



الأكاديمية العربية للعلوم والتكنولوجيا والنقل

البحري

معهد النقل الدولي واللوجيستيات  
ماجستير المعاملات القانونية والتجارية الدولية

## رسالة ماجستير في

دور البنوك في جذب الاستثمار "دراسة تطبيقية علي التمويل العقاري

في ظل القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١"

---

اعداد : احمد عزت مدبولي

اشراف : أ.د. جابر سالم

مقدمة

تلعب البنوك دوراً حيوياً في تحقيق النمو الاقتصادي للمجتمعات المتقدمة ، عن طريق جذب الاستثمارات سواء استثمارات وطنية او أجنبية ، فان دورها محورياً بل تعدت أكثر من ذلك من مراحل بل واصبحت قائده ومحرك اساسي لتنشيط الاسواق الوطنية والدولية في بعض الاحيان وذلك لتقلها للمالي في السوق فهي حلقة وصل بين الشركات وبين العملاء سواء داخل الأقليم او خارج الأقليم .

فان دور البنوك لم يعد قاصراً علي تلقي الودائع والاتجار في النقود فقط ، بل اصحبت أكثر تطوراً فنقوم بوظائف شتى تخدم الاقتصاد القومي بتدبير الموارد المالية اللازمة من اجل تنفيذ اهداف سياسة الدولة بمشروعات قومية تخدم الاقتصاد القومي للدولة مع اشباع رغبات المستهلكين و تحقيق ارباح لها حتي تصل في اخر المطاف في صالح الناتج القومي للدولة.

لذلك اصدر المشرع المصري مجموعة قوانين للبنوك منها قوانين تنظم طريقة عملة ، وقوانين اخرى تربط البنوك بالاستثمارات المحلية ، وقوانين تهدف لتحقيق اهداف سياسة الدولة .

فان الحكومة التي تتمثل في الدولة تحمل علي عاتقها مسؤولية كبيرة تجاه شعوبها . فان هذه المسؤولية تتضمن في طيها معادلة حسابية معقدة، لان الدولة ملتزمة تجاه مواطنيها اشباع حاجاتهم من ناحية ومن ناحية اخرى ترغب في تنشيط الاسواق الوطنية مع جذب الاستثمارات المباشرة والغير مباشرة مع العمل علي ثبات الأسعار ، والعمل علي عدم تحميل اعباء اضافية علي موازناتها العامة وذلك لتحقيق هذه الأهداف مع الأخذ في الاعتبار عدم تحميل المواطنين اعباءاً مالية اضافية ، لهذا ترسم الدولة لسياسة العامة لاهدافها علي هذا النحو .

فالدولة بمفردها لا تستطيع حل هذه المعادلة المعقدة ، لذلك عليها الاستعانة بمن يساندها لتحقيق هذه الأهداف ، فإن المعين علي تحقيق هذه الأهداف هم من يمتلكون الملاه المالية وهي البنوك والاشخاص الاعتبارية العامة .

ومن هذه المشاكل علي سبيل المثال وليس الحصر مشكلة الاسكان وركود المبيعات وغلاء الأسعار...الخ.

واحسلساً من مسئولية الدولة بهذا الالتزام فاعدت الحكومة مشروع قانون التمويل العقاري و الذي تم عرضه علي مجلس الشعب ليصدره حثوا بالدول الأخرى سواء المتقدمة أو النامية المطبقة للقانون حيث يمكن القول بانه ان وجد قانون التمويل العقاري في دولة ما وتم تفعيله فانه لا توجد مشكلة لسكان حقيقية .

وحيث انه دانماً وابدأ شرع القانون بغرض تنفيذ آمال ورغبات المجتمعات التي ينشا فيها لتنظيم العلاقات بين الأفراد ووضعها في اطار قانوني سليم يضمن لكافة اطرافه تحقيق طموحاته المشروعة .

وفيما يعنينا ببحثنا هذا مايهدف بدور البنوك في جذب الاستثمارات سواء الوطنية او الاجنبية وسواء اكانت هذه الاستثمارات مباشره او غير مباشره ، وذلك للارتباط الوثيق القائم بين البنوك ومجموعة الشركات والي الدور الحيوي البالغ الأهمية الذي تلعبه هذه البنوك في حياتنا .

فالبنوك هي التي تتولي تحقيق انسياب رؤوس الأموال التي تحتاجها هذه المجموعات علي المستوي الداخلي والعالمي وخاصاً في تحريك سوق العقارات في ظل القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ الخاص بالتمويل العقاري .

حيث نص القانون سالف الذكر في مادته الثالثة علي أن(١) "تكون للجهات التالية دون غيرها مزولة نشاط التمويل العقاري المنصوص عليه في هذا القانون بشرط قيدها في سجل تعدده الجهة الادارية لهذا الغرض:

(1)الأشخاص الاعتبارية العامة التي يدخل نشاط التمويل العقاري ضمن أغراضها.

(2)شركات التمويل العقاري المنصوص عليها في الباب الخامس من هذا القانون.

ويجوز للبنوك المسجلة لدي البنك المركزي ، بعد موافقته ووفقاً للقواعد التي يقررها ، ان تزول نشاط التمويل العقاري دون قيدها لدي الجهة الادارية ، ولا تسري عليها احكام الفقرة الثانية من المادة "٤" والباب السابع من هذا القانون.

وفي سبيل تيسير حصول ذوي الدخل المنخفضة علي وحدات سكنية منخفضة التكاليف تتلبد وامكاناتهم المادية تم انشاء صندوق ضمان ودعم التمويل العقاري بموجب القرار الجمهوري رقم ٤ لسنة ٢٠٠٣(٢) والذي يخضع لاشراف الهيئة العامة للرقابة المالية ويقصد بذوي الدخل المنخفضة كل شخص لا يجاوز مجموع دخله الشهري ١٧٥٠ جم "الف وسبعمانه وخمسون جنيهاً" ويمول الصندوق الوحدات السكنية بحد أقصى ٩٥٠٠٠ جم "خمسة وتسعون لف جنية" للوحده.

---

(١) قانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١

(٢) القرار الجمهوري رقم ٤ لسنة ٢٠٠٣



كما تم تأسيس الشركة المصرية لاعادة التمويل العقاري براس مال ٢١٢ مليون جنية وذلك بهدف توفير التمويل طويل الأجل لشركات التمويل العقاري والبنوك العاملة في المجال بضمن محافظهم العقارية ووفقاً للضوابط المحدده .

ومن المقرر أن تقوم الشركة باصدار سندات بضمن محافظ القروض العقارية مما سيساعد علي تنشيط سوق السندات وتوفير الموارد المالية طويلة الأجل.

ولا يتوقع احد ان هذا القاتون وجد فقط لمن لا يملك ثمن الوحدة الراغب شرائها. بل امتد الي الفئات الثرية . حيث لجأت هذه الفئات الي تمويل العقار لشراء وحداتها السكنية عن طريق التمويل من البنوك.

(١)لهذا استهدفت سياسات الحكومة منذ يوليو ٢٠٠٤ تطوير واصلاح القطاع المالي وتنظيم الأسواق وتطوير هيكلها التنظيمي والتشريعي ، وكذلك تدعيم الأطر الرقابية ، وتقوية الهياكل الرسمية للمؤسسات المالية وحماية حقوق المتعاملين فيها .

ويتكون برنامج اصلاح قطاع الخدمات المالية غير المصرفية من مرحلتين اساسيتين المرحلة الأولى (٢٠٠٥-٢٠٠٨) ، والمرحلة الثانية (٢٠٠٩ - ٢٠١٢) . وقد هدفت المرحلة الأولى الي بناء المؤسسات المالية ، والأطمئن علي سلامتها ، واخضاعها لقواعد الرقابة المحكمة بما يدعم كفاءة القطاع المالي وبما يضمن استقراره وسيولته لسوق التمويل العقاري. استهدفت تلك المرحلة رفع كفاءة السوق من خلال تبني وتنفيذ مجموعة من الأهداف تمثلت فيمايلي:-

١- تطوير الاطار التشريعي المنظم لنشاط التمويل العقاري.

---

(١) الموقع الرسمي للهيئة العامة للرقابة المالية - التمويل العقاري - محدود الدخل.

- ٢- تطوير الاطار المؤسسي والضوابط الرقابية لحماية حقوق المتعاملين بالسوق ودعم الشفافية.
- ٣- تطوير نظام لتسجيل العقاري وازالة المعوقات الخاصة به.
- ٤ - تطوير السوق الثانوي.
- ٥- اتاحة المزيد من فرص الاسكان من خلال توسيع نطاق المستفيدين من نشاط التمويل العقاري.
- ٦- نشر وتنمية الوعي بنشاط التمويل العقاري(١).

### أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث في دور البنوك في جذب الاستثمارات سواء الوطنية او الاجنبية وسواء اكانت هذه الاستثمارات مباشرة او غير مباشرة ، وذلك للارتباط الوثيق القائم بين البنوك ومجموعة الشركات والي الدور الحيوي البالغ الأهمية الذي تلعبه هذه البنوك في حياتنا . فالبنوك هي التي تتولي تحقيق انسياب رؤوس الأموال التي تحتاجها هذه المجموعات علي المستوى الداخلي والعالمي وخصوصاً في تحريك سوق العقارات في ظل القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ الخاص بالتمويل العقاري .

### هدف البحث

يهدف البحث الي دور البنوك الحيوي في تحقيق النمو الاقتصادي للمجتمعات المتقدمة ، عن طريق جذب الاستثمارات سواء استثمارات وطنية او أجنبية ، فان دورها محورياً وبل تعدت أكثر من ذلك من مراحل بل واصبحت قائده ومحرك اساسي لتنشيط الاسواق الوطنية

---

(١)الموقع الرسمي للهيئة العامة للرقابة المالية - اهداف الهيئة - التمويل العقاري لمحدود الدخل.



العصر الثالث دور البنوك الحيوي في جذب الاستثمارات الاجنبية والوطنية ويدهسهم الي

المبحث الاول: لطريق الاول تحويل القروض العقارية الي سندات عن طريق التوريق  
المبحث الثاني: الطريق الثاني اعادة التمويل العقاري الي جهات تزاوّل نشاط التمويل  
العقاري .

المبحث الثالث : الحلول العملية لجذب الاستثمارات الاجنبية "التوصيات"

## الفصل الأول

## تمهيد

يخضع الاستثمار الداخلي لقانون حوافز وضمانات الاستثمار رقم ٨ لعام ١٩٩٧ وقانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ وتعديلاتهما. وتعمل الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة كمراقب ومنظم رسمي لكافة عمليات إنشاء الشركات والتراخيص الخاضعة لكلا القانونين.

حوافز والضمانات:

الحماية من نزع الملكية والتسعير الإجباري.

الحق الكامل في إعادة الأرباح إلى البلد الأصلي.

لا توجد اشتراطات للتصدير.

الوصول إلى لجان تسوية المنازعات التي تديرها الهيئة.

الحصول على الأراضي بدون قيود في منطقة الصعيد.

تتضمن الحوافز الأخرى ضريبة موحدة على الدخل تصل إلى ٢٠% (تصل إلى ٤٠.٥٥% للشركات في قطاع البترول والغاز)، وإعفاء ضريبي لمدة ١٠ سنوات بالنسبة لأنشطة استصلاح الأراضي والتربية المرتبطة بالماشية والنواجن والأسماك، ورسوم على التصدير تتراوح بين ٥ إلى ٢٥% من قيمة صفقات الجملة، ورسوم على الاستيراد تتراوح بين ٢ إلى ٣٢%. كان القانون رقم ٨ لعام ١٩٩٧، الذي وضع خصيصًا لتخفيف الأعباء البيروقراطية عن كاهل المستثمرين، بمثابة نجاح باهر. وقد أنشأ هذا القانون الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة ويسمح بأن تصل نسبة الملكية الأجنبية إلى ١٠٠% من المشروعات ويضمن عددًا من الحقوق ويدعو إلى إنشاء مجتمعات خدمات الاستثمار ودمج عددًا من الإعفاءات والحوافز في قانون واحد(١).

---

(١) "الصفحة الرسمية لوزارة الاستثمار المصرية- هيئة الاستعلامات للوزارة "

تقسيم

المبحث الأول: مفهوم الاستثمار



### التعريف الوارد في اتفاقيات الاستثمار

وفقاً لنص للفقرة السادسة من المادة الأولى من الاتفاقية الموحدة يعرف الاستثمار بأنه : استخدام رأس المال العربي في احدي مجالات التنمية الاقتصادية بهدف تحقيق عائد في اقليم دولة طرف غير دولة جنسية المستثمر العربي(٢).

ويشمل الاستثمار في مفهوم اتفاقية المؤسسة العربية لضمان الاستثمار: الاستثمارات المباشرة بما في ذلك المشروعات وفروعها ووكالاتها وملكية الحصص والعقارات ، أو الاستثمار في محفظة الأوراق المالية بما في تلك ملكية الاسهم والسندات ، وكذلك القروض التي يتجاوز أجلها ثلاث سنوات أو القروض ذات الأجل الأقصر التي يقرر المجلس علي سبيل الاستثناء صلاحيتها للتأمين(٣) .

كما يقسم للكتاب (٤) الاستثمار الي اقسام تبعاً للغرض الذي تهدف اليه سواء كان غرضاً اقتصادياً او اجتماعياً او ادارياً.

كما قسم كتاب الاستثمار تبعاً لي آثاره علي الاقتصاد القومي(٥) استثمارات المنتجة المباشرة والاستثمارات الاقتصادية الاساسية والاستثمارات الاجتماعية الاسسية .

- 
- (١) د.احمد عبد الكريم واد.رمضان صديق واد.جابر سالم عبدالغفار من كتاب تشريعات الاستثمار وتسموية منازعتها دراسة تطبيقية للعقود الدولية للاستثمار والتنمية الاقتصادية-ص١٤
- (٢) الاتفاقية الموحدة لاستثمار رؤوس الأموال العربية في الدول العربية م افقرة ٦
- (٣) اتفاقية المؤسسة العربية لضمان الاستثمار البند ١ - م ١٥
- (٤) د.السيد عطية عبدالواحد ص ٢٥٤-ص٣٦٥
- (٥) د. احمد جامع :المذاهب الاشتراكية ،المطبعة العالمية القايره ١٩٦٧، ص ٤٨٦ - ص ٤٩٠، د.السيد عطية عبد الواحد ، ص ٣٥٥ -ص٣٥٧، عطية عبد الحلیم صقر ١٩٩٨ ص ، د.احمد عبد الكريم واد.رمضان صديق واد. جابر سالم عبدالغفار من كتاب تشريعات الاستثمار وتسموية منازعتها دراسة تطبيقية للعقود الدولية للاستثمار والتنمية الاقتصادية-ص٢١
- كما انه يمكن تقسيم الاستثمار من حيث الشكل ويقسم الي استثمار مباشر واستثمار غير مباشر(١)
- وهذا ما يعنينا في بحثنا هذا لذا يلزم ان نوضحه.

الاستثمار المباشر ويقصد به للمساهمة مباشرة في المشروعات والقائمة أو في انشاء مشروعات جديد(٢)

الاستثمار غير المباشر فيتمثل في شراء الاسهم والسندات المرتبطة بهذه المشروعات أو غيرها .

كما يتضمن شراء السندات الدولية وشهادات الإيداع في سوق العملات الدولية ، شراء سندات الدين العام أو الخاص ، وشراء القيم المنقولة والإيداع في البنوك المحلية والقروض للدولة أو مؤسساتها وشراء الذهب ، والمعادن النفيسة (٣) .

- 
- (١) د/إحمد عبد الكريم و د/رمضان صديق و د/جابر سالم عبدالغفار من كتاب تشريعات الاستثمار وتسوية منازعتها دراسة تطبيقية للعقود الدولية للاستثمار والتنمية الاقتصادية-ص٢٢
- (٢) د/إحمد عبد الكريم و د/رمضان صديق و د/جابر سالم عبدالغفار من كتاب تشريعات الاستثمار وتسوية منازعتها دراسة تطبيقية للعقود الدولية للاستثمار والتنمية الاقتصادية-ص١٤
- (٣) د.إحمد شرف الدين ص٢٠٢ ، ص٢٠٣ ، د.خليل حسن خليل ص٨١. د/إحمد عبد الكريم و د/رمضان صديق و د/جابر سالم عبدالغفار من كتاب تشريعات الاستثمار وتسوية منازعتها دراسة تطبيقية للعقود الدولية للاستثمار والتنمية الاقتصادية-ص٢٣

## المبحث الثاني مناخ الاستثمار الداخلي في مصر والقوانين المنظمة له

يخضع الاستثمار الداخلي لقانون حوافز و ضمانات الاستثمار رقم ٨ لعام ١٩٩٧ وقانون الشركات رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ وتعديلاتهما. وتعمل الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة كمراقب ومنظم رسمي لكافة عمليات إنشاء الشركات والتراخيص الخاضعة لكلا القانونين.



## أحكام قانون الاستثمار:

- الحق في تحويل للدخل المكتسب في مصر.
- السماح بتملك الأجانب للمشروعات بنسبة تصل إلى ١٠٠%.
- ضمانات ضد المصادرة والحجز والتأميم.
- الحق في امتلاك الأرض.
- الحق في امتلاك حسابات مصرفية بالعملة الأجنبية.
- التحرر من الحجز الإداري.
- الحق في إعادة رأس المال والأرباح.
- حرية تعيين الموظفين المصريين.
- غياب الرقابة أو القيود على الأسعار.
- المساواة في المعاملة بغض النظر عن الجنسية.
- مجالات الاستثمار المنصوص عليها في القانون:
- النقل الجوي والخدمات المرتبطة به.
- الإنتاج الحيواني والداجني والسمكي.
- الصناعة والتعدين.
- استصلاح واستزراع الأراضي البور والصحراوية.
- النقل البحري(١).

---

(١) "الصفحة الرسمية لوزارة الاستثمار المصرية- هيئة الاستعلامات للوزارة"  
النقل المبرد الحاصلات الزراعية والمنتجات الصناعية والمواد الغذائية.  
السياحة (الفنادق والموتيلات والشقق الفندقية والقرى السياحية والنقل السياحي).  
الإسكان.

إنتاج برامج الحاسب الآلي.  
تطوير مناطق سكنية جديدة.  
تصميم البرمجيات وإنتاج الأجهزة الإلكترونية.  
إنشاء وإدارة مناطق تكنولوجية.  
التصنيف الائتماني.  
أنشطة النقل النهري.  
إدارة المشروعات والمرافق الصناعية.  
مشروعات جمع ومعالجة المخلفات.  
المشروعات الممولة من الصندوق الاجتماعي للتنمية.  
تحتاج بعض المشروعات إلى موافقة مسبقة من الوزارات المختصة بجانب الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة. وتتضمن هذه المشروعات الاستثمارات في شبه جزيرة سيناء وتصنيع المنتجات العسكرية والصناعات المرتبطة بها، والمشروعات التي تتضمن التبغ ومنتجات التبغ.  
ينشأ القانون رقم ٨ لعام ١٩٩٧ "مجمعات خدمات الاستثمار" للمستثمرين لتيسير وتبسيط إجراءات الموافقة والتسجيل والترخيص وإصدار الشهادات للمشروعات الجديدة. وقد أدت مجمعات خدمات الاستثمار إلى تقليل الوقت اللازم للتسجيل إلى ٧٢ ساعة وجمعت كافة السلطات المعنية بإصدار التراخيص تحت سقف واحد.

---

(١) "الصفحة الرسمية لوزارة الاستثمار المصرية- هيئة الاستعلامات للوزارة"

يغطي القانون رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ وتعديلاته المستثمرين في قطاعات غير منصوص عليها بشكل خاص في القانون رقم ٨ لعام ١٩٩٧(١).

ويسمح القانون بالتسجيل التلقائي للشركة بمجرد تقديم الطلب إلى قسم الشركات وباكتساب الوضع القانوني بعد مرور ١٥ يوماً في القيد في السجل التجاري.  
ينص القانون رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١ أيضاً على حق التظلم لرفض تأسيس الشركة، ويزيل القيد على ضرورة أن تكون نسبة المساهمين المصريين ٤٩% ويسمح بتمثيل الأجانب في مجالس الإدارة بنسبة ١٠٠% ويعيد تعريف المعايير المحاسبية(٢).

من الدوافع الاساسية للحكومة علي الاصرار لصدور القانون رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ هو عدم اعتماد الاقتصاد الوطني للدولة علي قطاع او قطاعين علي سبيل المثال السياحة ... الخ بل اتجهت الدولة لتتويج مصادر الدخل القومي للدولة ، لهذا اتجهت الحكومة لتعديل القوانين المنظمة للاستثمار وتحفيز المستثمرين للعمل في مصر مما سيعود علي الدولة من فوائد لا حصر لها وعلي سبيل المثال توفير العملة الاجنبية - تقليل حجم البطالة - تشغيل الشباب- التطور التكنولوجي- وضع مصر علي خريطة الدول الجاذبة للاستثمار - دخول مصر في مناقسة جادة في مجال الاستثمار مع الدول الجوار تركيا والامارات.

وبتاريخ ١٢ مارس ٢٠١٥ الموافق هجرياً ٢١ جمادي الأول سنة ١٤٣٦ هـ اصدر الرئيس عبد الفتاح السيسي القانون رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥

(١) "الصفحة الرسمية لوزارة الاستثمار المصرية- هيئة الاستعلامات للوزارة "

(٢)الصفحة الرسمية لوزارة الاستثمار المصرية-هيئة الاستعلامات للوزارة

وقد كان قبل اصدار هذا القانون ، كان الاستثمار في مصر يواجه مشكلات عديدة امام المستثمرين الاجانب منها اجراءات تاسيس للشركات وحرية انتقال الاموال دخولاً وخروجاً وكذا حرية تملك الاراضي بالاضافة مشكلة الضرائب وعدم كفاية العدالة القضائية عند نشوء ايه نزاع هذا بالاضافة الي عدم التنسيق بين الوحدات المحلية ووزارة الاستثمار بالاضافة الي محدودية المناطق الحرة (١).

كما ان القانون منح مزايا اكثر للشركات التي الي تؤسس وكان غرضها من ضمن الشركات التي جاءت علي سبيل الحصر وفقاً للقانون لسنة ١٩٩٧ ، واصبحت كافة شركات الاموال الغير مذكورة علي سبيل الحصر تؤسس وفقاً للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ .

كما لزم القانون رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ المستثمر في بعض الحالات بايداع ضمان في نقدي لبيان جدية لبيان مدي جدية المستثمر من عدمة .

كما ان القانون اصبح متوافقا مع الاتفاقيات لدوليه ومنها الاتفاقيه الموحدة لاستثمار رؤوس الاموال العربية في حالات كثيرة منها كالية قض المنازعات والحقوق والالتزمات الواقعة علي عاتق المستثمر والدولة المضيفة.

لهذا فاننا نري بسن تشريع للقانون رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ اصبحت مصر من ضمن الدول الآمنة للاستثمار والجاذبة له والذي يؤكد لنا هذا الشركات الدولية للنشاط التي بدأت بتنفيذ مشروعاتها منذ ظهور هذا القانون ومنها الشركات الروسية والصينية والشركات اماراتية... الخ، وجميعها شركات عملاقة لرؤوس الاموال (٢) .

---

(١) / احمد عزت مندولي " التعليق علي قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدى تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركات دولية النشاط ومدى قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدى سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية" ص ١ ، ٢ .

(٢) / احمد عزت مندولي " التعليق علي قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدى تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركات دولية النشاط ومدى قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدى سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية" ص ١ ، ٢ .

وقد تناول القانون ١٧ لسنة ٢٠١٥ تعديل بعض القوانين وهي :-

١- بعض أحكام قانون الشركات المساهمة وشركات التوصية بالاسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بموجب القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١

٢- بعض احكام قانون الضريبة العمة علي المبيعات الصادر بموجب القانون رقم ١١ لسنة ١٩٩١ .

٣- بعض احكام قانون ضرائب وحوافز الاستثمار الصادر بموجب القانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ .

٤- بعض احكام قانون الضريبة علي الدخل الصادر بموجب القانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ .

وذلك بموجب عدد ٩ مواد ومن ضمن تلك المواد قرار الصادر بإنشاء المركز القومي لتنمية وترويج الاستثمار وتناول طرق تسوية المنازعات(١).

اضاف القانون سالف الذكر فقرتين مستحدثتين في "مادته الاولى" والتي نصت علي "يضاف بند جديد (هـ) الي الفقرة الأولى من المادة (١٧) من قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالاسهم والشركات

المسئولية المحدوده الصادر بالقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ نصة الآتي:-

(هـ) شهادة تفيد ايداع الأوراق المالية للشركة لدى شركة ايداع مركزي.

والحكمة من هذه المادة المستحدثة لهذه الفقرة هي تحقيق الجدية في قيد الشركة تحت يد شركة ايداع مركزي.

كما اضافت " المادة الثانية" من التعديل الجديد للفقرة الثالثة الي المادة (٣) وفقرة ثانية الي المادة (٣١) من قانون الضريبة العامة علي المبيعات الصادر بالقانون رقم ١١ لسنة ١٩٩١ ، المادة (٣) فقرة ثالثة : ويكون سعر الضريبة علي الآت والمعدات المستحقة في الانتاج (٥%) (٢).

(١) الجريدة الرسمية ص٦ - العدد ١١ (تلع) في ١٢/٣/٢٠١٥

(٢) / احمد عزت مندولي " التعليق علي قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدى تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركات دولية النشاط ومدى قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدى سواة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية" ص ٢٠١ .

المادة (٣١) فقرة ثانية : وترد الضريبة علي الآلات والمعدات التي تستخدم في انتاج سلعة او اداء خدمة خاضعة للضريبة عند تقديم اول اقرار ضريبي . (١)

وقد تناولت الاضافة رد قيمة الضريبة المستحقة علي الآلات والمعدات ويتم تقديمها في اول اقرار ضريبي يقدم.

كما استبدل القانون الجديد في "مادته الثالثة" نص المادتين الثلثة والثلثة من قانون ضمانات وحوافز الاستثمار الصادر بالقانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ .

وبهذه المادة جعل عدم اخلال بالمزايا والاعفاءات الضريبية وغيرها من الضمانات والحوافز المقررة للشركات والمنشآت القائمة وقت العمل به مع الاحتفاظ بتلك المزايا والاعفاءات والضمانات والحوافز الي ان تنتهي مدة الشركة ، كما جعل القانون الاختصاص مباشراً بشئون الاستثمار لوزير الاستثمار .

كما استبدل القانون الجديد في "مادته الرابعة" نصوص المواد أرقام (٧) و(١١) الفقرة الثانية) و(١٢) و(٢٣) و(٢٩) و(٣١) الفقرة الثانية) و(٣٢) الفقرة الأولى) و(٣٥) الفقرة الثانية) و(٤٣) الفقرة الأولى) و(٤٦) و(٥١) الفقرتين الثلثة والرابعة) و(٥٥) الفقرة الأولى) و(٦٠) الفقرة الأولى) من قانون ضمانات وحوافز الاستثمار المشار إليه

وبهذا النص سمح القانون للمستثمر تسوية المنازعات وفقاً واجراءات التحكيم، كما جعل امكثية الطعن

علي قرارات الالغاء او الوقف خلال مده محددة ، كما ان الطعن يكون امام القضاء ، كما اعطي الحق للشركات مهما كانت جنسيتها الحق في التملك الاراضي والعقارات ما عدا الاراضي الواقعة ضمن تنظيم قانوني خاص ، بالاضافة الي اعطاء مزايا للشركات المساهمة او التوصية بالاسهم او ذات المسؤولية المحدودة التي تنشأ وتؤسس وفقا للقانون رقم 8 لسنة 1997 والمحددة علي سبيل الحصر في ذلك القانون سالف الذكر بعدم خضوع تاسيسها للشروط المعتادة في ظل القانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ كما ان الشركات المنشئة في ظل القانون رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ يسري عليها اعفاء جمركي بواقع ٢% علي جميع ماتسورده من معدات او الالات لازمة لانشائها(٢).

