاقتصادي من خلال الفعالية من إعداد الاستراتيجية و كفاءة اتخاذ القرارات و حسن تنفيذ سياسته.

(1) حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر، الأردن، 2004، ص-ص: 72-73.

- 3- دراسة الإمكانيات المتوفرة لدى المؤسسة للحصول على الأموال المطلوبة بحيث تعمل على مقارنة الاختيارات الممكنة واقتراح أحسن مردودية بأقل تكلفة.
- 4- إن توفير رؤوس الأموال والسيولة النقدية يحفز أكثر على الاستثمار هذا يؤدي إلى خلق مناصب شغل جديدة للقضاء على اكتناز الأموال.
- 5- كلما كان قرار التمويل صائب كلما زاد من قدرتها التنافسية حيث تمكنها من استغلال الفرص المتاحة أمامها.
- 6- تجلي المشاريع الاستثمارية إلى التنمية الاقتصادية ومن ثم رفع المستوى المعيشي للأفراد والرفاهية الاقتصادية.
- 7- اختيار أحسن طرق التمويل حيث تكون في شكل مزيج بين مختلف المصادر.
- 8- التمويل هو أداة لتحويل الادخارات إلى توظيفات استثمارية ليستلزم التقاء العرض والطلب على رؤوس الأموال حيث يتم ذلك على مستوى السوق التمويلية التي تجمع بين النقدية المتعلقة بالمعاملات قصيرة الأجل والسوق المالية المرتبطة بالمعاملات طويلة الأجل.
- 9- قبل كل عملية تمويل تضع المؤسسة دراسة مستقبلية وذلك لدراسة الوسائل اللازمة لتنفيذ برامج وخطط المؤسسة وهو شيء وهم داخل المؤسسة.
- 10- تمكننا من المفاضلة بين سياسة شراء الموجودات وكذا بين استثمارها.

الفرع الثاني: وظائف التمويل

وتتمثل الوظائف الرئيسية فيما يلي⁽¹⁾

أولاً: التخطيط المالي

ويمثل الوظيفة الأساسية للإدارة المالية إذ يشمل اختيار المدير المالي لاختيار سبيل التسيير سيسرشد بها في تنسيق الجهود الجماعي في البدائل المتاحة وبذلك تعتبر الخطة سبيلاً مرسوماً لفعل يزعم القيام به، وتعود أهمية التخطيط المالي إلى الصفة الخاصة التي تتميز بها قرارات الإدارة المالية فهي تعالج مشاكل وموضوعات مالية مستقبلية ويجب على الإدارة المالية للمشروع أن تعرف مسبقاً حجم الأموال المطلوبة لتمويل عملية الشراء والتخزين و سداد الالتزامات التي تستحق خلال الفترة المقبلة وتمويل عملية البيع لأجل وعملية التوسع وغيرها ويمكن تحديد مراحل التخطيط كما يلي:

- تحديد الأهداف وتوجيهها مالياً، رسم البيانات المالية، إعداد الموازنات وصيانة الإجراءات والقواعد المالية ولا بد من توفر في خطة المالية درجة المرونة وذلك بحسب الاحتمالات المستقبلية بسبب اعتماد الخطة أساساً على التنبؤات وتبقى التوقعات والتنبؤات عامل استراتيجي في الخطة المالية.

ثانياً: الرقابة المالية

لا يمكن تحقيق الخطط المالية الموضوعة ما لم توجد سياسات وإجراءات رقابية فعالة تعكس طبيعة الفعالية المراد الرقابة على تنفيذها، بشكل يكفل وصول المعلومات بسرعة أو ترقب حدوث إختلالات من أجل تصحيحها، وبالتالي ضمان استمرار عمل المشروع بشكل فردي وسليم تتطلب الرقابة درجة من المرونة تمكنها من التكليف مع التغييرات التي قد تحصل في المخطط أو في الأداء، هذا بالإضافة إلى نظام إتصالات فعال يعتمد أسلوب التنقية العكسية في عدة مستويات إدارية مختلفة بالمعلومات وتتم عملية الرقابة من خلال:

(1) جميل أحمد توفيق، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، لبنان، 1965، ص-ص: 168-173.

- تحديد المقاييس والمعايير الموضوعية للرقابة.
- مقارنة الأداء الفعلي بالمقياس والموضوعية للمقارنة.
- تحديد الانحرافات ومتابعة مدى فعالية ذلك، وتحدث الانحرافات بسبب عدم الثقة في الخطة الموضوعية أو عدم كفاءة أجهزة التنفيذ أو في الاثنين معا.

ثالثا: التنظيم المالي

يمثل تحديد الأنشطة للأفراد العاملين وفق أسس معينة يمثل التخصص الوظيفي في العمل وبالتالي توضيح الصلاحيات والمسؤوليات لكل وظيفة من أجل تحديد العمل وبالتالي تحديد المسؤولية، وذلك لما تمثله الصلاحيات من حق شرعي في اتخاذ القرارات وتوجيه الأوامر والتعليمات ودرجة المركزية واللامركزية المطلوبة في العمل، ويتضح أهمية الدور الذي تلعبه الإدارة المالية والمدير المالي في المكانة المتقدمة ضمن إطار الهيكل التنظيمي للمشروع حيث تقع في المستوى الإداري الأول بعد موقع المدير العام، ويساعد وجود الإدارة المالية في هذا الموقع على إبراز دورها فيما يتعلق باستمرار الأموال وحركتها داخل المشروع وعلاقتها المالية الخارجية، ويلعب طابع التجمع الوظيفي في تنظيم المالية وأهمية القرارات المالية المتخذة، ثم طبيعة العمل ومتطلباته وعلى العموم فإن التنظيم المالي في المؤسسات الخاصة والعمومية يتم بنفس الطريقة.

رابعا: التحفيز المالي

هو خلق التعاون الإداري بين الأفراد العاملين في المشروع بمختلف مستوياتهم الإدارية، واستمالتهم لحب العمل وإثارة الروح المعنوية فيهم من أجل توجيه العاملين نحو الإخلاص والتفاني في العمل، وهنا تبرز أهمية خلق الشعور لدى العاملين في اتساع رغبتهم الخاصة المرتبط بتحقيق أهداف المشروع ويتطلب التحفيز المالي نظام كفوؤ للاتصالات بين مختلف المستويات الإدارية.

الفرع الثالث: أهداف التمويل

يعتبر التمويل فرع من فروع الاقتصاد وتمثل أهدافه فيما يلي:

أولا: السيولة

ويعتبر مبدأ استمرار المؤسسة هدفا أساسيا، ويتم ذلك من خلال تسديدها للالتزامات المترتبة عليها في موعد استحقاقها، ومراجعتها للظروف الطارئة لتحقيق رصيد نقدي مناسب، على ألا يتم ذلك جزاء تقليل التدفق النقدي الخارج و زيادة التدفق النقدي الداخل بل على الإدارة المالية أن تخلق التناوب بين التدفقين.

ثانيا: الربحية

ينقسم هذا الهدف إلى ربحية المؤسسة و الربحية الاجتماعية: (1)

1- **ربحية المؤسسة:** يمثل هدف ربحية المؤسسة الأساس في التمويل، و الذي يعتمد على العائد المتوقع تحقيقه و تلعب القرارات المالية الدور الأساسي بالتأثير في قيمة المشروع ذاته من تأثيرها على العائد و المخاطرة و بذلك تسعى الإدارة المالية من خلال هذه القرارات إلى خلق التوازن بين العائد و المخاطرة وصولا إلى تحقيق أعلى مردود ممكن للمؤسسة في ضوء الاعتبارات الاستراتيجية لها.

(1) عدنان هاشم و رحيم السمراني، الإدارة المالية، ط2، الجامعة المفتوحة، ليبيا، 1997، ص: 83-86.

2- **الربحية الاجتماعية:** إن العائد الذي يؤول للمجتمع و المتمثل في المردود الذي يأتي به المشروع للمجتمع، أي الوفرات الاقتصادية المحققة جراء قيام المشروع كخلق فرص العمل، هذا و يمكن قياس الربحية الاجتماعية من خلال إجراء مجموعة من التعديلات على فقرات ربحية المشروع و تشمل التعديلات على تكاليف التشغيل، و عندما تكون التكاليف الحقيقية أقل من التكاليف التشغيلية يتم تعديلها بطرح الزيادة و دفع مقابلها بالأسعار الجارية، بينما تكون التعديلات بالإضافة عندما تكون التكاليف الحقيقية أكبر من التكاليف التشغيلية و عند اكتساب المشروع نقداً أجنبياً مسعراً بسعر رسمي أقل من القيمة الحقيقية للوفرات من النقد الأجنبي أو الحالة المعاكسة أي عندما يكون الإيراد المحقق أكبر من القيمة الحقيقية له.

المبحث الثاني: مصادر التمويل و تقييمها

تعتبر الموارد المالية اللازمة لنشاط المؤسسة مشكل يواجه المؤسسات و الأفراد بصفة عامة، من أجل ذلك نجد أنهم يبذلون جهودهم للحصول على هذه الأموال من مختلف المصادر المتاحة لضمان استمرارها و بقائها، و تصنف مصادر التمويل بالاعتماد على معايير عديدة كالمدة، منشأ الأموال و معيار الملكية.

المطلب الأول: مصادر التمويل الداخلية

يمثل التمويل الداخلي ثروة المؤسسة فهو يساعدها في تحقيق استثماراتها و هو يلعب دورا كبيرا في ارتفاع و انخفاض الطاقة الإنتاجية للمؤسسة لذا فهي تعتمد عليه بشكل كبير.

الفرع الأول: مفهوم التمويل الداخلي

يعتبر التمويل الداخلي أو الذاتي المصدر الوحيد المتولد من العمليات الإنتاجية للمؤسسة، و بذلك فهو يساهم بشكل كبير في نمو و تطور المؤسسة الاقتصادية لأنه من جهة يضمن تجديد وسائل الإنتاج، و من جهة أخرى فهو يضمن التمويل الجزئي أو الكلي لتوسعات المؤسسة، و على هذا الأساس فهو يحافظ على وجود المؤسسة و بقائها.⁽¹⁾ و يعرف التمويل الذاتي كذلك على أنه إمكانية المؤسسة لتمويل نفسها من خلال نشاطها و هذه العملية لا تتم إلا بعد الحصول على نتيجة الدورة، هذه النتيجة يضاف إليها عنصرين هامين يعتبران موارد داخلية للمؤسسة و هما الإهلاكات و المؤونات.

إن مبلغ النتيجة الصافية المحصل عليه في نهاية الدورة المالية ليست نهائية أو تحت تصرف المؤسسة و لهذا فالمقدار الذي تستطيع المؤسسة أن تصرف فيه فعلا بعد نهاية الدورة يتكون من قيمة النتيجة الصافية الغير موزعة، إضافة إلى الإهلاكات و المؤونات إذن هذه القيمة تعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها.⁽²⁾

- التدفق النقدي الصافي = الأرباح + الاحتياطات + مخصصات الإهلاكات + مخصصات المؤونات.
- قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية قبل التوزيع + مخصصات الاستهلاك + مؤونات ذات طابع احتياطي.
- التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة.

الفرع الثاني: مكونات التمويل الداخلي (الذاتي)

يتكون التمويل الذاتي من: الأرباح المحتجزة، الإهلاكات، المؤونات و الاحتياطات.
أولا: الأرباح المحتجزة: ⁽³⁾ هي عبارة عن ذلك الجزء و الفائض القابل للتوزيع الذي حققته الشركة من ممارسة نشاطها خلال السنة الجارية أو السنوات السابقة) و لم يدفع في شكل توزيعات، و الذي يظهر في الميزانية العمومية للشركة ضمن عناصر حقوق الملكية، فبدلا من توزيع كل الفائض المحقق على المساهمين قد تقوم الشركة بتخصيص جزء من ذلك الفائض في عدة حسابات مستقلة يطلق عليها اسم "احتياطي" بغرض تحقيق هدف معين مثل: احتياطي إعادة سداد القروض أو إحلال و تجديد الآلات و تتمثل عناصر الأرباح المحتجزة في:

(1) زغيب مليكة، بوشنغقر ميلود، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون الجزائر، 2010، ص: 194.
 (2) الجمعية العلمية، نادي الدراسات الاقتصادية، المقر ملحقة الخروبة، السنة غير مذكورة، ص: 5، موقعها الإلكتروني، www.clubnada.jeern.com.
 (3) عدنان هاشم و رحيم السمراي، مرجع سابق، ص: 256.

الاحتياطي القانوني والنظامي واحتياطات أخرى و الأرباح المرحلة، ونقصد بها

1- الاحتياطي القانوني: وهو الحد الأدنى من الاحتياطي الذي لا بد للشركة من تلويته (وحدده القانون الجزائري 51% من صافي الأرباح على أن لا يتعدى 10% من رأسمال الشركة) ويستخدم في تغطية خسائر الشركة وفي زيادة رأس المال.

2- الاحتياطي النظامي: يتم تكوين هذا الاحتياطي طبقا للنظام الأساسي للشركة حيث يشترط هذا الأخير وجوب تخصيص نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة وهو غير إجباري.

3- الاحتياطات الأخرى: ينص قانون الشركات على أن يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية أن تقوم بتكوين احتياطات أخرى، وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة أو يكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين.

4- الأرباح المرحلة: ونقصد بها المبلغ المتبقي بعد عملية توزيع الأرباح السنوية والذي يقترح مجلس الإدارة ترحيله إلى السنة التالية، ويستخدم هذا الفائض كاحتياطي لمواجهة أي انخفاض في الأرباح المحققة في السنوات المقبلة التي قد تؤدي إلى عدم قدرة الشركة على إجراء توزيعات مناسبة على حملة الأسهم.

ثانيا: الإهلاكات: يعرف الإهلاك على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تنقص قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية.

كما يعرف الإهلاك بأنه طريقة لتوزيع التكاليف حيث توزع تكلفة الاستثمار القابل للإهلاك على دورات مدة حياته.

ويلعب الإهلاك في المؤسسة دورا اقتصاديا يتمثل في إهلاك متوالي للاستثمارات، ودورا ماليا يتمثل في عملية تكوين الأموال والمستثمرة في الأصول الثابتة بهدف إعادة تجديدها في نهاية حياتها الإنتاجية، حيث يتم حجز المبالغ السنوية لذلك تبقى تحت تصرف كتمويل ذاتي إلى يوم صرفها.

1- أنواع الإهلاك: هناك قسمين للإهلاك⁽¹⁾

أ- الإهلاك المادي: وهو الإهلاك الناتج عن تلف الممتلكات والتآكل أو الصدأ وينتج عن ذلك عجز الممتلكات من المبادرة على تأدية أعمالها.

ب- الإهلاك الوظيفي: ينتج هذا النوع من الإهلاك بسبب عجز الأصول أو الممتلكات عن المثابرة في أداء أعمالها من جراء التغير في الطلب عليها أي أن هذه الأصول لا تواكب التطور التكنولوجي. ويمكن حساب الإهلاك بطرق مختلفة كل واحدة تهدف إلى أن تلائم استعمال اقتصاد المؤسسة ومن الممكن أن نجد طرق مختلفة داخل المؤسسة الواحدة ومن هذه الطرق نجد:

- الإهلاك الثابت (الخطي)

- الإهلاك المتناقص.

- الإهلاك المتزايد.

وتعتبر الطريقتين الأوليتين الأكثر شيوعا واعتمادا.

(1) إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 237.

2- العوامل المؤثرة في اختيار طريقة الإهلاك:

تلجأ المؤسسة إلى اختيار طريقة إهلاك تتناسب مع طبيعة الأهداف حيث تتأثر عملية الاختيار بعدة عوامل:

أ- الأثر الضريبي: على المؤسسة اختيار الطريقة التي توفر لها أكبر حجم من التدفقات النقدية الصافية لذلك فإن أفضل سياسة للإهلاك هنا هي طريقة الإهلاك المتناقص الذي يعمل على تخفيض الوعاء الضريبي وبالتالي زيادة القدرة التمويلية للمؤسسة.

ب- التضخم النقدي: إن ارتفاع قيمة النقود والارتفاع المتزايد للأسعار الذي إلى عدم قدرة مخصصات الإهلاك على تجديد القدرة الإنتاجية للمؤسسة، لذا عليها اختيار طريقة الإهلاك المتناقص وذلك لاسترداد الأصول لأقصى سرعة ممكنة لتجنب أثر التمويل.

ج- تحديد مدة الحياة الإنتاجية للأصل: إن تحديد العمر الإنتاجي للاستثماري يلعب دورا هاما في تحديد الإهلاك الواجب اقتطاعه سنويا كما يجب تحديد القيمة الباقية للاستثماري بعد انتهاء فترة الإهلاك.

ثالثا: المؤونات: (1) تعرف على أنها انخفاض من نتيجة الدورة المالية المخصصة لمواجهة الأعباء والخسائر المحتملة الوقوع أو مؤكدة الحصول، كما تعرف على أنها انخفاض غير عادي في قيمة الأصول وعلى المؤسسة أن تسعى لتفادي الانخفاض.

وتوجد عدة أنواع من المؤونات:

1- مؤونة الأعباء والخسائر: يظهر هذا النوع في آخر دورة للاستغلال وتخصص هذه المؤونة لمواجهة حوادث متوقعة أو محتملة الوقوع خلال السنة، ومن بين هاته الخسائر والأعباء خسائر القضايا والمنازعات، الضمانات الممنوحة، الغرامات المالية.

2- مؤونة الأعباء الموزعة على عدة سنوات: وهي التكاليف أو المصاريف التي لا يمكن تحملها في دورة واحدة، وهذا نظرا لطبيعتها والمبالغ المطلوبة لتنفيذها مثل ترميم أشغال الإصلاحات الكبرى.

3- مؤونة التقاعد الإجبارية للأشخاص المشغولين: تحدد في المؤسسات المساهمة التي توفر للمساهمين حق التقاعد الإجباري، بينما لا يظهر هذا الحساب في حالة المؤسسات التي توفر التقاعد لعمالها بواسطة الهيئات المختصة.

رابعا- الإحتياطات: هي عبارة عن الأموال التي جمعت من طرف المؤسسة وهي جزء من الأرباح المحققة وغير الموزعة، أي أن الإحتياطات يتم تكوينها من الأرباح المحتجزة حيث عرفت على أنها «الإحتياطات مهما كان نوعها إنما هي عبارة عن أرباح صافية قابلة للتوزيع ولكنها حجزت في حساب احتياطي خاص، لذلك فهي تعتبر حقا من حقوق أصحاب المؤسسة» .

(1) إبراهيم الأعمش، مرجع سابق، ص 238.

الفرع الثالث: تقييم التمويل الداخلي⁽¹⁾

أولاً: محاسن التمويل الداخلي

- يعتبر التمويل الداخلي الوسيلة المتاحة أمام الإدارة في الوحدات الإنتاجية، حيث يصعب عليها الحصول على هذه الأموال من مصادر أخرى.
- تحويل الاستثمارات من الأرباح المحققة يعطي حرية الحركة وشبه استقلال كلي عن الملاك والغير، حيث يمكن للإدارة زيادة الأرباح المحتجزة عن طريق الاحتياطات غير المعلنة بالإضافة إلى عدم تحمل الأعباء التعاقدية كفوائد أو سداد لديون.
- يعتبر التمويل الداخلي مؤشر جيد لتقييم المسيرين بالمؤسسة فهو يعبر عن مردودية العمليات السابقة للمؤسسة ويعكس إمكانياتها الذاتية في التطور والتوسع.
- يدعم الربح المحتجز المقدرة الافتراضية للمؤسسة، عن طريق زيادة حق الملكية. مما يمكنها من استثمار ضعف المبلغ المحتجز، ويظهر ذلك بوضوح في فرنسا.

ثانياً: عيوب التمويل الداخلي

- تبيد الأرباح المجمعة وعدم خضوع استخدامها لأي نوع من الرقابة فقد يؤدي ذلك إلى تجميد جزء كبير من رأس المال وعدم الاستفادة منه أو استثماره في مشروعات غير ضرورية.
- قد يؤدي الاعتماد عليه إلى التوسع البطيء، مما يؤدي إلى عدم الاستفادة من الفرص الاستثمارية المتاحة المريحة بسبب قصور التمويل الداخلي عن توفير الاحتياجات المالية.
- قد لا تهتم الإدارة بدراسة مجالات استخدام الأموال المدخرة بواسطة المؤسسة كذلك المتحصل عليها من الغير مما يؤدي إلى إضعاف العائد.

المطلب الثاني: مصادر التمويل الخارجية

بما أن التمويل الداخلي وبصفة عامة لا يكفي لتغطية المتطلبات المالية للمؤسسة وحتى تحافظ على مستوى الاستثمارات عند الحدود المقبولة وتتجاوز أزمات السيولة الظرفية فإنها تلجأ إلى مصادر خارجية للحصول على الأموال.

الفرع الأول: مفهوم التمويل الخارجي

التمويل الخارجي هو لجوء المؤسسة إلى مصادر التمويل التي يعبر عنها أصلاً أنها غير ذاتية، وذلك في حالة عدم كفاية المصادر الذاتية للتمويل أو عدم وجودها أصلاً، ويكون التمويل الخارجي من مصدرين أساسيين مصادر تقليدية (متعارف عليها) مثل: الأسهم، السندات، الائتمان المصرفي... إلخ. ومصادر أخرى إسلامية مثل: المرابحة، المشاركة، المضاربة.⁽²⁾

الفرع الثاني: المصادر التقليدية (المتعارف عليها)

و تنقسم مصادر التمويل الخارجي استناداً إلى الفترة الزمنية لـ:

- تمويل قصير الأجل.

(1) عبد الغفار الحنفي، مرجع سابق، ص: 396.

(2) رابع الزبيري، تمويل القطاع الفلاحي في الجزائر - رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 1998، ص: 8.

- تمويل طويل الأجل.

- تمويل متوسط الأجل.

أولاً: التمويل قصير الأجل: يقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تكون متاحة لتمويل الاحتياجات الموسمية أو المشاريع الصغيرة أو المتوسطة الحجم، و تلجأ المؤسسة إليه للأسباب التالية:

- قد تكون تكلفة الحصول على تمويل قصير الأجل أقل من تكلفة الحصول على تمويل متوسط أو طويل الأجل لقصر فترة السداد و لضعف نسبة المخاطرة.

- الحاجة للأموال في بعض المشاريع الموسمية.

- بعض الحالات للتمويل قصير الأجل تكون بدون فوائد أي لا تتحمل المشاريع أي تكلفة.⁽¹⁾

1- الائتمان التجاري: و يقصد به الائتمان الذي يمنحه المورد إلى المشتري عندما يقوم المشتري بشراء بضاعة ما بغرض إعادة بيعها.⁽²⁾

و يتمثل الائتمان التجاري في مجموع أوراق الدفع و الحسابات الدائمة التي تنشأ نتيجة شراء البضاعة دون دفع ثمنها نقداً على أن يتفق على سداد قيمتها بعد فترة محددة، بأوراق دفع و التي لا تتعدى في الغالب 12 شهراً، و هناك نوعان أساسيان للائتمان التجاري هما:⁽³⁾

- الحساب المفتوح أو الحساب الجاري.
- أوراق الدفع.

2- الائتمان المصرفي: و يعرف بأنه الائتمان قصير الأجل الذي تحصل عليه المؤسسة من المصرف التجاري بمُدَف سد الاحتياجات الآنية و تمويل حاجاتها التشغيلية الطارئة.

و ينقسم الائتمان المصرفي الذي تمنحه البنوك التجارية إلى نوعين هما:⁽⁴⁾

- الائتمان المصرفي بدون ضمان عيني.
- الائتمان المصرفي بضمان عيني.

ثانياً: التمويل متوسط الأجل: يستخدم التمويل المتوسط الأجل لتمويل حاجة دائمة للمشروع المفترض، كأن يكون لتغطية تمويل أصول ثابتة أو لتمويل مشروعات تحت التنفيذ و التي تستغرق عدداً من السنين، و يتمثل التمويل متوسط الأجل في:

- القروض المصرفية المتوسطة الأجل.
- استئجار الموجودات (الأصول).

(1) جميل أحمد توفيق، مرجع سابق، ص: 355.

(2) حمزة الشبيخي إبراهيم، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الثانية، دار النهضة، بيروت، 2002، ص: 20.

(3) عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص: 397.

(4) عدنان هاشم و رحيم السمراي، مرجع سابق، ص: 282.

1/ القروض المصرفية متوسطة الأجل: توجه القروض متوسطة الأجل لتمويل الاستثمارات و المشاريع التي يتجاوز عمرها سبع سنوات، و للبنوك التجارية دور كبير في منح هذا النوع من أنواع القروض، فبعد أن كانت تقتصر في التعامل المالي على التمويل القصير الأجل.

أجهت البنوك التجارية إلى تمويل المشروعات و المشاريع بقروض متوسطة الأجل، و سمي هذا النوع بالقروض المتوسطة الأجل لأنه غالباً يتم التسديد في مدة خمس سنوات و يكون التسديد على شكل أقساط يتم تحديد مواعيد استحقاقها و قيمها التي تكون متساوية.

2/ التمويل باستئجار الموجودات (قرض الإيجار):⁽¹⁾

ينظر إلى التمويل باستئجار الموجودات على أنه استئجار تمويلي يمثل شكلاً من أشكال التمويل و بذلك يحل محل أي شكل آخر يتطلبه المشروع للحصول على الأصول، كأن يكون بإمكانها الاقتراض للحصول على قيمة الموجودات المطلوبة، و يمثل قسط الاستئجار و فوائده التزامات ثابتة على المشروع المستأجر يجب الوفاء به و التمويل الإيجاري له عدة أنواع أهمها: إيجار تشغيلي، إيجار تمويلي.....

ثالثاً: التمويل طويل الأجل

يمثل التمويل طويل الأجل الأموال التي تتوفر للمشروع لتمويل فرص استثمارية متاحة و يمثل التزاماً على المشروع كشخصية معنوية مستقلة، و هذا الالتزام يضيف عبئاً على المدير المالي للمشروع يتمثل بضرورة معرفته بما يسمى بأسواق المال لأنه يلجأ إليها في محاولته الحصول على أموال لآجال طويلة، إلى جانب تأثر قرار التمويل بظروف تلك الأسواق من حيث الطرق التمويلية المختلفة المتوفرة فيها و تكلفة كل طريقة منها، ثم أن بعض المشاريع تكون الحاجة فيها للتمويل طويلة الأجل مستمرة بسبب طبيعة عملها و من أنواع التمويل طويل الأجل:⁽²⁾

• الأسهم العادية و الممتازة.

• و السندات.

1/ الأسهم العادية و الممتازة

• **الأسهم العادية:** و يكون ذلك عن طريق إصدار أسهم عادية أو ما يعرف بزيادة رأس المال و هي طريقة محبذة

لزيادة موارد المؤسسة، و من الجدير بالذكر أن الأسهم العادية قد تباع بأعلى قيمتها الإسمية أي قد تباع بعلاوة

إصدار أو أنها قد تباع بأقل من قيمتها الإسمية، أي قد تباع بخخص.⁽³⁾

• **الأسهم الممتازة:** و هي تعد ضمن بنود حقوق الملكية للمشروع إلا أنها تختلف عن الأسهم العادية إذ يكون لها

الأولوية على الأسهم العادية في الحصول على توزيعها الأرباح، كما لها الأولوية في السداد في حالة التصفية على أن

يتم السداد بالقيمة الإسمية للأسهم فقط.⁽⁴⁾

2/ السندات: إن التمويل بإصدار السندات هو تمويل بالمدىونية طويل الأجل و تعددت أشكال الحصول على الأموال من

هذا المصدر، فقد يتم ذلك مقابل تحويلها إلى أسهم تصدرها الشركات العامة و الخاصة ليكتب فيها بالدول الأخرى كوسيلة

(1) الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص: 75.

(2) عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص: 482.

(3) عبد الحليم الخراجه و آخرون، الإدارة المالية بين النظرية و التطبيق، دار الأمل للنشر، عمان الأردن، 2001، ص: 91-92.

(4) حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، القاهرة، 1999، ص: 343.

للحصول على العملات الأجنبية اللازمة لتمويل الاستثمار و السندات بهذا الوصف عبارة عن صك قابل للتداول ببورصة الأوراق المالية يمكن لحامله تصفيته في أي وقت قبل تاريخ الاستحقاق.⁽¹⁾

المطلب الثالث: مصادر التمويل المستحدثة

لا شك أن طرق التمويل الكلاسيكية للاستثمارات تشكل عبئا على المؤسسات و المستثمرين خاصة فيما يتعلق بالعبء المالي و طريقة تحمله، و لذلك ظهرت الحاجة إلى البحث عن طرق أخرى لتمويل الاستثمارات يكون من خصائصها تجنب عراقيل طرق التمويل الكلاسيكية.

