

# جامعة سعد دحلب البلدية

كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير

قسم العلوم الإقتصادية

## مذكرة ماجستير

التخصص: نقود، مالية وبنوك

التقويم والتمويل المصرفي للإستثمارات في الجزائر  
- حالة البنك الوطني الجزائري (BNA) -

من طرف

كمال فايدي

أمام اللجنة المشكلة من :

رئيساً	أستاذ محاضر ، جامعة البلدية	د. كمال رزيق
مشرفاً	أستاذ محاضر ، جامعة الجزائر	د. علي خالفي
عضواً مناقشاً	أستاذ محاضر ، جامعة الجزائر	د. قدور بوزيدي
عضواً مناقشاً	أستاذ محاضر ، جامعة الجزائر	د. محبوب بن حمودة
عضواً مناقشاً	أستاذ مكلف بالدروس ، جامعة البلدية	عمار بوزعرور

البلدية ، جوان 2005

## ملخص

لم تعد النشاطات البنكية أمراً محصوراً في نطاق ضيق يضم مجموعة محدودة من المتعاملين ، ولكنها أصبحت عملية يومية تهتم قطاعاً واسعاً من الأفراد والمنظمات . وتتزايد أهميتها يوماً بعد يوم بسبب ما يشهده الإقتصاد من تغيرات و تحولات عميقة .

وفي ظل هذه التحولات ، يلعبُ النظام المصرفي دوراً أساسياً نظراً لما يقوم به في سبيل توفير الظروف الملائمة التي تسمح لهذا الإقتصاد بالتطور في ظل وضع يتميز بالإستقرار ، باعتباره القطاع الذي يعمل على تدبير وسائل التمويل اللازمة لتحقيق وتنفيذ مختلف البرامج . كما لا يمكن أن نهمل في الوقت الحاضر الدور الذي يقوم به النظام البنكي في تحقيق الإنفتاح الداخلي على إقتصاد السوق ، وما يتبعه من إنفتاح على إقتصاد عالمي تميزه عولمة متسارعة سمتها الأساسية إدماج الأسواق المالية الدولية وترابطها ؛ وكذا تسابق الدول إلى حشد الموارد المالية من مصادرها المختلفة بهدف توفير الإمدادات الضرورية لتمويل عمليات التنمية الإقتصادية.

وفي هذا الإتجاه تعتبر المشروعات الإستثمارية من الوسائل والطرق الأكثر شيوعاً في سبيل تحقيق أهداف التنمية . ولذا تُعقد عليها كل الآمال ، وتُرصد لها المخصصات والميزانيات الضخمة ، التي تتولى المصارف جمعها في أغلب الأحيان ، خاصة في إطار إقتصاديات الإستدانة كما هو الحال بالنسبة للجزائر .-

وباعتبارها ( المشروعات الإستثمارية ) تتعلق بالمستقبل الذي ينطوي على مجموعة من الأخطار يصعب التكهّن بحدوثها ؛ والتي قد ينجر عنها عدم قدرة المشروع على بلوغ الأهداف المسطرة له . الأمر الذي يُلقي بظلاله على البنك الممول ، ويجعله عرضةً لإهتزاز موقفه المالي وصورته أمام المودعين . بالتالي كان من الضروري القيام بمجموعة من الدراسات والقياسات الفنية، والإستعانة بعدد من المؤشرات و النسب الإحصائية التي تمكننا من الوقوف على مردودية المشروع ، وكذا النتائج المنتظر حدوثها مستقبلاً في الظروف المختلفة التي قد يكون عليها هذا المستقبل .

هذه المعايير والمقاييس تتباين وتتفاوت حسب طبيعة المشروع المدروس ، وكذا حسب الظروف المتوقعة للمستقبل ، بحيث تتراوح بين أساليب التقييم المعتمدة في ظروف التأكد التام ، والأساليب الخاصة بظروف عدم التأكد ، إلى الأساليب المستعملة في ظل المخاطرة .

كما أن إعتادها من طرف المصارف عند دراسة ملفات الإستثمار يخضع بدوره إلى طبيعة النظام الإقتصادي القائم في الدولة ، ولهذا كان من الصعب على البنوك الجزائرية القيام بإعمال هذه المقاييس في ظل نظام إقتصادي و إجتماعي يقوم على مركزة قرارات الإستثمار والتمويل . غير أن مثل هذه السلوكات أخذت في التقلص و التراجع مع التطورات التي عرفها الإقتصاد الوطني ، الذي كان له الأثر المباشر على موقف وموقع البنوك في معادلة إتخاذ القرارات الخاصة بتمويل المشاريع المختلفة .

## شكر

بمناسبة إتمام هذا العمل أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل الذين ساعدوني ، وساهموا من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل .

إلى الأستاذ المحترم علي خالفي ، الذي صبر عليّ عبر كل مراحل إعداد هذا البحث ، وكان دائماً في الإستماع لإنشغالاتي وتساؤلاتي ، برحابة صدر وسعة خاطر من أجل تمكيني من بلوغ هدفي في أحسن الظروف .

كما أتقدم بشكر خاص إلى السيد : أحمد دحماني ، المدير الجهوي للبنك الوطني الجزائري على كل التسهيلات والمساعدات التي قدمها إلي، وكذا الإهتمام الذي أحاطني به أثناء إنجاز هذا البحث .

إلى الدكتور : عبد المجيد قدي ، على التوجيهات التي أفادني بها .  
إلى زملائي بالعمل ، الذين تقاسموا معي أعباء العمل من أجل مساعدتي على مواصلة الدراسة وإتمام هذا البحث في أحسن الظروف .

إلى كل عمال وإدارة معهد العلوم الإقتصادية بجامعة البليدة ، وخاصة الأخ ياسين قاسي .

إلى هؤلاء جميعاً أتقدم بالشكر الجزيل ، على كل ما بذلوه من أجلي .

## قائمة الجداول

الرقم	الصفحة
1- الهيكل التنظيمي للشباك الوحيد.....	108
2- جدول تنقيط المشاريع الإستثمارية.....	111
3- توزيع المشاريع المقبولة من طرف ANSEJ حسب قطاع النشاط.....	121
4- توزيع المؤسسات المصغرة الممولة وفقا لقطاع النشاط الى غاية 2003/08/31.....	123
5- جدول حساب معدل العائد المتوسط.....	131
6- التدفقات النقدية لمشروعين خلال 05 سنوات.....	135
7- التدفقات النقدية الصافية المستحدثة بمعدلات مختلفة خلال 05 سنوات.....	138
8- تحديد معدل العائد الداخلي للمشروع بين معدلين مختلفين.....	139
9- جدول مصفوفة القرارات - لابلاس -.....	140
10- جدول مصفوفة القرارات - سافاج -.....	143
11- جدول الفرصة الضائعة.....	143
12- جدول القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية.....	145
13- جدول التدفقات النقدية لمشروع خلال 04 سنوات.....	147
14- جدول معاملات المعامل المؤكد خلال 04 سنوات.....	147
15- التدفقات النقدية لمشروعين خلال 05 سنوات.....	148
16- المفاضلة بين مشروعين باستخدام أسلوب الإنحراف المعياري.....	149
17- جدول صافي القيمة الحالية باستخدام تحليل الحساسية.....	151
18- القيمة الحالية الصافية باستخدام شجرة القرارات.....	153
19- الميزانيات المحاسبية المعدلة لمؤسسة SAHEL PLAST.....	203
20- جدول مؤشرات التوازن الهيكلية.....	205
21- جدول النسب و المؤشرات التحليلية.....	205
22- جدول حركة المخزونات.....	206
23- جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير.....	207

- 24- جدول تطور رقم الأعمال والأموال المودعة لدى البنك.....209
- 25- جدول مؤشرات المردودية.....211
- 26- جدول التكلفة الإجمالية.....215
- 27- برنامج الإستثمار.....215
- 28- جدول هيكل تمويل الإستثمار.....216
- 29- جدول الطاقة الإنتاجية للمشروع خلال 05 سنوات.....217
- 30- جدول الترتيب العقلاني للميزانيات التقديرية خلال 05 سنوات.....218
- 31- جدول الأرصدة الوسيطة التقديرية للتسيير.....219
- 32- جدول تعيين الإستثمارات.....220
- 33- جدول الإهلاكات.....221
- 34- جدول تغير الإحتياج لرأس المال العامل.....221
- 35- جدول تسديد القرض.....221
- 36- جدول الموارد والإستخدامات.....222
- 37- جدول فترة إسترداد رأس المال المنفق.....222

## قائمة الأشكال

الرقم	الصفحة
01- الوساطة المالية.....	20.....
02- ميزانية البنك وفق مدخل التخصيص والربط بين المصدر والإستخدام.....	33.....
03- الهيكل التنظيمي للنظام المالي والبنكي الجزائري حتى قانون 1986/08/19.....	52.....
04- النظام المصرفي الجزائري سنة 2001 .....	64.....
05- تطور عدد ملفات الإستثمار المقبولة من طرف البنوك ووكالة ANSEJ حتى 2003/08/31 .....	124.....
06- التمثيل البياني ل <b>TRI</b> .....	137.....
07- شجرة القرارات الموافقة للتوزيعات المختلفة لبدلين إستثماريين.....	153.....
08- شجرة القرارات الموافقة للقيم الحالية الصافية لبدلين إستثماريين . . .	154.....

## الفهرس

ملخص

شكر

قائمة الجداول و الأشكال

الفهرس

10.....	مقدمة
17.....	الفصل 1 : تقديم النظام المصرفي الجزائري
18.....	1.1.1. عموميات حول البنوك
18 .....	1.1.1.1 . مفهوم البنك والوساطة المالية
26 .....	2.1.1.1 . موارد وإستخدامات البنوك – التجارية –
33.....	3.1.1.1 . وظائف البنوك وأهدافها
37.....	2.1. تطور النظام المصرفي الجزائري
39.....	1.2.1. النظام المصرفي الجزائري قبل الإصلاح المالي لعام 1986
53.....	2.2.1. هيكل النظام المصرفي على ضوء الإصلاحات
66.....	3.2.1. آليات عمل النظام المصرفي بعد قانون 10/90 وإلى غاية قانون 2003/08/26
76 .....	الفصل 2 . الإستثمار والمشروع الإستثماري
77 .....	1.2. الإستثمار ، مفهومه ، أنواعه ومخاطره
77 .....	1.1.2.1 . ماهية وخصائص الإستثمارات
80 .....	2.1.2.1 . تصنيف الإستثمارات
84 .....	3.1.2.1 . أهمية وأهداف الإستثمارات
87 .....	4.1.2.1 . مخاطر الإستثمارات
91 .....	2.2. المشروع الإستثماري



91	1.2.2. مفهوم وخصائص المشروع الإستثماري
94	2.2.2. مبررات إقامة المشاريع الإستثمارية
95	3.2.2. دراسة الجدوى الإقتصادية للمشروعات الإستثمارية
106	3.2. مؤسسات دعم وتشجيع الإستثمارات في الجزائر
106	1.3.2. الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار - <b>ANDI</b> -
114	2.3.2. وكالة ضمان وتأمين قرض الإستثمار - <b>AGCI</b> -
118	3.3.2. الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب - <b>ANSEJ</b> -
127	الفصل 3 . أساليب تقويم وتمويل المشاريع الإستثمارية
128	1.3. أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية
129	1.1.3. أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية في ظل التأكد التام
140	2.1.3. أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية في ظل حالة عدم التأكد
144	3.1.3. أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية في ظل المخاطرة
155	2.3. تمويل المشاريع الإستثمارية
155	1.2.3. ماهية ووظائف التمويل
157	2.2.3. طرق ومعايير التمويل
161	3.2.3. مصادر تمويل المشاريع الإستثمارية
176	4.2.3. دراسة ملف قرض الإستثمار من طرف البنك

189	الفصل 4 . دراسة حالة مؤسسة SAHEL PLAST بالمديرية الجهوية للاستغلال القليعة.....
189	1.4. تقديم البنك الوطني الجزائري . <b>BNA</b> .
189	1.1.4. تعريف البنك الوطني الجزائري ووظائفه .
190	2.1.4. التنظيم الهيكلي للبنك الوطني الجزائري .
195	2.4. المديرية الجهوية للاستغلال القليعة - <b>188</b> -
195	1.2.4. الهيكل التنظيمي للمديرية الجهوية للاستغلال .
197	2.2.4. مهام دائرة القروض وتنظيمها .
198	3.4. دراسة ملف طلب قرض لمؤسسة تحويل البلاستيك <b>SAHEL- PLAST</b> .....
199	1.3.4. تقديم المؤسسة المقترضة .
211	2.3.4. دراسة المشروع الإستثماري .
216	3.3.4. الدراسة المالية للمشروع الإستثماري .
228	الخاتمة .....
232	قائمة المراجع .....

## مقدمة

احتل النظام المصرفي منذ فترات طويلة أهمية بالغة في مختلف المنظومات الإقتصادية وتزداد أهميته من يوم لآخر مع التطورات الهامة التي يشهدها المحيط المالي الدولي. وفي هذه الظروف ما فتئت البنوك تطور من إمكانياتها ووسائل عملها من أجل جمع الأموال من مصادر ها المختلفة وتوجيهها نحو أفضل الإستخدامات الممكنة . وفي سبيل ذلك تلجأ بوجه خاص نحو تعبئة إيدار العائلات والمؤسسات والجماعات العمومية ويمكنها أمام عدم كفاية هذه المصادر ، أن تلجأ أيضاً للإقتراض من الأسواق النقدية والمالية أو تلجأ إلى البنك المركزي في آخر المطاف لإعادة تمويلها بأساليب وأدوات متعددة ومختلفة . ويتمثل الوجه الثاني للوظيفة البنكية في إعادة توظيف هذه الأموال ، وأكثر هذه التوظيفات ممارسة وتنوعاً هي منح القروض إلى أولئك الذين هم في حاجة إليها ، وبطبيعة الحال تختلف هذه القروض من حيث أنواعها، مدتها وأهدافها باختلاف طبيعة موضوع التمويل والأشكال التي يأخذها.

وفي سبيل جمع الأموال اللازمة للقيام بعمليات التمويل الضرورية للإقتصاد، تستخدم البنوك طرقاً متعددة و أساليب متنوعة ومناهج مختلفة وتهدف إلى إيجاد أفضل الإستعمالات لهذه الموارد في ظل القوانين والتنظيمات السائدة . وتحاول التحرك دائماً وفق مبدأ عام يقوم على التوفيق بين مجموع مواردها و إستخداماتها .

ولعل من بين ما يتميز به هذا العصر، هو الاهتمام بالبحث عن الوسائط والوسائل التي يمكن من خلالها تعظيم العائد المادي ، وزيادة المنافع الإقتصادية والإجتماعية عن طريق التوسع في الإستثمارات بكل أشكالها وفي مختلف مجالاتها .

وإذا علمنا أن المشروعات الإستثمارية هي من بين الأدوات الفعالة التي يتسنى عن طريقها للدول النامية تعبئة وتوجيه عناصر الإنتاج اللازمة والكافية لمقتضيات الإنتقال من التخلف والركود الإقتصادي إلى التطور والتنمية ؛ فإن خصوصية الوضع الإقتصادي لهذه الدول وخاصة تلك المصدرة للنفط - كما هو الحال بالنسبة للجزائر - التي تعتمد بصورة شبه كلية على العوائد البترولية لتغطية مختلف إحتياجات سكانها .

وإذا سلّمنا كذلك بعدم إمكانية إستمرار هذه العوائد في الزمن بصورة مطلقة ، فإنه يتوجب عليها أن تفكر بجدية أكثر في تعبئة الموارد المالية المتاحة من مختلف مصادرها ، و إستغلال الطرف الحالي من أجل إقامة مشاريع إستثمارية من شأنها إحلال محل الواردات التي تكلفها أموالاً ضخمة جداً . ثم إن الميزة الرئيسية لكثير من المشروعات الإستثمارية في هذه البلدان هي افتقارها إلى رؤية واضحة ومسبقة لمبررات وجودها ، كما أن قيامها لا يعبر في كثير من الأحيان عن سياسة تنمية محددة . هذا إلى جانب أن إنشاءها لا يتم ضمن إستراتيجية واضحة المعالم . نتيجة سيطرة القرارات السياسية على الإقتصاد ، بالإضافة إلى ضعف أجهزة الدراسات والتخطيط والتقويم وعدم قدرتها على إعداد دراسات موضوعية أمام التأثيرات السياسية .

وأمام عدم إمكانية الإستمرار على هذا الوضع ، في عالم يطبعه نوع من التسابق نحو تعظيم العوائد المادية وما ينجر عنه من أشكال مختلفة لإرادة الهيمنة على كل مقدرات الشعوب بأي شكل من الأشكال . فقد أضحي من الضرورة بما كان على كل عون إقتصادي أن يساهم في تحديد دور الإستثمارات في تعبئة المتاح من الوفورات النقدية ، وجعلها أرصدة رأسمالية منتجة تُدفع نحو التركيز على دراسة الظروف والمبررات الداعية إلى الإستثمار وإحاطتها بالإهتمام المناسب من أجل بدأ عملية التنمية الإقتصادية والتعجيل بها .

وفي ظل محدودية الموارد الإقتصادية وتعدد حاجات ومتطلبات أفراد المجتمع ، فإن الأمر يستلزم الترشيح والإستخدام الأمثل لتلك الموارد المتاحة بهدف تعظيم العوائد طبقاً لما تقتضيه رغبات المستثمرين من جهة، وكذا حاجات الإقتصاد الوطني من جهة ثانية .

ولما كان التمويل المصرفي هو السمة الغالبة على إقتصاديات البلدان النامية ، كانت البنوك هي الحامل الرئيسي للواء التمويل لكافة المشروعات الإقتصادية في هذه الدول ، خاصة تلك التي إنضوت إلى وقتٍ ما تحت المظلة الإشتراكية .

واليوم ، عندما أصبحت هذه البنوك قائمة أساساً على أهداف الربحية التجارية ، وكذا على حسن الملائمة بين مواردها وإستخداماتها ، خاصة في إطار ما شهده العالم النامي بعد إنهيال المعسكر الشرقي من توجه جديد نحو إقتصاد السوق وتكريس ظاهرة العولمة . فإن قرار تمويل الإستثمار من قبل هذه البنوك لم يعد مقتصرأً فقط على الرؤية الأولية وحجم الأرباح المحققة أو البعد الإجتماعي للمشروع فحسب .

بل لابد أن ينصبّ قسط كبير منه - القرار - على الدراسة العلمية المتأنية لهذه المشروعات ، سواء كانت مشروعات جديدة أو مشروعات توسع أو إحلال . الأمر الذي أدى إلى المزيد من الحاجة إلى تقييم الإستثمارات ؛ مع ما يتطلبه ذلك من أعمال لجملة من المقاييس والمؤشرات التي تدور حول دراسات الجدوى المختلفة وكذلك المؤشرات والنسب المالية المتعارف عليها، التي دعمها التطور السريع في نظم المعلومات والاتصالات، وتطور الحاسبات الإلكترونية ، التي أعطت مصداقية أكثر للتقنيات المستخدمة في تقييم الإستثمارات ، ودقة أكبر للنتائج المحصل عليها وساهمت بإضفاء السرعة والكفاءة اللازمتين عليها ، بما يلبي إحتياجات المستثمرين وجميع من تربطهم علاقة بذلك ، كالمصارف ومؤسسات التمويل المختلفة . هذه التقنيات التي تجنبنا الأحكام والقرارات الإرتجالية ، التي من شأنها أن ترهن حظوظ المشروع في النجاح ، وما يستتبعه من عدم إمكانية إسترجاع أموال البنوك أو مايسمى في لغة التقنيات المصرفية بتزايد حالات " تعثر القروض " ، التي هي في الحقيقة ليست إلا أموال المودعين ، التي أوُتمن المصرفُ عليها .

وكنظيراتها في الدول النامية ، فإن البنوك الجزائرية لا تخرج عن هذا الإطار . بإعتبارها سايرت كافة المراحل والمحطات التي مر بها الإقتصاد الوطني ، وأخذت على عاتقها كل عمليات التنمية الإقتصادية في البلاد ، وكانت المؤشر الرئيسي الذي يعكس التوجهات الكبرى للإيديولوجية المنتهجة في البلاد .

ولكن رغم كل هذا ، كان القطاع المصرفي الجزائري دائماً في مواجهة جملة من التهم ، التي تدور في مجملها حول تعطيل عمليات الإستثمار ، والعزوف عن تقديم الدعم اللازم والمنتظر منه لإحداث الإنطلاقة المرجوة للإقتصاد الوطني ، خاصة في العشرية الأخيرة من القرن الماضي التي تزامنت مع إستقلالية المؤسسات ودخول البلاد عهد جديد يقوم على العمل الحر لقوى السوق وما تبعه من عمليات الخصخصة لعدد غير قليل من المؤسسات الإقتصادية العمومية .

وفي هذا الإتجاه ، يرى القائمون على البنوك أنها ليست المسؤول الوحيد عن التعطل والتأخر الذي تعاني منه العملية الإستثمارية في البلاد ، بدعوى أنها ( البنوك ) تستجيب بسلوها إلى مقتضيات المرحلة الجديدة ومتطلبات الحذر والمردودية في تسيير محافظها ، والأخذ بعين الإعتبار كل المقاييس والمؤشرات التي تمكنها من تقدير الخطر الذي تنطوي عليه الفرص الإستثمارية ، وعدم المجازفة في تمويل مشروعات تزيد فيها درجة المخاطرة عن مستوى العائد المتوقع ، خاصة وأن المشروع الإستثماري يتعلق بالمستقبل ، الذي تحيط به الأخطار من كل الجوانب ؛ كما هو الأمر في باقي البلدان المتقدمة.

وذلك من أجل تجنب الوقوع في خطر الإفلاس الذي أصبح ممكناً مع سياسة الإصلاحات التي عرفتها البلاد منذ عام 1988 . ولهذا أصبحت قراراتها التمويلية تخضع للاعتبارات والمقاييس الجديدة التي فرضتها المرحلة .

الإشكالية : يمكننا صياغتها ضمن السؤال التالي :

"ما هي أسس و معايير التقويم التي تعتمدها البنوك الجزائرية في اتخاذ قرارات تمويل المشروعات الاستثمارية ؟ "

نتصور أن هذا السؤال يتفرع إلى أسئلة أخرى بيانها كالآتي :

- 1- كيف كان ماضي وما هو واقع البنوك الجزائرية في مجال تمويل الاستثمارات ؟
- 2- ما هي المعايير والأساليب اللازمة لاتخاذ القرار الاستثماري السليم ؟
- 3- ما علاقة أعمال المعايير والأسس العلمية في اتخاذ قرار التمويل بطبيعة النظام الاقتصادي القائم ؟
- 4- ما هي العوامل والقيود التي تلتزم بها البنوك التجارية عند دراسة ملفات قروض الاستثمار ؟

فرضيات البحث :

يمكن حصرها فيما يلي :

- 1- إن إشكالية محدودية الموارد تستدعي ضرورة إتخاذ قرارات رشيدة لتجنب تبديد الأموال .
- 2- يُفترض أن تكون عملية تقويم المشروع الإستثماري سابقة عن عملية تمويله (البنوك) .
- 3- لقد أملت الظروف الإقتصادية الجديدة لعالم اليوم – العولمة – ضرورة مواكبة النظام المصرفي الجزائري لتقنيات ومقاييس التقويم المتعارف عليها .
- 4- إن بلوغ أهداف التنمية عملية ذاتية تخص مجتمعاً بذاته ، ومن ثم فإن المنهج المتبع لابد وأن يقوم على الخصائص والإمكانات التي يتوفر عليها المجتمع الذي يجري بداخله عملية التقويم .

أهداف البحث : يمكن أن نحصر أهداف البحث في العناصر التالية :

- 1- الإحاطة بالجانب النظري لعملية إختيار المشاريع الإستثمارية ، قبل إتخاذ قرار التمويل من طرف البنوك الجزائرية ، بهدف تأصيل وترسيخ ممارسات وتقاليد جديدة تتلائم أكثر مع المرحلة الحالية التي يعيشها الإقتصاد الوطني .
- 2- تأصيل الجانب المنهجي للتقييم والتحليل التطبيقي لمختلف الأساليب العلمية المستخدمة في تقييم المشروعات الإستثمارية .

3 - التأسيس لثقافة جديدة فيما يخص العمق والأهمية التي يجب أن توليها البنوك الجزائرية لدراسة ملفات قروض الإستثمار وفق المعايير المتعارف عليها ، وضرورة إحداث تغييرات على بعض الأجهزة وتفعيل اخرى بما يخدم هذه الغاية .

### نطاق البحث :

إن نطاق دراسة التقويم والتمويل المصرفي للمشروعات يتمثل في البنك ، باعتباره المنوط بحشد الأموال اللازمة والكافية لتنفيذ المشروع الإستثماري الذي يسند في هذا الإطار كمرادف لمفهوم الفرصة أو البديل الإستثماري ، الذي يترتب على تنفيذه التوسع في الطاقات الإنتاجية القائمة أو المحافظة عليها أو إضافة طاقات إنتاجية جديدة .

### منهج البحث :

بناءً على ما سبق فقد إخترت موضوع : "التقويم والتمويل المصرفي للإستثمارات في الجزائر " كمجال لهذه الدراسة مستعيناً بالمنهج الوصفي التحليلي كأداة لمحاولة الإلمام بجوانب هذا الموضوع ، بالإضافة إلى منهج دراسة الحالة لإختبار جملة من المعايير النظرية ، من خلال المديرية الجهوية للبنك الوطني الجزائري بالقليلة أين تم أخذ عينة عن دراسة ملفات الإستثمار بهذا البنك ؛ تمثلت في مؤسسة المواد البلاستيكية - SAHEL - PLAST - تم إختيارها لإحتواء ملفها على كافة المعطيات التي تمكننا من تطبيق المقاييس والمعايير النظرية المشار إليها من خلال الدراسة النظرية من جهة .

وكذلك باعتباره يحتوي على شطرين للدراسة ، الإستغلال والإستثمار ، وهو مايشري هذه الدراسة ويجعلها أكثر غناً ، مما يمكننا من أخذ صورة موجزة عن تجربة هذا البنك على غرار البنوك العمومية الأخرى في مجال دراسة المشروعات الإستثمارية.

### هيكل البحث :

إنطلاقاً من طبيعة الموضوع والأهداف المنوطة به ، فقد تم تقسيم البحث إلى أربعة فصول بعد المقدمة. حيث إشتتمل الفصل الأول على تقديم النظام المصرفي الجزائري وقسمته إلى مبحثين ، تناولت في المبحث الأول جملة من المفاهيم العامة والأساسية تدور حول تعريف البنوك والوساطة المالية وكذا بيان موجز لميزانية البنك .

أما المبحث الثاني فتناول تطور النظام المصرفي الجزائري عبر أهم المحطات والمراتب التي مر بها الإقتصاد الوطني بداية من إستقلال البلاد وإلى غاية آخر تعديل عرفه قانون النقد والقرض بتاريخ 2003/08/26.

و خصّصت الفصل الثاني لدراسة الإستثمار والمشروع الإستثماري ، باعتبار أن الوجة الأكثر شيوعاً بالنسبة لأموال البنوك تستعمل في تمويل مختلف المشروعات الإستثمارية ، خاصة في إقتصاديات المديونية .

وتبعاً لذلك فقد قسمت هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث ، تناولت في المبحث الأول مفهوم الإستثمار وتصنيفاته وكذا أهمية وأهداف الإستثمارات ، بالإضافة إلى المخاطر المحيطة بها . في حين إستتم المبحث الثاني على دراسة المشروعات الإستثمارية ، من حيث المفهوم والخصائص وكذلك أسباب ومبررات إقامتها ، مع التطرق إلى دراسة الجدوى الإقتصادية للمشاريع الإستثمارية بمختلف جوانبها . واختص المبحث الثالث بالإشارة إلى مؤسسات دعم وتشجيع الإستثمارات في الجزائر بالتطرق إلى كل من ANDI - ANSEJ - AGCI .

وحتى يتمكن متخذ القرار - الإستثمار و التمويل - من الوصول القرار المناسب فيما يتعلق بقبول أو رفض المشروع الإستثماري ، يتطلب الأمر ضرورة تقويمه وتحديد مدى مساهمته في تحقيق أهداف المؤسسة، وكذا قدرته على بلوغ العوائد المتوقعة في الظروف المختلفة للمستقبل ؛ ولكون طرق التقويم متعددة ، إرتأينا تخصيص المبحث الأول من الفصل الثالث لتحديد مختلف الأساليب المستخدمة في تقويم المشروعات الإستثمارية في ظل الظروف المختلفة للمستقبل التي تتراوح بين حالات التأكد التام ، وكذا حالات عدم التأكد ، بالإضافة إلى حالات المخاطرة نظراً لكون التعامل مع المستقبل أمر لايمكن التنبؤ به بشكل دقيق .

ولما كان التمويل هو المرحلة التي يمكن من خلالها للمشروع أن ينتقل من مجرد أفكار وخطط إلى الواقع العملي - التنفيذ - ؛ فقد خصصنا المبحث الثاني إلى الوسائل والطرق المختلفة المستعملة في تمويل المشروعات الإستثمارية مع التركيز أكثر على التمويل المصرفي باعتبار مجال دراستنا .

ورغبة منا في تثمين العناصر المدروسة من خلال البحث ، باختبار بعض الجوانب النظرية وكذا الإطلاع على حقيقة عمل البنوك الجزائرية في مجال تمويل المشاريع الإستثمارية ، فقد ضمناه دراسة حالة عن مؤسسة لتحويل المواد البلاستيكية ، على مستوى المديرية الجهوية لـ BNA للجزائر غرب بالقلية .



وعليه فقد اشتمل الفصل الرابع على ثلاث مباحث ، بحيث خصصنا الأول لتقديم عام للبنك الوطني الجزائري تطرقنا فيه لمختلف هياكل هذا البنك ، بينما خصّ المبحث الثاني المديرية الجهوية للإستغلال بالقلية) مقر الدراسة) وتطرق إلى مختلف دوائرها ، كما خص دائرة القروض بأكثر تفصيل بإعتبارها الهيئة التي تشرف على إتخاذ قرارات التمويل على مستوى المديرية .

أما المبحث الثالث فخصصناه إلى دراسة ملف طلب التمويل الخاص بمؤسسة SAHEL-PLAST وذلك بالإطلاع على المعايير والطرق المستخدمة من طرف البنك في سبيل تقويم المشروع المقدم من طرف أصحاب المؤسسة بغرض تمويله .

وقد إختتمنا البحث بجملة من النتائج والتوصيات .

## الفصل 1 تقديم النظام المصرفي الجزائري

من المتعارف عليه أن لكل عون إقتصادي علاقة تربطه بالنظام المالي السائد في البلاد ، الذي يتكون من مجموعة مختلفة من المؤسسات البنكية و غير البنكية ، التي تقوم أساساً على تقديم خدمات مختلفة لكل واحد من هؤلاء الأعوان بمايتناسب مع طبيعة إحتياجاته .

و يشمل النظام المالي نوعين من الأسواق : السوق المالية أو ما يسمى بالبورصة ، أين تتم عملية تداول الأوراق المالية ، بيعاً و شراءً ، بما يوفر للمؤسسات موارد مالية تتميز بنوع من الثبات و الإستمرارية في الزمن . غير أن هذا النوع من الأسواق نجده معطلاً ، ولا يقوم بالدور المنوط به في الجزائر ، نظراً لإعتبارات عدة أهمها حداثة عهدنا به ، و غياب الثقافة المالية للمتعاملين في الساحة الاقتصادية ، إضافة إلى تعطل عمليات الخوصصة التي تعتبر من أهم مقومات نجاح هذا النوع من الأسواق .

بالإضافة إلى هذا الأخير نجد السوق النقدية وهي سوق القروض القصيرة جداً. أو سوق التعامل بين البنوك(1) (ص16). الذي يعتبر الميزة الرئيسية لإقتصديات المديونية ، التي تتسم بسيطرة الجهاز المصرفي على كل عمليات تمويل الإقتصاد. حيث نجد أن الأعوان الإقتصاديون الذين هم في حاجة إلى أموال لا يتوجهون مباشرة إلى الأعوان أصحاب الفئاض و إنما يلجأون إلى الوسطاء الماليين و هم عموماً بنوك و مؤسسات مالية أخرى ، و التي تشكل ما يسمى بالجهاز المصرفي . الذي تقاس فعاليته بعنصرين أساسيين هما : ( 2 ) (ص 175)

- مدى قدرته على تعبئة الموارد المالية و المدخرات اللازمة .
- ومدى قدرته على تخصيص الأموال القابلة للإقراض بكفاءة .

والنظام المصرفي الجزائري كغيره من الأنظمة لا يخرج عن هذا الإطار ، إذ أنه أسس مباشرة مع إستقلال البلاد و تطور مع كل المراحل التي مرت بها ، و كان دائماً يساير متطلبات التنمية الوطنية و هذا ما سنحاول التطرق إليه من خلال تقديم مفهوم عام حول البنوك و مهامها و أنواعها و أهدافها و كذلك عرض تطور النظام المصرفي الجزائري منذ الإستقلال ، من خلال هذا الفصل الأول .

## 1.1.1. عموميات حول البنوك

يحتل البنك مركزاً حساساً و بارزاً في الإقتصاد ، وذلك من خلال دوره الهام كوسيط مالي يسعى بالدرجة الأولى لتعبئة المدخرات بمختلف أشكالها و من مختلف قنواتها، ثم العمل على توظيفها وفق ضوابط و معايير معينة في إطار السياسة الإقتصادية العامة للبلاد وبما يحقق أهدافه الإقتصادية و الإجتماعية . و إلى جانب وظيفته التنموية في خدمة قضايا التنمية والتقدم، و هو ما يستتبع بالضرورة أن يكون له وظيفة إجتماعية داخل بيئته التي ينشط فيها و يستمد منها ودائعه و يوجه إليها استثماراته و توظيفاته المالية المختلفة " (3) (ص 30)

ومن خلال هذا المبحث سوف نتطرق إلى تعريف البنوك و تحديد مفهوم الوساطة المالية ثم نستعرض أنواع البنوك ، من خلال تحديد مواردها و كذا إستخداماتها و عرض مختلف أهدافها ووظائفها .

### 1.1.1. مفهوم البنك والوساطة المالية

#### 1.1.1.1. مفهوم البنك (المصرف)

كلمة بنك ( *Bank, Banque* ) أصلها هو الكلمة الإيطالية بانكو ( *Banco* ) وتعني مصطبة ( *banc* )، و كان يقصد بها في البدء المصطبة التي كان يجلس عليها الصرافون لتحويل العملة . ثم تطور المعنى فيما بعد ليقصد بالكلمة ( المنضدة ) التي يتم فوقها عدُّ و تبادل العملات *Comptoir* ثم أصبحت في النهاية تعني المكان الذي توجد فيه تلك المنضدة و تجري فيه المتاجرة بالنقود (4) (ص 24) أي بيع وشراء النقود ( الصيرفة ) ، و ذلك عن طريق قبول الأموال من الذين لديهم فائض في السيولة (أموال فائضة عن حاجتهم ) و تقديمها للذين هم في حاجة إليها .

و بعبارة أخرى يمكننا أن نقول بأن الأموال التي يقرضها البنك هي أموال لا يملكها (أموال المودعين) و التي تعتبر ديون في ذمته ، و عند قيامه بإقرضها للآخرين يكون قد تعامل أو تاجر بما هو مدين به ، و من هنا جاءت مقولة " البنك يتاجر بالديون " (4) (ص 24) .

غير أنه من الصعب أن نذكر تعريفاً واحداً و محدداً للبنوك ذلك لأن القوانين التي تصدر لإنشاءها تحدد تعريف البنوك ووظائفها بدقة .

بيد أننا إذا حاولنا وضع تعريفاً للبنوك إستناداً إلى بعض المفكرين نجد ما يلي :

التعريف الأول : البنك ، هو مؤسسة أو شركة مساهمة مكونة لغرض التعامل في النقود و الإئتمان، و على ذلك فالصيرفي " banker" يقدم مكاناً أميناً للودائع النقدية لعملائه، و يمنح السلف النقدية و يصدر أوراق البنكنوت في بعض الدول ( بنك استكتلندا) ، و يسير المدفوعات عن طريق القيود الدفترية ( نقل حساب عميل لآخر ) ، و بطرق مختلفة ، بحيث يقلل من الحاجة إلى النقود الفعلية لأداء العمليات المختلفة في ميدان النشاط الإقتصادي و التجاري " ( 5 ) ( ص 53).

التعريف الثاني : هو تلك المنشأة التي تقبل الودائع من الأفراد و الهيئات تحت الطلب أو لأجل ثم تستخدم هذه الودائع في منح القروض و السلفيات " ( 6 ) ( ص 43 ) .

التعريف الثالث : "البنك هو مؤسسة مهمتها الأساسية و العادية ، الحصول من الجمهور على الأموال في شكل ودائع و في شكل آخر ، تستخدمها لحسابها الخاص في عملية الخصم أو القرض أو عمليات مالية " (7) ( ص 62).

من خلال التعاريف السابقة، نستنتج أن الوظيفة الرئيسية للبنك كمؤسسة مالية، تنشط في عالم النقود و الأعمال ، الذي يتميز بوجود حاجة مستمرة لتداول الأموال بمبالغ مختلفة بين أعوان النشاط الإقتصادي، وذلك و وفقاً لطبيعة و حجم العمليات المراد القيام بها (تسويتها) حيث تسمح هذه الحركية المستمرة و النشاط الدائم لبعض الأطراف بتحقيق فائض مالي ، في نفس الوقت تتسبب ذات الحركية في ظهور عجز مالي عند أطراف أخرى .

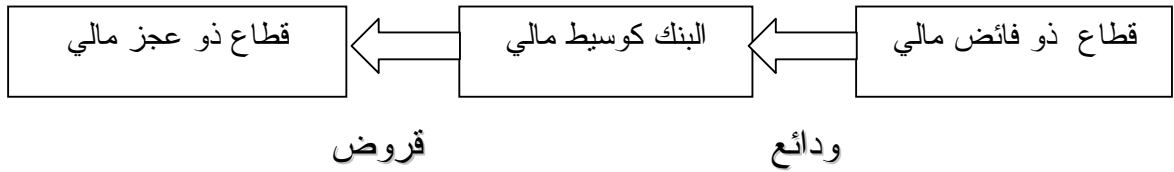
فالعائلات مثلاً أو الأجراء عندما يحصلون على دخولهم ( مهما كان شكلها )، يُقدمون على إنفاق جزء منها ، و يحتفظون بالجزء المتبقي ، إما احتياطاً للمستقبل و إما أملاً في الإستفادة من الفرص التي قد يتيحها لهم السوق .

و أمام هذه الحالة من اللاتوازن التي تتلخص في وجود طرفين يختلف كل واحد منهما عن الآخر من حيث وضعيته الحالية و كذا أهدافه المستقبلية ؛ بحيث نجد طرفاً يمتلك فائضاً يبحث له عن قناة يشغله من خلالها ليضمن بذلك تئمين قيمته و المحافظة عليه ، و طرف ثان لديه عجز في تمويل حاجات آتية يبحث عن مصادر (موارد) لتغطيتها .

و أمام هذا الوضع تظهر الحاجة الملحة إلى إيجاد صيغة عملية يتم من خلالها تلبية رغبات الأولين و الآخرين ( العرض و الطلب) ، هذه الآلية تسمى في لغة التقنيات المصرفية بالوساطة المالية التي تعد الوظيفة الأساسية للبنوك و سر وجودها .

### 2.1.1.1 . مفهوم الوساطة المالية

**1.2.1.1.1 . ماهية الوساطة المالية :** " تعني الوساطة المالية ببساطة قيام البنك بتعبئة المدخرات من الأفراد و القطاعات الاقتصادية المختلفة داخل المجتمع وهي القطاعات التي تتوافر لديها الفوائض ، ثم توجيه هذه المدخرات إلى من يحتاجها من الأفراد و القطاعات الاقتصادية المختلفة التي تحتاج لهذه الأموال المدخرة للأغراض الإنتاجية و الإستثمارية والشخصية المختلفة" ( 8 ) (ص 06) في شكل قروض (9) (ص 39) و يمكن تلخيصها في الشكل التالي :



الشكل رقم 01 : الوساطة المالية (8) بتصرف

### 2.2.1.1.1 . طبيعة الوساطة المالية :

إعتباراً من كونها تستجيب للحاجات المختلفة لأطراف العلاقة المالية ، فإن الوساطة المالية تعتبر "صانعة للتمويل" و هو الأمر الذي يعد من أهم النتائج التي تحققها ، بحيث أنها بجمع إيداعات بسيطة و متناثرة و غير دورية في كثير من الأحيان و توزيعها في شكل قروض ذات مبالغ هامة و مركزة فهي تضمن الإقراض لفترات طويلة إنطلاقاً من مدخرات (موارد) قابلة للطلب في أية لحظة ، و هو أكبر تحدي تواجهه ؛ و لذلك يمكن القول أن الوساطة المالية من خلال الدور الذي تلعبه أثناء تأدية وظيفتها قد إستطاعت أن توفق ما بين الأهداف المتعارضة لمختلف أطراف العلاقة و ذلك من حيث السيولة و الربحية و المخاطر .

### 3.2.1.1.1 . أنواع الوساطة المالية :

يمارس الوسطاء الماليين في الوقت الحاضر ، العديد من الأنواع المختلفة من الوساطة المالية ، التي تشمل ( 10 ) (ص 21) سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل ، و سوق القروض قصيرة الأجل ، حيث تتواجد العديد من المؤسسات التي تلعب دور الوساطة المالية بحيث تتباين من حيث خصائصها التنظيمية و الوظيفية و القانونية .

و باعتبار إطار دراستنا، فإننا سوف نهتم بالوساطة المالية المصرفية ، التي تضم شبكة واسعة من المؤسسات تختلف من نظام اقتصادي لآخر و التي يمكن حصرها في نوعين رئيسيين : ( 2 ) (ص 11)

- المؤسسات المالية النقدية .

- المؤسسات المالية غير النقدية .

### 1.3.2.1.1.1. المؤسسات المالية النقدية :

1.1.3.2.1.1.1. البنك المركزي : هو مؤسسة تقف على قمة هرم النظام المصرفي سواءاً من ناحية الإصدار النقدي أو من ناحية العمليات المصرفية ، كما أنه الأداة الرئيسية التي تتدخل من خلالها الحكومة لتنفيذ سياستها الإقتصادية . و يتميز البنك المركزي بالميزات الثلاثة الرئيسية التالية و التي تمثل في نفس الوقت وظائفه الأساسية :

\*/ بنك الإصدار : إذ ينفرد البنك المركزي بإمتياز الإصدار النقدي الذي تفوضه إياه الدولة ، بصورة منفردة ، وبالتالي يقوم بتحديد حجم الكتلة النقدية في التداول ، كما يقوم بالإشراف على تنفيذ السياسة النقدية .

\*\*/ بنك البنوك : باعتبار أن البنوك التجارية تحتفظ لديه بأرصدها النقدية الفائضة عن حاجتها ، مما يساعده على مراقبة عملياتها ( الكتلة النقدية ) و كذلك إجراء التسويات القيدية (المقاصة) بين حقوق و ديون البنوك فيما بينها .

بالإضافة إلى هذا يعتبر البنك المركزي المقرض الأخير الذي تلجأ إليه البنوك التجارية عند احتياجها للسيولة و ذلك عن طريق إعادة خصم الأوراق التجارية التي بحوزتها ، و على هذا يمكننا أن نقول أن البنك المركزي يقف من المؤسسات الإنتمائية نفس موقفها من الأفراد لذا يستحق وصفه بنك البنوك " (4) (ص 32).

### \*\*\* / بنك الدولة :

يعد البنك المركزي مصرف الدولة و مستشارها المالي ، إذ تحتفظ لديه بودائعها كما يقدم لها قروض مختلفة الأجل و يمسك حسابات الحكومة ، و يشرف على تسيير التزاماتها تجاه الخارج كخدمة الدين العام مثلاً ، كما يعتبر الأداة التي من خلالها تنظم الدولة السياسة الإقتصادية و توجيهها بواسطة سياساته المختلفة : سعر الفائدة ، سعر الخصم ، عمليات السوق المفتوحة ، سياسة الإحتياطي الإجباري.

### 2.1.3.2.1.1.1. البنوك التجارية

المؤسسات المالية النقدية أو البنوك التجارية هي نوع من الوساطة المالية التي تتمثل مهمتها الأساسية في "قبول ودائع الأفراد و تلتزم بدفعها عند الطلب أو في موعد يتفق عليه ، و التي تمنح قروض قصيرة الأجل و يطلق عليها أحياناً بنوك الودائع" (11) (ص 169)، هذه الصفة جعلتها قادرة على إنشاء نوع من النقود تسمى بنقود الودائع .

"إن وصف هذه المؤسسات المالية بالنقدية لا يعني أنها الوحيدة دون غيرها التي تتعامل بالنقود و لكن يعني أنها الوحيدة المؤهلة لإنشاء نقود الودائع " (2) (ص 12).

و من بين أهم الإستخدامات و التوظيفات المتاحة أمام هذه البنوك، نجد منح قروض قصيرة الأجل و ذلك تعبيراً عن طبيعة القسم الأكبر من مواردها الذي يتكون من أموال المودعين ، لأن أموالها الخاصة لا تمثل سوى نسبة ضئيلة مقارنة بأموال الآخرين و هذا الأمر لا يعني أن البنوك لا تقوم بالإقراض للمدى المتوسط والطويل ، كما كان سائداً في السابق ، حيث أصبحت البنوك اليوم تقبل الودائع الإدخارية ، و كذلك المجمدة لمدة طويلة نسبياً لتتسجم مع طبيعة القروض طويلة المدى و هو أمر يساير تطور النظرة إلى التمويل .

### 2.3.2.1.1.1. المؤسسات المالية غير النقدية :

" إن وصف هذه المؤسسات بأنها غير نقدية لا يعني أنها لا تستعمل النقود ، و لكن لكون طبيعة مواردها لا تسمح لها بإنشاء النقود على خلاف المؤسسات المالية النقدية . ولا يمكن من حيث المبدأ لهذه المؤسسات أن تحصل على ودائع جارية من الجمهور و هذا هو السبب في عدم قدرتها على إنشاء نقود الودائع ، و عليه فإن الجزء الأكبر من مواردها يتشكل بصفة أساسية من رؤوس أموالها الخاصة ، و من الودائع الزمنية التي تقوم عليها معظم نشاطاتها التمويلية " (12) (ص 185).

و نظراً لطبيعة مواردها ، فإن هذا النوع من الوساطة المالية يقوم بمنح قروض متوسطة و طويلة الأجل ، بالإضافة إلى عمليات التوظيف المالي كإصدار السندات و المشاركة في مختلف المشاريع و المؤسسات بالحصول على أسهم و بالتالي فهي تقوم بتنفيذ استثمارات طويلة الأجل مستعملة رؤوس أموالها الخاصة .

#### 4.2.1.1.1. أهمية وجود الوساطة المالية : (2) (ص 09)

كونها تقضي على عدد قليل من المشكلات التي يواجهها أطراف علاقة التمويل فإن للوساطة المالية أهمية بالغة في إقتصاديات اليوم كمحرك رئيسي لكل عمليات التنمية ؛ و التي يمكن تسجيلها عند جميع الأطراف المتدخلة في حلقة التمويل .

#### 1.4.2.1.1.1. بالنسبة لأصحاب الفائض المالي:

« ضمان حفظ وتأمين و دائعهم و حمايتها من الأخطار .  
 « إمكانية إستخدام وسائل الدفع المختلفة و في أي وقت لتلبية الحاجيات .  
 « إتاحة إمكانية مستمرة لقبول الأموال ، مهما كانت قيمتها ، و في أي وقت .  
 « قوة المركز المالي للمؤسسة الوسيطة تجعل المودع في مأمن من خطر عدم القدرة على إستيفاء أمواله

#### 2.4.2.1.1.1. بالنسبة لأصحاب العجز المالي :

« توفير الأموال اللازمة و بشكل كافي و في الوقت المناسب .  
 « تضمن الوساطة المالية ، وجود مستمر لإرادة الإقراض و تجنب صاحب العجز مشقة البحث عن أصحاب الفوائض .  
 « تسمح لأصحاب العجز بالحصول على قروض بتكاليف أقل مقارنة بالتمويل المباشر ، وذلك بسبب تركيز تيارات ضخمة من الأموال لديها من جهة ، و لفترات مستمرة في الزمن من جهة أخرى .

#### 3.4.2.1.1.1. بالنسبة للمؤسسة الوسيطة ذاتها :

« الإستفادة من الفوائد على القروض ، و التي تعتبر مداخيل تعظم عائداتها و هي الأساس الذي تقوم عليه نشاطات الوساطة ( الربحية ) .  
 « إستعمال موارد غير مكلفة في الغالب ، على إعتبار أن الودائع الجارية التي تشكل جزء كبير من موارد البنوك و التي تستخدم في الإقراض مقابل فوائد هي في الغالب مجانية ، بحيث لا تمنح البنوك فوائد لمودعيها مقابل إستخدامها ( حسابات الشيك ، الحسابات الجارية ) .  
 « يسمح الحصول على الودائع للوسيط المالي بتوسيع قدرته على منح القروض ، و ذلك بإنشاء نقود الودائع و هذا يعني أن المصارف تستطيع أن تمنح قروضا أكثر مما تحصل عليه من ودائع ، مما يزيد من إكثنتها في تعظيم الأرباح .



#### 4.4.2.1.1.1. بالنسبة للإقتصاد ككل :

« تجنب احتمالات عرقلة النشاط الإقتصادي ، نتيجة لعدم توافق الرغبات الذي قد ينشأ عن التمويل المباشر .

« تسمح الوساطة المالية بتجميع مبالغ هامة إنطلاقاً من تعبئة إيداعات صغيرة مما يتيح فرص تمويل إضافية لقطاعات الإقتصاد الوطني .

« تتيح الوساطة المالية للمصارف عن طريق تعبئة المدخرات ، ونتيجة لما تعرضه من منتجات و محفزات للعائلات و المنشآت ذات الفائض زيادة حجم مواردها مما يجعلها قادرة على مواجهة متطلبات عمليات التنمية الشاملة دون اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد ، الذي يولد قوى تضخمية من شأنها أن تؤثر سلباً على النمو المتكامل و المتوازن لقطاعات الإقتصاد الوطني .

#### 3.1.1.1. أنواع البنوك

يمكن تقسيم البنوك وفقاً للمعيار الوظيفي إلى أربعة أنواع رئيسية :

##### 1.3.1.1.1. البنوك التجارية : بنوك الائتمان ، بنوك الودائع .

تتمثل عملياتها في إقراض أموالها للغير – في الغالب للأجل القصير – ومعظمها موجهة لقطاع التجارة و تعتمد أساساً على أموال المودعين .

##### 2.3.1.1.1. بنوك الاستثمار : ( أو بنوك الائتمان متوسط و طويل الأجل ).

عملياتها موجهة لتمويل عمليات تكوين أو تجديد رأس المال الثابت ( مصنع،آلة، عقار،أرض...). و لهذا فهي تحتاج إلى أموال غير قابلة للطلب عند رغبة المودع ، أي أنها تعتمد في على رأسمالها بالدرجة الأولى ( الذي يفترض فيه أن يكون كبيراً نسبياً ) و على الودائع لأجل .

بمعنى أنها غير مستحقة الأداء إلا بعد مرور مدة زمنية معينة (مجمدة) ، كما تعتمد كذلك على الإقراض من الغير لفترة زمنية محددة عن طريق السندات التي تشبه إلى حد ما الودائع لأجل ، غير أنها تختلف عنها في كون أن البنوك في هذه الحالة هي التي تسعى لطلب الأموال عكس الحالة الأولى أين نجد المودع هو من يسعى لتوظيف أمواله نتيجة إغراء سعر الفائدة الذي تعرضه المؤسسة .

كما تعتمد كذلك على المساهمات و المنح الحكومية ، التي تضاف إلى المصادر الثلاثة السابقة و التي تشترك مع بعضها في صفة واحدة هي أنها غير مستحقة إلا بعد فترة زمنية طويلة نسبياً و هو ما يتلائم تماماً مع طبيعة قروض الاستثمار .

### 3.3.1.1.1. بنوك الإيدخار أو التوفير :

تختص بتجميع المدخرات ( العائلات ) التي تتميز بصغر حجمها ، و تكون في الغالب مستحقة عند الطلب ( *à vue* ) و تأخذ شكل دفاتر إيدخار ، كما يمكن أن تكون تلك الإيدخارات بأجل يرتبط سحبها بتاريخ إستحقاق و تتمثل عادة في سندات أو أذونات الصندوق ؛ وبعد تجميعها تقوم منشآت الإيدخار بإقراضها لأجل مختلفة (4) (ص31) بغية الحصول من وراء هذه العملية على عائد يمكنها من مجابهة الفوائد التي يفترض أن تدفعها للمودعين ، و التي تعتبر الخاصة الرئيسية لهذا النوع من المدخرات .