(١)الجريدة الرسمية - العدد ١١ (تبع) في ٢٠١٥/٣/١٢

(٢) /١ احمد عزت مندولي " التعليق علي قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدى تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركات دولية النشاط ومدى فترة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدى سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية"ص ٢٠١ .

كما جعل انشاء المناطق بمدن وليس بمنطقة ويكون انشائها من مجلس الوزراء بناء علي عرض من الوزير المختص ويشكل مجلس ادارة المدينة عن طريق الوزير المختص كما انه حظر علي اقامة مشروعات بنظام المناطق الحرة لبعض الانشطة السيادية مثل صناعة الاسمدة والحديد والصلب وتصنيع البترول وتصنيع وتسجيل ونقل للغاز الطبيعي وكذا الصناعات التي تستخدم طاقة كثيفة، كما انه جعل ان يتضمن الترخيص بيان بالاعراض التي منح من اجلها المشروع ومقدار الضمان(١) المالي كما اعطي الحق للتنازل كلياً او جزئياً عن المشروع بشرط موافقة الجهة المصدرة للترخيص ويكون الرفض مسبب في منح الترخيص او لنزول عنه كما اجاز للمضروب التظلم الي لجنة نظر للتظلمات التي تشكل بقرار من الوزير المختص برئاسة احد نواب رئيس

مجلس الدولة واثنين من مستشاري مجلس الدولة واثنين من ذوي الخبرة يختارهم الوزير المختص كما اجاز القانون بعدم خضوع البضائع التي تصدرها المشروعات للمنطقة الحرة لي للخارج او تستوردها من الخارج مزولة النشاط لقواعد الاستيراد والتصدير والاجراءات الجمركية الخاصة بالصادرات كما انها لاتخضع للضرائب الجمركية والضريبة العامة علي المبيعات او غيرها من الرسوم ، انما جعل خضوع مشروعات التخزين لرسم ١% من قيمة السلع عند الدخول و بالنسبة للسلع عند الخروج لمشروعات التصنيع والتجميع كما تعفي البضائع العابرة للترانزيت من هذا الرسم كما ان هذا لمشروعات لا تخضع لاحكام قانون العمل رقم ١١٣ لسنة ١٩٥٨ وجعل اختصاصات العمل في تلك المكاتب بقرار من الرئيس التنفيذي للهيئة كما فعل دور فروع خدمات الهيئة اللامركزية للتسهيل علي المستثمرين وفقاً ومناطق مشروعاتهم ، كما جعل التراخيص تمنح

خلال مده ١٥ يوم من مكاتبها او فروعها فاذا انقضت هذا لمدة دون صدور الموافقة يتم العرض علي الرئيس التنفيذي للهيئة خلال اسبوع للعرض علي اللجنة سألقة الذكر وان تصدر قرارها خلال ١٥ يوم وفقا لللائحة التنفيذية كما يختص الرئيس التنفيذي للهيئة او من يفوضه باصدار الشهادات اللازمة للتمتع بالاعفاءات الضريبية والجمركية او اية اعفاءات اخرى .

(١) / احمد عزت مدهولي " التعليق علي قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدي تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركة دولية النشاط ومدي قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدي سيادة هذا القانون دخلياً - الطبعة الاولى والثانية ص ٥ ، ٦ .

كما ان القانون الجديد في "مادته الخامسة" اضاف مواد جديدة بأرقام (٧ مكرراً ١)، (١٠ مكرراً)، (١٠ مكرراً ١)، (٢٠ مكرراً)، (٣٠ مكرراً)، (٤٦ مكرراً ١)، (٥١ مكرراً)، (٦٠ مكرراً)، كما تضاف فقرة ثلثة للمادة (٣١) وفقرة ثانية للمادة (٣٣) وفقرة ثانية للمادة (٥٤)، كما تضاف ثلاثة أبواب جديدة (خامساً وسادساً وسابعاً) إلى قانون ضمانات وحوافز الاستثمار المشار إليه (١).

وقد اضاف القانون مواداً جديدة كما اضاف فقرات بالاضافة الي عدد ثلاثة ابواب الي قانون ضمانات وحوافز الاستثمارات تمثلت في : اعفاء رئيس مجلس ادارة الشركات او المسنول عن الادارة الفعوية للشركات من الجرائم طالما اذا ثبت عدم قصدة وعلمة بالجريمة وجعل الغرامة علي الشركة بغرامة تقل عن اربعة امثال الغرامة ولا تجاوز عن عشرة امثاها كما اجاز وقف ترخيص الشركة للنشاط مده لا تزيد عن سنة وفي حالة العود يحكم بالغاء الترخيص او حل الشركة ويتم النشر علي نفقة الشركة بجريدتين

واسعتي الانتشار كما يجوز ان تتبعها عقوبة تكميلية او تبعية ، كما اجاز القانون للمستثمر الحق في التوسع او انشاء او تطوير المشروع او تمويلة وتملكة وادارته واستخدامه والتصرف فيه وجني ارباحه وتحويله وتصفية المشروع وتحويل هذه المبالغ كلها او جزء منها دون الاخلال او التخل في ذلك ، كما ان القانون المشروع اذا بنيا علي غش او تدليس او فساد لا يتمتع بالحماية اللازمة ولا بلية ضمانات ويكون كل ذلك بموجب حكم قضائي ، كما اعطي القانون للمشروع تالتي تعمل بكثافة تشغيل عماله عالية والتي تعمل علي تعميق المكون المحلي في منتجتها او التي تستثمر في مجالات الخدمات اللوجستية او تنمية التجارة الداخلية او مجالات للكهرباء انتاجاً ونقلأ وتوزيعاً من الطاقة التقليدية او الجديدة او المتجددة او المشروعات الزراعية او النقل البري او سكك حديدية او المناطق النفية او المحرومة تيسيرات اضافية وحوافز مثل انشاء منافذ جمركية خاصة للصادرات او واردات المشروع باتفاق مع وزير المالية ومنح المشروعات اسعاراً مخفضة وتيسيرات في سداد قيمة الطاقة المستخدم ورد قيمة توصيل المرافق الي الأرض





الجهة الإدارية ، مما يجوز تهيئه التسمين مع الجهة الإدارية بوجوب الحصول على موافقة مسجوع الاستثماري في مناطق ومجالات محدده لاغراض متصله بالتمتية وتوفير الاراضي والعقارات اللازمة لاقامة المشروع باسعار محدده بنسبة تخفيض لا تجاوز نصف القيمة المقدرة لتلك الاراضي او العقارات وذلك وفقا للاجراءات المحدده بهذا القانون وفي حالة التزاحم بين المستثمرين تتم القرعة فيمن تتوار فيهم الشروط الفنية والمالية والجهة ادارية تحدها .

(١) / احمد عزت مدهولي " التعليق علي قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدي تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركة دولية النشاط ومدي قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدي سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية" .

كما اجاز القانون ان يكون تقدير الثمن عن الاراضي والعقارات بالنسبة للبيع او الايجار او الانتفاع للجهات الاتية(١):-

الهيئة العامة للخدمات الحكومية - الهيئة المصرية العامة للمساحة - اللجنة العليا لتثمين اراضي الدولة - هيئة المجتمعات العمرانية علي ان يؤخذ بالحسبان عند التقييم اثمان الاراضي المجاورة - تكاليف اعداد العقار وتهيئته والبنية الاساسية اللازمة ومدة توفير الخدمة الرئيسية والانشطة الاستثمارية التي يمكن اقامتها علي تلك الاراضي والعناصر الفنية الاخرى التي تراها الجهة المختصة ضرورية للتقدير وتحدد اللائحة التنفيذية الاجراءات اللازمة لمباشرة عملية التقدير ومدة صلاحية ، وتشكل بقرار من الرئيس التنفيذي للهيئة لجان فنية ومالية وقانونية تتناسب وظائفهم

وخبراهم مع اهمية وطبيعة موضوع التعاقد للبت بسرعة طلبات تخصيص الاراضي والعقارات وتخطر الهيئة المستثمر بعد اعتمادها من الرئيس التنفيذي واللائحة التنفيذية توضح عمل هذه اللجان وكيفية الاخطار وطرق السداد للثمن او القيمة الاجارية او مقابل الانتفاع بحسب الاحوال وايولة المستحقات للجهات المعنية كاملة كما تحدد اللائحة التنفيذية اجراءات اعداد العقود في كل حالة بعد مراجعتها من مجلس الدولة ، وفي حالة تسلم المستثمر للارض او العقار لا يجوز له تغيير الغرض الا بعد موافقة كتابية من اهيئة وفقا للاحوال التي تسمح فيها طبيعة الأرض او العقار وبشرط سداد المبالغ التي تبين اللائحة التنفيذية معايير المحاسبة عليها ويحق للهيئة فسخ عقد ايج او الايجار او الترخيص وسحب الاراضي من المستثمرين بناءً علي تقرير متابعة الجهات المعنية في حالات - الامتناع عن استلام الأرض او العقار مده ستة اشهر من تاريخ الاخطار - عدم البدء في تنفيذ المشروع خلال ستة شهور من تاريخ استلامه للارض او العقار خاليا من الموانع والعوائق بغير عذر مقبول واستمرار تقاعسة بعد انذارة كتابة لمدة ستة شهور اخري - تغيير الغرض من

استخدام الارض او العقار الذي خصصت من اجل المشروع او قام برنها او ترتيب حق عيني عليها بغير موافقة مسبقة قبل انتقال ملكية الأرض اليه او وفقا لاحكام القانون.

(١) / احمد عزت مدهولي " التعليق علي قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدي تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركة دولية النشاط ومدي قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدي سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية".

– عدم تنفيذ البرنامج الزمي المعتمد لتنفيذ المشروع بغير عذر مقبول – مخالفة شروط العقد او الترخيص ولم يتم بازالة المخالفة بعد اذارة كتابة وتحدد الانحة للتنفيذية للمخالفات الجوهرية واجراءات استرداد الأرض او العقار في حالة ثبوت امتناع او تقاعس المستثمر عند اتمام تنفيذ المشروع(١).

ويجوز للهيئة اعادة التصف في الارض او العقار ، كما ان القانون اضاف ثلاثة ابواب بتشكيل الهيئة العامة للاستثمار بانها هيئة عامة مستقلة لها شخصية اعتبارية تتبع مجلس الوزراء وتقوم بتنظيم استثمار في مصر كما اعطا لها اختصاصات دون غيرها في تطبيق احكام القوانين الشركات المساهمة وشركات التوصية بلاسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة وفقا للقانون رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ مع عدم الاخلال بحكام قانون سوق راس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ والقانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ في شان التاجير التمويلي وقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ التمويل العقاري والقانون رقم

٨٨ لسنة ٢٠٠٣ قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد والقانون رقم ١٠ لسنة ٢٠٠٩ بتنظيم الرقابة علي الاسواق والادوات المالية الغير مصرفية ولا تنقيد الهيئة بالمسائل المالية والادارية والقواعد الحكومية ولها ان تستعين بالكفاءات والخبرات المحلية والعالمية وينظمها قرار من رئيس الوزراء وحدد الاقنون اختصاصاتها وسلطاتها وموازنتها وطريقة اتخاذ الاجراءات القانونية ضد الشركات المخالفة ، كم اضاف القانون فصل بانشاء المركز القومي لتنمية وترويج الاستثمار وهي هيئة مستقلة غرضها ترويج الاستثمار ووضح القانون اختصاصاتها وجعل توفير الموارد المالية لها والبشرية للقيام بالمهام للهيئة ، كما اضاف قانون الاستثمار الجديد باب بتسوية المنازعات التي تنشأ بين الهيئة والمستثمر وطريقة تشكيل لجنة التظلمات ومدة للتظلم خلال ١٥ يوم من تاريخ العلم بالقرار كما انشا لجنة وزارية لفض المنازعات الاستثمار وطريقة تشكيلها واختصاصاتها بانها تفصل فيما يعرض عليها بقرار مسبب خلال ثلاثين يوم من تاريخ انتهاء سماع الاطراف وتقديم وجهات نظرهم وابقى القانون علي حق المستثمر اللجوء الي القضاء وتكون قرارات اللجنة ملزمة للجهات الادارية المعنية .

---

(١) / احمد عزت مدهولي " التعليق على قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدي تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركة دولية النشاط ومدي قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدي سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية .

كما اضاف القانون تشكيل لجنة وزارية اخري لتسوية منازعات عقود الاستثمار وحدد اختصاصها بتسوية المنازعات الناشئة عن عقد الاستثمار التي تكون الدولة او احدي الجهات التابعة لها عامة او خاصة طرفا فيها وللجنة الحق في النظر في الخلافات الناشئة بين اطراف عقود الاستثمار ولها رضاء الاطراف التعاقد باجراء التسوية (١)

اللازمة لمعالجة لختلال توازن اعقد واعادة جدولة المستحقات المالية وتصحيح الاجراءات وتكون قراراتها واجبة للنفاذ بعد اعتماد تقريرها من مجلس الوزراء.

كما استبدلت المادة " السادسة " من القانون الجديدة الذي نص علي " يستبدل بنص المادة (٢٧) من قانون الضريبة علي الدخل الصادر بالقانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ (٢).

#### 24

وبموجب هذه المادة اضاف المشرع في هذا القانون ميزة علي قانو الربية علي الدخل الصادر بالقانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ تحسب للمستثمر بخصم نسبة ٣٠ % من تكلفة الآلات والمعدات المستخدمة في الاستثمار بمجال الانتاج سواء كانت هذه الآلات جديدة او مستعملة وذلك خلال اول فترة ضريبية يتم استخدام تلك الأصول علي ان يتم احتساب الهلاك وفقا للمادة 25 خلال الفترة الزمنية بعد خصم نسبة ٣٠ % وفي حالة عدم تقديم طلب تطبيق نسب الهلاك الوارده بالمدينين 25 و 26 بشرط ان يكون للمستثمر دفاتر وحسابات منتظمة .

كما اضافت المادة السابعة من المادة الجديدة وفقا للقانون "يضاف بندان جديان برقمي (٤ ، ٥) إلى الفقرة الثانية من المادة (٥٣) من قانون الضريبة علي الدخل المشار إليه(٣)

---

(١) / احمد عزت مدهولي " التعليق على قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدي تأثير هذا القانون علي جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركة دولية النشاط ومدي قدرة القانون علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني

ومدي سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية\* .

(٢) الجريدة الرسمية - العدد ١١ (تبع) في ١٢/٣/٢٠١٥

(٣) الجريدة الرسمية - العدد ١١ (تبع) في ١٢/٣/٢٠١٥

وبموجب هذه المادة اضافة المشرع مادتين جديدتين لقانون الضريبة علي الدخل في حالة الاستحواذ علي نسبة ٣٣% او اكثر من الاسهم او حقوق التصويت علي شركة مقيمة مقابل اسهم في الشركة المستحوذة او الاستحواذ علي نسبة ٣٣% او اكثر من اصول والتزامات شركة مقيمة من قبل شركة مقيمة لخرى في مقابل اسهم في الشركة المستحوذة (١).

كما لغت المادة " الثامنة "من القانون الجديدة بعض مواد والتي نصت " يلغى الفصل الثاني من الباب الثالث، والمواد أرقام (٦٣ و ٦٥ و ٦٦ و ٦٦ مكرراً و ٦٨ و ٦٩ و ٧٠) من قانون ضمانات وحوافز الاستثمار المشار إليه، كما يلغى كل حكم يخالف أحكام هذا القانون(١).

مادة التاسعة "مادة الاصدار

---

(١) / احمد عزت مدهولي " التعليق على قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدى تأثير هذا القانون على جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركة دولية النشاط ومدى قدرة القانون على الحفاظ على الاقتصاد الوطني ومدى سيادة هذا القانون داخليا - الطبعة الاولى والثانية".

### اهمية الاستثمارات الاجنبية من اجل التنمية الاقتصادية والاجتماعية:

تعددت اهمية الاستثمارات الاجنبية التي يعطيها الاقتصاديون للاستثمارات الاجنبية وتكوين رأس المال ، وبخاصة في الدول النامية ، هي نتيجة للوظائف التي يقوم بها هذا العنصر الإنتاجي ، وهي:

أ - القدرة على تمويل الكثير من المشروعات عن طريق استيراد/نقل رؤوس الأموال الأجنبية، خاصة بالنسبة للدول النامية والتي لا تملك الأموال اللازمة لتمويل اقتصادها.

ب- القدرة على الاستعانة بالأيدي العاملة والخبرات والكفاءات الأجنبية (نقل التكنولوجيا واستخدامها) ، حيث أن تحقيق معدلات نمو اقتصادي عالية يتطلب كوادر فنية ماهرة من الأيدي العاملة ، وقد لا تكون متوفرة في البلد النامي.

26

ج- القدرة على الحصول على التقنية الحديثة التي تؤدي إلى زيادة الإنتاج الكلي وزيادة القدرة الإنتاجية لعناصر الإنتاج.

د- تغيير البنيان أو الهيكل الاقتصادي ، ونقله من طرق الإنتاج التقليدي إلى طرق الإنتاج المتطورة.

هـ - التخفيف من آثار البطالة ومشاكلها

و- زيادة حجم رأس المال السوقي

س- زيادة حجم العملة الأجنبية وتوافرها في السوق.

كما اتفق الباحثين في الشؤون المالية والاقتصادية على افضلية الاستثمار الاجنبي في السوق المحلي عن الاقتراض من الدول الخارجية وذلك لعدم تحميل الموازنة العامة للدولة عبء القوائد وقد يصل الامر الي تدخل الدول الاجنبية في الشؤون لداخلية للدولة(١).

---

## الفصل الثاني

### التمويل العقاري في ظل القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ولائحة التنفيذية

#### تمهيد

يعتبر النشاط العقاري محرك هام للنمو الاقتصادي نظرا لكونه قاطرة للعديد من الصناعات والأنشطة بشكل مباشر أو غير مباشر تصل إلى نحو ١٠٠ صناعة تقريبا مثل الاسمنت والحديد والرخام والسيراميك والمحاجر والأدوات الصحية والأجهزة الكهربائية والأخشاب وغيرها من الأعمال والمهن المرتبطة بها.

#### تعريف التمويل العقاري

27

ويعرف التمويل العقاري بأنه تمويل للاستثمار في مجالات شراء أو بناء أو ترميم أو تحسين المساكن والوحدات الإدارية والمنشآت الخدمية والمحلات التجارية وذلك بضمان حق الامتياز على العقار أو رهنه رهنا رسميا أو غير ذلك من الضمانات التي يقبلها الممول طبقا للقواعد والإجراءات التي تحددها اللائحة التنفيذية لقانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ (١) ، ويمثل إنفاق الأسرة المصرية على المسكن ومستلزماته ١٦.١% من اجمالي إنفاق الأسرة عام ٢٠٠٤/٢٠٠٥ وتنفق الأسرة في الحضر ١٥.١% من دخلها السنوي على المسكن بينما تنفق الأسرة في الريف ١٦.٥% من اجمالي إنفاقها السنوي على المسكن ، وقد بلغ عدد المباني في مصر ١١.٥٠ مليون مبنى ، وتتضمن هذه المباني ٢٧.٨ مليون وحدة سكنية طبقا لتعداد عام ٢٠٠٦ مقابل ١٨.٦ مليون وحدة سكنية طبقا لتعداد ١٩٩٦ .

وبالنسبة للتوزيع الجغرافي للوحدات بين الحضر والريف فقد تركزت ٥٢.٢% من الوحدات في الحضر باجمالي ١٤.٥ مليون وحدة ، مقابل ١٣.٣ مليون وحدة في الريف بنسبة ٤٧.٨% على الرغم من تركيز السكان في الريف بنسبة ٥٥% مقابل ٤٥% في الحضر (٢).

(١) القانون ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ لقانون التمويل العقاري م١

(١) اعداد الباحثة لهنى فوزي منصور " قطاع مكتب الوزير - الادارة المركزية للبحوث المالية والتنمية

### الوحدات الخالية والمغلقة :-

بلغ عدد الوحدات الخالية والمغلقة ٥.٨ مليون وحدة سكنية بنسبة ٢٠.٨% من اجمالي الوحدات في مصر يقع ٥٩% منها في حضر مصر بينما يقع ٤١% منها في الريف وذلك طبقا لتعداد عام ٢٠٠٦.

### أوضاع سوق التمويل العقاري العالمي

شهد قطاع التمويل العقاري في العديد من دول العالم المتقدمة نموا وانتعاشا ملحوظا حيث بلغت نسبة قروض التمويل العقاري ٤٧.٥% من الناتج المحلي الاجمالي في دول الاتحاد الاوروبي ونحو ٧٠% في الولايات المتحدة وبريطانيا وستراليا(١).

المبحث الاول: مفهوم التمويل العقاري وفقا لتصوص قانون التمويل العقاري ولائحة التنفيذية

المبحث الثاني: الشروط التي يجب توافرها في التمويل العقاري

---

(1) اتحاد المصارف العربية سبتمبر 2007 "

## مفهوم التمويل العقاري وفقاً لنصوص القانون ولائحة التنفيذية

(١) مفهوم التمويل العقاري وفقاً لنصوص القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ على :-

مادة رقم (١) تسرى أحكام هذا القانون على أنشطة التمويل العقاري وهي :

- (أ) تمويل شراء أو بناء أو ترميم أو تحسين العقارات لأغراض السكن والوحدات الإدارية والمنشآت الخدمية ومباني المحال المخصصة للنشاط التجاري .
- (ب) الإجارة مع مراعاة أحكام القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ في شأن التأجير التمويلي .
- (ج) تمويل شراء حق الانتفاع بالعقارات .
- (د) تمويل شراء العقارات بنظامي المشاركة والمرابحة .
- (هـ) إعادة التمويل العقاري .

29

ويجوز للوزير المختص بعد موافقة مجلس إدارة الهيئة إضافة أنشطة أخرى في مجال التمويل العقاري .

ويكون ذلك التمويل بضمان حق الامتياز على العقار أو رهنه رهنا رسمياً ، أو غير ذلك من الضمانات التي يقبلها الممول طبقاً للقواعد والإجراءات والشروط التي تحددها اللائحة التنفيذية لهذا القانون .

مادة رقم ١ مكرر

يعنى إثبات تاريخ اتفاق التمويل العقاري وشهره وكذا قيد الضمان وتجديده وشطبه وحولته من جميع الرسوم والمصروفات والتكاليف المساحية .

ويستثنى قيد الضمان من أحكام المادتين (٤٣ ، ٤٤) من القانون رقم ١١٤ لسنة ١٩٤٦ بتنظيم الشهر العقاري لحين سداد كامل الدين والمادة (٤٢) من قانون الضريبة على الدخل الصادر بالقانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ وذلك عند منح التمويل العقاري .

كما تعفى العقارات الممولة وفقاً لأحكام هذا القانون من رسوم التنازل التي تفرضها الجهات المصدرة لقرارات تخصيص الأراضي لجهات التمويل (١).



## ( ٢ ) كمانصت اللالحة التنفذية لقانون التمويل العقارى من الباب الأول أحكام عامة

(٢) يكون التمويل العقارى للاستثمار لأغراض السكن والوحدات الإدارية ، والمنشآت الخدمية ومباني المحال المخصصة للنشاط التجارى من خلال الأنشطة التالية :

- (أ) تمويل شراء المستثمر لعقار أو بناء أو ترميم أو تحسين عقار .
- (ب) تمويل شراء العقارات بنظام الإجارة من خلال شراء جهة التمويل للعقار من المستثمر أو من غيره أو ببنايه ثم تأجيرها له بعقد إجارة ينتهى بتملك العقار المؤجر إلى المستثمر فى نهاية مدة الإجار أو أثنائها .

30

(ج) تمويل شراء حق الانتفاع بالعقارات ، وذلك من خلال تمويل شراء المستثمر لهذا الحق من البائع مباشرة أو من خلال قيام جهة التمويل بشراء حق الانتفاع بالعقار بناء على طلب المستثمر ، ثم بيع هذا الحق للمستثمر أو بتأجير له بين محل حق الانتفاع له إجارة منتهية بتملك هذا الحق .

(د) تمويل بناء أو تحسين أو تطوير عقارات ألت إلى المستثمر بنظام حق الانتفاع ، ورهن حق الانتفاع لصالح جهة التمويل طوال فترة سداد قيمة التمويل وتكاليفه .

---

(١) البوابة القانونية للتشريع لاديس(القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ بشأن التمويل العقارى وتعديلاته).  
(٢) قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢ لسنة ٢٠١٥ - الجريدة الرسمية العدد ١٣ مكرر ب -اول ابريل ٢٠١٥

(هـ) التمويل بنظام المرابحة من خلال قيام جهة التمويل بشراء العقار بثمن معلوم لبيعه للمستثمر بالتقسيم بذات الثمن مضافا إليه ربح معلوم وموضح بالعقد .

(و) تمويل شراء العقارات بنظام المشاركة من خلال قيام جهة التمويل بشراء أو بناء العقار مشاركة مع المستثمر ، على أن تلتزم جهة التمويل ببيع حصتها إلى المستثمر ، أو تأجيرها له إجارة منتهية بالتمليك ، ويجوز لجهة التمويل بيع حصتها أو تأجيرها إجارة منتهية بالتمليك لغير المستثمر ، وذلك بناء على طلب المستثمر .  
وتكون مزاولة نشاط إعادة التمويل العقاري عن طريق إعادة تمويل الجهات التي تزاول نشاط التمويل العقاري ، وذلك بصيغة من الصيغ التي تزاول بها هذه الجهات ذلك للنشاط (١).

(١) رقم 1 مكرر من اللاحة التنفيذية

31

تكون إعادة التمويل العقاري بضمان أو بشراء المحافظ العقارية من جهات التمويل ، على أن ترهن الاتفاقات الضامنة رهنا حيازيا لصالح شركة إعادة التمويل العقاري ضمانا لمبلغ إعادة التمويل الممنوح لحين الوفاء بقيمته ، ولها إصدار سندات بضمان أصولها أو سند التوريق مقابل الحقوق المالية المحالة إليها .

---

(١) البوابة القانونية للتشريع لاديس(القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ بشأن التمويل العقاري وتعديلاته).

## الشروط التي يجب توافرها في التمويل العقاري

### تمهيد

تنوعت الشروط في التمويل العقاري منها يتعلق علي شروط معنية يجب ذكرها في اتفاق عقد التمويل العقاري وذلك لصحة شكل عقد التمويل العقاري ، ومنها شروط تتعلق بالشهر العقاري ، ومنها المستندات التي يجب توافرها علي النحو التالي.

32

### أولاً : الشروط التي يجب توافرها باتفاق التمويل العقاري

(١) الشروط التي يجب توافرها وفقاً واحكام القانون نصت للماده (٦) من قانون التمويل العقاري علي :-

يكون التمويل العقاري بموجب اتفاق بين أطراف التمويل وفقاً للنماذج المعتمدة من الهيئة ، ويتضمن هذا الاتفاق على الأخص ما يأتي :

(أ) بيان العقار وثمانه .