الفرع الأول: التمويل عن طريق رأس مال المخاطر

يعتبر التمويل عن طريق رأس مال المخاطر أسلوب أو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية، و هذه التقنية لا تقوم على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي بل تقوم على أساس المشاركة، كما أن هذا النوع من التمويل يساعد أكثر المؤسسات التي تواجه صعوبات في هذا المجال، حيث أن النظام المصرفي يرفض منحها القروض لعدم توفر الضمانات.⁽²⁾ و للقيام بعملية التمويل عن طريق رأس مال المخاطر، وحب توفير ثلاثة أطراف و هم كالاتي:

- المؤسسة المختصة في هذا النوع من التمويل.
- المستثمرون الذين يودعون رؤوس أموالهم.
- المؤسسات المستفيدة من هذا التمويل.

و تستفيد شركات رأس مال المخاطر في فرنسا من مساعدات صندوق الضمان **sofavis** الذي يدعم جزء من المخاطر المنجزة عن عمليات تحويل المؤسسات، كما أن عمليات التمويل برأس مال المخاطر يختلف حسب وضعية المؤسسة المستفيدة، حيث أنه في كل مرحلة من مراحل حياة المؤسسة يقابلها نوع خاص من التمويل برأس مال المخاطر. ثم إن الخوض في هذا النوع من التمويل لا تكمن أهميته و فائدته في المجال المالي فقط، و إنما تلعب دور المستشار و المساعد لمدير المؤسسة.⁽³⁾

الفرع الثاني: التمويل عن طريق الائتمان الإيجاري

أولاً: مفهوم الائتمان الإيجاري: هو عبارة عن عملية يقوم بموجبها بنك أو مؤسسة مالية، أو شركة تأجير مؤهلة قانونياً كذلك، بوضع آلات و معدات أو أي أصول أخرى مجوزة مؤسسة على سبيل الإيجار، مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، و يتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار.⁽⁴⁾

ثانياً: أنواع الائتمان الإيجاري: هناك العديد من الائتمان الإيجاري وذلك حسب الزاوية التي يتم منها النظر إليه ولكننا لن نتعرض في هذه الفقرة إلا إلى دراسة نوعين هما:⁽⁵⁾

(1) عبد الحليم لخرجة و آخرون، الإدارة المالية بين النظرية و التطبيق، دار الأمل للنشر، عمان الأردن، 2001، ص: 347-348.

(2) بريش السعيد، رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، مجلة الباحث، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، العدد 05، 2007، ص: 7.

(3) خليل عبد الرزاق، رأس مال المخاطر و تمويل المؤسسات، الملتقى الوطني حول المؤسسات الاقتصادية، جامعة الأغواط، 2002، ص: 32.

(4) علي عباس، الإدارة المالية، إثناء للنشر و التوزيع، الإمارات، 2008، ص: 266.

(5) عاطف الوجهازي و آخرون، الوظيفة المالية و مصادر تمويل الاستثمار في المؤسسة الاقتصادية مذكرة لنيل شهادة ليسانس، جامعة منتوري، قسنطينة، 2002 ص-ص

- الائتمان الإيجاري المالي.
- الائتمان الإيجاري العملي.

1/ الائتمان الإيجاري المالي: يعتبر الائتمان الإيجاري ائمانا إيجاريا ماليا إذ تم تحويل كل الحقوق، الالتزامات، المنافع، المساوئ والمخاطر المرتبطة بملكية أصل المعني إلى المستأجر ويعني ذلك أن مدة الائتمان الإيجاري كافية لكي تسمح للمستأجر باستعادة كل النفقات ورأس المال مضافا إليه مكافأة هذه الأموال المستثمرة.

2/ الائتمان الإيجاري العملي: يعتبر الائتمان الإيجاري ائمانا إيجاريا عمليا إذ لم يتم تحويل كل الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوئ والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل المعني أو تقريبا كلها إلى المستأجر، وهذا يسمح بالقول أن جزء من كل ذلك يبقى على عاتق المؤجر، ومعنى ذلك أن فترة العقد غير كافية لكي يسترجع المؤجر كل نفقاته، وبالتالي فإنه يجب انتظاره فترة أخرى لاستعادة ما تبقى من النفقات سواء بتجديد العقد أو بيع الأصل.

المبحث الثالث: أثر التمويل، محددات ومخاطر الاختيار بين مصادره

يعتبر التمويل المحرك الأساسي لنشاطات المؤسسة وبالأخص تسهيل إنجاز عملياتها، فمن الضروري أن يكون له عدة آثار على الاقتصاد بصفة عامة وعلى الأفراد والمؤسسات بصفة خاصة، كما أن لجوء المؤسسات إلى البحث عن مصادر لتمويل مشروعها يكون له عدة محددات ومخاطر.

المطلب الأول: أثر التمويل

بما أن التمويل أهمية كبيرة في الحياة الاقتصادية لأي مشروع أو مؤسسة فمن الضروري أن تكون له آثار عديدة على هذه الحياة، ويمكن تبيان هذه الآثار في ثلاث نقاط رئيسية وهي:⁽¹⁾

الفرع الأول: أثر التمويل على الاقتصاد الوطني: ويكمن فيما يلي:

- 1- تشغيل الأصول الرأسمالية مما يؤدي إلى دفع العجلة التنموية الاقتصادية.
- 2- سرعة تنفيذ المشاريع نتيجة الإمكانيات التي يوفرها التمويل لمختلف المؤسسات.
- 3- التعجيل بإقامة صناعات تكنولوجية وتسهيل عملية إحلال التكنولوجيا مما يؤدي ويساعد على فتح أسواق جديدة محليا، والمتابعة المستمرة للتكنولوجيا المتطورة التي تتطلبها المؤسسة مما يؤدي إلى خفض التكاليف ورفع الإنتاج.
- 4- الحد من التضخم، فاللجوء إلى التمويل يقضي على فترات الإنتظار التي يأخذها تكوين الاحتياطات وطرح الأسهم الجديدة محليا، الأمر الذي يقلل من التكاليف الناتجة عن التعديلات المزمع إجراؤها خاصة وأن أسعار اليوم أقل من أسعار الغد وبالأخص خلال الأزمات.

الفرع الثاني: أثر التمويل على المستأجرين: ويمكن تلخيصه فيما يلي:

- 1- يمكن المؤسسة من حيازة الأصول الرأسمالية اللازمة لنشاطها دون الحاجة إلى تجميد جزء كبير من الأموال إذا قامت بشراء هذه الأصول السبب الذي يوفر لها السيولة بشكل أكبر تستخدمها في مجالات أخرى.
- 2- المؤسسات التي تلجأ للتمويل عن طريق الاستئجار لا تتأثر بعوامل التضخم القصير الأجل كون الاتفاق يتم بشروط محددة وثابتة لمدة طويلة.
- 3- تحسين صورة الميزانية المنشورة للعملاء وتحسين النسب التحليلية، وهذا لأن الأصول المؤجرة لا تظهر في جانب الأصول رغم ظهور المقابل قيمها في جانب الخصوم كالتزامات، بل ظهر إيجار تلك الأصول.
- 4- يعتبر التمويل التأجيري بديلا في حالات كثيرة مثل الإضافات الرأسمالية (طرح الأسهم والبحث عن شركاء جدد) التي تكلف مصاريف وصعوبات مختلفة.
- 5- إن استخدام التمويل التأجيري يظهر المستأجر في وضع أفضل بالنسبة لإمكانيات الإقراض.

(1) سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ومدخله، مطبعة الإشعاع الفني، الإسكندرية، 2000، ص-ص: 07-08.

الفرع الثالث: أثر التمويل على المؤسسات النامية و الصغيرة

من الضروري أن تتصف هذه المؤسسات بصفات و شروط المؤسسات الناجحة و تتمثل هذه الشروط فيما يلي:

- 1- الإدارة الفعالة لرأس المال و الفائض النقدي.
- 2- لجوء هذه المؤسسات إلى التمويل الخارجي في حالة الضرورة.
- 3- هذه المؤسسات تجد صعوبة في الحصول على تمويل قصير الأجل بسبب ارتفاع نسب المديونية.

المطلب الثاني: محددات التمويل

يتوقف لجوء المؤسسة إلى عملية الاستدانة على عدة محددات من بينها نذكر مخاطر الاستثمار، مخاطر سعر الصرف، الهيكل المالي للمؤسسة، وكذا قدرة التمويل المالي.

الفرع الأول: مخاطر الاستثمار

إن الاستثمارات، بمختلف أنواعها تواجه مخاطر مختلفة وذلك بحكم عدم التأكد التي تفرضها السوق ويمكن تقسيم هذه المخاطر إلى: (1)

أولاً: المخاطر المرتبطة بالبلد: وتتعلق بالوضعية الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للبلد ويصعب تحديد هذا النوع من الخطر لأنه خارج إدارة المؤسسة تأخذ هذه المخاطر بعين الاعتبار الحالات التالية:

- الظروف الداخلية والخارجية للبلد .
 - السياسة الاستثمارية المتبعة من طرف المؤسسة:
 - إمكانية التمويل الخارجي ووضعية السوق:
- هذه المخاطر تجعل المحلل المالي يسعى لاختيار أقصى قيمة حالية في القياس أي مخاطر البلد تكون مرتفعة.

ثانياً: المخاطر المرتبطة بالنشاط:

تتطلب بعض أنشطة المؤسسات أموال ضخمة لا يمكن تغطيتها إلا عن طريق الاستدانة مما قد يعيق حركة النشاط.

الفرع الثاني: مخاطر سعر الصرف

ينعكس أثرها على تكلفة تداير الاحتياجات التمويلية من العملات المختلفة التي تمثل الحاجة الفعلية لاستمرار المؤسسة في نشاطها، مما يستوجب على المؤسسة الاقتراض لسد العجز التمويلي الناتج عن تغيرات أسعار الصرف.

الفرع الثالث: الهيكل المالي للمؤسسة

يعتبر الهيكل المالي للمؤسسة الخليط من المصادر التي تحصل عليها المؤسسة لتمويل استخداماتها سواء كانت طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، و بذلك هناك علاقة واضحة بين التمويل و الاستثمارات خاصة من ناحية الاستثمار و مدة التمويل، فإذا كنا بصدد تمويل أصول إنتاجية فإننا بحاجة إلى مصادر تمويل طويلة الأجل أما رأس المال العامل فهو بحاجة إلى تمويل.

(1) شيخ التهامي وآخرون، إنشاء و تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة ليسانس، تخصص مالية، المركز الجامعي بـ

فارس، 2007-2008 ص-ص: 49-52.

الفرع الرابع: قدرة التمويل المالي

تتسیر إلى قدرة المؤسسة إلى رفع رأسمالها عن طريق أموالها الخاصة و ذلك بجمع أرباح غير موزعة و مخصصات الإهلاكات و المؤونات.

المطلب الثالث: مخاطر التمويل

قد تتعرض المؤسسات أثناء عملية تمويل مشاريعها الاستثمارية إلى عدة مخاطر تكون سببا في توقيفها أو تعطيلها أو في زيادة الإنجاز و التي لم تتوقعها المؤسسة من قبل و تكمن هذه المخاطر فيما يلي:⁽¹⁾

الفرع الأول: الخطر القانوني

و يخص تواجد المشروع، نشاطه و علاقته مع الأعوان الاقتصاديين و الدولة (صلاحية مسير السجل التجاري) و هي مخاطر تتمثل في:

- التأكد من أن مسيري المؤسسة لديهم صلاحية التعامل مع البنوك لطلب القروض منها و تقديم منح و ضمانات.
- يجب أن تكون النشاطات المنصوص عليها في السجل التجاري هي نفسها المعرف بها في نظام و نشاط المؤسسة.

الفرع الثاني: الخطر البشري

يتعلق هذا الخطر بالوضعية الإنتاجية و يمكن حصره فيما يلي:

- توفير وسائل الإنتاج بصفة دائمة و مستمرة.
- مصادقة المنتج لمطالبات السوق.
- توزيع الوظائف بين العمال فكل الوحدات يجب أن تكون متوازنة.
- وجوب توفير مصلحة للمراقبة و ذلك لمراقبة عملية الإنتاج و العمال.

الفرع الثالث: الخطر التسويقي

مرتبط بالإدارة الخاصة بتصريف المنتجات و المحيط الخارجي للمؤسسة، لذلك يجب مراعاة السياسة الإعلامية التي يحظى بها هذا المنتج يجب أن تكون فعالة، و كذلك الخبرة و الحيوية للقائمين بعملية البيع و ذلك للوصول إلى الأهداف المرجوة.

الفرع الرابع: الخطر المالي

هو متعلق بالموارد المتاحة للمؤسسة و الوسائل الداخلية و الخارجية ألا و المتمثلة في الديون قصيرة و طويلة الأجل، عجز و عدم قدرة المؤسسة على تسديد المبالغ المالية إلى أصحابها عند طلبها، و في الأخير يجب أن تتطابق مشتريات المؤسسة مع صفات المنتج.

من خلال هذه المحددات و المخاطر نرى أن حصول المؤسسة على المال اللازم لاستثمارها لا يكون بطريقة عشوائية و سهلة بل يتم على أساس دراسة واسعة من طرف أخصائيين في الميدان يبنون دراستهم مع مراعاة المحددات أحدى بعين الاعتبار الأخطار المحتمل الوقوع فيها.

(1) شيخ التهامي و آخرون، مرجع سابق، ص: 52.

خلاصة

يعتبر موضوع التمويل من أبرز المواضيع التي تثير اهتمام المؤسسات، وخاصة في مرحلة الانطلاق، فكثيرا ما تعتمد هذه المؤسسات على الأموال الخاصة ذلك أن الحصول على القروض المصرفية يستوجب فضلا عن دراسة جدوى المشروع توفر ضمانات كافية والتي ناذرا ما تكون متاحة، ناهيك عن هؤلاء الذين يتجنبون مطلقا الاقتراض المصرفي لأسباب دينية، ومن أجل تشريع وضعية المؤسسات تم استجلاء صيغ تمويلية أخرى يمكنها أن تمثل بدائل ملائمة لتمويلها، ولكي تقوم هذه المؤسسات بدورها كاملا يجب على حكومات الدول توفير التمويل المناسب لها وبشروط معقولة.

تمهيد

يعد العقار من أهم الركائز التي يركز عليها الاقتصاد الحديث إذ أنه يدعم النمو الاقتصادي للدولة وذلك بالتأثير الإيجابي على مختلف النشاطات وهذا من خلال الفعالية التي تمتاز بها أنظمة تمويل العقار وآلياته، والمصادر المعتمد عليها في ذلك والمتمثلة في البنوك العقارية التي تتعامل بقروض عقارية وتوريق القروض بالإضافة إلى شركات التمويل، حيث سيتم دراسة كل من ماهية التمويل العقاري ومصادره في هذا الفصل من خلال المباحث الثلاثة التالية:

المبحث الأول: ماهية التمويل العقاري.

المبحث الثاني: مصادر التمويل العقاري.

المبحث الثالث: التخطيط الاستراتيجي ومخاطر التمويل العقاري.

المبحث الأول: ماهية التمويل العقاري

يلعب التمويل العقاري دوراً هاماً في المنظومة الاقتصادية ككل حيث يتيح العديد من الأساليب التمويلية التي تناسب مختلف فئات المجتمع، لذا فإن مهمته من المهمات الحساسة وذلك لما تحمله من تعقيدات في الحصول عليها.

المطلب الأول: تعريف التمويل العقاري

كما هو معلوم فإن كل طريقة تمويل يجب أن تكون لها عدة مبررات وأن أهم هذه المبررات هي الاحتياج وهذا الاحتياج أو الحاجة يجب أن تكون حقيقية لذا يجب توضيح أولاً مفهوم التمويل العقاري. يرتبط التمويل العقاري بتوافر مصادر تمويلية طويلة الأجل سواء ذاتية مثل رأس المال أو الاحتياطي أو غير ذاتية متمثلة في قروض طويلة الأجل أو في شكل سندات تقوم بجعل البنوك المسجلة لدى البنك المركزي بمزاولة نشاط الإقراض العقاري إلا أن فاعلية البنوك التجارية ستظل محدودة في تمويل شراء الوحدات السكنية الذي تحكمه قواعد الإئتمان طويل الأجل وقيام البنوك التجارية بتوفير التمويل العقاري لا يتفق مع طبيعة هياكلها التمويلية القائمة على ودائع قصيرة الأجل، والتي قد تصلح فقط لتمويل بناء الوحدات السكنية وليس شرائها، أما فيما يتعلق بالبنوك العقارية فإن إمكانياتها في الحصول على موارد طويلة الأجل أصبح محدود للغاية في الوقت الحالي.⁽¹⁾

الفرع الأول: التمويل العقاري

تتيح نظم التمويل العقاري في مختلف دول العالم العدم من الأساليب التمويلية التي تناسب كل فئات المجتمع ويمكن حصر هذه الأساليب على النحو التالي:⁽²⁾

- نظام التمويل العقاري بسعر فائدة قابلة للتعديل ويسمح هذا النظام للمقترض باختيار القيمة التي يرغب في اقتصاها من الدخل الشهري لسداد أصل القرض.
- نظام التمويل العقاري المرن وهو بمثابة نظام تمويل عقاري تعويضي. بمعنى ربط قروض التمويل العقاري بالحساب الجاري، بحيث تحصل الجهة الممولة على حصة أو نصيب في العائد الرأسمالي للعقار، بدلا من الفائدة وهو النظام المعمول به في استراليا وبريطانيا.
- نظام التمويل العقاري العكسي الذي يتيح لملاك العقارات حصولهم على سيولة نقدية من مؤسسات التمويل طوال الفترة المتبقية من حياتهم مقابل تحويل ملكية العقار.

الفرع الثاني: شروط التمويل العقاري

تمثل الشروط الأساسية للتمويل العقاري في الاتفاقيات التالية:⁽³⁾

- 1- أن تكون إجراءات التمويل واضحة ومحددة على نحو يكفل معرفة المستثمر بجميع حقوقه والتزاماته، وأن تكون في الأنشطة التي يحددها القانون.

(1) سمير حمود، العوامل المؤثرة في التسديد، اتحاد المصارف العربية، دبي، 1980، ص: 08.

(2) صلاح الدين حسين السيسى، التمويل العقاري و التنمية الاقتصادية والاجتماعية، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2009، ص: 28.

(3) صلاح الدين حسين السيسى، المرجع نفسه، ص: 65-69.

- 2- أن يكون من مستندات اتفاق التمويل- التي لا يكتمل بغيرها- إقرار من المستثمر بأنه تسلم صورة من الشروط الأساسية واطلع عليها قبل توقيع إطفاق التمويل.
 - 3- لا يجوز التمويل بأكثر من 90% من قيمة العقار.
 - 4- تحدد قيمة العقار لأغراض التمويل بمعرفة أحد خبراء التقييم المقيدة أسماؤهم في الجدول الذي تعده الهيئة وبشروط ألا يكون من العاملين لدى الممول أو المستثمر.
 - 5- لا يجوز للمول توفير تمويل لما يتجاوز 10% من رأسماله وذلك لمستثمر واحد وزوجة وأقاربه حتى الدرجة الرابعة أو للشخص الاعتباري والأشخاص الاعتبارية الأخرى التي يساهم بأكثر من 10% من رأسمالها.
 - 6- لا يجوز أن يزيد قسط التمويل على 40% من مجموع دخل المستثمر (من غير ذوي الدخل المنخفضة).
 - 7- في الأحوال التي يرتبط فيها مقدار التمويل بدخل المستثمر يتم إثبات الدخل بشهادة من مصلحة الضرائب يتبين دخله الذي اتخذ أساسا لمعاملته الضريبية خلال السنوات الثلاثة السابقة على اتفاق التمويل.
 - 8- إذا كان التمويل بضمان الخصم من راتب المستثمر يكون إثبات راتبه بشهادة معتمدة من جهة العمل.
 - 9- بالنسبة لدوي الدخل المنخفضة فإن كل شخص متزوجا أو يعول، تكون الأولوية في توفير التمويل للحصول على مسكن اقتصادي للمستثمر الأقل دخلا وعن تساوي الدخل يفضل من تكون أسرته أكثر عددا.
- كما توجد مجموعة من الشروط الخاصة بشراء أو بناء عقار أو انشائه.

أولا: الشروط في مجال شراء عقار

- يكون التمويل العقاري في مجال شراء العقارات وفقا لأحكام قانون التمويل العقاري بموجب اتفاق تمويلي بين كل من الممول والمشتري وبائع العقار على أن يتضمن الاتفاق ما يأتي:
- الشروط التي تتم قبولها من البائع والمشتري في شأن بيع العقار بالتقسيط.
- بيان العقار وتحديد ثمنه.
- مقدار المعجل من ثمن البيع الذي أداه المشتري للبائع.
- عدد وقيمة أقساط باقي الثمن وشروط الوفاء بها على أن تكون محددة إلى جني استيفائها بالكامل.
- التزام البائع بتسجيل العقار باسم المشتري.

ثانيا: الشروط في مجال بناء عقاري

إذا كان التمويل بغرض الاستثمار في بناء عقار على أرض يملكها المستثمر أو لغرض ترميم أو تحسين عقار يملكه أو غير ذلك من المجالات، يتعين أن يكون التمويل بموجب اتفاق بينه وبين الممول وبين أي طرف آخر يكون له شأن في الاتفاق.

ثالثا: الشروط في مجال انشاء مشروعات مساكن اقتصادية

تقوم الجهات الراغبة في إقامة مشروعات بناء مساكن اقتصادية بتقديم طلب إلى صندوق ضمان ودعم التمويل العقاري بالدراسات المتعلقة بالمشروع، وكذلك إبرام قد الاتفاق بين الصندوق والمستثمر والممول يتضمن تحديدا لنسبة الدعم. كما يتسلم الصندوق الأراضي المخصصة لبناء المساكن الاقتصادية وليسدد نصف تكاليف المرافق من موارده المالية لجني استردادها عند توقيع عقود الاتفاقات مع المستثمرين.

المطلب الثاني: خطوات وإجراءات التمويل العقاري

يتقدم العميل (المستثمر) الذي يرغب في شراء الوحدة العقارية إلى شركة التمويل أو البنك مباشرة أو عن طريق وسيط التمويل العقاري، ويوضع بطلبه رغبته في الحصول على تمويل في حدود 70% مثلاً من قيمة العقار على أن يقوم بسداد 30% فور التعاقد وأن يتعهد بسداد التمويل الذي سيتم منحه على أقساط دورية لمدة 20 عام مثلاً. وبمجرد أن يتقدم المستثمر بطلبه يجب أن يقوم بالتوقيع على أنه اطلع واستلم صورة من نموذج التمويل العقاري الذي تم إعداده بواسطة الهيئة العامة للتمويل العقاري والذي يتضمن الشروط و المفاهيم والمعايير والأوراق اللازمة لاستناد طلبات التمويل العقاري وعندما تبدأ شركة التمويل العقاري أو البنك الذي سيقوم بالتمويل في استلام طلبات المستثمر يجب أن يبدأ فوراً في القيام بالمسؤوليات اللازمة للتعامل معه وهي تستند إلى ثلاث آليات:

- **التقييم الائتماني للأفراد:** وهي آلية يكون الدور الأساسي فيها المكاتب الاستعلامات الائتمانية التي تقوم بعمل مسح شامل عن أوضاع المستثمر أي الدراسة السوقية التي تتناول فيها موقفه من حيث تعاملاته، والكشف عن العميل وكشف تعاملاته مع البنوك والهيئات المختلفة والتعرف على حجم التسهيلات الائتمانية التي حصل عليها من جميع البنوك.
- **التسجيل العقاري:** إن العقار المطلوب تمويله يجب أن يكون مسجلاً بالشهر العقاري حتى يمكن القيام بإجراءات الرهن العقاري والذي سوف يستمر قائماً لحين سداد قيمة التمويل بالكامل، ولذلك تأتي أهمية نشر ثقافة التسجيل والتي ظلت لفترة طويلة غائبة عن المجتمع إما لكون الرسوم باهظة، وإما لكون إجراءات التسجيل عقيمة وتحتاج إلى العديد من الاجراءات لإنجازها.
- **التغطية الائتمانية:** عندما تقوم شركات التأمين العقاري والبنوك بتنشئة قروض الرهن العقاري يكون أصل الوحدة التي تم رهنها هي الضمان لتلك القروض إلا أن هذه الوحدة لا بد لها من التغطية التأمينية ولهذا فإنه لا بد أن يكون هناك تأمين على الأصول المرهونة كضمان لهذه الديون ضد مخاطر التلف، الاهيار، السرقة، الحريق، أو وفاة المشتري أو ضد العجز الجزئي أو الكلي الذي قد يصيب مشتري الوحدة ويعجزه عن السداد وغير ذلك من المخاطر التي قد تتعرض لها تلك الأصول، وتقوم شركات التأمين باستحداث وثائق جديدة، وهذه النوعية من الوثائق سيتم الاحتياج إليها مستقبلاً لدعم عملية التوريق ائتمانيا الذي يعد الآلة الأساسية للتمويل والسبيل الوحيد لدخول سوق المال.⁽¹⁾
- وقبل كل ذلك فإنه من المفروض أن يتوجه العميل أولاً إلى مالك العقار الذي يرغب في شرائه ويتم تحديد قيمة القرض من إجمالي قيمة العقار على أن يتم ذلك بمعرفة أحد خبراء تقييم العقارات المعتمدين لدى هيئة التمويل العقاري أو أن يلجأ إلى إحدى شركات السمسرة العقارية المرخص لها بالتعامل، ويتم إبرام اتفاق التمويل العقاري بين بائع العقار والمقرض والمقترض وبموجب هذا العقد يتم انتقال ملكية العقار إلى الشخص الذي يرغب فيه ويتم رهنها لصالح المقرض في وقت واحد وذلك في الشهر العقاري، ومن المقرر أن يتضمن اتفاق التمويل العقاري إيضاح قيمة العقار و المبالغ المستحقة عليه كما يتم تحديد سعر الفائدة واعتبارها ثابتة ويستفيد من اتفاق التمويل العقاري ما يلي:⁽²⁾

(1) فريد راغب النجار، الاستثمار والتمويل والرهن العقاري، لدار الجامعية للطباعة والنشر، عمان، ص: 181-183.

(2) فريد راغب النجار، المرجع نفسه، ص: 49-52.

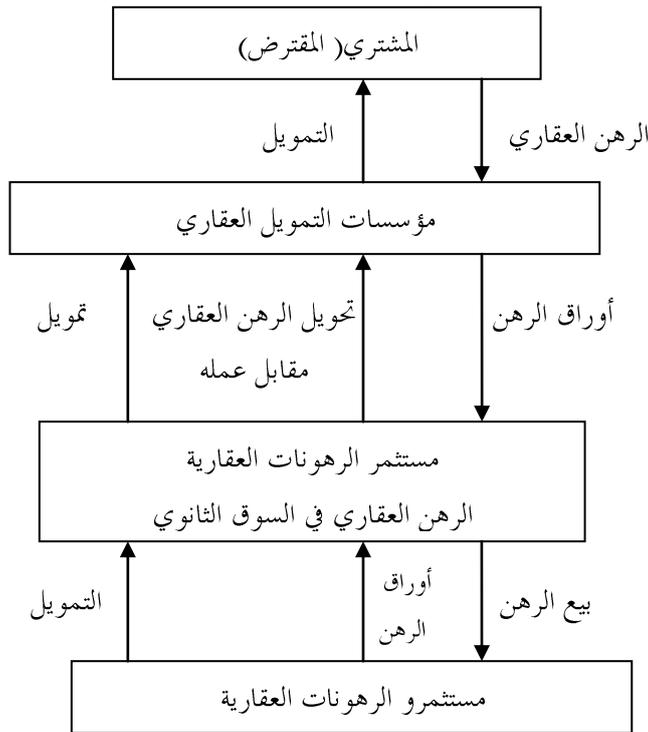
أولاً: المستثمر العقاري:

حيث يقوم المقرض تحت مظلة شركات التمويل العقاري أو البنوك بسداد قيمة ثمن الوحدة، وبشكل مباشر إلى صاحب العقار مقابل تسجيله باسم المقرض.