### 4.3.1.1.1. بنوك الأعمال :

هي بنوك ذات تنظيم خاص ، و صبغة خاصة كذلك كونها لا تتعامل مع الجمهور ، لأنها لا تتلقى الودائع الجارية منهم ، كما تتميز بكونها لا تملك فروعاً كثيرة كنتيجة للخاصية الأولى .  
تقتصر عملياتها على تمويل المشروعات و المنشآت الكبرى بواسطة إقراضها و المساهمة في إدارتها عن طريق تملك جزء من أسهمها أو إمتلاكها كلية ، و على هذا الأساس فإن هذا النوع من البنوك ينشط في سوق رأس المال في حين أن البنوك الأخرى تتعامل في سوق النقد بصورة خاصة .

و من العرض السابق لأنواع البنوك ، يمكننا أن نقول بأن تعريف البنك و تحديد ماهيته ، إنما يركز أساساً على طبيعة العمل الذي يقوم به، لكي نستطيع تصنيفه ضمن الإطار الذي يتدخل من خلاله في الإقتصاد وكذلك المجال الذي ينشط فيه و الحصة التي يشغلها أو يتخصص فيها .  
غير أن هذه الفكرة في طريقها نحو الزوال بصورة متسارعة ، و ذلك راجع لتطور العمليات المصرفية و تعددها و تزايد حجم البنوك و بالتالي حجم عملياتها ، و تداخل و وظائفها نتيجة تشعب العلاقات الإقتصادية و بروز ما يسمى بالبنوك الشاملة .

التي تعتبر بنوكاً تتدخل في جميع فروع النشاط الإقتصادي ، بحيث أصبحت البنوك في إطار ما يسمى بظاهرة العولمة تتجمع في شكل كارتلات و تندمج فيما بينها من أجل الحفاظ على إستمرارها و كذلك السيطرة على أكبر جزء ممكن من الأسواق سواء كانت محلية أو عالمية ، خاصة بعد دخول العالم في مرحلة ما بعد " دورة الأورغواي " و تأسيس " منظمة التجارة العالمية " و التي تقضي في إحدى بنودها بتحرير الخدمات المصرفية عبر العالم .

### 2.1.1. موارد و استخدامات البنوك (التجارية)

كما سبقت الإشارة إليه ، فإن الأساس العملي الذي قامت عليه البنوك إنما يكمن في تلبية الحاجيات المختلفة لأعوان النشاط الاقتصادي ، و الذي يدور أساساً حول مشكلة التمويل عن طريق الوساطة المالية و ذلك من خلال تنظيم العملية و تأطيرها ؛ الأمر الذي يتطلب من جهة ، توافر القدرة على تعبئة و جلب المدخرات و الفوائض لتشكل ما يسمى ( بمراد البنك ) ؛ و التي هي في الحقيقة عبارة عن ديون في ذمته تجاه الغير (الخصوم) ، و من جهة ثانية حُسن توظيف و استخدام هذه الموارد في و جهات مختلفة (الإستخدامات ) ، بحيث تشكل حقوقاً للبنك تجاه الآخرين (الأصول ) ، و على هذا الأساس يمكن أن نقول بأن " النقود ليست إلاميزان من الديون و الحقوق " (13) (ص05) و بالتالي فاستمرار نشاط البنك و بقاءه يعتمد أساساً عل حسن التدبير و الموازنة بين مصادر هذه الموارد و استخداماتها ، أوبين ما للبنك و ما عليه .

هذه الموازنة بين الحقوق و الديون ، يصطلح عليها في لغة المال ( المحاسبة ) بالميزانية التي تشمل عموماً مصادر أموال البنوك و الجهات التي استعملت فيها ، وهو ما سنعرضه من خلال هذا المطلب :

#### 1. 2.1.1. موارد البنوك ( الخصوم )

للبنك ثلاثة مصادر رئيسية لموارده : رأس المال المدفوع و الاحتياطات ، القروض من البنوك الأخرى و الودائع بأنواعها ، حيث أن هذا الترتيب مرتبط بالترتيب الوارد في هيكل ميزانيته وليس مرتبط بأهمية هذه الموارد . لأنه إذا كان حسب هذا الأخير فإنه يكون معكوساً ، بمعنى أن الودائع تليها القروض ، أما رأس المال و الإحتياطات فهي لاتمثل سوى نسبة ضئيلة بحيث لايعتمد عليها في الإقراض .

و من العرض السابق ، نلاحظ أن موارد البنوك يمكن أن نقسمها من حيث ملكيتها إلى موارد ذاتية ، و موارد غير ذاتية (6) (ص63) و التي يضمها جانب الخصوم من ميزانيته .

### 1.1.2.1.1. الموارد الذاتية: وتشتمل على رأس المال و الاحتياطات :

#### 1.1.1.2.1.1. رأس المال:

رأس المال هو التزام على البنك بصفته شخصية قانونية تجاه مالك رأس المال ، و يتمثل في الأموال الخاصة التي بدء بها البنك نشاطه و التي يستثمرها في أصول ثابتة ، و لا يستعمل البنك رأس ماله في عمليات الإقراض ( خاصة البنوك التجارية ) . و في هذا الصدد يجب التفرقة بين رأس المال الاسمي أو رأس المال المصرح به و رأس المال المدفوع الذي ينقص عادةً عن رأس المال الاسمي بسبب عدم مطالبة المكتتبين في رأس المال بدفع كل الالتزامات .

#### 1.1.1.1.2.1.1. رأس المال الاسمي :

رأس المال الاسمي هو مجموع رأس المال الكلي الذي صدر به قرار إنشاء البنك ، و الذي يكون مرسماً و مسجلاً به عند البنك المركزي . و تحدد قيمته القوانين و التشريعات المالية السارية المفعول في البلد لحظة اعتماد البنك .

#### 2.1.1.1.2.1.1. رأس المال المدفوع :

هو ما طالب به البنك - الهيئة المسيرة - و دفعه المساهمون فعلاً ، و هو الذي يظهر من الميزانية و لا يُردُ ثانيةً للمساهمين في حالة فشل البنك ( 6 ) ( ص63 ) أو حلةٍ إلا بعد الوفاء بجميع الالتزامات و ديون البنك تجاه الغير . و قد يتساوي رأس المال المدفوع مع رأس المال الاسمي أو يقل عنه ، و ينقسم رأس المال الذي لم يطلب إلي قسمين :

قسم يستطيع مديروا البنك أن يطلبوه في أي وقت ، كلما اقتضت الضرورة إلى ذلك و يسمى كذلك برأس المال القابل للطلب ( المطالبة ) .

قسم يسمى رأس المال الاحتياطي ، و يستطيع المديرون ( المسيرين ) مطالبة المساهمين به في حالة حل البنك فقط ، و جعل المساهمين مسؤولين بقيمة رأس المال الإحتياطي يقوي مركز البنك لدى المودعين .

#### 2.1.1.2.1.1. الاحتياطات :

الفرق بين رأس المال الاحتياطي و الاحتياطات في هذا الصدد هو أن الأول يطالب به المساهمون في حالة حل البنك فقط ، في حين أن الاحتياطات هي مبالغ تكونت على مرّ الزمن و تكون تحت تصرف السلطات المسؤولة في البنك في أي وقت ( 6 ) ( ص64 ) - تظهر في الميزانية - و مصدرها الأرباح المحتجزة غير الموزعة و علاوات الإصدار ، و تنقسم الاحتياطات إلى قسمين :

### 1.2.1.1.2.1.1. الإحتياطي القانوني :

هو ما يفرض القانون عادةً الاحتفاظ به و ذلك بإقتطاع نسبة معينة من الأرباح بعد توزيع نسبة معينة منها على المساهمين . و تحدد نسبته (الإحتياط القانوني ) القوانين و التنظيمات السارية المفعول ، و يكون موضوعاً في شكل حسابات مفتوحة لصالح البنوك التجارية لدى البنك المركزي. لذا يعتبر إحدى أدوات الرقابة التي تمارسها البنوك المركزية على نشاط المصارف التجارية .

### 2.2.1.1.2.1.1. الإحتياطي الإختياري :

يقوم البنك بتكوينه دون التزام قانوني يجبره على ذلك ، ويكون الغرض منه هو تقوية مركزه المالي أمام زبائنه، و تحقيق مستوى معين من الضمان لمواجهة التقلبات التي يمكن أن تحدث في قيم الأصول. و هو لا يمثل إلا جزءاً ضئيلاً من مجموع الموارد الكلية للبنك.

### 2.1.2.1.1. الموارد غير الذاتية:

تتمثل في الحسابات الأخرى التي يكون فيها البنك مسؤولاً أو ملتزماً تجاه الغير . وأهمها حسابات الودائع ، الحسابات الجارية ، وودائع التوفير وودائع أخرى .

### 1.2.1.2.1.1. الودائع :

يمكن النظر إلى الوديعة على أنها إتفاق يدفع بمقتضاه المودع مبلغاً من النقود و يلتزم البنك برد هذا المبلغ عند طلب الزبائن . حيث تمثل نسبة كبيرة من موارد البنك ، و هي مبالغ مقيدة في حسابات البنك على أنها مستحقة للزبائن ( 14 ) ( ص 03 ).

وتجدر الإشارة هنا إلى أهمية البعد الزمني للوديعة ، حيث يوجد فاصل يتوسط بين لحظة الإيداع ولحظة السحب ، هذا الفاصل يكتسي أهمية خاصة من عدة جوانب :

كونه يسمح بتقدير مردودية الوديعة ، بالنسبة للمودع وحسابها ، كما أنه يعتبر حاسماً بالنسبة للمردودية الإقتصادية للبنك ، بحيث يقوم البنك على أساسه بتقدير حجم ومدة التوظيفات الملاءمة لهذه الأموال . كما أن الوديعة لا تعني تحويلاً للملكية ، أي ملكية النقود ( 10 ) ( ص 214 ) ، التي تبقى دائماً ملكاً لأصحابها ، والبنك ما هو إلا مالكاً لحق التصرف فيها بشكل مقيد ومحدد في الزمن بمدى إمكانية مواجهة عمليات السحب المحتملة التي يعبر عنها المودعون .

وتمثل الودائع القسم الأكبر من حسابات الخصوم في ميزانية البنك التجاري ، لذلك تبنى سياسة الودائع للبنك على جلب المزيد منها . وبهنا في هذا الإطار التعرف على الأنواع المختلفة من الودائع ،

وخصائصها وتصنيفاتها . ( 2 ) ( ص 25 )

### 1.1.2.2.1.1.1. أنواع الودائع :

للودائع تصنيفات عدة ، تختلف باختلاف الغرض منها . حيث توجد بعض الودائع التي توضع في البنوك لمجرد الاحتفاظ بها و هناك نوع آخر ينتظر أصحابها من وراء توظيفها تحقيق عوائد . و بصورة عامة نستطيع أن نذكر أربعة أنواع رئيسية للودائع :

#### ♦ / الودائع تحت الطلب أو الودائع الجارية :

كما تدل عليها تسميتها ، فالودائع تحت الطلب تخول صاحبها إمكانية سحبها كلها أو جزء منها في الوقت الذي يريده ، حيث يستعمل الزبائن هذا النوع من الودائع لتسوية معاملاتهم الجارية واليومية و ذلك بواسطة سحب الشيكات عليها . و لا يحق للبنك أن يفرض قيوداً أو شروطاً أمام صاحبها أثناء السحب إلا في حالات نادرة ، بحيث يستطيع البنك طلب مهلة عندما يكون المبلغ المطلوب كبيراً جداً و لا يتواجد حالياً في صناديق البنك .

كما تتميز هذه الودائع بكونها غير منتجة لفوائد نظراً لطبيعتها الجارية ، مهما كانت قيمتها (المادية) على الرغم من أن البنوك تستطيع إستعمالها في عملية القرض ؛ بحيث لا يوجد ما يمنع البنك من القيام بذلك إلا قيد الوفاء عند أمر الطلب (السحب) الذي يقدمه الزبائن .

وتجدر الإشارة هنا الى أن هذا النوع من الودائع غير مكلف للبنوك ، حتى أنها تأخذ لقاء الاحتفاظ بها بعض العمولات أو يسمى بـ الآجيو مما يسمح لها بالتوسع في الإقراض نتيجة التكلفة المنخفضة نسبياً مقارنة بما تحصل عليه ( البنوك ) من وراء عملية الإقراض .

#### ♦♦ / الودائع لأجل

هي تلك الودائع التي يضعها أصحابها في البنوك لفترة معينة بهدف الحصول على عائد (15) (ص09) و لا يمكنهم سحبها إلا بعد انقضاء هذه الفترة ، وتقديم إخطار للبنك بتاريخ السحب . فالوقت هنا يعتبر عاملاً رئيسياً تصنف على أساسه الودائع . و عليه تعتبر الودائع لأجل من التوظيفات السائلة قصيرة الأجل ، كونها تجمع بين خاصيتي التوظيف و السيولة (2) (ص27) لأنها تعطي لأصحابها الحق في الاستفادة من فوائد نتيجة توظيفها في البنك و من جهة ثانية تمنحهم إمكانية سحبها في أي وقت ( دفاتر التوفير) .

و يعد هذا النوع من الودائع من العناصر الرئيسية التي تسمح للبنك في التوسع بمنح الائتمان نظراً لطول مدة بقاءها في دفاتر البنك .

### ◆◆◆ / الودائع الإيداعية (التوفير)

تعتبر الودائع الإيداعية بمثابة عملية توفير وإيداع حقيقية بالنظر إلى المدة التي تستغرقها فترة إيداعها بالبنوك ، وكذا العائد المنتظر منها . حيث تتميز هذه الودائع بطول فترة بقاءها في البنك وعليه فلا يمكن لصاحبها أن يسحبها مهما كانت الظروف ، إذ يواجه مجموعة من العقبات أثناء الرغبة في استرجاعها قبل انقضاء مدة الإيداع المتفق عليها ؛ حيث تقضي الأنظمة المعمول بها بتغريم صاحب إرادة الإستيفاء قبل موعد الإستحقاق بإنقاص نقطة واحدة من نسبة الفوائد الدائنة أثناء عملية السحب عند شروط معينة- ، حالة أذونات الصندوق مثلاً .

وتتميز هذه الودائع بالفوائد المعتبرة التي يحصل عليها أصحابها نتيجة طول مدة توظيفها ، كما أنها تعكس الطبيعة الإيداعية لهذه الودائع .

غير أن بقاء هذه الأموال بحوزة المصرف لفترات طويلة تمكنه من استرجاع ما دفعه و ذلك بواسطة إستعمالها في منح القروض المتوسطة والطويلة الأجل.

### ◆◆◆ / الودائع الائتمانية

تتمثل الودائع الائتمانية في عمليات التحويل التي يقوم بها البنك بين حسابات العملاء ، بحيث أن عملية الإيداع هنا لا تكون حقيقية ، وإنما يتم تسجيلها محاسبياً في دفاتر البنك فقط. وتتلخص العملية في قيام صاحب وديعة معين بتحرير شيك لفائدة أحد زبائن نفس البنك بحيث لا يقوم هذا الأخير بالسحب المادي (الفعلي) للنقود، وإنما يقدم أمر لبنكه بإيداع قيمة الشيك في حسابه ( عملية دائنة) ، و هذا التحويل بين الحسابين يعتبر بالنسبة للبنك وديعة ليست فعلية ، ولكنها تسمح بالتوسع في القرض دون أن يدفع نقوداً حقيقية.

وتجدر الإشارة إلى أن الودائع الائتمانية تزيد كلما قلت الأموال المسحوبة بصورة فعلية من البنك و تنقص مع زيادتها .

و الجدير بالذكر ، أن الودائع الائتمانية هي الوجه الآخر للقروض الائتمانية ، بحيث نجد أن قيام البنك بإقراض مبلغ معين لزبون دون أن يقوم هذا الأخير بسحبه نقداً ، وإنما يُقدم على تسوية معاملته بواسطة تقديم شيكات لصالح طرف مستفيد موطن داخل نفس البنك ينتج عنه عدم خروج النقود من البنك مما يضيف على عملية التحويل هذه صفة الودائع الجديدة ، و هنا يكون البنك قد خلق نقوداً جديدة تسمى نقود الودائع .

تساعد معرفة هيكل الودائع في تحديد نسبة الاحتياطي النقدي الذي يجب أن يحتفظ به البنك لمقابلة طلبات الزبائن المتوقعة ؛ فإذا كان هذا الهيكل يتميز بنسبة عالية للودائع لأجل فإن هذا يعني أن عمليات السحب تكون ضئيلة نسبياً ، و هذا الأمر يشجع عمليات الإقراض الطويل و المتوسط الأجل . و بهذا يمكن تحديد سياسة الاستثمار لهذه الودائع انطلاقاً من طبيعة و مدة بقاءها لدى البنك لأن تكلفة الاحتفاظ بالودائع السائلة تتناقص كلما زادت عمليات الإقراض و العكس صحيح .

### 2.2.1.2.1.1. القروض من السوق النقدية :

عندما يحتاج البنك التجاري إلي السيولة يمكنه الاقتراض من البنك المركزي أو من البنوك التجارية الأخرى ( السوق النقدي ) .

فالبنوك التجارية تحتفظ في محافظها بأصول ذات درجات متفاوتة من السيولة ، فإذا لم تكفي هذه السيولة لمواجهة الطلبات غير المتوقعة للمودعين فإنها تعتمد إلى الاقتراض من البنك المركزي و ذلك بضمن الأموال ( الاحتياطي ) أو بإعادة خصم الأوراق التجارية .

الجدير بالذكر ، أن البنوك التجارية عندما تريد التوسع في الإقراض خاصة في حالات الرواج الاقتصادي تلجأ إلى البنك المركزي الذي تعود إليه سلطة التقدير ، بحيث يستجيب في حالات و يرفض في حالات أخرى ؛ خاصة عندما تكون الكميات المتداولة في السوق من النقود كافية و تتماشى مع حجم النشاط الاقتصادي .

### 2.2.1.1. إستخدامات البنوك ( الأصول )

تمثل استخدامات البنك الطريقة التي يستثمر بها الأموال التي توجد تحت تصرفه . و من خلال ميزانية البنك نلاحظ أن الأصول مرتبة تنازلياً بحسب درجة السيولة ، حيث تبدأ بالنقدية الموجودة في خزائنها (6) (ص66) . و هي أعلى درجات السيولة ، ثم تنتهي بالأصول الثابتة و هي أقل سيولة.

إن التوفيق – أو حل التناقض – بين السيولة و بين الربحية هو المشكلة الرئيسية في الصيرفة التجارية ، لأن النقد هو السائل المطلق الذي تقارن به سيولة باقي الموجودات ، و عليه فإن كل استعمال آخر للنقد كسواء ورقة تجارية مثلاً (الخصم) إنما هو إيعاد له عن درجة السيولة المطلقة (4) (ص143) بنسبة معينة ، وكلما ابتعد الاستخدام عن السيولة المطلقة كلما تضمن مخاطر أكبر و لكن في نفس الوقت يتضمن فوائد أعلى وبالتالي ربحاً أكبر للمصرف.



و على هذا الأساس فإن جدول الأسبقيات في استخدام أموال المصرف التجاري يكون بالترتيب التالي :

#### 1.2.2.1.1. الإحتياطيات الأولية :

و تكون فيها نسبة السيولة كاملة و هي تشمل النقود بالخرينة و الأرصدة لدى البنوك والمراسلين والأرصدة لدى البنك المركزي . و هذه المجموعة لا يحصل منها البنك على أي فائدة و تمثل ( الإحتياطيات الأولية ) نسبة معتبرة من الاستخدامات بما يعادل 20% من المجموع الكلي .

#### 2.2.2.1.1. الإحتياطيات الثانوية :

تُشكل هذه الإحتياطيات لمواجهة السحوبات المحتملة المتعلقة بالمواسم ،وكذلك المسحوبات الاستثنائية المتعلقة بأزمات الثقة مثلاً . حيث تستعملها المصارف للمحافظة على صورتها أمام الجمهور

#### 3.2.2.1.1. القروض المصرفية للعملاء ( 16 ) (ص42) : و تمثل أهم أوجه الإستخدامات

للمصرف التجاري بحيث تتوقف عليها ربحية البنك كونها تتميز بسيولة عالية و لكن بدرجات متفاوتة و هي تشمل: الإستثمارات قصيرة الأجل و الأوراق التجارية المخصومة و القروض و تمثل بين 60 إلى 80 % من الاستخدامات (4) (ص143).

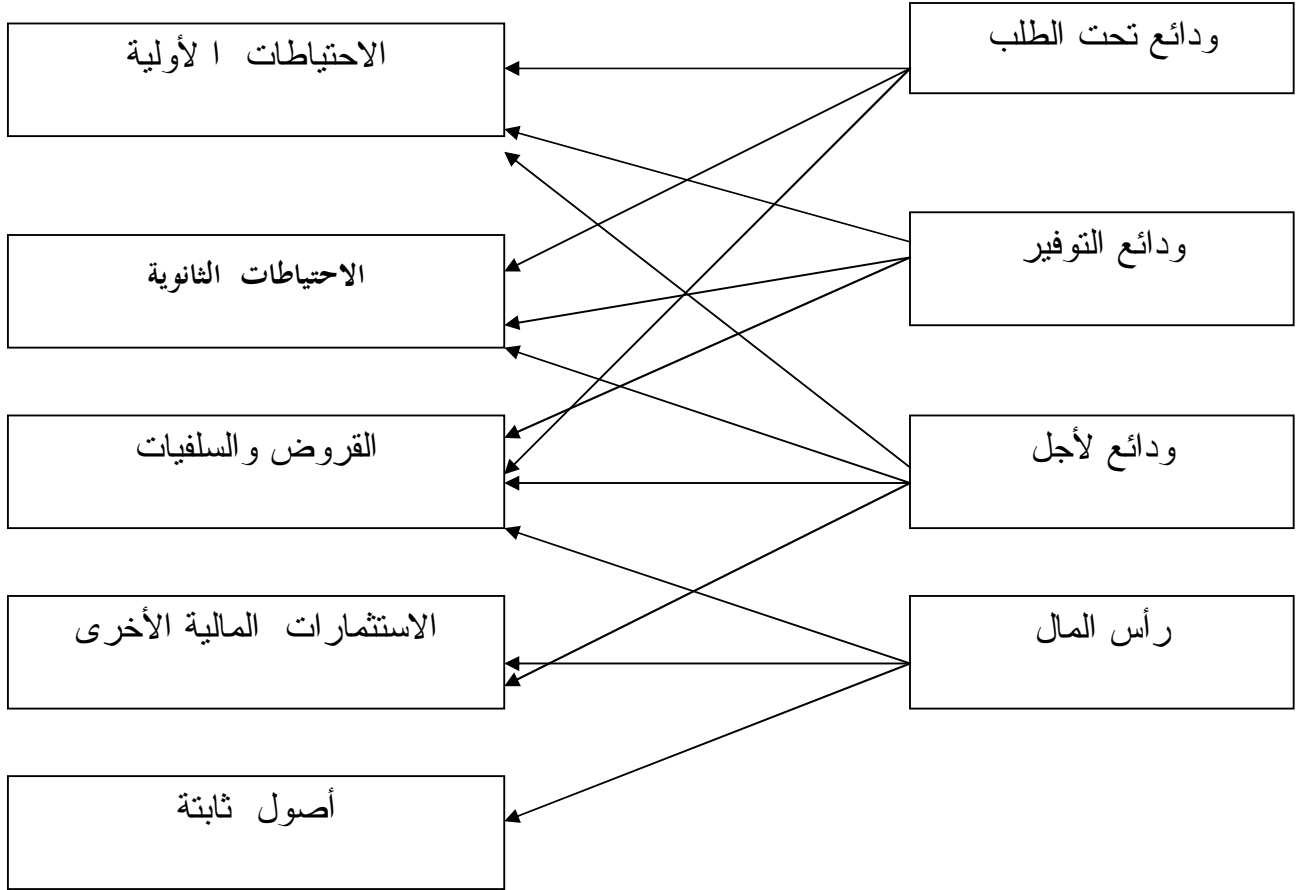
#### 4.2.2.1.1. الإستثمارات :

و تأتي في نهاية قائمة الأسبقيات ، حيث تكون ناتجة عن الأموال الفائضة عن الأسبقيات الثلاثة الأولى ( الاستخدامات ) ؛ مما يدفع المصرف التجاري إلى استخدام هذه الفوائض في الاستثمار في الأوراق المالية و حصص الشركات بقصد تحقيق الربح ، و التي تبيعها المصارف ( الإستثمارات ) في حالة زيادة طلبات القروض أو زيادة سحوبات الجمهور .

و الشكل أدناه يبين العلاقة بين مصادر الأموال و توظيفاتها ( استخداماتها) :

تخصيص الأموال و الملائمة  
بين السيولة والربحية

مصادر الأموال السائلة



الشكل رقم 02 : ميزانية البنك وفق مدخل التخصيص و الربط بين المصدر والاستخدام (10)

### 3.1.1. وظائف البنوك و أهدافها

البنوك باعتبارها مؤسسات تقوم بعملية الوساطة بين أصحاب العجز المالي و أصحاب الفائض ، فإنها تسعى من وراء ذلك إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تكفل من خلالها مواصلة نشاطها و تحسين أداءها و ضمان إستمراريتها و هذا في إطار أداءها للوظائف التي قامت من أجلها .

### 1.3.1.1. وظائف البنوك

البنوك التجارية هي مؤسسات غير متخصصة في عمليات معينة ، ولكنها متخصصة في مجموعة عمليات نطلق عليها تعبير الخدمات المصرفية . و دور البنوك هنا الوساطة بين طائفتين من الأشخاص الاقتصادية :

- أشخاص ترغب في ترتيب حقوق لها تجاه البنك ، وأشخاص ترغب في أن تكون لها ديون تجاهه . و يقوم البنك بدفع مقابل استخدامه لهذه الحقوق كما يحصل على عائد مقابل ما يقدمه من خدمات . و في هذا الإطار يقدم البنك الكثير من الخدمات التي تتعلق بعمليات الإقراض و الاقتراض وغيرها . و بصفة عامة فهو يقوم بكافة الخدمات التجارية الجارية ، التي ترتبط بتأدية النقود لوظائفها (12) (ص219) و تنقسم هذه العمليات إلى :

#### 1.1.3.1.1. عمليات جمع الموارد :

تعتبر عملية تعبئة الموارد جزءاً هاماً من نشاط البنوك ، باعتبارها تمثل أساس تدخلها في الحياة الاقتصادية ؛ إذا علمنا أن البنوك ليست سوى مؤسسات تتعامل بالنقود بيعة و شراءً . هذه الأموال تحصل عليها من عمليات الإيداع المصرفي التي يقوم بها الزبائن ، و هي تفترض أن يتنازل العميل لصالح البنك عما لديه من أموال لكي يحتفظ له بها و يمكنه الحصول على عائد من وراء عملية الإيداع هذه . أما بالنسبة للبنك التجاري ، فهذا الإيداع يوفر له موارد مالية يُغذي بها عمليات الإقراض خاصة إذا كانت التوظيفات هامة و ذات أجال ممتدة زمنياً.

#### 2.1.3.1.1. عمليات القرض (الإئتمان) .

القرض يعني الثقة ، و منح البنك لزمونه قرضاً مهما كانت قيمته ، يعني أن البنك يثق في قدرته وملاءته، فيعطيه رؤوس أموال أو كفالة أو يضمنه تجاه الغير و بذلك فإن الإئتمان يظهر في شكلين : إئتمان في شكل تقديم قروض نقدية بطريقة مباشرة أو إعطائه تسبيق على الحساب، أو خصم ورقة تجارية ( 12 ) (ص223) ، و الثاني لا يقدم فيه البنك أية أموال إلى العميل ، و إنما يكفلة تجاه الغير و يسمى هذا النوع من الإئتمان بالقروض بالتوقيع .

و ينقسم الإئتمان من حيث الغرض بين قصير الأجل و يقدم لتمويل دورة الإنتاج و المخزون و التسويق و الإئتمان طويل الأجل و يخصص لتمويل الاستثمارات . و مهما تكن طبيعة القروض فإنها تركز أساساً على شخصية العميل ، سواء كان شخصاً طبيعياً أو مؤسسة اقتصادية أو هيئة عامة ، دون إغفال المعطيات المالية والفنية المتعلقة بالنشاط .

### 3.1.3.1.1. العمليات المالية :

أحياناً تقوم البنوك بمجموعة من العمليات المالية لحساب زبائنها راجية من وراء ذلك تحقيق عائد في شكل عمولات على العملية ذاتها أو لحسابها الخاص ( 17 ) ( ص 07).

و عموماً يمكن إحصاء العمليات المالية في الأشكال التالية :

- إصدار الأسهم والسندات وتداولها .
- القيام بعمليات الصرف لمختلف العملات .
- القيام بعمليات التوظيف المختلفة .
- تسيير و متابعة محافظ القيم المنقولة الحساب العملاء أو لحسابها الخاص .

### 4.1.3.1.1. عمليات الخزينة

إن نشاط البنك يدور أساساً حول النقود، وذلك من خلال الحركات و الإتجاهات المختلفة لها ( دخول ، خروج ) . لهذه الأسباب يعتبر مفهوم الخزينة أساسياً في نشاط و تسيير البنك ، وذلك من خلال المحافظة على توازن مستمر بين الحركات الدائنة والحركات المدينة للنقود بما يكفل للبنوك الإستمرار في أداء وظيفتها. و عليه، يجد البنك نفسه مطلوباً باستمرار من طرف عملاءه من أجل تحصيل أموالهم سواء على المستوى المحلي أو الدولي من خلال عمليات المقاصة الداخلية و الخارجية .

ومن أجل الإحاطة بالمعنى الواسع للخزينة يجب إضافة العمليات التي يقوم بها البنك داخل السوق النقدي إما كعارض للنقود أو طالب لها ؛ وكذلك العمليات التي يقوم بها مع بنك الإصدار عند حاجته للسيولة إما في حسابه الجاري ( المكشوف ) أو عن طريق عملية إعادة الخصم .

### 2.3.1.1. أهداف البنوك

تسعى البنوك من خلال أدائها لوظائفها المختلفة ، التي تتمحور حول وظيفة الوساطة المالية إلى تحقيق أهدافها العامة التي يمكن إجمالها فيما يلي: ( 8 ) ( ص 06)

### 1. 2.3.1.1. هدف السيولة

إن إحتفاظ البنك بمركز مالي يتصف بالسيولة ، هو هدف دقيق لأنه يستلزم الموازنة بين توفير قدر مناسب من السيولة للبنك ، و هو أمر قد يتعارض مع هدف تحقيق الربحية. و يبقى على إدارة البنك مهمة الموازنة بين هدفي الربحية و السيولة باعتبارهما أهداف تبدو متعارضة على الأقل في الأجل القصير ، مع مراعاة الضوابط التي تقررها السلطات النقدية و البنك المركزي بصدد الإشراف و الرقابة على نشاطات البنوك.

### 2.2.3.1.1. هدف الربحية

البنك بصفته منشأة تتعامل بالأموال أخذاً و عطاءً فإنها تحقق من وراء هذا العمل ربحاً يتمثل في الفرق بين الإيرادات و المصروفات ، يمكن تناول ربحية المصارف بالتطرق إلى مصادر إيراداتها و مجالات مصروفاتها.

#### 1.2.2.3.1.1. مصادر الإيرادات : و تتألف مما يلي :

- العوائد المتحصلة من القروض الممنوحة :و يعتمد دخل المصرف على حجم القروض التي يمنحها وسعر الفائدة و حجم القروض يحدده مستوى الطلب عليها . بينما تحديد سعر الفائدة ( إذا اعتبرنا عدم تحديده من طرف الدولة ) فيخضع لعدة اعتبارات : كمدة القرض ، و درجة المخاطرة ، و درجة الضمان ، و حجم القرض و المركز المالي للمقترض ، و المنطقة الجغرافية ، و المنافسة ....
- الفوائد و الأرباح الرأسمالية من الإستثمارات المالية للبنك ( السندات ) .
- فوائد الخدمات المختلفة التي تقدمها البنوك ( عمولات ، أجور ) .

#### 2.2.2.3.1.1. المصروفات و التكاليف : و تضم مايلي :

- الفوائد المدفوعة على الودائع لأجل و على القروض من الغير .
  - الرواتب و الأجور و مصروفات الضمان الاجتماعي ، و مصروفات لصالح العمال .
  - مصروفات أخرى : مصاريف عقارية ، مصاريف التشغيل ، الدعاية ، والضرائب على الدخل.
- و بالتالي فإن ربحية البنوك تتمثل في الفرق بين إيراداتها و مصروفاتها .

### 3.2.3.1.1. هدف الأمان :

يتم تحقيق هذا الهدف من خلال تطبيق ممارسات و سياسات آمنة تجنب البنك أية حوادث عارضة قد تهدد أو تعصف بمركزه المالي . و تظهر هذه الأداءات من خلال سياسة الإقراض التي تكون مبنية على مجموعة من المعطيات المتعلقة بالزبون ، و السوق و الظروف الإقتصادية قبل منح الإئتمان ، و كذلك العمل على الموازنة الجيدة بين الموارد و الإستخدامات من خلال تخصيص محفظة قروض متناسبة مع طبيعة الموارد ( الودائع ) التي بحوزة البنك ، بحيث كلما زادت الودائع لأجل كُثف البنك من القروض المتوسطة و الطويلة الأجل و العكس صحيح . كما يقضي هدف الأمان بالإلتزام بقواعد الحذرفي التسيير التي يفرضها البنك المركزي و ذلك بالتسجيل و التصريح بكافة القروض لدى مركزية المخاطر ؛ و كذا الاحتفاظ بإحتياطي في حساب البنك لدى بنك الإصدار لمواجهة المسحوبات الإستثنائية . إضافة إلى تنويع سلة القروض و عدم تركيزها على نوع محدود من الزبائن أو في قطاع نشاط معين .

كما يفترض هدف الأمان توزيع القروض بين عدد كبير من المقترضين من خلال توسيع دائرة القطاعات المستفيدة من دعم البنك بغية تغطية الأخطار المحتملة التي قد تصيب بعض الأطراف .

#### 4.2.3.1.1 . هدف النمو

يتأتى هدف النمو من خلال تعظيم أرقام نشاط الإقراض و الإيرادات المتولدة عنه . و يتحقق ذلك من خلال بذل جهد إنتماني منظم و مكثف يراعي شروط الإقراض الجيد و استقطاب عملاء متميزين ؛ و هذا لا يأتي إلا بواسطة سياسة دعائية و اشهارية حكيمة تقوم بتعريف الجمهور بكافة منتجات البنك و كذا الإمتيازات و التسهيلات يمكن أن يوفرها لهم . إضافة إلى إدخال منتجات جديدة تتجاوز مع الإحتياجات الجديدة و الخصوصيات الإجتماعية لأفراد المجتمع الذي ينشط في إطاره البنك . و هذا كله من خلال التقييم المستمر لأداء و سياسات البنوك الأخرى المنافسة في السوق.

#### 5.2.3.1.1 . هدف الحصة السوقية

تمثل الحصة السوقية نصيب البنك من حجم السوق المصرفي ، و الذي يظهر من خلال حجم القروض التي يمنحها للاقتصاد ككل . و كذلك حجم الموارد التي يعيها نسبة إلى الحجم الكلي المتاح . هذه الحصة لا يمكن للمصرف الحفاظ عليها و تطويرها إلا بانتهاج سياسة تسويقية منظمة و عملية ؛ تأخذ بعين الاعتبار الأهداف المستقبلية للبنك إنطلاقاً من تحليل واقعه ، من حيث إمكانياته الحالية سواء المادية أو البشرية . و كذا تحليل الإطار الذي يعمل فيه و محاولة تحسين أداءه ، سواء بانتقاء الكوادر التي تؤطره ، أو بتوسيع شبكة استغلاله من أجل الوصول إلى كافة مصادر الأموال و تجميعها ؛ و من ثمة توزيعها على زبائن متميزين . و هذا بعد دراسة و تحليل دقيق لكافة الأخطار المحيطة بهذه العملية ، مما يضمن للبنك إلى حد كبير إمكانية استرجاع الأموال التي منحها في الأجل المحددة . مما يتيح له فرصة تنمية رقم أعماله ، و المحافظة على صورته و إعطاءها أكثر مصداقية أمام عملاءه . مما يمكنه من الحفاظ على مكانته في السوق .

#### 2.1. تطور النظام المصرفي الجزائري

إن دراسة أي نظام مصرفي في أي إقتصاد كان ، و معرفة واقعة و محاكاة تطوره عبر مختلف محطاته، لا يمكن أن تكون ذات دلالة و مصداقية إلا إذا ألحقت بطبيعة النظام و البنية الإقتصادية السائدة في البلاد التي تمثلها مجموعة القوانين و الممارسات التي ينشط في إطارها هذا النظام . نظراً لكون المهنة المصرفية عملاً مقنناً و مضبوطاً بتنظيمات و قوانين واضحة و دقيقة شأنه شأن جميع النشاطات المالية الأخرى.

هذه التنظيمات و الأداءات تتباين مع تباين الأنظمة الإقتصادية و الإيديولوجية التي تسود و تختلف من مجتمع لآخر و تتأثر بخصوصياته و تتطور مع تطوره و تحاكي تحولاته .

و لعل الحديث عن دراسة النظام المصرفي الجزائري من وجهة نظر مهنية لا يخرج عن هذا الإطار العام بمعنى أن البحث في مدى تطبيق الأساليب المصرفية المتعارف عليها ينبغي أن يتم بنوع من العمق و التأني . " و أن تكون الأحكام المتوصل إليها تتميز بنوع من الحذر و التروي " (2) (ص 175) ، نظراً لحدثة تكوين الجهاز المصرفي الجزائري الذي لم يتعدى عمره المهني الأربعة عقود مقارنة بنظراءه في الدول المتقدمة الذي يضرب بجذوره إلى عدة قرون . هذه الحدثة لم تتح له الفرصة أو الوقت اللازم لإكتساب رصيماً من المعارف والخبرات المهنية و التقنية التي تكفل له تكوين آليات عمل خاصة به ، تتلائم مع الشروط العامة و الشاملة المعروفة عند مختلف الأنظمة المصرفية المتطورة .

و من ناحية أخرى نجد أن التنظيم العام الذي تم إختياره لهذا الجهاز و الأهداف التي سطرت له و أنيط بتحقيقها كرسست الحدود و النهايات الطبيعية له ، بحيث أن النزعة المركزية في التخطيط و إتخاذ القرار و لدت نوع من الرتابة و الجمود على حركيته ، كما أن الأهداف التي كلف بها و المتمثلة في تمويل البرامج التنموية المخططة ، أدت إلى الحد من مستوى آداءه و مهنيته و قللت من فرصه للتطور و إكتساب المهارات التنظيمية و التسييرية اللازمة بكل هذه المعوقات و غيرها لم تلغ الإرادة المستمرة لتكييف هذا النظام (المصرفي) مع التطورات التي عرفها الإقتصاد الوطني .

ومع كل مرحلة يبلغها الإقتصاد الوطني يظهر النظام البنكي في لب النقاش ، بإعتباره يشكل قلب الحركية التنموية ، و ذلك بسبب دوره في تعبئة الموارد اللازمة للإقتصاد الوطني (18) (ص 142) وهذا ما رسّخ قناعة أنه من غير الممكن القيام بتنمية مهما كانت طبيعتها مالم يتوافر نظاماً للتمويل يتحكم في تقنيات العمل البنكي و يخصص الموارد المتاحة بصورة أكثر كفاءة و مردودية .

و في ظل هذه المعطيات سنتطرق إلى دراسة النظام المصرفي الجزائري بنوع من التحليل و التعليق و قوفاً عند أهم المحطات التي ميزت مسيرته و ذلك بما يفيد الإطار العام لبحثنا من خلال التطرق للمطالب التالية :

« النظام المصرفي قبل الإصلاح المالي لعام 1986

« هيكل النظام المصرفي على ضوء الإصلاحات .

« آليات عمل النظام المصرفي بعد قانون 10/ 90 .

### 1.2.1. النظام المصرفي الجزائري قبل الإصلاح المالي لعام 1986

في المرحلة الممتدة من الإستقلال إلى غاية 1986، تميز النظام المصرفي الجزائري بتنظيم خاص و قواعد محدّدة للأداء تعكس بصورة مختصرة طبيعة النظام الإقتصادي السائد؛ الذي كان يستند على خلفية إيديولوجية وفلسفة عامة ارتكزت عليها كل برامج التنمية الوطنية و التي شكلت الأساس النظري لكل حركة إقتصادية عرفتها البلاد .

#### 1.1.2.1 . الفلسفة التي يقوم عليها النظام وإصلاح عام 1971

لقد قام النظام المصرفي الجزائري على نفس الفلسفة التي قام عليها النظام الإقتصادي الوطني، الذي إعتد أسلوب التخطيط المركزي المستمد من قواعد النظام الإشتراكي الذي يتميز بتملك الدولة لجميع وسائل الإنتاج، و بالتالي فإن كل قرارات الإستثمار و التمويل و الإنتاج و التوزيع يتم إتخاذها بطريقة إدارية مركزية " إذأ بيروقراطية" (2) (ص177). و عليه فإن البنوك التي ظهرت بعد إتخاذ قرارات تأميم القطاع المصرفي كانت بنوك عمومية تمتلك الدولة رؤوس أموالها كلية . و أمام هذا التنظيم و آليات الأداء فإن كل القرارات الهامة المتعلقة بالنظام المصرفي كانت تتخذ على المستوى المركزي وفق تصورات إدارية بحته . و بالتالي أصبحت قرارات التمويل المختلفة لا تتخذ من طرف البنوك كي تختار وتفاضل بين ما هو مناسب وما هو غير ذلك ، وفقاً للمعايير الفنية المعروفة ، و إنما كان دور البنوك يقتصر على تمويل أي مشروع يتم إعتماده في الخطة التي تضعها هيئة التخطيط و التي تتولى في نفس الوقت تقدير الجدوى الإقتصادية و الإجتماعية للمشروع .

و لقد جاء الإصلاح المالي لعام 1971 ليكرس منطق تخطيط عمليات التمويل ومركزيتها مدفوعاً بتحقيق مجموعة من الأهداف التي يمكن تلخيصها في ثلاث نقاط رئيسية :

أولاً: تمثل الهدف الرئيسي في ضرورة التوافق مع الفلسفة العامة للتنظيم الإقتصادي للبلاد ، الذي يفترض أن ينسجم معه نظام التمويل كون هذا الأخير ليس سوى أداة من أدوات الخطة العامة ، دورها رصد الأموال اللازمة لتنفيذ و تطبيق برامج المشاريع الواردة في المخططات التنموية .

ثانياً: أما الهدف الثاني فإنه نابع من إدراك السلطات العامة أن نجاح عمليات التنمية الإقتصادية (سياسة المخططات) القائمة آنذاك على تفضيل الإستثمارات الضخمة لا تتم إلا بإلحاق نظام التمويل أو ما يسمى بالدائرة النقدية بالدائرة الحقيقية ، و التي تقضي بأن التحكم في التدفقات الحقيقية ( المشاريع ) يجب أن يرافقه تحكم في التدفقات النقدية .



**ثالثاً:** أمام ضخامة حجم الإستثمارات التي عرفتها هذه الفترة ( الإستثمارات الصناعية والمركبات الضخمة ) و كذا ضعف حجم الإدخار سواء المتأاتي مع الأفراد أو المؤسسات ، كان من الضروري أن " يكرس نظام التمويل لتحقيق هذه الأهداف " (19) (ص120) و المتمثلة في إنجاز تلك الإستثمارات الضخمة ، وهو ما أدى إلى مركزة قرارات التمويل و مراقبة التدفقات النقدية و توجيهها بشكل يتماشى مع الخطة المنتهجة .

و كنتيجة يمكن أن نقول بأن بناء النظام المصرفي الجزائري و تنظيمه و أداءه خلال هذه الفترة كان يخضع إلى فلسفة واحدة تقوم على مبدأ التخطيط المركزي لكل القرارات المرتبطة بالإستثمار والتمويل، وأن قرارات التمويل مرتبطة بقرارات الإستثمار و إذاً تابعة لها ، و هذا يعني أن الدائرة النقدية البنكية مرتبطة بالدائرة الحقيقية . و النتيجة الرئيسية لكل هذه الممارسات جعل قرارات التمويل التي يفترض أن تقوم بها البنوك يتم إتخاذها عملياً في مكان آخر غير البنك ، و لإعتبارات أخرى لا تمت بصلة إلى طبيعة البنك كمؤسسة تجارية ، تقوم بالدرجة الأولى على حسن الملائمة بين مواردها و إستخداماتها .

### 2.1.2.1 . الإتجاه العام لتطور نظام التمويل ودور البنوك

#### 1.2.1.2.1 . الإتجاه العام لتطور نظام التمويل :

غداة الإستقلال ورثت الجزائر عن النظام الإستعماري نظاماً بنكياً يتجاوز العشرين بنكاً ( 21 ) (ص16) مبنياً على القواعد التي تحكم السوق المصرفية و على خدمة الأقلية الإستعمارية (21) (ص66) و كان من الأهداف الأساسية للجزائر المستقلة في هذه الفترة في الميدان المالي هوتأميم النظام البنكي الأجنبي و إستبداله بنظام بنكي وطني تسيطر عليه الدولة و يضطلع بمهمة تمويل التنمية الوطنية . و بالإضافة إلى ما تمثله هذه العملية ( التأميم ) من رمز لسيادة الدولة و سيطرتها على جميع الأنشطة الإقتصادية داخل البلاد توجد أسباب أخرى كرسست و دعمت هذه السرعة في الإنتقال إلى جزارة النظام المصرفي ؛ و لعل أهمها هو رفض البنوك الأجنبية القيام بتمويل عمليات الإستثمار، كما يؤكد السيد بلعيد عبد السلام (رئيس الحكومة الأسبق) بقوله : "...في حين أن الفرنسي ، في تلك الفترة غادر البلاد إنطلاقاً من فكرة كل شئ يجب أن يتوقف نحن بدورنا ، قررنا أن كل مؤسسة أو مزرعة أو معمل تم إهماله من طرف صاحبه ( مالكه) فمن واجب الدولة أن تستولي عليه . نحن لا نمس بحق الملكية ولكن نسعى إلى إعادة النشاط للمصنع أو المزرعة عوضاً عن مالكها .." (22) (ص42) حيث إقتصرت التمويلات التي كان يقدمها النظام المصرفي الفرنسي على عمليات الإستغلال فقط بالنسبة للمؤسسات التي كانت تتمتع بملاءه مالية جيدة .

وكذا تمويل عمليات التجارة الخارجية ( تصدير الخمر ) مما جعل البنك المركزي الجزائري غير قادر على التحكم في هذه البنوك، و توجيهها نحو تمويل الإقتصاد الوطني الفتى الذي كان في حاجة ماسة ومُلحّة إلى مؤسسات تأخذ بيده نظراً لحجم الدمار الذي ترتب عن الثورة. وكذا ضعف الإمكانيات المالية للجزائريين خاصة في القطاع الزراعي المسير ذاتيا آنذاك؛ بواسطة تعاونيات العمال التي كانت تحاول إستخلاف المعمرين و إستغلال أراضي شاسعة تتطلب إمكانيات مالية ضخمة لا يمتلكونها.

و أمام هذا الوضع جاء قرار تأميم البنوك الأجنبية عام 1966 عندها برزت إلى الوجود بنوك وطنية عمومية تمتلكها الدولة ، وتكرس نشاطها لتمويل برامج التنمية الوطنية الشاملة و لذلك تميزت نشاطاتها بنوع من التخصص و ذلك بإضطلاع كل منها بتمويل قطاع معين من قطاعات النشاط في الإقتصاد الوطني بما يكفل تنمية سريعة و متناسقة لكل فروع النشاط من جهة. و التحكم في الموارد الوطنية و ضخها في إتجاه واحد من أجل بناء أسس هذه الدولة التي لا تزال فتية إقتصادياً و حديثة العهد بالإستقلال . ولكن قبل الوصول إلى تجسيد قرارات التأميم فإن نظام التمويل الوطني عرف عدة تطورات سابقة هامة جداً:

- بدأت بتأسيس البنك المركزي الجزائري بتاريخ 1962/12/13 و الصندوق الجزائري للتنمية - في هذه المرحلة - "مدفوعة بإنشغالين رئيسيين تمثلا في الحفاظ على السيادة الوطنية وكذا التحكم في تسيير دواليب الإقتصاد الوطني " (23) (ص05) و دافع إيديولوجي تمثل في " وضع نظام تمويل وطني شبيه بنظام التمويل السوفياتي المتميز بوجود بنك تمويل قومي مهيم " (19) ( ص208).

- بعدها تمّ إنشاء بنك متخصص في تمويل السكن و هو الصندوق للتوفير و الإحتياط بتاريخ 1964/04/10 ذات السنة عرفت إتخاذ قرار كان منجرأ هاماً، وذو دلالة كبيرة على تطور نظام التمويل الوطني و الذي يجسد " التوجه الإستقلالي للبلاد في المجال المالي " ، تمثل في إنشاء عملة وطنية هي الدينار الجزائري .

هذا التطور في نظام التمويل إستمر طيلة مرحلة السبعينات وكذا بداية الثمانينات حيث عرف ظهور بنوك أخرى جاءت لتدعم تلك الموجودة ، و تساهم في تعزيز الشبكة القائمة من خلال تخصصها في تمويل قطاعات إقتصادية أخرى ، و التقليل من الضغط على البنوك الثلاثة الموجودة ، و إذا تم إنشاء بنك الفلاحة و التنمية الريفية عام 1982 ، و بنك التنمية المحلية عام 1985 لمواجهة الحاجيات الجديدة للتمويل التي أفرزتها التطورات الإجتماعية و متطلبات التنمية الوطنية التي عبرت عنها المرحلة الجديدة. ومن خلال العرض السابق نلاحظ أن النظام المصرفي الجزائري هو نظام في طور التشكل و لم يكسب لنفسه بعد صفة الإستقرار من حيث التنظيم " الأمر الذي يجعل الحكم على فعالية أداءه حكما نسبيا " (2) (ص180).

### 2.2.1.2.1. نشاطات التمويل و دور النظام المصرفي :

كما سبقت الإشارة فإن نظام التمويل الوطني كان يتميز بسيطرة البنوك الأجنبية التي إقتصرت على تمويل عمليات الإستغلال و عمليات التجارة الخارجية ، لعدة إعتبارات إقتصادية و سياسية خفية مما جعل السلطات العمومية حينها تعتمد على الخزينة العمومية و البنك المركزي للقيام بهذه المهمة .

#### 2.2.1.2.1.1. تمويل النشاط الإقتصادي و التخصص البنكي :

إن دراسة نظام التمويل من ناحية وظيفية أي من ناحية ممارسة التمويل ،سوف تكشف لنا شبكة من العلاقات والآليات التي كانت تستعمل في تمويل النشاط الإقتصادي والشئ الرئيسي الذي يمكن الخروج به هو أن تطور عملية تنظيم نظام التمويل عبر مختلف محطاته كان الهدف منه هو السعى لتمكين البنوك الوطنية من توفير الحاجات التمويلية الكافية والمناسبة لكل قطاعات النشاط الإقتصادي .

قبل سنة **1971** كان الأمر الأساسي يتعلق بالبحث عن كيفية ضمان إستمرارية تمويل النشاط الإقتصادي بالنظر إلى محدودية الموارد المالية المحلية ( ضعف الإدخار ) ، و عدم إستجابة البنوك الأجنبية لمتطلبات التمويل الوطنية من ناحية ثانية الأمر الذي جعل الخزينة و البنك المركزي يأخذان على عاتقهما عملية تمويل القطاع الفلاحي والصندوق الجزائري للتنمية الذي تولى عمليات الإستثمارات الصناعية . " المؤسسات العمومية الجديدة " (19) (ص207).

ومع حلول سنة **1966** و صدور قرار تأميم البنوك الأجنبية الذي صادف تصميم أول مخطط تنموي وطني تغيرت شبكة التمويل الوطنية ، كما عرفت الأهداف المنوطة بها تحولاً موازياً، بحيث تعزز النظام المصرفي الجزائري بتأسيس البنك الوطني الجزائري ، وبعده القرض الشعبي الجزائري ثم البنك الخارجي الجزائري . ويمكننا أن نقرأ من خلال هذه العملية حسب حميد طمار : " الحاجة إلى التحكم في المستقبل " (24) (ص17) بينما كان الهدف الظرفي ( الأني ) هو تغطية وتلبية كل حاجيات التمويل التي كان يعبر عنها الإقتصاد الوطني سواء في المجال الفلاحي أو الصناعي و حتى في مجال التجارة الخارجية. وإذا كانت هذه البنوك الثلاثة بمثابة إستجابة للواقع الذي أصبح يعيشه الإقتصاد الوطني، حيث تمكنت من تغطية النقص الذي ولده خروج البنوك الأجنبية وفي هذا الشأن يقول " عمور بن حليلة " " منذ هذا التاريخ يمكننا أن نقول أن عملية جزأة الهياكل المالية يمكن إعتبارها منتهية " (23) (ص13) وهذا ليس بمعنى المهام المنتظرة و لا إنتهاء حلقة التطور وإنما بلوغها شكل من أشكال الإحاطة بكافة مجالات وقطاعات الإقتصاد الوطني نتيجة تخصص كل واحد من البنوك الثلاثة في تمويل قطاع معين لنجد أنفسنا أمام ما يسمى بظاهرة " تخصص النظام البنكي " .