(ب) مقدار المبلغ المعجل الذي يتم سداه من ثمن العقار .

(ج) عدد وقيمة أقساط باقى الثمن وشروط لوفاء بها ، على أن تكون محددة أو قابلة للتحديد سلفاً باستخدام معادلة ثابتة مربوطة بأحد المؤشرات الرسمية التي تحددها الهيئة لحساب التغيير في تكلفة التمويل زيادة أو نقصاً وذلك لحين استيفائها بالكامل .

(د) قبول البائع حوالة حقوقه في أقساط الثمن والضمانات ا لم ترتبطة بها إلى الممول بالشروط التي يتفقان عليها .

(هـ) التزام المستثمر بقيد حق امتياز الثمن ا لمحالة أقساطه إلى الممول ، وذلك ضماناً للوفاء بها .

(و) التزام أطراف الاتفاق بإثبات تاريخ اتفاق التمويل وتوثيق اتفاق التمويل بالشهر العقاري بالشكل

الرسمى العام أو التصديق عليه بحسب الأحوال ووضع الصيغة التنفيذية عليه ، وتعفى جميع الإجراءات الواردة فى هذه الفقرة من كافة الرسوم والضرائب والمصروفات .

وتحدد اللائحة التنفيذية الشروط والبيانات الأخرى الواجب تضمينها فى اتفاقات التمويل العقارى المنصوص عليها فى هذا القانون طبقاً لطبيعة كل اتفاق (١).

## (٢) الشروط التي يجب توافرها وفقاً ونظام الشهر العقارى

### (١) بعض منشورات الشهر العقارى

33

(أ) صدر منشور فني شهر عقارى رقم ٥ لسنة ٢٠٠٢ قانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ، ولانحته التنفيذية مكرراً بيان ومواصفات اتفاق التمويل (٢) :-

(١) يجب ان يكون اتفاق التمويل : بائع العقار ، والممول ، والمشتري باعتباره "المستثمر" ، كما يجب أن يتضمن الاتفاق للبيانات الواردة تفصيلاً بنص م ٦ ق ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ [بيان العقار وثمانه ومقدار المعجل من الثمن وعدد وقيمة أقساط للثمن ، والتزام البائع بتسجيل العقار خالي من أي حقوق عينيه للغير ، والتزام المشتري بقيد حق امتياز الثمن المحالة أقساطه علي الممول ضماناً للوفاء بها ، والتزام أطراف الاتفاق باعطائه تاريخاً ثابتاً].

---

(١) البوابة القانونية للتشريع لاديس(القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ بشأن التمويل العقارى وتعديلاته).

(٢) منشور فني شهر عقارى رقم ٥ لسنة ٢٠٠٢

ويجب أن يكون الاتفاق محرراً علي النموذج الصادر به قرار وزير الاقتصاد ولن يرفق بطلب القيد عند تقديمه لمكتب الشهر .

(٢) حالة التصرف في العقار محل الضمان العقاري :

بعد قيد الضمان العقاري بمكتب الشهر العقاري المختص بالتطبيق لأحكام قانون التمويل العقاري ولائحته التنفيذية وأراد المشتري باعتباره المستثمر في العقار الضامن ، التصرف بالبيع أو الهبة أو ترتيب حق عيني عليه أو تأخيره فيلزم تقديم موافقة كتابية من الممول علي ذلك ، وقرار مصدق عليه من المتصرف اليه أو صاحب الحق العيني بالموافقة علي الحلول محل المستثمر في الالتزام المترتبة علي اتفاق التمويل .

34

(٣) حولة الحقوق الناشئة عن اتفاق التمويل من الممول الي لحدوي الجهات:

يلزم تحرير اتفاق الحوالة علي النموذج الصادر به قرار وزير الاقتصاد.

(٤) قيد الضمان العقاري بمكتب الشهر ولجرائته ومستنداته :

أ- طلب قيد يقدم لقسم المراجعة الفنية من الممول أو المشتري "المستثمر" يقيد في "سجل خاص " يعد لذلك بمكتب الشهر .

ب- بيانات الطلب من واقع م ١٢ من اللائحة التنفيذية لقانون التمويل العقاري بند أ ، ب ، ج [أسماء الأطراف ، وقيمة الأقساط ، والحقوق المضمونه ، وموعد انتهاء الوفاء بالأقساط].

### ج- مستندات الطلب وهي:

((١)) اتفاق التمويل علي النموذج الصادر به قرار وزير الاقتصاد .

((٢)) مستند ملكية العقار محل الضمان بلسم البائع أو الكفيل العيني .

((٣)) شهادة تصرفات عقارية من تاريخ سند الملكية حتي تاريخ قيد الضمان.

((٤)) قائمة قيد الضمان علي الورق الأزرق المدموغ يتضمن ((ملخص)) للبيانات الوارده باتفاق التمويل .

35

((٥)) اقرار مصدق عليه من أطراف اتفاق التمويل يتضمن مطابقة الأوصاف والمشمات بالطلب واتفاق التمويل وسند الملكية لكافة أوصافه ومشماتة علي البيعة وتحت مسؤليتهم دون مسؤلية الشهر العقاري سواء حالاً لو مستقبلاً ، لو يكتفي بتضمين اتفاق التمويل ((القرار)).....الخ.

(ب) كما انه صدر المنشور الفني رقم ١ لسنة ٢٠٠٧ تضمن الاتي :-

يراعي بيان ومواصفات اتفاق التمويل العقاري :

((١)) اتفاق التمويل العقاري يجب أن يكون أطرافه بائع العقار والممول والمشتري باعتباره المستثمر .

كما يجب أن يتضمن البيانات الوارده تفصيلاً بنص للماده(٦) من قانون التمويل العقاري .....الخ(١).

---

(١) المنشور في شهر عقاري رقم ١ لسنة ٢٠٠٧

ومن مما سبق نجد القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ حدد الغرض من التمويل العقاري هو اساس السكن .

و يشمل الحالات الآتية:-

(أ) تمويل شراء أو بناء أو ترميم أو تحسين العقارات لأغراض السكن والوحدات الإدارية والمنشآت الخدمية ومباني المحال المخصصة للنشاط التجاري .

(ب) الإجارة مع مراعاة أحكام القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٥ في شأن التأجير التمويلي .

(ج) تمويل شراء حق الانتفاع بالعقارات .

36

(د) تمويل شراء العقارات بنظامي المشاركة والمراحة .

(هـ) إعادة التمويل العقاري .

ويجوز للوزير المختص بعد موافقة مجلس إدارة الهيئة إضافة أنشطة أخرى في مجال التمويل العقاري .

ويكون ذلك التمويل بضمان حق الامتياز على العقار أو رهنه رهنا رسميا ، أو غير ذلك من الضمانات التي يقبلها الممول طبقا للقواعد والإجراءات والشروط التي تحددها اللائحة التنفيذية لهذا القانون .

وان كافة عقود التمويل العقاري من العقود المسماة التي نص القانون علي تسميتها باسم عقد اتفاق تمويل عقاري كما تضمن لها نماذج خاصة معتمده من قبل الهيئة العامة للرقابة المالية كما حدد القانون أطرافها وهم ثلاثة أطراف :-

الطرف الأول البائع (بائع الوحدة).

الطرف الثاني المستثمر (المشتري).

الطرف الثالث الممول (البنك).

ثانياً: المستندات التي يجب توافرها للحصول على تمويل عقاري

نص قانون التمويل العقاري علي المستندات التي يجب ان تتوافر للحصول عي التمويل العقاري وتتمثل في:

١- عقد اتفاق التمويل العقاري الثلاثي موضح فيه البيانات التفصيلية للوحدة المراد شرائها موقعها بالتفصيل (رقم العقار - رقم الدور - رقم الوحدة - رقم القطعة - المساحة) كافة المبالغ التي تم

37

الاتفاق علي سدادها بين البنك والمستثمر (اجمالي ثمن الوحدة- الدفعة المقدمة- المبلغ المتبقي علي الوحدة-مقدار القسط - فترة سداد القسط).

٢- اتفاق علي حوالة الحق بين الاطراف الثلاثة والتي بموجبها يحيل البائع كافة حقوقه الي الممول (البنك ) وموافقة الجهة البائعة بقبول هذه الحوالة، كما يجوز للبنك احالة هذه الحقوق الي جهة اخري .

٣- طلب قيد الضمان .

٤- اقرار تنازل.

٥- توكيل عام رسمي غير قابل لالغاء من المستثمر لصالح البنك الممول يبيح التسجيل والبيع والرهن علي الوحدة المراد تمويلها .

### ثالثاً : الجهات المسموح لها بمزاولة التمويل العقاري علي سبيل الحصر

كما نصت للماده (٣) من قانون التمويل العقاري علي :-

تكون للجهات التالية دون غيرها مزاولة نشاط التمويل العقاري المنصوص عليه في هذا القانون بشرط قيدها في سجل تعده الجهة الإدارية لهذا الغرض :



١. الأشخاص الاعتبارية العامة التي يدخل نشاط التمويل العقاري ضمن أغراضها .

٢. شركات التمويل العقاري المنصوص عليها في الباب الخامس من هذا القانون .

ويجوز للبنوك المسجلة لدى البنك المركزي المصري ، بعد موافقته ووفقا للقواعد التي يقرها ، أن تزاول نشاط التمويل العقاري دون قيدها لدى الجهة الإدارية ، ولا تسرى عليها أحكام الفقرة الثانية من المادة (٤) والباب السابع من هذا القانون .

38

كما نصت المادة رقم ٢٧ من اللائحة التنفيذية الصادرة بموجب القرار الوزاري رقم ١ لسنة ٢٠٠١ من الباب الخامس (شركات التمويل وإعادة التمويل العقاري ) الشروط التي يجب توافرها في شركات التمويل وشركات إعادة التمويل العقاري علي " يجب أن تتخذ الشركة التي يرخص لها بمزاولة نشاط التمويل العقاري شكل شركة للمساهمة المصرية ، وألا يقل رأسمالها المصدر عن خمسين مليون جنيه ، ولا يقل المدفوع منه عند التأسيس عن الربع نقدا وأن تلتزم خلال سنة علي الأكثر من تاريخ قيدها بالسجل التجاري بزيادة رأس مالها المدفوع ليصبح خمسين مليون جنيه علي الأقل .

كما يجب ألا يقل رأس مال شركات إعادة التمويل عن مائتين وخمسين مليون جنيه ولا يقل المدفوع منه عند التأسيس عن النصف نقدا ، وأن تلتزم الشركة خلال ثلاث سنوات علي الأكثر من تاريخ قيدها بالسجل التجاري باستكمال رأس مالها المدفوع ليصبح مائتين وخمسين مليون جنيه علي الأقل (١).

(١) القرار الوزاري رقم ١ لسنة ٢٠٠١

#### رابعاً : حالات إحالة التمويل العقاري

نصت المادة ( 11 ) من ذات القانون علي :-

يجوز للممول أن يحيل حقوقه الناشئة عن اتفاق التمويل سواء علي سبيل التملك أو الرهن إلى الشركة أو إحدى الجهات المرخص لها بمباشرة نشاط التوريق ، علي أن ترهن الاتفاقات الضامنة

، هنا حيا ، ذلك كله طبقا لفقاه العدل . تحددتها اللائحة التنفيذية لهذا القانون .

ويقيد عقد الرهن بسجل تمسكه الهيئة أو إحدى الجهات التي يحددها مجلس إدارتها.

ويجب أن يتضمن اتفاق التمويل قبول المستثمر بحوالة حقوق الممول إلى إحدى الجهات المشار إليها بالفقرة الأولى ، ويتم إخطار المستثمر بالحوالة ويحدد اتفاق التمويل طريقة الإخطار .

### 39

كما نصت المادة (14) من اللائحة التنفيذية (١) على :-

مع عدم الإخلال بأحكام المنظمة لنشاط التوريق الواردة بقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ولائحته التنفيذية والقرارات الصادرة تنفيذا لهما ، يجب أن يتضمن اتفاق الحوالة الناشئة عن اتفاق التمويل العقاري إلى شركة إعادة التمويل العقاري أو الجهة المرخص لها بمزاولة نشاط التوريق والذي تعده الهيئة ، البيانات التالية على الأقل :

(أ) قبول الممول حوالة حقوقه الناشئة عن اتفاق التمويل العقاري إلى المحال له .

(ب) بيان المقابل الذي التزم به المحال له مقابل الحوالة وشروط الوفاء بهذا المقابل .

---

(١) مواد قرار مجلس الوزراء رقم 1 لسنة 2001 باصدار اللائحة التنفيذية لقانون التمويل العقاري الصادر بالقانون رقم 148 لسنة 2001

(ج) بيان تفصيلي بالحقوق المحالة بما في ذلك الأقساط أو القيمة الإيجارية الخاصة بكل عملية تمويل والعقار الضامن لها وشروط الضمان وبيانات المدين بها وأي ضمانات أخرى ( محفظة التوريق / محفظة إعادة التمويل العقاري .

(د) مدى التزام الممول بتحصيل الأقساط أو القيمة الإيجارية التي تمت حوالتها بصفته نائبا عن المحال له مقابل عمولة تحصيل يحددها الاتفاق .

ونرى ان المشرع سمح للبنوك بإعادة التمويل العقاري الي الجهات التي تزاول نشاط التمويل العقاري او لصدار سندات تسمى بالتوريق وهو الدور الثاني الهام للبنوك وهو تنشيط السوق المحلية عن طريق الاستثمار .

فبعد ان انتهى البنك من من تحريك سوق العقارات وانجاز خطة الحكومة واهدافها باكمل وجهه ،  
يبدأ للبنك في ان يجذب الاستثمارات وينشط السوق عن طريق بيع هذه القروض العقارية الممنوحة

40

بطريق التوريق وهو عبارة عن مجموعة من القروض المتجانسة والمضمونة باصول، مضمونة تم  
وضعها في صورة دين واحد معزز إنتمائياً ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة  
للإكتتاب في شكل أوراق مالية، وذلك تقليلاً للمخاطر، وضماناً للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك  
او بيع هذه القروض الي شركات اعادة التمويل .

فان المشرع جعل للبنك دور اخر وهو تنشيط السوق عن طريق السماح له باصدار سندات تسمى  
التوريق والثانية عن طريق اعادة التمويل العقاري الي جهات تراول نشاط التمويل لذا يستلزم الأمر  
التلرق لهذين الوسلتين.

## الفصل الثالث

### دور البنوك الحيوي في جذب الاستثمارات الأجنبية والوطنية

#### تمهيد

لما تمثلة البنوك من اهمية بالغة في مجال الاستثمار وبدورها الحيوي في الدولة علي قدرتها  
تنفيذ سياسة الدولة في حل ازمة الاسكان فلم يكتفي المشرع بذلك بل اعطي للبنوك دورها حيويأ  
بلغ الاهمية لضخ الاموال في سوق الاستثمار وذلك عن طريق تداول الاموال وتنشيط وتحريك  
السوق .

لذلك رسم المشرع المصري طريقين للبنوك التي تعمل في مجال التمويل العقاري لاسترداد اموالها التي قامت بمنحها للعملاء بطريق التمويل العقاري وذلك عن طريق:-

41

### تقسيم

ينقسم هذا الفصل الي

**المبحث الاول:** الطريق الاول تحويل القروض العقارية الي سندات عن طريق التوريق  
**المبحث الثاني:** الطريق الثاني اعادة التمويل العقاري الي جهات تزاوّل نشاط التمويل العقاري .  
**المبحث الثالث :** الحلول العملية لجذب الاستثمارات الاجنبية "التوصيات"

وسوف نتاول كل طريقة بالتفصيل علي النحو التالي

## المبحث الاول

### الطريق الاول

#### التوريق

نص القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص باصدار قانون سوق المال في الفصل الثالث علي شركات التوريق، لذا يستلزم ان نعرف معني التوريق والمقصود منه واخيراً سيتم الوصول الي دور البنوك في هذا الشأن .

نص القانون ٩٥ لسنة ١٩٩٢ لسوق رأس المال ، أوضح العلاقة بين الأجهزة العاملة فيه ، ووضع الضوابط اللازمة لمزاولة الأنشطة الخاضعة لاحكامه.

وفي ضوء المتغيرات التي واكبت تطور سوق رأس المال ، فقد تم إجراء تعديلات تشريعية على القانون ، وكذا لائحته التنفيذية بما يتلاءم مع هذه المتغيرات (١) .

ويعتبر استحداث المؤسسات اللازمة لتنمية السوق والتي لم يسبق أن عرفها الاقتصاد المصري ، من أهم سمات هذا القانون ، هذا فضلاً عما يتمتع به هذا القانون من مرونة بقدر يسمح بإضافة ما قد يستجد على الساحة من مستحدثات دون إجراء تعديل في ذات القانون ، ومن ثم فإن أي تعديل أو إضافة تقتضيها المصلحة العامة تتم بقرار من الوزير المختص أو بقرار من مجلس إدارة الهيئة العامة لسوق المال حسب الأحوال ، وهو ما يتجلى بوضوح في استحداث العديد من الأنشطة العاملة في مجال سوق رأس المال .

---

(١) قرار السيد/ وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم ٦٩٧ لسنة ٢٠٠١

لقد تم استحداث أنشطة لم تكن واردة بالقانون ٩٥ ولائحته التنفيذية ، ومنها نشاط توريق الحقوق المالية وذلك بموجب قرار وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية رقم (٦٩٧) لسنة ٢٠٠١ ، حيث أضيف هذا النشاط إلى أنشطة الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية المنصوص عليها في المادة (٢٧) من قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ لوقائع المصرية ، للعدد ٢١٥ الصادر بتاريخ ٢٠/٩/٢٠٠١ (١).

من جانب آخر ، فقد أجاز القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ بشأن التمويل العقاري في المادة (١١) منه ، للممول أن يحيل حقوقه الناشئة عن اتفاق التمويل إلى إحدى الجهات التي تباشر نشاط التوريق ، وتلتزم الجهة المحال لها بالوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق المالية التي تصدرها في تواريخ استحقاقها ، من حصيلة الحقوق المحالة ، ويضمن للممول الوفاء بالحقوق الناشئة عن الأوراق المالية ، كما يجوز الاتفاق على ضمان الغير لتلك الحقوق ، ويستمر الممول في تحصيل

### ١- مفهوم التوريق

تعددت مفاهيم التوريق ولكن المضمون واحد حيث قام جانب من الفقهاء بتعريف التوريق بأنه هو عبارة عن مجموعة من القروض المتجانسة والمضمونة بالوصول، مضمونة تم وضعها في صورة دين واحد معزز إنتمائيا ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للإكتتاب في شكل أوراق مالية، وذلك تقريبا للمخاطر، وضمانا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك.

---

(١) جريدة الوقائع المصرية - العدد ٢١٥ - الصادر بتاريخ ٢٠/٩/٢٠٠١

مفهوم التوريق من الناحية المصرفية (التوريق المصرفي) : (Securitization) هو أداة مالية مستحدثة تفيد قيام مؤسسة مالية بحشد مجموعة من الديون المتجانسة والمضمونة كأصول ، ووضعها في صورة دين واحد معزز انتمائيا ثم عرضه على الجمهور من خلال منشأة متخصصة للاكتتاب في شكل أوراق مالية ، تقريبا للمخاطر ، وضمانا للتدفق المستمر للسيولة النقدية للبنك(١) .

لذلك يتمثل مصطلح التوريق ( التسييد ) في تحويل القروض إلى أوراق مالية قابلة للتداول Marketable Securities أي تحويل الديون من المقرض الأساسي إلى مقرضين آخرين.

وعلى ذلك ، تبدو القروض المصرفية وكأنها قروض مؤقته أو معبرية Bridging أي تنتقل القروض عبرها من صيغة القرض المصرفي إلى صيغة الأوراق المالية ، فبالاعتماد على الديون المصرفية القائمة ، يمكن خلق أصول مالية جديدة ، وتوفير تدفقات نقدية .

وتقوم تكنولوجيا التوريق لسلسا على الابداعات المستمرة في هيكله الموجودات ، وتبويبها بما يساعد على تقييم ادائها من جهة ، والتمويل اللاحق من جهة أخرى ، بهدف تحقيق الدخل ، واستبعاد مخاطر الافلاس.

يتضح مما تقدم ، أن عملية التوريق تؤدي إلى تحويل القروض من أصول غير سائلة إلى أصول سائلة (1) The conversion of illiquid Assets to Marketable securities .

---

(1) تقرير اقتصادي - شركة مترو لتداول الأوراق المالية .

## ٢-العناصر الرئيسية للتوريق

يقوم للتوريق على العناصر الرئيسية التالية :

### ١- المقترض Borrower

سواء كان شخصا طبيعيا أو اعتباريا .

وقد يكون الغرض من الاقتراض هو مواجهة التعثر المالي أو إعادة الهيكلة ، Restructuring ، أو الاستعانة بالأموال المقترضة للوفاء بديون حل تاريخ استحقاقها ، وإحلال دين القرض طويل الأجل محل هذه الديون .

### ٢- الأصول موضوع التوريق :

يتجسد للدين في صورة سندات مديونية ، والأصول الضامنة للدين محل التوريق دائما ما تكون أصول ذات قيمة مرتفعة ، لذلك غالبا ما تكون حقوق رهن رسمي للبنك على عقارات أو منقولات يملكها الراهن الذي يدين للبنك.

### ٣- الخطوات السابقة لعملية التوريق:

يسبق إجراء عملية التوريق خطوات متعددة تنتهي باتفاق البنك الذي ينشد الحصول على سيولة نقدية سريعة لديونه مقابل نقل ملكية الأصول ، وتتمثل الخطوات التمهيديّة لذلك في قيام البنك أو المؤسسة المالية باستطلاع رأي عملائه المدينين فيما ينوي عمله في شأن توريق ديونهم ، وفي حالة موافقتهم فإن على البنك تنظيم تفاصيل العلاقة الجديدة بين المدينين والدانن الجديد.

هناك أيضاً العديد من المهام التي تتم في إطار عمليات التوريق ، والتي تحتاج لعناية وتخصص ، وفي مقدمتها : التقييم الواقعي لقيمة الأصول ، وتحديد السعر الملائم للأوراق المالية المزمع طرحها للاكتتاب ، والتخطيط لبرامج الترويج للاكتتاب ، واعداد الدراسات الخصة بالتدفقات النقدية ، ... الخ .

### ٤- إدارة الأصول:

على الرغم من انتقال ملكية الأصول الضامنة للوفاء بقيمة الأوراق المالية المصدرة من الذمة المالية للبنك القائم بالتوريق للداننين الجدد ، فإن الممارسة العملية أثبتت انه في معظم الصفقات يناط بهذا البنك مهام إدارة واستثمار محفظة هذه الأصول وضماداتها أثناء إنجاز أو تنفيذ عمليات التوريق(١).

### ٣- أنواع التوريق

يمكن تصنيف التوريق في نوعين أساسيين هما :



### 1- تصنيف التوريق وفقاً لنوع الضمان :

- التوريق بضمان أصول ثابتة .
- التوريق بضمان متحصلات آجله .

### 2- تصنيف التوريق وفقاً لطبيعته:

- وتتم عن طريق انتقال الأصول من خلال بيع حقيقي مقابل شهادات لنقل الملكية لاعادة بيعها ، وتوزيع التدفقات المالية وفقاً لحصص محددة ، وهنا تكون الأوراق المالية معياراً لتحقيق هذا الهدف (٢).

---

(١) إعداد الشيخ الدكتور /عجيل جاسم النشمي-صفحة رقم ٤٠٥ — الدورة التاسعة عشرة- إمارة الشارقة- دولة الإمارات العربية المتحدة-التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما .

(٢) تقرير - شركة مئرو لتداول الأوراق المالية .

- وتتم عن طريق انتقال الأصول بكفاءة في صورة إدارة مديونية ، وإصدار أوراق مالية (سندات) عديدة تختلف فيما بينها وفقاً لدرجة التصنيف وسرعة الدفع ، وامكانية فصل مدفوعات الأصل عن الفائدة.

### 4- طرق تمويل عملية التوريق

ويمكن تمويل صفقة التوريق بأحد بديلين :

(١) القروض التجارية: يمكن توفير التمويل اللازم لشراء الأصول (الديون) التي يتم توريقها باللجوء إلى القروض التجارية، مع مراعاة تزامن جدول السداد الخاص بالديون محل التوريق مع التزامات الدفع للمقرضين.

### (٢) إصدار سندات دين:

تقوم الشركة - في هذه الحالة - بإصدار سندات بقيمة تعادل قيمة الديون موضوع التوريق، استناداً على ما يتوفر لهذه الديون من ضمانات، وبحيث تستخدم حصيلة الاكتتاب في هذه السندات في شراء تلك الديون، ويراعى أن تتوافق تواريخ استحقاق السندات وعوائدها مع تواريخ استحقاق أقساط الديون وفوائدها، وإن تكفى لسدادها عند حلول أجل استحقاقها(١).

---

(١) اعداد- شركة مترو لتداول الأوراق المالية.

## ٥- شركات التوريق

### (١) مفهوم شركات التوريق

هي شركات عاملة في مجال أوراق مالية.

نصت المادة رقم ١٤ مكرر على " شركة التوريق هي التي تزاول نشاط إصدار سندات قابلة للتداول في حدود ما يحال إليها من حقوق مالية ومستحقات آجلة الدفع بالضمانات المقررة لها،

وتعد شركة للتوريق - في تطبيق أحكام هذا القانون - من الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية (١) .

### **(٢) مفهوم محفظة التوريق**

تطلق على الحقوق والمستحقات والضمانات المحالة.

ويقتصر غرض هذه الشركة على مزاوله النشاط للمشار إليه دون غيره ، ولا يجوز بغير ترخيص من مجلس إدارة الهيئة أن يحال إلى الشركة أكثر من محفظة توريق واحدة ، أو أن تقوم بأكثر من إصدار واحد للسندات ، وذلك طبقاً للقواعد والإجراءات التي يصدر بها قرار من مجلس الإدارة.

### **٦- أساليب التوريق**

تقوم صفقات التوريق بالضرورة على أطر أو جوانب قانونية تؤخذ بعين الاعتبار لضمان إنجاز الصفقة بالشكل الصحيح إذ يتعين التعرف على الأساليب القانونية للتوريق التي تبنتها الممارسة لكفالة حقوق كافة اطراف عملية التوريق .

---

(١) القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال

### **ويتم التوريق بأحد الأساليب الثلاثة الآتية :**

#### **١- استبدال الدين :**

إن تحقيق عملية التوريق من خلال هذا الأسلوب يسمح باستبدال الحقوق والالتزامات الأصلية بأخرى جديدة ، غير انه يقتضي الحصول على موافقة جميع الأطراف ذات الصلة بالقرض على إمكانية تحويله كلياً أو جزئياً - إلى ورقة مالية .

### ٢- التنزل:

ومؤداه التنازل عن الأصول لصالح الدائنين أو المقرضين ، ويشيع استخدام هذا الأسلوب في توريق الذمم الناشئة عن بيع بعض الأصول أو إيجارها ، ففي عقدي الإيجار والبيع يتم الاستمرار في دفع الأقساط إلى الممول الأصلي الذي يقوم بدوره إما بتحويلها إلى مشتري الذمم للمدينة أو تسديدها ضمن سلسلة من الحوالات متفق عليها عند التعاقد على التوريق وبالمقابل يقوم باسترداد المبلغ من المؤجرين .