ثانياً: المقرض:

وهو الذي يقوم بحمل عقود التمويل العقاري إلى إحدى شركات التوريق المرخص لها بمزاولة هذا النشاط لتقوم هي الأخرى بتسييل قيمة العقد ومنحه للمقرض مقابل قيامها بإصدار أوراق مالية في صورة سندات وأسهم يتم تداولها في سوق رأس المال وتكون مضمونة بشكل مباشر بالعقارات المرهونة وفقاً لاتفاقيات القرض العقاري، ويمكن توضيح ذلك في الشكل التالي:

الشكل رقم (01): خطوات التمويل العقاري



المصدر: صلاح الدين لحسين السيبي، مرجع سابق، ص: 16.

الفرع الثاني: اتفاقات التمويل العقاري

يتكون التمويل العقاري من اتفاقان هما: (1)

أولاً: الاتفاق الشائي:

إذا كان التمويل لغرض الاستثمار في بناء عقار على عقار يملكها المقرض أو بغرض ترميم أو تحسين عقار يملكه يجب أن تكون ملطيته للأرض مسجلة وأن يكون التمويل بموجب اتفاق بين المقرض والمقرض، يتضمن البيانات التالية:

(1) سمير حمود، مرجع سابق، ص: 57-63.

الفرع الأول: سوق التمويل العقاري الأولي:⁽¹⁾

أولاً: تعريفه

هو السوق الذي يتم فيه تنشئة وضمآن وتسوية وخدمة قروض الرهن العقاري، بواسطة مؤسسات التمويل العقاري، والتي تقدم التمويل العقاري اللازم لتسوية العلاقة بين مشتري وبائع العقار بواسطة مجموعات عقارية معاونة.

ثانياً: المجموعات العقارية المعاونة في السوق الأولي:

هذه المجموعات تعمل على تسوية العلاقة بين بائعي ومشتري العقار، وهي تتمثل فيما يلي:

1- **الوسيط العقاري:** وهو الذي يقوم بالتوفيق بين رغبات كل من مشتري وبائع العقار، مقابل الحصول على عمولة (سمسة) منهما، لمساعدتهما في الحصول على التمويل اللازم من الممول في عملية تنشئة وضمآن الرهن العقاري.

2- **خبير التقييم العقاري:** وتتلخص مهمته في التقييم الدقيق لقيمة العقار، حتى يكون ضمآن كافي للقرض المقدم للمشتري. وتعد عملية التقييم من متطلبات الممول لتقديم القرض العقاري، وتتم على أساس تقديم تقرير معياري موحد متفق عليه من قبل مؤسسة التقييم العقاري.

3- **الوكيل القانوني العقاري:** ويتولى فحص ومراجعة كافة المستندات والإجراءات من الناحية القانونية، ليضمن سلامة تنشئة القرض العقاري وضمآن التمويل برهن العقار، واتخاذ الإجراءات القانونية اللازمة لإتمام وتسوية التمويل العقاري. وتضم هذه المهنة ذوي المؤهلات القانونية مع فترة تدريب كافية في هذا المجال.

4- **شركات التأمين:** وهي تلك التي تقدم عدة منتجات تأمينية في مجال التمويل العقاري، ومن أهم هذه المنتجات التأمينية ما يلي:

❖ تأمين الرهن العقاري.

❖ تأمين حق ملكية العقار.

❖ تأمين المخاطر على العقار ضد الحرائق والكوارث الطبيعية.

5- **أجهزة الاستعلام الائتماني:** وهي تقوم بالعمليات أو المهام التالية:

- تجميع المعلومات الائتمانية الإيجابية والسلبية عن المستهلكين.
- تجميع المعلومات بين هذه الأجهزة، بحيث يخرج التقرير الائتماني عن الشخص شاملاً ودقيقاً.
- يتضمن التقرير الائتماني استعلام قانوني عن مدى الانتظام في سداد الالتزامات المالية، وحالات التعثر والتوقف عن السداد والتعرض لعمليات الحجز والتنفيذ والإفلاس وكافة الأحكام التي تعرض لها المستهلك.
- من حق المستهلك أن يحاول تحسين أهليته الائتمانية، بمحاولة الانتظام في الوفاء بالتزاماته المالية مع مرور الوقت (إذا كان التقرير الائتماني عن مستهلك ما سلبي فيمكن تحسينه بعد انقضاء فترة 05 سنوات).
- ثبوت الأهلية تعد شرطاً أساسياً للحصول على التمويل العقاري، أي خطوة هامة من خطوات تنشئة الرهن العقاري.
- تقديم تقرير ائتماني موحد عن المشتري.

(1) حسين جمعة، الرهن والتمويل العقاري، منشأة المعارف، الأردن، 2009، ص ص 54 - 64.

6- وكلاء إنهاء وتسوية الرهن العقاري: يتولى هذه المهمة وكيل عقاري لتسوية وإتمام الرهن العقاري. والوكيل العقاري الذي يقوم بهذه المهمة يمكن أن يكون من ممثلي شركات حق الملكية، أو محامي قانوني متخصص في الرهن العقاري أو ممثل عن الممول العقاري.

ويقوم الوكيل العقاري بالمهام الآتية:

❖ إتمام إجراءات نقل ملكية العقار من البائع للمشتري في السجلات العقارية العمومية وتوثيقها، وتعرف هذه العملية بعملية تسجيل نقل الملكية.

❖ توقيع المشتري على السند الإذني أو الوعد بدفع كامل القرض في حالة التوقف عن السداد (تنشئة الدين)، بالإضافة إلى رهن العقار لصالح الممول والتوقيع على صك رهن العقار.

❖ تولى مسؤولية توزيع متحصلات مبلغ القرض المقدم، وتكاليف إتمام وتسوية الرهن يسدها مشتري العقار عن الأطراف المعنية (بائع العقار، السمسار، الوكيل العقاري، المثمن العقاري، شركات التأمين... إلخ).

❖ تسجيل مستندات الرهن العقاري في مكتب التسجيل الخاص التي تعد بمثابة إخطار بنقل الملكية للمشتري الجديد.

7- الجمعيات المهنية: وهي التي تقوم بخدمة ودعم الأطراف المتصلة بمهنة التمويل والرهن العقاري، وتتم هذه الجمعيات بتدعيم أخلاقيات المهنة وتداول المعلومات بين أعضائها، وكذلك مع الحكومة وأفراد المجتمع للارتقاء بالمهنة ونشر الوعي العقاري.

ثالثاً: خطوات عمليات الرهن العقاري

تمر عملية الرهن العقاري على عدة خطوات وهي كالتالي:

1- تنشئة الرهن العقاري: هذه المرحلة بمثابة عملية ولادة قرض التمويل لمشتري العقار مقابل رهنه، وتتم عملية التنشئة على ثلاث مراحل وهي:

المرحلة الأولى: التسويق: ويتم فيها الاتصال المبدئي للمقترض مع الممول للتعرف على نوعية القروض العقارية المطلوبة في ضوء المقدرة المالية والشخصية للمقترض، وطبيعة العقار المرغوب شراؤه.

المرحلة الثانية: إنتاج القرض: وذلك من خلال إعداد البيانات اللازمة عن المقترض، واستيفاء طلب التمويل العقاري، وتحديد مستوى أهلية المقترض للحصول على القرض العقاري.

المرحلة الثالثة: التجهيز: ونعني به تجهيز المستندات القانونية الموثقة وفحصها، والتحديد الدقيق لنوعية وشروط القرض العقاري بناءً عما تفصحه تلك البيانات الموثقة في المستندات التي قدمها المقترض.

2- ضمان التمويل العقاري: وتتخلص هذه الخطوة في التقييم الدقيق للمخاطر التي تتصل بقرض التمويل العقاري

سواء من حيث مخاطر تقلب سعر الفائدة، أو توقف المقترض عن السداد (المخاطر الائتمانية) وعملية التقييم تشمل

ثلاثة جوانب هامة هي:

- قدرة المقترض على السداد.
- رغبة المقترض في السداد.
- مدى كفاية الرهن العقاري لسداد القرض العقاري.

3- إنهاء الرهن العقاري والتمويل: وتتمثل هذه المرحلة في التنفيذ القانوني للقرض العقاري وتدير التمويل اللازم،

ومن ثم توزيع المتحصلات على كافة الأطراف المتصلة بعملية الرهن العقاري سواء تمثلت في:

- بائع العقار.
- شركات التأمين.
- الوسيط العقاري.
- خبير التقييم...إلخ.

وهذه الخطوة تلي عملية الرهن على ملكية العقار لصالح الممول، وتتم هذه العملية على ثلاث مراحل وهي:

المرحلة الأولى: وتتمثل في إعداد سندات التنفيذ.

المرحلة الثانية: وتتضمن توزيع حصيلة التمويل العقاري إلى الأطراف المعنية.

المرحلة الثالثة: وتتضمن هذه الأخيرة تسجيل مستندات التنفيذ، بحيث يتم نقل عقد الملكية من البائع إلى المشتري مقابل دفع

قيمة العقار بالكامل للبائع باستخدام حصيلة القرض التمويلي، والمقدم أو المدفوع مسبقاً من المشتري وذلك بعد إتمام إجراءات

رهن العقار المباع.

4- تسويق الرهن العقاري والتوريق: ويكون في هذه الخطوة أمام الممول ثلاثة خيارات لإدارة الرهن العقاري

وهي:

- التسويق.
- إنتاج القرض.
- تسويق الأوراق المالية المضمونة بتلك الرهون العقارية.

5- خدمات الرهن العقاري: وهي تبدأ مع بداية مرحلة تنفيذ وإنهاء الرهن العقاري حتى مرحلة استعادة قيمة هذا

الرهن، وتشمل ما يلي:

- حفظ السجلات.
- إدارة النقدية.
- المحاسبة.
- التقارير الدورية للمقترض والمستثمر.
- تحصيل المتأخرات، وإدارة العقار.

خامساً: مضمون العميل والتمويل العقاري:

يمكن توضيحها في الشكل التالي:

الشكل رقم (03): مصفوفة العميل والتمويل العقاري.

+, +	-, +	+
مكسب العميل وشركة التمويل العقاري	مكسب التمويل العقاري خسائر العميل	
-, +	-, -	-
مكسب العميل وخسائر شركة التمويل العقاري	خسائر كل من العميل وشركة التمويل العقاري	
+	-	

المصدر: حسين جمعة، مرجع سابق، ص: 209.

شرحها: من خلال هذه المصفوفة نرى بأنه يجب أن تتوفر الشروط التالية:

- 1- يجب أن تكون العلاقة Win - Win أي أن الكل يكسب، أي أن جميع أطراف التمويل العقاري يجب أن يكسبوا.
- 2- ضرورة قياس:

- الكفاءة العقارية: Real Estates' Efficiency
- الفعالية العقارية: Real Estate Effectiveness
- الانتاجية العقارية: Real Estate productivity
- المرونة العقارية: Real Estate flexibiliey

- 3- تحليل البيئة المحلية والعربية والدولية المحيطة بالقطاع العقاري، مما ساعد على اتخاذ قرار سليم في التمويل والاستثمار العقاري. ومن ضمن مقومات البيئة العقارية مجموعة الصناعات المغذية للعقارات.

سادسا: آلية سير منظومة التمويل العقاري

تسري أية عملية تمويل عقاري وفقا للمراحل التالية:

- 1- الموافقة على الترخيص من خلال أجهزة الاستعلام الائتماني السابقة الذكر، وذلك بتقديم خدمات الاستعلام والتصنيف الائتماني بالنسبة للأفراد الطبيعيين، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من البنوك وشركات التمويل العقاري وشركات التأجير التمويلي وموردي السلع والخدمات لقاء الحصول على تسهيلات ائتمانية وذلك مع مراعاة قرارات مجلس إدارة البنك المركزي.

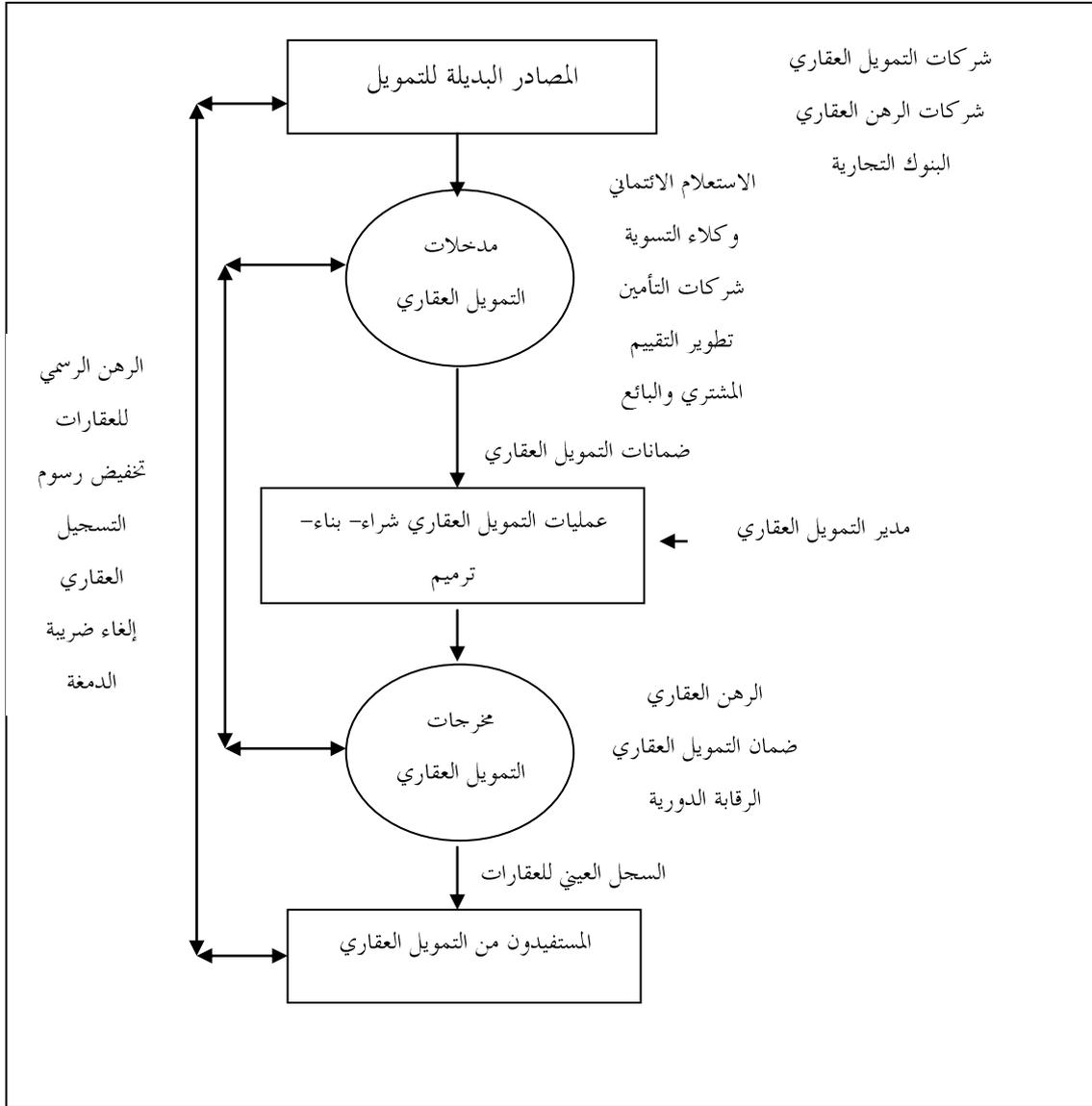
- 2- الموافقة على إبرام التعاقد (المرفق) بين البنك المركزي والشركة للاستعلام الائتماني لمدة سنتين قابلة للتجديد.

- 3- تلتزم البنوك وشركات التمويل العقاري وشركات التأجير التمويلي، وذلك اعتبارا من التاريخ الذي يحظرها به البنك المركزي بالحصول على المعلومات والبيانات الائتمانية الخاصة بمدىونيات الأفراد الطبيعيين، من شركة الاستلام الائتماني مباشرة دون اللجوء إلى النظام المجمع لتسجيل بيانات الائتمان بالبنك المركزي، كما تلتزم البنوك وشركات

التمويل العقاري وشركات التأجير التمويلي بالحصول على المعلومات والبيانات الائتمانية الخاصة بمديونيات المؤسسات المتوسطة والصغيرة وتسري قواعد الالتزام بالاطلاع على النظام المجمع عند منح الائتمان أو زيادته أو تجديده.

والشكل التالي يوضح آلية سير منظومة التمويل العقاري:

الشكل رقم (04): آلية سير منظومة التمويل العقاري



المصدر: فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص: 81.

الفرع الثاني: سوق التمويل العقاري الثانوي:⁽¹⁾

أولاً: تعريفها:

هي السوق التي يتم فيها تداول (بيعا وشراء) الرهون العقارية والأوراق المالية المضمونة بالرهون العقارية، عندما يقوم المستثمرون في سوق رأس المال الثانوي بشراء تلك الأصول من مؤسسات التمويل العقاري المختلفة.

وتنقسم أهم مؤسسات الهن العقاري في السوق الثانوي إلى:

1- وسطاء استثمار عقاري.

2- مستثمرين عقاريين.

ثانياً: الضوابط التنفيذية المتعلقة بالسوق الثانوي:

تعددت هذه الضوابط ويمكن ذكرها فيما يلي:

1- إرفاق حق الملكية بالرهن العقاري: وذلك للتأكد من أن العقار المقدم كرهن مقابل الحصول على تمويل

عقاري خال من أي رهن (ضرائب، حقوق ورثة، أو مشكلة تعوق استحواذ الممول للعقار)، وإن وجد لأي سبب ما فلا بد من التأمين ضد هذه المخاطر وهو ما يعرف بالتأمين على حق الملكية والذي يشترطه المقرض لصالح الممول ويغطي قيمة القرض بالكامل.

2- تنفيذ الرهن: لا بد أن يفرز القانون تنفيذ الحجز وتمكين الممول بصورة واضحة من الاستحواذ على العقار المرهون

في حالة توقف المقرض عن السداد بالإضافة على منح المقرض فرصة لتصحيح أوضاعها المالية بإعادة هيكلة الدين حتى لا يفقد فرصة الاحتفاظ بالعقار.

3- التوثيق بالمستندات: تختلف المستندات اللازمة حسب نوع القرض إلا أنه من المعتاد أن يطلب الممول توقيع

العميل على سند أدنى بالإضافة إلى مستند الرهن العقاري.

4- حق بيع الرهون العقارية: يجب أن تنص القوانين المعنية بالتمويل العقاري على حق الممول في بيع الرهون

العقارية المنشئة دون شرط من المقرضين حتى يمكن تطوير وتفعيل سوق التمويل العقاري الثانوي.

5- توريق الرهون العقارية: وتتطلب هذه العملية بعض اللوائح والضوابط التنفيذية اللازمة لخلق بيئة مواتية لتوريق

الرهون العقارية.

الفرع الثالث: الخدمات المتداولة في سوق العقارات

كما توجد خدمات متداولة في أسواق السلع والخدمات فسوق العقارات أيضا فيه خدمات متداولة ونذكرها فيما يلي:

أولاً: التمويل

وهو المحرك الأساسي لتنشيط السوق العقاري، وتشارك الدولة بمواردها السيادية وعن طريق البنوك المتخصصة في تمويل

النشاط العقاري بتوفير التمويل اللازم للإسكان الاقتصادي، ويشارك القطاع الخاص في النهضة العمرانية وأصبح يمثل المرتبة

(1) ابراهيم السيد أحمد، قانون التمويل العقاري، المكتب الجامعي، مصر، 2005، ص ص: 87-88.

الأولى في هذا الشأن، وفي ظل قانون التمويل العقاري سوف تشارك شركات التمويل العقاري والبنوك المسجلة لدى البنك المركزي في إتاحة التمويل اللازم لاستمرار النهضة العمرانية وخلق طلب جديد على المنتجات العقارية.

ثانياً: التسويق:

وهو أداة التوفيق بين الاحتياجات العقارية والمنتجات العقارية، وبدونه تظل الاحتياجات العقارية غير مشبعة في حين يتراكم المخزون العقاري، ويمارس هذا الدور دورات التسويق بشركات الاستثمار العقاري، وقد نشأت شركات تسويق متخصصة في هذا الشأن تقوم بحملات إعلانية وإقامة المعارض لتعريف راغبي الشراء بالمنتجات العقارية المتاحة، وعرض التسييرات المشجعة لتملك وحدة عقارية، وفي إطار قانون التمويل العقاري سوف يشارك وسطاء التمويل العقاري في هذا الدور الحيوي لتنشيط السوق العقاري بالإضافة إلى جهات التسويق الحالية.⁽¹⁾

ثالثاً: التقييم:

إذا ما كانت الهيئة العامة مثل هيئة تعاونيات البناء أو هيئة الأوقاف هي الممول، فتقوم تلك الهيئات بالتقييم العقاري للوحدات العقارية التي تعرضها، وتضع شروط البيع، وتطرح تلك الوحدات العقارية على الجمهور، وقد تضع شروط تفصيل مثل مقدم الثمن الأعلى أو مدة السداد الأقصر في إطار التقييم الذي حدده الهيئة للوحدة العقارية، وهذا النمط في التقييم هو ما تتبعه أيضاً شركات الاستثمار العقاري، بينما التقييم في القطاع الخاص يخضع للتقدير والمفاوضة بين البائع والمشتري وفق فعاليات السوق وبما لا يخل بحدود التكلفة لاحتياج البائع إلى سيولة تسدد الالتزامات الائتمانية عليه والتي تتزايد إذا لم يتم البيع في ظل توقع بركود السوق... ومهمة التقييم العقاري يقوم بها خبراء التقييم العقاري المسجلة أسماؤهم بالهيئة العامة لشؤون التمويل العقاري، وتم اختيارهم بدقة ووضعت لهم المعايير الموضوعية للتقييم، ويتعرضون للمساءلة إذا لم يتم التقييم وفق تلك المعايير الموضوعية.

رابعاً: التوثيق:

يسرت الدولة كل سبل التوثيق بتبسيط الإجراءات في الشهر العقاري، وخفض الرسوم النسبية على تسجيل العقارات مع بدء تنفيذ قانون التمويل العقاري. والتوثيق يزيد من قيمة العقار لاستقرار الملكية وبعدها عن الدخول في منازعات قد تكبد المشتري أكثر من الرسوم النسبية على تسجيل العقارات ويظل مهدداً بتجدد النزاع.⁽²⁾

خامساً: التأمين:

مع تزايد مخاطر الحريق يتم التأمين على الوحدة العقارية ضد الحريق مقابل رسوم زهيدة تدفع لشركة التأمين، ومع نشوء مخاطر التعرض للزلازل، قامت شركات التأمين بالتأمين ضد الزلازل وهي أيضاً برسوم زهيدة. والجديد في التأمين هو ما استحدثه قانون التمويل العقاري أن للممول أن يشترط على المستثمر التأمين لصالح الممول بقيمة حقوقه لدى إحدى شركات التأمين وذلك ضد مخاطر عدم الوفاء بسبب وفاة المستثمر أو عجزه، وقد نظمت اللائحة التنفيذية لقانون التمويل العقاري قواعد وشروط هذا التأمين.⁽³⁾

(1) فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص: 60-61.

(2) اسم هذا المقال العنوان منشور على الموقع الإلكتروني التالي: www.Wikipedia.Org/wiki.

(3) صلاح الدين حسين السيسي، مرجع سابق، ص: 17.

المبحث الثاني: مصادر التمويل العقاري

يعد القطاع العقاري أكثر القطاعات التي تعاني من مشكلة توفر مصادر التمويل في غالبية المجتمعات، نظرا لأن هذه المصادر يفترض تقليديا أن تكون مبالغها ضخمة وآجالها طويلة، لتواكب متطلبات تمويل قطاع العقارات. ومع نمو القطاع العقاري بمختلف أنحاء العالم تقريبا، فقد تطلب توفر مصادر تمويل مختلفة ومتزايدة لمواجهة هذا النمو سواء كانت تقليدية أو جديدة.

المطلب الأول: التمويل عن طريق البنوك العقارية

تعتبر البنوك المصدر الرئيسي لتمويل النشاط العقاري بجوانبه المتعددة، ووفقا لسياسات مختلفة وأهمها البنوك العقارية التي تمنح قروض عقارية.

الفرع الأول: مفهوم البنوك العقارية

هي البنوك التي تهتم بتقديم القروض اللازمة لشراء العقارات في شكل أراضي وعقارات مبنية، وتعتمد هذه المصارف في تمويل نشاطاتها على رؤوس أموالها وعقد القروض طويلة الأجل ولا يقتصر دور هذه البنوك على مجرد الاقراض وإنما الرقابة المصرفية على عاتقه أيضا الإدارة الاقتصادية للمشروع والقيام بخدمة أجهزة التعمير والإسكان وإعطائها المشورة الفنية اللازمة بخصوص العمليات المختلفة، وتعاون المصارف العقارية مع هيئة التعاونيات للإسكان فضلا عن تشجيع مشروعات الإسكان الفردي.

إذن البنوك العقارية هي تلك التي يقوم بمنح، بيع وإدارة القروض العقارية التي تكون مضمونة عادة برهونات عقارية من الصنف الأول في شكل بناءات سكنية أو تجارية، وهي تنتمي إلى مجموعة المؤسسات المالية التي تلعب دور الوسيط المالي وتقييمها في شكل قروض طويلة الأجل إلى الخواص الذين هم في حاجة إلى هذه الأموال بغرض امتلاك السكن.⁽¹⁾

الفرع الثاني: أنواع البنوك العقارية

لقد تطورت فكرة البنوك العقارية في السنوات الأخيرة بحيث أصبحت تنقسم إلى ثلاث أقسام:⁽²⁾

أولا: البنوك المانحة للقروض

تقوم هذه البنوك عادة بتقديم خدمات في شكل حلقات متتالية كالتالي:
إصدار الاستثمارات الخاصة بالقروض ← تعبئة هذه الاستثمارات ← تحليل المعلومات المعبأة على هذه الاستثمارات.

عند الانتهاء من عملية التحليل والدراسة، تبدأ عملية تحويل الملفات إلى المستثمر أو الممول الذي يقوم بمنح القروض السكنية إلى الزبون مقابل عمولات يتفق عليها مسبقا.

(1) حسن علي خريوس، الأسواق المالية "مفاهيم وتطبيقات"، دار زاهر للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص: 23.

(2) ابتسام طوبال، تقييم مساهمة البنوك التجارية والعقارية في تمويل السكن، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2004-2005، ص: 75.

ثانيا: البنوك المسيرة للقروض

تقوم بإدارة القروض الممنوحة إلى حين الاستحقاق النهائي مقابل عمولات تحدد الاتفاق بينهما وبين المستثمر، يتميز هذا النوع من النشاط عادة بشراء القروض العقارية من البنوك المتعددة ثم يقوم ببيعها إلى المؤسسات المالية المتخصصة في إعادة تمويل القروض العقارية، ثم تحتفظ لنفسها في إدارة هذه القروض إلى حين استحقاقها بالكامل.

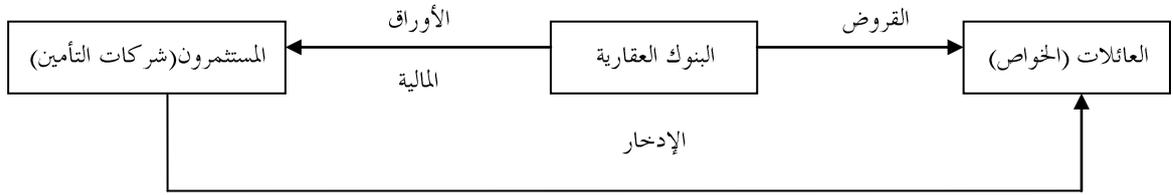
ثالثا: البنوك المانحة والمسيرة للقروض

تقوم هذه البنوك بدراسة وتقييم القروض ومنحها للزبائن، كما تقوم أيضا ببيع هذه القروض لمؤسسات مالية متخصصة وتقوم هي بتسيير القروض في شكل محفظة عقارية إلى حين استردادها بالكامل مقابل عمولات تحدد مسبقا بالاتفاق مع المستثمر في السوق الثانوية.

الفرع الثالث: نظام البنوك العقارية

قد تم إنشاء هذا النظام وتطويره بالتحديد في أوروبا، وفي هذا النظام تقوم عدة بنوك متخصصة في منح وإدارة حافظة القروض العقارية، ثم تلجأ إلى السوق المالية بهدف إعادة تمويل هذه القروض عن طريق إصدار سندات أو أوراق مالية أخرى، يقوم شراء هذه القروض عادة المؤسسات المالية التي تستثمر على المدى الطويل.