## \*\*/تمويل الإستغلال :

بالنسبة لقروض الإستغلال، تقوم البنوك التجارية بمنح هذا النوع من القروض بعد أن تقدم المؤسسات القابلة للإقراض ( الجديرة بالإقراض ) مخططاً سنوياً للتمويل و ذلك حسب المادة 30 من قانون المالية لسنة 1971" التي تلزم المؤسسات بإعداد مخططها السنوي التقديري للتمويل " (23) (ص15) و ترسله إلى وزارة المالية قبل 30 سبتمبر من كل سنة. الذي يحق للبنوك مراجعتها و مناقشتة و هنا يظهر التدخل المباشر للبنوك في نشاط المؤسسة ( التمويل ) و من خلال تجميعها ( كل المؤسسات ) . يستطيع البنك أن يحدد أهدافه المستقبلية المتعلقة بجمع الإدخار اللازم لمواجهة هذه الحاجات ( التمويلية) . و بدوره يقوم البنك المركزي بتحليل الحاجة التي تعبر عنها البنوك الأولية و على أساسها يمنح البنك المركزي الرخصة المبدئية لإعادة الخضم لتمكين البنوك من إعادة التمويل ( خزيتها ) و ذلك عند سقف معين .

و البنك المركزي إذا يقوم بتقديم هذه الرخصة لصالح البنوك التجارية و فق قواعد و شروط محددة، إنما يقوم بعملية الرقابة عليها ليحقق من وراء ذلك هدفين رئيسيين :

- يتمثل الهدف الأول في الحد من الآثار التضخمية التي يسببها الإفراط في التمويل بواسطة النقود دون حدود و لا ضوابط .

- أما الثاني فيخص مراقبة التدفقات النقدية و رصدها لتغطية الحاجات المباشرة للمؤسسات فقط. و المحددة بواسطة الخطة التمويلية ؛ لإجتناّب تمويل العمليات التي لا تدخل في إطار نشاط المؤسسات . وكذا تجنب " قرصنة التمويل " أي تحويل إتجاه الأموال المقترضة لأغراض الإستغلال لتمويل أنشطة إستثمارية، و ما ينجم عن ذلك مع عدم إمكانية للوفاء في الأجل المحددة .

و لكن هذه المبادئ الخاصة بالتمويل و التي أقرها قانون المالية لعام 1971 عرفت تراجعاً بداية من عام 1978، بحيث تم إلغاء تمويل المؤسسات بواسطة القروض البنكية متوسطة الأجل . و حلت الخزينة العمومية مكان البنوك في تمويل الإستثمارات المخططة بواسطة قروض طويلة الأجل . نظراً لتعثر عدد كبير من القروض المصرفية متوسطة الأجل في هذه الفترة من جهة، و عدم قدرة المؤسسات على الوفاء، و كون الخزينة ضامناً لهذه القروض من جهة أخرى .

هذه القرارات أدت إلى تحجيم دور البنوك و جعله لا يتعدى الوظيفة المحاسبية المتمثلة في تسجيل عمليات دخول و خروج الأموال إلى حسابات المؤسسات. بالرغم من أن هذه البنوك إنما كان الهدف منها هو تقليص حجم الضغط على خزينة الدولة، و المساهمة إلى جانبها في تمويل الإقتصاد الوطني مما أدى إلى إضعاف إرادة البنوك في تعبئة الإدخار نظراً لسيطرة الخزينة على كل نشاطات الإقراض.

### 3.1.2.1. الخصائص العامة لنظام التمويل الوطني

مما لا شك فيه أن النظام المصرفي الوطني كان يخضع إلى مجموعة من القوانين و التنظيمات التي حددت بشكل أو بآخر قواعد العمل و آليات التدخل على مستوى التمويل . حيث نلاحظ أن تسبيق أولوية تمويل الإستثمارات العامة المخططة بالشروط التي تسمح بالقيام بتنمية سريعة دائمة و متناسقة لمختلف قطاعات الإقتصاد الوطني و بصورة مستقلة لا تأخذ في الحسبان الأولوية التجارية للبنوك. قد حدد إلى حد بعيد السياسات الإقراضية و الفضاءات التي يمكن للبنوك أن تنشط في إطارها ، و كذا الطرق و الآليات التي يمكن أن تساهم من خلالها في التنمية الوطنية كل هذه الإعتبارات و غيرها، ساهمت في إرساء و صياغة الخصائص العامة للنظام المصرفي في الجزائر للفترة الممتدة من الإستقلال إلى غاية 1986 و التي يمكن تخليصها من النقاط التالية :

#### 1.3.1.2.1. تملك الدولة للنظام المصرفي :

إن سيطرة الدولة على رؤوس أموال البنوك ،يسمح لها بكل تأكيد بالسيطرة على سياسات هذه البنوك و أداءها .مما يتيح الفرصة لتوجيهها حسب الأهداف التنموية العامة التي تضعها السلطات العمومية .كما يخضع هذا التوجه من ناحية أخرى ،إلى النظام الإقتصادي الذي إنتهجه البلاد في تلك الفترة، و سيطر على كافة القرارات التي إتخذتها السلطات ،والذي تمثل في الإقتصاد الإشتراكي الذي هيمن على كافة الإختيارات و الأساليب لبناء الإقتصاد ،و ألغى كل تفكير في إنشاء بنوك خاصة أو حتى مساهمة الخواص في البنوك العامة الموجودة . "بالإضافة إلى الدور السلبي الذي لعبه القطاع البنكي الأجنبي الذي كرّس القناعة بضرورة إنشاء نظام بنكي وطني عمومي و سرّع إقامته " (2) (ص184) بالتالي لم يتح الفرصة آنذاك لتحضير و تدريب إطارات قادرة على تحمل المسؤولية بعد خروج الفرنسيين .خاصة و أن من كان الجزائريين يعمل في قطاع البنوك كان في مراكز التنفيذ و ليس كإطارات تسيير مما صعب مهمة تحمل المسؤولية نظراً لدقة العمل المصرفي و صعوبته .

#### 2.3.1.2.1. تعاضم دور الخزينة العمومية :

تعاضم دور الخزينة و هيمنتها على النظام المصرفي من خلال سيطرتها و تحكمها في كل عمليات النقد و القرض ، حيث أعتبرت المتسبب الرئيسي في دفع البنك المركزي إلى إصدار النقود بشكل لا يبرر الوضع النقدي للبلاد ، لا سيما بعد الإفصاح عن الطلبات الضخمة التي نجمت عن تنفيذ الخطة الرباعية الأولى و هكذا أصبحت في آخر السبعينات الخزينة العمومية عماد البنية المصرفية الجزائرية .

بحيث أن الطلبات الإستثمارية كانت تعتمد على الموارد البترولية و على ميزانية الحكومة ، مما أدى إلى تحويل البنوك التجارية إلى هيئات إدارية تقوم بتنفيذ ما قرره الخزينة ، حتى أصبح البنك المركزي متخصص في إعادة تمويل هذه البنوك متخلياً عن القواعد التقليدية في إصدار العملة " ( 21 ) (ص69). هذه الوضعية جعلت البنوك التجارية تكتفي بإدارة الحركات المالية المخططة التي تهدف إلى تمويل الإستثمارات العمومية .مما دفع النظام المصرفي إلى التخلي عن دوره في تعبئة الإيداع و توزيع القروض ووضع السياسات الإقراضية ، التي تعتبر الدور الرئيسي لإنشاءه ، نظراً لإستعداد البنك المركزي لإعادة تمويل البنوك التجارية كلما إقتضت الحاجة إلى ذلك .

#### 3.3.1.2.1. تداخل الصلاحيات :

لقد تداخلت الصلاحيات بين المؤسسات المالية التي تشكل بنية التمويل في البلاد ، و التي تظهر من خلال تدخل الخزينة في منح القروض كما أنها لو كانت بنكاً .كما أن البنك المركزي خاصة في السنوات الأولى للإستقلال تدخل بطريقة مباشرة في منح القروض للقطاع الفلاحي. كما نجد أن البنوك التجارية التي كانت تتميز بالتخصص "نظرياً" (18) (ص 155) تتدخل في منح القروض لقطاعات هي من إختصاص بنوك تجارية أخرى. فمثلاً قام القرض الشعبي الجزائري بتمويل القطاع القلاحي في المناطق التي لا تتواجد فيها و كالات البنك الوطني الجزائري ، و هذا التداخل في الصلاحيات وُد نوع من الغموض على مستوى نظام التمويل مما أدى إلى تراكم التناقضات و تزايد المشاكل (2) (ص 155).

#### 4.3.1.2.1. مركزة قرارات التمويل :

إن خضوع النظام المصرفي الوطني إلى قواعد التنظيم و آليات الأداء المماثلة لأداء النظام الإشتراكي ،جعل الدور الذي تقوم به السلطات العمومية في تحديد صلاحيات المؤسسة العاملة في هذا النظام ( المصرفي ) بطريقة إدارية كما يعكس الدور المتعاظم الذي تلعبه السلطات العمومية بواسطة الخزينة في مراقبة التدفقات النقدية لهذا النظام و توجيهها بطريقة إدارية أيضا .

#### 5.3.1.2.1. التخصص البنكي :

كما سبق الإشارة إليه، فإن النظام المصرفي الوطني تميز بالتخصص الوظيفي بين مجموع البنوك القائمة حينذاك. حيث إختص كل بنك بتمويل مجموعة معينة و محددة في فروع الإقتصاد الوطني، و إن كان ذلك نظرياً. إلا أنه عمل على الحد من إمكانية المنافسة بين البنوك التجارية ، وكذا من إمكانية تطوير عملها.

من خلال إكتساب مهارات تسيير خاصة في مجال القروض نظراً للمساوى التي تميز التخصص من حيث إكتفاء المصرفيين بإدراك خصائص القطاعات التي يتعاملون معها فقط، دون معرفة ما يحيط بالقطاعات الأخرى التي هي خارج نطاق نشاطهم .

#### 6.3.1.2.1. التوطين المسبق :

تميزت عملية منح القروض للمؤسسات بإشترط التوطين المسبق و الوحيد للمؤسسة في دفاتر البنك . حيث أن قرار الإقراض لا يتخذ وفقاً للفرص المتاحة و لالعوامل المردودية أو الربحية ، وإنما يخضع إلى إعتبار التوطين المسبق للمؤسسة حتى و لو كانت هذه الأخيرة لا تستجيب إلى المعايير و المقاييس الكلاسيكية المعمول بها في كل الأنظمة المصرفية . كما أن عملية التوطين هذه ليست مطلقة لأن البنوك أو المؤسسات لا تملك حرية الأختيار أو المفاضلة بين البنوك بإعتبار أن المؤسسات وزعت بقرار من وزارة المالية على البنوك الموجودة .

#### 7.3.1.2.1. غياب الضمانات :

عرفت هذه الفترة غياب الضمانات المرافقة لتوزيع القروض ، حيث أن الضمان الوحيد هو حسن نية الدولة . و في الكثير من الأحيان و أد هذا الأمر نوع من اللامبالاة في دراسة ملفات القروض و متابعتها ، مما نتج عنه تراكم ديون البنوك على المؤسسات العمومية بشكل أثر على محافظ البنوك و على التوازن المالي للمؤسسات وبالتالي الإقتصاد الوطني ككل .

#### 8.3.1.2.1. غياب سلطة نقدية حقيقية :

كان النظام المصرفي الوطني ذو مستوى واحد، و هذا يعني أن البنك المركزي و البنوك التجارية على مستوى واحد و لا يملك البنك المركزي عملياً سلطة حقيقية على سلوك هذه البنوك .

و الملاحظ لهذه الخصائص يُدرك بسهولة بأنها من جوهر العوامل الرئيسية التي عرقلت تطور النظام المصرفي الوطني ووقفت في سبيل تحسن أداءه ، كما أنها لم تتح له الفرصة لتشكيل ثقافة مصرفية و تقاليد عمل خاصة به تمكنه من الإلمام بآليات و مهارات الفن المصرفي هذا من جهة ، إضافة إلى كونها ( الخصائص ) من العوامل التي دفعت السلطات العمومية إلى إعادة النظر في القوانين و التنظيمات التي تحكم أداءه ، وذلك بإدخال إصلاحات عميقة عليه بغية إعطاءه هوية جديدة و تقاليد عمل معاصرة تقوم أساساً على الفعالية و المهنية من جهة أخرى .



#### 4.1.2.1 . هيكل النظام المصرفي في هذه المرحلة

يمكن القول بأن النظام المصرفي في الجزائر تضمن دائرتين : (4) (ص57) الدائرة الأولى مصرفية-مالية : و تشمل بنكاً مركزياً و أربع بنوك ودائع و بنكاً متخصصاً . الدائرة الثانية إيداعية -إستثمارية: و تشمل بنكاً للتنمية و صندوقاً للإدخار و شركتين للتأمين . و من خلال هذا العرض سنحاول تقديم المؤسسات البنكية التي شكلت النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة الممتدة من الإستقلال إلى 1986.

#### 1. 4.1.2.1 . المؤسسات المالية البنكية : وتتكون من :

#### 1. 1. 4.1.2.1 . البنك المركزي الجزائري : (B.C.A)

تأسس في 13 ديسمبر 1962 بموجب القانون رقم 114/62 كأول مؤسسة نقدية يتم تأسيسها في تاريخ الجزائر المستقلة .ليعبر عن الإرادة التي كانت تحذو السلطات العمومية في الإستقلال عن جميع رموز الإستعمار تكريس سيادتها .

و قد أوكل القانون التأسيسي للبنك المركزي كل المهام التي تختص بها البنوك المركزية في كل الدول . فأعطاه إمتياز إصدار النقود، و تدميرها و تحديد معدل إعادة الخصم ( بنك الإصدار) . إضافة إلى كونه بنك البنوك باعتبار المسؤول على توجيه السياسة النقدية في البلاد، كما يتولى الإشراف على النظام المصرفي في البلاد .

" لكن الواقع أثبت أن البنك المركزي الجزائري لم يستطع في الحقيقة أن يمارس هذا الدور نظراً للرقابة المباشرة التي مارستها وزارة المالية على البنوك الأولية " ( 23 ) (ص45) و هو ما يعد إختراق و تعدي واضح على صلاحيات البنك المركزي .

كما أن الخزينة العمومية إضافة لكونها لا تخضع لسلطته كانت سبباً مباشراً في التوسع في إصدار النقود، و عنصراً محدداً لصناعة السياسة الإقراضية و تنفيذها، و بالتالي نجد أن القانون الذي وضع البنك المركزي كمؤسسة مسؤولة على تسيير الوضع النقدي للبلاد قد أفرغ من محتواه بسبب هذه الممارسات و غيرها .

### 2.1.4.1.2.1. البنوك الأولية :

كان الهدف الرئيسي من وراء إنشاءها هو تحقيق ثلاثة مهام رئيسية :

« مهمة الخدمة العامة .

« مهمة مراقبة الصرف .

« مهمة تسيير و تنظيم عمليات القروض .

و يوجد في الجزائر خمسة بنوك للودائع تدعى البنوك الأولية و هي : (23) (ص47)

#### \*/البنك الوطني الجزائري : B.N.A

تأسس بالمرسوم الصادر في 13/06/1966 ، إذ يعتبر أول البنوك التجارية التي تم تأسيسها في الجزائر المستقلة ليعوض مجموعة من البنوك الأجنبية و هي : القرض العقاري للجزائر و تونس والقرض الصناعي والتجاري، البنك الوطني للتجارة و الصناعة في إفريقيا و بنك باريس و هولندا، و أخيرا مكتب معسكر للخصم . و تجدر الإشارة إلى أن إندماج هذه البنوك في البنك الوطني الجزائري قد تم في تواريخ مختلفة .

تكفل البنك الوطني الجزائري بتمويل القطاع الفلاحي و التجمعات المهنية للإستيراد ، و المؤسسات العمومية و ذلك في إطار مبدأ التخصص البنكي .

#### \* /القرض الشعبي الجزائري ( C . P . A )

تأسس القرض الشعبي الجزائري بموجب المرسوم رقم 366/66 المؤرخ في 29/12/1966. المتضمن إنشاء القرض الشعبي الجزائري و المعدل و المتمم بالأمر رقم 784/67 المؤرخ في 11/05/1967 المتعلق بالقانون الأساسي للبنك برأسمالها قدره 15 مليون دينار، و هو ثاني بنك تم تأسيسه في الجزائر ، و قد ورث مجموع فعاليات البنوك الشعبية التي كانت موجودة في الجزائر وهران و قسنطينة و عنابة و كذلك الصندوق المركزي الجزائري للقرض الشعبي " (4) (ص60). ووفقاً لمبدأ التخصص البنكي فقد تكفل القرض الشعبي الجزائري بتمويل القطاع الحرفي و الفنادق و القطاع السياحي بصفة عامة و كذا قطاع الصيد و التعاونيات غير الفلاحية و المهن الحرة .

#### \*/البنك الخارجي الجزائري B.E.A:

تأسس هذا البنك بتاريخ الفاتح من أكتوبر 1967 ووفقاً للقانون الأساسي له فالبنك الخارجي الجزائري هو بنك و دائع يهدف " إلى تسهيل و تنمية العلاقات الإقتصادية للجزائر مع بقية الدول في إطار التخطيط الوطني " (23) (ص49). و تمتد نشاطاته الإقراضية إلى قطاعات أخرى بحيث تتركز فيه العمليات المالية للشركات الكبرى على غرار سوناطراك و شركات الصناعات الكيماوية و

البتروولية و شركات اقتصادية أخرى عكس ما هو منصوص عليه فيما يتعلق بالتخصص البنكي .

#### \*-بنك الفلاحة و التنمية الريفية B.A.D.R :

تأسس بالمرسوم رقم 82/206 بتاريخ 1982/03/13، و أنيط به تمويل هياكل و نشاطات الإنتاج الزراعي وكل النشاطات الممهدة أو المتممة للزراعة و كذلك الصناعات الزراعية فهو بنك متخصص مهمته تمويل القطاع الفلاحي و الأنشطة المختلفة في الريف . و بإنشاءه يكون قد رفع عن كاهل البنك الوطني الجزائري جانباً هاماً من إختصاصاته ، و بذلك أصبح الأخير بنكاً تجارياً فقط بالمقاييس التقليدية لوظائف البنوك (4) (ص63)

#### \*- بنك التنمية المحلية B.D.L :

هو أحدث البنوك في الجزائر ، قبل دخول مرحلة الإصلاحات و قد تأسس بالمرسوم رقم 85/85 في 30 أبريل 1985 برأسمال قدره نصف مليار دينار . يقوم بنك التنمية المحلية بجمع الودائع كما يتولى أيضا منح القروض لصالح الجماعات و الهيئات العامة المحلية .

#### 2. 4.1.2.1. المؤسسات المالية غير البنكية :

إنطلاقاً من فكرة أن المؤسسات المالية غير البنكية عبارة عن هيئات مالية التي لاتقبل الودائع من الجمهور أولاً تمنح القروض مباشرة ، نستطيع أن نقول أن المؤسسات المالية غير البنكية في الجزائر ، تتكون من : (23) (ص51) «البنك الجزائري للتنمية . (B.A.D)

« الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط. (C.N.E.P)

« شركات التأمين (CAAR-SAA-CAAT) .

#### 2. 4.1.2.1.1. البنك الجزائري للتنمية : BAD

تأسس الصندوق الجزائري للتنمية (C.A.D) بموجب القانون رغم 165/63 المؤرخ في 1963/05/07 و تم تحويل إسمه إلى البنك الجزائري للتنمية في سنة 1972. و لقد أنيط بهذا البنك تعبئة الإدخار متوسط و طويل الأجل. بينما في مجال القرض فتمثلت مهمته في منح القروض متوسطة و طويلة الأجل بهدف تمويل عمليات الإستثمار؛ و قد تزايدت أهميته خاصة بعد الشروع في تنفيذ المخططات التنموية . و لذلك يمكن القول بأن البنك الجزائري للتنمية لعب في هذه الفترة دور بنك أعمال متخصص حقيقي ، ولكن كان هناك دائماً فرق بين ما تنص عليه التشريعات وما نجده في الواقع بإعتبار أن البنك لم يستطع لعب دوره في مجال تعبئة الإدخار متوسط و طويل الأجل ، وكانت الموارد التي ظل يستخدمها في التمويل تقدم له من طرف الخزينة .

### 4.1.2.1.2.2. الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط C.N.E.P:

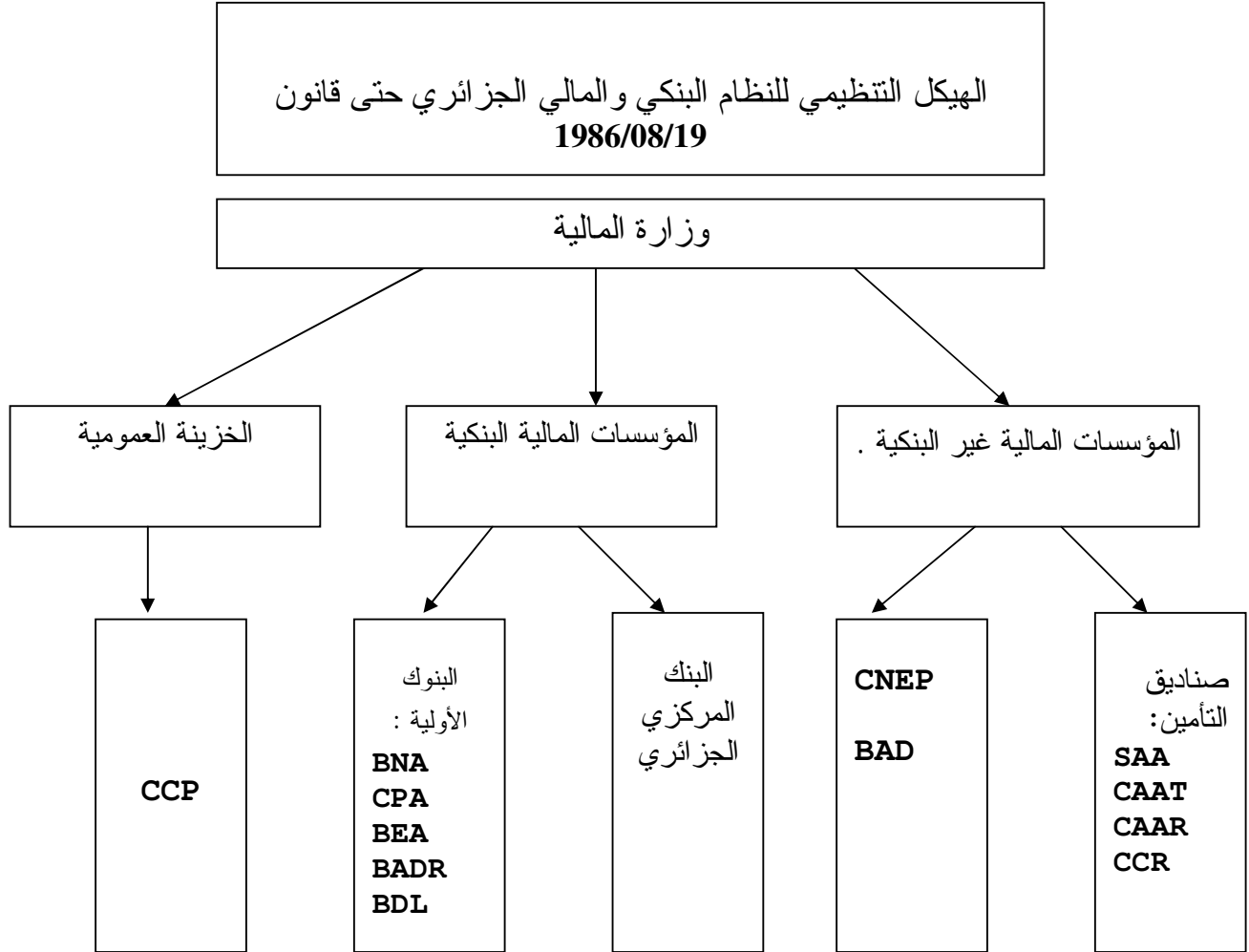
تأسس الصندوق الوطني لتوفير و الإحتياط بتاريخ 10 أوت 1964 (26) بموجب القانون رقم 227/64 و تتمثل مهمة الصندوق في جمع الإِدخارات الصغيرة من لعائلات و الأفراد. أما في مجال القروض فإن الصندوق أنيط بتمويل ثلاثة أنواع من العمليات هي : البناء ، الجماعات المحلية ، و بعض العمليات الخاصة ذات المنفعة العامة .

و بداية من سنة 1971 قررت وزارة المالية أن تحول الصندوق إلأى بنك وطني للسكن مما أعطاه دفعا قويا مكنه في مضاعفة حجم موارده المالية، نتيجة تزايد عدد الراغبين في الحصول على سكنات و بالتالي زيادة ودائعه . و "بموجب القرار رقم 01/97 المؤرخ في 1997/04/06 تحول الصندوق إلى بنك بقرار من مجلس القرض و النقد .

### 4.1.2.1.3. شركات التأمين : (23) (ص 54)

يتعلق الأمر بالشركة الوطنية للتأمين (SAA) التي تتمثل مهمتها الرئيسية في التكفل بتأمين القطاعات غير الصناعية. و كذا الشركة الجزائرية للتأمين و إعادة التأمين (CAAR) المتخصصة في تأمين الأخطار الصناعية عموما، إضافة إلى الشركة المركزية لإعادة التأمين (CCR) التي تتمتع بأفضلية إعادة تأمين صناديق التأمين ، و تغطية بعض الأخطار في الخارج. و الشركة الجزائرية لتأمين النقل (CAAT) التي تعمل لحساب الدولة و تمتلك الإحتكار التام لعمليات التأمين البحري و الجوي و الأرضي .

ووفقاً لهذا التقسيم فإن الهيكل التنظيمي للنظام المصرفي و المالي الجزائري خلال هذه الفترة يمكن أن نلخصه في المخطط التالي:



الشكل رقم 03: الهيكل التنظيمي للنظام البنكي والمالي الجزائري حتى قانون 1986/08/19 (23)

## 2.2.1. هيكل النظام المصرفي على ضوء الإصلاحات

أصبح منذ بداية سنوات 1970 الإستثمار العمومي يمثل الإستثمار الرئيسي في الجزائر ، و في نفس الوقت أدت الموارد البترولية المتضاعفة إلى إهمال تعبئة الإدخار الخاص لتمويل ذلك الإستثمار و لذا أصبح تمويل الإستثمار العمومي و الوطني يعتمد أساساً على المداخيل النفطية و على ميزانية الدولة ثم على الديون الخارجية ( 21 ) ( ص 69 ) ، الأمر الذي جعل الخزينة العمومية تسيطر على كل عمليات التمويل و الإستثمار وحوّل البنوك التجارية إلى مجرد غرف تسجيل و محاسبة للتيارات المالية ، ما بين الخزينة العمومية و المؤسسات الإقتصادية .

كل هذه المعطيات و غيرها، أظهرت خللاً على مستوى تنظيم و أداء النظام المصرفي ، ناتج أساساً عن التعارض القائم بين إعتبارات تمويل التنمية وأولوياتها ، وذلك وفقاً لأليات و شروط تتحدد تبعاً لأليات و شروط التنمية ذاتها ( 2 ) ( ص 193 ) و بين إعتبارات البنك كمؤسسة تجارية تهدف أساساً إلى تخصيص مواردها بفعالية و كفاءة ، من أجل ضمان إستمرارها و تطورها .

و لإحياء الدور التقليدي للبنوك، قامت السلطات منذ عام 1980 باتخاذ إجراءات متعددة تجسدت في إعادة هيكلة المنظومة المصرفية ، بهدف تحرير الخزينة من الأعباء التي تتحملها ورجوعها إلى دورها كصندوق الدولة ، كما تهدف إلى منح البنوك من جديد دوراً فعالاً في تعبئة الموارد المالية الوطنية والإدخار الوطني العاطل .

و لكن إصلاح النظام المصرفي بمعزل عن إصلاح النظام الإقتصادي ككل لاجدوى من وراءه باعتبارهما معاً يقومان على فلسفة واحدة . و بالتالي كان التدرج في إصلاح النظام البنكي ليصل إلى صورته الراهنة تكيّفاً مع الإصلاحات الشاملة للإقتصاد الوطني ( 2 ) ( ص 193 ) ، الذي مافئى يتحول و يتفاعل مع التطورات و التحولات التي عرفتها الساحة الإقتصادية الدولية من جهة إلى جانب التغييرات الداخلية المعنبرة التي ميزت المجتمع الجزائري ، الذي أصبح يتطلع إلى تلبية حاجيات أكثر و يسطر أهداف أكبر .

### 1.2.2.1. المحطات الرئيسية لإصلاح النظام المصرفي .

قبل الخوض في عرض أهم المحطات التي مربها إصلاح النظام المصرفي الجزائري و نظرا لكونه يرتبط ارتباطاً وثيقاً بطبيعة النظام الإقتصادي القائم .

لابد أن نشير إلى مختلف الإصلاحات التي جاءت نتيجة فشل نمط التسيير السابق المبني على أساس تخطيط مركزي بيروقراطي، نابع من الخصائص التي يقوم عليها الفكر الاشتراكي الذي انتهجته الجزائر لفترة طويلة لتأتي الإصلاحات في محاولة لإحداث قطيعة مع الممارسات و الأفكار القديمة و بالتالي ترسيخ ثقافة و فلسفة جديدة يتوجب على البنوك الإلتزام بها .

#### 1.1.2.2.1. الفلسفة الجديدة التي يقوم عليها النظام :

إن النزعة المركزية التي خوَّلت هيئات التخطيط المركزي بأن تضطلع باتخاذ جميع القرارات الخاصة بالتمويل أو تحديد المشروعات مكان المسيرين الحقيقيين للمؤسسات المعنية جعل الدولة في صورة وزارة المالية و جهاز التخطيط من جهة و الخزينة العمومية من جهة أخرى تتدخل بصورة مباشرة في وضع أهداف المؤسسات و استراتيجيتها. هذا التدخل كان الهدف منه تجسيد أهداف التنمية الإقتصادية كالاستقلال الإقتصادي و القضاء على البطالة ، بناء صناعة قوية ، و تحقيق الإكتفاء الذاتي . كل هذه الأهداف شكلت عبئاً كبيراً على ميزانية الدولة ، ضف إلى ذلك ضغط المديونية الخارجية و كذا تدهور مردودية المؤسسات العمومية التي كانت مدعوة إلى المساهمة في ميزانية الدولة ؛ في حين كانت نتائجها سلبية بصفة دورية . و بالتالي أصبح من غير المنطقي مواصلة ضخ الأموال لتغطية عجز هذه المؤسسات خاصة و أن مداخل الدولة عرفت قصوراً كبيراً مع بداية 1986 نتيجة انخفاض أسعار النفط .

يضاف إلى كل هذه المعطيات ، التغير الجذري و السريع الذي ميّز المحيط الإقتصادي الدولي في هذه الفترة ( نهاية الثمانينات ) ؛ الأمر الذي جعل السلطات العمومية تفكر في نظام جديد يقوم أساساً على تبنى قوى السوق كقواعد للقرار و آليات الضبط الإقتصادي و يعتمد على تشجيع المبادرة الخاصة في مجمل قطاعات النشاط الإقتصادي ، و إتخاذ القرارات على مستوى المؤسسات المعنية ( الوحدات الإقتصادية ) ، و تخصيص الموارد وفق آليات القيمة التي تتحدد في السوق .

ولاشك أن مثل هذه المفاهيم الجديدة سوف تفرض إعتقاد صيغ أخرى لتنظيم الاقتصاد تكون منسجمة مع الخلفية الفلسفية التي تقوم عليها . كما أن أهدافاً جديدة سوف تفرض نفسها في ظل هذا النظام ، لتكون من بين العوامل الرئيسية المحركة لكل القرارات و الاختيارات الاقتصادية . فنشاطات الوحدات الاقتصادية ينبغي أن تقوم على معايير و قواعد تجارية بحتة ، و هدف كل نشاط هو تحقيق مردوديه تسمح له بالإستمرار و التطور ( 1 ) ( ص 194 ) و عليه فإن هدف الإصلاحات الخاصة با لنظام المصرفي هو تكييف أداء هذا الأخير بالشكل الذي يصبح فيه منسجماً مع مقاييس و معايير الفلسفة الجديدة .

### 1.2.2.1.2. الإصلاح النقدي العام 1986

يعتبر القانون رقم 12 /86 المؤرخ في 19 أوت 1986 ، المتعلق بنظام البنوك و القرض قانونا أساسياً للبنوك ، باعتباره أدخل إصلاحاً جذرياً على الوظيفة البنكية مقارنةً بسابقه . حيث كان الهدف الرئيسي من وراء صياغته هو إرساء إطار قانوني مشترك لنشاط جميع هيئات القرض ، مهما كانت طبيعتها القانونية و ذلك من الناحية العلمية ، نظراً لكون أن القوانين التي كانت تحكم الوظيفة البنكية آنذاك قد تجاوزتها الأحداث بفعل أنها تعود في صياغتها إلى السنوات الأولى للاستقلال ، في حين أن نشاط تلك الهيئات قد تطور وتحول كثيراً بشكل يستدعي إعادة النظر في التنظيمات التي تحكمه . ودون التطرق إلى جميع التفاصيل التي جاء بها هذا القانون ، يمكننا أن نلخص أهم الأفكار التي تضمنها في النقاط التالية :

#### 1.2.1.2.2.1. دور البنك المركزي :

لم يرق قانون 1986 /08/19 فيما يخص البنك المركزي الجزائري ، إلا بالتأكيد على الوظائف التقليدية للبنك المركزي ( 23 ) (ص66) و هي :

- « ممارسة امتياز الإصدار النقدي الذي تخوله إياه الدولة .
- « ضبط حركة النقود .
- « مراقبة توزيع القروض الممنوحة للاقتصاد .
- « تسيير إحتياجات الصرف .
- « منح القروض ( السلف ) للخزينة العمومية .
- و بالتالي استعاد البنك المركزي دوره التقليدي كبنك للبنوك .

#### 1.2.2.1.2.2. وضع نظام بنكي على مستويين :

بموجب هذا القانون تمّ إلغاء التداخل في الصلاحيات الذي ميّز الفترة السابقة ، و ذلك عن طريق الفصل بين البنك المركزي باعتباره الملجأ الأخير للإقراض و بين نشاطات البنوك التجارية .

#### 1.2.2.1.2.2.3. إعادة تعريف دور البنوك التجارية :

إستعادت مؤسسات التمويل دورها داخل النظام الجديد ، من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقروض .



كما أصبح بموجب هذا القانون للبنوك الحق في أن تستلم الودائع مهما كان شكلها و مدتها ، وكذا القيام بمنح القروض دون تحديد لمدتها أو للأشكال التي تأخذها ، كما استعادت حق متابعة إستخدام القرض وإسترجاعه .

#### 1.2.2.1.4 . دور الخزينة العمومية :

قلّص القانون 12/86 من مستوى تدخل الخزينة العمومية في تمويل الاقتصاد نتيجة للضغط الكبير الذي عرفته ميزانية الدولة في هذه الفترة ، في ظل تدني حجم العائدات (الإيرادات النفطية) ، كما تم تغييب فكرة مركزه الموارد المالية .

#### 1.2.2.1.5 . هيئات الرقابة .

أسس قانون 1986 مجلساً أعلى للقرض ، مهمته ضبط التطور في ميدان النقود و القروض و إنجاز خطة و طنية في هذا المجال (21) (ص72) ، بالإضافة إلى لجنة مراقبة عمليات البنوك التي عوضت اللجنة التقنية للبنوك و التي أضفى عليها هذا القانون الصيغة الاستشارية .

#### 1.2.2.1.3 . قانون 1988 و تكييف الإصلاح

إن صدور القانون 01-88 بتاريخ 12 جانفي 1988 ، جاء بعد صدور قانون 1986 المتعلق بالقرض و البنوك ، و بالتالي كان من اللازم إعادة النظر في هذا الأخير ، خاصة في بعض أحكامه ، من أجل تكييفها و جعلها تتماشى مع الوضعية الجديدة، و المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد الوطني بفعل ما أتت به القوانين الجديدة . التي أعادت تعريف القوانين الأساسية للمؤسسات المصرفية و كذا البنك المركزي الجزائري ، و وفقاً للقانون التوجيهي للمؤسسات العمومية (23) (ص69) و في هذا الإطار، جاء القانون 06-88 الصادر في 01/12/1988 المعدل و المتمم للقانون 12/86 السابق الذكر . و مضمون هذا القانون الجديد ، هو جعل البنوك تتسجم مع الوضعية الجديدة للمؤسسات العمومية ، بحيث يعتبر من بين ثلاثة نصوص أساسية تمهد و تقود التحول إلى اقتصاد السوق (7) (ص74). و عليه يمكن تلخيص أهم العناصر الأساسية التي جاء بها هذا القانون كما يلي :

- أصبح البنك شخصية معنوية تجارية مستقلة مالياً ، و تخضع للتوازن المحاسبي . و هذا يعني أن نشاط البنك يخضع بداية من هذا التاريخ إلى قواعد التجارة القائمة أساساً على مبدأ الربحية و المر دودية .

- منح هذا القانون المؤسسات المالية غير البنكية الحق في القيام بعمليات التوظيف المالي كالحصول على أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه ؛ كما يمكن أيضا لمؤسسات القرض اللجوء إلى الجمهور من أجل الإقراض الطويل الأجل أو طلب ديون خارجية .  
- تدعيم دور البنك المركزي في تسيير أدوات السياسة النقدية و ضبط و إعداد كراسة الشروط المصرفية ، بما فيها تحديد السقف المسموح به للبنوك فيما يتعلق بإعادة الخصم .

#### 4.1.2.2.1. النظرية الجديدة وإصلاح عام 1990

يعد القانون رقم 90 / 10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد و القرض دعماً جديداً للإصلاحات الإقتصادية التي باشرتها السلطات العمومية منذ 1988 . كما يمثل إقراراً بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي . و يعتبر من بين القوانين و النصوص الأساسية للإصلاحات ومع أنه إحتفظ بأهم الأفكار إلى جاء بها قانونا 1986 و 1988 إلا أنه حمل أفكاراً و تصورات جديدة فيما يخص آليات عمل النظام المصرفي . كما أن المبادئ التي يقوم عليها و أساليب العمل التي إعتدها تقسر بوضوح الصورة المستقبلية التي ينتظر أن يكون عليها النظام المصرفي الجزائري ، ومن أهم المبادئ التي جاء بها هذا القانون تتمثل في ما يأتي :

#### 1.4.1.2.2.1. الفصل بين ميزانية الدولة و دائرة القرض : ( 2 ) (ص 199 )

كما سبقت الإشارة إليه آنفاً ، فقد لعبت الخزينة العمومية دوراً أساسياً في تمويل الاستثمارات العمومية المخططة . مما عزز مكانتها و أكسبها صفة الريادة في مجال صناعة التمويل لكافة النشاطات الاستثمارية التي ميزت الفترة السابقة عن الإصلاحات . في حين أن النظام المصرفي تم تهميشه و إفراغه من دوره الرئيسي الذي اقتصر على تسجيل مرور الأموال من دائرة الخزينة العمومية إلى المؤسسات الإقتصادية ؛ و خلق مثل هذا الأمر غموضاً كبيراً على مستوى نظام التمويل و أعاق تطوره مما جعل السلطات العمومية تعيد النظر في هذه المشكلة ، و ذلك بإبعاد الخزينة العمومية عن منح القروض للاقتصاد و إقتصار دورها على تمويل الاستثمارات الإستراتيجية المخططة من طرف الدولة فقط و إنابة المصارف بتلك المهمة في إطار المبادئ التقليدية التي تنظم المهنة المصرفية في جميع البلدان ، بغية تحقيق الأهداف التالية : ( 23 ) (ص 73 )

- تخفيف الضغط على الخزينة العمومية في مجال تمويل الاقتصاد .
- استعادة البنوك و المؤسسات المالية لوظائفها التقليدية ( الوساطة المالية ) .
- و وضع حد للإملاءات الإدارية في مجال توزيع و منح القروض للمؤسسات .

### 2.4.1.2.2.1. وضع سلطة نقدية وحيدة و مستقلة

تميزت الفترة السابقة بعدم تركيز السلطة النقدية في مستوى معين ، و إنما كانت مشتتة على مستويات عديدة . حيث أن وزارة المالية كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها بواسطة الإصدار النقدي فتصرف و كأنها سلطة نقدية ، و البنك المركزي من جهته كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية نظرا لاحتكاره امتياز الإصدار النقدي . و في هذا الاتجاه جاء قانون النقد و القرض ليضع حداً لهذا التشنت و التعدد في مراكز السلطة النقدية ، حيث قام بإنشاء سلطة نقدية وحيدة و مستقلة سماها مجلس النقد و القرض و مكن لها مجموعة من الخصوصيات التي تنطوي على مجموعة من الأهداف كذلك و هي :

\* / - سلطة وحيدة: من أجل ضمان إنسجام السياسة النقدية بواسطة تركيز كافة القرارات و الإجراءات المتعلقة بتسيير النقد و القرض على مستوى هذه الهيئة، بالتالي ضمان نمو متوازن و منظم و منسجم لكافة قطاعات الاقتصاد الوطني بما يخدم التنمية الشاملة . و على هذا الأساس تم حسم التداخل و حالة الغموض التي ميزت التنظيمات و الأداءات السابقة .

\* / - سلطة مستقلة : الاستقلالية في عدة مستويات ، منها عدم خضوع البنك المركزي لسلطة رئيس الحكومة و إنما يعتبر البنك مستقلاً عن كافة الضغوط التي يمكن أن تمارس عليه من أي وصاية كانت . كما تظهر الاستقلالية من خلال السلطة التي تعين المحافظ ، و مدى مشاركة الحكومة في مجلس إدارة البنك المركزي وذلك بهدف ضمان تنفيذ هذه السياسة لأهداف نقدية بحتة

\* / - سلطة موجودة في الدائرة النقدية : وذلك من أجل التحكم في تسيير النقد و تقادي التعارض بين الأهداف النقدية من خلال ضبط سياسة عامة للقرض و النقد يسير عليها كافة المتدخلون في السوق النقدية تحت إشراف هذه الهيئة عن طريق مجموعة من الأدوات والآليات.

### 3.4.1.2.2.1. الفصل بين الدائرة النقدية و الدائرة الحقيقية :

على عكس النظام السابق فقد أقرَّ قانون 10/90 ، مبدأ الفصل بين الدائرة الحقيقية و الدائرة النقدية ، و يعني ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ تبعاً للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط . بل أصبحت مرتبطة أساساً بالأهداف النقدية التي تحددها السلطة المختصة (السلطة النقدية ) بالنظر إلى الأوضاع التي تسود الاقتصاد الوطني الوضع الدولي كذلك الذي يتم تقديره من طرف نفس السلطة ، هذا الوضع الجديد الذي أتى به القانون الجديد في مجال الفصل بين الدائرتين الحقيقية و النقدية يسمح بتحقيق عدد من الأهداف نوردها فيما يلي :

– استرجاع البنك المركزي لدوره في تسيير النقد و القرض ( 23 ) (ص73) و تصدُّره قمة هرم النظام المصرفي الجزائري .

– تفعيل و تنشيط السوق النقدية و استعادة السياسة النقدية لمكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي .

– خلق وضع جديد لمنح القروض يتميز بعدم التفريق بين المؤسسات العمومية و الخاصة ، يضاف إليه المساواة في الاستفادة في المنتجات البنكية بين الجميع .

#### 4.4.1.2.2.1. الفصل بين الدائرة النقدية و دائرة ميزانية الدولة :

في ظل التخطيط المركزي و الإداري لقرارات التمويل ، لعبت الخزينة دوراً محدداً في تدبير الموارد اللازمة لتنفيذ المخططات و تمويلها وذلك باللجوء إلى الموارد المتأتية من الإصدار النقدي الجديد. و قد سمحت لها أليات العمل و كذا طبيعة تنظيم و تداخل العلاقات في هذا النظام من الحصول و بسهولة نسبية على الموارد اللازمة لتغطية عجز الميزانية ( الخزينة ) . مما أفرز وضعاً يتسم بالتداخل بين صلاحيات الخزينة و صلاحيات السلطة النقدية و أحدث تضارباً بين أهدافهما التي لم تكن متوافقة على الدوام . هذا التداخل أملى على المشرع الجزائري إعتقاد مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية و دائرة ميزانية الدولة ، بحيث أن الخزينة لم تُعد لها الحرية التامة في اللجوء إلى البنك المركزي لتمويل عجزها بصورة تلقائية و بدون حدود . بل أصبح يخضع إلى ضوابط ، أهمها تحديد سقف للقروض الممنوحة للدولة يساوي 10 % على الأكثر من الإيرادات العادية الفعلية للدولة للسنة السابقة على أن يتم استرجاع هذه التسبيقات قبل نهاية السنة الميزانية الحالية ، و يسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية :

- تقليص ديون الخزينة العمومية تجاه البنك المركزي و القيام بتسديد الديون السابقة المتركمة عليها .
- تهيئة الظروف الملائمة كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال .
- الحد من الأثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية .
- إستقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضم للخزينة و إسترجاعه لدوره كبنك للبنوك من خلال تسييره و إشرافه على السياسة النقدية دون الخضوع لتوجيهات أو تدخل الخزينة العمومية ، خاصة في مجال الإصدار النقدي الذي أصبح يخضع فقط لإعتبارات نقدية تقوم على الحاجة الفعلية للإقتصاد الوطني ، و ليس لاعتبارات تغطية عجز ميزانية الدولة .

### 1.1.2.2.1.5. وضع نظام بنكي على مستويين :

يقضي هذا المبدأ بضرورة وضع نوع التمييز بين نشاط البنك المركزي باعتباره سلطة نقدية ( مجلس النقد و القرض ) ، و نشاط البنوك التجارية باعتبارها هيئات تقوم بتوزيع القرض و جمع الادخار ( بنوك الودائع ) و كنتيجة لهذا الفصل يصبح للبنك المركزي دوراً محدداً في التأثير على السياسات الاقراضية للبنوك، باعتباره الملجأ الأخير للإقراض . و وفقاً لما يقتضيه الوضع النقدي . إضافة إلى كونه يترأس هيكل النظام المصرفي فإنه يقوم بتحديد القواعد العامة للنشاط البنكي ، و المعايير التي تستخدم في تقييم هذا النشاط ، من أجل تحقيق أهدافه النقدية . و كذا التحكم في السياسة النقدية بغية الحفاظ على توازن نمو الاقتصاد الوطني التي هي من من محض و وظيفته .

وفي هذا المجال ألغى قانون النقد و القرض كل الأحكام و القوانين التي تتعارض مع تلك الواردة فيه(2) (ص199) خاصة الأحكام الواردة في قانوني أوت 1986 و جانفي 1988 ، اللذان مهدا لصدور قانون 10 /90 ، و ميزا مرحلة معينة في تطور الاقتصاد الوطني .

و باعتباره القانون الذي ينظم الوظيفة البنكية ، و يضبط قواعد العمل البنكي منذ صدوره في أفريل 1990 فإن دراسة هيكل النظام المصرفي و آليات عمله سوف تتم في إطار أحكامه .

### 1.2.2.2.1. هيكلة النظام المصرفي على ضوء قانون 10 /90

عرف هيكل النظام المصرفي الجزائري تحولاً هاماً بعد صدور قانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض، سواء بالنسبة لهيكل البنك المركزي و تنظيمه أو هيكل البنوك التجارية . كما تميز هذا القانون بالسماح للبنوك الأجنبية بأن تقيم أعمالاً لها في الجزائر، و ذلك منذ قرارات التأميم . كما تم أيضاً و بموجب نفس القانون فسخ المجال لإنشاء البنوك الخاصة .

#### 1.2.2.2.1.1. بنك الجزائر

حسب المادة 11 من قانون 10/90 يعرف بنك الجزائر على أنه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الإستقلال المالي. و منذ صدور هذا القانون أصبح يسمى في تعامله مع الغير بنك الجزائر و يمارس بالإضافة إلى وظائفه التقليدية (الإصدار النقدي، ضبط و مراقبة توزيع القروض للإقتصاد، تسيير إحتياط الصرف، منح القروض للدولة) ، نشاطات أخرى يومية (إعادة خصم الأوراق التجارية، تسيير السوق النقدية، المقاصة، و سوق الصرف) و يتولى منح الإعتمادات لإفتتاح مكاتب تمثيل أو مقرات للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر(23) (ص89) و يسيّر بنك الجزائر جهازين هما : المحافظ و مجلس النقد و القرض .

### \*/ المحافظ :

يعين المحافظ و نوابه بمراسيم رئاسية على الترتيب لمدة ست و خمس سنوات ، قابلة للتجديد مرة واحدة . كما يتم إنهاء مهامهم بمراسيم رئاسية كذلك ويكون ذلك في حالتين فقط: العجز الصحي الذي يثبت بواسطة القانون أو الخطأ الفادح. وتتمثل مهام المحافظ في إدارة أعمال البنك المركزي ، كما يقوم بتمثيله أمام السلطات العمومية و البنوك المركزية للدول الأخرى ، و أمام الهيئات المالية الدولية . كما يمكن للحكومة أن تستشيريه في كافة المسائل المتعلقة بالنقد و القرض أو تلك التي تنعكس على الوضع النقدي للبلاد دون أن تكون ذات طبيعة نقدية في ذاتها ، كتسريح العمال مثلاً.

### \*/- مجلس النقد و القرض :

يمثل مجلس النقد و القرض مركز السلطة النقدية في البنك المركزي ، و في النظام النقدي في الجزائر . بحيث يعتبر انشاءه من العناصر الأساسية التي جاء بها قانون 1990/04/14 . وذلك بالنظر إلى المهام التي أنيطت به، وكذا السلطات الواسعة التي منحت له . سواء كمجلس إدارة البنك الجزائري (وظيفة إدارية) ، أو وظيفة السلطة النقدية في البلاد . ويتشكل المجلس من :

- المحافظ رئيساً .

- نواب المحافظ كأعضاء .

- ثلاث موظفين سامين يعينون بموجب مرسوم يصدره رئيس الحكومة ، كما يعين ثلاثة مستخلفين لتعويض الأعضاء الثلاثة ، كلما إقتضت الحاجة إلى ذلك .

- ويمكن للمجلس أن يشكل من بين أعضاءه لجاناً إستشارية ، كما يحق له إستشارة أية مؤسسة أو أي شخص كلما رأى ذلك ضرورياً.

### \*/صلاحيات المجلس :

باعتباره مجلس إدارة البنك : يقوم بإجراء مداورات حول تنظيم البنك المركزي ، والاتفاقيات و ذلك بطلب من المحافظ كما يتمتع بصلاحيات شراء الأموال المنقولة و الثابتة وبيعها و يقوم بتحديد ميزانية البنك ....إلخ .

باعتباره سلطة نقدية : يقوم بصفته هاته ، باصدار النقود و تحديد شروط و كفيات عمل البنك و علاقاته مع البنوك و المؤسسات المالية الأخرى ، و يسير السياسة النقدية . كما يضع شروط فتح الفروع و المكاتب التمثيلية للبنوك و المؤسسات المالية الأجنبية ، و يعتمدها و يحدد و يصف قواعد الحذر في تسيير البنوك و المؤسسات المالية و علاقتها مع الزبائن و مراقبة سوق الصرف و مهام أخرى.

### 2.2.2.2.1. البنوك و المؤسسات المالية

سمح قانون النقد و القرض ، بانشاء أنواع مختلفة من مؤسسات القرض و حدد لكل نوع منها المقاييس و الشروط الخاصة بها .

#### 1.2.2.2.2.1. البنوك التجارية

يعرف القانون 10/90 البنوك التجارية بأنها ، أشخاص معنوية مهمتها العادية و الرئيسية إجراء العمليات المذكورة في المواد من 110 إلى 113 من هذا القانون (27) . و بالرجوع إلى نص هذه المواد نجد أن البنوك التجارية ، هي تلك المؤسسات التي تقوم بالعمليات التالية (27)

- جمع الودائع من الجمهور ، و منح القروض .
- توفير وسائل الدفع اللازمة ، و وضعها تحت تصرف الزبائن وإدارتها .

#### 2.2.2.2.2.1. المؤسسات المالية

حسب المادة 115 من قانون النقد و القرض : المؤسسات المالية ، هي أشخاص معنوية مهمتها العادية و الرئيسية القيام بالأعمال البنكية ماعد تلقي الأموال من الجمهور بمعنى المادة 111 من نفس القانون . و يعني هذا ، بأن المؤسسات المالية تقوم بالقرض شأنها شأن البنوك تجارية ، و إنما لاتستعمل أموال الغير ، بل تستعمل رأس مالها الخاص و قروض المساهمة ..

و يدخل في نطاق هذه المؤسسات : (7) (ص76)

\*صناديق القرض البلدي : متخصصة في القرض الإستهلاكي ،مواردها متأتية من هبات وقروض من الجماعات المحلية.

\* صناديق التوفير والإحتياط: التي تقوم بأعمال مشابهة للبنوك لكنها تركز أكثر على جمع الإدخار الشعبي بواسطة دفاتر التوفير الشعبي .

\* الشركات المالية : تأتي مواردها من المؤسسات التي أنشأتها عن طريق عمليات في السوق ما بين البنوك مثلا. وتكون متخصصة في تقديم قروض معينة ، كالقروض العقارية ، الإئتمان الإجاري .