### ٣- المشاركة الجزئية:

يتضمن هذا الأسلوب بيع الذمم للمدينة من قبل الدائن الأصلي إلى مصرف متخصص بشراء الذمم وتمويلها ، ولا يتحمل بائع الدين بعدها أي مسؤولية فيما لو عجز المدين عن التسديد ، لذلك يجب على مشتري الدين التأكد من أهلية المدين وجدارته الائتمانية ويلاحظ أن هناك طرقاً عديدة لحماية هذا المشتري تتراوح بين حصوله على ضمانات عقارية وحقوق إدارة الدين كوصي عليها(١) .

(١) د/اتول محمد و د/احمد منني " دور التوريق كداة مالية حديثة في التمويل وتطوير البورصة في الجزائر " - قراءة في القنون رقم 05-06 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية.

### ٧- اجراءات حوالة محفظة توريق الاوراق المالية

نصت المادة رقم ٤١ مكرر ١ على " تتم حوالة محفظة التوريق بموجب اتفاق بين المحيل وشركة التوريق المحال إليها وفقاً للنموذج الذي تعده الهيئة .

ويجب أن تكون الحوالة نافذة وناجزة وغير معلقة على شرط ونقله لجميع الحقوق والمستحقات والضمانات المحالة ، وأن يكون المحيل ضامنا لوجودها وقت الحوالة ، ولا يكون مسنولا عن الوفاء بأى منها بعد إتمام الحوالة إلى شركة التوريد ، ويجب إخطار الهيئة بذلك ونشر ملخص وافى لاتفاق الحوالة في جريدتين يوميتين صباحيتين واسعتى الانتشار إحداهما على الأقل باللغة العربية .

ويتولى المحيل تحصيل الحقوق والمستحقات المحالة ومباشرة حقوق شركة التوريد في مواجهة المدينين لصالح حملة السندات التى تصدرها الشركة بصفته نائبا عنها ، فإذا تم الاتفاق على غير ذلك تعين على المحيل إخطار المدينين الملتزمين بالحقوق والمستحقات والضمانات المحالة بهذا الاتفاق ، وذلك بكتاب مسجل مصحوب بعلم الوصول .

وتكون الحوالة فى جميع الأحوال نافذة ومنتجة لأثرها دون اشتراط موافقة المدين أو إخطاره بها(١).

#### ٨- عملية الوفاء

**نصت المادة رقم ٤١ مكرر ٢ على** "يكون الوفاء بالقيمة الاسمية للسندات التى تصدرها شركة التوريد والعائد عليها من حصيلة محفظة التوريد ، ويجوز أن يكون الوفاء مضمونا بضمانات أخرى اتفافية يتم الوفاء منها بالإضافة إلى تلك الحصيلة(٢) .

(١) مواد القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال

(٢) القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال

وتلتزم شركة التوريد بتقديم شهادة بالتصنيف الائتماني لمحفظة التوريد التى تصدر السندات فى مقابلها والذى ينبغى ألا تقل درجته عن المستوى الدال على القدرة على الوفاء بالالتزامات ، وفقا للقواعد التى يقرها مجلس إدارة الهيئة . وتلتزم شركة التوريد بإيداع المستندات الدالة على حوالة

محفظة التوريق والمبالغ التي يتم تحصيلها بعد خصم مستحقات شركة التوريق ومصاريف عملية التوريق ، وذلك لحساب حملة السندات لدى أمين للحفظ مرخص له وفقا لأحكام قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية الصادر بالقانون رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ . ولأمين الحفظ ، بعد موافقة شركة التوريق ، استثمار المبلغ المودعة لديه آنفا للشروط والإجراءات التي تحددها للائحة التنفيذية لهذا القانون.

وتكون المبلغ والمستندات والأوراق المالية والتجارية المودعة لدى أمين الحفظ وفقا لأحكام هذه المادة ملكا لحملة السندات ، ولا تدخل في الذمة المالية لشركة التوريق ، ولا في الضامن العام لدائني المحيل أو الشركة ، وبخلاف محفظة التوريق لا يحق لحملة سندات التوريق التنفيذ على أصول الشركة (١) .

٩- كيف تتم عملية لتوريق ؟

الهدف من التوريق هو ربط لديون الأصلية بالأوراق المالية مباشرة من خلال تجميع الديون في شكل محفظة ، وحوالة المحفظة ، ثم إصدار أوراق مالية مقابل تلك المحفظة مضمونة بضماناتها ( للضمانات المتعلقة بالأصول) .

وقد أوجب قانون التمويل العقاري ضرورة وجود ضمان من البنوك على الأوراق المالية المصدرة في شكل السندات التي يتم إنشاؤها بديلا عن الديون (٢).

(١) مواد قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال

(٢) شركة مترو لتداول الأوراق المالية- تقرير.

لذلك يستوجب توريق الحقوق المالية تجميع حزمة من القروض أو الديون المتمثلة أو المتشابهة ذات التدفقات النقدية المستمرة في المستقبل، والمضمونة بأصول محددة ، وإصدار أوراق مالية مضمونة بتلك الأصول ، بمعنى قيام المؤسسات المعنية بطرح أوراق مالية مقابل مجموعة من الديون المدرة للدخل التي

لديها ، كالديون بضمنان رهونات (العقارات- الآلات - .. الخ ) . وعند قيام المقرضين ( أو المندبين ) بسداد هذه الديون مع فوائدها ، فإن حاملي الأوراق المالية يستفيدون بهذه التدفقات النقدية .

وتلجأ بعض شركات الإقراض العقاري إلى بيع مجمع من قروض المرهونات العقارية لشركة توريق ، والتي تقوم بمسك هذه القروض وتمويلها عن طريق إصدار سندات **Asset – Backed Securities**. مطابقة لاستحقاقات القروض حيث تمكنها حصيلة السندات من شراء هذه القروض من المنشئ **Originator** ، وهذه القروض تكون مضمونة بالرهونات العقارية .

وعلى ذلك ، فإن التوريق أو التسديد يعني تكوين مجتمعات متجانسة **Pools** من القروض العقارية ، ثم إعادة تحويلها إلى المستثمرين عن طريق إصدار أوراق مالية عادة ما تكون في شكل سندات ذات عائد دوري ثابت . ويحصل المستثمر حامل السند على الفوائد الدورية بالإضافة إلى أصل مبلغ السند ، ولهذا يجب مراعاة أن تتوافق تواريخ استحقاق السندات وعوائدها مع تواريخ استحقاق أقسط الديون وفوائدها ، وهكذا يتم خلق ما يسمى بالسوق الثانوي للرهن العقاري أو سوق السندات ، التي يمكن أن يمثل جانب الطلب فيه صناديق التأمينات والمعاشات ، وصناديق الاستثمار ، والمؤسسات المالية والاستثمارية ، وشركات التأمين والأفراد المستثمرين في شراء السندات والذين يبحثون عن عوائد ثابتة .

وهكذا تتمكن البنوك أو شركات الإقراض العقاري من الاستفادة من الأموال الناتجة عن بيع الأوراق المالية بالبورصة ، حيث يتم إعادة توظيفها بمنح قروض جديدة أو توظيفات أخرى مشابهة (١).

---

(١) شركة مترو لتداول الاوراق المالية - تقرير

نصت المادة رقم ٤١ مكرر ٣ علي "علي شركة التوريق بذلك عناية الشخص الحريص للحفاظ على حقوق حملة السندات ، كما يلتزم محيل المحفظة بذات العناية متى استمر في تحصيل الحقوق المحالة لحساب شركة التوريق .

كما نصت المادة رقم ٤١ نوع المادة مكرر ٤ "تسرى على شركة التوريق أحكام المادة (٤٠) من هذا القانون".

كما نصت المادة رقم ٤١ مكرر ٥ علي "تحدد اللائحة التنفيذية لهذا القانون واجبات شركة التوريق ، وما يتعين عليها إمساكه من دفاتر وسجلات ، وذلك فضلا عما هو منصوص عليه في هذا القانون بشأن الشركات العاملة في مجال الأوراق المالية(١) .

### (٦) مزايا محافظ التوريق

نصت المادة ٤١ نوع المادة مكرر ٦ علي "تعفى حوالة محافظ التوريق من ضريبة الدمغة(٢).

مقد يحتاج المصدر إلي مصدر نقدي لتمويل مشروعاته للتوسعية ويعتبر التوريق من سهل الوسائل للحصول علي التمويل بالمقارنة إلي الاقتراض (من خلال البنوك أو إصدار سندات) أو زيادة رأس المال) عن طريق طرح اسهم للشراء للاكتتاب في البورصة( بسبب التكلفة الباهظة لهذين الاختيارين وتأثيرهم على الموقف المالي للشراء. وبالنسبة إلي الاقتراض وزيادة رأس المال فهما مصدرين للتمويل يظهر تأثيرهما على موقف الشراء المالي من خلال ميزانية الشراء) on-balance-sheet-financing (بينما يعتبر التوريق مصدر تمويل لا يظهر تأثيره علي ميزانية الشراء) off-balance-sheet-financing(٣).

(١) مواد قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال

(٢) مواد قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال

(٣) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذه عن الاوراق المالية ((Asset-Backed-Securities))



طبقاً للقواعد المقررة من قبل منظمة معايير التمويل والمحاسبة – يتم للتعامل مع التوريد عن طريق إضافة الدخل الناتج عن بيع الأصول إلى جزء الأصول في ميزانية لشرأة بينما يتم حذف الأصول المباعة. • تمنح الأوراق المالية المضمونة بأصول سيولة أكثر من خلال سوق أكبر (١).

#### ١٠- لماذا يستثمر المستثمرون في الأوراق المالية المضمونة بأصول؟

• يخلق التوريد أدوات مالية ذات آجال و مخاطر وكوبونات مختلفة لكي تجذب المستثمرين. ويعتبر التوريد أداة مالية مركبة مما يعنى أنه يمكن تخليقها حسب احتياجات المستثمر بالنسبة للمخاطر والعائد وتاريخ الاستحقاق بالمقارنة مع حقوق الملكية الأخرى سواء أدوات مالية أو أصول أخرى.

• تمنح الأوراق المالية المضمونة بأصول عائد أعلى عن للعائد الذي تمنحه الأدوات المالية الأخرى ذات درجة المخاطرة المتساوية. وذلك يعود إلى التصنيف الائتماني المرتفع لهذه الأوراق المالية ( غالباً ما تحمل تصنيف AAA) وخصائص تحسين الجدارة الائتمانية التي قد تحملها هذه الأدوات المالية.

• تمنح الأوراق المالية المضمونة بأصول تدفقات نقدية متوقعة ولذلك يقوم المستثمر بشراء هذه الأدوات بثقة لعلمه انه سيحصل على مستحقات بقيمة معينة في تاريخ معين في المستقبل.

• ولأن هذه الأوراق المالية مضمونة بأصول فنية تحمي المستثمر من نتائج تخفيض الجدارة الائتمانية للمصدر.

---

(١) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذة عن الاوراق المالية المضمونة (Asset-Backed-Securities)

**نصت المادة رقم ٤١ مكرر ٧ على** "على المحيل أن يفصح لشركة التوريق عن المعلومات والبيانات التي تتضمنها محفظة التوريق وذلك دون التقيد بالأحكام المتعلقة بسرية الحسابات المنصوص عليها في قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد الصادر بالقانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ (١) .

### ١٢- مزايا لشركات اخرى غير شركات التوريق

**نصت المادة رقم ٤١ مكرر ٨ على** "مع عدم الإخلال بأحكام المادة (١٢) من هذا القانون ، للشركات المساهمة من غير شركات التوريق وبترخيص من مجلس إدارة الهيئة إصدار سندات تخصص لسداد قيمتها الاسمية والعائد عليها محفظة مستقلة من الحقوق المالية للشركة بالضمانات المقررة لها . وفيما عدا حق حملة سندات التوريق في الاشتراك في التنفيذ على حقوق الشركة ، تسرى على الشركة ومحفظة التوريق المشار إليها الأحكام المنصوص عليها في هذا الفصل . ويكون ذلك كله وفقا للشروط والإجراءات التي تحددها اللائحة التنفيذية لهذا القانون (٢) .

---

(١) مواد قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص باصدار قانون سوق رأس المال

(٢) مواد قانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص باصدار قانون سوق رأس المال

### ١٣- دوافع عمليات التوريق

١- دوافع رئيسية

الذي يدفع المؤسسات المالية لالتجاء لعمليات التوريق يتمثل في التحرر من قيود الميزانية العمومية حيث تقضي القواعد المحاسبية والمالية مراعاة مبدأ كفاية رأس المال ، وتدبير مخصصات لمقابلة الديون المشكوك فيها ، وهو ما يعرقل أنشطة التمويل بشكل عام ، ويبطئ بالضرورة من دورة رأس المال ، ويقل بالتبعية من ربحية البنك .

والتوريق في هذه الحالة يعد بديلا مناسباً حيث يسمح بتدوير جزء من الأصول السائلة Recycle Cash الناجمة عن توريق أصوله غير السائلة للضامنة لديونه لدى الغير دون أن يحتم ذلك زيادة في الجزء المخصص للمخاطر في ميزانية البنك ، أي دون الحاجة لمخصصات مناظرة في الميزانية العمومية .

٢- دوافع فرعية

إلى جانب هذا ، أو بالتوازي معه ، ثمة مجموعة من الدوافع والاهداف لعمليات التوريق في مقدمتها ما يلي .

١- رفع كفاءة الدورة المالية والإنتاجية ومعدل دورانها ، عن طريق تحويل الأصول غير السائلة إلى أصول سائلة لاعادة توظيفها مرة أخرى . مما يساعد على توسيع حجم الأعمال للمنشآت بدون الحاجة إلى زيادة حقوق الملكية .

٢- تسهيل تدفق التمويل لعمليات الائتمان بضمان الرهون العقارية ، وبشروط واسعار افضل وفترات سداد اطول(١).

(١) إعداد الشيخ الدكتور عجيل جاسم النشمي- الكويت-التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما-

٣- تقليل مخاطر الائتمان للأصول ، من خلال توزيع المخاطر المالية على قاعدة عريضة من القطاعات المختلفة.

٤- انحصار احتمالات تعرض المستثمرين للاخطار المالية ، وإنعاش سوق الديون الراكدة

٥- تخفيف وطأة المديونية ، مما يساعد في تحقيق معدلات اعلى لكفاية رأس المال.

٦- تنشيط السوق الاولية في بعض القطاعات الاقتصادية مثل العقارات والسيارات.

٧- تنشيط سوق المال من خلال تعبئة مصادر تمويل جديدة ، وتنويع المعروض فيها من منتجات مالية ، وتنشيط سوق تداول السندات.

٨- التوريق اداة تساعد على للشفافية ، وتحسين بنية المعلومات في السوق ، لانه يتطلب العديد من الإجراءات ، ودخول العديد من المؤسسات في عملية الاقراض ، مما يوفر المزيد من المعلومات في السوق.

٩- توفير العملات الأجنبية في حالة التوريق عبر الحدود ، فيما لو أمكن للتعامل مع إحدى المؤسسات المهمة بتحويلات العاملين في الخارج ، أو بطاقات الائتمان وغيرها (١).

#### **١٤- تكلفة التوريق**

إن نجاح أسلوب التوريق لا يمكن أن يأتي بدون تكلفة أو بدون مخاطر ، إنما هناك تكلفة تتمثل في تكلفة تمويل الديون والقروض المصدرة، والمصروفات الإدارية للمصاحبة لإنشاء الدين ، بالإضافة إلى تكاليف تحسين الجدارة الائتمانية ، ودفع اجور للقائمين بعملية التوريق ، وتكاليف الاستشارات المحاسبية والقانونية ، والتكاليف الخاصة بمؤسسات التصنيف ، وتكلفة تغيير وتطوير الأنظمة حتى تتناسب مع نظام التوريق (٢).

(١) إعداد الشيخ الدكتور عجيل جاسم النشمي- الكويت-التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما\*

(٢) تقرير شركة مترو لتداول الاوراق المالية

ومن ناحية أخرى ، لا يخلو نظام التوريق من مخاطر تصاحبه مثل مخاطر الائتمان ، ومخاطر الضمان ، وحالات الافلاس سواء للمصدر أو للحاصلين على القروض ، ومخاطر السوق ،

بالإضافة إلى مخاطر مؤسسية للجهات العاملة في التوريد ، ومخاطر تتعلق بإدارة وتشغيل عملية التوريد، ومخاطر تقلب أسعار الفائدة (١).

#### ثانياً : أمثلة لنشاط التوريد في بعض القارات

هناك العديد من الأمثلة لبلدان يحتذى بها طبقت التوريد وكان العائد لها كبيراً لذا يلزم لنا التطرق لبعض هذه البلدان .

#### التوريد في القارة الآسيوية

##### البنمور الآسيوية

##### ماليزيا

يرجع أصل التوريد في ماليزيا يعود إلى عام 1986 عندما قامت الحكومة الماليزية بإنشاء كيان لتمويل العقاري سمي شركة الرهن القومية (Cagmas) National Mortgage Corp على غرار شركة فاني ماي وفريدي ماك بالولايات المتحدة الأمريكية وفقاً لذلك، فإن الشركة تؤدي دور الوسيط ما بين مقترض الرهن العقاري و مستثمري الأجل الطويلة. وتعتبر تلك الشركة أهم مصدرا للأوراق المالية المضمونة بأصول في ماليزيا. وقد أطلق على الأوراق المالية الصادرة من قبل شركة الرهن القومية اسم سندات "cagmas" في السوق الماليزي(٢).

---

(١) تقرير شركة مترو لتداول الأوراق المالية

(٢) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذة عن الأوراق المالية المضمونة بأصول (Backed-Asset Securities)

بالإضافة الي السندات المصدرة من قبل "cagmas", فإن سوق توريق الاصول الاخرى لم يكن قوي جدا في ماليزيا حتى الآن . وقد قدر حجم سوق التوريق في ماليزيا عام ١٩٩٦ بقيمة ٤٥.٥ مليار. هذا وقد قامت هيئة سوق المال بماليزيا في العاشر من إبريل ٢٠٠١ بوضع القواعد الخاصة بتوريق الأصول، علي أن يكون اتباع تلك القواعد إجباريا علي جميع الشركات العاملة بهذا المجال. وتسمح تلك القواعد للشركات العاملة في ماليزيا فقط بإصدار أوراق مالية مضمونة بالأصول سواء كانت شركات عامة أو خاصة. وبالرغم من أن عدد من ذوي الخبرة في مجال التوريق قد انضموا إلى فريق العمل الخاص بهيئة سوق المال لوضع تلك القواعد فإنها لم تدرك التغيرات الأخيرة في السوق مثل أدوات التوريق المخلفة ومشتقات الائتمان الغير مموله. تفرض القواعد علي الشركات صاحبة الأصول التي تضمن الأوراق المالية أن تقوم بنقل كل الحقوق و الواجبات في الأصول إلى المنشأة ذات الغرض الخاص ولا تحتفظ بأي حق انتفاع في هذه الأصول (١).

---

(١) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذة عن الاوراق المالية المضمونة بأصول (Asset-Backed Securities)

تلك الأوراق قاعدة للتوريق في السوق الماليزي فأنه من المتوقع أن يتطور أسلوب التوريق في

ماليزيا ليصبح مثل الأسلوب الأمريكي حيث يتم تقسيم الأوراق المالية إلى شريحتين:-

الأولى تتضمن أوراق مالية تصدر بدون أي تحسين في حين .

الثانية تتضمن أوراق مالية تشتمل على التحسين المطلوب.

هذا وقد تم في السوق الماليزي حتى يناير ٢٠٠٢ ثلاث صفقات فقط لأوراق مالية مضمونة بأصول

بذغت قيمتها ١.٢٣ مليار. وكانت هذه الإصدارات الثلاثة للمؤسسات المالية هي، البنك التجاري

الماليزي العربي، ومؤسسة المصرفيين التجارية الدولية وكالة Danaharta لإدارة الديون

المعدومة<sup>(١)</sup>.

---

(١) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذة عن الاوراق المالية المضمونة بأصول (Asset-Backed Securities)

تمت أول عمليات التوريق في سنغافورة نهاية عام ١٩٩٨ وهي عملية توريق سندات قبض عقارية

قامت بها شركة (Neptune Orient Line). وكانت تلك السندات خاصة بعقود بيع إيجاري لملكية مكتب ممولة بعشر سندات رهن عقاري. وقد تطورت صفقات التوريق في سنغافورة لتشمل قروض تمويل شراء العقارات التجارية .

وأقسام قروض شراء المبنى السكنية وسندات قبض بطاقات الائتمان والسندات والقروض بأنواعها المختلفة. وقد تم حتى نهاية عام ٢٠٠٠ إصدار أوراق مالية بلغت قيمتها ١.٩٢ مليار مضمونة بسندات عقارية تخص ٦ عقارات تجارية وعقار سكني واحد. وإحدى الصفقات الكبرى في سنغافورة كانت بواسطة بنك دي بي إس (DBS) في يونيو ٢٠٠٠ وكانت عبارة عن توريق مجموعة من السندات قصيرة الأجل. وفي عام ١٩٩٩، قمت شركة دي بي إس للأراضي، وهي شركة عقارات تابعة لنفس البنك بتوريق عقود تمويل شراء ثلاثة مباني إدارية في ثلاثة صفقات منفصلة. وتتبع سنغافورة القانون الإنجليزي بصفة عامة والتي قامت الهيئة المالية لسنغافورة في ضوئه بوضع القواعد الخاصة بالتوريق في سبتمبر ٢٠٠٠ والذي يلزم الشركات في حالة توريق القروض العقارية أن تقوم بنقل كل الحقوق والواجبات الخاصة بتلك القروض إلى المنشأة ذات الغرض الخاص والتي تقوم بالتسجيل الإجمالي لعملية التوريق مع أمين سجل الأسماء والأعمال(١).

---

(١) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذة عن الأوراق المالية المضمونة بأصول ((Asset-Backed Securities)



قام البنك الاستثماري البولندي في أغسطس ١٩٩٩ بإدارة أول صفقة تمويل هيكلي في أسواق رأس المال البولندية، حيث قام بإصدار أوراق تجارية بقيمة (١٠ مليون زلوتي) مضمونة بسندات قبض تجارية بقيمة (٥٠ مليون زلوتي) ملك شركة أورتيكا للأدوية.

قد أفاد تقرير صادر من مؤسسة فيتش في ديسمبر ٢٠٠٢ أنه بالرغم من عدم تطور المفهوم القانوني للتوريق في بولندا حتى الآن إلا أنه هناك اهتمام واضح من كلا من مجتمع القطاع الخاص المالي وأيضا المشرعون في بولندا. وقد صنفّت مؤسسة فيتش نشاط التوريق في بولندا بأنه في مرحلة مبكرة.

تمثل أصول البنوك النموذج الأمثل للأصول التي يتم توريقها ولهذا ففي الأغلب تشترك البنوك في برامج التوريق المتوقعة لبولندا. ويتوقع أن تحقق هذه البرامج للبنوك تجميع رؤوس أموال للاستثمار، ومن جانب آخر فإن برامج غير التمويل تقوم بتحقيق هدف تقليل مخاطر الائتمان بالبنك عن طريق تخفيف نسبة أقاء رأس المال.

وفي كلتا الحالتين، فإن هناك دافع أكبر لصفقات التوريق، حيث أنه من المنتظر أن تزيد نسبة كفاءة رأس المال بالبنوك طبقاً لقواعد بازل الجديدة<sup>(١)</sup>.

---

(١) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذة عن الأوراق المالية المضمونة بأصول (Asset-Backed Securities)

ولكن هناك عدد من العقبات تعوق توريق أصول البنوك منها قانون سرية الحسابات بالبنوك، حيث أن البنوك لا تستطيع الإعلان عن أي معلومات عن العملاء لديها إلى طرف ثالث بدون موافقة العملاء المكتوبة لإعلان مثل هذه المعلومات. وفقاً لذلك، فالمعلومات التي تخص حسابات انتمن العملاء بالبنوك لا يمكن الإعلان عنها حيث أنه من مستبعد إلى حد ما أن يحصل البنك على موافقة مكتوبة من العملاء الحاليين بالإضافة إلى أن محاولة دمج بند موافقة

في العقود الجديدة سيكون صعب حيث انه يجب تحديد اسم المنشأة ذات الغرض الخاص التي سوف تحصل على تلك المعلومات بالعقد.

وفيما يخص أصول المستهلكين، بعيدا عن قوانين سرية الحسابات بالبنوك، فان هناك لوائح صارمة بخصوص حماية بيانات الأفراد.

### التوريق في القارة الامريكية

#### د- الولايات المتحدة الأمريكية

سنجد أن في الولايات المتحدة الأمريكية تم تأسيس الهيئة الوطنية الحكومية للرهن العقاري (جيني ماي- Ginnie Mae) التي تقتصر مسئوليتها على إدارة برنامج الأوراق المالية المضمونة بالرهن عن طريق القيام بدور الضامن للأوراق المالية المضمونة بمجموعة من الأصول العقارية المرهونة. وفي الثمانينات زاد حجم سوق الأوراق المالية المضمونة بأصول عقارية بسبب العمليات المنفذة من قبل المؤسسة الفيدرالية لقروض المنازل عن طريق الرهن العقاري (فريدي ماك-Freddie Mac) والهيئة الفيدرالية الوطنية للرهن العقاري (فاني ماي) وهما مؤسستين شبه حكوميتين وتقوم فريدي ماك وفاني ماي بشراء قروض الرهن العقاري من البنوك التجارية والمؤسسات الاقتصادية وبنوك الرهن العقاري والمقرضين الأوليين ثم تقوم بحفظ هذه القروض في محافظهما الخاصة أو بيعهم لمستثمرين عن طريق إصدار أوراق مالية مضمونة بأصول عقارية(1).

---

(1) بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذة عن الاوراق المالية المضمونة بأصول (Asset-Backed-Securities)

## تمهيد

وبعد ان انتهينا من عرض للطريق الاول وهو "التوريق " او بما يسمى اليات البنوك في تنشيط السوق نعرض لآخر الطريق الثاني او الالية الثانية وهي اعادة التمويل العقاري الي جهات تزول نشاط التمويل العقاري بعد ما قامت للبنوك من تنفيذ سياسة الدولة من تحقيق اهدافها السياسية ستقوم البنوك الي تجميع تلك الاموال التي قامت باقراضها للمواطنين "المستثمرين" بغرض تمويل الوحدات العقارية.

تقسيم

وذلك بواسطة طريقتين

١- طرح سندات

٢- بيع القروض لشركات اعادة التمويل

### ١- طرح سندات بمبلغ معين للسهم

بعد ما قسمت البنوك مبلغ القروض الي فئات مبلغ "التوريق"، ستقوم البنوك باصدار سندات بقيمة معينة للسهم الواحد ويتم طرحها للسوق بطريق شركات تداول اوراق مالية بطريق صناديق الاستثمار.

فبعد طرح تلك السندات ستقوم البنوك بالاضافة الي تحصيل محفظتها وتحقيق ربح لها ستلعب دوراً محورياً هاماً في سوق الأوراق المالية ، فتقوم بجذب مستثمرين ودخول اموال جديدة لسوق الاوراق المالية .

65

فبالاضافة الي تحصيل القروض ستقوم البنوك بدور اقتصادي اخر وهو تحريك سوق الاوراق المالية عن طريق طرح تلك السندات بصناديق الاستثمار.

### ٢- بيع القروض التي تم منحها لشركات اعادة التمويل العقاري

فهي الطريقة الثانية لتحصيل البنوك القروض التي سبق ون منحتها.

فستقوم للبنوك ببيع الجزء الاخر من القروض لشركات اعادة التمويل

وقبل ان نسرّد دور شركات اعادة التمويل يلزم الأمر ان نعرّف معنى شركات اعادة التمويل .