شكل رقم(05): مخطط نظام الأوراق المالية



المصدر: عبد القادر بلطاس "الاقتصاد المالي والمصرفي"

أولاً: القروض العقارية

هو قرض موجه لتمويل عمليات بناء، شراء مسكن، عقار أو للصيانة أو تحسين مسكن، مدة القرض تصل في المتوسط إلى 25 سنة، المبلغ لا يتعدى 80% من قيمة المشروع يعوض على أساس دفعات ثابتة متساوية شهريا، فالزبون يقدم ضمانات ويرهن المشروع، سعر الفائدة في الجزائر ما بين 7,5 و 8%

وقد عرفت القروض العقارية في الآونة الأخيرة تطورا ملحوظا وهذا نتيجة لتزايد الطلبات التي فاقت الحد.⁽¹⁾

ثانيا: أنواع القروض العقارية

يمكن حصرها في أربعة أصناف هي:⁽²⁾

✓ **القروض التي تخضع القطاع العمومي:** هذا النوع من القروض يوزع عن طريق مؤسسات القرض التي تختص

بمنح القروض عن طريق الامتياز، والتي تضع معدل فائدة ثابت من طرف السلطات التنظيمية.

✓ **قروض التوفير للسكن:** قرض الادخار للسكن هو النوع الذي يمكن المستفيد بعد مدة من التوفير أن يكافئ

بقرض بمعدل فائدة مناسب.

(1) بوحفص جلاب نعاة، الابتكار المالي وتفضيل نظام القروض السكنية في الجزائر، مجلة الفكر، العدد الخامس، جامعة محمد خيضر بسكرة.

(2) ابتسام طوبال، مرجع سابق، ص: 25.

✓ **قروض عن طريق العقود:** هذا النوع موجه من طرف هيئات القرض، ويمر هذا النوع من القروض باتفاقية (عقد) مع الدولة.

- مبلغ القرض على الأكثر 80% من مبلغ الشراء (شراء العقار).
- مدة القرض: 10 إلى 25 سنة للحيازة على مسكن جديد أو عملية بناء 5 إلى 15 سنة لكل عملية توسيع.

✓ **قروض الحصول على سكن اجتماعي:** هذا النوع يتم عن طريق العقد الذي من خصائصه تسهيل عملية امتلاك السكن، وهذا الترع موجه للأفراد ذوي الدخل المتوسط والضعيف، ولا يستطيعون حيازة أو بناء مسكن بدون إعانة.

المطلب الثاني: التمويل عن طريق التوريق

إن التطور التاريخي لفكرة التوريق ارتبط أساسا بالرهن العقاري مقابل القروض الإسكانية، وقد تمت أول عملية توريق عن طريق Ferddie mac وهي إحدى الكيانات الاقتصادية التي يقع مقرها في واشنطن.

الفرع الأول: مفهوم التوريق

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

فكلمة التوريق تعريب لمصطلح securitization، والذي يعني جعل الدين المؤجل في ذمة الغير في الفترة ما بين ثبوته في الذمة وحلول أجله صكوكا قابلة للتداول في سوق ثانوية.⁽¹⁾

واصطلاحا أن التوريق يعني القروض وأدوات الديون غير السائلة إلى أوراق مالية سائلة (أسهم وسندات)، قابلة للتداول في أسواق رأس المال، وهي أوراق تستند إلى ضمانات عينية أو مالية ذات تدفقات نقدية متوقعة.⁽²⁾

الفرع الثاني: آلية توريق القروض المصرفية

تتلخص عملية التوريق بشكل عام في بيع مصرف لأصول مضمونة Secured Asset، لمنشأة متخصصة في شراء الديون من هذا المصرف، والذي يفترض أنه راغب في توريق ديونه، ويسمى المصرف المبادئ بالتوريق the originator، وغالبا ما تكون المنشأة متخصصة في ذلك النشاط، حيث يطلق عليها وسيلة أو منشأة ذات غرض خاص (SVP) special purpose vehicle، وتكون هذه المنشأة مدعومة ائتمانيا وتدخل الأصول المالية في الذمة المالية لها، وبذلك لا تقع مسؤولية مخاطرها على المصرف البائع، وتكون هذه الأصول غالبا في شكل سندات مديونية receivables مضمونة بحقوق رهن أو ملكية لدى المصرف، الذي يكون دائما لمجموعة من المقترضين وتجسد هذه السندات مديونياتهم للمصرف، فتنتقل الأصول (سندات المديونية) بضماناتها إلى SVP

بعد ذلك تقوم SVP بإصدار أوراق مالية تكون غالبا في صورة سندات بعلاوة إصدار بقيمة تعادل قيمة الديون موضوع التوريق leveraged buyout، وذلك لتمويل ثراء سندات المديونية، وعادة تعتمد على القروض البسيطة لتمويل ثراء السندات، مع مراعاة أن تكون مواعيد وفاء المدينين بقيمة السندات وفوائدها قبل أو عند حلول آجال الوفاء بقيمة القرض المصرفي.

(1) خير الدين عبد ربه الحمري، امكانية استخدام التوريق كأسلوب للتمويل العقاري، ط2، دار المختار، ليبيا، 2012، ص: 6.

(2) عبيد الحجازي، التوريق في ظل قانون الرهن العقاري، ط2، 2001، ص: 39.

ويقوم المستثمرون الراغبون بشراء السندات المصدرة من SVP رغبة منهم في فوائد هذه السندات ويعاني المصرف البادئ بالتوريق والمؤسسة الخاصة بالعرض على الاتفاق بشكل مفصل ومحدد، وعلى التنسيق ما بين تواريخ استحقاق المتحصلات النقدية من المقترضين من المصرف وتواريخ استحقاق فوائد المستثمرين في الأوراق المالية المصدرة من الـSVP، وكذلك التنسيق بين قيم الفوائد على الديون الأصلية وقيمة الفوائد على الأوراق المالية المصدرة.⁽¹⁾

الفرع الثالث: دور المصارف في عمليات التوريق⁽²⁾

إن طبيعة نشاط المصارف وخضوع عملياتها لقيود ومتطلبات خاصة، جعلت منها أهم المنشآت المتعاملة في عمليات التوريق، حيث تمارس وظائف مختلفة يعتمد عليها من قبل الأطراف الأخرى، في تولي كثير من المسؤوليات لإتمام صفقات التوريق وتنفيذها، ومن أهم المميزات والوظائف التي جعلت من المصارف إحدى الركائز الأساسية في عمليات التوريق ما يلي:

- استحواذ المصارف بطبيعة عملها على معظم الأصول الضامنة للديون في الأسواق المالية.
- تمتع الأصول المرهونة للمصارف في الغالب بإمكانية تحويلها إلى أوراق مالية.
- انسجام أنشطة التوريق مع أسلوب صيرفة الاستثمار والصيرفة الشاملة من خلال ابتكار معايير جديدة لرأس المال المخاطر.
- اتمام عمليات التوريق المباشر للأوراق المالية دون تدخل المصرف لإتمام ذلك، حيث يحدث التضامن السريع بين المدينين أو المقترضين للمصرف، بعد تجميع ديونهم في دين واحد مشترك، يطرح في صورة أوراق مالية بفوائد على المستثمرين.
- المعرفة الخاصة للمصارف بنوعية الأصول المرهونة، لأنواع الاستثمار المتضمن أوراق مالية.
- ومن الأدوار والمسؤوليات التي يقوم بها المصرف في عمليات التوريق ما يلي:
- بادئ بعملية التوريق. Originator
- وكيل للخدمات servicing Agent، أو قائم على خدمة الأصول المورقة.
- راعي للعملية sponsor
- مدير manager لبرامج توريق الأصول لصالح الطرف الثالث.
- أمين على العملية trustee
- طرف من أطراف المبادلة swaps
- مكتب Werderwriter في الاكتتاب.
- مستثمر investor في الأوراق المالية المسندة للأصول.

المطلب الثالث: التمويل عن طريق شركات التمويل

يتم تمويل العقارات عن طريق الشركات المتخصصة في هذا المجال ومن بينها نذكر الشركات التمويلية التالية:

الفرع الأول: شركة إعادة التمويل الرهني

وهي شركة ذات أسهم تخضع للقانون الخاص وقانون النقد والقرض، المساهمون الرئيسيين فيها هم:

(1) عبيد الحجازي، مرجع سابق، ص: 41.

(2) طارق عبد العال حماد، الحاسبة على الاستثمارات والمشتقات المالية، ط2، ليبيا، 2003، صص 123-127.

- الخزينة العمومية.
- البنوك العمومية.
- شركات التأمين.

لقد تم اعتمادها من طرف البنوك وأعطيت لها صلاحيات إعادة تمويل حافظات القروض العقارية المقدمة من طرف البنوك العقارية.⁽¹⁾

أولاً: مهام الشركة

تتمثل مهام الشركة التي وردت في عقد تأسيسها ونظامها الأساسي فيما يلي:

- العمل على تطوير وتحسين سوق المال من خلال قيام الشركة بإصدار سندات قرض متوسطة وطويلة الأجل كأداة استثمارية جديدة، من شأنها جلب المدخرات الطويلة الأجل للمؤسسات الادخارية البنكية وغير البنكية لاستخدامها في استثماراتها متوسطة وطويلة الأجل.
- العمل على تمويل العقار عن طريق منح قروض عقارية برهن عقاري.
- العمل على تحسين سوق وتمويل عقاري من خلال تمكين البنوك المرخصة والمؤسسات المالية من قروض وإعادة التمويل تشمل القروض طويلة الأجل (من الخارج) إضافة إلى حصيدا إصدار السندات للقروض المدعومة برهونات عقارية والتي تقوم الشركة بإصدارها متبوعة بعائد مالي تنافي وفق احتياجات السوق.⁽²⁾

ثانياً: الأهداف الرئيسية للشركة:

- ترقية نظام تمويل العقار على المدى الطويل والمتوسط.
- تشجيع المنافسة بين البنوك والمؤسسات المالية من أجل منح القروض السكنية.

ثالثاً: القواعد العامة لمنح قروض إعادة التمويل

- أن يكون القرض مضموناً برهن عقاري من الدرجة الأولى.
- أن لا تزيد قيمة القرض العقاري الواحد منسوب إلى القيمة التقديرية للعقار المرهون عن 80%.
- أن لا يكون قد منح لغايات شراء عقارات جديدة.
- أن لا تزيد مدة القرض عن 30 سنة.
- أن لا تزيد عدد الأقساط الشهرية المستحقة وغير المسددة لكل قرض عقاري عن قسطين إذا كانت دورية السداد على أساس شهري أو لا يكون قد مضى على تاريخ استحقاق أي قسط ثلاثة أشهر إذا لم يكن السداد على أساس شهري.⁽³⁾

(1) حسن علي خريوس، مرجع سابق، ص: 157.

(2) كريم آيت أعمار، تمويل السكن في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2001-2002، ص: 38.

(3) عبيد الحجازي، مرجع سابق، ص: 15.

الفرع الثاني: شركة ضمان القرض العقاري

هي شركة عمومية اقتصادية (EPE) تعتبر شركة أسهم (SPA) برأسمال يقدر بمليار دينار بدأت نشاطها الفعلي في 1991.

أولاً: مساهمو الشركة

- مساهمون ينكبون وهم البنوك الكبرى سواء العقارية أو التجارية.
 - مساهمون مؤمنون وهم مختلف شركات التأمين.
- العملية الرئيسية التي تقوم بها هذه الشركة تتمثل في الموافقة على ضمان القروض الموجهة للسلع العقارية السكنية من جهة، ومن جهة أخرى تعمل على ترقية العقار، فمنتوج هذه الشركة يتمثل في قرض ضمان بحيث هذا الضمان يغطي عدم الملاءمة في اللحظة ذاتها (ضمان كلي).
- فمثلاً عند عجز المقترض أو موته يأتي هدف هذه الشركة والمتمثل في وضع ضوابط وإجراءات احتياطية من المخاطر المرتقبة وهذا عن طريق دراسات إحصائية.⁽¹⁾

ثانياً: نشاط الشركة

- تقديم ضمانات للسلفيات الموافق عليها من قبل المؤسسات المقرضة من أجل إنشاء المنافع العقارية لاستعمالها في السكن.
- خلق بصفة مستقلة أموال الضمانة مؤسس لمساهمات التنظيمات المالية.
- مراقبة تسيير المنشآت للمقترضين فيما يخص التراعات، مع القدرة على تمثيلهم من أجل متابعة نشاطات دفع الأوراق المالية.
- معالجة كل عمليات القرض المتعهد العقاري وبشكل أعم كل العمليات المالية العقارية والمنقولة التي يمكن أن تربط مباشرة مع موضوعه، أو يمكنها تسهيل التنمية أو الإنشاء.

ثالثاً: تدخلات شركة القرض العقاري

إن المنتجات الممنوحة من طرف الشركة على نوعين:

- **الضمان البسيط:** الذي يغطي البنك ضد خطر عدم القابلية النهائية للتسديد من طرف المقترض للقرض المضمون.
 - **الضمان الكلي:** الذي يشمل إضافة إلى الضمان أعطيته للتأخيرات الزمنية في تسديد الأقساط من طرف المقترض، أيضاً يشمل التغطية ضد أخطار الوفاة وكذلك أخطار إتلاف العقارات موضوع القرض المرهون.⁽²⁾
- وفي الوحدات العقارية السكنية كثيراً ما لا يتفق مجموع الشاغلين على نظام للصيانة الدورية، ومن ثم يقصر العمر الافتراضي للعقار ويشوه شكله الجمالي، ويعاني الجميع من هذا الوضع، ومع التطور التشريعي والاقتصادي سوف تنشأ شركات إدارة متخصصة في هذا المجال.⁽³⁾

(1) كريم آيت أعمار، مرجع سابق، ص: 56.

(2) كريم آيت أعمار، المرجع نفسه، ص: 57.

(3) صلاح الدين الحسين السبسي، مرجع سابق، ص: 18.

المبحث الثالث: التخطيط الاستراتيجي ومخاطر التمويل العقاري

ينطوي التمويل العقاري على العديد من العناصر المعقدة والتي يجب مراعاتها وذلك من خلال إيجاد تخطيط استراتيجي مناسب للتمويل العقاري لجعله أكثر مرونة وأكثر كفاءة وفعالية، ولكن رغم ذلك فإن التمويل العقاري لا يخلو أيضا من وجود بعض المخاطر.

المطلب الأول: ماهية التخطيط الاستراتيجي العقاري

يعتبر التخطيط الاستراتيجي الرؤية المستقبلية للمتغيرات الداخلية والخارجية لأي قطاع وبالتالي فالعقارات وأسواقها لديها أيضا تخطيط استراتيجي خاص بها وهذا ما سنتطرق إليه فيما يلي:

الفرع الأول: تعريف التخطيط الاستراتيجي العقاري

لقد تعددت التعاريف المعطاة لهذا المصطلح ويمكننا توضيحها في التعاريف الآتية:

- 1- هو عملية متجددة يتم تحديثها كل عام لدراسة المستجدات الداخلية والخارجية، وهذا المصطلح يجيب على سؤالين:
 - ما هي القطاعات أو الشرائع التي سنعمل معها؟
 - ما هو أسلوبنا في المنافسة؟⁽¹⁾
- 2- هو تخطيط بعيد المدى يأخذ في الاعتبار المتغيرات الداخلية والخارجية، ويحدد القطاعات والشرائح السوقية المستهدفة وأسلوب المنافسة، وهو يجيب على سؤال:

" إلى أين نحن ذاهبون " أخذا في الاعتبار الرؤية المستقبلية للمؤسسة وعلاقة الارتباط والتكامل بين جوانب المنظمة والأنشطة المختلفة بها، والعلاقة بين المؤسسة وبيئتها ويعتبر التخطيط الاستراتيجي أحد المكونات الأساسية للإدارة الاستراتيجية، ويختلف عن التخطيط التقليدي حيث يعتمد على التبصر بوضع المؤسسة في المستقبل وليس التنبؤ بالمستقبل والاستعداد له.⁽²⁾

مما سبق من تعاريف للتخطيط الاستراتيجي يمكننا إعطاء تعريف للتخطيط الاستراتيجي العقاري:

" هو تخطيط بعيد المدى يأخذ في الاعتبار التحديد الدقيق لرؤية المؤسسة العقارية ورسالتها، من خلال إجراء تحليل داخلي وخارجي دقيق، وكذا تحديد الأولويات بالإضافة إلى تقييم الاستراتيجيات، وكل هذا من أجل بناء ثقافة تفكير استراتيجي في المؤسسة العقارية ومواجهة المنافسة الموجودة والمحتملة في السوق"

الفرع الثاني: أهمية التخطيط الاستراتيجي العقاري

للتخطيط الاستراتيجي العقاري أهمية كبيرة في الحياة الاقتصادية للمؤسسة العقارية ويمكن الإشارة إليها فيما يلي:⁽³⁾

- 1- تعرف مدير المؤسسة على ماذا سيفعل العام القادم والأعوام الموالية.
- 2- تعرف المدير على كيفية مواجهة المنافسة في السوق.
- 3- تعرف المدير على أولويات الاتفاق على المؤسسة العقارية.

(1) أخبار المالية - دائرة المالية - حكومة دبي، العدد 77، 27 جوان - 30 جويلية 2011، نشرة مالية تصدر عن إدارة الدراسات الاقتصادية والمالية بدائرة المالية، حكومة دبي.

(2) نصر أبو الفتوح فريد، مرجع سابق، ص: 61.

(3) حسين جمعة، مرجع سابق، ص: 166.

4- لتكون دراسة جدوى المشاريع مبنية على أساس سليم فالمدبر يحتاج لدراسة كل العوامل المؤثرة في السوق قبل تقدير حجم الطلب.

الفرع الثالث: ملامح التخطيط الاستراتيجي العقاري⁽¹⁾

- 1- هو نظام متكامل يتم بشكل معتمد وبخطوات متعارف عليها.
- 2- هو نظام لتحديد مسار المبادرة في المستقبل ويتضمن تحديد رسالة المؤسسة العقارية وأهدافها المستقبلية.
- 3- هو نظام يتم من خلاله تحديد مجالات تميز المبادرة في المستقبل وتحديد مجال أعمال وأنشطة المبادرة مستقبلاً.
- 4- هو رد فعل لكل من نقاط القوة والضعف في أداء المؤسسة العقارية والتحديات والفرص الموجودة في البيئة وذلك لتطوير وتنمية مجالات التميز والتنافس المتاحة أمام المؤسسة العقارية مستقبلاً.
- 5- هو أسلوب عمل على كل المستويات فهو يحدد ويميز مساهمة كل مستوى ووظيفته.
- 6- هو أسلوب تحديد العوائد والمزايا الاجتماعية والتنموية.

المطلب الثاني: خطوات نماذج ومزايا التخطيط الاستراتيجي العقاري

يمر التخطيط الاستراتيجي العقاري على عدة خطوات وذلك من أجل الحصول على خطة استراتيجية تعود على المؤسسة العقارية بالنفع وهذه الخطوات هي:⁽²⁾

الفرع الأول: خطوات التخطيط الاستراتيجي العقاري

أولاً: تحديد الرؤية والرسالة العقارية: وذلك من خلال:

- 1- تحديد رؤية المؤسسة العقارية من خلال تحديد أسباب وجود هذه المؤسسة، والوضع الأمثل الذي ترغب الوصول إليه.
- 2- تحدد هذه الرسالة الأهداف الرئيسية ومعدلات الأداء المنشودة.
- 3- يتم تحديد الرؤية والرسالة في ضوء فلسفة المنظمة، وهي تستخدم في تقييم أي استراتيجية مستقبلية.
- 4- يلي ذلك إعداد المسح البيئي (environmental scanning) في ضوء نموذج القوى الست (الاقتصادية، الاجتماعية، السكانية، السياسية، التشريعية، التكنولوجية) مع استخدام التحليل الرباعي (sowt)

ثانياً: تحليل الفجوة بين الحاضر والمستقبل العقاري

- 1- يمكن اختيار الاستراتيجيات اللازمة للانتقال من الوضع الحالي والمركز المستهدف مستقبلاً.
- 2- كما يمكن تخصيص وتوزيع الموارد لسد الفجوة (leadership retreat strategic planning)
- 3- المقارنات التطويرية (benchmarking).
- أي قياس ومقارنة العمليات والممارسات والأداء الفعلي بالنموذج والأداء الأمثل (best practices)
- 4- تحديد القضايا الاستراتيجية المطلوب علاجها.
- 5- البرمجة الاستراتيجية:

(1) حسين جمعة، مرجع سابق، ص: 166.

(2) سمير جمود، مرجع سابق، ص: 35-37.

- الأهداف الاستراتيجية.

- خطط التنفيذ.

- التكتيك.

6- تقييم الاستراتيجيات.

7- مراجعة الخطة الاستراتيجية العقارية.

ثالثا: اختيار نموذج المقارنات التطويرية.

رابعا: تحديد قائمة القضايا الاستراتيجية للمؤسسة العقارية.

خامسا: إعداد البرمجة الاستراتيجية التي تشمل الاستراتيجيات الفرعية شاملة:

1- الأهداف الاستراتيجية.

2- خطط الإيجار.

3- التكتيك.

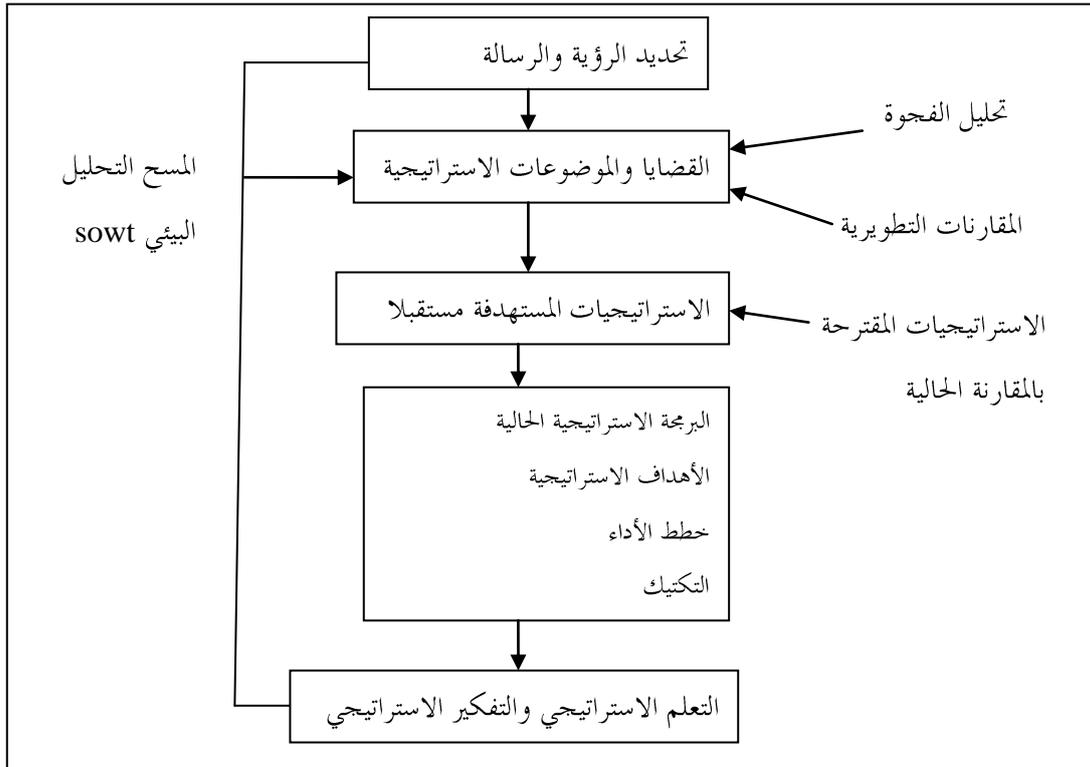
4- مواجهة التحديات.

سادسا: تحديد الأولوية وتقييم الاستراتيجيات ومراجعة الخطة الاستراتيجية لمواجهة التغيير.

سابعا: بناء ثقافة التفكير الاستراتيجي في المنظمة العقارية.

ويمكن تلخيص هذه الخطوات في الشكل التالي:

الشكل رقم (06): خطوات التخطيط الاستراتيجي



المصدر: فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص: 83.

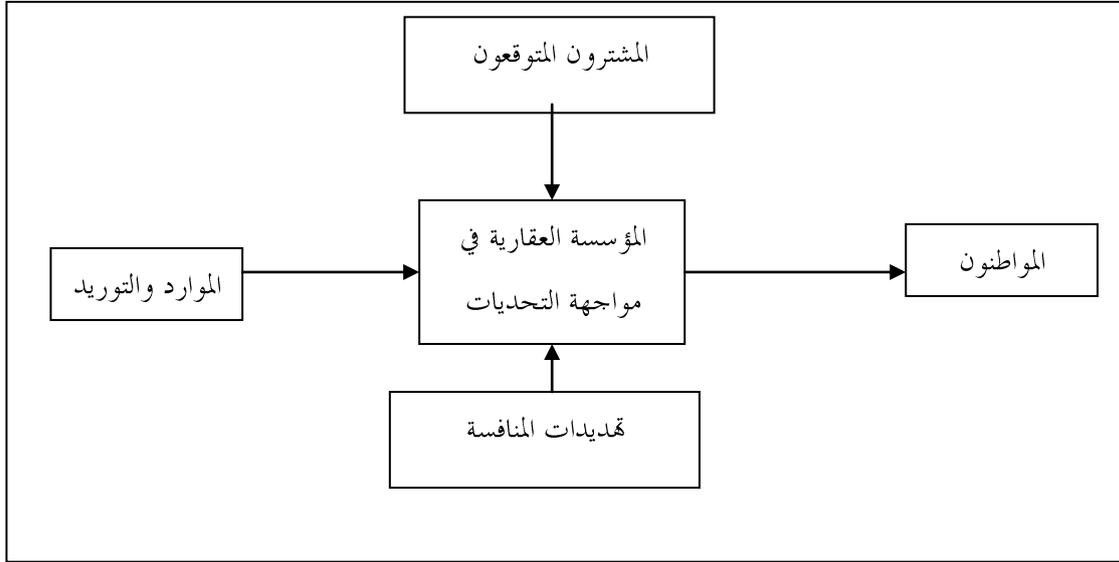
الفرع الثاني: نماذج عملية التخطيط الاستراتيجي العقاري

للتخطيط الاستراتيجي العقاري عدة نماذج وأهمها ما يلي: (1)

أولاً: نموذج القوى الخمس

يمكن توضيحه في الشكل الموالي:

الشكل رقم (07): نموذج القوى الخمس



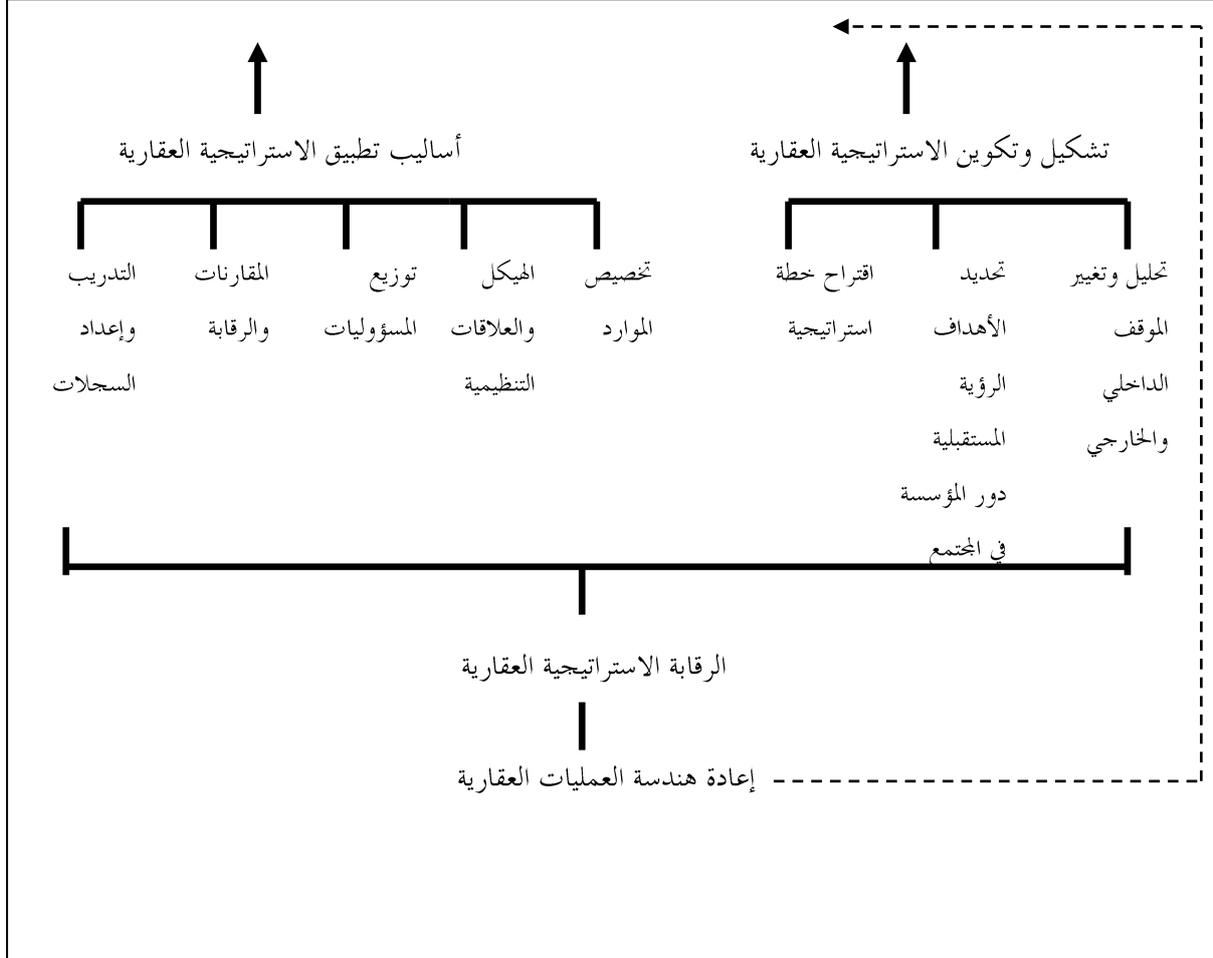
المصدر: فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص: 84

ثانياً: نموذج الإدارة العقارية الاستراتيجية

ويمكن توضيحه أكثر في الشكل الموالي:

(1)Dridi H ; encadré par : **malious, Gestion des crédits immobiliers**, ecome supérieur de banque, septembre 2002, p25.