\*المؤسسات المالية المتخصصة: (7) (ص77)

تكون عموماً ، تحت وصاية الدولة لأنها تعمل للمصالح العام ،مواردها تأتي من أسواق رؤوس الأموال وهي مؤسسات غير تجارية يكون عملها الرئيسي التمويل العقاري (CNL) الزراعي أو الصناعي والتي لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه نشاطها الأساسي .

### 3.2.2.2.2.1. البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية

مع صدور قانون النقد والقرض بتاريخ 1990/04/14 أصبح بإمكان البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية أن تفتح ممثلات وفروع لها في الجزائر، خاضعة لقواعد القانون الجزائري. وككل مؤسسة بنكية أو مالية، يجب أن يخضع فتح هذه الفروع إلى ترخيص خاص يمنحه مجلس النقد والقرض بعد إستيفاء جميع الشروط التي حددها القانون، والمتعلقة أساساً بالرأس مال الأدنى المطلوب تأمينه من طرف البنوك والمؤسسات المالية العاملة بالجزائر. و حدد النظام رقم 01/93 المؤرخ في 03 جانفي 1993 هذه الشروط، و التي من بينها :

- تحديد برنامج نشاط هذه المؤسسات.

- الوسائل المالية والتقنية المرتقبة لتحقيق هذا البرنامج.

- القانون الأساسي للبنك أو المؤسسة.

### 4.2.2.2.2.1. المؤسسات البنكية التي برزت بعد إصلاح 1990

سمح صدور قانون 14 أفريل 1990، بظهور مؤسسات نقدية جديدة وطنية وأجنبية، مختلطة وخاصة، أو مكونة من تجميع رؤوس أموال عمومية. جاءت لتدعم تلك الموجودة (العمومية) وهي:

- البنوك الخاصة الجزائرية : عند نهاية عام 2001، كانت البنوك الخاصة الجزائرية تتمثل في

(28) (ص282) : آل خليفة بنك، البنك الصناعي والتجاري الجزائري، الشركة الجزائرية للبنك

- البنوك الخاصة الأجنبية : توجد في الساحة سبعة بنوك خاصة أجنبية وبنك مختلط وهي:

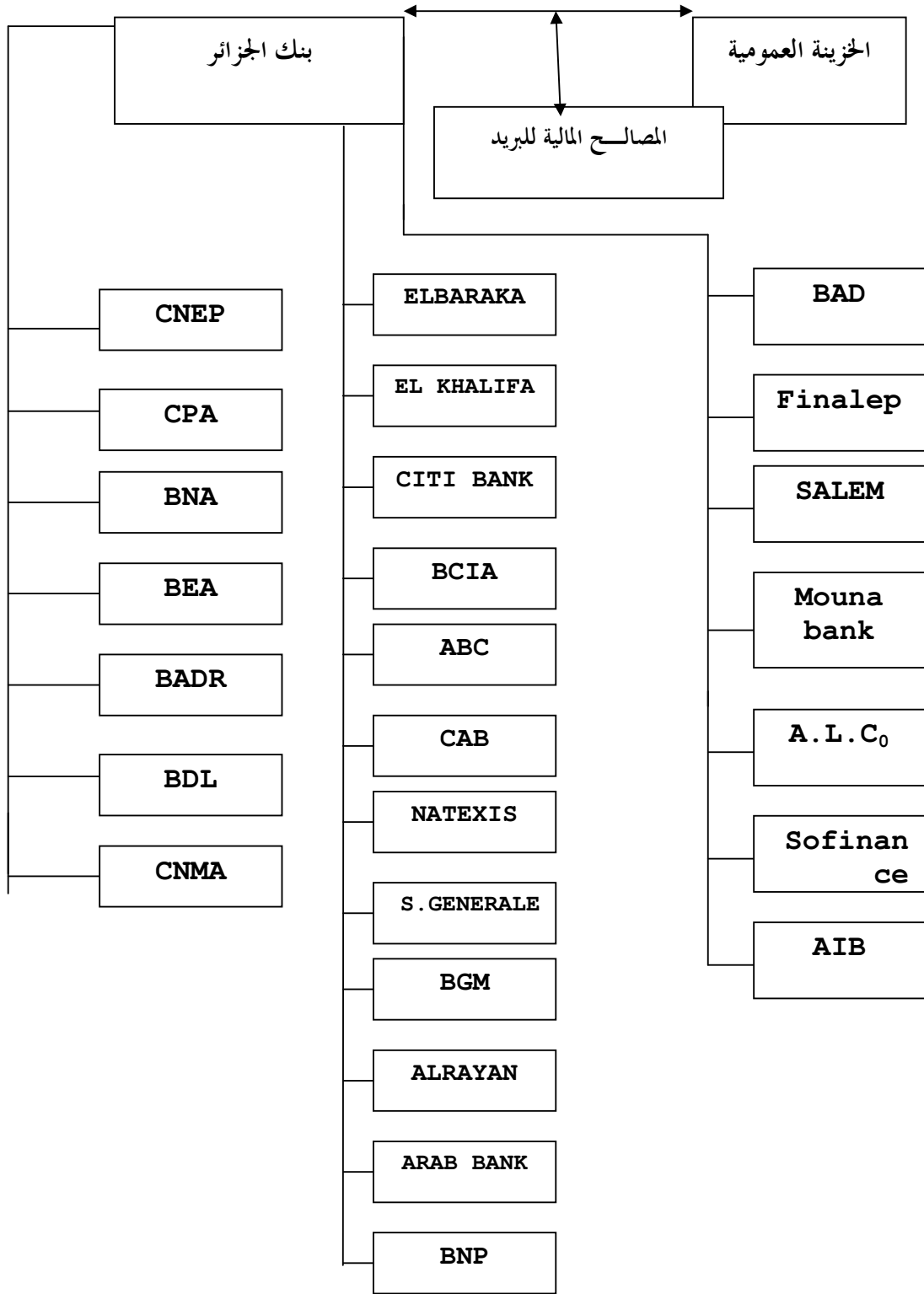
سي تي بنك، الشركة العربية للبنك، الامانة بنك، الشركة العامة، الريان بنك، بنك العرب، آل بي بي أن بي (BNP PARIBAS)، وبنك البركة (بنك مختلط، تنقسم حصص رأس المال فيه بين طرفين، أحدهما جزائري يتمثل في بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنسبة 51% و 49% للشريك السعودي).

- المؤسسات المالية : توجد سبعة مؤسسات مالية تم اعتمادها من طرف مجلس النقد والقرض إلى

غاية عام 2001 وهي : البنك الإتحادي، شركة السلام، **Finalep** - فيناليب-، بنك المونة، البنك الدولي الجزائري، سوفينانس، العربية للاعتماد الاجاري.

وتجدر الإشارة هنا، إلى أنه رغم الإنفتاح الذي عرفه النظام البنكي الوطني منذ سنة 1998 إلى أنه سيطرة البنوك التجارية العمومية لا تزال واضحة على الساحة من خلال حجم الودائع التي تجمعها والتي تصل إلى 90% من الحجم الكلي المتاح، كما تقوم بتوزيع 95% من مجموع القروض الممنوحة للاقتصاد الوطني.





الشكل رقم 04 : هيكل النظام المصرفي الجزائري سنة 2001 (28)

### 3.2.2.1. هيئات الرقابة في النظام المصرفي الجزائري

باعتباره فتح المجال واسعاً أمام المبادرة الخاصة المحلية والأجنبية ، في مجال إنشاء المؤسسات المالية داخل الجزائر . وجعلها تتنافس في إطار قواعد السوق فقد تبنى التنظيم البنكي الجديد، ترسيم سلطة نقدية تتحكم في آليات تسيير ومراقبة هذه المؤسسات . كما أنشأ لهذا الغرض هيئات رقابية تضطلع بالسهر على السير الحسن والمنسجم للنشاط المالي داخل البلاد، بما يتماشى والقوانين السارية المفعول، بغية المحافظة على توازن الإقتصاد الوطني من جهة ، والحفاظ كذلك على أموال المودعين بما يضمن إستمرار الثقة في مصداقية مؤسسات هذا النظام من جهة أخرى .

#### 1.3.2.2.1. اللجنة المصرفية

تنص المادة 105 من الأمر المؤرخ في 26 أوت 2003 على " تؤسس لجنة مصرفية تدعى في صلب النص << اللجنة >> وتكلف بما يلي:"

- مراقبة مدى إحترام البنوك والمؤسسات المالية للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليها .
- المعاقبة عن الإخلالات التي تتم معاينتها .
- تقصى اللجنة شروط إستغلال البنوك والمؤسسات المالية ، وتسهر على إحترام قواعد حسن سير المهنة، كما تعابن عند الإقتضاء المخالفات التي يرتكبها أشخاص يمارسون نشاطات البنك أو المؤسسة المالية دون أن يتم إعتمادهم وتطبق عليهم العقوبات التأديبية المنصوص عليها في هذا الأمر دون المساس بالملاحظات الأخرى الجزائرية والمدنية(29) (ص17).
- وتختتم العمليات الرقابية لهذه اللجنة بتدابير و عقوبات تأديبية ان إستدعى الأمر ذلك ، وتتفاوت درجة شدتها حسب الأخطاء و المخالفات المثبتة . ومن بين هذه التدابير ما نجده في نص المادة 114 من الأمر 11/03 وتتراوح بين : (الانذار، التوبيخ، المنع من ممارسة بعض العمليات، تعيين قائم بالإدارة، إنهاء مهام شخص أو أكثر، سحب الإعتماذ).

#### 2.3.2.2.1. مركزية المخاطر (30) (ص29)

في إطار الوضع الجديد الذي تسوده حرية المبادرة و قواعد السوق في العمل البنكي يتزايد حجم المخاطر التي تواجهها البنوك المتعلقة خاصة بالقروض ، و في هذا الإطار يحاول بنك الجزائر أن يقوم بجمع كل المعلومات التي تهدف إلى مساعدة البنوك على التقليل من هذه المخاطر . و على هذا الأساس تم وضع هيئة على مستوى بنك الجزائر سميت « مركزية المخاطر » ؛ تقوم بجمع أسماء المستفيدين من القروض و تسجل طبيعة وسقف الاعتمادات الممنوحة لهم و المبالغ المسحوبة وكذلك الضمانات المعطاة لكل قرض من جميع البنوك و المؤسسات المالية العاملة بالجزائر .

### 3.3.2.2.1. مركزية عوارض الدفع

بموجب النظام رقم 02/92 المؤرخ في 22 مارس 1992 (31) قام بنك الجزائر بإنشاء مركزية لعوارض الدفع وفرض على كل الوسائط الماليين، الإنضمام إليها وتقديم كافة المعلومات الضرورية لها. وتقوم هذه المركزية بتجميع المعلومات المرتبطة بكل الحوادث والمشاكل التي تظهر عند إسترجاع القروض، أو تلك التي لها علاقة بإستعمال مختلف وسائل الدفع ومهمتها تتلخص في:

- تنظيم بطاقة مركزية لعوارض الدفع وتسييرها ،وتتضمن هذه البطاقة كل الحوادث المسجلة بشأن مشاكل الدفع أو تسديد القروض الخاصة بكل زبون.

- نشر قائمة عوارض الدفع وما يمكن أن ينجم عنها بطريقة دورية وتبليغها إلى كل الوسطاء الماليين.

### 4.3.2.2.1. هيئة مكافحة إصدار الشيكات بدون رصيد (مؤونة )

جاء جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون مؤونة ليدعم ضبط قواعد العمل بأحد أهم وسائل الدفع وهو الشيك ، وقد تم إنشاء هذا الجهاز بموجب النظام رقم 03/92 ؛ ويتلخص دوره في تجميع المعلومات المرتبطة بعوارض الدفع المتعلقة بالشيكات لعدم كفاية الرصيد أو غيابه ، والقيام بتبليغ هذه المعلومات إلى الوسطاء الماليين المعنيين الذين يلتزمون بالإطلاع عليها قبل تسليم دفاتر الشيكات لأي زبون جديد وذلك بهدف تطهير النظام المصرفي من المعاملات المغشوشة .

### 3.2.1. آليات عمل النظام المصرفي بعد قانون 10/90 و إلى غاية قانون 26 أوت 2003

لقد أتاح قانون 14 / 04 / 1990 المتعلق بالنقد و القرض قواعد عمل و آليات جديدة للنظام المصرفي في الجزائر، و ذلك بهدف إرساء تقاليد جديدة للممارسة في هذا القطاع ، تبعا لمقتضيات المرحلة التي يتهيئا الاقتصاد الوطني لبلوغها ( اقتصاد السوق ) . و يمكننا الإحاطة بهذا الآليات من خلال عرض مختلف الأجهزة و الهيئات المتدخلة في إطار هذا القانون ، و الإطلاع على كافة مهامها و صلاحياتها المقررة بموجب التنظيمات الجديدة ، التي ما فتئت تتغير و تتفاعل مع الظروف و المراتب التي يصلها الاقتصاد الوطني .

### 1.3.2.1. بنك الجزائر

استرجع بنك الجزائر في هذه المرحلة مكانته العادية كمركز للنظام المصرفي في الجزائر، كما استعادة دوره في مراقبة عمل نظام التمويل، و يحل بذلك محل الخزينة العمومية التي شكلت المركز الفعلي لنظام التمويل في السابق .

بالإضافة إلى الأدوار التقليدية التي يمارسها البنك المركزي داخل أي اقتصاد ، فقد أصبح للبنك الجزائر دوراً هاماً في الحفاظ على استقرار الأسعار الداخلية ، من خلال الحفاظ على توازن الكتلة النقدية في التداول و سيطرته على الإصدار النقدي بما يخدم النمو المتوازن لكافة قطاعات الإقتصاد الوطني ؛ و يضمن الحفاظ على القدرة الشرائية للعملة الوطنية ، محلياً ودولياً . و من هذا المنطلق تتضح المعالم الجديدة و " المفهوم الجديد للمهمة التي يجب أن يقوم بها بنك الجزائر " (2) ( ص211)، و كذا الصورة التي يجب أن يكون النظام المصرفي ككل على ضوء ما جاء به قانون النقد و القرض . لهذا الغرض كان لابد من إحداث هيئات جديدة ، و تفعيل أخرى من أجل السهر على تنفيذ الأحكام التي رسمها هذا القانون ضمن الإطار الجديد الذي سطر للاقتصاد الوطني .

### 1.1.3.2.1. إدارة بنك الجزائر

يتولى إدارة بنك الجزائر حسب المواد 42 و 44 من القانون النقد و القرض الصادر في 14 / 04 / 1990 مجلس النقد و القرض ، الذي يتمتع بأوسع الصلاحيات في مجال إدارة و تنظيم شؤون البنك المركزي ضمن الحدود المنصوص عليها في هذا القانون . كما يخول ذات القانون المجلس صلاحيات كسلطة نقدية تتجلى من خلال إصدار أنظمة مصرفية تتعلق أساسا بكيفيات و شروط إصدار النقد ، و أسس عمليات البنوك و شروطها و غرفة المقاصة و حماية الزبائن وغيرها . و عليه يمكن للمجلس بموجب هذا القانون ، أن يتصرف في نفس الوقت باعتباره مجلس إدارة البنك المركزي و كذلك كمشرف على السياسة النقدية في البلاد .

#### \*/تكوين مجلس النقد و القرض :

يتكون المجلس حسب المادة 32 من القانون 10 / 90 كما يأتي :

- محافظ بنك الجزائر : الذي يعين من طرف رئيس الجمهورية (32) مدة 06 ست سنوات ، قابلة للتجديد مرة واحدة .
- ثلاثة نواب للمحافظ : يتم تعيينهم كذلك بواسطة مرسوم رئاسي لمدة خمس 05 سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة .

● ثلاثة موظفين سامين : يتم تعيينهم من طرف رئيس الحكومة . نظرا لقدراتهم في الشؤون الاقتصادية والمالية .

وبالنظر إلى التركيبة البشرية للمجلس ، نلاحظ مستوى الإستقلالية التي منحها إياه القانون 10/90 غير أنه تجدر الإشارة إلى أن هذه التشكيلة غير متوازنة ، باعتبار أن عدد المستشارين المعينين من طرف رئيس الجمهورية يعادل 7/4 من المجموع و هو أمر في غير صالح الجهاز التنفيذي (28) (ص173).

كما تظهر أيضا استقلالية بنك الجزائر ، من خلال القرارات التي يتم اتخاذها من طرف المجلس و التي تعتبر قابلة للتنفيذ و ذات شرعية بحضور أربعة ممثلين ( مستشارين ) فقط ، أي حتى في غياب كل ممثلي الحكومة. نظرا لكون حضور أربعة أعضاء (27) يكفي لكي يعقد المجلس اجتماعاته الذي يصادق على القرارات المتخذة با لأغلبية البسيطة للأصوات الأمر الذي يرجح كفة الأعضاء الذين تعينهم الرئاسة من جهة ، باعتبارهم يشكلون الأغلبية ، ومن جهة أخرى ، باعتبار أن حالة تساوي الأصوات ، يتم الفصل فيها بترجيح صوت الرئيس . (27)

#### 2.1.3.2.1. علاقة البنك المركزي بالبنوك الأولية

تحدد علاقة البنك المركزي بالبنوك الأخرى ، في إطار قواعد قانون 10/90 ، من خلال مبدئين إثنين تقليديين : (2) (ص 212)

#### 1.2.1.3.2.1. البنك المركزي هو بنك البنوك

باعتباره يتحكم في تطورات السيولة ، و يتولى تسيير النظام المصرفي داخل البلاد و الإشراف عليه كان من اللازم ، أن يوجد البنك المركزي على مستوى أعلى من البنوك التجارية ( الأولية ) التي تخضع مباشرة للتوجيهات ، و الأنظمة التي يسطرها و ذلك في إطار السياسة الاقتصادية العامة للبلاد .

#### 2.2.1.3.2.1. البنك المركزي هو الملجأ الأخير للإقراض

نتيجة لكون البنك المركزي معهداً للإصدار ، فإنه يتحكم من خلال هذا الامتياز الذي فوضته إياه الدولة في إعادة تمويل البنوك الأولية التي تعود إليه كلما كانت لديها حاجة إلى السيولة .

### 3.2.1.3.2.1. علاقة البنك المركزي بالخزينة

أدخل قانون النقد و القرض نمطاً جديداً لتنظيم العلاقة بين بنك الجزائر و الخزينة العمومية ، و مع تبدل أهداف السياسة الاقتصادية و تنظيم الاقتصاد و كذا تناقص أعباء و مهام الخزينة مقارنة بالفترة السابقة أصبح تحديد العلاقة بين البنك المركزي و الخزينة يخضع لترتيبات واضحة جداً و غير قابلة للتأويل . حيث بدأ تعريف هذه العلاقة بإبعاد الخزينة أولاً من مركز نظام التمويل وإعادة بنك الجزائر بعد ذلك و بشكل فعلي إلى قمة النظام النقدي .

و على هذا الأساس ، فإن القروض التي يمكن أن تستفيد منها الخزينة قد تم تحديدها بحيث نص المادة 78 من القانون النقد و القرض ، على أن الخزينة يمكن أن تستفيد من تسبيقات البنك المركزي ، خلال سنة مالية معينة في حدود 10% فقط كحد أقصى وذلك من الإيرادات العادية لميزانية الدولة المسجلة في السنة المالية السابقة و يجب أن لا تتجاوز مدة هذه التسبيقات 240 يوماً متتالية أو غير متتالية خلال السنة الواحدة ، و إذا ينبغي تسديدها قبل إنقضاء هذه السنة .

### 4.2.1.3.2.1. تسيير السوق النقدية

في هذه السوق ، يتم عرض الأموال وطلبها بين الهيئات المالية التي لها فوائض مالية ، و تلك التي لها أرصدة سابقة (عجز) و ظهور الأرصدة السالبة و الموجبة هو انعكاس للتعامل مع الهيئات غير المالية ( المؤسسات ، الأفراد) ، و بالتالي فإن السوق النقدية هي سوق تختزل و تدمج التعاملات قصيرة الأجل في الاقتصاد ، و بواسطة التحكم في هذه السوق يمكن التحكم بطريقة غير مباشرة في هذه التعاملات . و يقوم البنك المركزي بدور المنظم و المسير للسوق النقدية ، عن طريق تدخله إما بعرض المزيد من النقود عندما يتجه الوضع إلى قصور في عرض النقود المركزية و إما بامتصاص الفائض من النقود عندما تكون الحالة العكسية هي السائدة حيث يسمح له ذلك بتوجيه السوق في الاتجاه الذي يراه مناسباً .

### 2.3.2.1. مهام البنوك و المؤسسات المالية

لقد أدخل قانون النقد و القرض تعديلات و إصلاحات جديدة على أداء البنوك و المؤسسات المالية التي استعادت بموجبها هذا الهيئات مهامها الرئيسية و وظائفها التقليدية بحيث اختفت خاصية التخصص البنكي و أصبحت الآليات و القواعد التجارية تحكم عمل البنوك في مجال تعبئة الموارد و منح القروض . وفي إطار هذه التحولات كان من اللازم أن تقوم السلطة النقدية في البلاد بوضع آليات و قواعد يجب احترامها من طرف البنوك و المؤسسات المالية .

### 1.2.3.2.1. عمل البنوك و المؤسسات المالية

يتميز إصلاح النظام البنكي أساساً بإلغاء نظام التمويل الآلي و المرور إلى نظام تمويل جديد يعطي أهمية أكبر للشروط البنكية لأن الخزينة العمومية تقلص دورها في مجال التمويل و أصبحت البنوك هي المؤسسات الرئيسية المكلفة بتعبئة الموارد و توزيع القروض .

و على وجه الدقة ، أصبح النظام المصرفي يقوم بعمليات تمويل الاستثمارات غير الممركزة المنفذة من طرف المؤسسات العمومية الإقتصادية المستقلة ، و ذلك في إطار ظروف تنافسية تراجَع خلالها مفهوم التخصيص الإداري للأموال القابلة للإقراض ( 2 ) (ص215).

و يمكن تلخيص نشاط البنوك حسب قانون النقد و القرض، في نوعين من العمليات :

#### 1.1.2.3.2.1. العمليات الأساسية

تتركز العمليات الرئيسية للبنوك حسب المواد 110 إلى 116 من قانون 10/90 حول ثلاثة أنواع أساسية :

- جمع الودائع مهما كان نوعها من الجمهور .
- منح القروض مهما كانت طبيعتها ، بدون تمييز أو تفضيل لصالح المؤسسات العمومية .
- وضع وسائل الدفع تحت تصرف الزبائن ، وإدارتها بشكل يسهل إجراء العمليات المالية و يوسع مجالات تدخل البنوك .

#### 2.1.2.3.2.1. العمليات الملحقة ( التابعة )

إضافة إلى العمليات الأساسية ، التي تشكل الأنشطة الرئيسية لكل بنك ، و التي يتم القيام بها بصفة يومية، فإن للبنوك عمليات أخرى ، يعتبرها قانون النقد و القرض ضمن الإطار الثانوي لتلك الأساسية ، و اعتبارها كذلك لا يعني أنها غير ذات أهمية أو ليست ضرورية ، و لكن فقط لكونها ناشئة عن العمليات الرئيسية ، أو يتم القيام بها بصفة غير مستمرة ، و يمكن تلخيصها " (27) : عمليات الصرف لصالح الزبائن ، توظيف القيم المنقولة ، و جميع الموجودات المالية ، و الاكتتاب بها ، و شراءها إدارتها و حفظها و بيعها ، إسداء المشورة الإدارة المالية ، و الهندسية المالية ، و عمليات الإيجار العادي للأموال المنقولة و غير المنقولة ، و كذلك فيما يخص البنوك و المؤسسات المالية المحولة بإجراء عمليات إيجار مقرونة بحق الشراء . و هكذا تستطيع البنوك و المؤسسات المالية القيام بمهام متنوعة ، تتراوح بين مجرد تقديم الاستشارات المالية ، إلى إدارة الثروة في السوق المالية ، كما تختلف طرق التمويل من عمليات القرض العادي الكلاسيكي إلى عمليات القرض الإيجاري .

### 2.2.3.2.1. قواعد الحذر في التسيير

كنتيجة لانتعاش مجال تدخل البنوك بواسطة عملياتها المختلفة، ينبغي أن تكون البنوك حذرة في تعاملاتها مع الغير بشكل يحافظ على توازن هيكلها المالي، ويمكنها من الوفاء بالتزاماتها تجاه الآخرين من أصحاب الودائع ، على اختلاف أحجامهم و مراكزهم.

و قد حدد البنك المركزي القواعد التي يجب أن يلتزم كل بنك باحترامها و التقيد بتطبيقها .وحسب المادة 92 من قانون 10 / 90 المتعلق بالنقد و القرض تتمثل هذه المعايير و القواعد فيما يلي :

- النسب بين الأموال الخاصة و التعهدات .

- نسب السيولة .

- النسب بين الأموال الخاصة و التسهيلات الممنوحة لكل مدين .

- النسب بين الودائع و الاستعمالات ( الاستخدامات ) .

- استعمال الأموال الخاصة .

- توظيفات الخزينة .

وبوجه عام كل المعايير التي تسمح بتقدير المخاطر .

- كما يفرض البنك المركزي على البنوك الأولية موافاته ، ببعض البيانات التي تسمح له بتحليل الوضع النقدي للبلاد من جهة ، و تمكنه من متابعة ، و تقييم مدى خضوع البنوك للأنظمة التي يصدرها ، خاصة تلك المرتبطة باحترام معايير و قواعد الحذر في التسيير ، و التي أوردها القانون 10/90 في المادة 94 منه ، إذا تتمثل في المعلومات التالية :

- بيانات شهرية تظهر الميزانية المفصلة و حسابات النتائج .

- الميزانيات و حسابات الاستغلال نصف السنوية .

- جميع المعلومات الإحصائية التي يراها مفيدة لتحليل الوضع النقدي للبلاد ، بصورة منتظمة .

### 3.3.2.1. التعديلات الحديثة لقانون النقد القرض

يعد القانون المتعلق بالنقد و القرض الصادر في 1990/04/14 السند القانوني والتنظيمي للنشاط النقدي و البنكي في الجزائر من خلال تأسيسه للسلطة التي تشرف على المسائل النقدية في البلاد ، و تحديده مجال اختصاصاتها . كما شكل هذا القانون المعالم الرئيسية للإصلاح الهيكلي للقطاع البنكي والمالي في الجزائر و سمح بتحقيق - رغم نقائصه - قفزة نوعية في مجال العمل المصرفي ككل . و على هذا الأساس ، لم يتوقف هذا القانون عن التطور بما يناسب في كل مرة المعطيات الجديدة . نظراً لكون أن الفترة التي أعقبت صياغته عام 1990 و إلى غاية اليوم ، عرفت تحولات جذرية



و تميزت بتغيرات كبيرة مست كافة قطاعات النشاط داخل الاقتصاد الوطني و عليه كان من الضروري إدخال بعض التعديلات على النص الأساسي لهذا القانون ، بما يجعله أكثر مرونة وقابلية للتأقلم مع المستجدات التي طرأت على الساحة إلى غاية عام 2003 .

### 1.3.3.2.1. التعديلات التي مست قانون النقد و القرض عام 2001 (33)

على ضوء التجارب المستخلصة من تطبيق قانون النقد و القرض 10/90 على مدى عشر سنوات. بدى من الضروري إعادة تهيئة بعض أحكامه ، قصد دعم و تشجيع الإصلاحات الاقتصادية و تفعيلها . و تمكين السلطة النقدية من قيادة هذه العملية ، و ذلك من خلال تعزيز استقلالية البنك المركزي ، من أجل تمكينه من التفاعل مع الأوضاع الدولية و المحلية الجديدة. التي يفترض على الاقتصاد التعامل معها ( الخوصصة والانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة ....).

إن التعديلات التي وردت على قانون 10/90 سنة 2001 ، حملها الأمر رقم 01/01 المؤرخ في 27 / 02 / 2001 ، الذي كان الجزء الرئيسي منه ، يخص الجانب التنظيمي لبنك الجزائر من أجل تحقيق هدفين رئيسيين هما :

- الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر و السلطة النقدية ، قصد تكريس استقلالية السلطة النقدية .  
- التقليل من الاختلال التي يميز تركيبة مجلس النقد و القرض .  
و لهذا الغرض ، تم اقتراح ثلاث تعديلات لقانون النقد و القرض تتلخص في مجملها في النقاط التالية:

- التخلي عن عهدة المحافظ و نوابه ، و تعيينهم بمرسوم رئاسي .
- الفصل بين إدارة بنك الجزائر ، و مجلس النقد و القرض .
- توسيع مجلس النقد و القرض باعتباره سلطة نقدية إلى ثلاث شخصيات تختار لكفاءتها في المجال الاقتصادي و المالي ، يعينهم رئيس الجمهورية .

إن الفصل بين الهيئة المشرفة على إدارة معهد الإصدار ، عن تلك التي تتولى السلطة النقدية ، يرمي بالدرجة الأولى إلى محاولة التخفيف من مستوى الاختلال ، الموجودة بين رئاسة الحكومة و رئاسة الجمهورية من حيث التمثيل داخل المجلس . و بناء على هذا التنظيم الجديد أصبح مجلس النقد و القرض يتشكل من هيئتين هما :

### 1.1.3.3.2.1. مجلس إدارة بنك الجزائر

إن تركيبة مجلس إدارة بنك الجزائر ، الذي أقرته أمرية 2001 ، هي نفسها التي شكلت مجلس النقد و القرض ، كما حددها قانون 10/90 . وتجدر الإشارة هنا ، إلى أن مدة عهدة كل من المحافظ و نوابه ، كما أقرها القانون 10/90 قد تم إلغاؤها بموجب هذا التعديل ، أما فيما يتعلق بالناحية الوظيفية ( المهام ) ، فإن هذا الأمر لم يأت بالجديد باعتبار أن مجلس الإدارة يتكفل بالإدارة و التنظيم الداخلي لبنك الجزائر .

### 2.1.3.3.2.1. مجلس النقد و القرض (28) (ص176)

أدخل الأمر رقم 01/01 ، مجموعة من التعديلات على مجلس النقد و القرض ، فيما يتعلق بمهامه و تركيبته .

\*/ على مستوى المهام : لم يعد للمجلس ، منذ صدور هذا الأمر مسؤولية الإشراف أو تنظيم أعمال بنك الجزائر ، التي أصبحت من مهام مجلس الإدارة .

\*/ على مستوى التركيبة البشرية : يتكون مجلس النقد و القرض من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر ، بالإضافة إلى ثلاث شخصيات مستقلة يعينهم رئيس الجمهورية . هذه التركيبة من شأنها أن تقلص من حجم الإختلال الذي يميز التشكيلة السابقة للمجلس ، ويعزز من درجة إستقلالية السلطة النقدية .

### 2.3.3.2.1. قانون 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض (29)

يعد قانون 03 / 11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد و القرض ، ثاني قانون ينظم المهنة المصرفية بعد قانون 14 أبريل 1990 . و جاء كنتيجة للتطورات و التحولات التي عرفتها الساحة النقدية المحلية و الدولية ، بعد أكثر من عشرية على صياغة النص الأول . و لقد احتفظ النص الجديد بروح القانون الأول ، إلا أنه أدخل مجموعة من التعديلات و التغييرات ، التي تعبر عن صورة أقرب للواقع الجديد الذي أضحى السمة المميزة لكافة الاقتصاديات العالمية ( العولمة ) ، هذه التغييرات نوردها في النقاط التالية :

### 1.2.3.3.2.1. إدارة و تسيير بنك الجزائر

لقد احتفظ قانون أوت 2003 بالمبدأ العام الذي جاء به تعديل فبراير 2001 ، و القاضي بالفصل بين وظيفتي مجلس النقد و القرض و مجلس إدارة بنك الجزائر ، لكنه خرج عنه و عن النص الأساسي ( 10/90 ) فيما يخص تركيبه هذين المجلسين ، بحيث أدخل عليهما تعديلات من حيث عدد المستشارين الذين يكونون كل مجلس ، و كذلك من حيث الجهة المكلفة بتعيين هؤلاء المستشارين .

### \* / إدارة بنك الجزائر :

يتكون مجلس إدارة بنك الجزائر ، حسب المادة 18 من القانون 03 / 11 من :

- المحافظ ، رئيساً .

- نواب المحافظ الثلاثة ، الذين يتم تعيينهم جميعاً بمرسوم من رئيس الجمهورية .

- ثلاثة موظفين ، ذوي أعلى درجة معينين بموجب مرسوم رئاسي ، بحكم كفاءتهم في المجالين

الاقتصادي و المالي .

### 1.2.2.3.3.2.1. مجلس النقد و القرض

يتكون مجلس النقد و القرض الذي يدعي في صلب النص " المجلس " من : (29)

- أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر .

- شخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية و النقدية ، و تعين الشخصيتان

عضوين في المجلس بموجب مرسوم من رئيس الجمهورية (29) . و يتداول عضوا المجلس هذان و

يشركان في التصويت داخل المجلس بحرية كاملة .

ومما سبق ذكره ، من خلال هذا الفصل الأول نستنتج ما يلي :

إن دراسة وتحليل النظام المصرفي الجزائري عبر مختلف المحطات التي مرّ بها يجعلنا نستنتج مايلي

- النتيجة الأولى : تتمثل في الموروث التاريخي ( الإستعمار ) الذي مثل عنصراً محدداً في تاريخ النظام

المالي الجزائري ، خاصة المنظومة المصرفية ، التي جاءت كنتيجة لخليط من البنوك الأجنبية المختلفة

، والتي تتميز بأساليب عمل وتقنيات تحليل خاصة تتوافق مع طبيعة الإقتصاديات الأوروبية الليبرالية .

وعليه ، ورثت البنوك الجزائرية تقنيات أداء وقامت على فلسفة غير متلائمة مع إحتياجات وخصائص

نظام إقتصادي مركزي موجه في تطور مستمر وسريع ، ذو أهداف إجتماعية أكثر مما هي إقتصادية .

- أما الثانية : فتمثل في كون أن المؤسسات المالية الجزائرية في غالبيتها مملوكة للدولة التي قامت

بتعيين مسيرتها إلى غاية إصلاحات 1988 ، وما انجرّ عن ذلك من خضوع البنوك إلى التوجيهات

والتأثيرات المباشرة للسلطات العمومية على قراراتها المختلفة .

- ثالثاً : نتيجة للقرار القاضي بالتوطين البنكي الوحيد لجميع المؤسسات الإقتصادية ، أصبح دور البنوك

محدوداً جداً في مجال إختيار زبائنها ، قبل سنة 1988 . حيث تمّ توزيع المؤسسات الإقتصادية العمومية

على البنوك بواسطة توجيهات السلطات العمومية مما يحصر إمكانيات المؤسسات في الحصول على

مصدر للتمويل في البنك الموطنة لديه .

وهذا ماؤلد تأثيرات هامة على العلاقات بين البنوك والمؤسسات العمومية ، خاصة في مجال القرض الذي لم يكن خاضعاً للمعايير والقواعد المتعارف عليها . وبالتالي لم يكن للبنوك سلطة حقيقية في قبول أو رفض توزيع القروض على المؤسسات العمومية الموطنة لديها ، وعليه أصبح التمويل أوتوماتيكياً ؛ إلى غاية الإصلاح . حيث تغيرت طبيعة هذه العلاقات ، وأصبحت تدور أكثر حول معايير المردودية والربحية التجارية ، نتيجة تبدل الشكل القانوني لكل من المؤسسات الإقتصادية العمومية وكذا البنوك .

- أما النتيجة الرابعة : فتظهر في أن النظام المصرفي الجزائري يتكون من عدد محدود من البنوك وهذا ما يؤثر سلباً على تطور قدراته خاصة في ظل غياب المنافسة ، رغم إعتقاد العديد من البنوك الخاصة خلال العشرية الأخيرة التي لم تتمكن إلى غاية الآن أن تأخذ لها الحصة المرغوبة من السوق لكن رغم كل ماسبق ، يمكننا القول بأن النظام المصرفي الجزائري عرف تحولات وتطورات هامة خلال مسيرته القصيرة نسبياً من الإستقلال إلى غاية قانون 2003/08/26 ، جاءت كنتيجة للتحويل الذي عرفه النظام الإقتصادي الذي ينظم ويضبط العلاقات المختلفة بين أعوان النشاط في الإقتصاد الوطني .

## الفصل 2

### الإستثمار و المشروع الإستثماري

عندما كان البنك عبارة عن مؤسسة تجارية قائمة أساساً على جمع المدخرات والفوائض من أصحابها والتي تعتبر وسيلة العمل و محور كل النشاط الذي تقوم عليه وظائف البنوك ، فهي بالتالي ( البنوك) تسعى وتعمل دوماً على توسيع شبكة تواجدها من جهة ، و تنويع مختلف متوجاتها من جهة أخرى.و ذلك بهدف الوصول إلى أكبر عدد ممكن من المودعين الذين يمنحون البنك المادة الأولية الرئيسية اللازمة لنشاطه بحيث يشكلون الخزان و المصدر المباشر للأموال .

إلا أنه مهما بلغت قيمة هذه الموارد من حيث التشكيلة أو المصدر فإنها تصبح غير نافعة بل و ضارة أحياناً ! ما لم يتم توجيهها الوجهة الرشيدة في صورة قروض ممنوحة تعود على البنك بعوائد تمكنه من تغطية أعباءه و تحقيق هامش ربح مجزي يضمن بقاءه . و لهذا تعتبر المشروعات الإستثمارية من بين أهم التخصيصات المربحة و المغرية للأموال لما تتطوي عليه من عوائد مالية ضخمة ناتجة أساساً عن طول مدة إستخدام الأموال و كذا ضخامة المشاريع و الأموال المستثمرة فيها .

و لما كان الاستثمار هو محور النشاط الإقتصادي ككل لما يوفره من منافع لكافة أعوان النشاط الإقتصادي، بالإضافة إلى كونه السبب المباشر في الثروة التي قد تصيب الأمم ،كان سعي جميع الدول المتقدمة منها و النامية على حد سواء إلى رصد مبالغ ضخمة و توفير مناخ ملائم و محاولة ضبط جميع الظروف و ترتيبها بصورة تساهم بفعالية في توسيع و تنويع مجالات الاستثمار ، و إعطاءه الأولوية في جميع البرامج السياسية و الاقتصادية و حتى الاجتماعية ؛ كان من الضروري تحديد مفهوم الاستثمار و تبيان خصائصه و مختلف تصنيفاته ، كما يجب إظهار الجهود التي بذلتها الدولة الجزائرية في هذا المجال من خلال تجنيد مختلف الهيئات، وصياغة البرامج التي عُنيت بتنمية الإستثمار و تنشيط الحركة الإقتصادية في البلاد و هذا ما سنحاول التطرق إليه من خلال عرض هذا الفصل الثاني ، الذي قسمناه إلى ثلاث مباحث رئيسية يدرس أولها الإستثمار من حيث مختلف تعريفاته ، أما الثاني فيتطرق إلى المشاريع الإستثمارية بخصائصها المختلفة ، ومبررات إقامتها وكذا مفهوم دراسة جدوى المشروعات ، في حين يخص المبحث الثالث مؤسسات دعم وتشجيع الإستثمارات في الجزائر .

## 1.2. الإستثمار مفهومه ، أنواعه ومخاطره

يعتبر قرار الإستثمار خطوة بالغة الأهمية في حياة أي مؤسسة كانت، و في ذات الوقت يعد مشكلة معقدة جداً بإعتباره ينطوي على إتخاذ قرار يتعلق ببقاء و إستمرار و مستقبل المنشأة ككل فهو بطبيعة الحال قرار إستراتيجي يتضمن إنفاق أموال ضخمة لا تمتلكها المؤسسة في أغلب الأحيان دفعة واحدة أو على دفعات على أمل إسترجاعها في فترات لاحقة في المستقبل؛ هذا المستقبل يحيط به الكثير من الغموض ، المغامرة و عدم التأكد نظراً لكون القرار يعتمد بصورة كلية على التنبؤات مما يفتح الباب واسعاً أمام مختلف الإحتمالات و الأخطار المختلفة و المتفاوتة من حيث حدتها و طبيعتها ، التي قد تعصف بالمشروع كلية. و في هذا الإتجاه يجب أن نقوم بتحديد ماهية الأخطار المرتبطة بها في محاولة للتقليل من حدتها و هذا ما سنتطرق إليه من خلال هذا المبحث و ما يليه .

### 1.1.2. ماهية و خصائص الإستثمارات

#### 1.1.1.2. تعريف الإستثمار

كغيره من المصطلحات الواسعة الإستعمال، يعد الإستثمار أحد المفاهيم التي تتطوي على تعريف متعددة ومختلفة و وفقاً لإختلاف و تعدد الزوايا إلى ينظر منها إليه . و عليه يمكن أن نميز منها ثلاث مفاهيم رئيسية :

#### 1.1.1.1.2. النظرة الإقتصادية

وفقاً للنظرة الإقتصادية ، فإن الإستثمار هو كل تضحية بموارد مالية آنية أملاً في الحصول على نتائج (عوائد) مستقبلية حقيقة منقطعة ، و مستمرة في الزمن لكنها ذات مبلغ إجمالي أكبر من النفقة الأولية (الإبتدائية) ( 34 ) (ص 02).

#### 2.1.1.1.2. النظرة المحاسبية

يتكون الإستثمار من جميع الأملاك العقارية أو المنقولة مادية أو معنوية مكتسبة أو تمّ إنشاؤها من طرف المؤسسة ، و مرشحة لكي تبقى بصفة دائمة و على نفس الهيئة داخل المؤسسة ( 35).

#### 3.1.1.1.2. النظرة المالية للإستثمار

الإستثمار هو مجموع النفقات التي تولد عبر مدة زمنية طويلة نسبياً، مداخيل تضمن إسترجاع النفقة الأولية . هذا المفهوم يوسع نوعاً ما فكرة الإستثمار بحيث يصبح لا يتعلق فقط بالنفقات التي تخلق أصول مادية و إنما كل النفقات التي لا تدخل مباشرة في إستغلال المنشأة : مثل نفقات التكوين و البحث .. ( 36 ) (ص 368) .

و عموماً نستطيع أن نقول بأن نشاطات الإستثمار هي تلك العمليات التي تقوم بها المؤسسات لفترات طويلة وهي تهدف للحصول إما على وسائل الإنتاج و معداته ، و إما على عقارات مثل الأراضي و المباني الصناعية و التجارية و الإدارية . و عليه فالإستثمار هو عبارة عن إنفاق حالي ينتظر من وراءه عائد أكبر في المستقبل ، ويتم هذا الإنفاق عادةً مرة واحدة في بداية المدة، الأمر الذي يشكل عبئاً ثقيلاً على المؤسسة بينما تكون العائدات متقطعة متواترة و تتدفق خلال سنوات عمر المشروع .

### 2.1.1.2. خصائص الإستثمارات

الإستثمار بإعتباره عملية تقع بصفة عامة على عناصر موجهة لكي تبقى بإستمرار داخل المؤسسة، فهو بذلك يختلف عن تلك العمليات اليومية و العادية التي تقوم بها المؤسسة و التي تتعلق أساساً بعمليات الإستغلال مهما كان طابعها، و عليه فجوهر هذا الإختلاف هو الذي يشكل الخصائص الأساسية للإستثمارات :

#### 1.2.1.1.2. تكلفة الإستثمار :

تتمثل هذه النفقات ( التكلفة ) في رأس المال المستثمر دفعة واحدة، أو على عدة دفعات بحسب طبيعة و مدة حياة المشروع . و رأس المال المستثمر يقاس عن طريق نفقات الشراء و التجهيز بما فيها المصاريف الملحقة التي تتعلق بالدراسات الأولية و مصاريف التجريب و غيرها ( 36 ) ( ص 368 ) و بصيغة أخرى ، التكلفة الأولية للإستثمار هي عبارة عن الإنفاق الذي تقوم به المؤسسة في بداية الفترة لتنفيذ الإستثمار؛ أي أن لكل إستثمار تكلفة أولية تتمثل في شراء الأصل مضافاً إليه مصاريف التركيب الصيانة و إعداده للتشغيل . ( 37 ) ( ص 39 )

#### 2.2.1.1.2. التدفقات النقدية :

تتمثل هذه التدفقات ، في العوائد السنوية التي تحققها المؤسسة خلال سنوات عمر المشروع . بحيث ننتظر من إستثمار معين تدفق نقدي ناتج عن كل الإيرادات و النفقات المتعلقة بهذا المشروع، و تنقسم هذه التدفقات إلى قسمين :

#### 1.2.2.1.1.2. تدفقات داخلية ( واردة )

و هي التدفقات أو العوائد المتوقعة ، الناتجة أساساً عن نشاط المشروع ، و التي يكون التنبؤ بها صعباً نسبياً بالنظر إلى كون هذه الإيرادات تتوقف على عوامل و ظروف خارجية لا يمكن للإدارة التحكم فيها من جهة، و كذا صعوبة تحديد الإيرادات الخاصة بالمشروع و حصرها عن الإيرادات الكلية التي تتعلق بنشاط المؤسسة ككل في حالة الإستثمارات التوسعية .

### 2.2.2.1.1.2. تدفقات خارجية :

تتمثل في نفقات التشغيل و تنقسم إلى تكاليف إستثمارية أولية ،و تكاليف الإستغلال حيث أن الأولى تتحملها المؤسسة و تتوقف قيمتها على حجم المشروع و تسمى تكاليف رأسمالية و أما الثانية فهي تكاليف بتحملها المشروع و تسمى عند بداية مرحلة النشاط ( الإنتاج) و تضم تكاليف اليد العاملة و المواد الأولية ، الإشهار ...

### 3.2.1.1.2. مدة حياة المشروع ( عمر المشروع ):

يقصد بعمر المشروع ، المدة التي يبقى أثناءها الإستثمار في الإستعمال في المؤسسة. فإذا كانت الآلة مثلاً تستعمل في المؤسسة لمدة خمس سنوات يكون ذلك هو عمر الآلة، و عليه فإن عمر المشروع يختلف باختلاف طبيعة الأصل ( الإستثمار ) أو ما يسمى بعمر الإستثمار و ينقسم إلى :

#### 1.3.2.1.1.2. العمر الإقتصادي ( الفيزيائي ):

يتحدد هذا الأخير بالمدة المثلى للإستغلال، و ذلك أخذاً بعين الإعتبار تكاليف الصيانة .و إذا يقصد به المدة الحقيقية ( الفعلية ) التي يمكن لأصل ما أن يستمر خلالها بالمؤسسة دون أن يؤثر ذلك سلباً على مردوديتها المالية .

#### 2.3.2.1.1.2. العمر المحاسبي :

يقصد بالعمر المحاسبي القيمة الدفترية للإستثمار أي المدة التي يفترض أن يتم خلالها إهلاك الأصل.

#### 3.3.2.1.1.2. العمر التكنولوجي :

يتحدد بالفترة التي تفصل بين تاريخ إقتناء الأصل و بدايته في النشاط، و بين المدة اللازمة للإستغلال مع حساب تكاليف الصيانة . أو هي المدة التي يمكن خلالها للإستثمار أن العمل و يستغل بكفاءة .

#### 4.3.2.1.1.2. المدة ( العمر ) المتعلقة بمنتج المؤسسة :

ترتبط بالمدة أو الفترة المقدره للمنتج أن يبقى خلالها داخل السوق، و تنتهي بخروجه من السوق .

#### 4.2.1.1.2. القيمة المتبقية"

يتحدد العمر الإفتراضي للإستثمار بعده عوامل ، أهمها معدلات الإهلاك حيث أن العمر الإفتراضي هو العمر التقديري المتوقع بناءً على معدلات الإهلاك و ما تبقى من المشروع فعلياً يدعى بالقيمة المتبقية للمشروع ؛حيث يتم بيعه بقيمة تمثل قيمة سوقية للأصول في تلك الأونة و تعتبر كإيرادات متوقعة ترصد ضمن التدفقات النقدية و تكون في السنة الأخيرة من العمر الإفتراضي للمشروع .



## 2.1.2. تصنيف الإستثمارات

تنطوي قرارات الإنفاق الإستثماري، على أنواع متعددة من الإقتراحات الإستثمارية، والتي يتم تصنيفها طبقاً للعديد من المعايير التي تناولها كتاب الإدارة المالية. وفي هذا الإتجاه سنقتصر على عرض خمس أنواع فقط من التصنيف، يختص الأول بالتصنيف طبقاً للغرض أو الهدف من الإستثمار، والثاني وفقاً لشكل وتوقيت التدفقات النقدية، أما الثالث فيتم طبقاً لطبيعة العلاقة بين الإقتراحات الإستثمارية في برنامج إستثماري (38) (ص 265) بينما يقوم الرابع على أساس الموقع الجغرافي للإستثمار، وأما الأخير فيتم وفقاً لمجال الإستثمار.

### 1.2.1.2. التصنيف وفقاً للهدف أو الغرض من الإستثمار

تأخذ الأستثمارات وفقاً لهذا التصنيف أشكالاً يمكن جمعها في ثلاثة أنواع رئيسية:

#### 1.1.2.1.2. الإستثمارات الإحلالية

يمكن التمييز بين نوعين من هذه الإستثمارات، الأول يهدف إلى إحلال أصول جديدة مكان الأصول القائمة و التي إنتهى عمرها الإنتاجي بالإهلاك، و هذا النوع لا يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للوحدة الإقتصادية بل المحافظة على الطاقة القائمة.

أما الثاني، فيهدف إلى إحلال أصول موجودة مازالت صالحة للإستخدام إلا انها تعتبر متقدمة فنياً وتهدف العملية أساساً إلى تحسين الأداء داخل المؤسسة.

#### 2.1.2.1.2. الإستثمارات التوسعية (39) (ص 34)

هي إستثمارات يتم من خلالها توسيع و زيادة الطاقة الإنتاجية، و بالتالي الحصة السوقية للمؤسسة بإضافة وسائل جديدة أو زيادة الإنتاج من أجل مواجهة المنافسة و الطلب في السوق. و تتم هذه الإستثمارات إما بإضافة آلات جديدة أو توسيع المصنع أو تتم بتغيير تركيبة المنتوجات من أجل تلبية طلب المستهلكين.

#### 3.1.2.1.2. الإستثمارات الإستراتيجية

يندرج تحت غطاء هذا النوع من الإستثمارات، تلك المشروعات التي ترى المنشأة بأنها ضرورية لبقائها و استمرارها. كالإنفاق على البحوث و الدراسات المختلفة، و كذلك بناء وحدات سكنية للعاملين أو إقامة كافيتريا...؛ فالبرغم من أن هذه الإستثمارات لها آثار مباشرة على كفاءة و أداء العاملين إلا أنها تؤثر بصورة غير مباشرة على الإيرادات والمصروفات المتعلقة بالمشروع. غير أنه يصعب تقدير المكاسب الناجمة عنها تقديراً كمياً دقيقاً.

### 2.2.1.2. التصنيف وفقاً لشكل و توقيت التدفقات النقدية

يقصد بالتدفقات النقدية تلك الأموال التي تدخل و تخرج من و إلى المؤسسة كنتيجة لنشاطها الاستثماري و التي تختلف في شكلها و توقيتها من مشروع لآخر ، و هي بذلك تعتبر أساساً لتصنيف أربعة أنواع من، الاستثمارات :

#### 2.2.2.1.1. النوع الأول

يتمثل في الاستثمارات التي تكون تدفقاتها النقدية سواء كانت داخلة أو خارجة تتم مرصداً ، و في لحظة زمنية معينة كذلك . حيث نجد على سبيل المثال : الاستثمارات في الأراضي و التحف أو المجوهرات بحيث يتمثل التدفق النقدي الخارج في ثمن الشراء بينما يتمثل التدفق النقدي الداخل ( العائد المتوقع ) في ثمن البيع و يطلق على هذا النوع اسم : ( *point out put – point in put* )

#### 2.2.2.1.2. النوع الثاني

يتضمن الاستثمارات التي يكون فيها التدفق النقدي الخارج ( الاستثمار المبدئي ) متقطعاً على فترات زمنية متعددة ، بينما العائد المتوقع من هذه الاستثمارات يتم الحصول عليه في لحظة زمنية واحدة و يطلق على هذا النوع : ( *Continous out put-point in put* ) و مثاله : الاستثمار في بناء السكنات الجاهزة و بيعها بعد الانتهاء لصالح الخواص .

#### 3.2.2.1.2. النوع الثالث

يضم هذا النوع ، الاستثمارات التي تتطلب دفع قيمة الإستثمار المبدئي (الخارج) في لحظة واحدة و يترتب عن ذلك سلسلة من التدفقات الداخلة على فترات زمنية و يطلق عليه : ( *out put- continous in .point put* )

#### 4.2.2.1.2. النوع الرابع

يخص هذا الشكل، الإستثمار في المصانع و التجهيزات الضخمة ، حيث يترتب عليه تدفقات نقدية خارجة في السنوات الأولى أي خلال مرحلة الإعداد و الإنشاء، قبل بدء التشغيل ثم تحدث التدفقات النقدية الداخلة الناتجة عن العمليات ( المكاسب النقدية السنوية ) (40) (ص 258) على فترات زمنية متقطعة، و يسمى بـ: " *Continous out put -continous in put* " .