وبعدها سنقوم بدور شركات اعادة التمويل العقاري

### اولاً : مفهوم شركات اعادة التمويل

نصت المادة رقم ١ مكرر من اللائحة التنفيذية الصادر بموجب القرار الوزاري رقم ١ لسنة ٢٠٠١ للقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ علي(١) " تكون إعادة التمويل العقاري بضمن أو بشراء المحافظ العقارية من جهات التمويل ، على أن ترهن الاتفاقات للضامنة رهنا حيازياً لصالح شركة إعادة التمويل العقاري ضماناً لمبلغ إعادة التمويل الممنوح لحين الوفاء بقيمته ، ولها إصدار سندات بضمن أصولها أو سند التوريق مقابل الحقوق المالية المحالة إليها . "

فإن إعادة التمويل في التمويل العقاري تعني إيجاد الآليات اللازمة لرفع مستوى السيولة في منظومة التمويل العقاري، لسبب بسيط هو أن الممولين العقاريين، خصوصاً شركات التمويل العقاري المرخصة

---

(١) مادة رقم ١ مكرر من اللائحة التنفيذية الصادر بموجب القرار الوزاري رقم ١ لسنة ٢٠٠١ للقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١

تمويل الشركات هو فرع من فروع التمويل الذي يتعامل مع القرارات المالية التي تتخذها المؤسسات التجارية، وأدوات التحليل التي تستخدمها في صناعة هذه القرارات.(١)

ويكمن الهدف الرئيسي لتمويل الشركات في تعزيز قيمة الشركة، وإدارة مخاطرها المالية.

وعلى الرغم من أنه يختلف عن الإدارة المالية التي تتعامل مع القرارات المالية الخاصة بكل الشركات وليس شركة بعينها، يُمكن تطبيق مفاهيم دراسة تمويل الشركات الرئيسية على مشاكل

جميع الشركات المالية بأنواعها.

ويُمكن تقسيم المادة إلى قسمين: قرارات وأساليب طويلة الأجل، وقرارات وأساليب قصيرة الأجل.

إن قرارات الاستثمار للرأس مالي هي اختيارات طويلة الأجل تُحصل للمشاريع من خلالها على عائد الاستثمار، ويكون القرار إما تمويل هذا الاستثمار برأس المال أو الديون، أو توزيعه على المساهمين في صورة أرباح.

ومن ناحية أخرى، يُمكن أن تندرج للقرارات قصيرة الأجل تحت عنوان "إدارة رأس المال العامل". ويتعامل هذا الموضوع مع تحقيق توازن قصير الأجل للأصول والخصوم الحالية.

حيث يتم التركيز على إدارة السيولة، وقوائم الجرد، والاقتراض والإقراض قصيري الأجل (مثل شروط العملاء الائتمانية).

ترتبط شروط تمويل الشركات ومُمول الشركات بالخدمات المصرفية الاستثمارية. ويكمن الدور الرئيسي للبنك استثماري في تقييم احتياجات الشركة المالية وإعطائها رأس المال الذي يتناسب مع تلك الاحتياجات.

---

(١) "موسوعة ويكيبيديا مراجع نيويورك، كلية ستيرن للأعمال" ٨١ أنظر تمويل الشركات: المبادئ الأولى، أسواث داموداران، جامعة

ومما سبق يتضح ان شركات اعادة التمويل هي شركات تقوم بشراء القروض لحلولها محل الدائن الاصلي "البنك" وبالتالي يكون لها ذات الحقوق والامتيازات والالتزامات السابق ترتيبها للبنك.

فتقوم هذه الشركات بشراء محفظة قروض البنك بقيمة معينة وتحل محل البنوك في الحقوق والالتزامات.

فتجد ان البنوك قامت بتحصيل الجزء الثاني من محفظتها بطريق بيع القروض السابق منحها لتلك

كما ان البنك بعد ان قام بتنفيذ السياسة الموكلة له من الدولة ، قام بتحصيل مديونيته ويزيد على ذلك دورة في تحريك السوق عن طريق دخول شركات اعادة التمويل ونعني دخول اموال جديدة للسوق .

### ثانياً : قواعد الاتفاق على اعادة التمويل العقاري

نصت المادة رقم ٢ مكرر ١ (١) من اللائحة التنفيذية علي "تكون إعادة التمويل العقاري بموجب اتفاق بين طرفي التمويل على النماذج المعتمدة من الهيئة والتي يجب أن تتضمن البيانات التالية على الأقل :

مدة العقد والقيمة الإجمالية لمبلغ إعادة التمويل .

الضمانات المقدمة للحصول على مبلغ إعادة التمويل .

شروط الاستخدام والسداد .

شروط لتنازل عن العقد والحوالة .

ويحدد مجلس إدارة الهيئة البيانات الأخرى التي يجب أن يتضمنها اتفاق إعادة التمويل (١)

---

(١) مادة رقم ١ مكرر ١ من اللائحة التنفيذية الصادر بموجب القرار الوزاري رقم ١ لسنة ٢٠٠١ للمقتون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١

### التمويل العقاري في مصر

يحكم نشاط التمويل العقاري في مصر القانون رقم ١٤٨ الصادر في أغسطس ٢٠٠١، ويعرف التمويل العقاري وفقاً للقانون بأنه أحد أساليب تمويل شراء أو بناء أو ترميم أو تحسين المساكن والوحدات الإدارية والمنشآت الخدمية ومباني المحال المخصصة للنشاط التجاري. وتقوم الهيئة العامة للرقابة المالية بالرقابة على نشاط التمويل العقاري الذي يشمل الأطراف الأساسية التالية(١):

• شركات التمويل العقاري

• الشركة المصرية لإعادة التمويل العقاري

- جهات التوريق
- وسطاء التمويل العقاري
- خبراء التمويل العقاري
- وكلاء التمويل العقاري
- مراقبو الحسابات
- إضافة إلى شركات الاستعلام الائتماني وشركات التأمين وهما من الأطراف المكملة لدائرة نشاط التمويل العقاري.

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية للرقابة على نشاط التمويل العقاري

## الجهات الرقابية لسوق التمويل العقاري

69

### الهيئة العامة للرقابة المالية

نصت المادة رقم (٤٢) من الباب السابع "الرقابة" من القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ (١) على " لمجلس إدارة الهيئة في حال مخالفة الشركة أي من أحكام هذا القانون أو القرارات الصادرة تنفيذا له أو إذا فقدت شرطا من شروط الترخيص أو إذا قامت بما من شأنه تهديد استقرار السوق أو مصالح المساهمين فيها أو المتعاملين معها أن تتخذ تدبير أو أكثر من التدابير الآتية :-

(أ) توجيه تنبيه إلى الشركة بإزالة المخالفة خلال المدة وبالشروط المحددة في التنبيه .

(ب) مطالبة رئيس مجلس إدارتها بدعوة المجلس أو الجمعية العامة للانعقاد للنظر في أمر المخالفات المنسوبة إليها واتخاذ اللازم نحو إزالتها .

(ج) حل مجلس إدارة الشركة وتعيين مفوض لإدارتها لحين تعيين مجلس جديد بأداة القانونية المقررة .

(د) المنع من مزاوله كل أو بعض الأنشطة المرخص بمزاولةها لفترة محددة ، أو منع التعامل مع عملاء جدد .

(هـ) إلغاء ترخيص مزاوله بعض أو كل الأنشطة المرخص بمزاولةها .

ويجوز أن تصدر التدابير المنصوص عليها بالبندين ( أ ، ب ) من رئيس الهيئة ، كما يجوز له اتخاذ أي من التدابير المنصوص عليها في البند (د) من هذه المادة إذا كان الخطر من شأنه أن يترتب عليه ضرر يتعدى تداركه وذلك لمدة أقصاها شهر أو لحين العرض على مجلس إدارة الهيئة أيهما أقرب .

---

(١) المدة رقم (٤٢) من الباب السابع "الرقابة" من القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١

ويجوز لمجلس إدارة الهيئة تقرير ما يراه منسبا من تدابير أخرى للحفاظ على حقوق المتعاملين مع هذه الشركة .

كما يجوز للمجلس تحقيقا لاستقرار السوق أو حماية لحقوق المتعاملين مع الشركة أو في حالة تعرض الشركة لمشاكل مالية تؤثر على مركزها المالي إلزام الشركة بزيادة رأسمالها المنفوع أو الأموال المخصصة لمزاولة النشاط أو معدل ملاءتها المالية وفقا لجدول زمني محدد .

**دور الهيئة في الإشراف والرقابة على نشاط التمويل العقاري (١):**

تقوم الهيئة بالإشراف على شئون التمويل العقاري ووضع الضوابط التي تكفل كفاءة السوق ومتابعة نشاطه والرقابة عليه والعمل على تنميته واتخاذ كافة التدابير التي تحافظ حقوق كافة الأطراف المتعاملة فيه. وتختص الهيئة بما يلي:



- رسم السياسات العامة التي تتطلب توجيه نشاط التمويل العقاري
- الترخيص لشركات التمويل العقاري لمزاولة النشاط
- البت في طلبات الشركات من اندماج أو توقف نشاط أو تصفية جزء أو كل الأصول.
- إعداد وإمسك جداول وسجلات القيد لخبراء التقييم العقاري ووسطاء ووكلاء التمويل العقاري والترخيص لهم والإشراف والرقابة عليهم وكذلك قيد مراقبي الحسابات
- وضع المعايير المالية للشركات
- الرقابة والتفتيش على الشركات وفرض العقوبات الإدارية على الشركات المخالفة.

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية بالرقابة على نشاط التمويل العقاري.

- مكافحة غسل الأموال
- حماية المستثمرين والمتعاملين بسوق التمويل العقاري

#### التمويل العقاري لمحدودي الدخل:

في سبيل تيسير حصول ذوي للدخول المنخفضة على وحدات سكنية منخفضة التكاليف تتناسب وإمكاناتهم المادية تم إنشاء صندوق ضمان ودعم للتمويل العقاري بموجب القرار الجمهوري رقم ٤ لسنة ٢٠٠٣.

والذي يخضع لإشراف الهيئة العامة للرقابة المالية. ويقصد بذوي الدخل المنخفضة كل شخص لا يتجاوز مجموع دخله الشهري ١٧٥٠ جنيهاً وكل أسرة لا يتجاوز دخلها الشهري ٢٥٠٠ جنيهاً. ويمول الصندوق للوحدات السكنية بحد أقصى ٩٥٠٠٠ جنيهاً للوحدة.

الشركة المصرية لإعادة التمويل العقاري

تم تأسيس الشركة المصرية لإعادة التمويل العقاري في يونيو ٢٠٠٦ برأسمال ٢١٢ مليون جنيه وذلك بهدف توفير التمويل طويل الأجل لشركات التمويل العقاري والبنوك العاملة في المجال بضمان محافظهم العقارية ووفقاً للضوابط المحددة. ومن المقرر أن تقوم الشركة بإصدار سندات بضمان محافظ القروض العقارية مما سيساعد على تنشيط سوق السندات وتوفير الموارد المالية طويلة الأجل (١).

---

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية - البيت ودور الهيئة في مجال التمويل العقاري .

#### تطوير نشاط التمويل العقاري :

استهدفت سياسات الحكومة منذ يوليو ٢٠٠٤ تطوير وإصلاح القطاع المالي وتنظيم الأسواق وتطوير هيكلها التنظيمي والتشريعي، وكذلك تدعيم الأطر الرقابية، وتقوية الهياكل الرأسمالية

72

للمؤسسات المالية وحماية حقوق المتعاملين فيها. ويتكون برنامج إصلاح قطاع الخدمات المالية غير المصرفية من مرحلتين أساسيتين المرحلة الأولى (٢٠٠٥ - ٢٠٠٨)، والمرحلة الثانية (٢٠٠٩-٢٠١٢). وقد هدفت المرحلة الأولى إلى بناء المؤسسات المالية، والاطمئنان على سلامتها، وإخضاعها لقواعد الرقابة المحكمة بما يدعم كفاءة القطاع المالي وبما يضمن استقراره وسيولته. وبالنسبة لسوق التمويل العقاري فقد

استهدفت تلك المرحلة رفع كفاءة السوق من خلال تبني وتنفيذ مجموعة من الأهداف، والتي تمثلت فيما يلي:

#### أولاً: تطوير الإطار التشريعي المنظم لنشاط التمويل العقاري

• تعديل اللائحة التنفيذية لقانون التمويل العقاري رقم (١٤٨) لسنة ٢٠٠١ بموجب قرار رئيس

مجلس الوزراء رقم (٤٦٥) لسنة ٢٠٠٥ والتي أضافت تيسيرات عديدة للمتعاملين بالسوق خاصة فيما يخص طرق إثبات دخل المستثمر، وتعريف المستثمر المستفيد من صندوق ضمان ودعم نشاط التمويل العقاري، ومعايير اعتماد وسطاء التمويل وخبراء التقييم.

• إضافة باب جديد إلى اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال رقم (٩٥) لسنة ١٩٩٢ يسمح بالقيام بنشاط التوريق لتنشيط السوق الثانوي (١)

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية - البيت ودور الهيئة في مجال التمويل العقاري .

• تعديل بعض أحكام قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد الصادر بالقانون رقم (٨٨) لسنة ٢٠٠٣ بما ينظم نطاق تبادل المعلومات والبيانات المتعلقة بمديونية العملاء والتسهيلات الائتمانية المقررة لهم ليشمل شركات التمويل العقاري وشركات التأجير التمويلي، وكذلك السماح بإنشاء شركات تقدم خدمات الاستعلام والتصنيف الائتماني.

**ثانياً: تطوير الأطار المؤسسي والضوابط الرقابية لحماية حقوق المتعاملين بالسوق ودعم**

### الشفافية

• (١) تطوير اللوائح والضوابط الخاصة بمنح ترخيص مزاولة نشاط التمويل العقاري للشركات وكذلك الخبراء المتخصصين في هذا المجال من وسطاء، ووكلاء، ومقيمين عقاريين.

• تطوير نموذج الشروط الأساسية للتمويل العقاري ونماذج اتفاقات التمويل العقاري الموحدة تيسيراً للقيام بعمليات التوريق.

• وضع الضوابط والقواعد العامة لتنظيم التعاملات في السوق وفقاً لأفضل الممارسات العالمية ومقررات بازل ٢.

• توحيد كافة الإجراءات المستخدمة لحساب جداول استهلاك الدين وأقساط التمويل.

• إصدار ضوابط إعادة التمويل العقاري، ووضع الإطار التنظيمي اللازم لنشاط صناديق الاستثمار



٢١ حتى سرحد التمويل العقاري وبنيت العامة في مجال بضمن محافظهم العقارية مما سيساعد على خفض مخاطر الائتمان ومعدلات الفائدة على القروض الممنوحة للعملاء، هذا بالإضافة إلى القيام بعمليات التوريق (١).

---

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية - البيت ودور الهيئة في مجال التمويل العقاري .

**خامساً: إتاحة المزيد من فرص الإسكان من خلال توسيع نطاق المستفيدين من نشاط التمويل العقاري.**

• تفعيل دور صندوق ضمان ودعم نشاط التمويل العقاري وتطوير آليات العمل به

75

• توسيع قاعدة المستفيدين من الدعم المقدم من قبل الصندوق من خلال رفع الحد الأقصى للدخل الشهري لمستحقي الدعم ليصل إلى ١٧٥٠ جنيه شهرياً ولأعزب ٢٥٠٠ جنيه شهرياً للأسرة وذلك بموجب قرار رئيس مجلس الوزراء رقم (١٨٤٦) لعام ٢٠٠٨.

• رفع قيمة الدعم المقدم من قبل الصندوق من ١٠ آلاف جنيه إلى ١٥ ألف جنيه، هذا فضلاً عن رفع قيمة الحد الأقصى للوحدة السكنية المدعمة إلى ٩٥ ألف جنيه.

• التعاون مع القطاع الخاص في توفير وحدات سكنية لمنخفضي الدخل حيث تم الانتهاء من العديد من المشروعات التي تم دعمها من خلال الصندوق وإنشائها من خلال القطاع الخاص.

**سادساً: نشر وتعمية الوعي بنشاط التمويل العقاري**

• تنفيذ العديد من الحملات الإعلامية واسعة النطاق والتي تضمنت إعلانات تلفزيونية وإذاعية وأخرى بالصحف.

- تطوير دليل المستثمر لحمايته وتعريفه بكل حقوقه وكذلك للالتزامات.
- المشاركة في العديد من المعارض والمؤتمرات ذات الصلة للتعريف بنشاط التمويل العقاري.
- إصدار العديد من المطبوعات والأدلة الاسترشادي لتوعية المواطنين بأهمية وإجراءات التمويل العقاري والتي تضمنت دليل لخدمات الهيئة العامة للرقابة المالية في مجال التمويل العقاري، ونشرة تعريفية بدور صندوق ضمان ودعم نشاط التمويل العقاري (١).

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية - البلت ودور الهيئة في مجال التمويل العقاري .

- عقد العديد من الدورات التدريبية لخبراء التقييم العقاري بالتعاون مع مجموعة من جهات التدريب المعتمدة في هذا المجال.
- عقد مؤتمر اليورومني السنوي للاستثمار والتمويل العقاري والذي يعد أول المؤتمرات المتخصصة في هذا المجال.

76

إجراءات دعم وتطوير نشاط التمويل العقاري في إطار سعي الهيئة نحو تحقيق أهدافها الاستراتيجية والتي من ضمنها تطوير نشاط التمويل العقاري وحل المشكلات العملية التي واجهت السوق المصري والمتعلقة بتطبيق أحكام قانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ منذ إصداره في عام ٢٠٠١ وحتى الآن ، فقد صدر السيد رئيس الجمهورية قراراً بتعديل قانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ، بناءً على المشروع المقترح من الهيئة والذي تضمن إضافة 7 مواد جديدة وتعديل ١٨ مادة .

وقد استهدفت التعديلات الجديدة في القانون توسيع دائرة المستفيدين من نظام التمويل العقاري وتنشيط عمل صندوق ضمان ودعم نشاط التمويل العقاري، من خلال توفير قدر من المرونة فيما يخص تحديد شروط وقواعد الاستفادة من المساكن من المستوى الاقتصادي وفي وضع معايير توصيف مشروعات إسكان ذوي الدخل المنخفض وفي الحد الأقصى لنسبة عبء التمويل إلى الدخل ، إضافة أن القانون استحدث ضمن أنشطة التمويل العقاري حالات الانتفاع بالعقار والتأجير الذي ينتهي بالتملك، إضافة إلى ما هو قائم حالياً من تمويل شراء العقارات أو بناءها أو ترميمها أو

تحسينها

كما جرى تعديل بعض المواد لتتلاقى ما أسفر عنه التطبيق الفعلي للقانون خلال الـ ١٠ سنوات الماضية من وجود بعض المعوقات التي تحول دون تحقيق النتائج المأمولة لإصداره ولتطوير صناعة التمويل العقاري في مصر. حيث تم إعفاء إثبات تاريخ اتفاق التمويل العقاري وشهره وكذا قيد الضمان وتجديده وشطبه وحوالته من جميع الرسوم والمصروفات والتكاليف المساحية<sup>(١)</sup>.

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية - الهات ودور الهيئة في مجال التمويل العقاري .

هذا بالإضافة ان القانون قد نص لأول مرة على اعتبار العوائد المدينة للقروض التي تعتمد عليها شركات التمويل العقاري لمزاولة نشاطها من تكاليف النشاط الأساسية واجبة الخصم من الوعاء الضريبي، وكذلك خصم المخصصات التي تكونها لمواجهة الديون المشكوك في تحصيلها وذلك وفقاً للمعايير التي تضعها الهيئة العامة للرقابة المالية .

77

وتجدر الإشارة الى أن القانون قد جرى إعداده بالتشاور مع اللجنة الاستشارية للتمويل العقاري التي شكلتها هيئة الرقابة المالية وبعد أخذ رأى وزارة الاسكان والشهر العقاري، وتمت مراجعته من مجلس الدولة.

كما نصت التعديلات الجديدة على إنشاء "الاتحاد المصري للتمويل العقاري" ليضم الجهات العاملة في نشاط التمويل وإعادة التمويل العقاري تحت مظلة واحدة بهدف المساهمة في تطوير المعايير المهنية لهذه الجهات والعمل على تنمية هذا النشاط في مصر حيث تساعد هذه التعديلات على إحكام الرقابة على الوكلاء العقاريين وخبراء التقييم العقاري و وسطاء التمويل العقاري وذلك من خلال وضع التدابير التي يجوز للهيئة إتخاذها قبلهم. وفي المقابل تم إستحداث آلية للتظلم من القرارات الادارية الصادرة عن هيئة الرقابة المالية تطبيقاً لأحكام القانون من خلال لجان التظلمات يغلب عليها العنصر القضائي، لأهمية دور تلك اللجان في الصم السريع والمنصف للعديد من المنازعات قبل أن تصل إلى ساحة القضاء، وذلك مع عدم الإخلال بحق المضرور في اللجوء للقضاء .

كما ان التعديلات التي جرى لقرارها في القانون قد نصت على التزام كل من استفاد بوحدة سكنية مدعة مة من صندوق ضمان، بدعم نشاط التملك العقارى، باستعمالها لسكانه هه، أساتة، بحظ

عليه التصرف فيها أو التعامل عليها بأي نوع من أنواع التصرفات والتعاملات إلا بعد موافقة الصندوق وجهة التمويل، وبطلان أي تصرف على خلاف ما سبق ، وكذلك المعاقبة بالحبس وبالغرامة أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من حصل بطريق الغش والتدليس أو بناءً على بيانات غير صحيحة على دعم من صندوق ضمان ودعم نشاط التمويل العقاري ، وذلك فضلاً عن إلزام المحكوم عليه برد الوحدة السكنية وقيمة الدعم الممنوح له من الصندوق (١).

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية - الوات ودور الهيئة في مجال التمويل العقاري .

### بعض التقارير الصادرة عن التمويل العقاري في مصر

- شريف سامي: ١١% نمواً في قيمة نشاط التخصيم في الربع الأول من عام ٢٠١٦
- ٥.٦ مليار جنيه قيمة عقود التأجير التمويلي في ثلاثة أشهر بانخفاض ٢٢%

78

أعلن شريف سامي رئيس الهيئة العامة للرقابة المالية أن نشاط التمويل العقاري شهد ارتفاعاً بنسبة ٣٠% خلال الربع الأول من عام ٢٠١٦ حيث بلغ التمويل الممنوح من شركات التمويل العقاري ما قيمته ٣٠٣ مليون جنيه مقابل ٢٣٤ مليون جنيه خلال نفس الفترة من عام ٢٠١٥ وجاءت إجمالي أرصدة التمويل القائمة لدى شركات التمويل العقاري بنهاية مارس ٢٠١٦ بما قيمته ٢.٧ مليار جنيه. وبلغت عمليات إعادة تمويل عقاري من الشركة المصرية لإعادة التمويل العقاري خلال الربع الأول من ٢٠١٦ ما يقرب من ٦٩ مليون جنيه.

و تمثل نسبة عدد المستثمرين في فئة الدخل أكثر من ٣٠٠٠ جنيه شهريا ٨٨% من إجمالي عدد المستفيدين خلال أول ربع من ٢٠١٦ بالمقارنة بـ ٩٢% في العام السابق. ويتضح استحواذ فئة الوحدات السكنية ذات المساحة أكثر من ٨٦ متر مربع على نسبة ٩٤% من إجمالي عدد العقود والوحدات ذات المساحة من ٦٦ إلى ٨٦ متر مربع على نسبة ٢.٦% من العقود. وقد كانت ٩٩% من العقود الصادرة خلال هذا الربع من العام لأغراض السكني.

هذا وقد بلغ عدد خبراء التقييم العقاري المقيدون بسجلات الهيئة عدد ١٨٨ بنهاية مارس ٢٠١٦ مقارنة بـ ١٩٧ بنهاية مارس ٢٠١٥. كما وصل عدد الوكلاء العقاريين إلى ١٧٠ مقارنة بـ ٢٠٥ (١).



(١) تقرير صادر من الرقابة المالية: ٣٠% زيادة في نشاط شركت التمويل العقاري في الربع الأول من العام الاحد ١/٥/٢٠١٦

وأضاف أنه فيما يخص نشاط التخصيم فقد بلغت قيمة الأوراق المخصصة ١.٠٧٣ مليار جنيه خلال الربع الأول من عام ٢٠١٦ بارتفاع نسبته ١١% عن نفس الفترة من العام الماضي حيث بلغت ٩٦٦ مليون جنيه. وقدرت أرصدة التمويل القائمة لدى السبعة شركات المرخص لها من الهيئة بنحو ٢.٤ مليار جنيه في نهاية مارس ٢٠١٦.

هذا وتتوزع الأوراق المخصصة إلى نحو ٩٠% تخصيص محلي و ١٠% تخصيص استيراد وتصدير.

#### 79

كما كشف شريف سامي عن أن نشاط التأجير التمويلي شهد انخفاضاً خلال الربع الأول من عام ٢٠١٦ بنسبة ٢١.٥% ، حيث بلغت نحو 5.6 مليار جنيه مقارنةً بنحو ٧ مليار جنيه حتى نهاية مارس من العام السابق عليه. كما انخفض عدد العقود من ٦٩٠ عقد إلى ٦٣٣ عقد بنسبة ٨%.

وتصدر نشاط العقارات والأراضي قائمة التصنيفات بعقود قيمتها ٤ مليار جنيه بنسبة ٧٤% من إجمالي قيمة العقود خلال الربع الأول وتلاه سيارات النقل بنسبة ٨.١٣% بعقود ٤٥٤ مليون جنيه وجاء في الترتيب الثالث آلات ومعدات بنسبة ٨% وعقود ٤٤٨ مليون جنيه.

وشهد شهر مارس الترخيص لشركة واحدة جديدة بمزولة نشاط التأجير التمويلي ليصل عدد الشركات المقيدة بالهيئة ٢٢٢ شركة مقارنةً بـ ٢١٦ خلال الفترة للمناظرة من العام السابق. بينما شهدت الفترة نشاط ٢٢ شركة تأجير تمويلي مقابل ٢٠ شركة خلال الفترة المناظرة في ٢٠١٥ .

واعتلت صدارة قائمة الشركات خلال الربع الأول من العام شركة كوربليس بلستحواذا على حصة سوقية بلغت ٢٠% ، تليها شركة جلوبال ليس بنسبة ١٣% ، لتأتي شركة العربي الأفريقي الدولي في الترتيب الثالث بنسبة ١٢% من إجمالي قيم العقود بالسوق (١).

(١) تقرير صادر من الرقابة المالية: ٣٠% زيادة في نشاط شركات التمويل العقاري في الربع الأول من العام

الاحد ١/٥/٢٠١٦

### تقرير آخر عن نشاط التمويل العقاري في مصر

حسن حسين رئيس مجلس إدارة التعمير للتمويل العقاري «الأولى» لـ«الأهرام»: قفزات غير مسبوقه بجميع المؤشرات المالية والإدارية أكد السيد حسن حسين رئيس مجلس الإدارة والعضو المنتدب لشركة التعمير للتمويل العقاري «الأولى» أهمية إنشاء هيئة عليا لتنظيم السوق العقارية التي تتزايد اتساعا وعمقا كل يوم بما يسهم في زيادة مساهمة القطاع في الناتج المحلي الإجمالي لمصر بجانب الحد من المشكلات والممارسات السلبية للبعض والتي تؤثر على سوق العقار ككل.