الشكل رقم (08): الإدارة العقارية الاستراتيجية

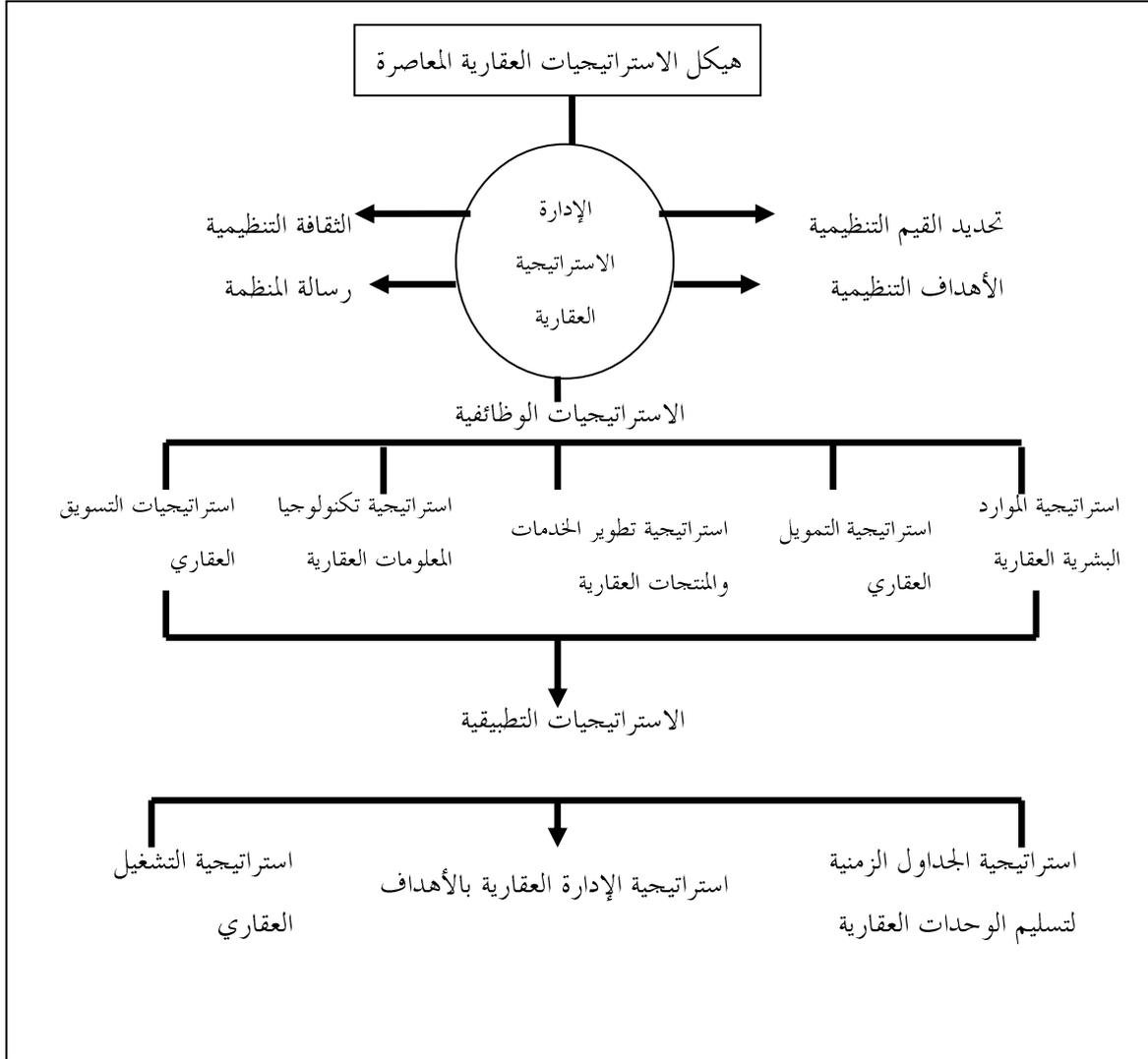


مصدر: فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص: 85.

ثالثاً: نموذج الاستراتيجيات العقارية المعاصرة:

وسنوضحه بشكل تفصيلي في الشكل الموالي:

الشكل رقم (09): الاستراتيجيات العقارية المعاصرة



المصدر: فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص: 86.

الفرع الثالث: مزايا التخطيط الاستراتيجي العقاري

للتخطيط الاستراتيجي العقاري عدة مزايا تعود على المؤسسة العقارية نفسها وعلى جميع الأطراف المتعاملين معها، ويمكن ذكر بعضها فيما يلي:¹

- 1- التحديد الواضح للأهداف العقارية الكلية للمؤسسة العقارية.
- 2- الاتصالات وتبادل معرفة الأهداف لدى أعضاء المؤسسة العقارية.
- 3- تنمية ثقافة الإلتزام التنظيمي.

(1) هذا المقال منشور على الموقع التالي: www.Wikipedia.Org/wiki

- 4- التأكيد على الاستخدام الأمثل للموارد التنظيمية.
- 5- توفير وسيلة لقياس التقدم في الأداء.
- 6- قياس المشاركات الفردية والجماعية في الأداء الكلي للمؤسسة العقارية.
- 7- قياس الكفاءة والفعالية التنظيمية.
- 8- تحقيق التعاون بين الإدارة العليا وبقية العاملين.
- 9- بناء
- 10- توفير تماسك الإدارة العليا.
- 11- توفير الرضا بين المخططين.
- 12- زيادة الانتاجية التنظيمية.
- 13- تطوير طرق حل المشكلات وتحسين أساليب اتخاذ القرارات.
- 14- يساعد المؤسسة العقارية على تخصيص الموارد المتاحة.
- 15- يقدم المنطق السليم في تقييم الموازنات.
- 16- ينظم التسلسل في الجمود التخطيطية عبر المستويات الإدارية.
- 17- يوضح صورة المؤسسة أمام كافة جماعات أصحاب المصالح.

المطلب الثالث: مخاطر التمويل العقاري

إن كون التمويل العقاري يحتوي على العديد من المزايا والإيجابيات فهذا لا يعني أنه يخلو من المخاطر لذلك يجب إيضاح بعض مخاطر التمويل العقاري.

الفرع الأول: خطر معدلات الفائدة

وهو الخطر المتعلق بمدى حساسية موارد واستخدامات البنك ذات معدلات الفائدة الثابتة لتغيرات معدلات الفائدة، مما يؤدي في غالب الأحيان إلى التأثير السلبي على هامش ربحية البنك خصوصا في حالة منح قروض سكنية ذات معدلات فائدة ثابتة ممولة عن طريق موارد قصيرة الأجل ذات معدلات فائدة متغيرة حيث يمكن التمييز بين: ⁽¹⁾

أولاً: خطر ارتفاع معدلات الفائدة

وينتج عن حالتين هما:

- ارتفاع تكلفة الموارد ذات معدلات الفائدة المتغيرة نتيجة للتكلفة الإضافية التي يتحملها البنك.
- انخفاض مردودية الاستخدامات الطويلة الأجل لتحقيق هامش فائدة أقل مقارنة بباقي الاستخدامات ذات معدلات الفائدة المتغيرة.

ثانياً: خطر انخفاض معدلات الفائدة

ينتج خطر انخفاض معدلات الفائدة عن حالتين:

(1) حمدي باشا عمر، مرجع سابق، ص: 25.

- انخفاض ربحية الأصول ذات معدلات الفائدة المتغيرة.
- ارتفاع تكلفة موارد البنك ذات معدلات الفائدة الثابتة بالمقارنة مع تكلفة الموارد المتاحة في السوق ويتوقف هذا التأثير على:
 - مدى حساسية موارد واستخدامات البنك لتغيرات معدلات الفائدة.
 - مدى توازن محفظة البنك الخاصة بموارده واستخداماته الحساسة لمعدلات الفائدة، ويتم تسيير هذا النوع من الأخطار عن طريق:
 - محاولة خلق التوازن بين الاستخدامات والموارد الممولة لها من حيث المدة، المبلغ، معدل الفائدة.
 - مراقبة وتتبع التغيرات التي تطرأ على معدلات الفائدة.
 - الاستعانة بالوسائل المالية المستخدمة في الأسواق المشتقة.

الفرع الثاني: خطر انخفاض قيمة الضمان العقاري⁽¹⁾

يتمثل هذا الخطر أساساً في انخفاض قيمة الأصل الممول المعروض كضمان لصالح البنك نتيجة لظروف العرض والطلب في السوق العقاري، ويمكن تسيير هذا النوع من الأخطار عن طريق الاستعانة بمجموعة من الخبراء العقاريين أو اللجوء مثلاً إلى تخفيض قيمة الأصل المرهون بنسبة معينة من قيمته على حسب مدة وطبيعة التمويل.

(1) بوجردة مخلوف، مرجع سابق، ص: 18.

خلاصة

من خلال دراستنا لهذا الفصل عرضنا جوانب التعرف بالتمويل العقاري، ونظمه وشروطه بالإضافة إلى الخطوات والإجراءات اللازمة للقيام بهذا التمويل.

كما تطرقنا لمختلف الأسواق العقارية ومجمل الخدمات فيها من تمويل، تسويق، تقييم، توثيق وتأمين، بالإضافة إلى مصادر التمويل العقاري المتمثلة في البنوك العقارية والتي تمنح قروضا عقارية مختلفة الآجال، وشركات التأمين والتمويل، وبما أن هذا النوع من التمويل يضم العديد من المزايا والإيجابيات فهو كذلك يحتوي العديد من المخاطر كخطر معدلات الفائدة وانخفاض قيمة الضمان العقاري.

تمهيد

إن الأهمية المعطاة لقطاع العقارات خاصة خلال العشرية الأخيرة راجعة إلى الدور الذي يمكن أن يؤديه هذا الأخير في تحريك وتنشيط الاقتصاد بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، وإن هذه الأهمية تهدف إلى وضع هيكلية جديدة للتمويل والتي تتماشى والقطاع العقاري، وبناء على هذه المعطيات تعتبر البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية من أهم المصادر التمويلية لهذه القطاعات عن طريق تقديم القروض، أو التمويل بالمشاركة، المراجعة وغيرها من الأساليب التي تتميز بالفعالية وبحيث تدعم النمو الاقتصادي بالتأثير الإيجابي على كل النشاطات الاقتصادية.

وسنلم في هذا الفصل بكل من مصادر تمويل العقار سواء التقليدية أو الإسلامية والمقارنة بينها من خلال المباحث

التالية:

المبحث الأول: خصائص التمويل التقليدي ودوره في تمويل العقار.

المبحث الثاني: صيغ التمويل في الاقتصاد الإسلامي ودورها في تمويل العقار.

المبحث الثالث: تجارب دولية في مجال التمويل العقاري.

المبحث الأول: خصائص التمويل التقليدي ودوره في تمويل العقار

تعد البنوك التجارية أكثر أنواع البنوك انتشاراً وأكثرها خدمات للجمهور وأقدمها تاريخاً، وقد تتبع تسميتها من الوظيفة الأساسية لها فعلى سبيل المثال فإنها تقوم بقبول الودائع، وتمنح مختلف أنواع القروض منها القروض العقارية وفيما يلي لمحة عامة عن البنوك التجارية فيما يخص نشأتها، مفهومها، وأهم خصائصها، وأساليب تمويلها للعقارات.

المطلب الأول: ماهية البنوك التجارية (التقليدية)

تعتبر البنوك التجارية المحرك الرئيسي لعجلة التنمية واقتصاد كل دولة وفيما يلي سنتعرف عليها.

الفرع الأول: نشأة البنوك التقليدية.⁽¹⁾

نشأت المصارف التجارية كمحصلة لظروف ومتطلبات اقتضتها التطورات الاقتصادية على مر السنين ولعل الصيرفة في أوروبا وإيطاليا بالذات هم أول من طرق هذا الباب فلقد كان التاجر، ورجال الأعمال يودعون أموالهم لدى هؤلاء الصيرفة بقصد حفظها مقابل إيصالات يحررها الصيرفة لحفظ حقوق أصحاب الودائع وهكذا نشأت الوظيفة الكلاسيكية الأعلى للمصارف وهي إيداع الأموال وكان المودع إذا أراد ذهبه يعطي الصائغ ويأخذ الذهب، ومع مرور الزمن أصبح الناس يقبلون الإيصال فيما بينهم كوسيلة للتبادل ويبقى الذهب المكس في خزائن الصائغ وقد تنبه الصائغ إلى هذه الحقيقة فصار يقرض مما لديه من الذهب مقابل فائدة.

وهكذا نشأت الوظيفة الثانية للمصارف وهي الاقتراض أما خلق النقود أو إصدارها فقد نشأت عندما كان القرض يأخذ شكل إيصال يجره الصائغ (بدلاً من الذهب الحقيقي) ويعطيه للمقرض وخاصة بعدما أصبح الناس يثقون بهذه الإيصالات لأنها قابلة للتداول أو الاستبدال بالذهب في أي وقت يشاؤون كما دلتهم على ذلك تجاربهم العديدة خلال تعاملهم مع الصائغ وقيام الصائغ بهذه الأعمال لم يأت طفرة وإنما نتيجة لتطور استغرق زمناً طويلاً وأكبه ازدياد كبير في ثقة الجمهور المتعاملين مع الصائغ مما حول مؤسسته إلى النواة الأولى للمصرف التجاري.

الفرع الثاني: تعريف البنوك التجارية

يختلف تعريف المصارف التجارية باختلاف المنهج الذي يستخدمه الباحثون وباختلاف النظرة إلى الوظائف التي تؤديها تلك المصارف لذلك تنوعت التعريفات بشكل يصعب معها حصر تعريف شامل للمصرف التجاري إلا أن تطور المؤسسات المالية في المجتمعات وظهور الجديد منها أدى إلى وضوح مفهوم المصرف وأصبح من السهل التعرف على السمات الرئيسية لعملها.

ويمكن تعريف المصارف التجارية بناء على تلك السمات على أنها: " تلك المؤسسات التي تتيح خدمات مصرفية متنوعة للجمهور دون تمييز، فهي تقدم للمدخرين فرص متنوعة لاستثمار مدخراتهم من خلال الودائع التقليدية أو شهادات الإيداع قصيرة الأجل، وكذلك تتيح فرص جديدة وعديدة للمقترضين من خلال تقديم قروض قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل " ⁽²⁾

وعرفت أيضاً على أنها: " تلك المؤسسات أو المنشآت المالية والتي تقوم بصفة معتادة بقبول الودائع، تدفع عند الطلب أو لأجل محددة، وتزاول عمليات التمويل الداخلي والخارجي كما تباشر عمليات تنمية الادخار والاستثمار المالي في الداخل

(1) سامر جلددة، البنوك التجارية والتسويق المصرفي، دار أسامة للنشر، الأردن، 2009، ص: 16.

(2) سامر جلددة، المرجع نفسه، ص: 322.

والخارج، والمساهمة في إنشاء المشروعات، وما يتطلبه من عمليات مصرفية وجارية ومالية طبقاً للأوضاع التي يقررها البنك المركزي " (1)

وهناك من عرفها: " يعتبر البنك التجاري نوعاً من أنواع المؤسسات المالية التي يركز نشاطها في قبول الودائع ومنح الائتمان، والبنك التجاري بهذا المفهوم يعتبر وسيطاً بين أولئك الذين لديهم أموال فائضة وبين أولئك الذين يحتاجون لتلك الأموال ". (2)

ومن خلال التعاريف التي تطرقنا إليها نستخلص أن البنوك التجارية تختلف عن بقية البنوك الأخرى في أن مهمتها الأساسية تقتصر على قبول الودائع الجارية أو التي تم سحبها بواسطة الشيكات في أي وقت بالإضافة إلى القيام بعمليات التحويل البنكية.

الفرع الثالث: خصائص البنوك التقليدية

تتسم البنوك التجارية بثلاث سمات هامة تميزها عن غيرها من منشآت الأعمال وتتعلق هذه السمات بما يلي: (3)

أولاً: الربحية:

يتكون الجانب الأكبر من مصروفات البنك من تكاليف ثابتة تتمثل في الفوائد على الودائع وهذه يعني - وفقاً لفكرة الرفع المالي - أن أرباح تلك البنوك أكثر تأثراً بالتغيير في لإيراداتها، وذلك بالمقارنة مع منشآت الأعمال الأخرى، لذا يقال أن البنوك التجارية تعد من أكثر منشآت الأعمال تعرضاً لآثار الرفع المالي، فإذا ما زادت إيرادات البنك بنسبة معينة ترتب على ذلك زيادة الأرباح بنسبة أكبر، بل قد تتحول أرباح البنك إلى خسائر وهذا يقتضي من إدارة البنك ضرورة السي لزيادة الإيرادات وتجنب حدوث الانخفاض فيها.

وإذا كان الاعتماد على الودائع - كمصدر رئيسي لمورد البنك المالية - بعض الجوانب السلبية نتيجة لالتزام البنك بدفع فوائد عليها، سواء حقق أرباح أو لم يحقق فإن للاعتماد على الودائع ميزة هامة فالعائد الذي يحققه البنك على استثماراته عادة ما يقل عن العائد الذي يطلبه ملاكته ومن ثم إذا اعتمد البنك على أموال الملكية فسوف يقلل أبوابه منذ اليوم الأول بل وربما لا تفتح أبوابه على الإطلاق.

أما الاعتماد على الودائع كمصدر رئيسي لتمويل الاستثمارات فيحقق البنك كافة صافي الفوائد التي تتمثل في الفرق بين الأرباح المتولدة عن استثمار تدد الودائع وبين الفوائد المدفوعة عليها، وبالطبع يذهب هذا الفرق إلى ملاك البنك مما يجعل العائد الذين يحصلون عليه أكبر بكثير من العائد على الاستثمار وهذا يطلق أحياناً على كافة صافي الفوائد بعائد الرفع المالي أو عائد المتاجرة بالملكية أي العائد الناجم عن الاعتماد أموال الغير في تمويل الاستثمارات.

ثانياً: السيولة

يتمثل الجانب الأكبر من موارد البنك المالية في ودائع تستحق عند الطلب، ومن ثم يكون البنك مستعداً للوفاء بها في أي لحظة وتعد هذه السمة من أهم السمات التي يميز بها البنك التجاري عن منشآت الأعمال الأخرى، ففي الوقت الذي تستطيع فيه هذه المنشآت تأجيل سداد ما عليها من مستحقات ولو لبعض الوقت فإن مجرد لإشاعة عن عدم توفر سيولة كافية لدى البنك كفيلة بأن تزعزع ثقة المودعين ويدفعهم فجأة لسحب ودائعهم، مما قد يعرض البنك للإفلاس ويزودنا التاريخ

(1) د فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عالم الكتب الحديث، عمان، 2006، ص: 58.

(2) حسين البديري، البنوك، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص: 2.

(3) أنس البكري، النقود والبنوك، دار المستقبل، عمان، 2001، ص: 43-46.

بدروس مستفادة في هذا الصدد فمثلا اضطر بنك "إنترا" اللبناني إلى التوقف عن دفع مستحقات المودعين وأقفل أبوابه في 14 جويلية 1966 وذلك نتيجة لزيادة مفاجئة في السحوبات، لم يتمكن البنك من مواجهتها بما لديه من موارد نقدية.

ثالثا: الأمان

يتسم رأسمال البنك التجاري بأنه صغير نسبيا، إذ لا تزيد نسبته إلى صافي الأصول عن 10% عادة، وهذا يعني صغر حافة الأمان بالنسبة للمودعين الذين يعتمد البنك على أموالهم كمصدر للاستثمار، فالبنك لا يستطيع أن يستوعب خسائر تزيد عن قيمة رأسمال، فإذا زادت الخسائر عن ذلك فقد تلتهم جزء من أموال المودعين والنتيجة هي إفلاس البنك. وتفرض السمات المشار إليها ثلاثة أهداف مهتدي بها في إدارة البنك التجاري وتمثل هذه الأهداف فيما يلي:

- 1- تحقيق أقصى ربحية من خلال زيادة الإيرادات طالما أن الجانب الأكبر من التكاليف هو من النوع الثابت وأن أي انخفاض في الإيرادات كفيل بأن يصحبه انخفاض أكبر في الربح كما ذكرنا سابقا.
 - 2- تجنب التعرض لنقص شديد في السيولة لما لذلك من تأثير كبير على ثقة المودعين فيه.
 - 3- تحقيق أكبر قدر من الأمان للمودعين على أساس رأسمال صغير ولا يكفي لتحقيق الحماية المنشودة له.
- ولهذا فإن من المتوقع أن تؤثر الأهداف الثلاثة (الربحية، السيولة، الأمان) على تشكيل السياسات الرئيسية التي تحكم الأنشطة الأساسية وهي:

- جذب الودائع.
- تقديم القروض.
- الاستثمار في الأوراق المالية.

المطلب الثاني: عموميات حول القروض العقارية

إن الأهمية المعطاة لقطاع العقارات خلال العشرية الأخيرة راجعة إلى الدور الذي يمكن أن يؤديه هذا الأخير في تحريك وتنشيط الاقتصاد بطريقة مباشرة أو غير مباشرة إن هذه الأهمية تهدف إلى وضع هيكل جديدة للقطاع المالي والتي تتماشى مع قطاع العقارات مما يسمح للبنوك التجارية بتمويلها عن طريق تقديم القروض.

الفرع الأول: زبائن القرض العقاري

إن القرض العقاري حوجه لثلاث أصناف من الزبائن تتعامل معهم البنوك وهم:⁽¹⁾

أولا: أفراد مستأجرين بدون مشروع عقاري

هذا الصنف ليس له أي حيوية أو رغبة اتجاه الملكية العقارية ويفضلون الاستهلاك ونوع من الحرية وتنوعية هذا الصنف للاستثمار العقاري يجب تغيير طريقة وخريطة التمويل وتغيير سلم وطريقة القرض.

إن تنويع القروض العقارية وتقديم منتجات جديدة وسهلة هما الوسيلتين الأنجح لجلب هذا الصنف من الزبائن.

ثانيا: أفراد ملاك عن طريق الفرص:

هم زبائن يشترون العقارات في حالة ظهور فرصة لذلك، باعتبار أن لهم فائض مالي هذا الصنف من الزبائن لهم رؤية جيدة للقرض العقاري الذي بموجبه يتم امتلاك وبالتالي الراحة والأمن لأفراد العائلة.

(1) فريد راغب النجار، مرجع سابق، ص ص: 230-231.

للاستفادة من هذا الصنف يجب على البنوك استخدام وسائل لجذبهم قصد التوفير لديهم والتي تساعد على تكوين رؤوس الأموال، وتقدم للزبون فوائد بالإضافة إلى تكوين وبناء مشاريع إسكان.

ثالثا: ملاك موجودين فعلا:

هذا الصنف يعتبر الحصول على العقار مشروع أساسي جوهري وقاعدي، وحسب البنك فهذا الصنف هو أحسن زبون لهم، لأن مبتغاهم الأساسي هو قرض عقاري للحيازة على عقار. إن الأصناف الثلاثة السالفة الذكر تتوفر في الزبون الجزائري، لإضافة إلى فئة كبيرة والتي يجب أن تأخذ بعين الاعتبار من حيث زيارة مدة القرض بفوائد أقل، ونعني بذلك العائلات ذات الدخل المتوسط والضعيف.

الفرع الثاني: ضرورة تنويع وتسهيل القروض العقارية⁽¹⁾

على البنوك التجارية أن تضع صيغ مكيّفة ومطابقة مع مختلف أنواع الزبائن وهذا من أجل:

- أن يكون البنك أقرب من الزبون لتلبية طلباته.
- جذب أكبر عدد من الزبائن خاصة منهم ذوي الدخل الضعيف.
- الإخلاص والوفاء للزبون عن طريق تمويله بمعدلات فوائد صغيرة ولمدة تسديد طويلة.
- السيطرة والتحكم في عدم تسديد القرض وهذا عن طريق رهن عقاري من الدرجة الأولى على المشروع.

رابعا: العوامل المؤثرة على سعر العقار

الأسعار في السوق العقاري كمثليها في الأسواق الأخرى، إذ تتحدد بتقابل العرض والطلب وأيضا جودة المنتج وموقعها وهناك عدة عوامل مؤثرة على سعر العقار وهي:

1- عوامل مرتبطة بالعقار

وتتمثل في مكان تواجد العقار (وسط المدينة، توفر وسائل النقل والمرافق العمومية...) وأيضا نوعية العقار (تصميمه، تقسيمه، تهنيته....).

2- عوامل مرتبطة بالسوق

والتمثلة في تطور معدل الفائدة ومعدل التضخم (القدرة الشرائية)، ونظام الضرائب على العقار.

خامسا: خصائص القروض العقارية⁽²⁾

من أهم الخصائص التي تميز القروض العقارية وذلك من أجل تمويل مشاريع عقارية نجد هذه المشاريع هي:

- 1- شراء مساكن جديدة وتامة البناء.
- 2- تحقيق عدد أكبر من السكنات الفردية (بناء ذاتي، توسيع جديد للبناء).
- 3- إعادة الاعتبار في تنظيم السكنات.
- 4- شراء أراضي.

(1) حسين جمعة، مرجع سابق، ص: 89-90.

(2) مصطفى صابر محمد، العقار الصناعي، دار الفكر، القاهرة، 2010، ص: 301.

المطلب الثالث: مقاييس منح القروض العقارية

لمنح القرض العقاري هناك عدة مقاييس وشروط وإجراءات تشترطها الجهة المانحة على الجهة المستفيدة.

الفرع الأول: مجال التطبيق وشروط القرض العقاري⁽¹⁾

يمكن ذكرهما فيما يلي:

أولاً: مجال التطبيق

1- مشروع القرض: يمكن أن يكون موضوع المشروع يتعلق بما يلي:

- شراء مسكن جاهز.
- شراء قطعة أرض.
- البناء الذاتي أو ترميم وتوسيع السكن.

2- المعايير المؤهلة للحصول على قرض عقاري

يجب على المستفيد من القرض العقاري أن تتوفر فيه الشروط التالية:

- جنسية البلد الذي ينتمي إليه الزبون والإقامة بهذا البلد.
- البلوغ في تاريخ الرخصة بالتمويل وأن لا تتعدى 70 سنة.
- يجب أن يتقاضى دخلاً شهرياً ثابتاً.

ثانياً: إجراءات الوضع تحت التنفيذ

1- معالجة الملف:

- المكلف بالقرض العقاري يضمن مطابقة وشرعية الوثائق المقدمة.
- القدرة على استرجاع القرض مقيمة على أساس المعطيات المقدمة والموجودة في الوثائق المكونة للملف.
- لتحليل الخطر المتعلق خصوصاً بالحالة الاجتماعية للزبون يكون حسب:
 - التكاليف العامة للمسكن أو البناء أو الأرض.
 - المداخل والوضعية المالية للزبون.
 - مهنة الزبون الطالب للقرض.