### 3.2.1.2. التصنيف طبقاً لطبيعة العلاقة بين الاقتراحات الاستثمارية

يقضي هذا المعيار بأن العلاقة بين الاقتراحات الاستثمارية تكون على ثلاثة أشكال :

### 1.3.2.1.2. الاقتراحات الاستثمارية المستقلة

يوصف البرنامج الاستثماري الذي يتضمن مجموعة اقتراحات بأنه مستقل إذا كانت ربحية أي إقترح لا تتأثر بتنفيذ أو عدم تنفيذ الاقتراحات الأخرى في هذا البرنامج. فمثلاً: إحلال آلة جديدة مكان أخرى مستهلكة ، يعتبر اقتراح مستقل تماماً عن الإستثمار في حملة إعلانية لمنتج جديد؛ بحيث أن قبول الإقترح الأول لا يتطلب تنفيذ الثاني كما لا يرتبط بقبوله أو رفضه. (38) (ص 278)

### 2.3.2.1.2. الإقتراحات الإستثمارية المتعارضة

تعني بأنه إذا تم تنفيذ أحدهما ، لا يمكن تنفيذ الثاني. فمثلاً إذاواجه مدير الإنتاج مشكلة الإختيار بين ثلاثة أنواع بديلة من الآلات التي تقوم كل منها ، بأداء نفس المهام فإذا وقع الإختيار على إحداها فإن ذلك يعني رفض البديلين الآخرين. (34) (ص 09)

### 3.3.2.1.2. الإقتراحات الإستثمارية المرتبطة (المتصلة)

على عكس الإستثمارات المستقلة و المتعارضة ، فإن الإستثمارات المرتبطة تتميز بكون تنفيذ إحداها يتطلب بالضرورة تنفيذ الإقتراحات الأخرى .و هنا يمكن التميز بين نوعين من الإرتباط : فهناك إقتراحات يتطلب تنفيذ إحداها ضرورة تنفيذ الأخر مسبقاً فمثلاً: الإستثمار في عمليات البناء والإنشاءات الذي يتم على مراحل معينة ،حيث تنفيذ المرحلة الثانية يتطلب إتخاذ قرار مرتبط بتنفيذ المرحلة الأولى ( السابقة عنها ).

و هناك إقتراحات يتطلب تنفيذ إحداها ضرورة تنفيذ الأخرى في نفس الوقت فمثلاً: لو كان هناك إقتراحين يتعلق الأول بتصنيع منتج جديد، و الثاني يتعلق بالقيام بحملة إعلامية لتعريف المستهلك بهذا المنتج الجديد ، فإن تنفيذ الإقتراح الثاني يقتضي بالضرورة تنفيذ الأول في نفس الوقت فليس من المقبول إتخاذ قرار لإنتاج منتج جديد و رفض إقتراح يساعد على إمكانية بيع و تسويق هذا المنتج.

### 4.2.1.2. التصنيف الجغرافي لمجالات الإستثمار

تتخصص مجالات الإستثمار من الوجهة الجغرافية إلى إستثمارات محلية و إستثمارات أجنبية :

#### 1.4.2.1.2. الإستثمارات المحلية

و تعني توظيف الأموال في مختلف المجالات المتاحة للإستثمار في السوق المحلي، بغض النظر عن الأداة الإستثمارية التي إختيرت للإستثمار (41) (ص 36).و على ذلك فإن الأموال التي قامت مؤسسات أو أفراد بتوظيفها داخل موطنها الأصلي تعد من قبيل الإستثمارات المحلية مهما كانت أداة الإستثمار المستخدمة مثل مشاريع تجارية ، عملات أجنبية ، ذهب و أوراق مالية متداولة في السوق المالي.

### 2.4.2.1.2. الإستثمارات الأجنبية ( الخارجية )

وتشمل كافة المجالات المتاحة للإستثمار في الأسواق الأجنبية، و بأي أداة إستثمارية تم توظيف الأموال بها سواء من مؤسسات مالية أو أفراد ، بصورة مباشرة أو غير مباشرة . وتطورت هذه الإستثمارات بشتى صورها و أشكالها بعد الحرب العالمية الثانية عندما دأبت الدول الكبرى عن طريق مؤسساتها العامة والخاصة على البحث عن أسواق في الخارج تستثمر فيها رؤوس أموالها أو أسواق تؤمن من خلالها المواد الطبيعية و الخام لتشغيل مصانعها . و حسب إحصائيات منظمة الأمم المتحدة للشركات المتعددة الجنسيات، فقد أصبحت الستمائة أكبر شركة من الشركات هذه التي شملت قطاعات المصارف و المؤسسات المالية و البناء و السياحة و النقل و الخدمات الأخرى تحقق مبيعات تصل إلى 03 تريليون دولار سنوياً، كما أصبحت تلك الشركات تحقق قيمة مضافة تصل إلى نحو 20% من إجمالي الناتج العالمي في الصناعة و الزراعة بأسواق الدول المتقدمة و النامية(42) (ص 27) .

### 5.2.1.2. التصنيف النوعي لمجالات الإستثمار

يمكن تصنيف مجالات الإستثمار وفقاً لنوع الأصل محل الإستثمار إلى حقيقي و إستثمار مالي .

#### 1.5.2.1.2. الإستثمار الحقيقي أو الإقتصادي

نسمي الإستثمار حقيقياً، إذا ما وقر للمستثمر حقاً في حيازة أصل حقيقي كالسلع و الذهب و العقار . و نقصد هنا بالأصل الحقيقي، ذلك الأصل الذي له قيمة إقتصادية في حد ذاته. و إذا ما إستخدم فإنه نتيجة إستخدامه ينتج عنها منفعة إقتصادية إضافية تظهر في شكل سلعة أو خدمة . إن مفهوم الإستثمار الحقيقي نابع من الفكرة القائلة، بأن الإستثمار الذي يترتب عليه خلق منافع إقتصادية إضافية تزيد من ثروة المستثمر و من ثروة المجتمع. هذه الثروة يطلق عليها الإقتصاديون إسم القيمة المضافة الناتجة عن إستثمارات الأعمال. ويمكن القول بشكل عام أن توظيف الأموال في جميع المجالات الإستثمارية المتعارف عليها، يعتبر إستثماراً حقيقياً بإستثناء مجال الإستثمار في الأوراق المالية (41) (ص 36).

#### 2.5.2.1.2. الإستثمار المالي

يركز هذ النوع من الإستثمارات على توظيف الأموال في سوق الأوراق المالية . فالإستثمار يتجه نحو حيازة المستثمر لأصول مالية يعبر عنها بالأوراق المالية القابلة للتداول،و التي تتخذ شكل سهم أو شهادة إيداع أو سند ..، و يعطي هذا الإستثمار صاحبه حق الإدعاء يتمثل بحقه في الحصول على جزء من عائد الموجودات الحقيقية التي تمتلكها الشركة المصدرة للورقة المالية .

و فيما يتعلق بالبيع و الشراء لهذه الأوراق المالية في السوق المالي الثانوي فإنها لا تعد سوى عملية تحويل ملكية يتخلى بموجبها حامل الورقة عن حيازته لها لشخص آخر لقاء مبلغ من النقود ( أصل حقيقي )، و بالتالي فإن هذه العملية لا ينشأ عنها أية قيمة مضافة للنواتج القومي، و ذلك رغم الإرتفاع الحاصل في سعر الورقة (41) (ص 36)

في الأخير تجدر الإشارة إلى أنه بالرغم من تعدد هذه التصنيفات، و إختلافها إلا أنه يبدو أن التصنيف الأكثر شيوعاً هو ذلك الذي يتم طبقاً للغرض أو الهدف من الإستثمار و هذا ما وضحته نتائج بعض الدراسات و الإستقصاءات التي أجريت على مجموعة من الشركات الأمريكية والأوروبية (40) (ص 280).

### 3.1.2. أهمية و أهداف الإستثمارات

يعتبر قرار الإستثمار أهم و أصعب و أخطر القرارات ، التي تتخذها الإدارة بالمشروع . فهي ذات تأثير على بقاءه و إستمرار نموه .و لا تقتصر هذه الإستثمارات على الأصول الثابتة فقط، وإنما تعنى كذلك بالزيادة في الأصول المتداولة ، و المترتبة على الإستثمار و نفقات البحوث و التطوير و بصفة عامة تشكل الإستثمارات في الأصول و البحوث الجانب الأكبر من الإستثمارات هذا من جهة كما أن العملية الإستثمارية أهمية كبيرة بالنسبة للمنشأة لكونها تمتص موارد مالية ضخمة يتم تخصيصها لفترة زمنية طويلة و هذا ما يجعله قراراً حاسماً غير قابل للتراجع فيه أو الخطأ عند تقديره.

#### 1.3.1.2. أهمية الإستثمار

مهما كانت طبيعة الإستثمارات و إختلفت تصنيفاتها، فإنها تتفق إلى حد ما ،من حيث أهميتها الإقتصادية الإجتماعية و السياسية ، وكذا بالنسبة للمؤسسة ذاتها و التي يمكن أن نعرضها كما يلي :

#### 1.1.3.1.2. من الناحية الإقتصادية

يعد الإستثمار الركيزة الأساسية للنمو الإقتصادي، و الوسيلة الوحيدة الفعالة لتحقيق الأهداف التنموية للمجتمع . لأن زيادة حجم الإستثمارات ( المنتجة خصوصاً ) يؤدي إلى زيادة مستوى الإنتاج، و في نفس الوقت زيادة مستوى دخل الأفراد، مما يحفزهم على الإستهلاك. و بالتالي تشكيل قوة طلب جديدة في السوق. الأمر الذي يدفع المؤسسات إلى زيادة إستثماراتها و توسعاتها لمواجهة هذا الطلب ،و هذا ما يؤدي إلى تفعيل المنافسة الجادة بين المؤسسات ، و بالتالي تحسين المنتجات من الناحية الكيفية و كذلك الكمية. لتصبح قادرة على فرض نفسها ليس فقط على الساحة المحلية ( السوق الوطني ) وإنما البحث عن إمكانيات للتصدير و الإبتتاح على أسواق جديدة على المستوى الإقليمي و الدولي على حد سواء.

### 2.1.3.1.2. من الناحية الإجتماعية

إن تنامي وزيادة عدد المشاريع الإستثمارية يؤدي إلى خلق مناصب شغل جديدة و بالتالي الحد من مستويات البطالة ، وهذا ما يمكن الأفراد من مداخيل جديدة بواسطتها يستطيعون تلبية حاجاتهم الإستهلاكية المختلفة ، و كنتيجة لذلك يتحسن المستوى المعيشي للأفراد و تتحقق الرفاهية المنشودة .

### 3.1.3.1.2. من الناحية السياسية

من أهم نتائج زيادة حجم الإستثمارات بالنسبة للدولة، هو تحقيق الإكتفاء الذاتي الذي يتعزز معه الإستقلال الإقتصادي الذي يؤثر بصورة مباشرة على إستقلال القرار السياسي لها . و عليه فإن الإستثمارات خاصة المحلية منها تعتبر وسيلة للتقليص من حجم التبعية الإقتصادية للدول الأخرى . مما يجعلها بمعزل عن كل ضغط أو تقييد لحريتها، قد يمارسه عليها أي طرف من الأطراف و بالتالي إجتئاب أي إمكانية أو هامش للتدخل في الشؤون الداخلية للدولة هذا من ناحية .  
و من ناحية أخرى ، تعتبر الاستثمارات العمومية خاصة إحدى الوسائل التي يمكن للدولة أن تطبق من خلالها سياساتها مثل : دعم الطبقات الضعيفة داخل المجتمع ، أو تفضيل قطاع معين متأخر غير ذي جذب من طرف الخواص مما يكفل نمو متوازن لكل قطاعات الاقتصاد الوطني .

### 4.1.3.1.2. بالنسبة للمؤسسة

إن الإستثمار يمكن المؤسسة من تحديث وسائلها الإنتاجية . بإقتناء أحدث التكنولوجيات الخاصة بعمليات الإنتاج مما يتيح لها فرصة تدنية التكاليف إلى أقصى الحدود، و يعطيها قدرة مضاعفة على المنافسة في الأسواق و توسيع حجم نشاطها و تحقيق أرقام أعمال كبيرة تمكنها من البقاء و الإستمرار في السوق المحلي و حتى الخارجي ، كما يجعل المؤسسة قادرة على توفير حاجيات المجتمع بإستعمال طاقات محلية دون اللجوء إلى الإستيراد .

### 2.3.1.2. أهداف الإستثمار

يعتبر تحديد الهدف المراد تحقيقه من المشروع، النقطة المحورية التي تحدد نقطة الإنطلاق في تحليل و دراسة جدوى المشروعات، و كذلك في تحديد معايير التقويم المناسبة . و عليه تختلف أهداف المشروعات الخاصة عن أهداف المشروعات العامة، بحيث يترتب عن هذا التحديد وجود معايير لتقويم الاستثمار في المشروعات من وجهة نظر المستثمر الفرد الذي يسعى لتعظيم مصلحته الذاتية و معايير للتقويم من وجهة نظر الإقتصاد الوطني التي تعظم المصلحة العامة، و من جهة أخرى فإن كل مشروع مهما يكن حجمه لا يمكن إعتبره هدف في حد ذاته و لكن وسيلة من أجل تحقيق هدف أكثر شمولية .

### 1.2.3.1.2. أهداف الإستثمار الخاص (الهدف العاجل) (43) (ص 07) :

تشير النظرية الاقتصادية، إلى أن الهدف الرئيسي من إنشاء المشروع الخاص هو تحقيق أقصى ربح ممكن. وهو الناتج عن الفرق بين الإيرادات و التكاليف الخاصة بالمشروع، وهو يمثل الهدف المنتظر من إنجاز هذا المشروع في حد ذاته، و بإمكانياته الخاصة، في فترة زمنية معطاة. و قد يخطط للربح و تعظيمه في الأجل القصير. لكن معظم المشروعات في عالم اليوم تخطط للربح في المدى الطويل. وإذا كان هدف تحقيق أقصى ربح هو الهدف المسيطر في هذه الأنواع من المشروعات، إلا أن هناك أهداف أخرى يتم السعي لتحقيقها إلى جانب ذلك، مثل الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة، و تعظيم الإيرادات أو الاحتفاظ بسمعة حسنة وتحسين المركز التنافسي في السوق، و كذا تحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات و كسب أسواق خارجية لتعظيم الصادرات. و هناك هدف البقاء و الاستمرار في دنيا الأعمال إضافة إلى سعي المشروعات الخاصة إلى تحقيق أهداف إجتماعية من منطلق مسؤوليتها الاجتماعية تجاه الإقتصاد الوطني الذي تعمل في إطاره.

### 2.2.3.1.2. أهداف الإستثمار العام (أو الهدف التنموي)

يمثل الغاية العليا التي يطمح المشروع للوصول إليها، و من مميزات هذا الهدف تجاوزه للإمكانات المتوفرة لفترة قصيرة للمشروع، و هذا يعني أن هدف التنمية يجب تحقيقه في قطاع معين عن طريق سلسلة من الأنشطة المترابطة و المتكاملة فيما بينها و الخاضعة لتسيير موحد خلال فترة زمنية محددة (خطة). و يكون الهدف المسيطر في المشروعات العامة عندئذ هو تحقيق الأهداف العامة للإقتصاد الوطني و المصلحة العامة للمجتمع. غير أن هذا الهدف ليس الوحيد للمشروعات العامة، و بالتالي هناك أهداف أخرى يمكن رصدها و إناطتها بتلك المشروعات. و يأتي مقدمتها تحقيق الربح إذا تطلب نشاط المشروع ذلك، لما تقتضيه مستلزمات البقاء و المنافسة و هذا في ظل التحولات الجديدة نحو الخصوصية. بالإضافة إلى مجموعة من الأهداف الاقتصادية المالية و الإستراتيجية و الاجتماعية الأخرى.

### 3.2.3.1.2. أهداف الإستثمار المشترك

يقصد بالمشروع المشترك نوع من التعاون الذي يقوم بين طرفين أو أكثر في نشاط إستثماري أيا كان الشكل القانوني و الإداري لهذا النشاط، الذي قد ينحصر في بلد واحد أو يمتد إلى عدة بلدان و يتخذ عادة صيغتين هما:

/\*- المشروعات التي تتم على أساس المشاركة

\*\*/- المشروعات التي تتم على أساس التعاقد.

- وتهدف هذه المشروعات أساساً إلى ما يلي : (44) (ص 115)
- إقامة علاقات إقتصادية متكافئة ، و تعزيز الروابط و مواجهة المشكلات الإقتصادية بصورة مشتركة، و العمل على تحقيق الإستقلال الإقتصادي .
  - محاولة التقليل من مخاطر الإستثمار ، و ذلك عن طريق توزيع الأعباء على المشتركين بالإضافة إلى الإستفادة من ذوي الخبرة و التجربة .
  - العمل على إختراق الأسواق التي توصف بصعوبة إختراقها مما يتيح للمستثمرين عوائد محفزة .
  - الإستفادة من أثر التعاون ، خاصة في المشروعات التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة

#### 4.1.2. مخاطر الاستثمارات

بالرغم من الأهمية الإستراتيجية للإستثمارات في قيادة كل عمليات التنمية التي تصيب الإقتصاد الوطني ؛ وكونها كذلك المتسبب الرئيسي و المولد الوحيد للرفاه الإقتصادي و الإجتماعي الذي قد تنعم به الأمة ،كنتيجة للعائد و الربح المنتظر من وراءها . غير أنه لا يمكن أن نتصورخُلو أي عملية أو مشروع إستثماري من المخاطر التي يتوجب عليه تحملها في سبيل تحقيق الأهداف المنتظرة منه . هذه الأخطار سنحاول التعرف عليها من خلال التطرق إلى مفهوم كل من العوائد ،و المخاطر و كذا عدم التأكد، الذي يكتنف عمليات الاستثمار، هذه الأخيرة تتعدد و تختلف مع اختلاف طبيعة و نوع الاستثمارات .

#### 1.4.1.2. مفهوم العائد و المخاطر المتوقعة

##### 1.1.4.1.2. مفهوم العائد

العائد هو الأموال التي يرغب المستثمر تحقيقها في المستقبل، مقابل توظيفه للأموال التي خصصها لعملية الاستثمار . فالمستثمر يسعى دائما إلى تحقيق عائد يهدف إلى تنمية ثروته و تعظيم أملاكه (41) (ص 40). و هناك العديد من الأساليب المعتمدة في قياس هذه العوائد إلا أن أهمها مايلي:

##### 1.1.1.4.1.2. العائد على الإستثمار ( Return on investment )

ويتم إستخدامه كمؤشر ، على مدى كفاءة الإدارة في إستغلال أصولها بهدف تحقيق أقصى أرباح ممكنة و الذي يتم إستخراجه عن طريق قسمة، صافي الأرباح بعد الضريبة على مجموع الأموال المستثمرة .



### 2.1.1.4.1.2. العائد على حقوق الملكية :

يتم استخراج هذا العائد عن طريق قسمة صافي الأرباح بعد الضريبة على حقوق الملكية ، و تشمل حقوق الملكية رأس المال و الاحتياطات و الأرباح و يستعمل هذا المؤشر لقياس كفاءة الإدارة في توليد الأرباح من توظيف أموال المستثمرين .

### 3.1.1.4.1.2. عائد فترة الإحتفاظ :

إن العائد الذي يحصل عليه المستثمر خلال إحتفاظه بالأسهم و السندات يتكون من خلال جزأين :  
 /\* الأرباح الرأسمالية = سعر البيع - تكلفة شراء الأسهم ( أو السندات).  
 /\* التدفقات النقدية الجارية و التي تشمل التوزيعات النقدية للأرباح أو فوائد السندات و غيرها .  
 و يمكن قياس هذا العائد بالنسبة التالية :

$$\text{عائد فترة الإحتفاظ} = \frac{\text{(سعر البيع - تكلفة الشراء) + التدفقات النقدية الجارية.}}{\text{تكلفة الشراء}}$$

### 2.1.4.1.2. مفهوم عدم التأكد

يعرف « *Magling* » حالة عدم التأكد ، على أنها الحالة التي تكون فيها التوزيعات الاحتمالية ناقصة كلياً . و أيضاً تعرف على أنها الظروف التي تتعلق بالحالة التي يكون توزيعاتها الإحتمالية غير معروفة (45) (ص 12). و هذا يعني وجود أكثر من حالة ربح لكل إستراتيجية ، لكنها تختلف في كونها غير مؤكدة و لكنها مقدره على عكس حالة التأكد .

و عموماً يرى الكثير من الكتاب ، أن حالة عدم التأكد هي حالات طبيعية تؤثر على إتخاذ القرار دون معرفة الأحداث المستقبلية للظروف المحيطة بالمشروع و المؤثرة فيه .حيث يتعذر التنبؤ بوضع توزيعات إحتمالية موضوعية لتلك الحالات المتوقعة ؛ حيث أن متخذ القرار يعتمد في بناء توزيعات إحتمالية على مدى ميوله و توقعاته للمستقبل (و هذا ما سنتطرق إليه بأكثر تفصيل في الفصل الثالث).

### 3.1.4.1.2. مفهوم المخاطر:

من الممكن تعريف المخاطرة، بأنها عدم إنتظام العوائد (41) (ص 41) .فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها إلى رأس المال هو الذي يشكل عنصر المخاطرة. و السبب في عملية تذبذب إنتظام العوائد هو حالة عدم اليقين المرتبطة بالتنبؤات المستقبلية .

كما يمكن أن نقول بأن المخاطرة هي مقياس نسبي لمدى تقلب العائد الصافي حول القيمة المتوقعة لصافي العائد . وعلى هذا الأساس، يمكننا أن نقول بأنه إذا كان العائد المحقق يساوي العائد المتوقع فإن درجة المخاطر هنا تساوي الصفر. و إذا كان دونه فإن ذلك يُبقي احتمال وجود المخاطرة قائماً . وبالتالي فالانحراف المعياري النسبي لعوائد الاستثمار المتوقعة ، أي درجة تقلب هذه العوائد ترتبط ارتباطاً طردياً مع درجة المخاطرة التي تكتنف كل عملية استثمارية .

### 2.4.1.2. أنواع المخاطر و مكوناتها

تتقسم مخاطر الإستثمار إلى قسمين :

#### 1.2.4.1.2. المخاطر المنتظمة

وهي الأخطار المرتبطة بالإقتصاد الوطني والتي لها تأثير على نظام السوق ككل و تتضمن :

#### 1.1.2.4.1.2. مخاطر أسعار الفائدة

إن ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة له تأثير معاكس على أسعار الأوراق المالية و الاستثمارات الأخرى. فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى إنخفاض أسعار الأسهم والسندات، لأن المستثمر العادي في هذه الحالة سوف يفضل بيع الأوراق المالية التي يمتلكها ووضع ثمنها كوديعة في أحد البنوك مثلاً، مما سيؤثر عليه عائداً أعلى. (46) (ص 284)

#### 2.1.2.4.1.2. انخفاض القوة الشرائية (التضخم)

و نعني بها احتمال تغير العوائد المتوقعة نتيجة لارتفاع معدلات التضخم .فالقوة الشرائية للنقود التي تم شراء إستثمار بها اليوم، تختلف عن القوة الشرائية لنفس الكمية من النقود بعد سنة أو سنتين ،في حالة ارتفاع معدلات التضخم .

و عادةً ما تكون الاستثمارات ذات الدخل الثابت (السندات) أكثر تأثراً بانخفاض القوة الشرائية للنقود من غيرها من الاستثمارات ،فإذا إرتفعت معدلات التضخم فإن القيمة الحقيقية لعوائد الاستثمار تنخفض مما يؤدي إلى انخفاض المعدل الحقيقي للعائد على الإستثمار عن المعدل الاسمي لهذا العائد .

#### 3.1.2.4.1.2. مخاطر السوق

تتأثر أسعار الأوراق المالية بالظروف السياسية و الاقتصادية العامة التي تسود السوق .كما تتأثر بالعوامل النفسية في السوق ،مثل السعي لاقتناء نوع معين من الأسهم ، أو حالات الذعر و الخوف و الاستماع إلى الإشاعات و المعلومات غير المؤكدة ، التي تحيط بنوع آخر من الأسهم و اتخاذ قرار غير ملائم كنتيجة لكل ذلك .

إن الأسعار في السوق دائماً في صعود و هبوط ،لا تستقر على مستوى محدد ، و هذا التذبذب في الأسعار يحمل في طياته مخاطر متعددة، مصدرها عدم التأكد بالنسبة للمستوى الذي سوف تؤول إليه الأسعار في المستقبل .فقد تتعرض السوق إلى فترات هبوط للأسعار تستمر لأسابيع أو لأشهر أو ربما لسنوات أو العكس وهذا ينطبق على كافة أدوات الاستثمار من أوراق مالية أو عقارات أو سلع.

#### 2.2.4.1.2. المخاطر غير المنتظمة

هي تلك المخاطر التي تؤثر على مقدار العوائد المتوقعة من شركة معينة أو صناعة معينة أو قطاع معين؛ ولا تؤثر على نظام السوق الكلي .و من أمثلة هذه المخاطر :انخفاض أرباح شركة معينة ،أو ظهور منافس جديد، أو إضراب عمال إحدى الشركات . و يمكن التقليل من المخاطر غير المنتظمة عن طريق تنويع الاستثمارات ، من حيث أدوات الاستثمار كالأسهم و السندات و العقارات ، أو من حيث القطاعات الممكن الاستثمار فيها ، و تشمل المخاطر غير المنتظمة المكونات التالية :

#### 1.2.2.4.1.2. المخاطر الصناعية

هي تلك المخاطر التي تتعلق بصناعة معينة ،و التي تنتج عن ظروف خاصة بهذه الصناعة ،مثل عدم توفر المواد الأولية لصناعة معينة ، أو ظهور اختراعات جديدة تؤدي إلى توقف الطلب على المنتجات القديمة أو الحد منه . كذلك فإن إلغاء إعفاءات ضريبية كانت ممنوحة لبضائع صناعة معينة أو زيادة الضريبة على صناعة أخرى ؛ تؤثر على أرباح كافة الشركات التي تعمل في ظل تلك الصناعة (41) (ص 47).

#### 2.2.2.4.1.2. مخاطر سوء الإدارة

إن لأخطاء الإدارة آثاراً سلبية على نتائج أعمال الشركة ،و بالتالي على العائد على الاستثمار فإتخاذ قرارات خاطئة نتيجة معلومات غير مكتملة أو غير دقيقة قد يؤثر على أرباح الشركة . و هناك الكثير من البنوك و الشركات المالية التي تعرضت للإفلاس بسبب الفشل في الوفاء بمتطلبات السيولة على الرغم من تحقيقها لأرباح جيدة . و يجب أن تسعى الإدارة دائماً إلى تحقيق الفعالية ،لأن تحقيق إدارة أي مشروع لعائد جيد على الاستثمار ،لا يعني بأن هذه الإدارة جيدة .فقد تساعدها ظروف السوق على تحقيق هذه الأرباح الجيدة ،وقد يكون بإمكانها أن تحقق أرباحاً أكثر لو كانت أكثر كفاءة .

#### 3.2.4.1.2. المخاطر المختلطة

يقصد بالمخاطر المختلطة المخاطر التي تجمع بين مظاهر و أسس المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة حيث تشمل المكونات التالية :

### 1.3.2.4.1.2. المخاطر الاجتماعية أو التنظيمية

هي المخاطر التي تنتج عن التغييرات العكسية في الأنظمة الاجتماعية و التعليمات و القوانين التي يكون من شأنها التأثير على مجالات الاستثمارات و أسعار أدوات الاستثمار .

### 2.3.2.4.1.2. المخاطر المالية

هي تلك المخاطر الناجمة عن عدم القدرة على سداد الأموال المقترضة لغايات الاستثمار، أو عدم القدرة على تحويل الاستثمارات إلى سيولة بأسعار معقولة .  
و بهذا نستطيع أن نقول، بأنه مهما كان نوع الاستثمارات فإنه قد ينمو أو يتقلص وفقاً للظروف التي تمر بها في مراحلها المختلفة. بدءاً من المرحلة السابقة للاستثمار إلى غاية مرحلة التشغيل، و هي التي يتم خلالها تنسيق مكونات المشروع الاستثماري و تشغيلها، لتحقيق أغراضه. و بقدر العناية التي تتم مراعاتها في كل مرحلة من المراحل، و استخدام الأساليب العلمية و الفنية في تحليلها و تقييمها بقدر ما يمكن من تخفيض مخاطر الاستثمار إلى حدها الأدنى؛ و بالتالي تحقيق النتائج المتوقعة منه، و قبل أن نستعرض تلك الأساليب لابد من إستعراض و تحديد مفهوم المشروع الاستثماري وكذلك مبررات قيامه، و أنواعه و هو ما نتطرق إليه من خلال المبحث التالي.

## 2. 2. المشروع الاستثماري

تعد المشاريع الاستثمارية من العوامل المحددة لتوجيه عناصر الإنتاج و الكفاءات و القدرات والإمكانيات المالية الموجودة في بلد ما ، و تنوعها هو دليل على تطور و ازدهار النشاطات الصناعية و التجارية و الخدمية للبلد ، باعتبارها الشريان و القلب النابض في بناء الاقتصاديات لما تقوم به من تحقيق جميع الأهداف الإقتصادية و الاجتماعية و السياسية المرجوة .  
و قبل الخوض في تفصيل ما يحيط بالمشروع الاستثماري ، و تحديد أنواعه يجدر بنا أن نقوم بالتطرق إلى المشروع كمفهوم قائم بذاته .

### 1.2.2. مفهوم و خصائص المشروع الاستثماري

#### 1.1.2.2. مفهوم المشروع الاستثماري

تعددت الآراء المتعلقة بتحديد مفهوم ومعنى المشروع الاستثماري، حيث أن معظم الإقتصادييين الذين تناولوا دراسة المشروع، ركزوا على مفهوم الاستثمار دون ذكر مفهوم المشروع الاستثماري وهذا نتيجة الترابط و التكامل الموجود بينهما .

وعلى هذا الأساس فإن الفرق بين الاستثمار و المشروع الاستثماري يكمن في الوقت فقط ،حيث أن المشروع الاستثماري يسبق العملية الاستثمارية ، فهو تمهيد للإستثمار .أي هو كل ما يتعلق بالأفكار التي على أساسها سيقام المشروع الاستثماري (47) (ص 54).

و لذلك يكون من الصعب إعطاء مفهوم واحد و شامل للمشروع ، وعليه نجد التعريفات التالية :

**التعريف الأول:** المشروع هو مجموعة من الحركات و الأعمال التي تسهم جميعها في إنجاز وتحقيق هدف واحد ، قابل للقياس (48) (ص 01)

**التعريف الثاني:** المشروع هو تجميع و إستعمال مجموعة من الوسائل من أجل تنفيذ خطة أو تصميم معين (49) (ص 03).

**التعريف الثالث:** كلمة مشروع تستدعي تداخل مجموعة من العناصر: (50) (ص 10)

\* / عنصر الإدارة : باعتبار أن المشروع يتعلق بعملية ناتجة عن قرار تم أخذه بصورة واضحة و دقيقة من أجل تحقيق هدف واضح و دقيق كذلك .

\* / عنصر الزمن: المشروع عبارة عن عملية تجسيدها يتم خلال مدة زمنية معينة.

\* / عنصر التركيب ( التعقيد ): هو عبارة عن عملية معقدة ، تتطلب توافر وسائل مختلفة ومتعددة ،في ظروف معقدة ، بالإضافة إلى برمجة خلال زمن معين ( المستقبل ) .

\* / عنصر النهاية ( الغائية): و يتمثل في الهدف المرجو بلوغه ( النتيجة) و الذي يكون محدداً بصورة قبليّة (تسبق التنفيذ) و يكون ذو طابع اقتصادي .

**التعريف الرابع:** المشروع هو مهجود يتم القيام به يهدف تحقيق إنجاز محدد، لمرة واحدة ، وذو طبيعة خاصة لا تتكرر بنفس الصورة . ويتم عادة إنجاز هذا المشروع في خلال فترة زمنية محددة و في حدود ميزانية موضوعية غالباً ما تكون كبيرة نسبياً.(51) (ص 16)

كما يشير لفظ المشروع إلى وجود سلسلة من الأنشطة المترابطة و المتكاملة و التي من خلالها يتم توظيف مزيج من الموارد المختلفة لتحقيق أهداف و منافع معينة خلال فترة زمنية معينة.

و من خلال هذا الطرح يمكن أن نقول بأن المشروع الاستثماري هو عبارة عن تصور أو فكرة عن تخصيص موارد معينة لتشكيل مجموعة من الأنشطة المترابطة والمتكاملة فيما بينهما؛ و التي تخضع لتسيير موحد من أجل تحقيق هدف خاص في فترة معطاة ، بغرض تحقيق منفعة مستقلة من تشغيل المشروع. و يتضح من خلال ذلك أن أي مشروع يحتوي على مجموعة من الأبعاد الأساسية و التي تتمثل فيما يلي :

- أ- سلسلة من الأنشطة المتكاملة و المترابطة فيما بينها .
- ب- مزيج من الإمكانيات المادية و البشرية المتاحة التي يتم ترشيدها بعقلانية .
- ج- مجموعة من الأهداف التي يمكن تحقيقها في الأجل القصير و الطويل .
- د- الإستقلالية النسبية للمشروع الاستثماري ، يتمتع من خلالها المشروع بشخصية معنوية إعتبارية.
- هـ- المخاطرة ، حيث يلاحظ دائماً درجة معينة من المخاطرة توجد عند اختيار أي مشروع إقتصادي بحيث يتحمل المشروع الربح و الخسارة الناتجة عن نشاطه.(52) (ص 21)
- و من خلال العرض السابق لمفهوم المشروع تبرز مجموعة من الخصائص ينبغي مراعاتها عند دراسة فكرة المشروع و دراسة جدواه ، و التي تتمثل فيما سيأتي :

### 2.1.2.2. خصائص المشروع الاستثماري (53) (ص 37)

- تتمثل خصائص المشاريع الإستثمارية في النقاط التالية :
- أ- لا يعتبر إنشاء المشروع أو تطبيق فكرة المشروع هدفاً في حد ذاته ، وإنما يعدُّ وسيلةً تستهدف تحقيق مجموعة مترابطة من الأهداف و المنافع ترتبط بأهداف و مصالح الأطراف المعنية بالمشروع.
- ب- يستلزم إنشاء و بدء تشغيل المشروع إجراء دراسات جدوى تفصيلية للتأكد من جاذبيته و جدواه .
- ج- يتطلب استمرار و نمو المشروع و استقراره، ممارسة العملية الإدارية بصورة فعالة لكل من وظائف التخطيط و التنظيم و التوجيه و الرقابة، و التي يتعذر ممارستها بفعالية دون وجود دراسات جدوى متكاملة للمشروع .
- د- يعتمد المشروع في تحقيق أهدافه على التوظيف الجيد لمزيج من الإمكانيات المادية ، البشرية و المالية مما يستلزم ضرورة التصرف الجيد مع ظروف و اتجاهات البيئة التي يعمل فيها .

هـ - تتأثر فعالية ممارسات و أداء المشروع بدرجة كبيرة بكل الاعتبارات و الخصائص الداخلية للمشروع ، و كذلك بالمتغيرات و الاتجاهات الخارجية ، من مناخ اقتصادي و سياسي و إجتماعي و ثقافي و غيرها من مكونات البيئة الخارجية للمشروع .  
و- يعتبر بمثابة النواة الأساسية لأي مجتمع أو نظام لتحقيق خطة التنمية سواء على المستوى القومي أو المحلي أو القطاعي في مجالات الإنتاج أو الخدمات على حد سواء .

### 2.2.2. مبررات إقامة المشاريع الاستثمارية

تتعدد الدوافع التي تقف وراء إقامة المشروعات الإستثمارية ، فقد ترجع إلى أسباب متعلقة بالبيئة المحيطة بالمشروع كما قد تتعلق بأسباب سياسية ، إقتصادية أو تقنية تختلف من قطاع إلى آخر .

#### 1.2.2.2. الأسباب المتعلقة بالبيئة أو الظروف المحيطة بالمشروع

قد يكون الهدف من إقامة المشروع نابعاً من احتياجات البيئة نفسها. و من ثم فإن ما تحتاج إليه بيئة معينة قد لا تحتاج إليه بيئة أخرى في نفس الدولة. وما يعد مشروعاً فعالاً بالنسبة لدولة متقدمة قد لا يحتل نفس الأهمية لدولة نامية. و نعني بذلك أنه ليس من المنطقي أن يقوم بلد يعاني من عجز في غذائه بتوجيه موارده المحدودة لإنتاج أجهزة الفيديو مثلاً، كما أن إقامة مشروعات للترفيه في البلدان المتقدمة يكون أكثر فعالية من نظيراتها في البلدان النامية. و نجاح أي مشروع في دولة ما لا يعني بالضرورة نجاحه في دولة أخرى، و ذلك نتيجة تباين الوسائل التنظيمية اللازمة لإدارة المشروع ، و اختلاف المناخ الذي يحيط به، كتوفر المواد الأولية اللازمة من عدمه و كذلك توافر اليد العاملة القادرة على إنجاز المشروع. إضافة إلى مستوى الطلب الذي قد يشكله المجتمع لصالح السلع التي ينتجها المشروع ، و الذي يعتبر عنصراً محدداً في أهمية إقامة المشروع من عدمه .

#### 2.2.2.2. الأسباب السياسية

تسعى الدولة إلى تنفيذ العديد من المشاريع ( خاصة الإستراتيجية ) دون التآني و القيام بالدراسات اللازمة مما يؤدي في الكثير من الأحيان إلى إهدار أموال ضخمة و قد يكون ذلك مدفوعاً بقرارات سياسية محضة كأن تمنع الدولة الاستيراد من الخارج نتيجة قطعها علاقاتها الخارجية مع دولة معينة كما يمكن أن تهدف هذه المشاريع إلى تعزيز سيادة الدولة و سيطرتها على ثرواتها ، و ترشيد إستغلالها بواسطة إمكانياتها و قدراتها المحلية و تقليص حجم التبعية نحو الخارج .

### 3.2.2.2 الأسباب الاقتصادية و التقنية

#### 1.3.2.2.2 الأسباب الاقتصادية

تسعى الدولة دائماً إلى إحداث توازن قطاعي ، و ذلك ضماناً للتنسيق بين الأنشطة الاقتصادية المختلفة التي يرتبط بها المشروع، و التي قد تكون بدورها دافعاً لإقامة عدد من المشروعات التي تساهم في ترسيخ أبعاد هذا التناسق .وقد يكون كذلك الباعث لإقامة المشروع أيضاً هو تحقيق الربحية كما يمكن أن يكون الدافع وراء إقامة المشاريع الاستثمارية ، هو إهتمام الدولة باستغلال بعض الإمكانيات و الثروات التي تتركز بها البلاد، و ذلك بهدف تغطية الاحتياجات المحلية منها من جهة . و القيام بتصدير الفائض نحو الخارج للحصول على مداخيل إضافية بالعملية الصعبة من شأنها تلبية حاجيات أخرى لا تستطيع الدولة إنتاجها بالإمكانيات المحلية المتاحة ، من جهة ثانية .

#### 1.3.2.2.2 الأسباب التقنية (الفنية)

نقصد بها تلك المتعلقة بالتكنولوجيا ، بحيث قد يكون الدافع وراء إقامة المشروع هو استغلال تكنولوجيا معينة وذلك بهدف تطوير المنتج النهائي، و توفير الوقت و الجهد المبذول لكون طبيعة التكنولوجيا التي يطبقها المشروع تؤثر تأثيراً كبيراً على مجموعة التصرفات داخل المنشأة (التنظيم). و هناك أسباب أخرى، منها أسباب شخصية مثل تعظيم الربح ،وجود كميات كبيرة جاهزة من رؤوس الأموال ، ووجود إمكانيات إستخدام لرأس المال ،أي وجود الفرص الاستثمارية. و أسباب اجتماعية:مثل فك العزلة عن بعض المناطق النائية ، و أيضاً أسباب أخلاقية و إنسانية .

### 3.2.2 دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الإستثمارية

#### 1.3.2.2 دراسة الجدوى – المفهوم و الخصائص –

#### 1.3.2.2 المفهوم

تعددت المفاهيم الخاصة بدراسات الجدوى الاقتصادية في الثلاثينات و الأربعينات خاصة عند العالم الاقتصادي جون كينز *J.M. KEYNES* عندما تناول معدل العائد على الاستثمار و فكرة تكلفة رأس المال. وفي عام 1951 تم إصدار أول كتاب لمعالجة مشاكل المشروعات الاستثمارية ، ثم توالى الإهتمام بدراسات الجدوى الاقتصادية منذ هذا التاريخ، عندما بدأ يتبلور هذا الفرع من فروع علم الاقتصاد ليكون في مقدمة مجالات الاقتصاد التطبيقي ، و أحد فروعه الهامة. الذي ينهل منابعه و يستمد منهجيته من النظرية الاقتصادية بشقيها الجزئي والكلّي إلى جانب بعض العلوم الأخرى مثل المحاسبة و الإدارة و بحوث العمليات.



و في ضوء ذلك يمكن إعطاء المفهوم التالي لدراسة الجدوى على أنها: "منهجية لإتخاذ القرارات الاستثمارية تعتمد على مجموعة من الأساليب و الأدوات و الاختبارات و الأسس العلمية، التي تعمل على المعرفة الدقيقة لإحتمالات نجاح أو فشل مشروع استثماري معين، و اختبار مدى قدرة هذا المشروع على تحقيق أهداف محددة تتمحور حول الوصول إلى أعلى عائد و منفعة للمستثمر الخاص أ و الاقتصاد الوطني أو لكليهما على مدى عمره الافتراضي" (52) (ص 24) وتحليل هذا المفهوم يجعلنا أمام العديد من الملاحظات و التعليقات التي تعمق هذا المفهوم و تكشف بدرجة أكثر وضوحاً عن محتواه العلمي ، و تحمل في مضمونها المزيد من التوضيحات لدراسات الجدوى حيث نلاحظ :

- أن دراسة الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات تتبلور من خلال تقدير التدفقات النقدية الداخلة المتوقعة و التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة .

- تنطلق منهجية دراسات الجدوى الاقتصادية من منظور أن الموارد الاقتصادية نادرة نسبياً و بالتالي لها استخدامات متعددة و من ثم لا بد من الاختيار، و الاختيار يؤدي إلى التضحية من منظور تكلفة الفرصة البديلة و التضحية تؤدي إلى وضع أولويات ؛ و إتخاذ القرار الاستثماري الأمثل الذي يفضل المشروع ذو أقصى عائد استثماري ممكن.

- إن دراسة الجدوى الاقتصادية هي منهجية علمية لاتخاذ القرارات الاستثمارية في ظل درجات و ظروف عدم التأكد الناتجة عن متغيرات داخلية و خارجية مختلفة . و عليه نخلص إلى النتيجة التالية: (زيادة المخاطرة) تؤدي إلى ( التعمق في دراسات الجدوى الاقتصادية) و هذه الأخيرة تؤدي إلى ( التقليل من مخاطر ظروف عدم التأكد).

- دراسة الجدوى تعتبر نموذج محاكاة للمشروع ، بحيث يتم تصوره قبل البدء في التنفيذ، و أداة للحيلة و الحذر من الدخول في أنشطة استثمارية لا عائد من الدخول فيها .

- الجدوى الاقتصادية لازمة لكل أنواع المشروعات ، مهما كانت طبيعة الأهداف المسطرة لها - إن دراسة الجدوى الاقتصادية تتطوي على دراسات جدوى مبدئية تسمح أو لا تسمح بإجراء دراسات الجدوى التفصيلية للمشروع . و كلها في إطار تحليل التكلفة و العائد . و على ضوء التحليل السابق يمكن القول أن الجدوى الاقتصادية " هي أداة عملية تستخدم لترشيد قرارات الاستثمار الجديدة أو تقييم قرارات سبق اتخاذها أو المفاضلة بين بدائل متعددة ، و ذلك على أساس فني، مالي، اقتصادي يبني في ضوء معطيات محددة تتصل بالموقع ، تكاليف التشغيل، الإيرادات، طاقات التشغيل ، نمط تكنولوجي معين ، مهارات بشرية متنوعة " (54) (ص 14) و يتضح من خلال ذلك أن :

تتصف دراسة الجدوى الاقتصادية بكونها طريقة عملية ، تستند على أسس و ركائز صحيحة عند دراسة جوانبها الاقتصادية ، و من خلال هذا الوصف تكون القرارات المتخذة بعيدة عن العشوائية . إلا أن هذا المفهوم لا يتيح إمكانية التخلي عن المشروع كلية، و خاصة عندما تكون الدراسة غير مجدية لنجاح المشروع .و من الاقتصاديين من يرى بأن "دراسات الجدوى تقييم و تقرير مدى صلاحية الفكرة الاستثمارية أو مدى جاذبية المشروع الاستثماري محل الدراسة .و من ثم فإن دراسة الجدوى هي بمثابة مجموعة من الدراسات المتكاملة التي تهدف إلى تحديد و التعرف على مدى جدوى أو صلاحية فكرة معينة لمشروع أو عدة مشروعات محددة لتحقيق أهداف أو غايات يسعى المستثمر إلى تحقيقها" (53) (ص 34) أي أن دراسات الجدوى هي تقرير تفصيلي يتناول فكرة المشروع ومدى وجود فرص تسويقية لبيع المخرجات التي تضمن التشغيل الاقتصادي ،و تحديد مدى أفضليته على الأفكار أو المشروعات الاستثمارية الأخرى . ويتضح من ذلك أن القائم بدراسة المشروع أو الفكرة الاستثمارية يجب أن يتوافر لديه مجموعة من المقاييس أو المؤشرات التسويقية ،الفنية ،المالية ،الاقتصادية و الاجتماعية التي تؤكد أن اتخاذ القرار بتنفيذ المشروع ملائماً لكل من أصحاب الأموال و متطلبات البيئة العامة للمجتمع.

### 1.3.2.2. الخصائص

من خلال المفاهيم السابقة فإن دراسات الجدوى تتصف بعموميتها بمعنى أن الجدوى ضرورية لكل المشروعات مهما اختلفت أحجامها و أنواعها .

- ارتفاع تكاليف دراسة الجدوى، و خاصة بالنسبة للمشروعات الجديدة والكبيرة تؤدي إلى ضرورة إعداد دراسات استكشافية ، الغرض منها الحكم المبدئي على قبول المشروع أو رفضه .

- ترابط و تكامل دراسة الجدوى في نهاية كل مرحلة ، تحتم اتخاذ قرار مناسب إما بعدم الاستمرار في الدراسة أو الانتقال إلى المرحلة الموالية .

- وجود دور و أثر لعنصر الوقت في دراسات الجدوى له أهمية بالغة ، و ذلك لعدم ثبات الفرص التسويقية المتاحة أمام المشروع لفترات طويلة بسبب التغيرات البيئية المختلفة .

- يترتب على أي خطأ في إحدى مراحل أو مكونات دراسات الجدوى تأثيرات تراكمية على المراحل و المكونات الأخرى؛ فمثلا المغالاة في تقدير حجم الطلب على السلعة سوف يؤثر على تكاليف التشغيل و هكذا ..

- تهتم دراسات الجدوى بالمشروعات الجديدة و المشروعات القائمة على السواء. كما تسعى إلى تحديد مدى صلاحية فكرة مشروع استثماري معين.

### 2.3.2.2. أهداف و أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية

#### 1.2.3.2.2. أهداف الجدوى الاقتصادية

يتم إجراء دراسات الجدوى لتحقيق أهداف متنوعة سواء كانت مجتمعة أم منفردة ، و أهم هذه الأهداف :

- أ - تحديد التخصص الأمثل على المستوى الوطني .
- ب- إختيار المشروعات الاقتصادية التي تساهم في علاج بعض المشكلات الوطنية مثل المشروعات التي تستوعب حجم كبير من العمالة، أو تلك المشروعات التي توفر العملة الأجنبية أو المشروعات التي تستخدم موارد محلية معينة .
- ج- إختيار المشروعات الاقتصادية التي تحقق عائد مناسب على الاستثمار لرجال الأعمال و المستثمرين.

#### 2.2.3.2.2. أهمية دراسة الجدوى الاقتصادية

تتمثل أهمية دراسات الجدوى فيما تحتاج إليه المشروعات من تقييم دقيق للتأكد من جدواها الاقتصادية لأصحاب الموارد و ملاءمتها البيئية للمجتمع الذي تعمل فيه، و أفضليتها على الفرص البديلة لتوظيف الموارد . و تكسب دراسات الجدوى أهمية خاصة في الدول النامية، لما لها من أثر فعال على تحقيق خطة التنمية و رفع مستوى المعيشة بصفة عامة . و في ظل ندرة الموارد المتاحة و ضرورة الاستخدام الأمثل لها كان ذلك في المشروعات العامة أو الخاصة أو المشروعات المشتركة و يمكن إيجازها فيما يلي :

#### 1.2.2.3.2.2. أهمية دراسات الجدوى بالنسبة للفرد

تكمن أهمية دراسة الجدوى للمستثمر الفرد لكونها تحقق له ما يلي: ( 55 ) ( ص 21 )  
تقديم بيانات عن الفرص الاستثمارية المتاحة و التمكين من دراستها و الحكم عليها و المساهمة في ترسيخ ثقافة إقتصادية مالية تجعل المستثمر الفرد مدركا للعوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي.

#### 2.2.2.3.2.2. أهمية دراسات الجدوى بالنسبة للمشروع

المشروعات الاستثمارية لها أهمية كبيرة لأي بلد، و تعتبر الركيزة الأساسية لعملية التنمية و بناءاً عليه فإن دراسات الجدوى الاقتصادية تشكل الأساس الرئيس لاتخاذ القرارات الخاصة بإقامة المشروع، مثل شراء الأرض، إقامة المبنى و توريد الآلات و المعدات و الخدمات و العمالة ...

### 3.2.2.3.2.2. أهمية دراسات الجدوى بالنسبة للدولة

تساهم في حل المشكلة العامة المتعلقة بندرة الموارد، لمواجهة الاحتياجات المتزايدة لأفراد المجتمع. من خلال تحديد الفرص الاستثمارية المتاحة على مستوى الإقتصاد الوطني. ثم التوصل إلى هذه الفرص تبعا لأهميتها و أولويتها. الأمر الذي يؤدي إلى أفضل تخصيص و توزيع للموارد الاقتصادية بما يضمن أفضل عائد لها. و لتحديد و ترتيب الفرص الاستثمارية المتاحة هناك العديد من المعايير ،والتي تكمن أهميتها في العنصرين التاليين ( 56 ) ( ص 4- 5 ) :

- تعدد المشروعات الاستثمارية و ضمان الإعتماد على معايير موضوعية للمفاضلة بين المشروعات و بين متابعة تقييم برامج التنمية الاقتصادية تقيماً كلياً على مستوى الإقتصاد الوطني و تقيماً جزئياً على مستوى المشروع .
- تقييد في صرف النظر عن المشروعات الاستثمارية التي لا تحقق منافع للإقتصاد الوطني .

### 3.3.2.2. خطوات دراسة الجدوى للمشاريع الاستثمارية

#### 1.3.3.2.2. دراسة الجدوى المبدئية للمشروعات الاستثمارية

المشروع الاستثماري المراد اقتراحه يبدأ كفكرة في أول وهلة للمستثمر ، بحيث تمثل هذه الفكرة النواة الأساسية لمجموعة من التحليلات الوصفية والكمية، التي ينشأ عنها اتخاذ قرار بتنفيذ فرصة استثمارية معينة. و تتعرض الفكرة أثناء الدراسة المبدئية لمزيد من التحليل و المناقشة لكشف إمكانية الاستمرار أو التوقف. فقد يتضح من خلال دراسة الجدوى المبدئية استحالة تنفيذ الفكرة الاستثمارية لوجود موانع أساسية ، سواء كانت شخصية، أو موانع موضوعية. مثل استحالة تنفيذ الفكرة الاستثمارية لاعتبارات قانونية تتمثل في عدم مشروعية النشاط الاستثماري ، أو يكون المانع في ذلك سياسي كالحروب و الانقلابات العسكرية، أو حدوث كوارث طبيعة تعرقل سير هذه الدراسة . و من خلال هذا التحليل فإن الجدوى المبدئية تنطوي على الجوانب التالية ( 57 ) ( ص 22 ) :

أ- تحديد العوائق سواء كانت شخصية أو موضوعية بصفة عامة ، و الموضوعية منها بصفة خاصة فتحديد هذه العوائق يعتبر ضروريا لاستكمال خطوات دراسة الجدوى المبدئية . لأنه يساعد على توفير الوقت و الجهد الذي قد يضيع بدون مبرر في حالة الاستمرار في الدراسة ، كما يساعد المحلل على كشف استحالة تنفيذ الفكرة الاستثمارية من الناحية القانونية، و لتحقيق الفعالية عند دراسة العوائق يجب النظر إلى مشروعية الفكرة محل الدراسة سواء في القوانين الحالية أو في نطاق القوانين المحتمل صدورهما في المستقبل القريب.

ب- تحديد المناخ العام للإستثمار بصفة عامة ، و البيئة الإستثمارية التي تعمل في نطاقها الفرصة الإستثمارية محل الدراسة بصفة خاصة. و هنا يجب توفير قدر كافٍ من المعلومات المتعلقة بالظروف الاقتصادية للصناعة السائدة. و التي تدرج أو تعمل في نطاقها الفكرة الإستثمارية محل الدراسة، كتحديد بعض المؤشرات عن ربحية الفرص الإستثمارية المشابهة ،كذلك توفير معلومات عما تحتويه القوانين السائدة من نصوص تعمل على حماية الإستثمارات الخاصة و الحفاظ عليها من التأمين و المصادرة و بصفة عامة يمكن إستعراض العناصر الأساسية للفرصة الإستثمارية في النقاط التالية :

\*- وصف تام لمنتجات الفكرة الإستثمارية من حيث الخصائص و البدائل المتاحة ، وخاصة ما يتعلق بالكفاءة و القدرة التكنولوجية .