وقال في حوار مع الأهرام (١)، إن حجم سوق العقار الضخم يفرض إنشاء هذه الهيئة لتكون المرجع لكل اطراف السوق وتنظيم العلاقة بينهم حيث يمكن لشركات التنمية للعقارية أو البنوك التجارية التي تمول النشاط العقاري أو شركات التمويل العقاري أو شركات التسويق العقاري أو المستهلك النهائي اللجوء لهذه الهيئة وحل أي خلاف، مؤكدا إن وجود هيئة تنظيمية - لاشك - سينعكس إيجابا على السوق ويزيد من معدلات نموها ويحسن الثقة التي يتمتع بها نشاط الاستثمار العقاري بمصر داخليا وخارجيا.

وكشف عن تحقيق شركة التنمية للتمويل العقاري «الأولى» لعدة قفزات في حجم أعمالها ونشاطها وأدائها ماليا وإداريا خلال السنوات الثلاث الماضية بما يفوق توقعات المحللين الماليين حيث ارتفع عائد رأس المال بنهاية 2014 والذي يعد عام تحقيق آمال المساهمين، إلى نحو 10.5% مقابل 5.5% فقط عام 2011، كما حققت الشركة أعلى معدل لئصافى الأرباح بعد خصم الضرائب بلغ 42.49 مليون جنيه وهو أعلى مستوى للأرباح يتحقق على مدار العشر سنوات الأخيرة كلها حيث انطلقت الشركة من مستوى 9.02 مليون جنيه عام 2005 ثم 23.46 مليون عام 2011.

(١) "جريدة الاهرام -الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ 17 سبتمبر 2017 المنة 141 العدد 47402"

وكشف السيد حسن حسين رئيس شركة الأولى للتمويل العقاري عن العديد من النتائج غير المسبوقة التي حققتها الشركة العام الماضي لتترسخ مكانتها كأكبر وأول شركة مصرية في مجال التمويل العقاري حيث تسيطر على حصة سوقية تزيد على 40% مقابل نحو 15% فقط لأقرب منافسيها. وفي تفاصيل الحوار نتعرف على المعادلة السحرية التي اعتمد عليها السيد حسن حسين لتحقيق تلك الانجازات والطفرات رغم ما شهده الاقتصاد المصري عامة وقطاع العقار بصفة خاصة من رياح غير مواتية في السنوات الأخيرة، وهذا الانجاز الذي تحقق وخطط التوسع التي تتجه لتنفيذها «الأولى» من خلال تأسيس شركتين جديدتين كانتا وراء اختيارها كأفضل شركة

## 81

مصرية في عام 2014 كما اختير السيد حسن حسين أفضل رئيس شركة بمصر... والى تفاصيل الحوار.

بداية ... نقيم أداء السوق العقاري في مصر؟

سوق العقار المصرية تشهد الآن طفرة ونشاطا متزايدا ، نلمسه جميعا خاصة بعد مؤتمر شرم الشيخ الاقتصادي وما حققه من نجاح غير مسبق سواء في حجم الاتفاقيات والمشروعات التي أعلن عنها أو في روح التفاؤل الشديدة التي خلفها في جميع قطاعات السوق المصرية.

وللحفاظ على هذا النجاح ومكتسبات المؤتمر نأمل في إسراع المستثمرين وجميع الجهات التي أعلنت عن مشروعات واتفاقيات خلال المؤتمر في الشروع بالتنفيذ لما تم الاتفاق عليه، لان هذا سيعزز من مناخ التفاؤل بصورة قوية ولعل خطوة الدول الخليجية بتحويل 6 مليارات دولار ودائع بالبنك المركزي المصري تصب في هذه الناحية، أيضا فان هناك عاملا نفسيا يجب الانتباه له وهو أن السوق تنسى سريعا الأخبار الايجابية طالما ظلت مجرد اخبار دون تنفيذ.

أيضا فان المؤتمر شهد الإعلان عن العديد من المشروعات بلقطاع العقاري بدءا من العاصمة الإدارية الجديدة إلى مشروعات لوزارات الإسكان والطيران والسياحة باستثمارات ضخمة، وحتى تزيد من إسهام تلك المشروعات في الناتج المحلي الإجمالي فأنى اقترح تضمينها خططا لتوليد الطاقة اللازمة لإنارتها وتشغيل الوحدات السكنية والإدارية والخدمية بها باستغلال للطاقات الجديدة والمتجددة مثل طاقة الشمس والرياح، ولن يضرنا شئ ان تزيد استثمارات تلك المشروعات عدة مليارات أخرى، وذلك لسببين الأول ان مصر توأجه بالفعل أزمة طاقة (١)

(١) "جريدة الاهرام -الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ 17 سبتمبر 2017 المنة 141 العدد 47402" حيث تعتمد على المصادر التقليدية الناضبة من بترول وغاز طبيعي وبالتالي فان الاتجاه للطاقات الجديدة والمتجددة يمثل جزءا مهما من حل الأزمة، والثاني ان هذه الطاقات الجديدة مثل الشمس أو الرياح هي أوفر وارخص من استخدام المشتقات البترولية وبالتالي فاقصاديا أفضل ، بخلاف مساهمتها في تحسين البيئة والحد من التلوث بما يزيد من جودة الحياة بالعاصمة الجديدة وغيرها من المشروعات العقارية الكبرى.

هذا يأخذنا للحديث عن أداء شركة التعمير للتمويل العقاري «الأولى»؟ الشركة حققت أداء خلال السنوات الثلاث الماضية فاق توقعات خبراء السوق العقاري، ولعل أهم مؤشر على الفقرة التي شهدتها الشركة تحقيقها زيادة في الإيرادات بنسبة 78% حيث قفزت من نحو 82.746 مليون جنيه عام 2011 إلى نحو 147.874 مليون جنيه كما ارتفع إجمالي إيرادات

## 82

الشركة من نشاط التمويل العقاري بنسبة 55% مقارنة بأرقام عام 2011 ليسجل 122.330 مليون جنيه.

وهذا النمو في الإيرادات انعكس على مستويات ربحية الشركة التي ارتفعت من نحو 5.5% نسبة عائد رأس المال عام 2011 إلى نحو 10.5% العام الماضي ولأول مرة تجاوز صافي ارباح الشركة بعد خصم الضرائب حاجز الأربعين مليون جنيه حيث سجلنا صافي ربح العام الماضي 42.49 مليون جنيه مقابل 23.46 مليون جنيه فقط عام 2011 وهو ما يعنى تضاعف الأرباح تقريبا، كما ارتفعت الأرباح الموزعة على المساهمين من 19.950 مليون جنيه عام 2011 إلى 30.3 مليون جنيه العام الماضي.

أيضا من المؤشرات القوية على التحسن الكبير في الأداء ان الشركة كانت تسحب تمويلا على المكشوف من البنوك التجارية بلغ حجمه في نهاية 2012 نحو 103.8 مليون جنيه وهو ما كان يضع الشركة في مواجهة مخاطر عالية خاصة ان من شروط هيئة الرقابة المالية ان توجد سيولة للشركة للعامله بمجال التمويل العقاري لا تقل عن 25% وهو ما لم يكن متوافرا بطبيعة الحال في تلك الفترة لكن مع خطوات إعادة الهيكلة المالية التي نفذناها على مدى السنوات الثلاث الماضية تحول هذا السحب على المكشوف إلى فائض مالي بقيمة 76 مليون جنيه في نهاية 2014، كما بلغت نسبة السيولة المتاحة للشركة بنهاية العام الماضي نحو 205.52% مقابل نسبة "صفر" في 2011 (١).

لكن كيف تحقق هذا التحول في الأداء؟

بداية استفدنا من التباطؤ في النشاط الاقتصادي للقيام بإصلاحات مالية وإدارية حيث ركزنا على تغيير آليات تمويل عمليات الشركة فبدلاً من القروض التجارية من البنوك التي كنا نعتمد عليها في التمويل حصلنا على قرض طويل الأمد من هيئة المجتمعات العمرانية بقيمة 301 مليون جنيه يسد على عشر سنوات مع فترة سماح عامان وهذا التحول ساعدنا على تخفيض تكلفة مديونية الشركة من 11% عام 2012 إلى نحو 10.1% العام الماضي وهذا الانخفاض قابله ارتفاع في صافي الربحية على القروض لترتفع من سالب 2.21% إلى 1.31% عام 2013 وإلى 2.71% العام الماضي.

### 83

وبجانب هذا التغيير فقد قمنا بإعادة هيكلة شاملة للهيكل الإداري للشركة فمثلاً تم استحداث إدارة الاستثمار والخزانة إلى جانب إعادة هيكلة إدارات الائتمان والتأمين والحاسب الآلي والتحصيل ومتابعة العملاء والموارد البشرية التفتيش والمراجعة الداخلية، كما تم إنشاء عدة لجان لتفعيل عمل إدارات الشركة مثل لجنة تنسيق بين إدارتي التحصيل والشؤون القانونية.

أيضاً تعاقدنا مع BDO وهي أهم مؤسسة استشارية لتطوير نظم العمل بالشركات الكبرى حيث ساعدتنا في تطوير الدورة للمستندية وأدلة العمل بالشركة ولانحة المشتريات وفي وضع دليل لآليات صقل مهارات القوة العاملة ورفع قدرات الموظفين، كما تعاقدنا مع شركتين لتحصيل المديونيات التي مر عليها 6 أشهر فأكثر، كما تم افتتاح فروع جديدة للشركة أهمها فرع بمدينة الرحاب.

ماذا عن الموارد البشرية للشركة؟

لقد وضعنا خطة متكاملة لتنمية الموارد البشرية للشركة لعل من أهم نتائجها تعيين عدد من القيادات في آخر عامين لتدعيم القوة العاملة لدينا بجانب تنفيذ العديد من البرامج التدريبية بالتعاون مع أهم المؤسسات العاملة في هذا المجال مثل الجامعة الأمريكية بالقاهرة والمعهد المصرفي التابع للبنك المركزي ومركز أمك التابع لمؤسسة الأهرام وغيرها من المؤسسات التدريبية حيث شملت تلك الدورات مختلف أفرع العمل بالشركة مثل آليات التمويل العقاري وتحليل القوائم المالية ومعايير المحاسبة الدولية وقانون الامتثال الضريبي الأمريكي لفاتيكا وورش عمل حول آليات عمل (1)

(1) "جريدة الاهرام - الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ - 17 سبتمبر 2017 المنة 141 العدد 47402"

صناديق الاستثمار ودورات متخصصة في اعمال إدارة التامين وعلى الحاسب الالى وتتمت هذه الدورات جميع المستويات الوظيفية بالشركة من أخصائي ثالث إلى مدير عام واستناد منها نحو 60% من القوة البشرية بالشركة.

هذا يأخذنا للحديث عن خطط «الأولى» في عام 2015؟

نحن نخطط لزيادة حصتنا السوقية المشاركة بقوة في نشاط التمويل العقاري من خلال تأسيس شركتين جديدتين الأولى في نشاط التأجير التمويلي برأس مال 50 مليون جنيه والثانية في مجال الاستثمار العقاري برأس مال 5 ملايين جنيه وستستفيد من نشاطهما في خدمة النشاط الأساسي للمجموعة وهو التمويل العقاري.

لكن ماذا عن الخدمات التي تقدمها «الأولى» للمواطنين؟

#### 84

نحن نقدم العديد من الخدمات، لعل من أهمها مشاركتنا في تمويل المستفيدين من المشروع القومي للإسكان الاجتماعي دعماً لمحدودي الدخل حيث يمثل المستفيدين من هذا المشروع نحو 70% من عملاء الشركة حيث نساعدهم في سداد ثمن الوحدة العقارية مقابل اقساط يتم سدادها وبسعر فائدة يعد الأقل في سوق التمويل العقاري.

أيضاً من الخدمات الأخرى التي نقدمها الأولى إمكانية تمويل شراء أية وحدات سكنية أو إدارية أو خدمية حيث نمول حتى 80% من قيمة الوحدة على ان يتكفل العميل بسداد نسبة الـ 20% الأخرى ويمكن ان تصل فترة السداد إلى 20 عاماً.

هل معنى هذا انكم تمولون شراء عيادات أو محال تجارية؟

هذا صحيح فلدينا برامج خاصة لتمويل تلك الأنشطة الإدارية والخدمية على اختلافها، حيث تصل قيمة التمويل المقدم لعملائنا على اختلاف الأنشطة لنحو مليار و400 مليون جنيه.

أيضاً لدينا برامج خاصة للمصريين بالخارج الراغبين في التملك بمصر سواء عقارات سكنية أو إدارية وأخرى للأجانب الراغبين في الإقامة والاستثمار بمصر والمنن الجديدة ونحن ندرس الاستعانة بسفاراتنا بالخارج للترويج لتلك البرامج وللمشروعات العقارية الجديدة.

ماذا عن الأوراق المطلوبة للحصول على هذا التمويل؟(١)

(١) "جريدة الاهرام -الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ - 17 سبتمبر 2017 المنة 141 العدد 47402"

ولاً: الأوراق بسيطة للغاية حيث نعتمد على توقيع عقد ثلاثي بين البائع والمشتري والممول، وكل الأوراق المطلوبة هي عبارة عن شهادة بمقررات دخل المشتري من جهة عمله لاستفادة منها في



حساب قيمة القسط والذي يراعى الا يزيد على 40% من إجمالي الدخل والا طلب من المستفيد رفع نسبة مساهمته في تمويل شراء الوحدة لتخفيض قيمة الأقساط التي يمكن أن تمتد فترتها إلى نحو 10 سنوات مع منح العميل عامى سماح، كما نطلب بعض الأوراق المتعلقة بالوحدة نفسها مثل أن تكون مسجلة وبعقار صادر له ترخيص بناء.

لكن هناك نسبة كبيرة من الوحدات العقارية غير مسجلة بالشهر العقاري، فكيف تتغلبون على هذه المشكلة؟

هذا صحيح ولذا فهناك بروتوكول تعاون مع هيئة المجتمعات العمرانية الجديدة والشهر العقاري لتسهيل عمليات تسجيل الوحدات العقارية بما يسمح بالتعامل عليها لشركات التمويل العقاري، كما اننى تقدمت باقتراح إنشاء إدارة للتسجيل بهيئة المجتمعات العمرانية الجديدة حيث تمتلك الهيئة كل

#### 85

الخرائط الخاصة بالمدن الجديدة ولديها معلومات كاملة عن مساحات الوحدات السكنية وغير السكنية بها وبالتالي يمكنها القيام بتلك المهمة.

كذلك يمكن التعامل على الوحدات العقارية مقابل إصدار شهادة تحفظ عليها تمنع بيعها خلال فترة سداد القرض وبهذه الطريقة تم حل مشكلة الوحدات العقارية فى مدن السادس من أكتوبر والعبور والعاشر من رمضان.

أيضا من الخدمات التي يستفيد منها عملاؤنا أن لدينا وحدة متخصصة فى التقييم العقاري، حيث تقوم الوحدة بإجراء تقييم دقيق لتحديد القيمة العادلة للوحدة العقارية وبمقارنته بسعر الشراء المطلوب يعلم المشتري ان كان هناك مغالاة فى السعر من عدمه.

هذا يأخذنا إلى مبادرة البنك المركزى لتنشيط سوق التمويل العقاري من خلال تخصيص 10 مليارات جنيه لتمويل التوسع فى نشاط السوق بأسعار فائدة ميسرة، كيف نقيم المبادرة؟

الحقيقة إن مبادرة المركزى هى من الآليات المهمة لتنشيط سوق التمويل العقاري وزيادة حجم عملياته بصورة كبيرة ترقى للمعدلات العالمية، كما اننا نعتبر المبادرة من أهم لحداث عام 2014 بجانب شهادات قناة السويس حيث تتيح المبادرة شراء وحدات سكنية بأسعار فائدة تتراوح بين 7 و8% حسب قيمة الوحدة العقارية مقابل سعر فائدة سائد بالسوق يتراوح بين 14 و16%<sup>(1)</sup>.

(1) "جريدة الاهرام -الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ 17 سبتمبر 2017 المنة 141 العدد 47402"

وهذا لا يمنع أن هناك بعض الملاحظات على الضوابط والآليات التي تضمنتها المبادرة مثل قصرها على البنوك التجارية دون فتح الباب أمام شركات التمويل العقاري للمشاركة بها كلاعب أساسي، حيث ترك المركزى الحرية للبنوك فى الاستعانة أو عدم الاستعانة بشركات التمويل العقاري.

ونتيجة لهذا الوضع استرط المركزي على البنوك إنشاء إدارات متخصصة في مجال التمويل العقاري وهو ما أدى لتسرب بعض كوادرنال للعمل بالبنوك لمساعدتها على إنشاء هذه الإدارات بجانب أن تحقيق هذا الشرط يحتاج إلى وقت وهو السبب الأساسي لبطء تنفيذ المبادرة، ولذا يجب إعادة النظر في هذا الوضع لمنح دور أكبر ومباشر لشركات التمويل العقاري لتنفيذ المبادرة. لكن هناك من يرى أن أحد أهم أسباب لبطء تنفيذ المبادرة إن الشريعة المستفيدة بالمبادرة لا تعلم شيئاً عن آليات التمويل العقاري وكيفية الاستفادة منه؟

قد يكون هذا صحيحاً فرغم جهود شركات قطاع التمويل العقاري مازالت نسبة كبيرة بالمجتمع لا تعلم كيفية الاستفادة من آليات التمويل العقاري والذي يعد أفضل الحلول لمساعدة الأسر في تملك مسكن خاص، وعموماً نحن على استعداد للمشاركة في حملة إعلامية لتعريف المجتمع بمزايا

## 86

التمويل العقاري وكيفية الاستفادة منه، خاصة أن الكثيرين لا يدركون أنه مقابل مبلغ الفائدة التي يدفعها المستفيد في حالة لتمويل العقاري فإنه يوفر مبلغ أكبر بكثير إذا انتظر إلى حين جمع المبلغ المطلوب للوحدة لأن أسعار العقارات بطبيعة الحال تتزايد بصورة أكبر بكثير من معدلات الفائدة المطلوبة (١).

### سوق رأس المال في مصر

يعتبر سوق رأس المال مرآة عاكسة للاقتصاد القومي، ويشكل أداة هامة لتسعير الأصول المالية ومدى تأثرها بتطور النشاط الإقتصادي، كما يشكل وسيلة فعالة في تحريك المدخرات إلى قنوات الاستثمار، وبقدر كفاءة هذه الوظيفة وتلبية إصدارات الأوراق المالية وتعدد أنواعها بما يلبي حاجات السوق بقدر ما يتم التخصيص الأمثل للموارد.

---

(١) "جريدة الاهرام - الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ - 17 سبتمبر 2017 المذة 141 العدد 47402"

### **تطور نشاط سوق المال عام ٢٠١٤ :**

على الرغم من الضغوط الداخلية والخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد المصري، إلا أن البورصة المصرية تمثل الحصان الأسود لهذا العام، حيث صمد السوق أمام هذه الضغوط الداخلية والخارجية التي تعرض لها بل وتمكن من تحقيق نتائج تفوق الاعوام السابقة، فعلى مستوى المؤشرات نجح السوق في تحقيق عائد يقترب من ٣٢% في المتوسط وفقاً لمؤشر EGX30 وهو ما أهل السوق لأن يأتي كأحد أفضل الاسواق نمواً على مستوى العالم وفقاً لمؤشرات مورجان ستانلي، كما يبلغ معدل النمو على مستوى



الثلاثة أعوام الأخيرة نحو ١٠٢% وهو واحد من أعلى معدلات النمو المتحققة على مستوى أسواق المال العالمية المتقدمة والناشئة على حد سواء(١).

و استمرراً لدور البورصة الأساسي في دعم الإقتصاد المصري من خلال توفير التمويل للشركات لمساعدتها على التوسع والنمو فقد شهدت حركة زيادة رؤوس الاموال طفرة خلال العام ٢٠١٤ لتقفز إلى ٩.٣ مليار جنيه وهو أعلى معدل متحقق منذ ٢٠١١، ويزيد بنحو ٨٦% عن المتحقق في ٢٠١٣، ويزيد عن إجمالي الزيادات في ٢٠١٢، ٢٠١٣ مجتمعين ونحو ثماني أضعاف المتحقق في ٢٠١٢. وبذلك يكون إجمالي التمويل المتوفر للإقتصاد المصري خلال العشر سنوات الأخيرة ما يزيد عن ١٠٠ مليار جنيه.

#### 87

و في بادرة هامة على ثقة المؤسسات الدولية في مناخ الإستثمار في مصر، أبقت مؤسسة مورجان ستانلي على البورصة المصرية ضمن مؤشر الاسواق الناشئة MSCI والذي يعد من الأدوات الهامة التي يعتمد عليها المستثمر الأجنبي في تقييمه للأسواق، كما مثل هذا العام اهم أعوام البورصة المصرية على المستوى الدولي، في مقمنتها إختيار البورصة المصرية كأكثر البورصات الافريقية تطوراً وإبتكاراً.

كما شهد عام ٢٠١٤ العديد من التطورات التشريعية والتنظيمية التي استهدفت تطوير وتحسين منظومة التداول في البورصة المصرية، حيث بدأ العام بإصدار قواعد جديدة للقيود والافصاح تستهدف تحقيق حماية أكبر للمستثمرين وتطبيق أوسع لقواعد الحوكمة.

كما تم إعتقاد القواعد الخاصة بصانعي السوق وصناديق المؤشرات وحصل أول بنك إستثمار مصري على أول رخصة رسمية لإطلاق أول صندوق مؤشرات(٢).

---

(١) " جريدة الاهرام -الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ- 17 سبتمبر 2017 السنة 141 العدد 47402"

(٢) - دور الهيئة في الرقابة علي الاوراق المالية(الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية).

هذا وقد شهدت بورصة النيل (سوق الشركات المتوسطة والصغيرة) ارتفاع في عدد الشركات المقيدة بها لى ٣٣ شركة بزيادة ٩ شركات دفعة واحدة. وقد حافظت على مستويات جيدة من إجماليات التداول حيث سجلت قيمة تداول تقترب من ٨٠٠ مليون جنيه خلال عام 2014 مقارنة بنحو ٧٤٨ مليون جنيه العام الماضي. كما حققت كمية تداول بلغت ٢٦٣ مليون ورقة مقارنة بنحو ٢٥٤ مليون ورقة للعام الماضي. وبلغ معدل الدوران والذي يعكس مستوى السيولة نسبة ٧٢% خلال العام مقارنة بنسبة ٣٨% في السوق الرئيسي وهو معدل قياسي.

**التحديات و الصعوبات التي تواجه الهيئة في تحقيق الأهداف المنوطة بها :**

يعتبر سوق رأس المال مرآة عاكسة للاقتصاد القومي، و يشكل أداة هامة لتسعير الأصول المالية ومدى تأثيرها بتطور النشاط الإقتصادي ، كما يشكل وسيلة فعالة في تحريك المدخرات إلى قنوات الاستثمار ، وبقدر كفاءة هذه الوظيفة و تلبية إصدارات الأوراق المالية و تعدد أنواعها بما يلبي حاجات السوق بقدر ما يتم التخصيص الأمثل للموارد .

يرتبط تصدى الهيئة – من خلال القواعد التي تصدرها و الرقابة على السوق – للعديد من التحديات و الصعوبات ، ومن بين التحديات التي تصدت لها الهيئة :-

- ١ . حماية صغار المستثمرين.
- ٢ . حماية المنافسة ، و أهمية قيام الهيئة بتنمية الأنشطة التي تنظمها و تراقب عليها - ومن بينها نشاط سوق المال - وكذلك مراقبة الوضع التنافسي بما يصب في مصلحة جميع المتعاملين.
- ٣ . مواجهة التحديات على المستوى الإقتصادي الذي واجه مصر خلال الأعوام ( ٢٠١١ – ٢٠١٤ ) و ارتباط ذلك بسوق رأس المال (١)

- 
- (١) الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية - دور الهيئة في الرقابة على السوق .
  - ٤ . تطوير القواعد التشريعية في ضوء مدى الحاجة لها وما تعالجه من مخاطر فعلية.
  - ٥ . تنوع المنتجات المالية في مجال سوق المال.
  - ٦ . العمل على زيادة السيولة في السوق لكل من الأسهم وصناديق المؤشرات وأدوات الدين مثل السندات وسندات التوريق.
  - ٧ . توفير التنظيم التشريعي والرقابي المناسب للسوق على أن يكون متوافقا مع أفضل الممارسات والمعايير الدولية المتبعة في هذا المجال.
  - ٨ . الاهتمام بتطوير وتأهيل الموارد البشرية اللازمة للعمل بالهيئة لمواجهة النقص القائم في هذه

٩. مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب .

جهود الهيئة العامة للرقابة المالية في مواجهة هذه التحديات :

#### ١ - في مجال حماية صغار المستثمرين

89

جاءت مصر ضمن قائمة الاقتصاديات العشر الأكثر تحسناً في مجال حماية الأقلية من المستثمرين ، حيث لُحِدت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي في تقرير ممارسة أنشطة الأعمال ٢٠١٥ (Doing Business Report) (١) الذي نشرته خلال عام ٢٠١٤ بالإصلاحات التي قامت بها مصر في مجال تعزيز حماية المستثمرين الأقلية في الشركات، ونوهت على وجه الأخص بقواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة التي أصدرتها الهيئة العامة للرقابة المالية وبدأ تطبيقها في الأول من فبراير الماضي.

---

(١) (Doing Business Report) الذي نشرته خلال عام ٢٠١٤

هذا و يعتبر تصنيف مصر في مجال حماية المستثمرين قد تحسن في تقرير هذا العام متقدماً ١٢ مركزاً، حيث ظهر تأثير قواعد القيد الجديدة من خلال تنويه التقرير إلى ما تم استحداثه من متطلبات إضافية للموافقة على معاملات الأطراف المرتبطة - وهو ما يعرف بعقود المعاوضة - من خلال اشتراط تصويت الجمعية العامة للشركة عليها مع عدم اشتراك المساهم المرتبط في التصويت، وزيادة متطلبات الإفصاح عن هذه المعاملات في البورصة.

وقد توصل التقرير الذي يتضمن تقييم لـ ١٨٩ دولة لاستنتاج أنه تتحقق حماية أفضل للمستثمرين في الدول التي تشترط مستوى أعلى في الحوكمة بالشركات المقيدة بالبورصة مقارنة بالشركات غير المقيدة، وهو المنهج الذي تطبقه الهيئة العامة للرقابة المالية في مصر.

وقد جاءت مصر ضمن قائمة الاقتصاديات العشر الأكثر تحسناً في مجال حماية الأقلية من المستثمرين لعام ٢٠١٤/٢٠١٣، كما جاء ترتيب مصر في المؤشر العام لسهولة ممارسة أنشطة

الاعمال عن عام ٢٠١٥ في المركز ١١٢ مقارنة مع المركز ١١٣ العام الماضي.

حيث يستند التقرير إلى عشرة مؤشرات فرعية من بينها بدء أنشطة الأعمال و الحصول علي الائتمان و حماية المستثمرين ومن خلالها يتم تحديد المؤشر العام.

## ٢- في مجال حماية المنافسة

90

في ضوء اختصاصات الهيئة والتي تهدف إلى تنمية الأنشطة التي تنظمها في كل من سوق المال والتأمين والتمويل العقاري والتخصيم وغيرها، وكذلك مراقبة الوضع التنافسي لتلك الأسواق بما يصب في مصلحة جميع المتعاملين.