2- مدة معالجة الملف

إن مدة معالجة الملفات من طرف البنك لا يتعدى 10 أيام بداية من تاريخ إيداع مجموع الوثائق المطلوبة، ترفع الملفات لكفاءة اللجنة المركزية للقروض ومدة معالجة الملفات لا تتعدى 10 أيام من تاريخ استقبالتها للقروض، كما أن قرار اللجنة بالقبول أو رفض الطلب يجب أن يكون على شكل كتابي من طرف وكالة الزبون.

ثالثاً: حالة تقديم القرض

في حالة الموافقة على التمويل تستدعي الوكالة المستفيد من القرض للمليء الوثائق التالية:

- فتح حساب على مستوى البنك التجاري.
- إمضاء المستفيد على وثيقة متعلقة بالقرض في خمس نسخ مطابقة للأصل.

(1) ابراهيم السيد أحمد، مرجع سابق، ص: 95-97.

- إمضاء جدول تسديد الأقساط الشهرية في خمس نسخ.
- إمضاء أمر الدفع الخاص بإجمالي مبلغ القرض.
- تحويل إجمالي مبلغ القرض إلى حساب المستفيد مع مراقبة استعمال القرض.
- إعداد عقد الملكية باسم المقترض من طرف الموثق والذي يقدم الرهن من الدرجة الأولى على العقار إلى البنك.

رابعاً: شروط القرض العقاري

- يمكن حصر أهم شروط القرض وشروط تقديم التمويل العقاري كما يلي:
- يجب على المستفيد تحويل على الأقل نسبة معينة من قيمة العقار المراد شراؤه إلى حسابه البنكي.
 - كل تحويل مباشر من طرف المستفيد إلى صاحب العقار أو المقاول يجب أن يكون مثبت بفواتير قانونية وممضاة.
 - دفع منح التأمين من طرف المستفيد وتكاليف الموثق والعمولة كما أن هذه التكاليف يمكن ضمها إلى مبلغ القرض.
 - قيمة القرض لا تتجاوز مبلغ معين يحدده البنك.
 - مدة القرض القصوى في الغالب تصل إلى خمسة وعشرين سنة وهي محددة على أساس قدرة الارجاع وكذا سن الزبون.
 - معدل الفائدة المطبق يكون متغير طول مدة القرض كما يمكن أن يخضع للارتفاع أو الانخفاض تبعاً للسوق.
 - الكفاءة والقدرة على اتخاذ القرار تعتبر من أهم المراحل التي تستدعي مراجعة جميع المعلومات المتعلقة بقدرة المقترض على تسديد القرض حسب المدة الزمنية المحددة وكذا الوقوف بدقة على التفاصيل المتعلقة بالضمانات المقدمة.

الفرع الثاني: المخاطر والضمانات⁽¹⁾

إن كل أشكال الائتمان التي يمنحها البنك محفوفة بدرجة معينة من المخاطر، حتى ولو كان هذا القرض محاطاً بالضمانات العينية والشخصية ويمكن حصر هذه الضمانات والمخاطر فيما يلي:

أولاً: المخاطر

1- المخاطر التقنية

هذه المخاطر متعلقة بعدم احترام المقاييس القانونية كالمدة، المبلغ، التعويض، المعدلات... إلخ. لذا يجب تعيين قواعد وأنظمة لحماية الزبائن وهذا لتوضيح خصائص القروض ومجالات التسديد (آبال، معدلات، السن... إلخ).

2- المخاطر الإدارية والمحاسبية

مرتبطة أساساً بكل من له علاقات بعملية القرض، كطريقة العمل، الدراسة، قبول الملفات فالخطر الناجم عن ضعف التأهيل المهني لموظفي البنوك قد يؤدي إلى إمكانية الوقوع في خطأ بمنح قروض لمن لا تتوفر فيهم الشروط الكافية للحصول على القروض، وهذا الخطر يؤدي كذلك لخطر عدم التسديد، وهذا ما يكلف البنك أعباءً كبيرة. وللسيطرة على عملية القرض يجب:

- على الموظف أن يكون مؤهلاً وله معرفة كاملة ولازمة في المجال البنكي.
- الكفاءة في مجال الإعلام الآلي.
- توضيح مختلف أنشطة الأقسام في البنك (القانونية، المراقبة، المحاسبة...).

(1) Ane varie, **risque et contrôle du risque**, édition, economica, France, 1999, p17- 20.

- تنظيم الاتصالات اللازمة بين كل قسم وهذا لضمان السير الحسن للعمليات من طلب القرض إلى غاية التسديد.

3- مخاطر التسديد

ويرتبط هذا الخطر بعوامل خاصة بالزبون وأخرى خارجية:

أ- **المخاطر الخاصة:** يمكن تصنيفها كما يلي:

➤ **الخطر المالي:** ويقصد به تقييم قدرة الزبون المقترض على التسديد، وذلك من خلال معرفة وضعيته المالية بتحليل وثائقه المالية والمحاسبية.

➤ **الخطر الخاص بعملية القرض:** ويكون متعلقا بطبيعة القرض من حيث المدة والغرض منه.

➤ **الخطر الخاص بالقدرة الشرائية:** وهو مرتبط بقدرة سلوك وكفاءة الزبون.

➤ **الخطر القانوني:** وهو مرتبط أساسا بالحالة أو الوضعية القانونية للمقترض وكذا النشاط الذي يمارسه وتميز ثلاث أنواع:

- مخاطر متعلقة بتحرير القرض.

- مخاطر متعلقة بالرهن.

- مخاطر متعلقة بقيمة الرهن.

ب- المخاطر الخارجية

وهي متعلقة بالمحيط الخارجي وتميز نوعين هما:

➤ **الخطر العام:** وهو من أصعب المخاطر لأنه يصعب تقديره أو تحديده بدقة في دراسة ملف القرض، فهو مرتبط بالأوضاع الاقتصادية، السياسية، والاجتماعية إلى جانب الكوارث الطبيعية.

➤ **الخطر المهني:** يتمثل في معرفة وضعية الزبون في قطاعه المهني والتنبؤ بالتغيرات المحتملة التي قد تطرأ وهذا من أجل معرفة إمكانية التسديد.

4- خطر المردودية

ويأتي من الاختلاف بين قيمة الموارد وقيمة الاستخدامات، هذا الخطر يجب أن يدار من طرف البنك طيلة حياة القرض، وللحصول على مردودية يجب تشجيع الفرد أكثر مثل تسهيل وتسريع إنجاز ملف القرض، تطوير وتحسين العلاقة مع الزبائن.

5- خطر التحويل

التحويل يتطلب لأي بنك إعادة تمويل استخداماته من موارد ذات مدة قصيرة ويوضح هذا عن طريق العوامل الاقتصادية على التوفير لمدة قصيرة عكس ما هو عليه عند الاقتراض.

6- خطر عدم السيولة

يقصد به عدم قدرة البنك على مواجهة المسحوبات المستثمرة من طرف المودعين وتعلق السيولة لأي بنك يقدم القروض بقدرته على مواجهة المطالب الأنية في إطار السيولة المتوفرة، فمخاطر السيولة تتمثل في عدم استطاعة البنك المقدم للقروض الالتزام بتعهداته السابقة في أي وقت.

ثانياً: الضمانات: (1)

تلجأ البنوك إلى ضمانات كافية وهذا لتغطية المخاطر إلى أقصى حد ممكن ويمكن تصنيف هذه الضمانات إلى:

1- الضمانات الحقيقية:

وهي عبارة عن حق معطى من طرف الزبون للبنك والذي يسمح لهذا الأخير بتقديم القرض بكل أمان والذي يهمننا هو الضمان العقاري الذي يأخذ أحد الشكلين التاليين:

أ- **الرهن العقاري:** وهو العقد الذي بواسطته يحصل البنك على مبلغ العقار والذي يتم شراؤه من طرف الزبون وينقسم إلى:

- الرهن القانوني: (hypothèque légale)

- الرهن الإتفاقي: (hypothèque conventionnelle)

ب- **الرهن الحيازي العقاري:** هو ضمان حقيقي يسمح للدائن بتملك عقار المقترض إلى غاية استرجاع القرض بالكامل.

2- الضمانات الشخصية:

هو تعهد يقوم به شخص آخر ليس طرفاً في اتفاقية القرض والذي بموجبه يعد بالتسديد في حالة عدم قدرة المدين على الوفاء بالتزاماته عند تاريخ الاستحقاق.

(1) La brus levier, H, analyse financière et risque de crédit, dunod, paris, 1999, p : 20.

المبحث الثاني: صيغ التمويل في الاقتصاد الإسلامي ودورها في تمويل العقار

تلعب البنوك الإسلامية دورا كبيرا في تمويل العقار وذلك في العديد من الدول، من خلال مختلف صيغ التمويل الخاصة بها والمتمثلة في المشاركة، المراجعة، المضاربة، بالإضافة إلى بيع الاستصناع، وسنبن من خلال هذا المبحث مدى ملاءمة تلك الصيغ للتطبيق في مجال التمويل العقاري.

المطلب الأول: ماهية البنوك الإسلامية

الفرع الأول: التاريخ والنشأة

أولا: مفهوم البنوك الإسلامية

تعد المصارف الإسلامية هيئات مالية، تزاوّل الأعمال المصرفية والاستثمارية، في ميادين التجارة والصناعة والزراعة، وتعتبر إحدى مكونات النظام الاقتصادي في الدول التي توجد فيها، وذلك لحاجة أي نظام اقتصادي لعملية تحويل الأموال من المدخرين إلى المستثمرين، لأن المدخرين قد لا يملكون القدرة على استثمار أموالهم والاستفادة من الفرص الاستثمارية المربحة، وتتم هذه العملية إما عن طريق التمويل المباشر من خلال الأسواق المالية أو من خلال الوساطة المالية.⁽¹⁾

فالمصرف الإسلامي مؤسسة مصرفية لا تتعامل بالفائدة أخذا وعطاء، وهذا الركن يعتبر ضروريا لقيام البنك الإسلامي إذ يؤكد على تحريم الربا يلتزم بقواعد الشريعة الإسلامية ومقاصدها، ويعمل على تحقيق مصلحة المجتمع.⁽²⁾

ثانيا: نشأة البنوك الإسلامية

يعد ظهور البنوك الإسلامية جزءا من الظرفية العامة التي سادت في الدول الإسلامية خاصة بعد حرب 1973 وزيادة في أسعار النفط حيث برزت هذه البنوك بجدّة وتطورت تطورا ملحوظا من أجل المساعدة على استيعاب الفائض النقدي الناتج عن تلك الزيادة، وصاحب ظهورها تطور الفكر الاقتصادي الإسلامي الحديث الذي ذهب إلى أنه لا بد من إعادة النظر في الهياكل النقدية والمالية في الدول الإسلامية بشكل يلغى فيه نظام الفوائد، ويحل محله مبدأ المشاركة في الربح والخسارة هذا المبدأ الذي جاءت البنوك الإسلامية لكي تكرسه عن طريق ممارستها لمختلف العمليات والخدمات المصرفية، انطلاقا من تحريم الإسلام للربا.

ويعود تاريخ العمل المصرفي الإسلامي الحديث إلى سنة 1940 عندما أنشأت في ماليزيا صناديق للادخار تعمل بدون فائدة، وفي سنة 1950 بدأ التفكير المنهجي المنظم يظهر في باكستان من أجل وضع تقنيات تمويلية تراعي التعاليم الإسلامية. وبالتالي فالدول الإسلامية انقسمت إلى قسمين: منها من زاوجت بين النظامين التقليدي والإسلامي، ومنها من حاولت تغيير نظامها المالي والمصرفي تغييرا جذريا ويضم القسم الأول دولا مثل: مصر، الأردن، والإمارات العربية، والتي تأسست فيها في أول الأمر البنوك التجارية الإسلامية، مثل بنك فيصل الإسلامي المصرفي، والبنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، وبنك دبي الإسلامي، ويندرج ضمن القسم الثاني دولا مثل: البنوك العاملة في السودان وباكستان وإيران، حيث تجري محاولات من أجل أسلمة النظام المصرفي بأكمله على المستوى القانوني والاقتصادي.⁽³⁾

(1) أحمد سليمان خصاونة، المصارف الإسلامية، ط2، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص ص 59 - 61.

(2) عبد الرحمان يسري أحمد، دور المصارف الإسلامية في تعبئة الموارد المالية للتنمية، ندوة البنوك الإسلامية البنك الإسلامي للتنمية، ماي 1991، ص 129.

(3) عادل عبد الفضيل عيد، الربح والخسارة في معاملات المصارف الإسلامية، دراسة مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007، ص 392.

الفرع الثاني: خصائص وأهداف البنوك الإسلامية

أولاً: خصائصها

هناك خصائص أساسية تميز المصرف الإسلامي عن غيره ومن أهم هذه الخصائص: (1)

1- استبعاد التعامل بالربا (الفائدة):

تشكل هذه الخاصية العلم الرئيسي للمصرف الإسلامي، وبدونها يصبح مثل المصارف التقليدية، وذلك لأن الإسلامية يحرم التعامل بالربا، ويهدف إلى العمل بمبدأ المشاركة في الغنم والغرم، بدلاً عن الربح المضمون المتمثل في سعر الفائدة الثابتة. ويمثل عدم التعامل بالفائدة علامة واضحة مميزة للمصرف الإسلامي، ووجودها يتفق مع البنية السليمة للمجتمع الإسلامي، وتضفي على أنشطته دوافع عقائدية، تجعل القائمين عليها يشعرون أن العمل الذي يمارسونه ليس مجرد عمل تجاري يهدف إلى تحقيق الربح فقط.

2- اتباع قاعدة الحلال والحرام:

ينطلق الاقتصاد الإسلامي من معايير وأحكام وتشريعات وردت في القرآن الكريم والسنة الشريفة، أو ما يعرف "بالشريعة الإسلامية" والشريعة الإسلامية تقرر العمل كمصدر للكسب، بدلاً عن اعتبار المال مصدراً وحيداً للكسب، وهذا يعني توجيه الجهد نحو التنمية، عن طريق الاستثمار والمشاركة التي تخضع لمعايير الحرام والحلال التي حددها الإسلام.

3- الصفة التنموية للبنوك الإسلامية:

تقوم المصارف الإسلامية على بناء فكري خاص وهو الإسلام ونظامه الشامل، لذلك تتصدى وفق هذا لبناء التنمية الاقتصادية، بحيث تتم عملية تصحيح وظيفة رأس المال في المجتمع، من خلال مساهمته في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ثانياً: أهدافها

تسعى البنوك الإسلامية لتحقيق مجموعة من الأهداف يمكن إيجازها في: (2)

- 1- حل المشكلات الاقتصادية والاجتماعية التي يعاني منها المجتمع، حيث تسعى لحل معاناة الأفراد المادية، وتعمل على إيجاد الحلول لمشكلة تكديس الثروة وتحقيق الانسجام بين النشاط الاقتصادي والعقيدة والفكر الذي يؤمن به الناس، وذلك بحلول مستمدة من الشريعة الإسلامية.
- 2- تشجيع العمليات الصغيرة والاستثمارات من أجل تفريغ كربة الفقراء وأصحاب الدخول المحدودة.
- 3- إتاحة الفرصة في الرجوع إلى الفقه، ولاسيما فقه المعاملات المالية والاجتهادات في المعاملات المصرفية المعاصرة.
- 4- القيام بعبء جميع الأعمال المصرفية المعروفة في مجال الادخار والاستثمار والتمويل وغير ذلك على أسس إسلامية ملتزمة بالأحكام الشرعية والاجتهادات الفقهية.
- 5- تحقيق الأمان والاطمئنان للمسلم المدخر، من خلال استثمار أمواله فيما أحل الله، بدلاً من كثرها ووضعها في البيت، أو التعامل مع المصارف الربوية، ومن ثم التحرر من الربا ومحاربه.
- 6- أن تكون البديل الإسلامي للمعاملات كافة، من أجل رفع الحرج عن المسلمين المتعاملين معها، وتسيير التبادل والمعاملات وتعزيز طاقة رأس المال لزيادة الانتاج ودفع عجلة التنمية الاقتصادية إلى الأمام، وذلك بتنمية الوعي

(1) أحمد سليمان خصاونة، مرجع سابق، ص 62-63.

(2) مني خالد فرحات، تطور العمل المصرفي مشاكل وآفاق، ط2، دار وائل، عمان، 2002، ص 11-15.

الادخاري وتشجيع الاستثمار وعدم الاكتناز، وإيجاد فرص وصيغ عديدة للاستثمار ذي العائد الاقتصادي والاجتماعي، وتوفير التمويل اللازم لذلك، مع إيجاد التنسيق والتعاون والتكافل بين المصارف الإسلامية التي يجب أن تعمل متعاونة كوحدة واحدة بين الأفراد والمؤسسات الاقتصادية داخل الأمة الإسلامية.

المطلب الثاني: صيغ التمويل في الاقتصاد الإسلامي

تستطيع المصارف الإسلامية جذب حجم كبير من رؤوس التي يتجنب أصحابها التعامل بها في المصارف التقليدية، وذلك من خلال العديد من صيغ التمويل التي تقدمها هذه المصارف والتي من أهمها:

الفرع الأول: صيغ التمويل التشاركي

أولاً: صيغة المشاركة

1- **تعريفها:** هي أسلوب تمويلي يقوم على أساس تقديم المصرف لجزء من التمويل لعملية ما، ويقوم العميل بتغطية الجزء الباقي من التمويل على أن يشتركا في العائد المتوقع سواء أكان ربحا أو خسارة، بنسب متفق عليها بين الطرفين ويكون تدخل المصرف فقط بالقدر الذي يضمن له الاطمئنان على حسن سير العملية والتزام الشريك بالمتفق عليه في العقد.⁽¹⁾

2- **مشروعيتها:** ثبتت مشروعية هذه الصيغة في القرآن الكريم، في آيات كثيرة منها قوله تعالى: « وإن كثيرا من الخلطاء ليبغي بعضهم على بعض » (سورة ص الآية 24)، والخلطاء تعني الشركاء.⁽²⁾

3- **شروط صحتها:** يلزم لصحة عقد المشاركة بالإضافة إلى الشروط المتعلقة بالعقد (الأهلية- المحل-الصيغة) بعض الشروط ألا وهي:

- يكون رأس مال المؤسسة معلوم القدر، ومن الأموال التي لا تتعين بالتعيين وهي العملات المتداولة، وقد اختلف في صحة غيرها كالعروض، وتسيير البنوك الإسلامية على الرأي الواسع الذي يوافق طلاقة التشريع الإسلامي، والذي يجيزها بالعروض يوم إبرام عقد المشاركة بالأسعار الجارية منعا للعنين.
- أن يكون كل شريك أهلا للتوكيل، أي يكون متمتعا بالأهلية التي تمكنه من أن يكون أصيلا عن نفسه ووكيلا عن غيره من الشركاء.
- أن يكون الربح معلوم المقدار، وجهالته تفسد الشركة، باعتبار أن الربح بمثابة المعقود عليه.
- أن يكون الربح للطرفين بنسبة شائعة من جملة الربح، فإن عينه أحدهم أو جعل من نصيبه شيئا بطلت الشركة.
- أن تكون الوضعية (الخسارة) بقدر حصة كل شريك في الأصل (رأس مال الشركة) وفقا لقاعدة الغنم بالغرم.
- إن عقد الشركة عقد غير لازم في حق الطرفين، ولكل شريك الحق أن يفسخ العقد متى نشأ بشرط أن يكون ذلك بحضرة الشريك أو الشركاء، وجواز الفسخ إذ لم يترتب عليه ضرر، فإن ترتب عليه ضرر منع من الفسخ، حتى يزول المانع تماشيا مع القاعدة الشرعية (لا ضرر ولا ضرار).⁽³⁾

(1) منى لطفي بيطار، آية التمويل العقاري في البنوك الإسلامية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد 25، 2009، ص 8.

(2) القرآن الكريم، سورة ص، الآية 24.

(3) مصطفى كمال السيد طاييل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، ط2، دار الفكر، القاهرة، 2012، ص 271.

4- أنواعها:

✓ المشاركة المباشرة (تمويل صفقة معينة):

وهذا النوع من المشاركة يدخل فيه البنك الإسلامي شريكا في عمليات تجارية أو استثمارية مستقلة عن بعضها البعض، حتى بالنسبة للمشروع الواحد، وتختص بنوع أو عدد محدد من السلع، ويطلب البنك في هذا النوع من المشاركة مساهمة مالية من الشريك تتراوح بين 25% إلى 40% تبعا لنوع العمليات (تجارة داخلية أو خارجية)، ويتم توزيع الأرباح كل حسب مساهمته في رأس مال الصفقة.⁽¹⁾

✓ المشاركة الدائمة:

تعني المشاركة الدائمة أو الثابتة أو المتوازنة، أن البنك الإسلامي يشارك مع شخص أو أكثر في إحدى المؤسسات التجارية أو بناية أو زراعة أو غيرها، عن طريق التمويل المشترك، فيستحق كل واحد من الشركاء نصيبه من أرباح ذلك المشروع، وتكون المحاسبة عن الخسائر والأرباح بعد نهاية كل سنة.⁽²⁾

✓ المشاركة في رأس مال مشروع:

تسمى المشاركة التشغيلية في رأس مال المشروع أو المساهمة في تمويل رأس مال المؤسسة، حيث يقوم البنك بتقييم أصول الشريك ليحدد حجم التمويل الذي سيقدمه، ويشترط أن لا تقل مساهمة الشريك عن 15% من جملة رأس مال المؤسسة الذي سيتم تشغيله.

هذا وفي المجال الصناعي فإن البنك لا يشترط على الشريك تقديم أية مساهمة مالية إذ أن مساهمته في هذه الحالة تكون هي الأصول التي تم تقييمها، وتمثل حصة الشريك، بالإضافة إلى جهده الإداري.⁽³⁾

✓ المشاركة المنتهية بالتمليك (المشاركة المتناقضة):

في هذا النوع من المشاركة يساهم البنك الإسلامي في رأس مال الشركة أو منشأة تجارية أو عقار مع شريك آخر أو أكثر، وعندئذ يستحق كل من الشركاء نصيبه في الأرباح بموجب اتفاق وارد في العقد مع وعد البنك الإسلامي أن يتنازل عن حقوقه عن طريق بيع أسهمه إلى شركائه، والشركاء يعدون بشراء أسهم البنك، والحلول محله في الملكية سواء على دفعة واحدة أو على دفعات حسبما تقتضيه الشروط المتفق عليها.⁽⁴⁾

ثانيا: صيغة المضاربة

1- تعريفها: هي اتفاق أو عقد أو مشاركة بين طرفين، يقدم أحدهما المال ويسمى رب المال، وي بذل الآخر الجهد

والعمل في الإنجاز معتمدا على خبرته وجهده، ويسمى المضارب الذي سوق يشغل المال في المجالات الاستثمارية المشروعة، وفيها الغنم بالعزم للثنتين، فإن حصل الربح فإنه يقسم بين الطرفين على حسب شروط العقد، والخسارة تكون على رب المال، ويكفي المضارب خسارته لجهده المبذول إذ ليس من العدل أن يخسر أكثر من جهده.⁵

(1) صابر محمد حسن، دور البنوك المركزية في الرقابة على المؤسسات المالية الإسلامية، ط3، المطبعة العلمية، دمشق، 2007، ص32.

(2) محمد شيخون، المصارف الإسلامية، ط3، دار وائل، الأردن، 2002، ص 374.

(3) عبد الرزاق رحيم، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار أسامة، الأردن، 2000، ص132.

(4) منى لطفي بيطار، مرجع سابق، ص 9.

(5) عبد الرحيم محمود حمدي، تجرية البنوك الإسلامية، مجلة المسلم المعاصر، العدد36، أكتوبر 1999، ص66.

2- **مشروعيتها:** ثبتت مشروعيتها من القرآن الكريم، كقوله تعالى: « وإذا ضربتم في الأرض فليس عليكم جناح أن تقصروا من الصلاة... » (1) (سورة النساء، الآية 101)، حيث أن المضاربة في اللغة تعني الضرب في الأرض، بمعنى السير في الأرض ابتغاء فضل الله أو السفر بقصد التجارة.

3- **شروط صحتها:** لا تختلف المضاربة عن غيرها من العقود في الشروط العامة لانعقاد العقد، أما الشروط الخاصة بصحتها فهي المتعلقة برأس المال والربح وهي: (2)

- أن يكون رأس المال نقدا فلا تصح المضاربة إذا كان رأس المال من العروض أو العقار عند جمهور الفقهاء.
- أن يكون رأس المال معلوم المقدار، لأن جهالته تؤدي إلى جهالة الربح، ومعلومية الربح شرط لصحة المضاربة.
- أن يكون رأس المال عينا لا دينا في ذمة المضارب، لأن ما في الذمة لا يتحول ويعود أمانة.
- أن يكون مقدار الربح معلوما، لأن المعقود عليه وهو الربح وجهالة المعقود عليه توجب فساد العقد.
- يجوز لصاحب المال أن يشترط على المضارب أن لا يسافر بالمال، ولا يتاجر فيه إلا ببلد بعينه أو نوع معين.

4- **أنواعها:** تنقسم المضاربة إلى نوعين: (3)

✓ **المضاربة المقيدة:** وهي التي يقيد فيها المضارب بعمله بنوع من العمل والمكان والزمان، وصفة العمل ومن يتعامل معه.

✓ **المضاربة المطلقة:** وهي التي تخلو من أية قيود كأن يقول صاحب المال المضارب بماله للمضارب رب بعمله (الشريك بالعمل) خذ هذه الألف دينار مثلا، واعمل فيها مضاربة وما يكون من ربح يقتسم بيننا بنسبة كذا في المائة، فله في هذه الحالة أن يبيع ويشترى بما هو معروف طلبا للحصول على الربح لأن الشراء والبيع كما أسلفنا هو السبيل للحصول على الربح الذي هو موضوع العقد.

الفرع الثاني: صيغ التمويل التجاري

أولا: صيغة المراجعة

تعد المراجعة إحدى صيغ التوظيف المصرفي الإسلامي السائد في أغلب المصارف الإسلامية القائمة، إذ أنه من خلال هذه الصيغة تنفذ البيوع التي تمثل معظم نشاط المصارف الإسلامية، وهي من بيوع الأمانات التي تبني على ثقة المشتري بالبائع.

1- **تعريفها:** تعرف في اللغة بأنها مصدر النماء والربح، وفي الاصطلاح الفقهي هي بيع السلعة بمثل الثمن الأول الذي اشتراها به البائع، مع زيادة ربح معلوم متفق عليه بمبلغ مقطوع أو نسبة من الثمن الأول. (4)

وتعرف من حيث العمل المصرفي: بأن يقوم المصرف بشراء السلعة التي يحتاج إليها السوق (أو العميل) بناء على دراسة أحوال السوق، أو بناء على وعد بالشراء يتقدم به أحد عملائه، يطلب فيه من المصرف شراء سلعة معينة، أو استيرادها من الخارج، ويبيدي فيه رغبته في شرائها مرة ثانية من المصرف. (5)

(1) القرآن الكريم، سورة النساء، الآية 101.

(2) فلاح حسن الحسيني، إدارة البنوك، مدخل استراتيجي معاصر، دار وائل للنشر، عمان، 2000، ص 197.

(3) Hutin, Hervé, **tout la finance d'entreprise en pratique**, 2^{ème} édition, organisation, paris, p 321.

(4) حسين راتب يوسف ريان، مرجع سابق، ص 19.

(5) منير إبراهيم، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، دار المعارف، الإسكندرية، 2001، ص 133.

2- **مشروعيتها:** من القرآن الكريم، قوله تعالى: « وأحلّ الله البيع وحرّم الربا »⁽¹⁾ (سورة البقرة، الآية 275)، وفي السنة النبوية قال رسول الله - صلى الله عليه وسلم- « وإذا اختلف الجنبان فبيعوا كيف شئتم »

3- **شروط صحتها:** يلزم لصحة المراجعة بالإضافة إلى الشروط العامة المتعلقة بالعقد (الأهلية- المحل- الصيغة) بعض الشروط التي تتمثل في:⁽²⁾

- أن يكون الربح معلوما لأنه بعض الثمن، والعلم بالثمن شرط لصحة البيع.
- أن لا يكون الثمن في العقد الأول مقابلا بجنسية من أموال الربا، فإن كان كذلك بأن اشترى المكيل أو الموزون بجنس مثلا بمثل لم يجز بأن يبيعه مراجعة، لأن المراجعة يبيع الثمن الأول مع زيادة (ربح) والزيادة في أموال الربا تكون ربا لا ربحا.