\*- تقدير التكلفة اللازمة لتنفيذ كل فرصة استثمارية متاحة، و كذلك تكاليف التشغيل و اشتقاق مؤشر الأرباح المتوقعة .و ما ينبغي الإشارة إليه أن خطوات دراسة الجدوى خطوات غير ثابتة ،بل خطوات إسترشادية فقط، بحيث يختلف حجم و نطاق دراسة الجدوى المبدئية من فكرة استثمارية إلى أخرى . و ما على الجهات المعنية إلا الكشف عن الفرص الإستثمارية وتحديد أبعادها ،و اتخاذ القرارات الصائبة بالاستمرار أو التوقف عن دراسة الجدوى الاقتصادية .

#### 2.3.3.2.2. دراسة الجدوى التفصيلية للمشروعات الإستثمارية

تعتبر دراسة الجدوى التفصيلية امتداد لدراسة الجدوى التمهيديّة لبعض الأفكار الإستثمارية، التي اجتازت دراسة الجدوى التمهيديّة و لكنها دراسة أكثر تفصيلاً وأعمق تحليلاً ، ويشتمل نطاق الدراسة العديد من الدراسات التفصيلية متنوعة الاتجاهات بعضها يتعلق بـ ( 57 ) ( ص 35 ):

دراسة الجدوى البيئية للمشروع ، دراسة الجدوى القانونية للمشروع ،دراسة الجدوى التسويقية للمشروع دراسة الجدوى التقنية (الفنية) و الهندسية للمشروع ،دراسة الجدوى المالية للمشروع . ونظراً للتكامل و الارتباط بين هذه الاتجاهات فإنه يكون من الصعب الفصل بينها نتيجة للتداخل القوي من جهة. و من جهة أخرى يكون الحكم على أحدها يؤثر بصورة مباشرة على الآخر فيكون لزاماً القيام بتحليل كل إتجاه على حدى .

#### 3.3.3.2.2. دراسة الجدوى البيئية للمشروعات الإستثمارية

أصبح من الضروري في الكثير من الدول المتقدمة و النامية، خاصة في الوقت الراهن الإهتمام بدراسة الجدوى البيئية للمشروع لما لنتائجها من دور في ظهور المشروع إلى الوجود من عدمه، و لذا فمن الطبيعي بأن تكون دراسة الجدوى البيئية أول الدراسات التفصيلية للمشروع للتعرف على الآثار الإيجابية و السلبية للمشروع على البيئة.

بغرض العمل على تعظيم الآثار الإيجابية و التقليل إلى أدنى حدٍ ممكن من الآثار السلبية ،بل ومنع حدوثها يكون مسألة ضرورية حتى إذا تطلب الأمر رفض المشروع .وسنعالج في هذا الإتجاه موضوعين مهمين و هما ( 43 ) ( ص 79 ):

- أثر المشروع على البيئة.

- أثر البيئة على المشروع .

و في الدراسة البيئية للمشروع يكون القائمون على الدراسة مطالبين بـ:

دراسة الآثار البيئية المتوقعة لمقترح الاستثمار أو المشروع وهذا من حيث تلوث الهواء ،تلوث الماء ،تلوث الأرض..الخ ، مدى اتفاق طبيعة المشروع مع التشريعات القانونية القائمة و المنظمة للجوانب البيئية في المجتمع و عدم تعارض مخرجات المشروع سواء كان منتج أو خدمة مع عادات و تقاليد وقيم المجتمع المتواجد به المشروع . وكذا تقدير مختلف التكاليف من أجل التعامل مع الآثار البيئية الجانبية للمشروع و علاقة ذلك بالتكاليف الاستثمارية الكلية للمشروع محل الدراسة كمقترح استثماري مثل :وسائل مكافحة التلوث، تأثير نتائج الدراسة البيئية على طبيعة وتكلفة مصادر التمويل اللازمة لمواجهة التكاليف الاستثمارية حيث يفترض على مختلف المؤسسات المالية منح و إعانات مالية و فنية وأسعار فائدة ميسرة للمشروعات غير الملوثة للبيئة أو تلك التي تقدم دراسة بيئية مع الإلتزام بتوفير المعدات و الاحتياجات اللازمة لمنع التلوث .

#### 4.3.3.2.2. دراسة الجدوى القانونية للمشروعات الاستثمارية

المنتبع لدراسة الجدوى البيئية يلاحظ وجود علاقة قوية بينهما ، فالعناصر البيئية تحتاج إلى قوانين تضبطها و لا يكون ذلك إلا من خلال دراسة الجدوى القانونية ،وهذه الأخيرة تهدف إلى البحث في قوانين و تشريعات الاستثمار الأساسية و المكملة .كما تتمثل هذه القوانين في التشريع المالي و الضريبي وتشريعات العمل و الأجور و المرتبات و التأمينات الاجتماعية المؤثرة على فعالية المشروع، بحيث يترتب على هذه القوانين أثار إيجابية ، و من ثم تدفقات نقدية داخلية متوقعة قد تكون ممنوحة من طرف الدولة للمشروعات الاستثمارية ، تدخل في إطار تشجيع الاستثمار في مجالات معينة . و يكون لزاماً على المهتمين معرفة هذه المجالات الاستثمارية في القوانين و التشريعات التي تنطوي على مزايا معينة . و من خلال هذا كله يجب التركيز على المشروع الذي تتم دراسة جدواه القانونية و يدخل في تلك المجالات .وعلى الدارسين للجدوى القانونية الانتباه إلى أنه أحياناً هذه القوانين تضيف تكاليف و أعباء أخرى تؤثر بشكل مباشر على التدفقات النقدية الخارجة .

كما تسعى الجدوى القانونية إلى بحث جدوى الشكل القانوني والعوامل المؤثرة فيه و استخلاص الشكل القانوني المناسب للمشروع. وعليه فإن دراسة الجدوى القانونية : هي تلك الاختبارات و التحليلات و الاستنتاجات و التقديرات التي يقوم بها خبراء متخصصون في مجال قوانين وتشريعات الإستثمار .

#### 4.3.2.2. دراسة الجدوى التسويقية للمشروعات الاستثمارية

##### 1.4.3.2.2. المفهوم

يقصد بدراسة الجدوى التسويقية للمشروع " على أنها مجموعة الإختبارات و التقديرات و الأساليب التي تحدد ما إذا كان هناك طلب على منتجات المشروع خلال عمره الإفتراضي أم لا، و تتمحور حول تقدير الإيرادات المتوقعة في ضوء الظروف المختلفة للسوق من حيث درجة المنافسة و ما إذا كانت أسواقا محلية أو أسواقاً خارجية يتم التصدير إليها ( 52 ) ( ص 103 ).

##### 2.4.3.2.2. الخصائص

تتصف الجوانب المختلفة للجدوى التسويقية بمجموعة من الخصائص التي تميزها عن باقي دراسات الجدوى و من أهم هذه الخصائص :

- أساليب التحليل و التنبؤ لدراسة السوق و تقدير الطلب بأكبر درجة ممكنة من الدقة .
- تأثير حجم السوق و درجة المنافسة في إجراء دراسات الجدوى التسويقية ، حيث أن درجة التعقيد في السوق و نوع و حجم البيانات المطلوبة يختلف بإختلاف حجم السوق و درجة إمكانية التوصل إلى مؤشرات عامة و محددة عن السوق و من ثم مدى إمكانية تقييم نتائج دراسة الجدوى التسويقية .

##### 3.4.3.2.2. أهداف دراسة الجدوى التسويقية للمشروع

- يتضح من خلال دراسة الجدوى التسويقية للمشروع مجموعة من الأهداف و هي:
- التنبؤ بحجم الطلب على منتجات المشروع، و تقدير حجم العرض المحلي .
- تقدير الفجوة بين العرض و الطلب .
- تحديد هيكل و نوع السوق ، و تحديد أسعار المنتجات البديلة و المكملة و مقارنتها بأسعار المنتجات محل الدراسة ، في الماضي و الحاضر و المستقبل ، و كذا التخطيط الإستراتيجي للسعر .

### 5.3.2.2. دراسة الجدوى التقنية و الهندسية للمشروعات الإستثمارية

دراسات الجدوى الفنية و الهندسة للمشروعات تعد من الأركان الأساسية في دراسة جدوى المشروعات. و هي التي تلي دراسة الجدوى التسويقية، و يقصد بها الدراسات التي تقوم بتحديد كل الإحتياجات الضرورية اللازمة لإنشاء و تشغيل المشروعات ،للوصول إلى فرز و إختيار أساليب الإنتاج التي تؤدي للتقليل من المخاطر التي تتعرض لها المشروعات؛ لأن الوقت الذي تستغرقه هذه الدراسة في أغلب الأحوال أطول الأوقات بالنسبة لدراسات الجدوى التفصيلية الأخرى. و أن أهميتها تختلف من قطاع إستثماري إلى قطاع آخر بل لنفس القطاع من فرصة إستثمارية إلى أخرى ، و ترجع أهمية الدراسة التي تقوم على المشروع المقترح إلى إستخدام نتائج الدراسة في عدة مجالات منها:

- تُستخدم بيانات الدراسة الفنية و الهندسية في تقدير رأس المال المطلوب للمشروع .
- تساعد البيانات الواردة في الدراسة في تحديد المواقع البديلة .
- تحدد الدراسة الحجم الممكن للمشروع و بالتالي الرقم الممكن للإنتاج .
- وبناءً على المعلومات السابقة فإن دراسات الجدوى الفنية تشمل العديد من الجوانب المختلفة ولعل من أهمها: ( 58 ) ( ص 50 ).
- تحديد حجم و مستويات الطاقة الإنتاجية ، و تحديد حجم المشروع .
- إختيار موقع المشروع و تقدير إحتياجاته.

### 1.5.3.2.2. تحديد حجم الإنتاج

من المعلوم أن الجدوى التسويقية لها دور مهم في تحديد الطلب المتوقع الذي يترتب عنه تحديد الإنتاج المتوافق مع حجم الطلب عبر العمر الإفتراضي للمشروع. و يكون ذلك من خلال دراسة الجدوى الفنية، أي أن عملية تحديد حجم الإنتاج تتطوي على تحديد حجم مستوى الطاقة الإنتاجية التي سيعمل على أساسها المشروع ، و يتطلب ذلك توفير عدد من البيانات و هي :

- عدد الوحدات الإنتاجية القائمة التي تنتج هذا النوع من المنتجات و الطاقة الإنتاجية لكل منها- الحالية و المستقبلية - وكذا الطلب المحلي و المتوقع ، الصادرات الحالية و المستقبلية بإعتبارها تمثل الطلب الخارجي .

- التعرف على الحجم الإقتصادي التي تنتج هذا النوع من المنتجات في إطارها حتى يمكن الإختيار بينهما بهدف تلبية إحتياجات الطلب المتزايد من جانب، و تجنب حدوث طاقة عاطلة من جهة أخرى وفي نفس الوقت الإستفادة منها ،و التركيز على كل التغيرات الطارئة على الأسواق التي يعمل فيها المشروع.



### 2.5.3.2.2. تحديد مستويات الطاقة الإنتاجية

يتم تحديد الطاقة الإنتاجية الأكثر إقتصادية لمواجهة الطلب خلال سنوات العمر الافتراضي للمشروع، كما لا يكون من الضروري مقدرة المشروع على تلبية الطلب بمستوى يصل إلى نهايته العظمى خلال فترة معينة لأن ذلك يؤدي إلى إرتفاع في التكاليف الإستثمارية . وتظهر هذه المشكلة في حالات الإنتاج الموسمي و بعض المشروعات الإنتاجية و كذلك في مجالات الخدمات بصفة خاصة و هناك العديد من الأساليب لعلاج هذه المشكلة من بينها :

- أسلوب العمل الإضافي لمواجهة الزيادة في الطلب في فترات معينة .
  - أسلوب رفع الأسعار في الفترات العادية إلى ذلك من الأساليب .
- ويقصد بالطاقة الإنتاجية للمشروع حجم أو عدد الوحدات التي يمكن إنتاجها في فترة زمنية معينة ، و من خلال هذا الطرح تبرز العلاقة بين الطاقة الإنتاجية و حجم الإنتاج المرغوب الوصول إليه .

### 3.5.3.2.2. تحديد حجم المشروع ( أو الحجم الأمثل للمشروع)

من الملاحظ أن الحجم الأمثل للمشروع يعتمد بالدرجة الأولى على الأحجام الإقتصادية التي يكون عندها المشروع في أفضل حالة. إلا أن هناك تعارض واضح بين الحجم اللازم لتغطية إحتياجات السوق المحلية المحدودة ، و بين الحجم اللازم لتحقيق الإنتاج بتكلفة تنافس المشروعات و المصادر الأخرى البديلة التي يعتمد عليها في إشباع السوق ( خاصة إذا كانت منتجات المشروع توجه إلى السوق المحلية ) إلا أنه توجد العديد من الحلول الممكنة لحل مشكلة هذا التعارض من بين هذه الحلول :

- توسيع السوق من خلال البحث في إمكانية الإنتاج من أجل التصدير .
- زيادة حجم الإنتاج الذي يؤدي إلى إنخفاض التكاليف و من ثم ينافس المستورد بسعر تنافسي مع التأكيد على الجودة و يتم إحلال محل الواردات إلى زيادة الحجم الإقتصادي للمشروع دون مخاطر.

### 4.5.3.2.2. إختيار موقع المشروع

### 1.4.5.3.2.2. جدوى موقع المشروع

تعتبر جدوى إختيار موقع المشروع من أهم الخطوات و الجوانب التي تشملها دراسة الجدوى الفنية، و أن صلاحية المشروع تعتمد على صلاحية الموقع، فإختيار الموقع الأفضل أحد مقومات نجاح أي مشروع و حدوث خطأ في هذا المجال يلحق آثار ضارة ليس فقط بالمشروع بل للإقتصاد ككل .

و عليه تحتاج عملية إختيار الموقع إلى العديد من الدراسات المتعلقة بالمواقع البديلة ، و تكلفتها الإستثمارية و مدى تأثير التكلفة على مختلف التدفقات النقدية الداخلة و تكلفة التشغيل ( النفقات الخارجية ) . كما أن إختيار موقع المشروع يتم بناءً على تحليل التكلفة و العائد لكل موقع بديل .

#### 2.4.5.3.2.2. أهم العوامل المؤثرة في إختيار موقع المشروع ( ص 172-173 ) .

هناك العديد من العوامل المؤثرة و المحددة في إختيار موقع المشروع . يتم دراستها و وضع أوزان نسبية لها ، و بناءً عليها يتم اتخاذ القرار الملائم لعملية إختيار الموقع . مع الأخذ بعين الاعتبار أن هذه العوامل تؤثر على حجم التدفقات النقدية الداخلة المتوقعة و التدفقات الخارجة ، سواء التكلفة الاستثمارية أو تكاليف التشغيل . و من خلال هذه الدراسة يمكن وضع تحليل تفصيلي للتكلفة الاستثمارية المطلوبة لتنفيذ المشروع ، و تكلفة التشغيل ، و حجم الطلب المتوقع و من ثم التدفقات الداخلة . و بناءً عليه يمكن تناول أهم تلك العوامل على النحو التالي :

- القرب من مصادر المواد الأولية .
- القرب من الأسواق .
- القرب من أماكن توافر العمالة .
- القرب من رأس المال .
- تكلفة الأرض .
- القرب من الطرق الرئيسية و توافر و سائل النقل و المواصلات .
- مدى توافر التسهيلات و حوافز الاستثمار .
- توافر الاستقرار و الأمن .

### 3.2. مؤسسات دعم و تشجيع الإستثمارات في الجزائر

لقد أنشأ قانون الاستثمار لسنة 1993، مجموعة من الهيئات و المؤسسات المختلفة الموجهة لدعم و تشجيع الاستثمار في الجزائر، إدراكاً منه للأهمية البالغة و الدور المحدد للإستثمارات في القضاء على كل مظاهر التخلف التي يعانيتها الإقتصاد الوطني، بالإضافة إلى كونها الوسيلة الوحيدة لضمان إقلاع حقيقي نحو التنمية الاقتصادية المنشودة ، خاصة في سياق تطوُّعهِ للإِنفتاح نحو آفاق واسعة في إطار عولمة الاقتصاديات الدولية. وذلك عن طريق جلب رأس المال الأجنبي و تعبئة الطاقات و الإمكانيات المحلية، التي من شأنها تحقيق كل الأهداف المسطرة؛ والتي تدور حول التنمية الشاملة و المتوازنة لكل هياكل و قطاعات الاقتصاد الوطني. و على هذا الأساس تم إنشاء تشكيلة من الهيئات ذات الصلة المباشرة بتدعيم ، تنمية و تطوير النشاط الاستثماري في البلاد و في هذا الصدد سنذكر بعضها من خلال هذا المبحث بداية بالوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ثم وكالة ضمان و تأمين قروض الاستثمار و إنتهاءً بالوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب .

#### 1.3.2. الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار (ANDI)

سعيًا منها لترقية الإستثمارات ، و القضاء على كل العراقيل التي سايرت و لازمت كل عمليات الاستثمار في المراحل السابقة. قامت السلطات العمومية بإنشاء وكالة خاصة بدعم و توجيه المستثمرين ومتابعتهم أثناء تنفيذ مشاريعهم على أرض الواقع. و ذلك بتقديم مجموعة من التسهيلات و الامتيازات الضريبية و غير الضريبية لهؤلاء المستثمرين سواء المحليين منهم أو الأجانب ، بغية توفير كل الظروف التي تسمح لهم بتنفيذ مشاريعهم الإستثمارية بصورة تمكنهم من تقادي المعوقات و المشاكل التي ما فتئت تقضي على عدد غير قليل من الإقتراحات الإستثمارية الجادة ، في مهدها .

#### 1.1.3.2. نشأة الوكالة وخصائصها

أنشأت هذه الوكالة بموجب الأمر الرئاسي رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الاستثمار ، خلفاً لوكالة دعم و ترقية الاستثمارات « APSI » .  
 « هذه الوكالة هي هيئة عمومية ذات طابع إداري مهمتها الرئيسية خدمة المستثمرين المحليين و الأجانب على حد السواء ، و تتحدد مهامها في: (60) (ص41)

- دعم المستثمرين و متابعتهم أثناء تنفيذ مشاريعهم .
- تضع تحت تصرف المستثمرين كل المعلومات ذات الطابع الإقتصادي ، التقني ، التنظيمي و التشريعي التي تتعلق بممارسة أنشطتهم و كيفية منح المزايا المرتبطة بها .
- المساهمة في تنمية و دعم كل أشكال الاستثمار، وفضاءاتها الجديدة بما يخدم السوق الوطنية .
- إعلام المستثمرين كتابياً باستلام تصريح الاستثمار الذي أودعوه، كما تبلغهم قرار منح المزايا المطلوبة أو رفضها.
- تحدد المشاريع التي تهم الاقتصاد الوطني و تضمن كل تدبير مرتبط بالاستثمار المراد القيام به .

### 2.1.3.2. تنظيم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار

حتى تؤدي مهامها بصورة أكثر كفاءة، تتكون الوكالة من هياكل إدارية لدعم و هياكل إدارية للتنفيذ :

#### 1.2.1.3.2. الهياكل الإدارية للدعم

##### 1.1.2.1.3.2. المديرية العامة

يتمثل دورها الرئيسي في توجيه، تنسيق، و مراقبة و تنفيذ نشاطات الوكالة .حيث يشغل المدير العام للوكالة دور جهاز مسير، منفذ و خاضع لمجلس الإدارة في كل القرارات المتخذة كما يدعم المدير العام للوكالة بمساعدين هم:

\*- مساعدوا الاتصال: يقومون بالمهام التالية :

السهر على سلامة شبكة الاتصالات الداخلية و الخارجية للوكالة، كما يساعد على القيام بالحملات الإشهارية،المننديات و الأيام الدراسية ، بغية التعريف بالوكالة و تقريبها من المستثمرين .

\*- مساعدوا فعالية الإستثمار: يختصون بما يلي:

- مساعدة المدير العام في الإدارة و تحضير الوثائق و التقارير الفصلية لممثلي الحكومة .
- المساهمة في وضع المقاييس التنظيمية و التشريعية الخاصة بترقية الاستثمارات .

\*- مساعدوا التنظيم: يختصون بمايلي :

- تطبيق إستراتيجية الوكالة عبر نظام المعلومات و الرقابة الداخلية .
- المساهمة بالتنسيق مع الهياكل المختصة في تعديل و تحيين المعلومات .

ب-مديرية الإدارة و المالية: تتكون من المديريات التالية :

\*مديرية فرعية للميزانية و المحاسبية: تقوم بإنجاز ميزانية و محاسبة الوكالة و الحسابات الإدارية ومقررات التسيير كغيرها من المؤسسات و الهيئات العمومية ذات الطابع غير الربحي .

\*مديرية فرعية للموارد البشرية: مهمتها تسيير الوسائل البشرية للوكالة مثل : التوظيف ، النظام الداخلي و الخدمات الاجتماعية.

\*مديرية فرعية للوسائل العامة: تقوم بتسيير وصيانة الوسائل المادية التي من خلالها تستطيع الوكالة تقديم الخدمات و الوظائف الأساسية التي أنشأت من أجلها .

### 2.2.1.3.2. الهياكل الإدارية للتنفيذ : تتكون من خمسة فروع هي :

#### 1.2.2.1.3.2. الشباك الوحيد : يعطي أفضل التسهيلات لعمليات الإستثمار و يتكون من مختلف

مكاتب ممثلي الهيئات و المؤسسات المعنية بالاستثمار .

عن طريق الشباك الوحيد تقوم الوكالة بإبلاغ المستثمرين قرار منح أو رفض طلبات الاستفادة من الإمتيازات في أجل أقصاه ستين يوم (60) ،كما تسلم كل الوثائق المطلوبة لإنجاز الاستثمارات .

\*-الهيكل التنظيمي للشباك الوحيد : يتكون الشباك الوحيد من:

جدول رقم 01 : الهيكل التنظيمي للشباك الوحيد (60)

الخدمات	المؤسسات	الشباك
إعلان،متابعة،توجيه،منح المزايا،التعديلات.	الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار <b>ANDI</b>	<b>GUD</b>
الإعلام بالتشريعات الخاصة بالشغل.	الوكالة الوطنية للشغل .	<b>ANEM</b>
استخراج العقود الإدارية للحالة المدنية و ضمان تطبيق التشريعات و تكوين ملف الإستثمار.	وكالة الاستغلال التي تقع في الولاية .	<b>APC</b>
مساعدة على إنجاز المشاريع ،مناطق للترقية ، مناطق للتوسع.	وزارة التهيئة العمرانية .	التهيئة العمرانية
سجل تجاري، ملكية صناعية إعلان التشريعات.	المركز الوطني للسجل التجاري	<b>CNRC</b>
تنازل عن الأراضي لإنجاز الاستثمارات.	المديرية العامة للدومين	الدومين (أماك الدولة )
الحقوق الجمركية ، إجراءات التجارة الخارجية .	المديرية العامة للجمارك	الجمارك
إصدار الترخيصات ، تشريعات.	وزارة الداخلية	حماية البيئة
تصريحات الإنجاز ، الوضعية الجبائية	المديرية العامة للضرائب	الضرائب
حماية الملكية الصناعية .	المعهد الجزائري لحماية حقوق الملكية الصناعية .	م.ج.ح.م.ص

### 2.2.2.1.3.2. فرع التقييم

يهتم بتقييم المشاريع و تحديد المزايا التي تمنحها الوكالة للمشاريع و أخذ قرار قبول أو رفض منح المزايا ،كما تقوم بإجراء تقييم خاص للاستثمارات التي تمثل أهمية خاصة للاقتصاد الوطني من حيث ارتفاع الأرباح بالعملة الصعبة أو مردودية الاستثمارات و يترتب عليها إبرام اتفاقية بين الوكالة "لحساب الدولة" و المستثمر، و تلجأ الوكالة للإستعانة بمكاتب بحث متخصصة و يمر التقييم بمرحلتين :

المرحلة الأولى: تتمثل في تحديد الامتيازات على أساس جداول و شبكات التحليل، التي تركز على عدة معايير منها مدة الاستثمار ،مناصب الشغل المتوقعة ،القيمة الإجمالية للمشروع ، النشاط الاقتصادي و منطقة الاستثمار .

المرحلة الثانية: تخص التقييم المالي الذي يركز على معدل المردودية و القيمة المضافة الحالية للمشروع .

### 3.2.2.1.3.2. فرع الترقية و الإعلام :

- تنظيم الندوات و الملتقيات المهنية ،المنتديات و الأيام الدراسية و الإعلامية .
- خدمات مركز الإعلام و قاعدات المعطيات ( *Bases de données* )
- إصدار الدلائل و المطبوعات المتعلقة بفرص الاستثمار حسب المناطق و الفروع .
- إصدار ملفات نموذجية و دراسات متخصصة.

### 4.2.2.1.3.2. فرع المساعدة و المتابعة :

- خدمات الشباك الوحيد لتسهيل الإجراءات الإدارية و تسليم المستندات المطلوبة .
- المساعدة في تجسيد الامتيازات الممنوحة و إنجاز المشروع .
- الاستشارة و التوجيه في تكوين ملفات المشاريع ، البحث ،التمويل و الشراكة .
- متابعة الالتزامات المتبادلة للدولة و المستثمر ، التي تأخذ شكلين حيث الأول، يكون بإتجاه المستثمر بمساعدته عند الحاجة لدى الإدارة و الهيئات المعنية بالاستثمار ، أما الثاني فيكون اتجاه السلطات العمومية بالتأكد من مدى احترام الإلتزامات المتبادلة مع المستثمرين مقابل مزايا ممنوحة .

### 5.2.2.1.3.2. فرع الدراسات و البحث و التنمية :

- المشاركة في تحديد المناطق الحرة و المناطق الخاصة ( *les zones franches zones spécifique* ) .
- ترقية المواقع و المنشآت لإقامة المشاريع و مراقبة التكنولوجيا المستعملة .
- بحث و استغلال فرص التعاون في المجالات التقنية و المالية.

### 3.1.3.2. كيفية منح الإمتيازات

#### 1.3.1.3.2. التصريح بالإستثمار

قبل إنجاز الاستثمار يجب أن يوضع تصريح لدى الوكالة ،حيث يبين التصريح إضافة إلى المعلومات الخاصة بالمستثمر مايلي :

« مجال النشاط أي نوع النشاط :صناعي ،تجاري،خدمات .

« تحديد الموقع : توسع اقتصادي ،مناطق للترقية...الخ

« مناصب الشغل التي يتوقع أن يخلقها المشروع .

« التكنولوجيا التي سوف تستعمل فيما يخص الإنتاج ، التسيير ، المهارة الفنية ، براءات الاختراع..الخ

« مخطط الاستثمار و التمويل و كذا التقييم المالي للمشروع ، بالإضافة إلى مخطط استهلاك مثل الموارد الأولية المعدات ....الخ.

« شروط المحافظة على البيئة .

« المدة التقديرية لإنجاز المشروع الاستثماري .

« الالتزامات المرتبطة بإنجاز الاستثمارات .

بالإضافة الى ذلك يمكن أن تستفيد الاستثمارات المصرح بها من الامتيازات ( جبائية ، جمركية، مالية)إذا قدم المستثمر طلباً لدى الوكالة في نفس الوقت الذي يتم فيه التصريح بالإستثمار .

تعطي الوكالة أجل 60 يوماً، ابتداءً من تاريخ الإيداع النظامي للتصريح و طلب الاستقادة من الإمتيازات ، لتبليغ المستثمر قرار منح الامتيازات أو رفضها بعد إجراء عملية التقييم لملفات الاستثمار، كما يمكن للمستثمر أن يرفع طعناً في حالة الاحتجاج على قرار الوكالة ،و يستلم الرد بعد 15 يوماً من تاريخ الطعن .

#### 2.3.1.3.2. تقييم ملفات الإستثمار

يتم تقييم ملفات الاستثمار وفق خمسة معايير التي على أساسها يتم منح الامتيازات :

#### 1.2.3.1.3.2. معدل التمويل الذاتي

يجب على المستثمر أن يمول مشروعه بنسبة 30 %فما فوق لقطاعي الفلاحة و الصناعة أو 40 % فما فوق لقطاع الخدمات .

### 2.2.3.1.3.2. التبعية بالنسبة للخارج

يتعلق الأمر بالإنتاج أو الخدمات التي جاءت لإحلال الواردات ، كما يفترض أن تكون نسبة إستعمال المواد الأولية المحلية في الإنتاج أكثر من 50 %.

### 3.2.3.1.3.2. قطاع النشاط

يخص الاستثمار في قطاع النشاطات ذات الأهمية للاقتصاد الوطني، مع الأخذ بعين الإعتبار مستوى التكنولوجيا ، وكذا تفضيل النشاطات ذات الأولوية في الإقتصاد الوطني .

### 4.2.3.1.3.2. وجود الشراكة و الاستثمار الأجنبي

يشترط أن دخول مستثمر أجنبي ضمن مؤسسة جزائرية كي تمنح امتيازات بـ 100 % من للطرف (الشريك) الوطني .

### 5.2.3.1.3.2. الشغل

تستفيد المشاريع الإستثمارية التي توفر أكبر عدد ممكن من مناصب الشغل من نقاط إضافية ، ودرجة تفضيل ترتيبية تتناقص أو تتزايد وفقاً لعدد المناصب التي يضمنها المشروع ، بصورة دائمة .

### \*/جدول تنقيط المشاريع الاستثمارية :

يوضح كيفية تنقيط المشاريع المقدمة لدى الوكالة (ينقط بالواحد في حالة تحقق المعيار و بالصفر في حالة عدم تحققه ) . و يقابل كل معيار معامل يضرب في النقطة المحصلة حسب كل معيار، و في الأخير تجمع النقاط للحصول على نقطة شاملة معبرة عن طبيعة و مدى الامتيازات الممنوحة ( مدة الإعفاء الضريبي) تحدد حسب النقطة المحصل عليها ، و بعد أن يحصل المستثمر على قرار الموافقة يشرع في إنجاز مشروعه تحت متابعة من طرف الوكالة و عملية التنقيط تظهر في الجدول التالي:

### جدول رقم 02 : جدول تنقيط المشاريع الإستثمارية (60)

النقطة	المعامل	المعايير الأساسية
00،01	02	التمويل ذاتي
00،01	03	التبعية للخارج
00،01	02	قطاع النشاط
00،01	01	الشغل
00،01	01	شراكة أو إستثمار أجنبي



### 3.3.1.3.2. الإمتيازات الممنوحة

نص قانون الاستثمار الجديد على امتيازات تشجيعية لترقية الاستثمارات ، التي يتم تحديدها على أساس جداول و شبكات تحليل المقاييس الموضوعية ، اعتمادا على السياسة الاقتصادية وتماثياً معها .

#### 1.3.3.1.3.2. الإعفاء الضريبي: هناك مرحلتين للإعفاء الضريبي :

##### \*/مرحلة إنجاز الاستثمار:

الإعفاءات الضريبية لهذه المرحلة هي كما يلي : (60) (ص67)  
« الإعفاء من ضريبة نقل الملكية بالنسبة لكل المشتريات العقارية المنجزة في إطار الاستثمار .  
« تطبيق رسم ثابت في مجال التسجيل بنسبة منخفضة تقدر بـ خمسة على الألف ( 5 % ) تخص العقود التأسيسية و الزيادات في رأس المال .  
« إعفاء الملكيات العقارية التي تدخل في إطار الاستثمار من الرسم العقاري ابتداء من تاريخ الحصول عليها .  
« الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة على السلع و الخدمات التي توظف مباشرة في إنجاز الاستثمار ، سواء كانت مستوردة أو محصلا عليها من السوق المحلية ، إذا كانت هذه السلع و الخدمات موجهة لإنجاز عمليات خاضعة للرسم على القيمة المضافة .

##### \*/مرحلة استغلال الإستثمار :

يمكن أن يستفيد الاستثمار بناءً، على قرار الوكالة من الإمتيازات التالية ، ابتداء من تاريخ الشروع في استغلاله :

« الإعفاء طيلة فترة أداها سنتان (02) و أقصاها خمسة سنوات(05) من الضريبة على أرباح الشركات (IBS) الدفع الجزافي ( VF) والرسم على النشاط الصناعي و التجاري ( TAIC).  
« تطبق نسبة منخفضة على الأرباح التي يعاد إستثمارها بعد إنقضاء فترة الإعفاء (من 02 إلى 05 سنوات).

« الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات و الدفع الجزافي و الرسم على النشاط الصناعي و التجاري في حالة التصدير ، حسب رقم أعمال الصادرات خلال فترة النشاط.

« الاستفادة من نسبة اشتراكات أرباب العمل المقدرة بـ 70% برسم الأجور المدفوعة لجميع العمال طيلة فترة الإعفاء مع تحمل الدولة لفارق الاشتراكات المذكورة ، و ذلك تعويضا للنسبة المئوية التي حددها التشريع و التنظيم في مجال الضمان الاجتماعي .

### 2.3.3.1.3.2. الإعفاء من الرسوم الجمركية

تطبيق نسبة مخفضة تقدر بخمسة في المائة 05% ، في مجال الرسوم الجمركية على التجهيزات المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز الاستثمار (60) ( ص 66). و يمكن أن تكون هذه السلع محل تنازل أو تحويل طبقا للتشريع المعمول به .  
أما أثناء فترة الاستغلال فتستفيد المشتريات من السوق المحلية للسلع المودعة لدى الجمارك و الموجهة لتموين المنتوجات المعدة للتصدير من إعفاء من الحقوق والرسوم الجمركية ، كما تستفيد من إعفاء عمليات الخدمات المرتبطة بهذه المشتريات .

### الإمتيازات والإعفاءات الضريبية الخاصة بالسلع الموجهة للتصدير :

« إعفاء لمدة تصل إلى (05) سنوات من الضريبة على أرباح الشركات IBS ، لفائدة عمليات البيع و الخدمات الموجهة للتصدير ماعدا عمليات النقل البري ، البحري والجوي ، وعمليات إعادة التأمين و عمليات البنوك ، هذه الإعفاءات لا تهم سوى المؤسسات التي تلتزم بإعادة استثمار أرباحها في الجزائر بحيث تستفيد من تخفيض في قيمة الضريبة على أرباح الشركات يصل إلى 15% .  
« الإعفاء من الدفع الجزافي لمدة خمس سنوات ( 05) ، لفائدة المؤسسات التي تنتج وتبيع سلع و خدمات موجهة للتصدير ، وذلك وفقاً لقيمة رقم الأعمال المحقق بالعملة الصعبة .  
« إعفاء رقم الاعمال من قاعدة حساب الرسم على النشاط المهني المحقق نتيجة عمليات البيع ، النقل و السمسة التي تقع على سلع أو بضائع موجهة للتصدير .  
« إعفاء من الرسم على القيمة المضافة بالنسبة للمصدرين ، فيما يخص إستيراد المواد و اللوازم الخاصة بإنتاج سلع و مواد موجهة للتصدير ، سواء بعد تحويلها أو تصديرها على حالتها .

### 3.3.3.1.3.2. الإمتيازات الأخرى

تستفيد مختلف الاستثمارات من امتيازات أخرى تتمثل في :  
« الاستفادة من معدلات فوائد مخفضة على القروض البنكية المحصل عليها حسب شروط و كفيات تحدد عن طريق التنظيم .

« يمكن أن يستفيد استثمار إعادة التأهيل أو الهيكلة المخصص لاستئناف النشاط بعد غلق المشروع أو إعلان الإفلاس من الامتيازات المنصوص عليها بموجب القانون .  
 « كما يمكن الاستقادة طوال فترة خمسة سنوات قابلة للتمديد من تكفل الدولة بنسبة 50 % من إسهامات أرباب العمل في النظام القانوني للضمان الإجتماعي فيما يخص الفريق الثاني 75% للفريق الثالث و 100% للفريق الرابع ، في حالة المشروعات التي تستعمل أكثر من فريق عمل واحد ، بغية تحسين قدراتها الإنتاجية .

### 2.3.2. وكالة ضمان و تأمين قروض الاستثمار ( AGCI )

تأسست وكالة تأمين و ضمان قروض الاستثمار (AGCI) بمبادرة مشتركة بين السلطات العمومية و كذا المنظومة البنكية الناشطة في الساحة بواسطة القرار رقم 017 المؤرخ في 09/11/1998 وفقاً لأحكام القانون 07/95 المؤرخ في 25/01/1995 المتعلق بالتأمينات ( 60 ) ( ص 73 )

وتهدف السلطات من وراء تفعيل هذا النوع من المؤسسات، إلى تغطية الأخطار المرتبطة بقروض الاستثمار الموجهة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، و ذلك بغية الاستجابة لإنشغالات مختلفة الأعوان الاقتصاديين المتدخلين في مجال الاستثمار .(المقرضين والمقترضين ) .  
 وعليه فإن عمل الوكالة يتمثل في ضمان القروض الممنوحة من طرف البنوك في إطار تمويل عمليات الاستثمارات المتعلقة بالآلات و المعدات ، و المحققة من طرف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر .

### 1.2.3.2. ماهية تأمين القروض

تتميز عملية تأمين القرض، في كونها حالة خاصة للتأمين تقوم أساساً على ضمان المقرض و تأمينه ضد الخطر الذي قد يصيبه نتيجة عدم ملاءة المقرض ( 60 ) ( ص 76 ) ( *l'insolvabilité du débiteur* )

و بالتالي فإن عملية تأمين القروض هذه تحكمها 05 خمسة مبادئ أساسية هي:

- « الخطر التجاري هو الخطر الوحيد القابل للتأمين .
- « التأمين يجب أن يمس كافة نشاطات المؤمن له .
- « كل قرض يمنحه البنك ( المؤمن له ) يجب أن يكون موضوع اعتماد من طرف المؤمن (وكالة التأمين) .

- « لا يتم التعويض إلا في حالة التوقف عن الدفع المثبتة قضائياً، عند التوقف عند أداء الإلتزامات المتعلقة بأقساط القرض عند نهاية الأجل المتفق عليها .  
 - « يفترض تواجد نوع من حسن النية بين المؤسسة المقرضة و المؤسسة المقترضة ، فيما يخص التعامل بينهما بصورة يتم من خلالها تجنب كل طرف الإضرار بالطرف الثاني نتيجة تقصير أو تعسف منه مما يضر بالطرف الآخر .

و مما سبق نستطيع أن نقول بأن عملية تأمين القروض من شأنها أن تشجع المؤسسات البنكية على التوسع في منح القروض الإستثمارية، خاصة لصالح المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الناشئة و التي لا تحوز على رؤوس أموال كبيرة أو إمكانيات ووسائل مادية ضخمة .

### 2.2.3.2. مجال نشاط الوكالة و طبيعة عملياتها

تقوم الوكالة بدور ضمان القروض الإستثمارية التي تقدمها البنوك لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المستفيدة من القروض المصرفية ، وهي بهذا تلعب دور شركة التأمين ، بحيث تقوم بتقاسم الأخطار المتعلقة بتمويل الاستثمار مع البنوك الممولة .

### 1.2.2.3.2. موضوع الضمان و طبيعة عملياته

#### 1.1.2.2.3.2. موضوع الضمان

يوجه ضمان الوكالة لتغطية خسائر الحقوق التي قد يتعرض لها البنك نتيجة إفلاس المؤسسة المستفيدة من قرض الاستثمار ، الموجه لإقتناء آلات أو قرض إستغلال مصحوب بقرض استثمار ، هذا الأخير يحمل ضمان من قبل الوكالة .

#### 2.1.2.2.3.2. طبيعة عمليات الضمان

تضمن الوكالة قروض الاستثمار أو قروض الاستغلال الممنوحة من طرف البنوك للمؤسسات والموجه لتمويل ، خلق ، تطوير ، تجديد ، أوتوسيع و تدعيم رؤوس الأموال الدائمة و التي تقوم بها المؤسسات المتوسطة و الصغيرة (PME) و المؤسسات المتوسطة الصناعية (PMI) في الجزائر .

### 2.2.2.3.2. شروط منح الضمان

- أ - لا يستفيد من الضمانات الممنوحة من قبل الوكالة إلا مؤسسات القرض (البنوك) و هي: BEA،BNA ،CPA ،BDL ،BADR ،CNEP . و المؤسسات المالية الأخرى .
- ب - إن الضمان الممنوح من طرف الوكالة يخضع لـ :
- الإجراءات و الشروط المذكورة في إتفاقية القرض بين البنك و المؤسسة المستفيدة .
  - الشروط العامة و الخاصة المذكورة في عقد الضمان .
  - ج - يلتزم البنك بإعلام الوكالة بكل تغير في شروط تسديد القرض .
  - د - لا يستفاد من ضمان الوكالة إلا قروض الإستثمار و/أو الإستغلال الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة و المستوفية لشروط البنك و الوكالة .
  - هـ- يمنح الضمان للبنك فقط.

### 3.2.2.3.2. النسبة المضمونة

#### 1.3.2.2.3.2. معدل التغطية : الضمان المقدم من طرف الوكالة يغطي : ( 60 ) ( ص 75 )

- « 50 % من القرض الإجمالي ( الاصل + الفائدة ) الممنوح من طرف البنك في حالة تفويض القرار .
- « من 50% إلى 80% بالنسبة للملفات المدروسة من طرف الوكالة حالة بحالة ( معدل التغطية يحدد بقرار مشترك بين البنك و الوكالة ) .

### 2.3.2.2.3.2. حدود القروض الإجمالية المضمونة

- القروض الإجمالية التي تستفيد من ضمان الوكالة المحدد بسقف أعلى كما يلي :
- « 50 مليون دج بالنسبة للقروض الممنوحة في حالة تفويض القرار .
  - « 100 مليون دج بالنسبة للقروض المضمونة حالة بحالة .

#### 4.2.2.3.2. تحقيق الضمان و تاريخ دخوله حيز التنفيذ.

يُعلم البنك الوكالة شهرياً بكافة قروض الإستثمار الممنوحة، بواسطة إشعار خاص يتم من خلاله تفصيل جميع القروض و كذا طبيعة المشاريع الموجهة لها . بالنسبة للقروض المضمونة في إطار تفويض القرار ، فالضمان يكون ساري المفعول من تاريخ دخوله حيز التنفيذ إذا أعلنت الوكالة خلال مدة 15 يوم من ذلك التاريخ ما عدا ذلك ، هذا الضمان يدخل حيز التنفيذ من تاريخ الإشعار المرسل للبنك أما بالنسبة للقروض الخاضعة للموافقة المسبقة ( *Accord de principe* ) فإن الوكالة تعلم بقرارها خلال 15 يوم من تاريخ إستلام طلب الضمان كما يلي :

- في حالة قبول الضمان يسري من تاريخ تلقي هذا الطلب من طرف الوكالة.
- في حالة الرفض فإن القرار يبلغ للبنك .

#### 5.2.2.3.2. مدة الضمان و القرض

##### 1.5.2.2.3.2. مدة الضمان

يسري ضمان الوكالة من تاريخ بداية القرض حتى نهاية إستهلاك القرض (المدى المتوسط و الطويل).

##### 2.5.2.2.3.2. مدة القرض

تمنح الوكالة بالنسبة لقروض الإستثمار مدة 7 سنوات لتسديدها و ترفع المدة لـ 10 سنوات بالنسبة لعمليات القرض بالإيجار .

#### 3.2.3.2. أهمية تأمين القرض ( 60 ) (ص 77)

أ - إن الإكتتاب في تأمين القرض الذي تعرضه الوكالة (**AGCI**) يخضع لعملية بسيطة من خلالها يتم تجنب التعقيدات التي تميز عادة الإجراءات الإدارية الأخرى المتعلقة بالضمانات .

ب- تمكن المؤسسة المقرضة (البنك) من التقليل من مستوى الضمانات التي تطلبها عادة، و ترفقها بقرار منح قرض الإستثمار .

- ج- يعتبر تأمين الوكالة ضماناً حقيقية و أكيدة يستطيع من خلالها المؤمن أن يسترجع حقوقه في وقت قياسي في حالة تعثر المدين الرئيسي.
- د- تتميز عملية التأمين لدى الوكالة بكونها غير مكلفة مقارنة بالضمانات الأخرى .
- هـ - بقيامها بتحويل نسبة معينة من الأخطار لصالح **AGCI** يمكن لمؤسسات القرض أن توسع و ترفع من قدراتها الإقراضية .
- و- تؤثر عملية تأمين القروض مباشرة على النتيجة الصافية للبنك بإعتبارها تستبعد المؤونات المخصصة للحقوق المؤمنة لدى الوكالة (61).

### 3.3.2. الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ

منذ إنطلاقها في النشاط خلال السداسي الثاني لسنة 1997 ، شملت الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب حلاً حقيقياً أمام مشكلة البطالة ، عن طريق تفعيل الإستثمار الخاص للشباب، خلال هذه المرحلة الإنتقالية نحو إقتصاد السوق .

هذا النظام الذي يشكل قطيعة مع كل المقاربات والحلول السابقة التي عالجت مشكلة البطالة في الجزائر، عن طريق الحلول الإقتصادية حدد له هدفين رئيسيين :

- تفضيل خلق النشاطات المنتجة للسلع و الخدمات من طرف المستثمرين الشباب .
- تشجيع كل أشكال النشاطات و الإجراءات التي من شأنها دعم تشغيل الشباب .

#### 1.3.3.2. شروط الجدارة ( Conditions d'elligibilité ) (62)

هذا النظام الجديد يخص أصحاب المشاريع الذي تتوفر فيهم الشروط التالية :

- « أن يكون السن بين 19 و 35 سنة مع إمكانية توسيعه إلى 40 سنة كأقصى حد .
- « أن يكون صاحب الملف بطلاً لحظة تقديمه الملف للوكالة .
- « أن يكون قادراً على تقديم مساهمة (مالية) لتمويل مشروعه كنسبة معينة تضاف على القيمة التي تدفعها الوكالة وتلك التي يدفعها البنك ،لتحقيق المشروع بحيث تتغير صعوداً و نزولاً و تتناسب مع قيمة المشروع الذي لا تتعدى تكلفته " 4 " أربعة مليون دينار .

### 1.1.3.3.2. الجديد Les nouveautés (62)

من أجل إضفاء حركية جديدة على هذا النظام . قامت السلطات لعامومية خلال سنة 2003 بوضع مجموعة من الإجراءات و التعديلات على الشروط الأساسية للقانون التنظيمي الأول للوكالة و هي :

أ « رفع قيمة الحد الأقصى لتكلفة الإستثمار من 4 مليون دينار إلى 10 مليون دينار .  
ب « مراجعة نسبة المساهمة الخاصة (L'apport personnel) إلى مستويات أدنى مما كانت عليه حيث أصبحت تقدر بـ 5% في المشاريع التي لا تتجاوز تكلفتها 2 مليون دينار و 10% بالنسبة للمشاريع التي تتراوح تكلفتها بين 2 مليون دينار و 10 مليون دينار .

#### ج « توسيع النشاط :

لقد تم توسيع حقل المساعدات و المزايا ( التفضيلات ) لتشمل المؤسسات المصغرة التي تهدف إلى توسيع نشاطها ، في إطار هذا النظام ، والتي إستفادت من الدعم في مرحلة سابقة ، وعند شروط محددة.

#### د- الإعفاء الضريبي للسيارات السياحية :

في حالة المشاريع الإستثمارية التي تكون السيارات السياحية فيها الأداة الرئيسية للنشاط، فإنها ستستفيد في إطار هذا المشروع من نفس المزايا الضريبية التي تتمتع بها الوسائل الإنتاجية الأخرى .

#### هـ - الإعفاء من دفع TVA على الخدمات :

كبقية السنتميرين يستفيد المتعاملون الشباب من إعفاء دفع الرسم على القيمة المضافة TVA على الخدمات الأساسية المتعلقة بالإستثمار مثل :

- الرسم على الفوائد المتعلقة بالقروض البنكية .

- التأمين المتعدد الأخطار.

- إعادة تهيئة المحلات .

#### و) توسيع قائمة النشاطات الممولة و المدعمة من طرف الوكالة :

#### و-1) مع السلطات المحلية :

على ضوء ماتم تحقيقه مع بعض السلطات و المجموعات المحلية عبر التراب الوطني ، ثم إتخاذ قرار يخص تنمية بعض النشاطات المحلية بواسطة إنشاء مؤسسات مصغرة تضطلع بأداء بعض الخدمات لصالح الهيئات المحلية ، خاصة في المجالات التالية:

- جمع النفايات المنزلية .



- تنظيف المجمعات السكنية و الساحات و الأسواق العمومية .

- صيانة الإنارة العمومية .

- الحفاظ على المساحات الخضراء .

- إعادة تأهيل و صيانة البنايات القديمة .

و تهدف الوكالة - السلطات العمومية - من خلال إدراج هذا النوع من الخدمات ، في نطاق تلك الموكلة إلى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى مضاعفة دور هذه الأخيرة و مستوى تدخلها في النشاط الإقتصادي ، وإعطاءها مكانة أكثر أهمية في قيادة عمليات التنمية في البلاد ، بالإضافة إلى التخفيف من الأعباء التسييرية الواقعة على عاتق المجموعات المحلية ، وكذا المراقبة والتحكم بصورة أكثر عقلانية في تسيير المال العام ، وضمان تقديم خدمات أكثر نوعية للمواطن ،كل هذا دون التغاضي عن مناصب الشغل الكثيرة التي يمتصها هذا النوع من المشروعات .

## السنوات

(و-2) مع القطاعات الإقتصادية الأخرى :

تم إتخاذ بعض التدابير التي من خلالها تقوم بعض المؤسسات العمومية الكبيرة خاصة، بدعم خلق مؤسسات مصغرة و ذلك عن طريق منحها بعض المشاريع في شكل ( *Sous -traitance*) لتنفيذها لحساب هذه الشركات ، مما يمكن هذه المؤسسات الصغيرة من إيجاد مكانة لها داخل الإقتصاد الوطني من جهة، ومن جهة أخرى يمكنها هذا النوع من الشراكة من الإستفادة من الخبرة التي تتميز بها المؤسسات العمومية الكبيرة على غرار مؤسستي سونلغاز، و سوناطراك . اللتان بادرتا بدعم هذا المشروع منذ إنطلاقه عن طريق إبرام إتفاقيات تنفيذ لبعض الخدمات البسيطة مع المتعاملين الشباب .

هذا النوع من الإتفاقيات تعتبر من الأشكال المرغوبة من طرف البنوك ، نظراً لطريقة دفع قيمة الخدمات و الأشغال ، التي تتم غالباً بواسطة شيكات مسحوبة على المؤسسات الكبيرة ، والتي لا يمكن دفع قيمتها نقداً لصالح المتعامل ، وهو أمر في صالح البنوك ، بحيث تمكنها هذه العملية من الإستفادة من تلك الأموال .

باعتبارها تقوم بعمليات تحويل بسيطة من حساب لآخر وبالتالي تستطيع التحكم في حركة السيولة، ومن جانب آخر يمكن للبنك مراقبة الأموال التي تدخل حساب المؤسسة المصغرة ،مما يضمن له إمكانية إسترجاع أمواله ( القرض ) .

### 2.3.3.2. تقديم حصيلة أداء الوكالة إلى غاية 2003/08/31

بعد مرور ست سنوات من النشاط ، التنظيم و الهيكلية على المستوى الداخلي تمكنت الوكالة من التوسع و الحضور عبر كافة نقاط التراب الوطني و ذلك من خلال 53 ممثلية محلية في جميع ولايات الوطن و بهذا أصبحت الوكالة أكثر قرباً من المواطنين و خاصة الشباب . هذا التقارب مكنها من الإطلاع على الإتشغالات المختلفة للشباب الجزائري ، و الأخذ بعين الإعتبار الخصائص الجغرافية و السكانية ، و الإمكانات الطبيعية و الإقتصادية لكل منطقة في الوطن مما يضمن نوع من المرونة و المصدقية للوكالة في معالجة ملفات الإستثمار، و التي تتميز بتباينها و توزعها عبر كافة قطاعات النشاط . و ضمان عمليات الإعلام و التحسيس و المتابعة لكل المشاريع. الأمر الذي مكن الوكالة في زمن قصير نسبياً من أن تحقق نتائج جد إيجابية ( 62 ) و هذا ما تظهره الجداول الإحصائية التالية :

### 2.3.3.2.1. توزيع المشاريع المقبولة وفقاً لقطاع النشاط إلى غاية 2003/08/31

جدول رقم 03 : توزيع المشاريع المقبولة من طرف وكالة ANSEJ حسب قطاع النشاط ( 62 )

قطاع النشاط	عدد شهادات الجدارة الممنوحة	عدد مناصب الشغل الموافقة	%
الفلاحة	36121	101658	21,12
الحرف	17612	58092	10,30
البناء و الأشغال العمومية	8679	32333	5,07
الري	236	803	0,14
الصناعة	14128	48630	8,26
الصيانة	1829	4910	1,07
الصيد	440	1787	0,26
المهن الحرة	2344	5393	1,37
الخدمات	89645	218660	52,41
المجموع	171034	472266	100

من الجدول أعلاه نلاحظ أن الوكالة أصدرت أكثر من 171 ألف شهادة جدارة لمشاريع إستثمارية جديدة لصالح المستثمرين الشباب، في كافة قطاعات النشاط. الأمر الذي يمكنها من خلق أكثر من 472 ألف منصب شغل في حالة إتمام هذه المشاريع ، وذلك بحصولها على التمويل اللازم من طرف البنوك علماً أن الوكالة تساهم بنسبة 25% على أكثر تقدير من تكلفة المشروع، في حين تمثل مساهمة البنك القسط

الأكبر من تكلفة المشروع ، بحيث يمكن أن تصل إلى 70 % من التكلفة الإجمالية ، وهي أرقام مشجعة جدا إذا علمنا أن الوكالة لم تعرف النور إلا قبل 06 سنوات .