و في إطار ذلك فقد تم عقد ورشة عمل بمقر جهاز حماية المنافسة بين ممثلين عن هيئة الرقابة المالية والجهاز، تحت عنوان "دور المنافسة في نمو قطاع الخدمات المالية غير المصرفية"، بهدف تعزيز تعريف ممثلي كل جهة على قوانين ومهام ونطاق عمل الجهة الأخرى سعياً لتنسيق أكبر، ولدعم التوجهات التي تستهدف المزيد من المنافسة في الأنشطة التي تشرف عليها الهيئة خاصة وان الاهتمام بمشاركة ممثلين لمختلف الإدارات جاء للتعرف على ما يقوم به جهاز حماية المنافسة من واقع خبراته في هذا المجال، وما حدده له القانون من مهام، والتي ترتبط بعدد من القطاعات التي تشرف عليها الهيئة، ومنها على سبيل المثال، حالات الاستحواذ .

ومن ناحية أخرى فقد عقد معهد الخدمات المالية التابع للهيئة عدد من الفعاليات لتدريب وتوعية للعاملين في الأنشطة المختلفة، لترسيخ مفاهيم حماية المنافسة، وزيادة لستيعابهم لأحكام قانون ٣ لسنة ٢٠٠٥ وتعديلاته، بشأن حماية المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية.

## ٣- في مجال مواجهة التحديات على المستوى الاقتصادي الذي واجه مصر خلال الأعوام

(٢٠١١ - ٢٠١٤) وارتباط ذلك بسوق رأس المال

قامت الهيئة بجهود عديدة في هذا الشأن حيث تم الآتي :

- تم إلغاء الإجراءات الاحترازية على التداول بلبورصة المصرية و التي كانت قد إتخذت لمواجهة بعض التحديات الاقتصادية التي بدأت منذ عام ٢٠١١ ، وتقرر أن تكون الحدود السعرية لكافة الأسهم ١٠% خلال الجلسة باستثناء أسهم للشركات الصغيرة والمتوسطة ( بورصة النيل ) فيسمح للسعر بالتحرك في حدود ٥% صعوداً أو هبوطاً .

- تقرر أن يعاد العمل بالجلسة الاستكشافية - وفقا للضوابط المنظمة لها - ويسمح أيضا خلالها بنفس الحدود السعرية السابق الإشارة لها.

91

- أعدت الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية بالاشتراك مع مصلحة الضرائب المصرية منشور توضيحي يتناول المعاملة الضريبية لصناديق الاستثمار بتعديل بعض أحكام قانون الضريبة على الدخل ، وقانون ضريبة الدمغة ( ١) .

---

(١) الهيئة العامة للرقابة المالية - جهود الهيئة في اتخاذ التدابير .

#### ٤ - تطوير النصوص التشريعية في ضوء مدى الحاجة لها وما تعالجه من مخاطر فعلية

- تقوم الهيئة بصفة مستمرة بتلبية احتياجات السوق و بالعمل على تطوير النصوص التشريعية في ضوء مدى الحاجة لها وما تعالجه من مخاطر فعلية ، وعلى سبيل المثال قامت الهيئة بما يلي :

- أقر مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية ضوابط عمل صناديق المؤشرات وصانعي السوق إضافة إلى إصدار القرارات المطلوبة فيما يخص الشراء بالهامش .

- أقر مجلس الإدارة عمل صناديق الاستثمار العقاري فيما يخص تعريف الأصول المنتجة لعوائد ونسبة الأصول العقارية إلى اجمالي أصول الصندوق .

- أصدر مجلس إدارة الهيئة قراراً باعتماد قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المالية.

- قامت الهيئة بتعديل قواعد وإجراءات تقسيم الشركات المقيد لها أوراق مالية بالبورصة المصرية ، ويقصد بتقسيم الشركات الفصل بين أصولها أو أنشطتها وما يرتبط بها من التزامات وحقوق ملكية في شركتين منفصلتين أو أكثر .



---

(١) الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية- قرارات الهيئة.

**٥- العمل على تنوع المنتجات المالية في مجال سوق المال**

**من أجل التصدي لهذا التحدي فقد تم الآتي:**

• صدور القواعد المنظمة لكل من : إصدار سندات الإيراد ، وإصدار سندات التوريق، وذلك وفقاً لأحكام القرار الوزاري رقم (٢٢) لسنة ٢٠١٤ بتعديل عدد من مواد اللائحة التنفيذية لسوق رأس المال ومنها :

- تعديل القواعد المنظمة لتحديد القيمة العادلة لأسهم زيادة رأس المال للشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم .

- وضع الإطار القانوني للسماح للأشخاص الاعتبارية العامة و وحدات الإدارة المحلية بإصدار سندات الإيرادات .

- تطوير قواعد إصدار السندات على دفعات وبرنامج إصدار سندات التوريق .

**٦- العمل على زيادة السيولة في السوق لكل من الأسهم وصناديق المؤشرات وأدوات الدين مثل**

**السندات وسندات التوريق.**

من أجل التصدي لهذا التحدي أقر مجلس الإدارة عدد من القواعد المنظمة وعلى سبيل المثال :

o القرار (٥٢) لسنة ٢٠١٤ بشأن ضوابط وإجراءات طرح وثائق صناديق الاستثمار على دفعات والموافقة لشركة صندوق الاستثمار المغلق بطرح أكثر من إصدار للوثائق (١).

---

(١) الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية- قرارات الهيئة.

o القرار رقم (٥٤) لسنة ٢٠١٤ بشأن القواعد والإجراءات المنظمة لطرح إصدار السندات على دفعات للشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم وغيرها من الأشخاص الاعتبارية

- قواعد تتعلق بزيادة حجم التعامل، و على سبيل المثال فقد صدر في هذا الشأن قرار مجلس الإدارة رقم (١١) لسنة ٢٠١٤ بتعديل قواعد قيد وشطب الأوراق المالية بالبورصة المالية. ويهدف هذا القرار إلى زيادة عمق سوق الأوراق المالية وتوسيع قاعدة المساهمين في الشركات التي تقيد بالبورصة والحد من التلاعبات في أسعار الأوراق المالية بما يعمل على حماية حقوق المستثمرين في البورصة.

- قواعد تتعلق بسندات التوريق كالقرار رقم (٥٥) لسنة ٢٠١٤ بشأن القواعد والإجراءات المنظمة لإحالة أكثر من محفظة توريق واحدة إلى شركة التوريق وقيام الشركات المساهمة من غير شركات التوريق بأكثر من إصدار لسندات التوريق، وبناءً على ذلك تم إلغاء قرار مجلس إدارة الهيئة رقم ١٠٥ لسنة ٢٠١١ في هذا الشأن .

- قواعد تتعلق بآليات التعامل على الأسهم ، وقد صدر في هذا الشأن قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٢٠) لسنة ٢٠١٤ بشأن تعديل بعض القواعد التنفيذية لمزاولة آلية التعامل على الأسهم في ذات الجلسة (١).

ومن ناحية أخرى تجدر الإشارة إلى ما يلي :



١. ارتفاع عدد الشركات المقيد لها أوراق مالية في كل من السوق الرئيسي و بورصة النيل من ٢١٢ شركة عام ٢٠١٣ إلى ٢٤٧ شركة عام ٢٠١٤ بمعدل زيادة بلغ ١٦.٥ % .

(١) الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية- قرارات الهيئة.

٢. صدور قرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٧٢) لسنة ٢٠١٤ بشأن الترخيص لشركة ثروة ( كونتكت سابقاً ) بإصدار سندات توريق ( الإصدار الثاني عشر ) (١).

٣. أن عدد الشركات التي تعمل في مجال التوريق قد بلغ (٨) شركات وذلك حتى ٣١/١٢/٢٠١٤ .

**٧ - توفير التنظيم التشريعي والرقابي للسوق على أن يكون متوافقاً مع أفضل الممارسات والمعايير الدولية المتبعة في هذا المجال:**

• تم الانتهاء من تحديث المعايير المحاسبية المصرية بالتعاون مع جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية وذلك حتى تتمكن الهيئة من مواكبة التطور الذي لحق بالمعايير الدولية للمحاسبة و معايير التقارير المالية حيث أن آخر تحديث للمعايير المصرية كان عام ٢٠٠٦ .

• تحرص الهيئة في كافة القواعد التشريعية التي تصدر بتنظيم سوق المال على الإلتزام بالمعايير الدولية و أفضل الممارسات في هذا المجال ، ومن أبرز ما تم عام ٢٠١٤ تحقيقاً لذلك إصدار تعديل جديد في اللائحة التنفيذية لقانون سوق رأس المال لتطوير و لتنظيم صناديق الاستثمار وفقاً للمعايير الدولية و أفضل الممارسات في هذا المجال(٢).

(١) قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٧٢) لسنة ٢٠١٤ بشأن الترخيص لشركة ثروة ( كونتكت سابقاً ) بإصدار سندات توريق ( الإصدار الثاني عشر) .

(٢) الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية- قرارات الهيئة.

• تم إصدار عدة كتب دورية وتم عقد ورش عمل تتعلق بقانون الامتثال الضريبي الأمريكي (الفاكتا) لتوعية الشركات - التي تمثل الأنشطة التي تشرف عليها الهيئة - به وكيفية التعامل معه.

**٨- الاهتمام بتطوير وتأهيل الموارد البشرية اللازمة للعمل بالهيئة لمواجهة النقص القائم في هذه**

#### **الموارد**

في إطار وجود حاجة ماسة إلى مزيد من الموارد البشرية للقيام بالمهام الرقابية وفقاً لاختصاصات الهيئة ، فإنه يتم حالياً اتخاذ كافة الإجراءات اللازمة لتطوير و تأهيل هذه الموارد البشرية في ضوء ما يلي :

- تنشيط برامج تدريب العاملين وتنمية مهاراتهم سواء من خلال معهد الخدمات المالية أو الدورات المحلية أو الخارجية (للمتميزين).
- تشجيع الحصول على شهادات مهنية معتمدة من خلال لائحة مالية للحوافز في هذا الشأن.
- منح حافز أداء للمتميزين.
- تطبيق السياسة المالية والإدارية الجديدة الخاصة بتنظيم انتقال العاملين ومتابعة نتائجها.
- مراجعة شاملة لائحة شئون العاملين وتطويرها.
- استكمال الشواغر الوظيفية لاسيما في الوظائف الفنية المتخصصة التي يوجد بها نقص حاد ولتعويض من يتقاعدون من ذوي الخبرة .

(١) الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية- قرارات الهيئة.

#### ٩- في مجال مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب

- تقوم الهيئة بالتحقق من التزام المؤسسات المالية الخاضعة لرقابتها بمتطلبات أحكام القانون رقم ٨٠ لسنة ٢٠٠٢ واللائحة التنفيذية وتعديلاتهما والضوابط الرقابية وقواعد التعرف على العملاء الصادرة تنفيذاً لهما فيتم جمع وتحليل البيانات والمعلومات والنظم المطبقة والسياسات المتبعة بالمؤسسات لأغراض مكافحة وتقييم مخاطر كل نشاط ويتم ذلك بصفة دورية بالتنسيق مع وحدة مكافحة غسل الأموال بالبنك المركزي في إعداد ودراسة الإجراءات المنوط بالهيئة تفعيلها لتحقيق الأهداف الإستراتيجية الموضوعة وفقاً للمعايير الدولية والتي تم إقرارها باللجنة الوطنية للتنسيقية بالوحدة في سبتمبر ٢٠١٣.

- قامت الهيئة بإعداد مشروع تعديل قانون سوق المال لإلغاء الأسهم لحامله وذلك ضمن جهود مصر في مكافحة غسل الأموال (١).

### البنك المركزي المصري

#### أولاً: دور البنك المركزي المصري في الإشراف والرقابة على نشاط البنوك :

يعمل البنك المركزي المصري في إطار أحكام القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ الصادر به قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد ، ويهدف إلى الحفاظ على سلامة النظام المصرفي بالإضافة إلى القيام بأية مهام أو إتخاذ أية إجراءات تقتضى تطبيق السياسات النقدية والائتمانية والمصرفية وإحكام الرقابة على الائتمان المصرفي(٢).

(١) الصفحة الرسمية للهيئة العامة للرقابة المالية- قرارات الهيئة.

(٢) الصفحة الرسمية للبنك المركزي المصري .

يتخذ البنك المركزي الوسائل التي تكفل تحقيق أهدافه والنهوض باختصاصاته ويشمل ذلك الرقابة على وحدات الجهاز المصرفي ووضع المعايير والضوابط الرقابية التي تكفل سلامة المراكز المالية للبنوك وحسن أدائها لأعمالها وإصدار القرارات اللازمة لتنفيذها وتقييم الجهود التي تبذل بشأن الرقابة على الائتمان الذي تقدمه البنوك وللتأكد من تطبيق معايير الجودة الائتمانية والسلامة المالية ، مع مراعاة الأعراف المصرفية الدولية .

كذلك، فإن المادة (٥٦) تنص على أن مجلس إدارة البنك المركزي يضع قواعد للرقابة والإشراف على البنوك، والضوابط المرتبطة بأنشطتها، طبقاً لأحكام هذا القانون مع مراعاة الأعراف المصرفية الدولية على أن تتضمن بوجه خاص (١):

تحديد الحد الأدنى لمعيار كفاية رأس المال

الحدود القصوى لتركز توظيفات البنوك في الخارج

الحدود القصوى للمديونية للخارج والضمانات المقدمة عن تمويل يؤدي الى الخارج

الحدود القصوى للقيمة التسليفية للضمانات المقدمة مقابل التمويل والتسهيلات الائتمانية ،وتحديد  
أجل الاستحقاق

تحديد نسبة السيولة ونسبه الاحتياطي

---

(١) نص المادة (٥٦) للقتون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ الصادر به قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد.

الحدود القصوى لاستثمارات البنك في الأوراق المالية وفي التمويل العقاري والائتمان لأغراض استهلاكية

ضوابط فتح الحسابات ومزاولة العمليات المصرفية

المعايير التي تتبع في تحديد قيمه كل نوع من أصول البنك

قواعد الإفصاح والبيانات الواجب نشرها وكيفية النشر

القواعد الخاصة بالحد الأقصى للسندات التي يجوز لكل بنك إصدارها أو ضمانها وشروط الإصدار أو الضمان

الحدود القصوى للتوظيف لدى العميل الواحد والأطراف المرتبطة به والأطراف المرتبطة بالبنك.

وتجدر الإشارة إلى أن قطاع الرقابة والإشراف هو القطاع المسنول عن تنفيذ الأهداف والمبادئ الرقابية والإشرافية للبنك المركزي المصري ، وذلك من أجل ضمان استقرار ، سلامة أداء وكفاءة النظام المصرفي.

تهدف العملية الرقابية لدى قطاع الرقابة والإشراف إلى التعرف أولاً بأول وبصفه مستمرة على أوضاع البنوك التي تخضع لرقابته وتطوير نظام إنذار مبكر يسمح للبنك المركزي المصري باتخاذ أساليب استباقية للتحقق من أمان وسلامه الجهاز المصرفي ، وكذا للتأكد من التزام البنوك بقانون البنك المركزي والتعليمات الرقابية الصادرة وقيامها بتطوير نظم إدارة المخاطر لديها وتدعيم أسس الرقابة الداخلية بما يضمن حسن إدارة وأداء القطاع المصرفي ، وذلك لتحقيق الاستقرار المالي ،

توفير الحماية لحقوق المودعين والتأكد من قيام البنوك بالمساهمة الايجابية في تطور الاقتصاد القومي (١).

---

(١) الصفحة الرسمية للبنك المركزي المصري

يتكون قطاع الرقابة والإشراف من الإدارات التالية:

الرقابة الميدانية.

الرقابة المكتبية.

الشنون المصرفية

مراقبه المخاطر الكلية.

التعليمات لرقابية

تجميع مخاطر الائتمان والقضايا.

تطبيقات بازل II.

ومن الجدير بالذكر انه قد تم تدعيم التعاون والتنسيق بين وحدات قطاع الرقابة والإشراف حيث انه يقع على عاتقها تحقيق الأهداف المرجوة من القطاع ، الأمر الذي ينتج عنه زيادة قدرات العاملين بالقطاع وتمكينهم من التصدي لأيه عوائق لاتجاز المهام الموكلة لهم بكفاءة من خلال التقاهم والتعاون فيما بينهم.

ثانياً : دور البنك المركزي في الرقابة على الائتمان على الافراد

فقد نصت المادة ٦٦ من قانون البنك المركزي علي " ينشئ البنك المركزي نظاماً مركزياً لتسجيل أرصدة التمويل والتسهيلات الائتمانية المقدمة لعملاء البنوك العاملة في جمهورية مصر العربية، وكذلك نظاماً لتسجيل أرصدة مديونية هذه البنوك للخارج والضمانات الصادرة منها لجهات في الخارج، ويحفظ في هذين النظامين المعلومات الضرورية للرقابة على الائتمان(١)

#### (١) الصفحة الرسمية للبنك المركزي المصري

المقدم لعملاء البنوك والأطراف المرتبطة بهم والمديونية الخارجية. كما ينشئ البنك المركزي نظاماً لتسجيل أرصدة التمويل المقدمة من شركات التأجير التمويلي وشركات التمويل العقاري لعملائها، وتلتزم هذه الشركات بأن تقدم البيانات اللازمة في هذا الشأن للبنك المركزي كل ثلاثة أشهر على الأكثر. وتحدد اللائحة التنفيذية لهذا القانون محتويات هذه الأنظمة وأساليب عملها.

كما نصت المادة ٦٧ من قانون البنك المركزي علي " يعد البنك المركزي فور استقباله المعلومات عن أرصدة التمويل والتسهيلات الائتمانية المقدمة من البنوك بياناتاً مجمعة عما تم تقديمه لكل عميل وكذلك أطرافه المرتبطة. وعلى كل بنك أن يطلع على البيان المجمع الخاص بأي عميل وأطرافه المرتبطة قبل تقديمه تمويلياً أو تسهيلاتاً ائتمانياً، وله أن يطلب مستخرجاً من هذا البيان، وذلك طبقاً للأوضاع والشروط التي يصدر بها ق ارر من مجلس إدارة البنك المركزي(١).

#### كما نصت المادة ٦٧ مكرر من ذات القانون علي

لمجلس إدارة البنك المركزي أن يرخص للشركات بتقديم خدمات الاستعلام والتصنيف الائتماني المتعلقة بمديونية عملاء البنوك وشركات التمويل العقاري وشركات التأجير التمويلي ومديونية المتقدمين للحصول على تسهيلات ائتمانية من موردي السلع والخدمات، ويجب أن تتخذ شركة الاستعلام والتصنيف الائتماني شكل شركة مساهمة مصرية، وأن يكون غرضها الوحيد مازولة خدمات الاستعلام والتصنيف الائتماني، وألا يقل أرس مالها المدفوع عن خمسة ملايين جنيه. ويحدد

مجلس إدارة البنك المركزي بقى ارر منه قواعد وشروط واج اراءات لترخيص ونظام العمل في الشركات ونظام رقابة البنك المركزي عليها.

(١) القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ الصادر به قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد

كما نصت المادة ٦٨ من هذا القانون على "يعد البنك المركزي سجلا لبيوت الخبرة القادرة على المشاركة في تقييم الضمانات التي تقدم للبنوك، وتنظم اللائحة التنفيذية لهذا القانون قواعد وشروط واج اراءات القيد في هذا السجل وتحدد لت ازمات للقائمين به وتكون هذه البيوت مسنولة عما يرد في تقارير التقييم.

كما نصت المادة (٦٣) من هذا القانون على (١) "يحتفظ كل بنك بسجل للضمانات العينية المقدمة من العملاء عن التمويل والتسهيلات الائتمانية المقدمة لهم، وعليه أن يتأكد من جدية هذه الضمانات وسند ملكيتها وقيمتها عند تقديم الائتمان . وعلى لجنة المراجعة المنصوص عليها في المادة (٣٢) من هذا القانون أن تتأكد من قيام الإدارة التنفيذية بالبنك بمراجعة قيم تلك الضمانات دورياً، وتحدد الإجراءات الواجب اتخاذها لمواجهة أي انخفاض في هذه القيم . وتخضع هذه السجلات للتفتيش من البنك المركزي ، وله أن يطلب تعزيز هذه الضمانات عند الاقتضاء .

وبموجب هذه النصوص قام البنك المركزي باصدار مبادرته بشأن التمويل العقاري وحدد المستندات التي يجب توافرها وهي

**مبادرة البنك المركزي لكافة البنوك لتنشيط سوق العقار وفقاً لقانون التمويل العقاري**

يعد القطاع العقاري من أهم مؤشرات تقدم ونمو الدول نظراً لدوره في دعم الاقتصاد ودفع عجلة الإنتاج، حيث أن النهوض به ينعكس إيجابياً على الناتج القومي من خلال تشغيل العديد من الصناعات والقطاعات المختلفة وأهمها قطاع المقاولات والتشييد والبناء وغيرها من الأنشطة



المكتملة. ذلك بالإضافة إلى مردوده الإيجابي على الجانب الاجتماعي من خلال خلق فرص عمل بالمشروعات والصناعات المختلفة إلى جانب توفير إسكان مناسب وفقاً لاحتياجات المواطنين ومراعاة البعد الاجتماعي.

(١) القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ الصادر به قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد.

هذا وفي ضوء مسبق ونظراً للدور الرئيسي للجهاز المصرفي في تنشيط التمويل العقاري، فقد ارتأى للبنك المركزي المصري ضرورة تحفيز البنوك وتشجيعها للتوسع في هذا المجال مع توجيهها للاهتمام بمحدودي ومتوسطي الدخل، إيماناً منه بالمسئولية الاجتماعية التي تقع على عاتقه بخلاف دوره الاقتصادي. على أن يتم ذلك من خلال طرح مبادرة تهدف لتحقيق إصلاح هيكلي للتمويل العقاري من خلال إتاحة التمويل طويل الأجل بأسعار عائد منخفضة لضمان توفير الدعم

المناسب للفئات المذكورة على النحو التالي (١):

التالي:

\* سعر ثابت منذ المنح وطوال مدة القرض

متوسطي الدخل ٨%

محدودي الدخل ٧%

وبناءً عليه فقد قرر مجلس إدارة البنك المركزي المصري بجلسته المنعقدة في ١٨ فبراير ٢٠١٤ ما يلي:

١. يخصص البنك المركزي المصري مبلغ ١٠ مليار جنيه مصري على شرائح لمدة حدها الأقصى ٢٠ سنة يتم توجيهه للتمويل العقاري الخاص بمحدودي ومتوسطي الدخل بمشروعات الإسكان بالمجتمعات العمرانية الجديدة لتقوم البنوك بإعادة إقراضه وفقاً للشروط التالية:

تطبيق أسعار عائد مدعومة ) تصب على أساس متناقص ( يتم تحديدها من قبل الإدارة التنفيذية للبنك المركزي المصري.

(١) خطاب البنك المركزي المصري بتاريخ ١٩-٢-٢٠١٤ ص ١ الموجه لكافة رؤساء مجالس إدارة البنوك العاملة في مجال التموي العقاري .

لا يجوز تغيير أسعار العائد المطبقة على العملاء بعد المنح وطوال مدة القرض وذلك لما تم استخدامه من شرائح.

لإدارة التنفيذية للبنك المركزي المصري الحق في إعادة النظر في التسعير للشرائح الجديدة الموجهة للبنوك وفقاً لاعتبارات السوق وبتحديد أقصى مرة كل عام.

يتم إتاحة المبلغ للبنوك مقابل أئون أو سندات خزانة تجدد دورياً.

٢. شروط العملاء المستفيدين من المبادرة:

أن يكون مصري الجنسية. حصول العميل على التمويل العقاري لوحدته واحدة فقط. أن يكون الحد الأقصى للدخل الشهري لمتوسطي الدخل ٨ آلاف جنيه للفرد و ١٠ آلاف

جنيه للأسرة ولا تزيد قيمة الوحدة محل التمويل عن ٣٠٠ ألف جنيه. بالنسبة لمحدودي الدخل يتعين الالتزام بما ورد بالقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ وتعديلاته(١) .

المقترحة ومحددات صندوق التمويل العقاري.

٣. يتم رد كامل قيمة الدعم المقدم من البنك المركزي المصري أخذاً في الاعتبار أسعار السوق

السائدة في حالة بيع الوحدة أو السداد المعجل للقرض قبل مرور خمس سنوات من تاريخ المنح ، أما في حالة البيع أو السداد المعجل بعد مرور خمس سنوات يتم حساب نسبة تتماشى مع الفترة المتبقية من القرض.

حال إصدار الآلية الخاصة بها ، يحق لمحدودي الدخل الاستفادة من الدعم المقدم من البنك المركزي المصري إلى جانب الدعم المقدم من قبل صندوق التمويل العقاري.

(١) خطاب البنك المركزي المصري بتاريخ ١٩-٢-٢٠١٤ ص ٢ الموجه لكافة رؤساء مجالس إدارة البنوك العاملة في مجال التمويل العقاري .

٤. يجوز للبنوك استخدام المبالغ المخصصة لها من خلال المبادرة عن طريق إعادة توجيهها لشركات التمويل العقاري وفقاً للمحددات التالية:

أ. أن يكون الحد الأقصى للتمويل للشرائح ٢٠% من قيمة المحفظة القائمة بالبنك في إطار المبادرة.

ب. توقيع عقد ملزم ( بروتوكول للتعامل ) بين البنوك وشركات التمويل العقاري لتطبيق جميع شروط وإجراءات عمل المبادرة وخاصة فيما يتعلق بأسعار وشروط الإقراض للعملاء.

يتم التنسيق مع الهيئة العامة للرقابة المالية للتأكد من التزام شركات التمويل العقاري مع البنوك بكافة شروط المبادرة.

٥. لا يجوز بأي حال من الأحوال بيع محافظ كل من البنوك أو شركات التمويل العقاري الناشئة تحت مظلة هذه المبادرة (١).

٦. في إطار المبادرة يتم تعديل الفقرة ( أ ) من البند السادس من أسس تقييم الجدارة الائتمانية للعملاء وتكوين المخصصات والخاص بالقواعد المنظمة لتحديد القيمة السوقية العادلة للضمانات العقارية والمحال التجارية بحيث تحدد القيمة العادلة للأصول موضوع الرهون مرة على الأقل كل خمس سنوات بدلا من ثلاث سنوات.

٧. تكليف قطاع الرقابة والإشراف على البنوك بالبنك المركزي المصري بإصدار مذكرة تفصيلية تتضمن الإجراءات والقواعد الخاصة بتطبيق أحكام هذا القرار.

(١) خطاب البنك المركزي المصري بتاريخ ١٩-٢٠١٤-٢٠١٤ ص ٣ الموجهه لكافة رؤساء مجالس ادارة البنوك العاملة في مجال التموي العقاري .

بالإشارة إلى كتابي المؤرخ ١٩ فبراير ٢٠١٤ الخاص بمبادرة تنشيط قطاع التمويل العقاري لمحدودي الدخل ومتوسطي الدخل الصادر بقرار مجلس ادارة البنك المركزي بتاريخ ١٨ فبراير ٢٠١٤ والكتب الدورية اللاحقة وبناءً على متابعة نتائج تنفيذ المبادرة لدي البنوك ورغبة من البنك المركزي المصري في تذليل اية عقبات من شأنها التأثير علي تحقيق الاهداف المرجوه من المبادرة ، فقد قرر مجلس ادارة البنك المركزي المصري بجلسته لالمنعقدة في ١٢ اغسطس ٢٠١٤ تعديل الفقرة الثالثة من البند الثاني الخاص بشروط العملاء المستفيدين من المبادرة لتصبح علي النحو التالي " ان يكون الحد الاقصى للدخل الشهري لمتوسطي الدخل ٨ الاف جنية مصري للفرد و ١٠ الاف جنية مصري للأسرة و الا تزيد قيمة محل التمويل ٤٠٠ الف جنية مصري " (بدلاً من ٣٠٠ الف جنية مصري ) وذلك ضماناً لاتاحة المبادرة الي اكبر عدد من المستفيدين واضفاء المزيد من المرونة لدي التطبيق الفعلي لها(١).