4- أنواعها:

✓ **بيع المراجعة:** وهذا النوع من البيوع هو الذي يشترط فيه، أن يكون المبيع مملوكا للبائع، وتمارس البنوك الإسلامية هذا النوع من البيوع عن طريق شركائها التجارية التابعة لها. أو عن طريق الشركات التي يدخل فيها البنك شريكا مع عملائه، وتتمثل شروط هذا النوع من المراجعة في الآتي:

- 1- علم المشتري بالثمن الأول.
- 2- علم المشتري (العميل) والبائع (البنك)، بالربح (العائد الخاص بعملية المراجعة).
- 3- أن يكون رأس المال من المثليات كالمكيلات والمزونات والعدديات، ويلحق برأس المال كل نفقة معتادة في عرف التجار بأنها تدخل في رأس المال.

✓ **بيع المراجعة للأمر بالشراء:**

هذا النوع الثاني من بيع المراجعة والفرق الأساسي بينه وبين بيع المراجعة الأول، هو ملكية السلعة المبيعة للبائع (البنك) وقت التفاوض، ولذا يشترط الإمتلاك في البيع الأول، ولكن في النوع الثاني من بيع المراجعة، فإن البائع (المأمور أو البنك) لا يمتلك السلعة وقت التفاوض والاتفاق المبدئي. وله عدة خصائص منها:

- 1- وصول طلب الأمر بالشراء (العميل) محددًا فيه سعر ونوع وكمية ومواصفات السلعة التي يريد من المأمور (البنك) شراؤها له وطريقة السداد لقيمة هذه السلعة.
- 2- يحتسب هامش المراجعة على العملية على أساس جملة تكاليف العملية (قيمة البضاعة+ التأمين+ رسوم التخليص+ النقل+ التخزين)، ويسترشد في تحديدها وتقديرها هامش المراجعة بhamش الربح القانوني للسلعة، أي أن يكون الربح محددًا بالمقدار أو بالنسبة للثمن الأول.⁽³⁾

(1) القرآن الكريم، سورة البقرة، الآية 275.

(2) مصطفى كمال السيد طائل، مرجع سابق، ص 275.

(3) عمر عبد العزيز المترك، الربا والمعاملات المصرفية في نظر الشريعة الإسلامية، ط3، دار العاصمة للنشر والتوزيع، الرياض، 2005، ص 437.

الفرع الثالث: صيغ التمويل التأجيري

أولاً: التأجير التمويلي (البيع الإيجاري المنتهي بالتمليك)

1- **تعريفه:** هو أحد الأساليب التمويلية التي تستخدم لتمكين المنشأة من اقتصاد الأصول المختلفة، وهو عقد إيجار يرم

بين مؤجر (lasser) ومستأجر (lassee) لأصل معين لمدة محدودة من الوقت، يقوم خلالها المستفيد من استخدام الأصل مقابل دفع إيجار محدد مالمك هذا الأصل ومن الممكن أن يكون الأصل منقولاً مثل المعدات أو المركبات، أو أن يكون غير منقول مثل المياهي.

هذا ويعتبر التأجير التمويلي من أعمال الوساطة المالية، حيث يقوم المؤجر بتمويل شراء الأصول التي يحتاجها المستأجر ويؤخرها له على مدى فترة التعاقد، ويحصل المؤجر على إيجار كاف خلال هذه الفترة، يشمل هامش ربح مناسب خلال سلسلة المدفوعات التي يدفعها المستأجر والتي تزيد في مجموعها عن ثمن شراء الأصول المعتاة. (1)

2- مزاياه:

✓ بالنسبة للمؤجر (شركة التأجير أو البنك):

- يمثل التأجير التمويلي نشاطه الرئيسي الذي يدر عليه عائداً معقولاً لأمواله المستثمرة وبضمان جيد، يتمثل في الأصول المؤجرة ذاتها حيث أن ملكيتها تظل له.
- يتم خصم نسبة، تمثل قسطاً لاهتلاك من قيمة الأصول المؤجرة من أرباح المؤجر وصولاً إلى صافي الربح الخاضع للضريبة رغم أنه ليس هو المستخدم لهذه الأصول. (2)

✓ بالنسبة للمستأجر:

- يقدم التأجير التمويلي تمويلاً كاملاً لقيمة الأصول الرأسمالية من آلات ومعدات مما يحقق سرعة الحصول على الأصول المطلوبة ويوفر للمستأجر السيولة النقدية ويخفف من الأعباء المالية.

ثانياً: بيع الاستصناع

1- **تعريفه:** هو عقد يتعهد بموجبه أحد الأطراف بإنتاج شيء معين وفقاً لمواصفات اتفق بشأنها، وبسعر وتاريخ محددين، ويشمل هذا التعهد كل خطوات الإنتاج، من تصنيع وإنشاء وتجميع أو تغليف، ولا يشترط في الاستصناع أن يقوم الطرف المتعهد بتنفيذ العمل المطلوب بنفسه، إذ بإمكانه أن يعهد بذلك العمل أو بجزء منه إلى جهات أخرى تنفذه بإشرافه ومسؤوليته والاستصناع هو أحد أنواع البيوع الآجلة المشروعة، وليس من الضروري أن يكون الثمن معجلاً، وإنما تجب معلومته نوعاً وقدرًا، فيمكن أن يكون معجلاً، أو مؤجلاً كله، أو مقسطاً فهو عقد يشبه السلم (بيع آجل بثمان عاجل) لأنه بيع المعدوم، وأن الشيء المصنوع لا بد من الالتزام به عند العقد في ذمة الصانع البائع. (3)

2- أشكاله:

✓ **الاستصناع الموازي:** قد لا يكون المصرف قادراً على الاستصناع بنفسه، لئنه قد يرغب في تخفيف العبء عن نفسه، فيقبل عقود الاستصناع، وليكن مشروع ضاحية إسكان، وبعد قيامه بالدراسات اللازمة يطرح عطاء

(1) عابدين بن سلامة، المصارف وبيوت التمويل الإسلامية، دار الشروق، جدة، 2003، ص 59.

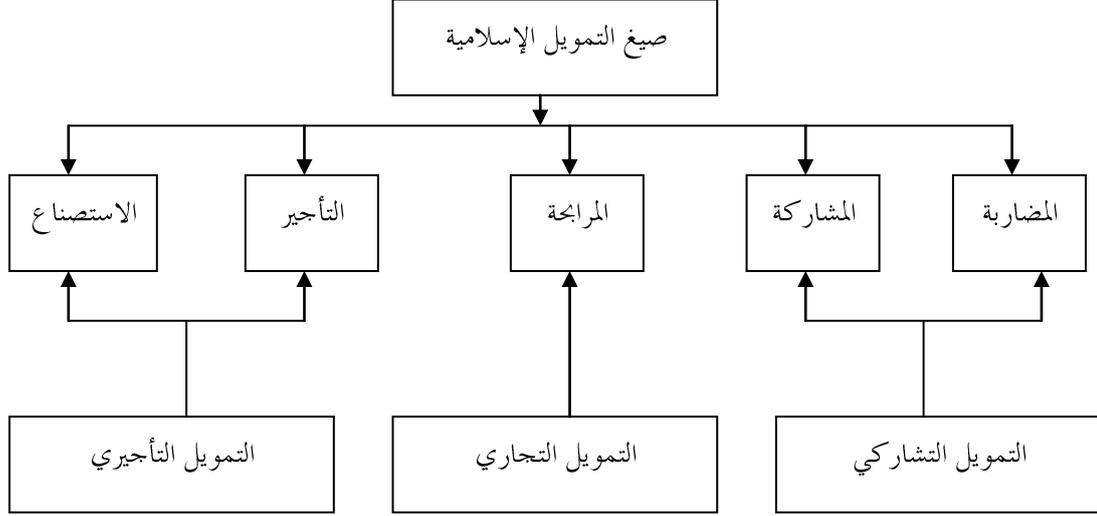
(2) مصطفى كمال السيد طاييل، مرجع سابق، ص 281.

(3) محمد شيخون، مرجع سابق، ص 187.

إنشاء، وفي حالة رسوا العطاء على أحد المقاولين يوقع معه عقد استصناع ضمن المواصفات المطلوبة وهذا هو الاستصناع الموازي، لأن المصرف قبل الاستصناع وقدمه لمقاول آخر لينجز العمل.

✓ **الاستصناع المقسط:** يستخدم هذا النوع من الاستصناع في الحالات التي يكون فيها حجم الاستصناع ضخماً جداً، ويحتاج إلى وقت طويل لإنجازه، مثل استصناع معدات ثقيلة، أو مدينة سكنية أو مجمع مصانع أو مبنى شركة، حيث تدفع الحكومة (أو العميل) رأسمال المستصنع على أقساط، والمستصنع يسلمها للمستصنع له أيضاً على أقساط.⁽¹⁾

الشكل رقم (10): صيغ التمويل الإسلامية



المصدر: الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحكومة العالمية، أيام 20، 21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس، سطيف.

المطلب الثالث: دور صيغ التمويل الإسلامية في تمويل العقار

من الحاجات المعاصرة في مجال المعاملات المالية حاجة الناس إلى تمويل مشروعاتهم وأعمالهم، ولقد استنبط الفقهاء من مصادر الشريعة الإسلامية صيغ التمويل الإسلامي والتي تقوم على المشاركة، المراجحة، بالإضافة إلى البيوع.

الفرع الأول: طبيعة التمويل العقاري بصيغة المشاركة

يقصد بها في هذا المقام اتفاق طرفين على المشاركة في شراء أو تصنيع عقار، حيث يقدم طرف الأرض التي سوف يقام عليها العقار، ويقدم طرف آخر التمويل اللازم لبناء العقار، ويتفقا على توزيع عائد المشاركة بينهما بالتراضي.⁽²⁾

أولاً: طبيعة عقد التمويل العقاري بصيغة المشاركة:

تمثل أركان هذا العقد في الآتي:⁽³⁾

الإيجاب: ويصدر من طالب المشاركة وهو في الغالب من يرغب في تمويل العقار ويكون عنده الأرض أو جزء من المال للبناء ولكن لا يكفي.

(1) أحمد بن يوسف، أحكام السوق في الإسلام وأثرها في الاقتصاد الإسلامي، ط3، دار عالم الكتب للنشر والتوزيع، الرباط، 2007، ص 531.

(2) مني لطفى بيطار، مرجع سابق، ص 20.

(3) الشهاوي قدرى عبد الفتاح، موسوعة التمويل العقاري، دار المعارف، الإسكندرية، 2005، ص 15.

القبول: ويصدر من الطرف الثاني في المشاركة وهو الذي يقدم التمويل اللازم لشراء أو لبناء العقار.

موضوع العقد: المشاركة في شراء أو بناء عقار.

صيغة العقد: اتفاق بين طرفين على المشاركة في نشاط عقاري.

ثانيا: الحكم الشرعي في التمويل العقاري بصيغة المشاركة⁽¹⁾

التكيف الشرعي للعقد السابق وأركانه وصيغته، هو مشاركة وفقا لقاعدة "الغنم بالغرم" والكسب بالخسارة، وهو

جائز شرعا على أن يؤخذ في الحسبان عند إبرامه قواعد أو شروط المشاركة. ومن أهمها ما يلي:

- توزيع الخسارة إن وجدت حسب حصص كل شريك في رأس المال.
- توزيع مهام ومسؤوليات إدارة المشاركة حسب الاتفاق.
- تطبيق مبدأ الوكالة في الإدارة حيث يعتبر كل طرف وكيلا عن الطرف الآخر عند مباشرة الأعمال.
- الالتزام بأحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية في كافة المعاملات.

ثالثا: تطبيق صيغة المشاركة المنتهية بالتملك

يمكن استخدام صيغة المشاركة في مجال التمويل العقاري، ونفضل استخدام صيغة المشاركة المنتهية بالتملك، حيث يدخل المصرف في مشروع شراكة مع العميل لشراء العقار ويؤجر حصته للعميل، ويستلم منه القيمة التأجيرية المتفق عليها، ويشترى العميل دوريا النسبة المتفق عليها مسبقا من حصة المصرف في العقار، وبعد مدة تنتقل ملكية العقار بالكامل إلى العميل، ويمكن تطبيقها وفق الخطوات التالية:

- يوقع المصرف والعميل عقد مشاركة، ويشترى العميل المسكن، وتكون ملكيته مشتركة بين المصرف والعميل حسب نسبة رأس المال.
- يستأجر العميل المسكن من المصرف بموجب عقد إيجار، يحدد فيه مدة الإيجار، وقيمة الأقساط وكيفية السداد.
- يشتري العميل المسكن تدريجيا، وتتناقض قيمة أقساط الإيجار مع تناقض حصة المصرف، حتى يمتلك العميل المسكن بالكامل.⁽²⁾

الفرع الثاني: طبيعة التمويل العقاري بصيغة بيع المراجعة لآمر بالشراء

ويقصد بهذه الصيغة أن يطلب أحد العملاء أو الأفراد من جهة تمويل معينة أن تقوم بشراء عقار ما حددت مواصفاته

على أن تبقيه له بالآجل وسداد ثمنه على أقساط بربح يتفق عليه مع تقديم وعد بالشراء ودفع مبلغ مقدم لضمان جديته.

وتنفذ هذه العملية على النحو التالي:⁽³⁾

- يقدم الطالب طلبا إلى الجهة الممولة يطلب فيها مثلا شراء عقار بمواصفات محددة ويرفق به المستندات والوثائق المطلوبة للجهة الممولة.
- في حالة الموافقة بعد الدراسة وغيرها تقوم الجهة الممولة بشراء العقار وتملكه من المورد أو الجهة البائعة.
- تقوم الجهة الممولة بإعادة بيع العقار مرة ثانية إلى طالبه وهو العميل، مقابل ربح يتفق عليه، كما يتم الاتفاق على مقدار وأجال سداد الأقساط ويبرم عقد المراجعة.

(1) بن عبيد عبد الحفيظ، إثبات الملكية العقارية، دار هومة، الجزائر، 2004، ص 173.

(2) بوجردة مخلوف، العقار الصناعي، ط2، دار هومة، الجزائر، 2006، ص 26.

(3) منى لطفي بيطار، مرجع سابق، ص 23.

- تقوم الجهة بتسليم العميل العقار بعد أخذ الضمانات الكافية واستلام ضمان الجديدة.
- يقوم العميل بسداد الأقساط حسب الآجال المتفق عليها.

أولاً: الحكم الشرعي في شراء عقار بصيغة المراجعة لأجل

لقد أجاز الفقهاء بيع المراجعة لأجل للأمر بالشراء لأنه يدخل في زمرة البيوع الجائزة شرعاً على أن تطبق الضوابط الشرعية الواردة في كتب الفقه تحت باب "بيع المراجعة" وما يجب التأكيد عليه في هذا المقام هو ضرورة أن تقوم الجهة الممولة بالشراء الفعلي والتملك الحقيقي والحيازة بأي صورة من صور الحيازة المتعارف عليها قبل نقل الملكية إلى العميل طالب العقار حتى لا تدخل في شبهة "بيع ما لا يملك" والنهي عنها شرعاً.⁽¹⁾

ثانياً: طبيعة العقود في تمويل العقار بصيغة المراجعة لأجل

إن طبيعة العقود في تمويل العقارات بصيغة المراجعة لأجل للأمر بالشراء تنقسم إلى:

- **العقد الأول:** بين المورد للعقار البائع والجهة الممولة المشترية، ويطلق عليه عقد شراء عقار نقداً.
- **العقد الثاني:** بين الجهة الممولة والتي أصبحت مالكة، والعميل طالب العقار عقد بيع عقار المراجعة لأجل، ولا يختلف أركان وأطراف هذه العقود عن المذكورة سابقاً.⁽²⁾
- ونشير هنا إلى تجربة بنك دبي الإسلامي الذي يطبق صيغة المراجعة في مجال التمويل العقاري، وحدد الدفعة المقدمة بنسبة (25%) من سعر الشراء كحد أدنى شريطة كفاية دخل العميل لتغطية الأقساط وحدد مدة التمويل بـ 10 سنوات كحد أقصى.⁽³⁾

الفرع الثالث: طبيعة التمويل العقاري بصيغة بيع الاستصناع

أحياناً يحتاج فرد لديه قطعة أرض وليس عنده مال لبنائها، فيذهب لجهة تمويل معينة لتقوم ببنائها لحسابه من خلال مقاول، وتقوم هذه الجهة بدفع تكلفة البناء إلى المقاول على أقساط أو دفعات حسب الأحوال، وعندما تنتهي عملية البناء، تقوم الجهة الممولة ببيع البناء إلى الفرد، على أساس تكلفة البناء مضاف إليها عائد يطلق عليه "ربح الاستصناع".⁽⁴⁾

أولاً: طبيعة العقود في تمويل بناء العقارات بصيغة الاستصناع

من أهم هذه العقود ما يلي:⁽⁵⁾

- عقد المقاولة بين المقاول (الصانع) وبين الجهة الممولة للبناء (المستصنع) ويطلق عليه عقد الاستصناع.
- عقد الاستصناع الموازي: بين طالب البناء (المستصنع له) وبين الجهة الممولة (المستصنع) ويطلق عليه "الاستصناع الموازي"
- وتتمثل أركان عقد الاستصناع الأول (المقاولة) في الآتي:
- **الإيجاب:** ويصدر من الجهة الممولة ويطلق عليها المستصنع.
- **القبول:** ويصدر من المقاول ويطلق عليه الصانع.
- **موضوع العقد:** بناء العمارة أو المنزل أو نحو ذلك.

(1) بوجردة مخلوف، مرجع سابق، ص 37.

(2) رمول خالد، الحافظة العقارية كآلية للحفاظ العقاري، ط2، قصر الكتاب، البلدة، 2001، ص 157.

(3) موقع بنك دبي الإسلامي www.dobai.dobai.islamic.banque.com

(4) منى لطفي بيطار، مرجع سابق، ص 25.

(5) علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، ط2، دار النهضة العربية، القاهرة، 2001، ص 35.

- صيغة العقد: الاستصناع.
- وتمثل عقد الاستصناع الموازي في:
- الإيجاب: ويصدر من طالب الصنعة ويطلق عليه اسم "المستصنع له".
- القبول: ويصدر من الجهة الممولة ويطلق عليها المستصنع.
- موضوع العقد: بناء عمارة أو منزل أو نحو ذلك.
- صيغة العقد: الاستصناع الموازي.

ثانياً: الحكم الشرعي في التمويل العقاري بصيغة الاستصناع

لقد أجاز جمهور الفقهاء عقد بيع الاستصناع وعقد المقاولة لحاجة الناس إليها وقياساً على بيع السلم الذي أجازهُ رسول الله -صلى الله عليه وسلم- كما وضع الفقهاء مجموعة من الضوابط والمعايير الشرعية لضمان تنفيذه صحيحاً.⁽¹⁾

ثالثاً: تطبيق صيغة الاستصناع

تلائم هذه الصيغة تقديم خدمة التمويل العقاري للعملاء (الذين يملكون قطعة أرض) وشركات المقاولات على حد سواء، ويمكن تطبيقها وفق الخطوات الآتية:

- يرم المصرف مع العميل عقد استصناع (استصناع مقسط) يشمل على مواصفات المسكن المطلوب بناؤه والقيمة المقدرة، ويدفع العميل دفعة مقدمة تحدد بنسبة مئوية من القيمة المقدرة.
- يبيي المصرف المسكن عن طريق الإدارة الهندسية لديه، أو عن طريق إبرام عقد استصناع مواز مع شركة المقاولات التابعة له، إن وجدت أو عن طريق شركة مقاولات.
- يدفع العميل القيمة على أقساط حسب الاتفاق.
- عند انتهاء البناء يتم تسليمه للعميل.⁽²⁾

(1) الشهاوي قدرى عبد الفتاح، مرجع سابق، ص 133.

(2) منى لطفي بيطار، مرجع سابق، ص 23.

المبحث الثالث: دراسة مقارنة بين التمويل الإسلامي والتمويل التقليدي للعقار

إن مدى توسع وانتشار البنوك الإسلامية والتقليدية وتفرعها في جميع أرجاء العالم يتوقف على مدى قدرتها للثبات في وجه التحديات الراهنة، وقدرتها على المنافسة في الأسواق العالمية وتقديم الجديد والمبتكر من المنتجات والذي يتوافق مع أهداف العملاء.

المطلب الأول: أوجه التشابه⁽¹⁾

- توجد العديد من أوجه التشابه بين البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية في مجال تمويل العقارات ونذكر منها ما يلي:
- تتماثل كل من المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية في التمسك باعتبارات السيولة والمخاطرة والربحية عند ممارستها للتمويل العقاري، إلا أن درجة التمسك هذه تكون أشد صرامة وقوة في حالة البنوك التجارية، وأنها أقل في البنوك الإسلامية.
- تتماثل المصارف الإسلامية مع المصارف التقليدية في القيام ببعض أوجه الاستثمار من خلال تمويل القطاع العقاري والذي يهدف إلى تحقيق التنمية الاقتصادية.
- تتماثل المصارف الإسلامية مع المصارف التقليدية في رقابة كل من هذين المصرفين على القروض العقارية الممنوحة للعملاء.
- تتماثل المصارف الإسلامية مع المصارف التقليدية في أنها مؤسسات ذات طبيعة مالية ومصرفية تقوم بتمويل العقارات رغم الاختلاف في صيغة التمويل.

المطلب الثاني: أوجه الاختلاف

تختلف المصارف الإسلامية عن المصارف التقليدية اختلافا جديرا في الأهداف والأولويات والمنهج وآليات العمل، وتختلف كذلك في طريقة التمويل، وفيما يلي موجز لأهم أوجه الفروق بين المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية في تمويل العقار:

(1) من إعداد الطالبات.

الجدول رقم (01): أوجه الاختلاف بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية في تمويل العقار.

البيان	البنوك التقليدية	البنوك الإسلامية
الهدف	تحقيق الربحية من وراء تمويل العقارات	المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية جنباً إلى جنب مع الربحية من وراء تمويل العقارات
سعر الفائدة	يتم التعامل به في تمويل العقارات أخذاً أو عطاء	لا تتعامل به أخذاً أو عطاء
المنهج	تتبع منهج وضعي نفعي مادي في تمويل العقارات	تتبع منهج رباني عقائدي أخلاقي في تمويل العقارات
الضمانات	لكي يقدم البنك تمويل عقاري للعميل يشترط منه تقديم ضمانات	بما أن هناك شراكة في عملية التمويل العقاري بين البنك والعميل فلا توجد ضمانات
الربح	يتحقق من خلال العلاقة التالية: الفائدة+ القرض	تحصل على ربح من المشاركة
آلية التمويل	الغرم المضمون في سعر الفائدة الثابت المفروض على القرض العقاري، والخسارة يتحملها المقترض وحده	المشاركة في الربح والخسارة
الجدارة الائتمانية	التركيز على جدارة العميل وما يمتلكه من ضمانات	التركيز على جدارة وجدوى المشروع ومراعاته للأولويات الإسلامية من ضروريات فحاجيات فتحسينات
الائتمان التجاري	يتعامل بالائتمان التجاري في تمويل العقارات	لا تتعامل بالائتمان التجاري في تمويل العقارات والبديل هو المراجعة
الرقابة الشرعية	لا وجود لها	من أساسيات عملها التأكد من كون معاملاتها في مجال التمويل العقاري تتم وفقاً للأحكام الشرعية
المقاصد الشرعية	لا وجود لها	من الأساسيات الحاكمة في عملية التمويل العقاري مراعاة الأولويات الإسلامية
الالتزام بالقيم العقائدية والأخلاقية	لا يوجد أي اعتبار للجوانب العقائدية والأخلاقية	تحكمها الجوانب العقائدية والأخلاقية فالمال استخلاف، ومن ثم فإن تمويل العقارات والالتزام بالأخلاق الإسلامية من أسس ومنهج عملها
العلاقة بين البنك والعميل	علاقة مقرض بمقترض ولا يربطها في ذلك إلا مبلغ القرض وفائدته وضمائهما	تقوم العلاقة على أساس التعاون والحرص المتبادل لأنهما يشتركان في الربح والخسارة
صيغ التمويل	تقدم قروض عقارية	المشاركة، المراجعة، التمويل التأجيري، الاستصناع، المضاربة

المصدر: من إعداد الطالبات

المطلب الثالث: تجارب دولية في مجال التمويل العقاري

للمويل العقاري أهمية كبيرة على المستوى المحلي والدولي، فقد اعتمدت عليه معظم دول العالم مركزة في ذلك على أسلوب التوريق، ويمكن ذكر أهم تجارب التوريق الدولية فيما يلي:

الفرع الأول: التجربة الأمريكية⁽¹⁾

تم إصدار القانون الوطني للإسكان في عام 1934 بالولايات المتحدة الأمريكية، مما ترتب عليه تأسيس الإدارة الفيدرالية للإسكان، وقد سمح هذا القانون بالتأمين على ديون الرهن العقاري الصادرة عن مقرضين غير حكوميين، كما سمح بتأسيس هيئات الرهن العقاري الوطنية. وعليه فقد تم تأسيس الهيئة الوطنية للرهن العقاري بواشنطن في سنة 1938 الذي تغير اسمها لاحقاً للهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري.

وطبقاً للتعديلات التي تمت بالقانون في عام 1968، تم فصل الهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري إلى هئتين منفصلتين:

1- الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري (جينبي ماي - Ginnie Mae)

2- الهيئة الوطنية الفيدرالية للرهن العقاري (فاني ماي - Fannie Mae)

وفي السبعينات بدأ يزداد نشاط التوريق من خلال بيع شركة جيني ماي لقروض الرهن العقاري، وتقتصر مهمة شركة جيني ماي على دعم التوسع في توفير الإسكان بأمريكا من خلال توفير أدوات مالية تضمنها الحكومة في السوق الثانوي مما يربط سوق المال بسوق الإسكان الفيدرالي، فشركة جيني ماي لا تقوم بإقراض المال من أجل استخدامه للرهن العقاري، وإنما تقوم بدور الضامن، ولا تقوم الشركة ببيع أو شراء أو إصدار أوراق مالية مضمونة بالرهن أو شراء الديون الناتجة عن الرهن العقاري.

وتقتصر مسؤولية شركة جيني ماي على إدارة برنامج للأوراق المالية المضمونة بالرهن عن طريق القيام بدور الضامن للأوراق المالية المضمونة بمجموعة من الأصول العقارية المرهونة، وتسمى هذه الأوراق المالية بالأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية التي تقوم بإصدارها بعض المؤسسات المالية الحاصلة على موافقة من شركة جيني ماي بممارسة هذا النشاط، وهذه الأصول العقارية المرهونة مؤمن عليها من قبل إدارة الإسكان. الفدرالية أو هيئة الخدمات الإسكانية الريفية أو تكون مضمونة من قبل إدارة شؤون المحاربين القدامى، وبما أن الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية مضمونة من قبل شركة جيني ماي فتعتبر حاملة تصديق الحكومة الأمريكية ولذلك تمنح المستثمر إحساساً بالثقة بأن الأقساط المستحقة الدفع على الرهن العقاري ستسوى في موعدها، وتعتبر هذه الأقساط مضمونة الدفع حتى لو لم يقيم المدين أو المصدر بدفعها، وعن طريق الاستثمار في الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية، يقوم المستثمرون في أمريكا بطريقة غير مباشرة بتوفير الائتمان اللازم لتوفير فرص إسكان للمواطنين في أمريكا.

وفي الثمانينيات زاد حجم سوق الأوراق المالية المضمونة بأصول بسبب العمليات المنفذة من قبل شركة فريدي ماك وشركة فاني ماي، وتقوم الشركتين بشراء قروض الرهن العقاري من البنوك التجارية والمؤسسات الاقتصادية وبنوك الرهن العقاري والمقرضين الأوليين ثم تقوم بحفظ هذه القروض في محافظها الخاصة أو بيعهم لمستثمرين عن طريق إصدار أوراق مالية مضمونة بأصول عقارية.

(1) إبراهيم السيد أحمد، قانون التمويل العقاري، المكتب الجامعي، مصر، 2005، ص ص: 280 - 295.