و بصورة عامة نلاحظ كذلك ، بأن القطاع الفلاحي و الخدمات مثلا كليهما حصة الأسد من مجموع المشاريع الإستثمارية المقبولة عند الوكالة ، و هذا راجع للخصائص الإقتصادية و الثروات التي تميز و كذلك ميل الشباب نحو الإستثمار في قطاع الخدمات لما يتميز به هذا الأخير من إمكانيات واسعة للنشاط و بالتالي فرصة تحقيق أرباح مهمة جداً، يضاف إليه السعي الحثيث للسلطات العمومية لتشجيع هذان القطاعان ، وهذا نتيجة التأخر الكبير الذي أصابهما نتيجة الممارسات السابقة للمؤسسات المومية والتي أثبتت إفلاسها و عدم نجاعتها ، خاصة في إطار الظرف الجديد ، الذي يميزه تطور طلبات المواطنين ، و بحثهم المستمر عن الشروط الأحسن و الخدمات الأكثر إشباعاً .

ينبغي أن نذكر هنا بأن عدد الشهادات الممنوحة المشار إليه أعلاه ، لا يعبر بأي حال من الأحوال عن العدد الحقيقي للمشاريع التي سوف ترى النور ، باعتبار أن صاحب المشروع بعد حصوله على شهادة الجدارة من الوكالة ، يكون مطالباً بالبحث عن مصدر لتمويل مشروعه ، وهنا تطفو إلى السطح صعوبات جديدة تضاف إلى تلك التي تحملها صاحب المشروع أثناء إعداده للملف الأول الذي قدمه للوكالة . صعوبات مختلفة ، منها ما هو موضوعي نابع من الإعتبارات التقنية و الفنية التي تنظم النشاط الإقراضي للبنوك ، و ما هو شخصي يدور أساساً حول بعض الأداءات البيروقراطية للبنوك ، وكذا بعض السلوكات القائمة أساساً على المحاباة و المحسوبية المتوارثة من عهد التسيير الموجه الذي يميز بعض الأفراد على مستوى البنوك العمومية الجزائرية ، مما يصعب أكثر عملية بلوغ التمويل الملائم للمشروع ، حتى وإن كان ذو بعد تنموي واضح للإقتصاد الوطني . مثل هذه الممارسات من شأنها أن تعطل المسعى الذي تهدف إليه السلطات ، كما من شأنها أيضاً أن ترهن حظوظ الوكالة ، في لعب دور المحرك الرئيسي لعمليات الإستثمار من خلال خلق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة . ولهذا يجب إحداث تغييرات و إضافات على القوانين التي تنظم عمل الوكالة خاصة في جانب علاقتها مع البنوك ، كما يتعين إحداث نوع من التنسيق بينهما في مجال تحديد الشروط الموضوعية الواجب توفرها في أي مشروع ، و إيجاد صيغ موحدة للعمل .

### 2.2.3.3.2. توزيع المؤسسات المصغرة الممولة وفقاً لقطاع النشاط حتى 2003/08/31

جدول رقم 04 : توزيع المؤسسات المصغرة الممولة من طرف ANSEJ حسب قطاع النشاط (62)

قطاع النشاط	عدد المشاريع	%	مناصب الشغل المتوقعة	المتوسط	تكلفة الإستثمار	التكلفة المتوسطة للعمل	التكلفة المتوسطة للمؤسسة المصغرة
الفلاحة	6136	12,11	15716	3	9 094 761 611.00	578 694,43	1 482197
الحرف	6527	12,88	24781	4	11 698 615 115.00	472 080.03	1792 342
البناء	1414	2,79	6108	4	2 541 306 139.00	416 061.91	1797 242
الري	75	0,15	304	4	165 678 183.00	544 994.02	2 209042
الصناعة	2341	4,62	8848	4	4 765 686 927.00	538 617.42	2 035748
الصيانة	521	1,03	1498	3	636 262 083.00	424 741.04	1 221232
الصيد	80	0,16	313	4	146 114 579.00	466 819.74	1 826432
المهن الحرة	1078	2,13	2761	3	1 215 396 185.00	440201.44	1 127455
الخدمات	32517	64,15	81939	3	53 620 066 784.00	654390.06	1 648986
المجموع	50689	100	142268	2,81	83 883 887 606.00	589618.80	1 654874

نلاحظ من الجدول أعلاه أن قطاع الخدمات قد إستقطب حصة الأسد من المؤسسات المصغرة الممولة من طرف الوكالة ، بحيث يأتي في ريادة الترتيب بمجموع 32517 مشروع إستثماري، يمكنه من خلق 81939 منصب شغل بتكلفة تفوق 53 مليار دينار جزائري. يليه في المركز الثاني قطاع الحرف بـ 6527 مشروع ، متبوعاً بقطاع الفلاحة بـ 6136 مشروع مؤسسة مصغرة، ثم تأتي القطاعات الأخرى بالترتيب.

وعلى العموم نلاحظ أن الوكالة ( ANSEJ ) إستطاعت أن تساهم في خلق أكثر من 50 ألف مؤسسة مصغرة إلى غاية 2003/08/31 ، لتوفر أكثر من 142 ألف منصب شغل جديد .

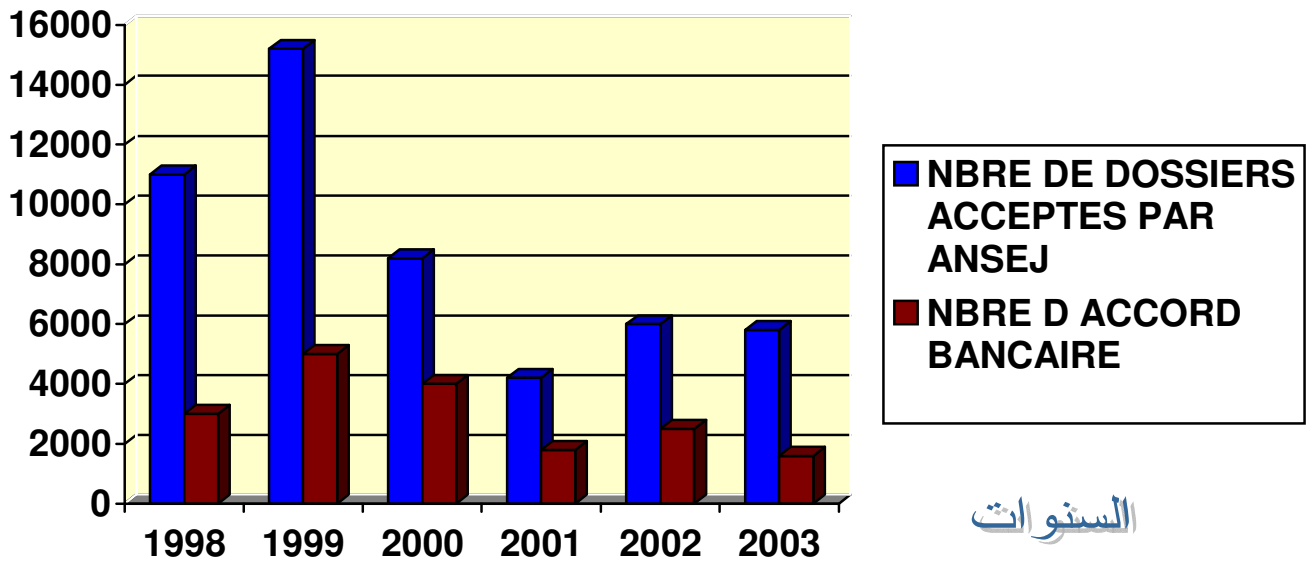
الأمر الذي يعكس الدور الكبير والهام الذي تلعبه الوكالة في تشجيع الإستثمار وتنويع مجالاته عبر جميع قطاعات النشاط الإقتصادي ، مما يستتبعه قيادة الإقتصاد الوطني إلى نوع من التنمية الإقتصادية المتوازنة بين كافة القطاعات وكذا المناطق.

كما تجدر الإشارة هنا إلى أن البنوك العمومية ساهمت بنسبة متفاوتة إلى جانب الوكالة في تمويل هذه المؤسسات المصغرة و هذا ما يثبت الدور الفعال الذي قامت به البنوك في مجال تشجيع الإستثمارات خاصة تلك الموجهة إلى الشباب و هذا رغم كل المشاكل و العراقيل التي رافقت العملية (60) (ص 77).

### 3.2.3.3.2. تطور دراسة ملفات الإستثمار من طرف البنوك ووكالة ANSEJ إلى غاية 2003/08/31

الشكل رقم 05 : تطور ملفات الإستثمار المقبولة من طرف البنوك و ANSEJ حتى 2003/08/31 (62)

#### عدد الملفات



من تحليل الشكل أعلاه نستطيع أن نلاحظ تفاوت كبير بين عدد الملفات المودعة و المعالجة من طرف وكالة دعم وتشغيل الشباب ، و تلك التي تمت دراستها و قبولها من طرف البنوك (العمومية) . هذا التفاوت ناتج أساساً عن الشروط التي تضعها البنوك أمام المستثمرين الشباب الذين حصلوا على شهادات الجدارة من طرف الوكالة. بحيث تجدر الإشارة هنا إلى أن الحصول على القبول من طرف الوكالة لا يعني بالضرورة حصول المستثمر على التمويل المصرفي (القرض). نتيجة السياسة الإقراضية و الضوابط و المعايير الخاصة بالبنك و التي يشتغل في إطارها ، تجعله يقبل بعض الملفات و الإقلاع عن البعض الآخر و تتلخص أهم الأسباب التي تقف وراء هذا التفاوت فيما يلي :

- عدم قدرة المستثمر على تحرير نسبة مساهمته في المشروع في الوقت المناسب .
  - عدم قدرة و جاهزية المستثمر على تقديم الضمانات المناسبة و الخاصة بالقرض .
  - عدم إكمال الملف الخاص بطلب القرض (الملف الإداري ) المقدم للبنك .
  - تنازل المستثمر و عدم رغبته في متابعة تحقيق مشروعه .
  - عدم توافق طبيعة المشروع المقدم من طرف المستثمر مع السياسة الإقراضية للبنك .
  - تركيز طلبات التمويل على قطاع معين مما يؤثر على مردوديتها ، وهو ما جعل البنوك تتحفظ على تمويل بعض المشاريع بدعوى وصول قطاع النشاط إلى نقطة التشبع ، التي لا يمكن معها دخول منافسين جدد على غرار قطاع نقل الأشخاص .
- هذا بالإضافة إلى أسباب كثيرة أخرى تختلف حسب الحالة و لكن بالرغم من كل هذا التفاوت فقد قامت البنوك العمومية مجتمعة منذ إنطلاق هذه الوكالة بتمويل أكثر من **54** ألف مؤسسة مصغرة بقيمة مالية تقدر بـ **60** مليار دينار ، لتوفر أكثر من **170** ألف منصب شغل دائم (64) .
- و هي نتائج تنتظر الكثير من الجهود الإضافية بُغية تفعيل و تطوير المؤسسات المصغرة باعتبارها محور عجلة التنمية الإقتصادية .

وانطلاقاً مما سبق عرضه من خلال هذا الفصل يمكننا ان نستنتج ما يلي :

لما كان الإستثمار عبارة عن عملية إنفاق لمبالغ مالية ضخمة ، لا يملكها المنظم (صاحب المشروع) في أغلب الأحيان ، و يرجى من وراءها عوائد مستقبلية يفترض أن تكون أكبر من النفقة الأولية . كان من الضروري أن تخضع القرارات المتعلقة بالمشاريع الإستثمارية إلى نوع من التقويم السليم للفرص الإستثمارية المتعلقة بمختلف دراسات الجدوى التسويقية و الفنية و المالية.

الأمر الذي يوجب ضرورة إتباع الأسلوب العلمي في إجراء هذا التقييم إبتداءً من جمع البيانات إلى عرضها وتحليلها و إنتهاءً بتقديم النتائج و التوصيات . فكل هذه الدراسات تساعد على إستخراج الرقم الخاص بالمبيعات المتوقعة للمشروع من الدراسة التسويقية و من خلاله يمكن تحديد الطاقة الإنتاجية للمشروع، و كذلك طريقة الإنتاج المناسبة، بالإضافة لتحديد إحتياجات المشروع من الآلات و المعدات و طريقة توزيعها داخل مراكز الإنتاج، و من ثم تحديد عدد و نوعية العمالة المطلوبة، و توفير البيانات اللازمة لإختيار المواقع الملائمة لتنفيذ وتشغيل المشروع، ثم الوقوف على الآثار المالية المترتبة من خلال التقدير الدقيق لحجم الاموال اللازمة لتنفيذ وتشغيل المشروع و تحديد المصادر المختلفة للتمويل مع التكاليف المترتبة عنها ، و هذا الغرض من دراسة الجدوى للمشروع. و بناءً على هذه المعلومات المتوفرة يكون أمام القائمين على الدراسة إمكانية التبويب و التحليل بغية الحكم على مدى ربحية المشروع الإستثماري من خلال الربحية الإستثمارية و سيولة المشروع و مدى ملائمة التدفقات الداخلة و الخارجة ، و هيكل رأس المال بالإضافة إلى تحديد البعد الزمني للعمر الإنتاجي و الإقتصادي للمشروع محل الدراسة باعتباره الأساس في تقدير التدفقات النقدية الداخلة ، و حساب قيمتها الحالية ، كما تتيح لهم هذه الدراسة الإستخدام الأمثل لمختلف الأساليب من أجل التقييم و المفاضلة بين المشروعات و تقدير العائد الإقتصادي منها و قياس و تقييم مخاطر الإستثمار .

وفي الفصل الموالي سيتم التطرق لمجموعة من المعايير التي من خلالها تتم عملية تقويم الفرص الإستثمارية لمختلف المشاريع الإستثمارية و كذا مختلف الطرق و المصادر المتاحة لتمويلها .

### الفصل 3

#### أساليب تقويم و تمويل المشاريع الإستثمارية

تتعدد الأساليب المستخدمة في تقويم المشروعات و فق ما يهدف صانع القرار الإئتماني إلى تحقيقه من جهة ، و وفق درجة العمق و الإلتساع التي ينبغي توافرها في الدراسة التي يعتمد عليها في إصدار قراره من جهة ثانية. كما تؤثر محادثات أخرى في اختيار صانع القرار لأسلوب دون آخر أو مجموعة أساليب مجتمعة ، و منها: حجم التمويل المطلوب أجال منح أو تقديم هذا التمويل، توافر بدائل أخرى للتمويل من عدمه ، الغرض من التمويل ( مشاريع جديدة أو مشاريع التوسع أو التطوير أو الإحلال ) ، حجم و توقيت التدفقات النقدية المتوقعة ، طبيعة نشاط المقترض ، و كذا طبيعة الظروف الاقتصادية العامة المحيطة بالمشروع و حجم المنافسة ، إستقرار الطلب و عدم و جود تقلبات على أهم عناصر المدخلات في النشاط من خامات و أسعار الطاقة و الأجور و غيرها بالإضافة إلى أسعار بيع المخرجات سواء في شكل منتج تام أو نصف مصنع أو خدمة ، حيث يختلف ذلك عما إذا كانت طبيعة النشاط تواجهه مخاطر عدم الإستقرار و التعرض للتقلبات المستمرة . فإذا كانت هناك حالة من التأكد التام أو شبه التام تصاحب قرار منح الأئتمان و التمويل ( رغم صعوبة ذلك من الناحية العملية ) فإن صانع القرار الإئتماني يلجأ إلى إستخدام أساليب التحليل التي تلائم هذه الحالة أما في حالة عدم التأكد و توقع المخاطر فإنه يستعين بالأساليب التي تساعده على التنبؤ بذلك في محاولة للسيطرة على هذه المخاطر إلى أكبر درجة ممكنة . و تتيح هذه الأساليب و المعايير المختلفة للتقويم لصانع القرار القدرة على بناء تصورات و سيناريوهات مختلفة للظروف المتوقعة مستقبلا ، و تأثيراتها على قرار منح الأئتمان من حيث قبول أو رفض التمويل. كما تمكن هذه الأساليب المستثمر من المفاضلة بين البدائل المختلفة المعروضة عليه للتوصل إلى أفضل هذه البدائل و ترتيبها تنازلياً من و جهة النظر التمويلية التي تنظر إلى التكلفة و تكلفه الفرصة البديلة و الربحية المتوقعة و درجات المخاطر المصاحبة لذلك كله ، أو من و جهة نظر الربحية المنتظرة من المشروع تحقيقها لفائدة أصحابه . و هذا ما سنلقي عليه الضوء من خلال هذا الفصل ، بحيث نتطرق في المبحث الأول إلى تحديد مختلف المعايير و الأساليب المستخدمة في تقويم المشروعات في ظل الظروف المختلفة للمستقبل ثم نتطرق في المبحث الثاني إلى تمويل المشروعات الإستثمارية ، بمختلف أشكالها و صورها ، و ننتهي إلى تحديد الأساليب التقنية المستخدمة في دراسة و تحليل ملف طلب قرض الإستثمار .



### 1.3. أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية

من خلال إستقراء التجارب المتعددة للمقرضين والمقترضين ، و رغم كل الجهود العلمية و الفكرية المبذولة في سبيل توفير معايير فنية اقتصادية ومالية يسترشد بها في صناعة قرار الاستثمار ، إلا أنه يصعب التوصل إلى صيغة واحدة وموحدة قابلة للتعميم و التطبيق على كل الحالات وفي جميع الظروف .

و من خلال هذا الطرح فإن خصوصية صناعة كل قرار في إطار عام من المعايير و الضوابط لا تبدو أمراً هيناً و تكتنفها العديد من ضغوطات الواقع نتيجة غياب الخبرة في بعض الأحيان وانحراف القصد أحيان أخرى ، و فوق هذا قد يصبح القرار سياسياً أكثر من كونه حسابات إقتصادية رشيدة و مجردة .

وعلى هذا الأساس يتميز هذا المبحث بأساليب خاصة بقرار إختيار الإستثمار في المشروعات الإستثمارية المختلفة في إطار عملي متكامل يتم استنباطه من أعماق الواقع . و من البديهي أن كل قرار استثماري يتعلق برفض المشروع أو قبوله محفوف بمخاطر متعددة ، و لابد من تحديد هذه المخاطر و قياسها لتحديد كيفية التعامل معها ، و تقليص آثارها إلى أقصى درجة ممكنة و التحسب لها . باعتبار أن دراسة المشاريع الإستثمارية وتحليلها يعد أمراً ليس بالهين ، لكونه يتعلق بتوقعات و تنبؤات عن السلوك الذي يفترض أن يسلكه مشروع معين خلال فترات قادمة – المستقبل - ، يحيط بها الكثير من المتغيرات و العوامل الداخلية والخارجية التي يصعب التحكم فيها أو حتى التحسب لها في بعض الأحيان .

و تستخدم طرق و أساليب كثيرة في هذا الشأن ، نتناولها من خلال مطالب هذا المبحث المقسمة على النحو التالي: المطلب الأول يتناول مختلف المعايير والأساليب المستخدمة في تقويم المشروعات في ظروف التأكد التام ، أما المطلب الثاني فيتناول ظروف عدم التأكد بينما يدرس الثالث المعايير المتعلقة بظروف المخاطرة .

### 1.1.3. أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية في ظل التأكد التام

يقصد بالتأكد ، تلك الظروف التي يتم في ظلها قيام الفرد بإعداد التنبؤات المستقبلية بدقة و هذه الحالة (التأكد ) تقوم على إفتراض ضمني هو أن متخذ القرارات على دراية كاملة بالمستقبل (38) (ص 302)، وإن كان مثل هذا الافتراض نظري بحت و غير مطابق للواقع العملي ، غير أن مقتضيات تسهيل و تبسيط دراسة و تحليل الأساليب المختلفة التي تستخدم في تقويم المشروعات الإستثمارية والمفاضلة بينها تتطلب مثل هذا الافتراض .  
و فيما يخص الطرق التي تتبع في عملية التقويم والإختيار بين البدائل فسنتناولها في مجموعتين:  
الأولى : خاصة بالأساليب التي لاتأخذ في الإعتبار القيمة الزمنية للنقود .  
الثانية : خاصة بالأساليب التي تأخذ في الإعتبار القيمة الزمنية للنقود .

#### 1.1.1.3. الأساليب التي لاتركز على القيمة الزمنية للنقود

##### 1.1.1.1.3. طريقة فترة الإسترداد ( DRI )

تقوم هذه الطريقة على فكرة بسيطة ، و هي أن الاقتراح أو البديل الاستثماري يعتبر مقبولاً إذا تم إسترداد قيمته الإستثمارية المبدئية (النفقة الإبتدائية) في فترة زمنية قصيرة (65) (ص 110)، وتعد طريقة فترة الإسترداد من أسهل الطرق و أبسطها من حيث الإستعمال، لكونها تحقق عندحسابها مقياسين هما :  
أ) مقياس الاختيار و التصفية : و ذلك بين مشروعين متنافسين ، حيث تبقى على المشروع الذي تكون فترة الاسترداد فيه أقصر .  
ب) مقياس الإلغاء ( الرفض ) : حيث تكفي لرفض كل المشروع تكون فترة إسترداده كبيرة قياسا بالمدة المحددة من قبل المنشأة .  
يتم حساب فترة الإسترداد بإحدى الطريقتين التاليتين :  
الطريقة الأولى : تستعمل في حالة تساوي أو ثبات التدفقات النقدية السنوية الداخلة من فترة لأخرى وتحسب فترة الإسترداد بالمعادلة التالية :

$$\text{فترة الإسترداد} = \frac{\text{الإنفاق المبدئي (النفقات الإستثمارية)}}{\text{صافي التدفقات النقدية السنوية}}$$

صافي التدفقات النقدية السنوية

الطريقة الثانية: تستعمل في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية الداخلة بعد الضريبة من سنة لأخرى ، فيتم حساب فترة الاسترداد بتجميع صافي التدفقات النقدية حتى يتساوى مجموعها مع الإنفاق المبدئي ( التدفق الخارج ) .

$$\text{فترة الإسترداد} = \frac{\text{الإنفاق المبدئي}}{\text{متوسط التدفقات النقدية السنوية}} .$$

كما هو الشأن بالنسبة لأصحاب المشاريع الاستثمارية ، فإن البنوك كذلك تأخذ بعين الاعتبار هذا المعيار ( فترة الإسترداد ) لأنه يمكنها من جهة ، من تقدير المدة التي يستطيع خلالها الأصل الممول إسترجاع المبالغ التي صرفت في سبيله ( القرض ) ، و ذلك خلال مدة لا يجب أن تتجاوز العمر الإقتصادي ( المحاسبي ) له . و من جهة ثانية ، تستطيع البنوك ضمان ملائمة خط القرض المخصص لتمويل المشروع مع مدة حياته ، وكذا طبيعة التدفقات التي يدرها . كل هذا داخل قيد التنظيمات و القوانين التي تحكم وظيفة الاقراض في المصارف .

### 2.1.1.1.3. طريقة معدل العائد المتوسط (TMR)

يطلق على هذه الطريقة ، الطريقة المحاسبية نظراً لإعتمادها الكلي على البيانات المحاسبية . إذ يتم إحتساب معدل العائد للإقتراح الإستثماري بقسمة متوسط صافي الربح بعد الضريبة على متوسط التكلفة المبدئية ، و ذلك وفقاً للمعادلة التالية (41) (ص 104).

$$\text{متوسط معدل العائد} = \left( \text{متوسط صافي الربح بعد الضريبة} \right) \div \left( \text{متوسط التكلفة المبدئية للإستثمار} \right)$$

حيث أن :

$$\text{متوسط صافي الربح} = \left( \text{الأرباح الصافية} \right) \div \left( \text{عمر المشروع} \right)$$

ولتوضيح كيفية تطبيق متوسط معدل العائد ، ليكن المبلغ المستثمر في إحدى المشاريع 20.000 دج و عمره الانتاجي 05 سنوات بينما معدل الضريبة يساوي 30% ، و الاهتلاك خطي ثابت و ليست هناك قيمة متبقية للإستثمار في نهاية العمر الافتراضي للمشروع . وإذا ينتج عن المشروع الإيرادات التالية على الترتيب ( بالدينار ) : 4000 . 7000 . 12000 . 5000 . 10000

## جدول رقم 05 : حساب معدل العائد المتوسط (66)

05	04	03	02	01	التعيين
5000	10000	12000	7000	4000	الإيرادات
4000	4000	4000	4000	4000	قسط الإهلاك
1000	6000	8000	3000	0	الإيراد قبل الضريبة
500	3000	4000	1500	0	الضريبة 50 %
500	3000	4000	1500	0	الإيراد الصافي

مجموع الإيراد الصافي = 500+3000+4000+1500 = 9000 دج

متوسط صافي الربح = مجموع الإيراد الصافي / خمس سنوات = 05/9000 = 1800 دج

متوسط معدل العائد = متوسط صافي الربح / متوسط الإستثمار = 10000/1800 = 18%

وفق هذا المعيار يتم إختيار المشروع الذي يكون له معدل عائد متوسط مرتفع بالمقارنة مع المشاريع الأخرى ، والجدير بالذكر أنه كلما كان للمشروع معدل عائد متوسط مرتفع كان ذلك مؤشراً إيجابياً ، يلعب لصالحه في حالة تقديم المشروع طلباً للتمويل المصرفي ، على إعتبار قدرة المشروع على تحقيق معدل عائد يضمن له الإستمرار ، ويمكنه من الوفاء بمستحقات الديون ، كما يعبر كذلك على نجاعة المشروع وجدارته بالتمويل من مختلف مصادره .

## 3.1.1.1.3. طريقة معدل العائد المحاسبي (TRC)

يعبر معدل العائد المحاسبي عن الطريقة المحاسبية التي تقيس العائد الإقتصادي على الأموال المستثمرة في كل مشروع استثماري ، و الذي على أساسه تتم عملية التقييم و المفاضلة بين المشروعات لإتخاذ قرار الاستثمار (66) (ص 40).

تعتبر هذه الطريقة بديل عن طريقة فترة الاسترداد ، و التي تهدف إلى تصفية الاستثمار في أقصر مدة زمنية . في حين يهدف معدل العائد المحاسبي إلى قياس العائد المتوقع تحقيقه من وراء كل مشروع و بصورة عامة يمكن حساب هذا المعدل إستناداً إلى أسلوبين :

الأسلوب الأول : يستعمل في حالة عدم وجود قيمة متبقية في نهاية العمر الانتاجي للمشروع.

(صافي التدفق النقدي الداخل سنوياً - الإهلاك السنوي) / العمر الإنتاجي

معدل العائد المحاسبي =

التدفق النقدي الخارج

$$TRC = \frac{1/n \sum (c_f - at) \times 100}{I_0}$$

- حيث أن :

$Cft$  : التدفق النقدي للفترة  $t$  .

$at$  : الاهتلاك الخطي للفترة  $t$  .

$n$  : العمر الانتاجي للمشروع .

$I_0$  : القيمة الابتدائية للمشروع الاستثماري .

بعد حساب قيمة المعادلة يتم وفقاً لهذا المعيار اختيار المشروع الذي له أكبر عائد محاسبي.

الأسلوب الثاني : في حالة وجود قيمة متبقية في نهاية العمر الإنتاجي للمشروع فإن حساب

معدل العائد المحاسبي يكون بالشكل التالي :

متوسط التدفق النقدي الداخلى

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{(التدفق النقدي الخارج - القيمة المتبقية للإستثمار)}}{100 \times 2 \div}$$

(\* عيوب و مزايا الأساليب ( المحاسبية ) التي لا تركز على القيمة الزمنية للنقود :

أ- المزايا :

- تعتبر المعايير المحاسبية غير المعدلة بالوقت من المقاييس الشائعة الاستعمال لسهولة

عملية الحساب نظراً لاعتمادها الكلي على البيانات المحاسبية .

- تعتبر هذه الأساليب إحدى الوسائل الرقابية الذاتية على تنفيذ كافة المشروعات الاستثمارية .

باعتبارها تقوم بمقارنة معدل العائد المطلوب تحقيقه مقارنة مع تكلفة رأس المال .

- تعد طريقة فترة الإسترداد مثلاً ، من بين الطرق الأكثر جاذبية للمؤسسات التي تعاني عجزاً في

سيولتها لكونها تعطي أهمية كبيرة للسيولة النقدية مقارنة مع ربحية المشروعات ، حيث يلاحظ

أن بعض المؤسسات الكبيرة في الولايات المتحدة الأمريكية تستخدم هذا الأسلوب في تقييم

الاستثمارات الصغيرة، و ذلك بعد القيام بدراسات عديدة تثبت صلاحية هذا الأساليب على إعطاء

إجابات دقيقة تساعد على إتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة(67) (ص 216).

- تحقق قدراً من الأمان للمشروعات التي تتأثر أعمالها بالتقلبات الإقتصادية و التكنولوجية

السريعة الأمر الذي يساعد على دقة تقدير التدفقات النقدية الداخلة في الأجل الطويل (67) (ص

215).

ب-العيوب : و تتلخص فيما يلي :

- تتجاهل المقاييس المحاسبية القيمة الزمنية للنقود ، فقد تتساوي فترة الاسترداد للفرص الاستثمارية المتاحة و لكن يكون العائد الصافي المتوقع لبعض الفرص مركزاً في السنوات الأولى في حين يكون العائد الصافي لبعض الفرص الأخرى مركزاً في السنوات الأخيرة .
- تتحيز هذه الطرق وتميل إلى غير صالح الفرص الاستثمارية طويلة الأجل، حيث يجعلها المستثمر في أدنى أولوياته و ذلك بالرغم من الأهمية الاقتصادية لها.
- تفترض هذه الطرق ( جميعها) تشابه المخاطر التي تتعرض لها المشروعات الاستثمارية و هذا مخالف للواقع فهي بذلك لاتظهر الربحية الحقيقية الإستثمارية .

### 2.1.1.3. المعايير التي تركز على القيمة الحالية ( الزمنية ) للنقود

لقد تبين من خلال دراسة الأساليب التي لاتأخذ في الاعتبار القيمة الزمنية للنقود أن أهم الانتقادات التي وجهت لها ، هو تجاهلها للقيمة الزمنية للنقود بمعنى عدم الأخذ في الحسبان التوقيت الزمني للتدفقات النقدية عند تقييم الاستثمارات ، و لذلك سنقوم بدراسة الأساليب التي تهتم بتوقيت هذه التدفقات النقدية أي التي تعترف بالقيمة الزمنية للنقود (10) (ص 321).

تستند فكرة القيمة الزمنية للنقود على حقيقة تغير قيمة النقود بمرور الوقت حتى مع افتراض ثبات القوة الشرائية لوحدة النقد، فبديهيًا أن قيمة النقد في الوقت الحاضر ليست هي نفسها في وقت لاحق في المستقبل .

### 1.2.1.1.3. معيار القيمة الحالية الصافية ( V.A.N )

يعتبر معيار القيمة الحالية الصافية أسلوب لتقويم مردودية الاقتراح الاستثماري عن طريق المقارنة بين النفقة الابتدائية للمشروع الاستثماري و العوائد ( التدفقات الداخلة) المنتظرة خلال مدة حياة المشروع (34) (ص 27) ويتم حسابها رياضياً حسب المعادلة التالية :

$$VAN = \sum Rn(1+i)^{-n} - I_0$$

حيث:  $Rt =$  التدفقات النقدية الصافية خلال مدة حياة المشروع .

$n =$  مدة حياة المشروع ( بالسنوات ) .

$I_0 =$  النفقة الابتدائية للاستثمار ( المبلغ المستثمر ) .

$i =$  معدل الإستحداث ( الخصم )، و يمثل المعدل الأدنى للمردودية المقبول من طرف

أصحاب المشروع .

ترتكز القيمة الحالية الصافية عند المفاضلة بين المشروعات لإتخاذ القرار على عدد من الأسس:

1- يتم إختيار المشروع الذي يحقق صافي قيمة الحالية معدومة ، من بين المشروعات التي تحقق صافي قيمة الحالية سالبة .

2 - يتم إختيار المشروع الذي يحقق أعلى قيمة الحالية صافية موجبة ، وذلك للأسباب التالية :

أ ) يساعد هذا المشروع على تحقيق معدل مردودية أفضل بالنسبة للمشروعات الأخرى .

ب ) يساعد هذا المشروع على تغطية تكلفة الإستثمار .

3- يتم إختيار المشروع الإستثماري الذي يحقق معدل العائد المرغوب تحقيقه من قبل الإدارة إذا ما استخدم كمعدل خصم ، و كان صافي القيمة الحالية له يساوي أو أكبر من الصفر. بالإضافة إلى هذا فإن تقويم المشروع طبقاً لهذه الطريقة يتطلب توافر البيانات التالية:

أ) مقدار التدفقات النقدية الخارجة ( التكاليف) وتواريخ تحققها .

ب) مقدار التدفقات النقدية الداخلة ( الإيرادات الصافية ) و تواريخها .

ج) العمر الاقتصادي للمشروع .

د) معدل الخصم المناسب الذي يستخدم في إستحداث التدفقات النقدية.

و بغرض توضيح كيفية حساب القيمة الحالية الصافية ، نفترض المثال التالي لأحد الفرص

الإستثمارية ، حيث كانت التدفقات النقدية كما يلي : 45.000 , 50.000 , 55.000

40.000 وكان رأس المال المستثمر يساوي 100.000 دج ، و العمر الإنتاجي للمشروع

04 سنوات بينما الحد الأدنى للعائد المرغوب في تحقيقه هو 13 % .

$$VAN = - 100.000 + 40.000(1+0.13)^{-1} + 45.000(1+0.13)^{-2} + 50.000(1+0.13)^{-3} + 55.000(1+0.13)^{-4}$$

$$VAN = +39017.$$

و منه نقول أن المشروع مقبول لأن VAN موجبة .

### 2.2.1.1.3. معيار مؤشر الربحية (36) (ص 382)

إذا كانت الأموال المستثمرة في المشاريع المختلفة غير متساوية ، تكون المفاضلة بينها على

أساس صافي القيمة الحالية لكل مشروع غير صحيحة و هنا يتطلب الأمر مراعاة ما تدره هذه

المشروعات من أرباح و كذلك مقدار رأس المال الذي يغلفها و يتم ذلك بواسطة ما يعرف بمؤشر

الربحية لكل مشروع و الذي يساوي : ( صافي القيمة الحالية للمشروع / رأس المال المستثمر x

(100).

$$IP = \frac{R(1+I)^{-n}}{I^0}$$

و رياضياً :

$IP =$  مؤشر الربحية .

$R =$  التدفقات النقدية السنوية .

$n =$  مدة حياة المشروع .

$I_0 =$  تكلفة الاستثمار ( الأولية) .

لتوضيح ما تقدم ( مؤشر الربحية ) ، نفرض أن أمام إدارة مؤسسة مشروعان تتم المفاضلة بينهما . علماً أن تكاليف المشروع الأول تقدر ب 100.000 دج ، بينما المشروع الثاني 200.000 دج و كانت التدفقات المنتظرة من المشروعين كما في الجدول أدناه:

جدول رقم 06 : التدفقات النقدية لمشروعين خلال 05 سنوات (72)

السنوات	01	02	03	04	05
المشروع الأول	40.000	50.000	40.000	20.000	-
المشروع الثاني	30.000	50.000	70.000	90.000	70.000

إذا فرضنا أن تكلفة رأس المال 10% فإنه يمكن حساب قيمة VAN لكل مشروع كما يلي :

أ) صافي القيمة الحالية (VAN) للمشروع الأول = 21860 دج .

ب) صافي القيمة الحالية للمشروع الثاني = 26080 دج .

نظرياً ، و حسب نظرية صافي القيمة الحالية نقول أن المشروع الثاني أفضل من المشروع الأول لأن :  $(1VAN < 2VAN)$ .

ولكي تكون المفاضلة بين المشروعين سليمة يجب أن ننسب القيمة الحالية الصافية لكل مشروع إلى رأس المال المستثمر فيه كما يلي :

- مؤشر الربحية للمشروع الأول :  $21.36\% = 100 \times 100.000 / 21360$

- مؤشر الربحية للمشروع الثاني :  $13.4\% = 100 \times 200.000 / 26080$

إذا ، رغم أن المشروع الثاني يعطي قيمة صافية حالية أكبر من الأول، غير أننا عندما نأخذ في الحسبان مقدار رأس المال اللازم لتحقيق القيمة الحالية الصافية لكلا المشروعين نجد أن المشروع الأول أفضل من المشروع الثاني .



(\* تقييم طريقة القيمة الحالية الصافية : (40) (ص 233).

أ) المزايا :

– تعتبر أفضل الطرق المستخدمة في تقييم المشروعات الإستثمارية ، و ذلك لمراعاتها عامل الوقت ( القيمة الزمنية للنقود) .

– تعتبر أكثر أساليب التقييم حساسية للوقت المتوقع للتدفقات النقدية الداخلة و الخارجة و العمر الإنتاجي للمشروع.

– يساعد أسلوب (van) متخذ قرار الإستثمار على قياس فعالية كل مشروع أي مرد وديته مقارنة بالأساليب المحاسبية التي تأخذ بعين الإعتبار عامل السيولة فقط .

ب) العيوب :

– تعتمد هذه الطريقة في خصم التدفقات النقدية على كل تكلفة رأس المال و هذا يعني أن أي خطأ في تقدير هذه التكلفة سيكون له أثر كبير على القرارات الإستثمارية .

- لا تعالج هذه الطريقة مشكلة عدم التأكد و أثرها على قيمة المشروع .

- يركز هذا الأسلوب على العائد الإقتصادي عند اتخاذ قرار الإستثمار ، و يهمل الإعتبارات

غير المالية التي يجب أخذها بعين الاعتبار مثل : الأمن الصناعي ، استقرار العاملين ، وغيرها من العناصر غير الكمية .

### 2.2.1.1.3. معيار معدل العائد الداخلي ( TRI )

يمكن تعريف معدل العائد الداخلي (TRI) ، بأنه سعر الخصم الذي تكون عنده القيمة الحالية

للمنافع الإضافية ( التدفق النقدي الصافي الإضافي للمشروع ) مساوية للصفر و هو يمثل عائد

رأس المال المستثمر في المشروع طيلة عمره الإنتاجي (68) (ص 43).

و يعتبر معيار (TRI) من أهم المعايير المستخدمة في المفاضلة بين الفرص الإستثمارية ،

و كذلك تستعمله معظم مؤسسات التمويل الدولية عند قبولها أو رفضها للمشروعات المقدمة إليها

بغرض التمويل (69) (ص 62).

$$I_0 = \sum R_n(1+i)^{-n}$$

و يمكن التعبير عنه بالصيغة الرياضية التالية :

حيث :

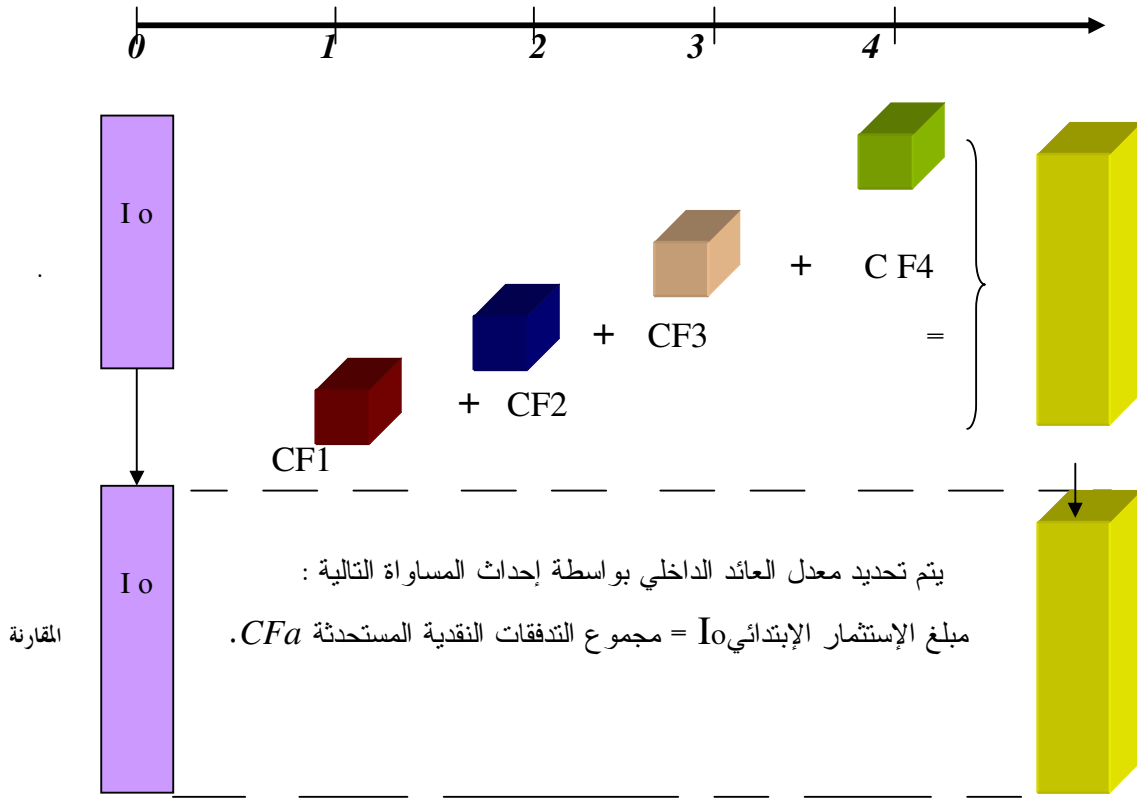
.  $I_0$  = التكلفة الابتدائية للإستثمار ( النفقة الأولية ) .

.  $R_n$  = التدفقات النقدية الصافية خلال عمر المشروع .

.  $i$  = معدل الاستحداث ( سعر الخصم ) .

.  $n$  = عمر المشروع .

و لتوضيح كيفية الحصول على  $TRI$  يمكننا الإستعانة بالشكل أدناه :



شكل رقم 06 : التمثيل البياني ل  $TRI$  (36)

### \* / معدل العائد الداخلي و تكلفة الأموال المقترضة :

يتوجب على من يتخذ قرار الإستثمار داخل المؤسسة ، أن يأخذ بعين الإعتبار بأن معدل العائد الداخلي يمثل معدل الفائدة الأقصى الذي يتم بموجبة إقراض رأس المال المناسب لتمويل المشروع .

من أجل أن لا تكون العملية الإستثمارية المستهدفة خاسرة. هذا، بالإضافة إلى أنه عندما يكون معدل الإقتراض ( سعر الفائدة المدين ) أقل من معدل العائد الداخلي ، فإن القيمة الحالية الصافية لهذا المشروع تصبح موجبة ، و بالتالي العملية الاستثمارية مربحة .

إذا إعتبرنا معدل الفائدة على أنه معدل الإستحداث (Taux d'actualisation) و على هذا الأساس نستطيع أن نقول أن أسلوب TRI يستند كليةً على معدل القيمة الحالية .  
\* / كيف نحدد معدل الإستحداث .

يهدف الحصول على معدل الإستحداث الذي تأخذه المؤسسة كمعدل مرجعي لحساب معدل العائد الداخلي ، نقوم بتحديد القيم الحالية الصافية الموافقة لمجموعة من المعدلات المختلفة الخاصة بمشروع معين ، ثم نعد إلى مقارنتها مع بعضها . عندها نستطيع تحديد المعدل الذي نأخذه في الحساب و الذي يتمثل في المعدل الذي يعطي قيمة حالية صافية تساوي الصفر ليكون هذا الأخير هو المعدل العائد الداخلي الذي لا تقبل المؤسسة دونه عائد . و في هذا الإطار توجد طريقتين لتحديد هذا المعدل في الظروف المختلفة للمشروعات .

الطريقة 1 : لدينا مشروع استثماري تكلفته 55000 دج ، و عمره الافتراضي 05 سنوات.

و كانت التدفقات النقدية الصافية المتوقعة منه خلال هذه الفترة كمايلي (36) ( ص 383 ):

جدول رقم 07 : التدفقات النقدية الصافية المستحدثة بمعدلات مختلفة لمشروع خلال 05 سنوات (36)

التدفقات النقدية المستحدثة بمعدلات:			التدفقات النقدية الصافية	السنوات
16%	18%	20%		
3.448	3.389	3.333	4.000	01
14.862	14.362	11.110	20.000	02
14.093	13.389	12.731	22.000	03
13.805	12.892	12.057	25.000	04
11.902	10.927	10.047	25.000	05
58.110	54.959	49.278	96.000	المجموع

بعد القيام بعصرنة جميع التدفقات النقدية لكافة السنوات وبمختلف المعدلات ، نلاحظ أن المعدل 18% هو المعدل الذي نأخذه بعين الإعتبار . لأن عنده نجد أن قيمة VAN تساوي إلى الصفر أي

مجموع القيم المعصرنة للتدفقات النقدية تساوي مبلغ الإستثمار الابتدائي ( 55.000 = 54.959 )

الطريقة 2 : ترغب إحدى المؤسسات الاستثمارية في إحدى المشروعات الاستثمارية حيث أن عمره الإنتاجي يقدر بـ 05 سنوات . مبلغ رأس المال المستثمر يقدر بـ 25000 دج . بينما التدفقات النقدية الصافية المتوقعة منه فهي بالترتيب كما تظهر من خلال الجدول أدناه .

تحديد معدل العائد الداخلي للمشروع بين المعدلين 20% و15%.

جدول رقم 08 : تحديد معدل العائد الداخلي للمشروع بين معدلين مختلفين (73)

التدفقات النقدية المستحقة :-		التدفقات النقدية الصافية	السنوات
المعدل 20%	المعدل 15%		
2499,9	2608,5	3000	01
4513,6	4914,6	6500	02
5288,3	3617,3	9000	03
5328,3	6317,3	11050	04
4821,6	5965,2	12000	05
2628,3 -	723,1+	-	VAN

من الجدول يتضح أنه عند معدل 15% نجد أن VAN أكبر من مبلغ الاستثمار ، أي أن TRI أكبر من 15% بينما عند معدل خصم ( استحداث ) 20% فإن VAN أصغر من مبلغ الاستثمار بمعنى أن TRI أقل من 20% و على هذا الأساس نقول أن TRI محصور بين 15% و 20% ، وعليه يمكن الحصول على قيمة TRI بالمعادلة التالية :

$$TRI = \frac{d_i + (d_j - d_i) \times NPV_i}{NPV_i + |NPV_j|}$$

حيث أن :

.  $d_i$  : الحد الأدنى لمعدل الخصم ( الاستحداث ) .

.  $d_j$  : الحد الأعلى لمعدل الخصم .

.  $Npvi$  : VAN : المقابلة للحد الأعلى المعدل الخصم .

.  $Npvj$  : VAN : المقابلة للحد الأعلى المعدل الخصم .

و بتطبيق العلاقة على الجدول نجد :

$$TRI = 15\% + (20\% - 15\%) \times \frac{723,1}{723,1 + |2628,3 -|}$$

$$TRI = (15\% + 5\%) \times \frac{723,1}{3351,4} = 16,07\%$$

و عليه ، إذا كان معدل العائد الذي ترغب فيه المؤسسة أقل 16,07% من فإن المشروع سيقبل أما إذا كان المعدل المرغوب تحقيقه أعلى من 16,07% فالمشروع سيرفض .

### 2.1.3 . أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية في ظل حالة عدم التأكد

تتميز حالة عدم التأكد عن سابقتها، بفقدان المعلومات المتعلقة بالموضوع المدروس .أي أن احتمالات حدوث حالات الربح المختلفة غير معروفة لأي من الإستراتيجيات ، و للتمكن من دراسة المشاريع في حالة عدم التأكد المستقبلي . قام علماء الإدارة و الإقتصاد بوضع مجموعة من المعايير (58) ( ص 25 ) التي سنحاول التطرق إليها و شرحها من خلال هذا المطلب .

#### 1. 2.1.3 . معيار لابلاس ( La Place ) « معيار الاحتمالات المتساوية »

" يرتكز منطق هذا المعيار على حالة عدم وجود أية معلومات عن احتمال حدوث حالات الربح، و يوضع هذا المعيار كأساس للفرص المتساوية للحالات المرتقبة" (70) ( ص 57 ). فالأفضل إذاً هو افتراض احتمالات متساوية، باعتبار عدم توفر معلومات كافية لدى متخذ قرار الإستثمار و بالتالي يقوم بحساب الوسط الحسابي لنتائج كل بديل تحت الحالات الطبيعية المختلفة ، ثم يأخذ أكبرها إذا كان يهدف إلى تحقيق أقصى ربح و أقلها إذا كان يهدف إلى تحقيق أقل تكلفة .

لتفسير مضمون هذا المعيار نفترض أنه لدينا المصفوفة التالية ، التي تمثل أرباح مجموعة من الفرص الإستثمارية حيث (Ai) تمثل مجموعة هذا الإستراتيجيات، و (Ej) تمثل مجموعة حالات الأرباح ، بينما تمثل الأرقام 11،10،06 ... مجموعة الإيرادات بآلاف الدينارات .

جدول رقم 09 : مصفوفة القرارات لابلاس. (58)

مجموعة حالات الأرباح المتوقعة Ej				مجموعة الفرص الإستثمارية Ai
E4	E3	E2	E1	
18	11	10	03	A 1
14	15	16	13	A2
08	04	07	12	A 3
06	07	10	09	A 4

و حسب معيار *la place* ، فإن اختيار البديل الإستثماري الذي يعبر عن أفضل قرار ، يتم بواسطة القاعدة التالية : ( المتوسط الحسابي ) .

$$A_i = \frac{1}{n} \sum (a_i e_j)$$

بتطبيق هذه المعادلة على معطيات الجدول السابق ، نحصل على النتائج الموضحة أدناه :

$$a_1 = \frac{1}{4} (3+10+11+18) = 10,5$$

$$a_2 = \frac{1}{4} (13+06+15+14) = 12$$

$$a_3 = \frac{1}{4} (12+07+04+08) = 7,75$$

$$a_4 = \frac{1}{4} (09+10+07+16) = 08$$

إذا حسب معيار لابلاس ، فالإختيار الأفضل كما هو واضح هنا ، توفره لنا الإستراتيجية رقم (a<sub>2</sub>) ، حيث قيمة المتوسط الحسابي هي الأعلى ، مقارنة مع باقي الإستراتيجيات .

### 2.2.1.3. معيار والد - WALD - (المعيار المتشائم MAX MIN)

يسعى المقرر من خلال هذا المعيار إلى الحصول على أفضل نتيجة ضمن مجموعة النتائج للتأكد منها (58) (ص 26) و هكذا فهو في كل إستراتيجية استثمارية متأكد من أن ما سيسحصل عليه لن يكون أقل من أسوأ ناتج ، و لذا يتم إختيار أسوأ ناتج من كل إستراتيجية ، و يكون أفضل حل هو الذي يعطي أقل النتائج سوءاً .

يطلق على معيار والد معيار التشاؤم (أسوأ الأفضل) ، و يبرر العالم تشاؤمه هذا بقوله " حيث أنني أجهل حالات الربح ، فإن من الحكمة أن أكون على حذر شديد في سلوكي لضمان نتيجة مقبولة " . و تطبيق هذا المعيار يؤدي إلى تفضيل المشاريع التي لا يترتب على إختيارها مخاطرة كبيرة ، هذه المشاريع تتميز غالباً بمرد وديتها الضعيفة .  
و بتطبيق هذا المعيار على المثال السابق ، نحصل على النتائج التالية :

$$\left. \begin{array}{l} \text{Min} ( a_1 ) = 03 \\ \text{Min} ( a_2 ) = 06 \\ \text{Min} ( a_4 ) = 04 \\ \text{Min} ( a_4 ) = 07 \end{array} \right\} \text{MAX} ( 03, 06, 04, 07 ) = 07$$

فالقرار (a<sub>4</sub>) هو إذن أفضل الخيارات ، حيث تمثل النتيجة أفضل الأسوأ حسب معيار والد .  
و يبرز إختيار معيار والد كوسيلة اتخاذ قرار عندما يتعلق الأمر بوجود منافسة شديدة بين طرفين حيث يتميز الطرف الأخر بقوته و سيطرته . و ليس هناك معنى لإختيار هذا المعيار في حالة المستقبل المجهول بشكل عام (58) (ص 27) .

### 3.2.1.3. معيار المتفائل (MAXI MAX)

بالنظر إلى هذا المعيار ، فإن متخذ القرار يسوده التفاؤل التام ، لذلك فإنه يقوم بتحديد أقصى قيمة لكل بديل إستثماري في ظل الأحداث المتوقعة ، ثم يختار البديل الأمثل الذي يحقق أكبر قيمة بين القسوى (71) (ص 54) .