#### (١) تمويل عقاري لمحدودي الدخل (مشروعات الحكومة ) تمويل حتى ١٥٠ الف جم للوحدات كاملة التشطيب:

التعريف: ان يكون الحد الأقصى لصافي الدخل الشهري ٢٢٥٠ جم للأعزب ، ٣٠٠٠ جم للمتزوج حتى في عدم عمل للزوجة عدم امتلاك أي وحدة حتى في حالة الميراث

السن: أن لا يقل سن المستثمر عن ٢١ عام في تاريخ منح التمويل و لا يتعدى عن ٦٠ عام لجميع شرائح العملاء في تاريخ انتهاء التمويل أو سن بلوغ المعاش للموظفين أيهما اقرب

الجنسية: للمصريين المقيمين فقط

عمر القرض: الحد الأقصى ٢٠ سنة

(١) خطاب البنك المركزي المصري بتاريخ ١٩-٨-٢٠١٤ ص ١ الموجهه لكافة رؤساء مجالس ادارة البنوك العاملة في مجال التموي العقاري .

قيمة الوحدة: قيمة الوحدة ١٥٠ الف جم للوحدات كاملة التشطيب ، ١٢٥ الف جم للوحدات النصف تشطيب

الدفعة المقدمة: ٢٠% من سعر الوحدة وفقا والتقييم وبحد اقصى ٤٠%

قيمة التمويل مقارنة بسعر الوحدة : حتى ٨٠% من قيمة الوحدة وفقا والتقييم

نسبة عبء الدين: يتم احتساب عبئ الدين علي ٦٥% من صافي الدخل بشرط الا يتعدى قسط التمويل العقاري ٣٥% وفقا و القانون (١).

المصاريف و العمولات :

- لا يتم تحميل العميل بأي مصاريف (مصاريف فتح الحساب و الاستعلام مجانا )

- وثيقة تأمين مجانية على الحياة

- عمولة سداد معجل: لا يوجد

- عائد تأخير: ٢% على الأقساط مستحقة الدفع

- مستندات اولية:

- صورة بطاقة رقم قومي

- شهادة قيد للذكور والاناث

- ايصال مرافق حديث

- مستندات اثبات دخل(٢).

(١) البنك الاهلي المصري - الترويج عن التمويل العقاري .

(٢) البنك الاهلي المصري - المستندات المطلوبة للتمويل العقاري.

### (٢) تمويل عقاري لمتوسطي الدخل تمويل عقاري حتى ٥٠٠ ألف جنيه مصري:

التعريف: ان يكون الحد الأقصى للدخل الشهري ٨ الاف جنيه مصري للفرد، ١٠ الاف جنيه مصري للأسرة (١).

السن: أن لا يقل سن المستثمر عن ٢١ عام في تاريخ منح التمويل و لا يتعدى عن ٦٠ عام لجميع شرائح العملاء في تاريخ انتهاء التمويل أو سن بلوغ المعاش للموظفين أيهما اقرب الجنسية: المصريين المقيمين فقط

عمر القرض: الحد الأقصى ٢٠ سنة

قيمة للوحدة: الحد الأقصى ٥٠٠ ألف جنيه مصري

الدفعة المقدمة: ٢٠% من سعر الوحدة وفقا والتقييم

قيمة للتمويل مقارنة بسعر الوحدة : حتى ٨٠% من قيمة الوحدة وفقا والتقييم (٢).

العائد المحاسب علي مبلغ التمويل ٨%

---

(١) البنك الاهلي المصري الترويج عن التمويل العقاري (لمحدودي الدخل).

نسبة عبء الدين:

- في حال المتقدم موظف حكومة و يوجد تعهد بتحويل القسط او المرتب يمكن احتساب عبئ الدين علي ٥٠% من صافي الدخل بشرط الا يتعدى قسط التمويل العقاري ٤٠% وفقا و القانون

- في حالة عدم تحويل القسط او المرتب و الموظف من موظفين الحكومة يمكن احتساب عبئ الدين علي 45% من صافي الدخل بشرط الا يتعدى قسط التمويل العقاري ٤٠% وفقا و القانون

- في اي حالة اخري يتم الاحتساب علي ٤٠% من صافي الدخل.

المصاريف و العمولات :

- لا يتم تحميل العميل بأي مصاريف (مصاريف فتح الحساب و الاستعلام مجانا )

- وثيقة تأمين مجانية على الحياة (١).

عمولة سداد معجل: لا يوجد

عائد تأخير: 2% على الأقساط مستحقة لدفع

مستندات اولية:

- صورة بطاقة رقم قومي

- شهادة قيد للذكور والاناث

- ايصال مرافق حديث

- مستندات اثبات دخل

**(٣) تمويل عقاري فوق المتوسط تمويل عقاري حتى ٩٥٠٠٠٠ ألف جنيه مصري**

بذات الشروط والمستندات السابقة ولكن باختلاف نسبة الدخل لفرد (١).

العائد المحتسب على مبلغ التمويل ١٠.٥٠٪

مؤشرات أداء السوق الأولي ( سوق الأصدار) :

---

(١) البنك الاهلي المصري الترويج عن التمويل العقاري (لمتوسطي الدخل)



## الحلول العملية لجذب الاستثمارات الأجنبية

### تمهيد

تختلف الحلول الاقتصادية باختلاف نوع الاستثمار ولكن لانتحصر مبحثنا هنا حول التمويل العقاري فإنا قد نرى طرح الحلول العملية التي قد تؤدي الي جذب الاستثمارات الأجنبية في هذا الشأن والتي منها ستؤدي الي دخول اموال اجنبية وحلول اخري تؤدي الي زيادة العملة الاجنبية وهذه الحلول تنقسم الي :-

أ- طرح سندات التوريق للقروض العقارية بالعملة الاجنبية وليكن بالدولار او باليورو عن طريق طرح دولي عام.

ب- السماح لشركات اجنبية دولية باعادة التمويل العقاري عن طريق طرح دولي عام .

والان سوف نتاول هذه الحلول بالتفصيل علي النحو التالي.

اولاً : طرح سندات التوريق للقروض العقارية بالعملة الاجنبية وعلئ سبيل المثال بالدولار

الامريكي او باليورو عن طريق طرح دولي عام

تواجه مصر ازمة حقيقة في توفير العملة الاجنبية وخصوصاً الدولار الامريكي وتتعدد اسباب هذه الازمة منها لما واجهته الحياه الدخلية من توترات سياسية منذ عام ٢٠١١ وحتى الان وما لها من

تأثير علي المصانع وتوقف الانتاج وخروج الشركات الاجنبية من السوق المحلي وهروب بعض المستثمرين الاجانب والمصريين في الخارج وخلافة وهذا ملاحظ في التضخم في الاسعار وما يستلزم من اداء الحكومة توفير العملة المحلية لسد فجوة العوز لاستيراد السلع الاستراتيجية من قمح وغاز وبنزين... الخ.

وهذا يجعل يد الحكومة مكبلة في ظل هذه الظروف الصعبة ، لذا نري من الحلول العملية والسريعة التي لاتستغرق وقتاً مقارنة بطول الاخرى التي تجذب الاستثمار وهي طرح سندات التوريق بالعملة الاجنبية في ظل وجود عملات اجنبية في يد افراد يقومون بالاحتفاظ بها للعمل في السوق السوداء علي ان يكون هذا الطرح داخلياً وخارجياً بشروط معينة للاشخاص الطبيعية والمعنوية .

كما انه توجد شركات دولية النشاط متخصصة في شراء سندات التوريق وتعمل في اوربا والامارات وكثيراً من البلاد التي تقوم بصدار سندات توريق ، فان الشغل الشاغل لهذه الشركات هو شراء السندات .

ومن امثلة الشركات العربية شركة رساميل تأسست عام ٢٠٠٦ وهي الشركة الاولى التي تعمل في مجال التوريق في الكويت، وتتمحور انشطتها بشكل رئيسي حول شراء محافظ نُم مدينة (التوريق) واعادة هيكلتها ثم بيعها من جديد والمساهمة في تأسيس للشركات التي تنفذ تلك الانشطة، كما تشمل اغراض الشركة ايضاً انشاء وادارة وتسويق المحافظ والصناديق بكل انواعها والقيام بأعمال مديري الاصدار للصكوك والاوراق المالية بالتوافق مع احكام الشريعة الاسلامية(١).

ومن امثلة للشركات الامريكية أفيتش موديز التي تتبع لها وحدة تابعة لشركة "ماكجرو هيل" المدرجة بسوق نيويورك ووحدة تابعة لشركة فيمالاك مدرجة في سوق نيويورك وتسيطر كل من

"ستاندرد آند بورز" و"موديز" علي تصنيف أكثر من ٨٠% من إصدارات الدين حول العالم سواء للشركات أو الحكومات أو البلديات والحكومات المحلية فيما تعد "فيتش" أقل سمعة نسبياً، مقارنة بالشركتين الآخرين. وبالمعوم، فإن الشركات للثلاث تسيطر على ما يراوح بين ٩٠ و ٩٥% من سوق إصدار الديون في العالم.

١- "الاصدار للصكوك والاوراق المالية بالتوافق مع احكام الشريعة الاسلامية" (١).

وبعود سيصره هذه اسرصات السرب إلى حرار اصدرته هينه الأوراق المالية الأمريكية في عام ١٩٧٥ باعتبار هذه الشركات كشركات معتمدة من قبلها، حيث إن كثيراً من المؤسسات المالية وشركات التأمين لا تستثمر إلا في سندات ذات تصنيف عال، فإن أسهل طريقة من قبل المصدرين للسندات لإثبات جدارتهم الائتمانية هو أن يحصلوا على تصنيف ائتماني من شركة أو اثنتين من هذه الشركات الثلاث لتصبح هذه الشركات الثلاث أشبه بمؤسسات محتكرة للتصنيفات الائتمانية حول العالم.

وتعد قدرة المصدر على الوفاء بتسديد فوائد الدين والأقساط المترتبة عليه أهم مؤشر للجدارة الائتمانية التي تبني عليها التصنيفات من قبل هذه الوكالات. ويوجد العديد من وكالات التصنيف الائتماني حول العالم إلا أن هناك ثلاث شركات بالتحديد يطلق عليها الشركات الثلاث الكبرى وهي "ستاندرد آند بورز" و"موديز" و"فيتش"، وكلها شركات أمريكية المنشأ<sup>(٢)</sup>.

---

(١) الصفحة الرسمية لموقع العلمي الاقتصادي الاسلامي

(٢) راجع - موقع أ...ب استثمار

فان طرح سندات التوريق بالعملة الاجنبية الدولار يكون السبب في دخول راس مال جديد وبالعملة الاجنبية فهذا يوفر سيولة حقيقة في السوق المحلي وقد يجعل ازمة الدولار تنتهي ، ولا يؤثر اصدار السندات التوريق بالعملة الاجنبية على سياسة الحكومة كما انه لا يؤثر على سلامة سير التمويل العقاري بالسالب .

وانما قد يؤثر بطريقة سريعة وعملية على توفير العملة الاجنبية للغير متوافرة في السوق المحلية ، وخصوصاً في ظل ان سوق الاوراق المالية كان يلقي ترحيباً ورواجاً قبل عام ٢٠١١ .

ونجاح عمليه الصرح وبعيدها علي الوجه الامس يسبب ان يحون هذا الصرح دوتيا بلا صعه الي ان هذا الطرح يعهد لشركة متخصصة تقوم بوضع الاسس الصحيحه له ، كما ان الترويج له دور اساسي وهام لهذا نري ان هذا الطرح يعهد به لشركة متخصصة تكون ذات سمعة حسنه ويشهد لها بالحرفية في الترويج لان ماينقصنا دائماً هي الحرفية في تنفيذ الخطة فان كثيراً من الاحيان يعهد تنفيذ الخطط الي شركات غير متخصصة او الي شركات ضعيفة ، وعلي سبيل المثال للشركات القوية العالمية للتصنيف الائتماني توجد وكالات للتصنيف الائتماني بشكل عام بتقييم المخاطر المتعلقة بإصدارات هذا بالاضافة الي الدور الحيوي الذي سيقوم به القنصل التجارية المصرية في الدول الاجنبية بالخارج وعلاقتهم بالشركات المتواجده بالدول التي يعملون بها ودورهم في جذب هذه الشركات داخل مصر .

فان السوق المصري من الاسواق الواعدة للصاعدة ينقصها توفر المستثمرين الاجانب وعند توفر المستثمرين الاجانب ستتوفر العملة الاجنبية ايا كان نوعها دولار يورو اياما كانت العملة وذلك في ظل توفر قوانين الاستثمار المعدلة.

**ثانياً: السماح لشركات اجنبية دولية باعادة التمويل العقاري عن طريق طرح دولي عام وبالعملة الاجنبية.**

كما سبق لنا وان قمنا بتوضيح شركات اعادة التمويل هي شركات تقوم بشراء القروض لحلولها محل الدائن الاصلي "البنك" وبالتالي يكون لها ذات الحقوق والامتيازات والالتزامات السابق ترتيبها للبنك.

فتقوم هذه الشركات بشراء محفظة قروض البنك بقيمة معينة وتحل محل البنوك في الحقوق

والالتزامات.

فان الحلول التي نضعها ان يكون شراء هذه القروض بالعملة الاجنبية الدولار الامريكي او اليورو وان الشركات التي سنقوم بهذه العملية تكون شركات اجنبية وان يكون الطرح لهذه العملية طرْحاً دولياً ويستلزم ان تتوافر المقومات التي سبق ون اوضحناها في النقطة السابقة وذلك لعدم التكرار .

ومن امثلة شركات اعادة التمويل فاني ماي بالولايات المتحدة الامريكية و شركة المملكة للإستثمارات الفندقية

ومن امثلة الشركات العربية للتمويل العقاري الدولية شركة «الأهلى المتحد للتمويل العقاري، وشركة دويتشه الخليج للتمويل "شركة الخليج لتمويل المساكن" هي شركة حديثة الولادة حيث تأسست في أوائل عام ٢٠١٠ بشراكة بين أكبر بنك ألماني "دويتشه بنك" ورجل الاعمال المصرفي الأستاذ فهد بن عبدالله الراجحي.

### الخاتمة

قانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ولانحته للتنفيذية وقانون البنك المركزي المصري رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ من أفضل القوانين المقعدة دولياً والمتوفقة مع الاتفاقيات الدولية ولذلك يستلزم استغلال هذه القوانين في حل الازمات الاقتصادية التي نواجهها.

فيلزم اتخاذ الحلول الاقتصادية السريعة والمنسبة فهي الوسيلة الامثل لحل الازمات الاقتصادية من اجل جذب الاستثمارات الاجنبية وتوفير العملات الاجنبية .

## قائمة المراجع

- ١- قانون التمويل العقاري رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١
- ٢- اللائحة التنفيذية للقانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١
- ٣- القرار الجمهوري رقم ٤ لسنة ٢٠٠٣

- ٤- الموقع الرسمي للهيئة العامة للرقابة المالية - التمويل العقاري
- ٥- الصفحة الرسمية لوزارة الاستثمار المصرية- هيئة الاستعلامات للوزارة
- ٦- ا.د/احمد عبد الكريم وا.د/رمضان صديق وا.د/جابر سالم عبدالغفار من كتاب تشريعات الاستثمار وتسوية منازعتها دراسة تطبيقية للعقود الدولية للاستثمار والتنمية الاقتصادية
- ٧- ا/ احمد عزت مدبولي " التعليق على قانون الاستثمار الجديد رقم ١٧ لسنة ٢٠١٥ ومدى تأثير هذا القانون على جذب الاستثمار في مصر من خلال الشركات دولية للنشاط ومدى قدرة القانون

علي الحفاظ علي الاقتصاد الوطني ومدى سيادة هذا القانون داخليا

٨-الجريدة الرسمية -ص٦ - العدد ١١ (تابع) في ١٢/٣/٢٠١٥

٩-اقتصاد ومال

١٠-اعداد الباحثة /نهى فوزي منصور " قطاع مكتب الوزير - الاداره المركزيه للبحوث الماليه  
والتمثية الادارية التمويل العقاري - لية تنشيط السوق العقاري "

١١-اتحاد المصارف العربية سبتمبر 2007

١٢ -البوابة القانونية للتشريع لاديس(القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ بشأن التمويل العقاري  
وتعديلاته).

١٣ -قرار رئيس مجلس الوزراء رقم ٢ لسنة ٢٠١٥ - الجريدة الرسمية-العدد ١٣ مكررب -لول  
ابريل ٢٠١٥

١٤ -قرار السيد/ وزير الاقتصاد والتجتره للخارجية رقم ٦٩٧ لسنة ٢٠٠١

١٥ -البوابة القانونية للتشريع لاديس(القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ بشأن التمويل العقاري  
وتعديلاته).

١٦ -منشور فني شهر عقاري رقم ٥ لسنة ٢٠٠٢

١٧ -المنشور فني شهر عقاري رقم ١ لسنة ٢٠٠٧

١٨ -القرار الوزاري رقم ١ لسنة ٢٠٠١

118

١٩-مواد قرار مجلس الوزراء رقم 1 لسنة 2001 باصدار اللانحة التنفيذية لقانون التمويل  
العقارى الصادر بالقانون رقم 148 لسنة 2001

٢٠ - جريدة الوقائع المصرية - العدد ٢١٥ - الصادر بتاريخ ٢٠/٩/٢٠٠١

٢١-تقرير اقتصادي - شركة مترو لتداول الاوراق المالية .

٢٢- إعدادالشيخ الدكتور /عجيل جاسم النشمي-صفحة رقم ٤٠٥ — الدورة التاسعة عشرة-

إمارة الشارقة- دولة الإمارات العربية المتحدة-التوريق والتصكيك وتطبيقاتهما .

٢٣- القانون رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ الخاص بإصدار قانون سوق رأس المال

٢٤- د/راتول محمد و د/احمد مدني " دور التوريق كأداة مالية حديثة في التّمول وتطوير البورصة في الجزائر " -قراءة في القانون رقم 05-06 الصادر في 20 فبراير 2006 المتضمن توريق القروض الرهنية.

٢٥- بورصتي القاهرة والاسكندرية - نبذه عن الاوراق المالية ((Asset-Backed Securities)

٢٦- "موسوعة ويكيبيديا مراجع ٨1 أنظر تمويل الشركات: المبادئ الأولى، أسوات داموداران، جامعة نيويورك، كلية ستيرن للأعمال

٢٧- تقرير صادر من الرقابة المالية: ٣٠% زيادة في نشاط شركات التمويل العقاري في الربع الأول من العام الاحد ١٦/٥/٢٠١٦

٢٨- جريدة الاهرام -الأحد 15 من ذو الحجة 1437 هـ 17 سبتمبر 2017 لسنة 141 للعدد 47402

٢٩- ( Doing Business Report ) الذى نشرته خلال عام ٢٠١٤

٣٠- قرار مجلس إدارة الهيئة العامة للرقابة المالية رقم (٧٢) لسنة ٢٠١٤ بشأن الترخيص لشركة ثروة ( كونتكت سابقاً ) بإصدار سندات توريق ( الإصدار الثاني عشر) .

٣١- الصفحة الرسمية للبنك المركزي المصري .

٣٢- القانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ الصادر به قانون للبنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد.

٣٣- خطاب البنك المركزي المصري بتاريخ ١٩-٢-٢٠١٤ ص ١ للموجه لكافة رؤساء مجالس ادارة البنوك العاملة في مجال التموي العقاري .



٣٤- خطاب البنك المركزي المصري بتاريخ ١٩-٨-٢٠١٤ ص ١ للموجهة لكافة رؤساء مجالس ادارة للبنوك العاملة في مجال التموي العقاري .

٣٥- الصفحة الرسمية - للبنك الاهلي المصري البنك الاهلي المصري - الترويج عن التمويل العقاري .

٣٦- الصفحة الرسمية لموقع العلمي الاقتصادي الاسلامي"

٣٧- موقع أ...ب استثمار"

### الفهرس

مستندات الطلب	٣٦-٣٥
ثانياً: مستندات التي يجب توافرها للحصول علي تمويل عقاري	37
ثالثاً: الجهات المسموح لها بمزاولة التمويل العقاري علي سبيل الحصر	38

مستندات الطلب	٣٦-٣٥
رابعاً: حالات احالة التمويل العقاري	٤٠-٣٩
الفصل الثالث- دور البنوك الحيوي في جذب الاستثمارات الاجنبية والوطنية - تمهيد -تقسيم	41
المبحث الاول - الطريق الاول -التوريق	42
اولاً: ماهية التوريق	42
١- مفهوم التوريق	٤٣-٣٣
٢- العناصر الرئيسية للتوريق	٤٥-٤٦
٣- انواع التوريق	46

٤- طرق تمويل عملية التوريق	47
٥- شركات التوريق	48
٦- اساليب التوريق	49
٧- اجراءات حوالة محفظة توريق الاوراق المالية	50
٨- عملية الوفاء	٥٢-٥٠
٩- واجبات شركة التوريق	٥٤-٥٣
١٠- لماذا يستثمر المستثمرون في الاوراق المالية	54
١١- التزامات المحيل	55
١٢- مزايا لشركات اخري غير شركات التوريق	55
١٣- دواعي عمليات التوريق	٥٧-56
١٤- تكلفة التوريق	٥٨-57
ثانيا: امثلة لنشاط التوريق فس بعض القرارات	58
التوريق في قارة اسيا	58
١- التوريق في ماليزيا	٦٠-58

ب- سنغافورة	61
التوريق في القارة الاوربية	62
ج- هولندا	62

اسم الموضوع	رقم الصفحة
مقدمة	٦-٢
اهمية البحث	6
مشكلة البحث	7
اسلوب ومنهج البحث	7
فصول البحث	٨-٧
الفصل الأول- مفهوم الاستثمار ومناخ الاستثمار في	9

مصر والقوانين المنظمة له - تمهيد	
تقسيم	10
المبحث الاول - مفهوم الاستثمار - تمهيد	10
المعنى العام للاستثمار	10
المعنى الاقتصادي	10
المعنى المقصود للاستثمار	١٢-١١
المبحث الثاني- مناخ الاستثمار الداخلي في مصر والقوانين المنظمة له - تمهيد	١٥-١٢
القوانين المنظمة للاستثمار في مصر	٢٥-١٥
زهمة الاستثمارات الاجنبية من أجل التنمية الاقتصادية والاجتماعية	26
الفصل الثاني- التمويل العقاري في ظل القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ - تمهيد	27
تقسيم	28
المبحث الاول - مفهوم التمويل العقاري وفقاً لنصوص القانون ولائحة التنفيذية	29
مفهوم التمويل العقاري وفقاً لنصوص القانون رقم ١٤٨ لسنة ٢٠٠١ ولائحة التنفيذية	٢١-٢١
المبحث الثاني - الشروط التي يجب توافرها في التمويل العقاري - التمهيد	32
أولاً: التي يجب توافرها في باتفاق التمويل العقاري (١) الشروط التي يجب توافرها وفقاً واحكام القانون	32
(٢)الشروط التي يجب توافرها وفقاً ونظام الشهر العقاري	٢٤-٢٢

ب- سنغافورة	61
التوريث في القارة الامريكية	63
الولايات المتحدة الامريكية	63
المبحث الثاني- الطريق الثاني- اعادة التمويل الي جهات تزاوّل نشاط التمويل العقاري- تمهيد-تقسيم	64
١- طرح سندات بمبلغ معين	64
٢-بيع القروض التي تم منحها لشركات اعادة التمويل العقاري	65
أولاً: مفهوم شركات اعادة التمويل	٦٦-٦٥
ثانياً: قواعد الاتفاق علي اعادة التمويل العقاري	67
التمويل العقاري في مصر	68

الجهات الرقابية لسوق التمويل العقاري	69
الجهات الرقابية لسوق التمويل العقاري	69
الهيئة العامة للرقابة المالية	69
دور الهيئة في الاشراف والرقابة علي نشاط التمويل العقاري	70
التمويل العقاري لمحدودي الدخل	71
تطوير نشاط التمويل العقاري	72
أولاً: تطوير الاطار التشريعي المنظم لنشاط التمويل العقاري	72
ثانياً: تطوير الاطار المؤسسي والضوابط الرقابية لحماية حقوق المتعاملين بالسوق ودعم الشفافية	73
ثالثاً: تطوير نظام التسجيل العقاري وإزالة المعوقات الخاصة به	74
رابعاً: تطوير السوق الثانوي	74
خامساً: إتاحة المزيد من فرص الاسكان من خلال توسيع نطاق المستفيدين من نشاط التمويل العقاري	75
سادساً: نشر وتنمية الوعي لنشاط التمويل	٧٧-٧٥
بعض التقارير الصادرة عن التمويل العقاري في مصر	٨٨-78
جهود الهيئة العامة للرقابة المالية في مواجهة هذه التحديات	89

بعض التقارير الصادرة عن التمويل العقاري في مصر	٨٨-78
١-في مجال حملة صغار المستثمرين	89
2-في مجال حملة المناقصة	90
3-في مجال مواجهة التحديات علي المستوى الاقتصادي الذي واجه مصر خلال الاعوام 2011-2014 وارتباط ذلك بسوق رأس المال	91
٤- تطوير النصوص التشريعية في ضوء مدي الحاجة لها وفقاً لما تعالجه من مخاطر فعلية	٩٢-92
٥- العمل علي تنوع المنتجات المالية في مجال سوق المال	94
٦- العمل علي زيادة السيولة في السوق لكل من الاسهم وصناديق المؤشرات وادوات الدين مثل السندات وسندات التوريق	٩٥-94

٧-توفير التنظيم التشريعي والرقابي لمسوق علمي ان يكون متوافقاً مع أفضل الممارسات والمعايير الدولية المتبعة في هذا المجال	96
٨- الاهتمام بتطوير وتفعيل الموارد البشرية اللازمة للعمل بالهيئة لمواجهة النقص القائم في هذه الموارد	97
٩- في مجال مكافحة غسل الاموال وتمويل الارهاب	98
البنك المركزي المصري - دور البنك المركزي المصري في الاشراف والرقابة علي نشاط البنوك	98
اولاً: دور البنك المركزي المصري في الاشراف والرقابة علي نشاط البنوك	٩٨-١٠٠
ثانياً: دور البنك المركزي في الرقابة علي الانتماء علي الافراد	101-١٠٢
مبادرة البنك المركزي لكافة البنوك لتشجيع سوق العقار	103-١٠٦
(١)تمويل عقاري محدودي الدخل (مشروعات الحكومة)	107-١٠٨
(٢)تمويل عقاري متوسط الدخل حتي ٥٠٠٠٠٠ جم	109
(٣)تمويل عقاري فوق المتوسط حتي مبلغ ٩٥٠٠٠٠ جم	111
المبحث الثالث- الحلول العملية لجذب الاستثمارات الاجنبية	112
اولاً: طرح سندات التوريق للقروض العقارية بالعملة الاجنبية	113-١١٥

ثانياً: السماح لشركات اجنبية دولية باعادة التمويل العقاري عن طريق طرح دولي وبالعملة الاجنبية	116
الخلاصة	117
قائمة المراجع	١١٨-١٢٠