ويلعب السوق الثانوي للرهن العقاري دوراً مهماً في توفير الأموال اللازمة لإقراض الأشخاص الذين يرغبون شراء منازل خاصة بهم. ومع مرور الوقت ومع تطور أسواق المال ظهرت الحاجة لأدوات مالية أكثر حداثة وتقدماً لإرضاء طلبات المستثمرين مما أدى إلى ظهور أدوات مالية جديدة للرهن العقاري مثل التزامات الرهن العقاري المضمونة، والأوراق المالية المضمونة بأصولها.

أولاً: ملامح السوق الثانوي للرهن العقاري

1- مؤسسات لها علاقة مباشرة بعمل السوق وهي ثلاثة:

- ❖ دائرة الإيرادات الداخلية: وتضع مواصفات وشروط قيام جمعيات الادخار والتسليف، وتتأكد من هذه الشروط وتوفرها حتى يمكن للجمعية الاستفادة من الإعفاءات الضريبية التي منحها القانون.
- ❖ الهيئة الاتحادية للتأمين على الودائع والقروض: وهي الهيئة الحكومية التي يؤمن لديها ودائع الجمهور في مؤسسات الادخار والتسليف.
- ❖ البنك الاتحادي للقروض المتزلية: ويشكل مصدر سيولة مركزية لجمعيات الادخار والتسليف حيث يمكنها أن تقترض منه عند الحاجة.

هذا وبالإضافة إلى جمعيات الادخار والتسليف، وكذلك الجمعية العقارية الوطنية الحكومية، وهاتان الجمعيتان من أبرز وأنشط وسطاء السوق الثانوي، حيث تتعامل:

- **الأولى:** بشكل أساسي بالقروض المؤمن عليها والمضمونة من الحكومة بالإضافة إلى القروض العقارية، ومصادر تمويل هذه الجمعية تأتي من رأس مالها المدفوع والاقتراض من الحكومة ومن مصادر أخرى.
- **الثانية:** فهي تتعامل بالقروض المؤمن عليها والمضمونة من الحكومة وخاصة القروض القصيرة الأجل، كما أن هذه الجمعية تقوم بدور آخر وهو ضمان السندات التي ت طرحها المؤسسات العقارية الكبيرة ومن ضمنها جمعيات الادخار والتسليف.
- المؤسسات الاتحادية للقروض المتزلية: وهي أحد أجهزة البنك الاتحادي للقروض المتزلية، وهدفها دعم السوق الثانوي في القطاع الخاص، وهي تبيع وتشتري القروض العادية وتساعد في توثيق القروض حتى يمكن للمستثمرين تداولها بسهولة.
- البنوك العقارية: وهي تعمل كوسيط في السوق الثانوي، حيث تقبل طلبات شراء قروض من شركات التأمين وصناديق التعاقد.
- الوسطاء الماليون: وتشمل هذه الفئة البنوك التجارية وشركات التأمين وصناديق التعاقد وصناديق النقابات، وكذلك الأفراد الذين يقومون عادة بشراء القروض من الجمعيات العقارية المشار إليها أعلاه.

2- وتتحدد التشريعات الأمريكية لمؤسسات الادخار والتسليف ببيع أو شراء قروض في السوق الثانوي، ضمن ثلاثة خيارات ولكل منها محدداتها على النحو التالي:

شراء/ بيع قروض بالكامل: وهي عادة القروض السلبية التي تطمئن إليها، والقروض المشمولة ببرنامج المؤسسة الاتحادية لضمان الودائع لدى جمعيات الادخار والتسليف.

وقبل أن تقوم جمعيات الادخار والتسليف بالشراء أو البيع تقوم بدراسة وافية عن أوضاع السوق الثانوي لتضع سياستها في البيع أو الشراء من حيث حجم المبالغ المرصودة للشراء أو المقروضة للبيع، ومدى الاستعداد للبيع أو الشراء بعلاوة إصدار أو بخص،

بالإضافة إلى مجموعة من الاعتبارات كتسجيل تسديد أقساط القرض، تصنيف المقترض (ممتاز أم عادي) ... إلخ. وبعد أن يتم الاتفاق على البيع يجب أن توثق العملية كاملة، إذ لا مكان للاتفاق الشفوي، وتبدأ العملية بأن يعرض البائع تفاصيل القرض من حيث درجة الرهن ورسيد القرض وأجله وسعر الفائدة، وكذلك مواصفات كاملة عن العقار. وبعد الموافقة على الشراء يقوم البائع بتجهيز قائمة بالقروض المباعة وجدولاً زمنياً لنقل حق الرهن وتسليم وثائق القروض، ويقتضي الأمر إشعار كل جهة لها علاقة بإتمام عملية البيع.

– محتوى اتفاقية بيع/ شراء:

- تعهد من البائع بأن القرض يحمل رهن درجة أولى وأنه لا يزال قائماً ومشاكل عليه.
 - البائع هو الوحيد صاحب الحق في بيع القرض.
 - القرض مؤمن عليه ومضمون.
 - عقد القرض يجب أن يكون مطابقاً تماماً للقوانين واللوائح والتشريعات.
 - وصف دقيق للعقار وحدود هو موقعه.
 - وثائق القرض تكون أصلية.
 - يقوم البائع بجميع الإجراءات القانونية لنقل حقوقه في القرض والعقار إلى المشتري.
 - تحديد وتوضيح القيمة الاسمية للقرض ورسيدته بتاريخ البيع ومواعيد دفع الأقساط وقيمة كل قسط.
- بيع/ شراء حصة كل شكل نسبة مئوية من مجموعة قروض:** هي أسلوب فيه بعض المزايا سواء على البائع أو على المشتري.

– مزاياه:

- عدم انفراد طرف واحد بمخاطر القرض.
 - خلق إحساس لدى كل طرف أن مجموعة القروض مرهنة.
 - اقتسام عائدات القرض بين الطرفين حسب النسبة المباعة.
 - وفي حالة عرض العقار الممول للبيع فإن البائع فقط هو الذي له الحرية الكاملة للتصرف دون أن يكون للمشتري حق إعطاء توجيهات بهذا الخصوص.
 - في حالة عجز المقترض عن الوفاء بالتزاماته يقوم البائع فوراً بإشعار المشتري للسير في إجراءات بيع العقار والمرهون.
- السندات العقارية المضمونة:** ويعتبر هذا الأسلوب من أنجح الأساليب الأخرى المتعارف عليها في سوق الرهن العقاري، حيث تشكل هذه السندات مصادر جذب لصناديق الاستثمار والتقاعد وشركات التأمين.

– ومع تزايد نشاط التوريق في الولايات المتحدة الأمريكية ظهرت مؤخراً في بداية عام 2008 مشكلة تسمى "قروض الدرجة الثانية" من التمويل العقاري، فمنذ 10 سنوات لم يكن هناك ما يسمى بقروض الدرجة الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية، ولم يكن يسمح بمنح قروض إلا للمقترضين المؤهلين فقط، أي الذين يستطيعون الوفاء بالمعايير الصارمة لمراجعة إجراءات القروض والموضوعة من قبل جهتي الاقتراض في السوق الثانوية وهما فاني ماي (Fannie Mae) وفريدي ماك (Freddie Mac) واللذان تقومان بشراء هذه القروض من الجهات المنشئة لها. وقد شكلت هذه القروض حوالي 25% من مجمل القروض العقارية في الولايات المتحدة خلال الفترة (2004 – 2006) مقارنة بنسبة 9% خلال الفترة (1996 – 2004) ولم تجد البنوك الأمريكية حلاً أمامهما سوى عرض المنازل

المرهونة لديها للبيع، كما انخفضت قيمة مستحقات البنوك، وبالتالي هبطت أسهم معظم البنوك في الأسواق المالية الأمريكية وغير الأمريكية، وكانت أحد الأسباب التي أثرت على سعر الدولار أمام العملات الأخرى في العالم، وقد قدرت الخسائر الأولية للقروض الميؤوس من استردادها بنحو 600 مليار دولار، وأعلن عدد من البنوك الصغيرة إفلاسها والبعض الآخر اشترته بنوك كبرى.

ثانياً: جوانب الاستفادة من التجربة الأمريكية

تعددت جوانب الاستفادة منها في مجال التمويل العقاري بشقيه (الأولي والثانوي) نظراً لتوافر البنية الأساسية اللازمة لنجاح آلية التوريق، وتمثل أهم جوانب الاستفادة فيما يلي:

1- كفاءة الإطار التنظيمي والمؤسسي لعملية التمويل العقاري بشقيه (الأولي والثانوي)

إن أهم ما يميز التجربة الأمريكية عن غيرها من باقي التجارب الأخرى، هو الدور الفعال والنشط الذي تلعبه المؤسسات الحكومية في دعم وتنشيط السوق الأولية والثانوية لقروض السيولة المناسبة لسوق الرهن العقاري وفقاً لما يلي:

- ❖ إدارة الإسكان الفيدرالي وإدارة خدمة المحاربين القدماء.
- ❖ مؤسسة الرهن القومية الفيدرالية.
- ❖ مؤسسة الرهن القومية الحكومية.
- ❖ الشركة الفيدرالية لقروض الإسكان العقاري.

2- تعدد طرق تنشئة القروض: والتي تتمثل في:

- ❖ التمويل العقاري بالتجزئة وتمثل حوالي 40% من إجمالي قروض التمويل العقاري.
- ❖ التمويل العقاري بالجملة وتمثل حوالي 33% من إجمالي قروض التمويل العقاري.
- ❖ المراسلون العقاريون ويمثل حوالي 27% من إجمالي قروض التمويل العقاري.

3- تنوع طرق استخدام السندات في توريق القروض العقارية

حيث استحدث النظام الأمريكي نظام وآليات متعددة للتوريق وذلك لتحفيز الطلب ولتلبية رغبات المستثمرين المختلفة في سوق الأوراق المالية وتتمثل هذه الطرق في:

- ❖ سندات قروض الرهن العقاري.
- ❖ الأوراق المالية الناقلة للتدفقات النقدية.
- ❖ السندات المدفوع من خلالها التدفقات النقدية للقروض العقارية.
- ❖ السندات الصادرة عن القروض العقارية المرهونة.

4- ضمانات المؤسسة لمحدودي الدخل:

يعمل النظام الأمريكي على توفير القروض لمحدودي الدخل من الطبقات ذات الدخل المحدود والشباب في بدايات حياتهم الزوجية والمحاربين القدامى، بمعدل فائدة مدعم، بالإضافة إلى ضمان المؤسسات لهذه القروض ضمان كامل في حالة عدم السداد، ولتعويض فارق عبء سعر فائدة السوق وسعر الفائدة المدعم لصالح محدودي الدخل وتقليل مخاطر تغير سعر الفائدة. قدمت مؤسسة الرهن الحكومية نظاماً للتعاقد مع سعر الفائدة وفي نفس الوقت قد يكون:

- ❖ عقد إلزامي: وفيه تلتزم المؤسسة بشراء قدر معين من قروض الإسكان من الجهة المنشئة بسعر وتوقيف محددين، وهو ما تفضله الشركات المنشئة للرهون عند ارتفاع سعر الفائدة، كما تلتزم الجهة المنشئة ببيع القروض محل التعاقد للمؤسسة، وكل ذلك في مقابل رسوم التزام تدفعها الجهة المنشئة للمؤسسة.
- ❖ عقد اختياري: وفيه يكون من حق الجهة المنشئة للقروض الامتناع عن بيع القرض للمؤسسة، في مقابل رسوم تدفعها لها مقدما كئتمن لهذا الاختيار، وهي رسوم غير قابلة للرد.

الفرع الثاني: التجربة الفرنسية⁽¹⁾

تبنّت الحكومة الفرنسية عملية التوريق كأسلوب تتمكن كم خلاله المؤسسات الائتمانية، أن تطرح في أسواق رأس المال مديونيات عملاتها وذلك من خلال مؤسسة متخصصة في توظيف واستثمار هذه المديونيات، ويحكم عملية التوريق في فرنسا القانون رقم (88-20) بتاريخ 23 ديسمبر 1988 ولائحته التنفيذية في شأن المنشآت المعنية بالنقل المجمع للأوراق المالية أو المؤسسات المالية المتخصصة في توظيف الديون المجمعة، والذي بدأ سريانه اعتباراً من أكتوبر 1989 وتم تعديله بالقانون الصادر بتاريخ 4 جانفي 1993.

إن القانون الفرنسي لا يعرف بديلاً لطريقة التنازل في نقل الأصول، حيث حددت المادة (2) منه التنازل كطريقة وحيدة لنقل ملكية الأصول لمؤسسة الائتمان الوسيطة (المصدر) وذلك من خلال اتفاق بين البنك البادئ للتوريق وهذه المؤسسة الوسيطة، ونظراً لحداثة الممارسة المصرفية الفرنسية لعملية التوريق فقد انعكس ذلك في صورة المعالجة التشريعية لعملية التوريق وتفاصيل ممارستها من جهة، وندرة الأحكام القضائية في هذا الموضوع من جهة أخرى، ومع ذلك فقد ظهرت بعض المعالجات القانونية لهذه العملية وإن اقتضت على شرح أحكام القانون المشار إليه وليس ما يجب أن تكون عليه الممارسة المصرفية.

الفرع الثالث: تجربة الدول العربية والخليجية⁽²⁾

أولاً: الدول العربية:

بدأ اتحاد المصارف العربية بإدخال مفهوم التوريق إلى السوق المصرفية العربية منذ عام 1995، بعدما ازداد شيوع استخدام هذه الأداة المالية في الأسواق المالية الدولية ومن قبل المصارف العالمية، والتي وجدت فيها ملاذاً مالياً هاماً لزيادة سيولتها وتقليل مخاطر محافظها المالية.

وقد بدأت فكرة التوريق تكتسب أهمية متنامية في الأسواق العربية، حيث بدأت الحكومات ورجال البنوك المركزية والمصارف العربية، يدرسون بكل جدية آليات تطبيق هذه الأداة في الأسواق المحلية، حيث يعتقد الخبراء أو التوريق قد أصبح محرّكاً هاماً وأساسياً لعملية الإصلاح في النظام المالي للدول، وأيضاً ثورة مطلوبة في صناعة الخدمات المالية والمصرفية بما لها من أبعاد مصرفية واقتصادية واستراتيجية، ويمثل التوريق أداة لوقف الركود في قطاع العقارات، وزيادة سيولة القطاع المصرفي، وتوفير تمويل طويل الأجل وبتكلفة أقل لقطاع الأسر، وتحريك النشاط والانتعاش في سوق رأس المال الذي يعاني من ركود، وإنشاء مؤسسات مالية متخصصة جديدة تفعل سوق المال، وتعبئة استثمارات شركات الاستثمار المؤسسي وتوجيهها نحو عملية التنمية، وتحسين كفاية رأس المال خاصة من خلال بيع المحافظ الائتمانية المرتبطة بموجودات مالية غير سائلة، وتقليل بنية المخاطر العامة، وتعزيز بنية الدخل العام، كذلك يتيح التوريق للحكومات تمويل مشاريع البنية التحتية بشكل أفضل، وأيضاً استقطاب مصادر رأس المال من الأسواق الدولية بتكلفة أقل، ويتطلب نجاح عمليات التوريق توفير التشريعات القانونية

(1) فريد راغب النجار، الاستثمار والتمويل والرهن العقاري، لدار الجامعية للطباعة والنشر، عمان، ص: 233.

(2) Dridi, Gestion des crédits immobiliers, école supérieur de baraque septembre 2002, p 25

والضريبية والمحاسبية والرقابية والائتمانية المناسبة لحفظ وتحريك وتطوير هذه العمليات، كما يتطلب الأمر تنسيقاً فعالاً بين مختلف الأطراف المعنية من أجل ضمان عدم وجود تناقضات أو مظاهر عدم انسجام في القواعد والتوجهات والنواحي الرقابية والتشغيلية في كل مكونات البيئة المناسبة لعمليات التوريق.

ثانياً: دول الخليج

تشهد منطقة الخليج العربية نمواً كبيراً في قطاع التمويل والبناء العقاري، ففي السعودية قامت الحكومة بإنشاء صندوق التنمية العقارية لتمويل الإسكان لإقراض المواطنين الذين لا يملكون مساكن، وقد انتعش هذا السوق بعد انهيار سوق الأسهم، ويرى الخبراء أنه في ظل الزيادة السكانية فإن سكان العاصمة يحتاجون إلى 1,5 مليون وحدة سكنية بحلول عام 2021، أما في الإمارات فيختلف نمط التمويل العقاري حيث يوجد طلب كبير على المساكن الجديدة خاصة الإسكان الفاخر.

خلاصة

مما رأيناه في هذا الفصل يتضح لنا أن تقنية تمويل العقارات بواسطة البنوك التقليدية والإسلامية لاقت احسانا وتجاوبا إيجابيا بالنسبة للبنوك وهذا قصد تفادي مشكل عدم تسديد القرض من جهة ومن جهة أخرى فإن دخول البنوك التقليدية في هذا المجال أعطى حيوية أكثر لقطاع العقارات.

وبالتالي فإن سوق العقار يحتاج إلى مؤسسات أكثر تضمن له مشكل خطر القرض حتى يستطيع تقديم قروض أكبر دون المساس أو الوصول إلى مشكلة السيولة التي تعتبر العنصر الفعال لأي مؤسسة تضمن لها السير الحسن في تعاملاتها المختلفة.

خاتمة

في العشرية الأخيرة أصبح قطاع العقارات يحتل مكانة معتبرة ضمن استراتيجيات التنمية الاجتماعية والاقتصادية الدولية، إذ يعتبر الشغل الشاغل للسلطات الدولية التي تحاول تقليص نسبة العجز الناتجة عن أزمة الطلب والعرض التي أخذت تتفاقم سنة تلو الأخرى.

وتعود أسباب هذا العجز إلى عدة عوامل منها تزايد النمو الديمغرافي المتسارع واعتماد أغلب الدول السياسية الأحادية أي احتكارها للقطاع، كما أن أغلب السياسات التي تتبعها معظم دول العالم في التمويل العقاري مبهمة المعالم، فضلا عن انعدام استراتيجية على المدى المتوسط، والطويل لحل مشكلة التمويل العقاري في أغلب دول العالم ضف إلى ذلك تواضع النظام المالي.

هذه الحالة دفعت بحكومات دول العالم للبحث عن طرق جديدة للتمويل العقاري فامتدت على سياسة تمويل البنوك التجارية لهذا القطاع معتمدة في ذلك على منح قروض تمويل عقارية ومضبوطة بشروط معينة وقد يستلزم الأمر للجوء في بعض الأحيان إلى الرهن العقاري، إضافة إلى ذلك اعتماد حكومات دول العالم على سياسة تمويل البنوك الإسلامية إلى القطاع السالف الذكر حيث تقدم هذه البنوك صيغ متعددة لتمويل هذا الأخير ومن ثم إنشاء سوق عقاري بشقيه الأول والثانوي.

إختبار الفرضيات

من خلال الدراسة التي أجريناها في بحثنا توصلنا إلى العديد من المعطيات والمعلومات التي تسمح لها بشكل أو بآخر أن نتأكد من صحة الفرضيات السالفة الذكر:

- حسب الفرضية الأولى فإن دوافع البنوك الإسلامية في تمويل العقارات تكمن في توفير عدة صيغ من شأنها تسهيل عملية التمويل معتمدة في ذلك على المنهج الإسلامي باستبعاد معدل الفائدة، وذلك تلبية للطلب المتزايد على العقار. أما دوافع البنوك التقليدية في تمويل هذا القطاع تكمن في توفير صيغ أخرى للتمويل من جهة وتحقيق الربح من جهة أخرى وذلك من خلال معدلات فائدة.
- حسب الفرضية الثانية فإن الآلية المتبعة في البنوك الإسلامية لتمويل العقارات أنجع منها في البنوك التقليدية، نظرا لانتهاجها منهج رباني عقائدي، أي لا تتعامل بالربا أخذًا و لا عطاء، إضافة إلى كونها تعتمد في آلياتها على مشاركة العميل في الربح والخسارة، في حين أن البنوك التقليدية تعتمد منهج نفعي مادي أساسه التعامل بسعر الفائدة أخذًا وعطاء وبالتالي يكون الربح مضمون في سعر الفائدة والخسارة يتحملها العميل لوحده.

النتائج

- لقد توصلنا من خلال بحثنا هذا إلى العديد من النتائج وفق سياق معرفي ومنهجي مترابط مع الإشكالية محل الدراسة.
- إن السياسة التي تعتمدها أغلب الدول والمتمثلة في البنوك التقليدية في مجال منح القروض العقارية إلى جانب البنوك الإسلامية من خلال تقديم قروض عقارية ولكن بصيغ مختلفة معتمدة على مبادئ إسلامية مما كان له الأثر الإيجابي لتنويع مصادر تمويل العقار.
 - إن تعدد هذه المصادر أدى إلى خلق ما يعرف بالسوق العقاري، وهي سوق واسعة وشاملة تضم جميع العقارات إذ تنقسم هذه السوق إلى سوق أولي وآخر ثانوي يتم فيهما تداول العديد من الخدمات كالتمويل، الإدارة، التسويق، التوثيق... مما استدعى توفير نوعين من الاتفاقات لتمويل هذه الأخيرة، فالاتفاق الأول يتم بين المقرض والمقترض

وهو ما يعرف بالاتفاق الثنائي، أما الثاني فيتطلب ثلاثة أطراف المقرض، المقترض وبائع العقار وهو ما يطلق عليه اسم الاتفاق الثلاثي .

الاقتراحات والتوصيات:

بناء على ما عرضناه سابقا يمكننا طرح جملة من التوصيات:

- تخفيض معدلات الفائدة المطبقة على القروض العقارية وذلك حتى يتمكن المقرض من تحمل الفوائد ويساعد البنوك على الاستثمار في مجال تمويل العقارات بدون خطر.
- اتباع سياسة محكمة وواضحة التمويل العقارات.
- تسهيل الإجراءات المتعلقة بمنح القروض العقارية والتخفيف من الشروط الموضوعة.
- تقديم بدائل جديدة فيما يخص الضمانات التي يقدمها المقترض كالمشاركة في العقار.
- إعطاء أهمية أكبر من خلال إيجاد سوق عقاري أكثر مرونة وحيوية.

قائمة المراجع

1- القرآن الكريم:

1- سورة البقرة، الآية 275.

2- سورة النساء، الآية 101.

3- سورة ص، الآية 24.

2- الكتب

4- إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، الجزائر، 1999

5- ابراهيم السيد أحمد، قانون التمويل العقاري، المكتب الجامعي، مصر، 2005

6- أحمد بن يوسف، أحكام السوق في الإسلام، دار عالم الكتب للنشر والتوزيع، الرباط، 2007.

7- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، 2008،

8- أحمد سليمان خصاونة، المصارف الإسلامية، ط2، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2008

9- أنس البكري، النقود والبنوك، دار المستقبل، عمان، 2001

10- توفيق عبد الحكيم، عبد الحكيم عرابية، الإدارة و التحليل، دار صفاء للنشر، عمان، 2002

11- جميل أحمد توفيق، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، لبنان، 1965

12- حسن علي خريوس، الأسواق المالية " مفاهيم وتطبيقات "، دار زاهر للنشر والتوزيع، عمان، 1999

13- حسين بديري، البنوك، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2003

14- حسين جمعة، الرهن والتمويل العقاري، منشأة المعارف، الأردن، 2009

15- حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، القاهرة، 1999

16- حمزة الشياحي إبراهيم، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الثانية، دار النهضة، بيروت، 2002،

17- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر، الأردن، 2004

18- خير الدين عبد ربه الحمري، امكانية استخدام التوريق كأسلوب للتمويل العقاري، ط2، دار المختار، ليبيا،

2012

19- زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون الجزائر، 2010

- 20- سامر جلدة، البنوك التجارية والتسويق المصرفي، دار أسامة للنشر، الأردن، 2009
- 21- سمير حمود، العوامل المؤثرة في التسييد، اتحاد المصارف العربية، دبي، 1980
- 22- سمير محمد عبد العزيز، التأجير التمويلي ومدخله، مطبعة الإشعاع الفني، الإسكندرية، 2000
- 23- صابر محمد حسن، دور البنوك المركزية في الرقابة على المؤسسات المالية الإسلامية، ط3، المطبعة العلمية، دمشق، 2007
- 24- صلاح الدين حسين السيسي، التمويل العقاري و التنمية الاقتصادية والاجتماعية، دار الفجر للنشر، القاهرة، 2009
- 25- طارق عبد العال حماد، الحاسبة على الاستثمارات والمشتقات المالية، ط2، ليبيا، 2003
- 26- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001
- 27- عابدين بن سلامة، المصارف وبيوت التمويل الإسلامية، دار الشروق، جدة، 2003
- 28- عادل عبد الفضيل عيد، الربح والخسارة في معاملات المصارف الإسلامية، دراسة مقارنة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2007
- 29- عبد الحلیم الحراجة و آخرون، الإدارة المالية بين النظرية و التطبيق، دار الأمل للنشر، عمان الأردن، 2001
- 30- عبد الرزاق رحيم، المصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، دار أسامة، الأردن، 2000
- 31- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، 2002
- 32- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرارات، المكتب العربي الحديث، مصر، 1993
- 33- عبيد الحجازي، التوريق في ظل قانون الرهن العقاري، ط2، 2001
- 34- عدنان هاشم و رحيم السمراني، الإدارة المالية، ط2، الجامعة المفتوحة، ليبيا، 1997
- 35- علي أحمد الحجازي، التوريق ومدى أهميته في ظل قانون الرهن العقاري، القاهرة، 2001.
- 36- علي عباس، الإدارة المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الإمارات، 2008
- 37- عمر بن عبد العزيز مترك، الربا والمعاملات المصرفية، دار العاصمة للنشر والتوزيع، الرياض، 2005
- 38- فريد راغب النجار، الاستثمار والتمويل والرهن العقاري، لدار الجامعية للطباعة والنشر، عمان، 2008.
- 39- فلاح حسن الحسيني، إدارة البنوك، مدخل استراتيجي معاصر، دار وائل للنشر، عمان، 2000.

- 40- فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عالم الكتب الحديث، عمان، 2006
- 41- محمد الصالح الحناوي، السيد عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية البورصة و البنوك التجارية، دار الجامعية للنشر، عمان، 1998
- 42- محمد توفيق ماضي، تمويل المشروعات، دار الفكر العربي للنشر، مصر، 1979
- 43- محمد شيخون، المصارف الإسلامية، ط3، دار وائل، الأردن، 2002
- 44- مصطفى صابر محمد، العقار الصناعي، دار الفكر، القاهرة، 2010
- 45- مصطفى كمال السيد طایل، البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، ط2، دار الفكر، القاهرة، 2012
- 46- منى نخالد فرحات، تطور العمل المصرفي مشاكل وآفاق، ط2، دار وائل، عمان، 2002
- 47- منير إبراهيم، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، دار المعارف، الإسكندرية، 2001

3- رسائل الماجستير:

- 48- رايح الزيري، تمويل القطاع الفلاحي في الجزائر - رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 1998.
- 49- كريم آيت أعمار، تمويل السكن في الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة المدية، 2001-2002.

4- مذكرات شهادة ليسانس:

- 50- ابتسام طوبال، تقييم مساهمة البنوك التجارية والعقارية في تمويل السكن، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، 2004-2005
- 51- الشيخ التهامي وآخرون، إنشاء وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة ليسانس، تخصص مالية، المركز الجامعي يحي فارس، 2007-2008
- 52- عاطف الوجھاني وآخرون، الوظيفة المالية ومصادر تمويل الاستثمار في المؤسسة الاقتصادية مذكرة لنيل شهادة ليسانس، جامعة منتوري، قسنطينة 2002

5- مجلات:

- 53- بريش السعيد، رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، مجلة الباحث، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، العدد 05، 2007.

54- بوحفص جلاب نعاة، الابتكار المالي وتفضيل نظام القروض السكنية في الجزائر، مجلة الفكر، العدد الخامس،
جامعة محمد خيضر بسكرة.

55- منى لظني بيطار، آلية التمويل العقاري في البنوك الإسلامية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية، العدد الثاني،
المجلد 25، 2009

6-الملتقيات:

56- خليل عبد الرزاق، رأس مال المخاطر و تمويل المؤسسات، الملتقى الوطني حول المؤسسات الاقتصادية، جامعة
الأغواط، 2002.

7- المواقع الإلكترونية:

57-www. Wikipedia. Org/ wiki.

8- المراجع باللغة الفرنسية

58-Hutin, Hervé, tout la finance d'entreprise en pratique, 2emè édition, organisation,
paris

59-La brus levier, H, analyse financière et risque de crédit, dunod, paris, 1999

60-Ane varie, risque et contrôle du risque, édition, economica, France, 1999