

2021



مجلس الوزراء
مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار

السنة الثانية - العدد (١٦) - ١٣ مايو ٢٠٢١

SECURITIZATION

التوريق

سلسلة مفاهيم تنموية

مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار التابع لمجلس الوزراء المصري

SECURITIZATION

التوريق

يتناول العرض التالي مفهوم "التوريق" (Securitization)، وهو عملية دمج مجموعة من الديون المدعومة بأصول معينة في قالب واحد، ومن ثم تقسيمه إلى شرائح وبيعه للمستثمرين. يسهل ذلك من ضخ السيولة السوقية، وقد ساهمت تلك العملية في الكثير من المنافع، والأزمات أيضاً.

ما معني عملية التوريق؟

- "التوريق" (Securitization) هو عملية يقوم فيها "المُصدّر" (Issuer) بتصميم مجموعة من الأدوات المالية القابلة للتسويق، ويتم ذلك إما عن طريق دمج أو جمع أصول مالية متعددة في مجموعة واحدة.
- يقوم "المُصدر" بعد ذلك ببيع تلك المجموعات من الأصول المالية المعاد تعبئتها إلى المستثمرين. وتوفر تلك العملية فرصاً لتحقيق عائد للمستثمرين، بالإضافة إلى تحرير رأس المال اللازم "للمُنشئ" (Originator): مما يعزز من السيولة في الأسواق.
- ونظرياً، يمكن لأي أصل مالي أن يتم توريقه، بمعنى تحويله إلى عنصر آخر ذي قيمة مالية، متداول وقابل للاستبدال، وهو الشكل الذي تكون عليه كل الأوراق المالية.
- وبالرغم من أن التوريق على الأغلب يكون بخصوص القروض أو غيرها من الأصول التي تضح تدفقاً مالياً بصورة دورية، فإن العملية يمكن أن تشمل جمع "قروض تعاقدية" (Contractual Loans) كقروض السيارات، والتزامات الدين الخاص بكروت الائتمان.

كيف تسير عملية التوريق؟

- تقوم الشركة المالكة للأصول، والتي تدعى المنشأ، بجمع البيانات اللازمة عن الأصول التي تريد تحفيزها من ميزانيتها المالية، مثالاً على ذلك، رغبة مؤسسة مالية، مثل البنوك، في التخلص من بعض الديون التي يمتلكونها، وخصوصاً الديون المرهونة بأصل ثابت "كالرهون العقارية" (Mortgages).
- وعن طريق تجميع تلك الأصول، يتم إنشاء ما يسمى بـ "محفظة مرجعية" (Reference Portfolio)، ومن ثم يقوم المنشئ بعد ذلك ببيعها إلى المصدر، والذي يقسمها إلى أوراق متداولة، كل من تلك الأوراق يمثل حصة معينة في الأصول المشمولة في تلك المحفظة، ويشترى المستثمرون فيما بعد تلك الأوراق مقابل نسبة عائد محددة.
- وفي كثير من الأحيان، يتم تقسيم "المحفظة المرجعية" إلى أقسام مختلفة، تسمى "بالشرائح" (Tranches)، وتختلف تلك الشرائح عن بعضها البعض باختلاف عوامل كثيرة مثل نوع القرض، وتاريخ الاستحقاق، ومعدل الفائدة، وقيمة الأصل المتبقية.
- ونتيجة لذلك، تحمل كل "شريحة" درجة معينة من المخاطر مع أرباح مختلفة. وتتوقف درجة المخاطر على مدى ارتفاع معدل الفائدة التي يتحملها أقل المدينين كفاءة في إعادة تسديد القرض محل التوريق. وبتزايد معدل المخاطر، تزداد معدلات العائد المتوقعة.
- وتمثل "سندات الرهن العقاري" (Mortgage-Backed Securities, MBS) أكثر الأمثلة وضوحاً لعملية التوريق، فبعد تجميع "الرهون العقارية" في مجموعة واحدة كبيرة، يتمكن "المصدر" من تقسيم تلك المجموعة إلى قطع أصغر وفقاً لـ "مخاطر الإعسار" (Default Risk)، وهي مخاطر التخلف عن السداد، الخاصة بكل رهن عقاري، ثم يتم بيع تلك القطع لاحقاً للمستثمرين في صورة سندات.
- وبمجرد شراء تلك الأوراق، يأخذ المستثمرون مكان الدائن، بحيث يتسنى للدائن الأصلي حذف تلك الأصول من ميزانيته والحصول على المال في المقابل، فبوجود التزامات أقل في ميزانيته، يستطيع أن يتمكن من الإقراض بشكل أكبر.

المنافع التي تحققها عملية التوريق

- تخلق عملية التوريق السيولة في الأسواق، بحيث تمكن "لمستثمري التجزئة" (Retail Investors) شراء حصص في أدوات مالية تكون عادةً غير متاحة لهم. فبفضل "سندات الرهن العقارية" على سبيل المثال، يتاح لصغار المستثمرين شراء جزء من "الرهون العقارية" واستقبال عائد منتظم يتكون من دفعات أصل الدين، علاوة على الفائدة التي يسدها المدين.

SECURITIZATION



مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار التابع لمجلس الوزراء المصري

1 ش مجلس الشعب - قصر العيني - القاهرة - مصر | رقم بريدي: 11582 | ص.ب: 191 مجلس الشعب
تليفون: (202)27929292 - فاكس: (202)27929222 | www.idsc.gov.eg | info@idsc.net.eg