وفقاً لمعطيات المثال السابق ، فإن القرار الأفضل حسب معيار المتفائل يكون كما يأتي:

$$\left. \begin{array}{l} MAX ( a_1 ) = 18 \\ MAX ( a_2 ) = 15 \\ MAX ( a_3 ) = 12 \\ MAX ( a_4 ) = 10 \end{array} \right\} MAX ( 18,15,12,10 ) = 18$$

ومنه فإن الاستراتيجية الإستثمارية رقم ( a<sub>1</sub> ) هي أفضل الخيارات حسب معيار MAXI MAX ويعاب على هذا المعيار ، أنه لا يأخذ في الإعتبار عامل الخطر الذي يحيط بالسوق و بالتالي بالمشروع ، مما يؤدي إلى الحصول على قرارات غير عقلانية .

### 4.2.1.3. معيار سافاج SAVAGE ( معيار الندم )

يهتم هذا المعيار بحالة الندم التي يشعر بها الفرد بعد إتخاذ القرار الإستثماري . فإذا لم يكن قراره سليماً فإنه يشعر بالندم بمقدار الفرق بين أعلى ناتج في حالة الربح والنتيجة التي حصل عليها (58) (ص 28) وهنا يتعين على متخذ القرار أن يختار البديل الذي يحقق أقل ضياع ممكن و يقوم هذا المعيار على ترتيب القرارات التي تقلل حالة الندم ، و يسمح بتحديد المشاريع التي تقلل الندم أكثر ما يمكن (70) (ص 59) و يتم ذلك حسب أربعة مراحل :

أ . تحديد أكبر قيمة في كل عمود من أعمدة مصفوفة القرار .

ب . طرح القيمة الأخرى في نفس العمود من القيمة المحددة ( الأكبر ) .

ج . اختيار أكبر ندم لكل بديل .

د . يتم اختيار أقل ندم موافق لبديل أو أكثر .

ويمثل الجدول أدناه مصفوفة القرارات التالية أرباح مجموعة من البدائل  $a_1, a_2, a_3, a_4$  تحت الحالات الطبيعية  $e_1, e_2, e_3, e_4$ .

جدول رقم 10 : مصفوفة القرارات سافاج . (58)

الحالات الطبيعية للأرباح $E_i$				مجموعة البدائل
$e_4$	$e_3$	$e_2$	$e_1$	
04	08	07	05	$a_1$
05	07	04	09	$a_2$
04	06	05	10	$a_3$
03	06	11	07	$a_4$

بحيث :

$Cae$  : نتائج القرارات  $a$  عن طريق الحالة  $e$ .

$Rae$  : الندم المتعلق بالقرار  $a$  عن طريق الحالة  $e$ .

بعدها نقوم بما يلي :

أ/ تحديد أكبر قيمة في كل عمود كما يلي:  $MAX Cae = (10, 11, 08, 05)$

ب / طرح القيمة الكبرى من القيم الأخرى في نفس العمود ، فتحصل على جدول الفرصة

الضائعة كما يلي :

جدول رقم 11 : جدول الفرصة الضائعة (58)

الحالات الطبيعية للأرباح $E_i$				مجموعة البدائل
$e_4$	$e_3$	$e_2$	$e_1$	
01	00	04	05	$a_1$
00	01	07	01	$a_2$
01	02	06	00	$a_3$
03	02	03	03	$a_4$

ج- و من الجدول الأخير ( جدول الفرصة الضائعة ) نأخذ أعلى قيمة للندم في كل إستراتيجية استثمارية كما يلي :

د- ثم نأخذ أقل قيمة للندم ، عندئذ يظهر أفضل قرار وفق هذا المعيار و هو القرار رقم  $a_4 = 03$

### 5.2.1.3. معيار ليونيد هيرويكز (HURWICKZ)

يعتقد هيرويكز أنه من غير المنطقي إهمال أو تجاهل النتائج المرتفعة أمام تلك المنخفضة ، لذا فإنه يجمع من خلال معياره بين أسوأ وأفضل ناتج في كل إستراتيجية (58) (ص 28) و يعطى

$$E(di) = \alpha M_i + (1 - \alpha) m_i \quad \text{(ص 548) (71) (71)}$$



حيث :  $\alpha$  : مؤشر التفاؤل .

$M$  : الربح الأكبر ( *Gain maximum* )

$m$  : الربح الأدنى ( *Gain minimum* )

و حتى يحدد مقدار التفاؤل ، فإنه يقترح اختيار رقم بين الصفر و الواحد ( $0 \leq \alpha \leq 1$ ) :  
فإذا كان المقرر غير متفائل على الإطلاق فالرقم المعبر عن ذلك هو صفر و إذا كان في غاية  
التفاؤل إختار الرقم "01" وماعدا ذلك يعبر عن التفاؤل برقم يقع بين القيمتين المحدودتين .  
فإختيار الرقم **0,6** مثلاً للتعبير عن التفاؤل يعني أن نسبة التشاؤم هي ( $0,4 = 0,6 - 1$ )

و يتم اتخاذ القرار وفق هذا المعيار بأن يتم ضرب قيمة التفاؤل في أفضل رقم من كل  
استراتيجية استثمارية، و قيمة التشاؤم في أسوأ رقم من كل إستراتيجية . و يجمع بعد ذلك  
الرقمان لكل إستراتيجية ، ليتم اختيار تلك التي تعطي أعلى قيمة في حالة الربح أو أقل قيمة في  
حالة التكاليف .

بتطبيق هذا المعيار على مصفوفة القرارات باعتبار : ( $0,6=\alpha$ ) ( $0,4= 1-\alpha$ ) نحصل على:

$$E(d1) = (0,6)(08) + (0,4)(4) = 6,4$$

$$E(d2) = (0,6)(09) + (0,4)(4) = 7$$

$$E(d3) = (0,6)(10) + (0,4)(4) = 7,6$$

$$E(d4) = (0,6)(11) + (0,4)(3) = \underline{7,8}$$

و بالتالي فالاستراتيجية رقم  $E(4)$  هي أفضل القرارات حسب معيار هيرويكز ، و ذلك باعتبار  
أكبر قيمة للربح ، أما في حالة الخسارة التكاليف تأخذ أقل قيمة .

### 3.1.3. أساليب تقويم المشاريع الإستثمارية في ظل المخاطرة

كما سبق و أن ذكرنا ، فإن حالة التأكد تفترض ضمناً المعرفة الكاملة و التامة بالمستقبل ،  
و من ثم فهي تهمل تماماً عنصر المخاطرة الذي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالتغير الذي قد يحدث في  
التدفقات النقدية المقدرة ، و هذا الأمر غير واقعي و لا يستقيم مع طبيعة الحياة الاقتصادية لما  
يكتنفها من عوامل التغير و عدم الثبات . فإهمال هذا العنصر يعطي نتائج مضللة و غير واضحة  
و لهذا توجد معايير أخرى تتعلق بدراسة المخاطر التي تنطوي عليها المشاريع الاستثمارية  
و تقديرها و قياس حدتها .

### 1.3.1.3. أسلوب القيمة النقدية المتوقعة لصافي القيمة الحالية (EMG)

يقصد بالقيمة النقدية المتوقعة لحدث معين ، العائد الذي ينتج عن الحدث مضروباً في احتمال حدوث هذا الحدث ، أو هي المتوسط المرجح بالإحتمالات للتدفقات النقدية محتملة الحدوث مستقبلاً. (72) (ص 125)

و نستطيع التعبير عن القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية بالمعادلة التالية : (73) (ص 120)

(التقدير التفاضلي للتدفق النقدي × الإحتمال المرتبط بالحدث) + (التقدير الأكثر احتمالاً للتدفق النقدي الداخل × الإحتمال المرتبط بالحدث) + (التقدير التفاضلي للتدفق النقدي الداخل × الإحتمال المرتبط بالحدث)

ولبيان طريقة الحساب ، نفترض أنه على مؤسسة ان تفاضل بين مشروعين إستراتيجيين يتطلب كل منهما إنفاقاً مبدئياً قدره 1000 دج ، كما أن صافي التدفقات النقدية للمشروعين يرتبط بالمستوى العام للنشاط الإقتصادي في السنة المقبلة ، و الجدول التالي يوضح المعلومات اللازمة:

جدول رقم 12 : جدول القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية (38)

صافي التدفقات النقدية		الإحتمال	الحالة الإقتصادية
المشروع الثاني	المشروع الأول		
100	450	0.2	إنكماش
700	750	0.6	عادي
600	200	0.2	ازدهار

$$\begin{aligned}
 & \text{- المشروع الأول : القيمة المتوقعة للتدفقات} = (0,2) 450 + (0,6) 750 + (0,2) 200 \\
 & = 90 + 450 + 40 = 580 \text{ دج} \\
 & \text{- المشروع الثاني : القيمة المتوقعة للتدفقات} = (0,2) 100 + (0,6) 700 + (0,2) 600 \\
 & = 20 + 420 + 120 = 560 \text{ دج}
 \end{aligned}$$

إذاً ، وإستناداً إلى هذا المعيار فإن المشروع الأول يفضل عن المشروع الثاني .

### 2.3.1.3. أسلوب المعادل المؤكد

يعتمد هذا الأسلوب على إمكانية الأخذ بعين الإعتبار عنصر المخاطرة ، و ذلك بتعديل التدفقات النقدية المتوقعة (38) (ص 405) عن طريق تحويل التدفق النقدي المتوقع غير المؤكد إلى تدفق نقدي مؤكد . و في هذه الحالة يتم خصمه على أساس معدل الخصم الخالي من الخطر.

يستند هذا المدخل على مفهوم نظرية المنفعة ، حيث تتساوى منفعة الحصول على مبلغ آخر يحققه استثمار يتعرض لعنصر الخطر بصورة غير مؤكدة ، مع مبلغ أكبر منه ناتج عن استثمار يتعرض للخطر بصورة مؤكدة. (38) ( ص 405 )

و لذلك فإن أي استثمار يحقق قيمة أقل من ما يعادل القيمة في حالة التأكد يكون مرفوضاً ، و ذلك في حالة الرغبة في تجنب الخطر .

و لكن كيف يمكن تحويل التدفقات النقدية غير المؤكدة إلى تدفقات نقدية مؤكدة ؟ للإجابة على هذا السؤال ، يتطلب الأمر حساب "معامل" يطلق عليه معامل القيمة المعادلة للتأكد و إذا تم ضرب هذا المعامل في التدفق النقدي غير المؤكد حوله إلى تدفق نقدي مؤكد و يتم تحديد هذا المعامل بالمعادلة التالية :

ل = العائد المؤكد / العائد غير المؤكد أو ل = معدل العائد المؤكد / معدل العائد غير المؤكد .

و إختصاراً :  $ل = (ف + 1) ÷ (ف + 1)$

حيث : ل : يعبر عن معامل العائد المؤكد .

1+ف : معدل العائد الخالي من الخطر .

1+ف : معدل الفائدة الخطر أو غير المؤكد .

وإتماداً على قيمة المعامل المؤكد ، يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من المستثمرين :

أ - مستثمر مبال بالمخاطرة : و تكون القيمة المحددة للمعامل المؤكد أكبر من القيمة المتوقعة من فرصة استثمارية غير مؤكدة النتائج .

ب- مستثمر لايبالي بالمخاطرة : حيث تتعادل قيمة المعامل المؤكد مع القيمة المتوقعة في فرصة استثمارية غير مؤكدة .

ج - مستثمر متجنب للمخاطر : حيث قيمة المعامل المؤكد في مواجهة ظروف المخاطرة و عدم التأكد يتم تحديدها وفق معادلة صافي القيمة الحالية المستخدمة في تقويم النتائج للفرص الإستثمارية التي تكون بالشكل التالي :

$$CEA = a_1 CF_1 / (1+i)^1 + a_2 CF_2 / (1+i)^2 + \dots + a_n CF_n / (1+i)^n - I_0$$

$$CEA_a = \sum a_i CF / (1+i) - I_0$$

حيث : i : سعر الخصم الخالي من المخاطر

$CF_1, CF_2, \dots, CF_n$  ترمز إلى صافي العائد المتوقع خلال الحياة الإنتاجية للمشروع

$I_0$  : قيمة الإنفاق الاستثماري التي تتضمنه الفرصة الاستثمارية a .

و من خلال المعادلة السابقة يتضح لنا أن قيمة المعامل المؤكد تختلف من فترة إلى أخرى وفقاً لإختلاف درجات المخاطرة التي تواجه الفرصة الاستثمارية (a) ، كما يتضح أيضاً أن أسلوب المعامل المؤكد لا يترتب عليه تغيير في سعر الخصم المستخدم في خصم تيار التدفقات الصافية.

و بغية توضيح كيفية استخدام أسلوب المعامل المؤكد في تقويم المشاريع الاستثمارية ، نفترض أن هناك إقتراح استثماري يتطلب تكلفة أولية مقدارها 200.000 دج . و بتوقع أن يحقق تدفق نقدي سنوي مدة 04 سنوات كالاتي ( الوحدة = آلاف الدنانير) :

جدول 13 : التدفقات النقدية لمشروع خلال 04 سنوات (73)

السنوات	01	02	03	04
التدفق النقدي	50	100	200	50

و يزداد عدم التأكد في تحقيق هذه التدفقات مع الزمن ، و من ثم فقد حددت معاملات المعامل المؤكد لكل سنة كالاتي :

جدول 14 : جدول معاملات المعامل المؤكد خلال 04 سنوات (73)

السنوات	01	02	03	04
المعاملات	0,9	0,8	0,7	0,6

كما قدر أيضا معدل العائد الخالي من الخطر بـ 05% .

و من هذه البيانات يتم حساب صافي القيمة الحالية لهذا الاستثمار كالاتي :

أ - يتم تحويل التدفق النقدي غير المؤكد إلى تدفق نقدي مؤكد ، و ذلك بضرب كل قيمة من التدفقات المتوقعة في المعامل المؤكد الخاص بها في كل سنة .

ب - يتم حساب القيمة الحالية لهذه التدفقات النقدية المؤكدة بسعر الخصم الخالي من الخطر أي 05% كالاتي :

$$VAN = \frac{(50 \times 0,9)}{(1,05)} + \frac{(100 \times 0,8)}{(1,05)^2} + \frac{(250 \times 0,7)}{(1,05)^3} + \frac{(50 \times 0,6)}{(1,05)^4} - 200$$

$$VAN = (42,85 + 72,72 + 12,73 + 24 - 79) - 200.$$

$$VAN = 262,09 - 200 = + 62,09 .$$

### 3.3.1.3. الانحراف المعياري ( Ecart type )

يأخذ الانحراف المعياري في الحسبان ، كافة التدفقات النقدية و كذا احتمال حدوثها ، و هو يقيس انحراف القيم عن وسطها الحسابي ، و يعتبر الانحراف مقياس كمي مطلق للتشتت أو المخاطر التي ينطوي عليها الإقتراح الإستثماري .(38) ( ص 376 )  
و يتم حسابه بإيجاد الجذر التربيعي لمجموع مربعات إنحراف القيم (التدفقات النقدية ) عن وسطها الحسابي، و ذلك باستخدام النموذج التالي: (38) ( ص 378 )

$$\text{الانحراف المعياري} = \sqrt{\text{التباين}} .$$

$$\text{الانحراف المعياري} = \sqrt{[\text{مجموع التدفقات النقدية المتوقعة لكل حدث} - (\text{القيم المتوقعة})]^2 \times (\text{احتمال تحقق الحدث المتوقع})}$$

و تجدر الإشارة إلى أنه كلما كان الإنحراف المعياري لأحد البدائل كبيراً ، كلما كانت مخاطره مرتفعة و هذا ما يجعل عملية التقويم تتحيز لصالح المشاريع ذات درجة المخاطرة المنخفضة . وفي هذا الإطار ، توجد إدارة أحد المشروعات بين بديلين استثماريين تكلفة كل بديل منهما 5000 دج ، العمر الاقتصادي لكل بديل 05 سنوات ، و التدفقات النقدية المتوقعة لهما كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم 15 : التدفقات لمشروعين خلال فترة 5 سنوات (73)

الثاني		الأول		البديل السنوات
احتمال حدوثه	التدفق النقدي	احتمال حدوثه	التدفق النقدي	
0,1	5000	0,3	3000	01
0,3	3000	0,2	4000	02
0,2	2000	0,1	2000	03
0,3	2000	0,3	3000	04
0,1	1000	0,1	1000	05

على ضوء هذا المثال ما هو البديل الممكن اختياره من خلال درجة المخاطرة التي يتعرض لها كل بديل ؟

جدول رقم 16 : يبين كيفية المفاضلة بين مشروعين باستخدام أسلوب الإنحراف المعياري.(73)

الثاني					الأول					السنوات
( $\bar{A}-A$ ) PX	P	A - $\bar{A}$	$\bar{A}$	A	( $\bar{A}-A$ ) PX	P	A - $\bar{A}$	$\bar{A}$	A	
450	0,1	4500	500	5000	630	0,3	2100	900	3000	01
630	0,3	2100	900	3000	640	0,2	3200	800	4000	02
320	0,2	1600	400	2000	180	0,1	1800	200	2000	03
420	0,3	1400	600	2000	630	0,3	2100	900	3000	04
90	0,1	900	100	1000	90	0,1	900	100	1000	05
1910	1,00	-	2500	-	2170	1,00	-	2900	-	المجموع

حيث :

A: التدفق النقدي .

$\bar{A}$  : التدفق النقدي المحتمل .

$\bar{A} - A$ : الفرق بين التدفق النقدي و التدفق المحتمل

P : قيمة الإحتمال المرافق لكل تدفق .

إذن الانحراف للبديل الأول =  $\sqrt{2170} = 46,58$  .

والإنحراف المعياري للبديل الثاني =  $\sqrt{1910} = 43,70$  .

و عليه المخاطرة التي تواجه البديل الأول أكبر من تلك التي تواجه البديل الثاني ، و منه يفضل البديل الثاني.

### 4.3.1.3. أساليب بحوث العمليات

#### 1.4.3.1.3. تحليل الحساسية

يقصد بتحليل الحساسية تحديد الكيفية التي يتأثر بها قرار الاستثمار نتيجة التغيرات التي يمكن أن تحدث في قيم محدداته ( أي رقم المبيعات ، سعر البيع ، العمر المتوقع للمشروع ، التغير في مستويات استغلال الطاقة....) إذا فهي تقيس أثر التغير في مدخلات و مخرجات صافي العائد النقدي المتوقع على صافي القيمة الحالية أو معدل العائد الداخلي .

إن استخدام أسلوب تحليل الحساسية في مواجهة المخاطرة و عدم التأكد ، يوجب وضع تقديرات مختلفة النتائج الفرص الاستثمارية في ظل ظروف اقتصادية مختلفة ( ظروف تفاؤلية أو ظروف تشاؤمية أكثر حدوثاً وفقاً لقيم احتمالية معينة )، ثم يقوم المستثمر بعد ذلك بحساب صافي القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية لكل فرصة استثمارية ،بعدها تتم مقارنة النتائج.

و يكتسي تحليل الحساسية أهميته من خلال حالة اللا تأكد التي تميز المشروعات ، بشأن ما يمكن أن يحدث في المستقبل نتيجة تعدد الأسباب التي تقف وراء حالات عدم التأكد .و عليه فإن حدوث بعض التغيرات أثناء مرحلة تنفيذ المشروع و تشغيله أمر ممكن جداً، و بالتالي كان من الواجب إخضاع جميع المشروعات إلى ما يسمى بتحليل الحساسية .

و تجدر الإشارة إلى أنه لا يشترط في تحليل الحساسية ، تحليل كل المتغيرات التي تؤثر على قرار الاستثمار بل يمكن الاقتصار على المتغيرات الرئيسية التي يفترض حدوثها و التي يمكن أيجازها في النقاط التالية :

أ - انخفاض التدفقات الداخلة الفعلية عن تلك المقدرة أو المتوقعة كنتيجة لإنخفاض أسعار المخرجات .

ب - تجاوز التدفقات الخارجية (التكاليف) الفعلية تلك المقدرة أو المتوقعة ، نتيجة إما الزيادة في كميات المدخلات أو الزيادة في أسعارها .

ج - التأخر في تنفيذ المشروع .

د - قصر العمر المقدر للمشروع .

و لتحليل كيفية استخدام أسلوب تحليل الحساسية نفترض أن مشروعاً استثمارياً ، تبلغ تكلفته الاجمالية 500.000دج ، و كانت المعلومات كما يلي :

كمية المبيعات = 400.000 وحدة - سعر بيع الوحدة = 5 دج ، تكلفة الوحدة = 4 دج، فترة حياة المشروع 5 سنوات.

- ولاحتمال تدخل الدولة في تحديد سعر البيع (مع عدم توفر إعانة للمنتج ) ، انخفض سعر البيع للوحدة بنسبة 20% ، و زيادة كمية المبيعات بنسبة 10% نتيجة الثمن ، و انخفضت تكلفة الوحدة بنسبة 05% لوصول حجم الإنتاج إلى طاقته القصوى ، و إذا كان معدل تكلفة الأموال 20% :  
على ضوء البيانات السابقة فإنه يمكن حساب حساسية صافي القيمة الحالية كما يلي :

\* - التدفق النقدي السنوي في حالة البيع بـ 5 دج للوحدة :  $(CXP) - (PXQ)$

التدفق النقدي السنوي =  $(5 \times 400.000) - (4 \times 400.000) = 400.000$  دج.

\* - التدفق النقدي السنوي في حالة انخفاض سعر البيع بنسبة 20% هو :

$(4 \times 1,1 \times 400.000) - (3,8 \times 1,1 \times 400.000) = 88.000$  دج .

حيث تمثل :  $440.000 = 1,1 \times 400.000$  نسبة الزيادة في الكميات المباعة . و القيمة 3,8 دج

تمثل الانخفاض الذي طرأ على تكلفة الوحدة أي 10% على 4 دج. أما القيمة 4 دج فتمثل انخفاض

سعر البيع بنسبة 20% .

الجدول رقم 17 : يبين صافي القيمة الحالية باستخدام تحليل الحساسية .(73)

حالة بيع الوحدة بإنخفاض 20 %		حالة البيع بـ 5 دج للوحدة		القيمة الحالية للدينار بمعدل خصم 20% .	السنة
قيمة حالية	تدفق نقدي	قيمة حالية	تدفق نقدي		
-500.000	-500.000	-500.000	-500.000	1.000	0
73.304	88.000	333.200	400.000	0.833	1
61.072	88.000	277.600	400.000	0.694	2
50.952	88.000	231.600	400.000	0.579	3
42.416	88.000	192.800	400.000	0.482	4
35376	88.000	160.800	400.000	0.402	5
-236.880	-	696.000+	-	VAN	

استنادا إلى المعطيات الواردة في الجدول أعلاه ، فإن القرار يكون بعدم إقرار المشروع لعدم ربحيته و ذلك إذا ما تدخلت الدولة على نحو مسبق .

### 2.4.3.1.3. معيار شجرة القرارات أو شجرة الاحتمالات

تفترض أساليب تقويم مخاطر عدم التأكد وجود مستوى احتمالي واحد يناظر التدفق النقدي الداخلى من كل مشروع على حدى و بقرار استثماري واحد . و لكن في بعض الحالات الاستثمارية قد يناظر التقدير الواحد من التدفقات النقدية الداخلة أكثر من مستوى احتمالي واحد الأمر الذي يدفع إلى ضرورة اتخاذ أكثر من قرار استثماري فرعي ، قبل الوصول إلى القرار النهائي عند عملية المفاضلة بين المشروعات . و يعتبر نموذج شجرة القرارات (أو شجرة الاحتمالات ) ، من أفضل الأدوات التحليلية لاتخاذ القرارات في حالات عدم التأكد و المخاطرة . حيث توضح شجرة القرارات للمنظم كافة العوامل المتعلقة باتخاذ القرار ، و كذا كافة البدائل و العائد المتوقع من كل بديل.



في ظل كل حدث من الأحداث المتوقعة ، و يتوقف عدد البدائل الممثلة بفروع شجرة القرارات على عدد المتغيرات التي قد يشملها التحليل باستخدام هذا النموذج .

### خطوات إعداد شجرة القرارات :

- أ - نبدأ برسم نقطة اتخاذ القرار في شكل مربع كنقطة بداية للرسم البياني العام للشجرة .
- ب - من نقطة اتخاذ القرار تتفرع عدة أغصان حسب عدد البدائل المتاحة للدراسة بحيث أن كل غصن يمثل بديلاً .
- ج - ينتهي كل بديل من بدائل اتخاذ القرار النهائي بنقطة حدث ، و التي تأخذ شكل دائرة صغيرة و تعبر عن أحد المراحل التي يمر بها تنفيذ البديل .
- د - يتفرع من نقطة الحدث لكل بديل من البدائل الأساسية عدة فروع مستقيمة يكتب على كل فرع ممتد من نقطة الحدث ، التدفق النقدي الداخل المتوقع منه ، مع تحديد الاحتمالات المناظرة لتقديرات التدفق الخاصة بكل فرع من فروع الحدث بحيث يساوي مجموعها الواحد .
- هـ - يتفرع بعد ذلك من النقطة القرار الأول ، عدة فروع تمثل الحلول البديلة الفرعية بحيث ينتهي كل فرع بنقطة الحدث التي تتفرع منها عدة فروع مستقيمة تمثل التقديرات المختلفة للتدفق النقدي الداخل و ما يقابله من احتمالات مجموعها الواحد الصحيح .
- و- ثم تتكرر نفس الخطوات السابقة ، بنفس الأسلوب مع تعدد نقاط اتخاذ القرارات الفرعية الواجب إتخاذها قبل قرار الاستثمار النهائي .

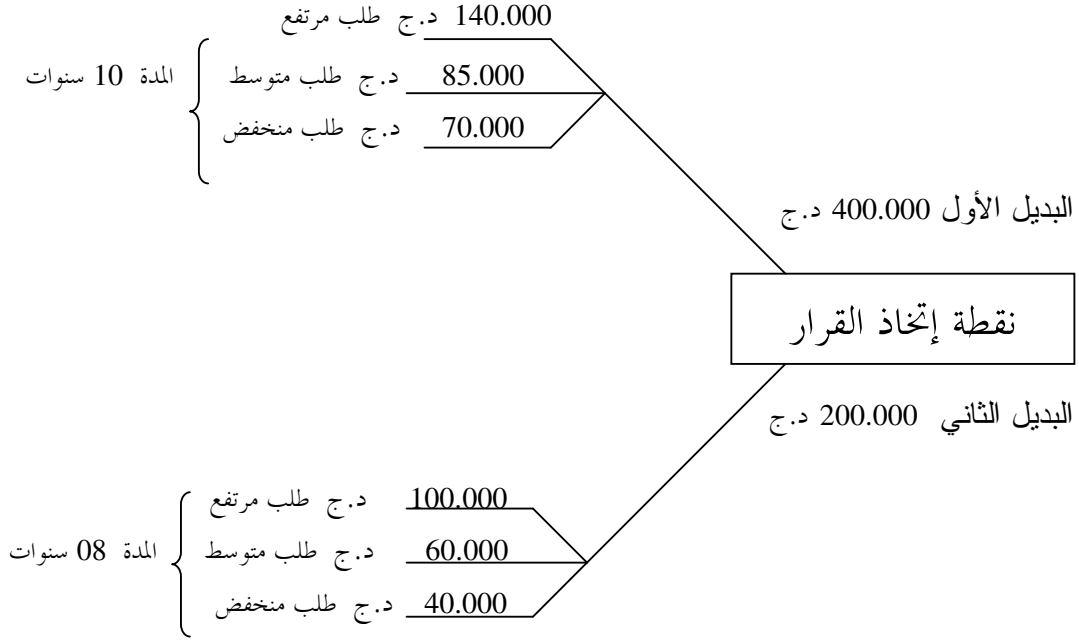
ويمكننا تحليل و توضيح أسلوب شجرة القرارات من خلال دراسة الحالة التالية : التي تفترض أن إحدى المؤسسات هي بصدد الاختيار بين بديلين من التجهيزات لإنتاج منتج معين وهناك ثلاث حالات تمثل تطلب الخاص بهذه المنتجات : طلب مرتفع ، طلب متوسط ، طلب منخفض .

البديل الأول : يتطلب إنفاقاً استثمارياً قدره 400.000 دج ، و العائد المتوقع منه لمدة 10 سنوات هو كالتالي : 140.000 دج للطلب المرتفع ، 85000 دج للطلب المتوسط ، و 70.000 دج للطلب المنخفض .

البديل الثاني : يستلزم إنفاقاً استثمارياً قدره 200.000 دج و العائد المتوقع منه مدة 08 سنوات هو كالتالي : 100.000 دج للطلب المرتفع ، 60.000 دج للطلب المتوسط ، و 45.000 دج للطلب المنخفض .

وبافتراض أن أدنى عائد مرغوب فيه هو 10% سنوياً . و السؤال المطروح هو كيف تتم المفاضلة للوصول إلى أفضل القرارات ؟ .

يمكننا ترتيب المعطيات أعلاه على شكل شجرة القرارات المفصلة في الصفحة الموالية ، والتي توضح التوزيعات الممكنة لكل بديل إستثماري عند الحالات المختلفة للطلب في السوق :  
الشكل رقم 07 : شجرة القرارات الموافقة للتوزيعات المختلفة لبديلين إستثماريين ( 73 )

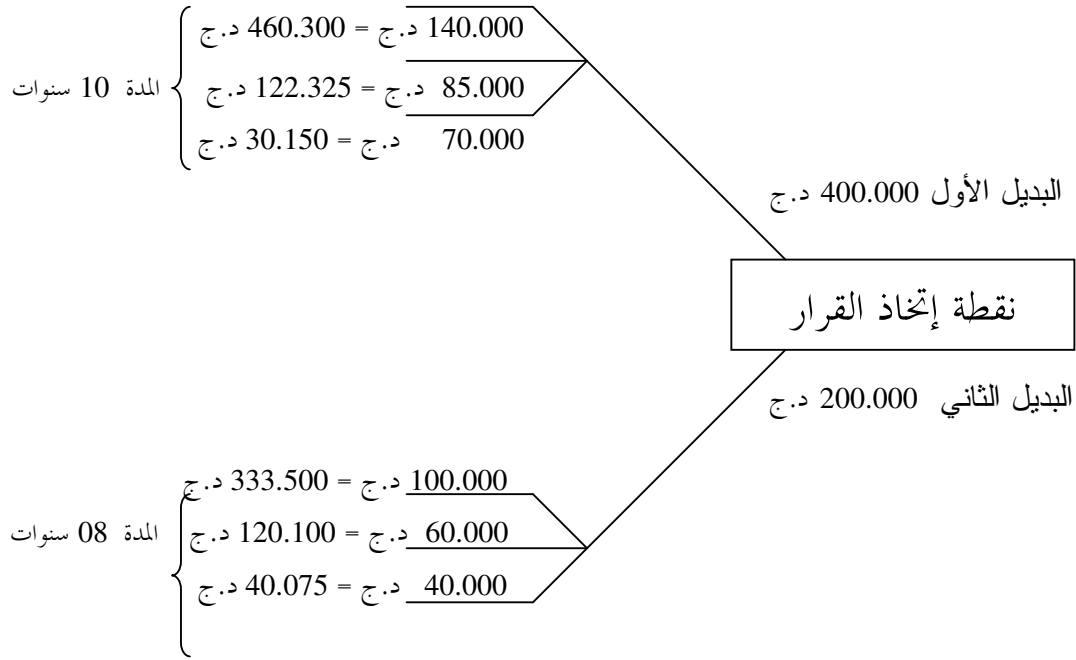


الجدول رقم 18 : القيمة الحالية الصافية لكل بديل بإستخدام أسلوب شجرة القرارات (73)

البديل الثاني			البديل الأول			البيانات
ط-مرتفع	ط-متوسط	ط-منخفض	ط-مرتفع	ط-متوسط	ط-منخفض	حالات الطلب
100000	60.000	45.000	140000	85000	70000	التدفق السنوي
08	08	08	10	10	10	عدد السنوات
5.335	5.335	5.335	6.145	6.145	6.145	معامل الخصم
860300	522325	430150	533500	320100	240075	القيمة الحالية للتدفق
200000	200000	200000	400000	400000	400000	الإستثمار المطلوب
333500	120100	40075	460300	122325	30150	صافي القيمة الحالية

و على ضوء النتائج الواردة في الجدول أعلاه ، يمكن أن تصل شجرة القرارات إلى الشكل التالي:

الشكل رقم 08 : شجرة القرارات الموافقة للقيم الحالية الصافية لبديلين إستثماريين ( 73 )



و من أجل المفاضلة بين البديلين نستخدم المعايير التالية :

#### أ – معيار أقصى الأقصى :

و هو معيار التفاؤل التام ، و من خلاله يختار متخذ القرار الحدث الذي يحقق أقصى صافي قيمة حالية بالنسبة لكل بديل و يفاضل بينها ، و إستناداً إلى المثال يتم قبول البديل الأول .

#### ب – معيار أقصى الأدنى :

من خلال هذا المعيار يتم إختيار الحدث الذي يحقق أقل صافي قيمة حالية لكل بديل، ثم يفاضل بينهما و يختار الأكبر بينهما ، و في الشجرة أعلاه يكون الحدث الأكبر في أدنى البديلين الذي يحقق قيمة حالية صافية قدرها 40075 د.ج، و بذلك يكون القرار الثاني هو الواجب اتخاذه.

#### ج – معيار أدنى الأقصى :

و وفقاً لهذا المعيار يتم إختيار الحدث الذي يعطي أقصى قيمة ثم تتم المفاضلة بين الحدثين في البديلين لإختيار أدها و هو الذي يعطي قيمة حالية 333500 د.ج وهي تتناسب مع البديل الثاني.

#### د – معيار أدنى الأدنى :

و هو معيار التشاؤم التام ، من خلاله يحدد في كل بديل الحدث الذي يمثل أدنى قيمة ثم يتم إختيار البديل ذو الحدث الأدنى الذي يحقق صافي قيمة حالية و هو البديل الأول .

## 2.3. تمويل المشاريع الإستثمارية

تعتبر و وظيفة التمويل من الوظائف البالغة الأهمية في مختلف المنشآت، وخاصة الكبيرة منها ذلك لما يترتب عليها من اتخاذ مجموعة من القرارات ، أهمها تلك القرارات المتعلقة باختيار مصادر التمويل و القرارات المتعلقة بالانتمان .

و بناءً على ذلك فإن الإدارة المالية ، تبدأ باختيار مصادر التمويل بعد أن تكون انتهت من مهمة تحديد كمية نوعية احتياجاتها من الأموال . و قد يكون عليها أن تقرر كيفية المزج بينها من حيث الكم و النوع و المصدر، مع الأخذ في الحسبان تأثير المديونية على ربحية المؤسسة و قيمتها بالإضافة إلى المزيج المقبول و المناسب للمؤسسة من مصادر التمويل المختلفة .

### 1.2.3. ماهية ووظائف التمويل

#### 1.1.2.3. ماهية التمويل

لقد تباينت الآراء بين الاقتصاديين الذي تناولوا بالدراسة مفهوم التمويل ، وإذ لم يُتفق حول تعريف واحد له و إنما تفاوتت هذه الأخيرة ، بين وصف لأعمال المدير المالي إلى تركيز الاهتمام بالجانب النقدي لإدارة الأموال إلى الاهتمام بكيفية الحصول على الأموال واستخدامها في تنفيذ مختلف الاستراتيجيات التي تتبناها المؤسسات .

كما اختلفت وتعددت المفاهيم الخاصة بالتمويل عند المدارس الفكرية الاقتصادية وتراوحت بين :  
(74) ( ص 83 )

أ – عند الكلاسيك : التمويل هو الفعالية المتعلقة بتخطيط و تجهيز الأموال و مراقبتها و إدارتها في المنشأة .

ب - المدرسة الحديثة : هو مجموعة الوظائف الإدارية المتعلقة بإدارة مجرى النقد و الرامية لتمكين المنشأة من تنفيذ أهدافها و مواجهة ما يستحق عليها من التزامات في الوقت المحدد لها .

ج – المدرسة الحديثة : يرى أصحاب هذه المدرسة ، أن التمويل يلعب دوراً هاماً في التخطيط المالي ، وإدارة الأصول و مواجهة المشاكل الإستثنائية لضمان إستمرار و بقاء المنشأة ، بالإضافة إلى تجهيز وسائل الدفع .

وعموماً ، نستطيع القول بأن التمويل هو عملية إيجاد و تخصيص الموارد المالية اللازمة و من مختلف مصادرها ، من أجل توظيفها في مشاريع استثمارية أو تمويل عمليات الاستغلال بهدف ضمان إستمرار نشاط المؤسسة .

### 2.1.2.3. وظائف التمويل

إن الوظيفة المالية من أهم الوظائف في أي مشروع ، و هذه الوظيفة عادة ما تتناط بها الإدارة المالية التي يمكن أن نحصر وظائفها في النقاط التالية: (75) ( ص 21 )

#### 1.2.1.2.3. التخطيط المالي

تقوم المنشآت بهذا النوع من التخطيط بغية إعداد نفسها للمستقبل . بحيث من خلال تقديرات المبيعات و المصاريف تقوم المؤسسة بتحضير المتطلبات المالية اللازمة و تحديد كيفية الحصول عليها ، سواء كانت هذه الإحتياجات قصيرة ، متوسطة أو طويلة الأجل .  
وتجدر الإشارة هنا، إلى أنه يفترض على المؤسسة أن تأخذ بعين الإعتبار حالة عدم التأكد التي تميز المعلومات التقديرية ، لكن هذا لايعني استبعاد التخطيط و إنما يجب وضع الخطط الأكثر مرونة التي يمكنها التفاعل و التعامل مع كافة الظروف غير المتوقعة .

#### 2.2.1.2.3. الرقابة المالية

تتم عمليات الرقابة المالية من خلال التقييم المتواصل لأداء المنشأة ، و ذلك بمقارنتها مع المخطط . و تقييم الأداء يتم من خلال الإطلاع كذلك على تقارير دورية حول سير الأمور بغية اكتشاف الانحرافات و البحث في أسباب حدوثها ، ومعالجتها ، لإجتناّب تفاقمها .

#### 3.2.1.2.3. الحصول على الأموال

يبين التخطيط المالي مقدار و حجم الأموال التي تحتاجها المنشأة ، و مواعيد الحاجة إليها . و لتغطية هذه الحاجة تلجأ المؤسسة إلى مصادر خارجية أو داخلية لتوفير هذه الأموال بأقل تكلفة ممكنة ، و بأسهل الشروط .

#### 4.2.1.2.3. الاستثمار و الأموال

من المهم جدا أن تتمكن المؤسسة بمرور الوقت من استرجاع الأموال التي إستثمرتها في أصولها سواء كانت ثابتة أو متداولة ، نظرا لاحتياجها في تسديد التزاماتها . لذلك ينبغي على المدير المالي التأكد بعد الحصول على الأموال من مصادرها ، من أنها ستستخدم استخداما رشيداً و بالطريقة المثلى و فق الخطط الموضوعية .

#### 5.2.1.2.3. مقابلة المشاكل الطارئة ( الخاصة )

يفترض على المدير المالي بأن يقوم بالوظائف الأربعة السابقة دوريا . و لكن هناك بعض المشاكل التي قد تحدث من حين لآخر ، كعمليات التوسيع في إنتاج سلعه معينة ، أو إنتاج سلعة جديدة ، أو الجمع بين مشروعين أو أكثر عن طريق عمليات الإندماج أو الإنضمام .

### 2.2.3. طرق و معايير التمويل

بعد القيام بدراسة الجدوى الفنية و الهندسية للمشروعات، و القيام بتقييمها و ترتيبها يفترض في هذه المرحلة المرور إلى البحث عن كيفية مناسبة لتمويل الفرصة الاستثمارية ، التي تم إختيارها و فق المعايير التي سبقت الإشارة إليها بصورة موضوعية . و لكن قد يؤدي إدخال بعض الإعتبارات الإجتماعية و السياسية في عملية التقييم المالي و الإقتصادي للمشاريع الاستثمارية إلى تغيير النظرة السابقة لها ، و بالتالي يجب أخذ كل هذه التفاصيل بعين الاعتبار من أجل الإلمام بكافة العناصر الموضوعية و الذاتية التي تحيط بالمشروع الإستثماري ، بهدف ضمان قدرته على النجاح . الأمر الذي يتطلب منا الأخذ في الحسبان بعض المعايير الإضافية للمفاصلة بين الإقتراحات الاستثمارية و ترتيبها و من ثم إيجاد الطريقة الملائمة لتمويلها .

### 1.2.2.3. طرق التمويل

إن مشكلة السيولة العامة للإقتصاد لها في الواقع جانبين : الأول و يتعلق بتكوين السيولة و عناصر هذا التكوين أو ما نطلق عليها مرحلة التجميع ؛ و الثاني و يتعلق باستخدام السيولة أو ما نطلق عليه مرحلة التوظيف الإستثماري . و الإتصال بين المرحلتين لا يمكن أن يتم دون تحديد ودراسة طرق التمويل . أو بمعنى آخر الأشكال و الوسائل المختلفة لتحقيق التحول المستمر للقوة الشرائية من الوحدات ذات الفائض في الموارد على الواحدات ذات العجز في الموارد لأجل تمويل لنشاط الاستثماري . و سوف نتعرض لهذا الإتصال بالنسبة للأشخاص الاقتصادية المختلفة من خلال طريقتين أساسيتين :

### 1.1.2.2.3. التمويل المباشر

و هو يعبر عن العلاقة المباشرة بين المقرض و المقترض دون أي تدخل من أي وسيط مصرفي أو غير مصرفي فالوحدات ذات الفائض في المواد النقدية و الإدخارية تحوله إلى الوحدات ذات العجز في الموارد و التي تستعمل هذه الموارد لإحتياجاتها الإستثمارية. هذا التمويل يتخذ صور متعددة و يختلف باختلاف المقترضين (12) ( ص 372 ) ، فالمشروعات تستطيع أن تحصل على قروض و تسهيلات إئتمانية من مورديها أو من عملاءها أو حتى من المشروعات الأخرى، كما يمكنها مخاطبة القطاع العريض من المدخرين الذين يرغبون في توظيف أموالهم عن طريق السندات وهكذا يتم تحويل الفائض الإدخاري من الوحدات ذات العجز إلى الوحدات ذات الفائض.

أما بالنسبة للأفراد ، فالوصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتهم الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق عمليات التمويل المباشر يتم في شكل قروض مباشرة بين الأفراد بعضهم ببعض ، أو بين الأفراد و المشاريع عن طريق السندات ( الأوراق التجارية ) .  
وبالنسبة للحكومة ، فقد تلجأ هذه الأخيرة أيضا إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد و المشاريع التي ليست لها طبيعة مالية مصرفية أو غير مصرفية ؛ و تصدر الدولة لهذا الغرض سندات متعددة الأشكال تستهلك خلال فترات مختلفة و بأسعار متباينة .

(\* ) عيوب التمويل المباشر : تتمثل عيوب التمويل المباشر فيما يلي :

- يمكن أن يكون معدل الفائدة على القرض المباشر أعلى من معدل الفائدة على القروض المصرفية .
- تظهر هذه العلاقة المباشرة مشكلة رئيسية تتمثل في صعوبة تعارف طرفي العلاقة .
- المشكلة الثالثة ، هي صعوبة توافق الرغبات من حيث المبلغ ، فقد يكون صاحب العجز المالي في حاجة إلى مبلغ أكبر من الفائض المالي للطرف الآخر لهذه العلاقة المالية المباشرة .
- و الصعوبة الرابعة ، تتمثل في عدم قدرة المقرض على تقدير كل الأخطار المحتملة ، مما يضعف من فرص التوظيف الجيد للأموال ، و يقلل من إمكانيات الإستعمال الأمثل للموارد .
- كما أن العلاقة المالية المباشرة تدفع - و هذه هي الصعوبة الخامسة - إلى تجميد الأموال المقترضة إلى غاية تاريخ التسديد ، و هو أمر لا يخدم أصحاب الفائض المالي خاصة .
- بما أن القروض المباشرة تعتبر تعهدا ذو أجل طويل ، فإن المقرضين يستخدمون معايير نماء عالية في تقويم المنشأة التي تريد الاقتراض ، و بالتالي يجب أن يكون الوضع المالي للمنشأة قويا و أن يكون التداول لديها جيدة ، و أن يكون معدل الدين إلى حقوق الملكية لديها منخفضاً و أن تكون نسبة الربحية و معدلات النشاط الإنتاجي للمنشأة عالية جداً (76) ( ص 542 ) .

إن هذه الصعوبات و غيرها ، لاتسمح بخلق الظروف الملائمة للاستثمارات المثلى لموارد التمويل المتاحة و تدفع بكل تأكيد إلى التفكير في البحث عن سبل و طرق أخرى من اجل توفير الجو الملائم و الأدوات الضرورية لضمان نجاعة أكبر في إستعمال الأموال . و لعل أكثر البدائل الممكنة من الناحية العملية هي إقامة علاقة تمويل غير مباشرة تمثل الوساطة المالية حلقتها الأساسية .

### 2.1.2.2.3. التمويل غير المباشر

ينطوي التمويل غير المباشر على العمليات التي تقوم من خلالها المؤسسات المالية بمختلف أنواعها ( المصرفية و غير المصرفية ) بتجميع المدخرات النقدية من الوحدات ذات الفائض ( أفراد ، مشروعات ) ؛ ثم توزع هذه الإذخارات على الأطراف التي تحتاج إليها . فهي تقرض ما تقرض و تحاول أن توفق بين متطلبات التوظيف الإستثماري من جهة ، و متطلبات الاستخدام و التخصيص الأمثل للموارد من جهة أخرى .

و لعل الطريقة الأكثر شيوعاً في التمويل غير المباشر ، هو التمويل عن طريق الوسطاء الماليين أو الوساطة المالية التي تم التطرق إليها في الفصل الأول من هذا البحث .

لكن تجدر الإشارة في هذا المقام ، إلى أن المؤسسات المالية الوسيطة تحاول التوفيق بين متطلبات مصادر الادخار و متطلبات مصادر التمويل . إذا أن الكثير من المصادر الادخارية ترفض التوظيف الإستثماري المباشر ، نظراً لتفضيلها السيولة أو بسبب عدم رغبتها في تحمل المخاطر ، أو نتيجة عدم ثقتها في الإستثمارات المعروضة. وعندها تقوم المؤسسات المالية بإكتتاب سندات جديدة ذات جاذبية معينة كأن تقدم لهم خدمات أو تشبع رغباتهم أكثر من حيث السيولة في شكل " شهادات الاستثمار " مما يدفع المدخرين و يحفزهم للإقبال عليها بصورة كبيرة هذه العملية تجعلنا نستخلص نتيجتين هامتين :

الأولى : تتمثل في قدرة المؤسسات المالية الوسيطة على تمويل الإكتتاب الإذخاري إلى توظيف استثماري أي تتناقص قاعدة الادخار التي كان مآلها الطبيعي هو الإكتناز .

الثانية : تتعلق بقدرة بعض المؤسسات المالية الوسيطة على مضاعفة حجم القوى الشرائية المقدمة للتوظيف الاستثماري اعتماداً على نسبة معينة من الإذخارات النقدية عند قيامها بالتمويل غير المباشر .

### 2.2.2.3. معايير التمويل

لعله من غير المنطقي في عملية التقويم المالي و الاقتصادي للمشاريع الإستثمارية إغفال الإعتبارات الإجتماعية و السياسية التي تعتبر في بعض الأحيان من العوامل المحددة في نجاح المشروع ، و قدرته على الإنتقال من مجرد أفكار إلى واقع . و في هذا الإطار تمثل مشكلة التمويل القضية الأكثر أهمية بالنسبة للمدير المالي ، باعتبارها الحلقة التي تربط بين عملية التحضير الفني و الهندسي للمشروع ، و بين مرحلة التنفيذ الحقيقية .



و في هذا الإتجاه و لكي تستطيع المنشأة الإستفادة من الخصائص و الإمكانيات التي يوفرها محيطها الإقتصادي و الإجتماعي و المالي . يفترض أن تراعي بعض الضوابط و توفر بعض الشروط لكي تتمكن من تجنب مخاطر عدم القدرة على إيجاد مكان لها داخل المجتمع الإقتصادي الذي تنشط فيه . و هذا من خلال القوانين و التنظيمات التجارية التي تحكمه و كذا التنظيمات المالية السائدة فيه . و بحكم مجال دارستنا ( التمويل المصرفي ) سنحاول الإشارة إلى المعايير التي تقرضها البنوك عندما تكون مدعوة لتمويل برنامج إستثماري معين .

### 1.2.2.2.3. المعايير القانونية و التجارية

إن المؤسسات ، على اختلاف أشكالها القانونية و طبيعة نشاطها ، و ملكيتها تستطيع اللجوء إلى البنوك التجارية العاملة بالجزائر لطلب الإستفادة من القروض المختلفة ، شريطة أن تشتغل بصفة قانونية و رسمية ، خاضعة لكافة القوانين التي تحكم الشركات التجارية في الجزائر و هذا في حالة قصور مواردها الداخلية من جهة ، و كذا انضباطها في علاقاتها المختلفة مع كافة الهيئات الناشطة كادارة الضرائب ، و إدارة الضمان الاجتماعي ...

### 2.2.2.2.3. المعايير المالية

ترتبط المعايير المالية التي يبنني عليها جزءا هاما من قرارات منح القروض من طرف المصارف المختلفة ؛ بمدى تقدير الهيئة المالية للمؤسسة التي تنوي الاستفادة من التمويل المصرفي ، لوضعيتها الحالية . و كذلك لأهدافها المستقبلية ، و مدى قدرتها على التحكم في أساليب و طرائق تحقيق هذه الأهداف ؛ التي من خلالها يتسنى للبنك دراسة الصحة المالية المؤسسة ، انطلاقا من الجداول و الميزانيات و القوائم المالية الأخرى ، و محاولة مطابقتها و مقارنتها بالمعايير المتعارف عليها ، و التي تدور أساساً حول المردودية و الربحية ، و القدرة على الإستمرار ، و المنافسة في السوق .

هذه المعايير و غيرها ، يتم فحصها بعد قيام المؤسسة بتقديم ملف كامل حول المشروع محل طلب التمويل . هذا الملف يأخذ بعين الإعتبار كذلك الذمة المالية للشركاء ، و قدراتهم و مهاراتهم و علاقاتهم مع البنك . كما أن دراسة ملف القرض تتطلب معرفة جيدة من طرف المصرفي ، بتسيير المؤسسة و وضعيتها التجارية ، و مكانتها في السوق و طبيعة منتجها ( بالإضافة إلى عناصر أخرى ) و من هنا نستطيع أن نقول بأن عملية التمويل المصرفي ، ليست عملية أو توماتيكية أو آلية ، ناتجة عن المعايير المحاسبية و المالية التي تمت الإشارة إليها سابقا .

### 3.2.3. مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية

يوجد نوعان من المصادر التي تتاح أمام المؤسسات التجارية للحصول على الأموال اللازمة لتلبية احتياجاتها ، سواء لفترات قصيرة أو طويلة الأجل (41) (ص 120) . و باعتبار مجال دراستنا الذي في دراسة المشاريع الاستثمارية . فإن ذلك يدفعنا إلى التركيز على مصادر التمويل الخاصة بمشروعات الاستثمارية . و هي المصادر الدائمة إحتراماً للقاعدة العامة التي تقضي بأنه " لا بد من تمويل الأصول الثابتة عن طريق المصادرة الدائمة" (77) (ص 289) . و على هذا الأساس تقوم المؤسسة بتحديد مصادر التمويل التي ستعتمد عليها ، بعد قيامها بتقييم المشروع و انتهاءها إلى قبوله . و تحديدها كذلك للطريقة التي تحتاجها لتمويله وذلك وفق التقنيات المذكورة في المبحث السابق .

#### 1.3.2.3. التمويل عن طريق الأموال الخاصة

تتمثل هذه المصادر في التمويل الداخلي أو التمويل الذاتي ، ورأس المال العامل و كذلك الزيادة في رأس المال و هي كالاتي : (78) (ص 20)

#### 1.1.3.2.3. التمويل الذاتي و القدرة على التمويل الذاتي

1.1.1.3.2.3. التمويل الذاتي : يسمى تمويلاً ذاتياً ( داخلياً ) تلك العملية التي بموجبها تقوم المنشأة بتمويل استثماراتها دون اللجوء إلى طلب أموال من مصادر خارجية . فهي بذلك تمول نفسها بواسطة أموالها الخاصة (79) (ص 254) و هذه العملية لاتتم إلا بعد حصول المؤسسة على نتيجة الدورة مضافاً إليها الاهتلاكات و المؤونات التي تعتبر من الموارد الداخلية للمؤسسة .  
- الاهتلاكات :

الاهتلاك ، هو عملية تناقص القيمة المحاسبية لأصل من الأصول نتيجة استعماله بمرور الزمن . و كلما كانت مرتفعة كانت قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي عالية اعتباراً من كون أن عملية التخصيص المحاسبي لقسط الاهتلاك لا يعني بالضرورة أن تلك قيمة المالية قد خرجت من المؤسسة و هذا ما يمكنها من الحصول على مورد إضافي تستعمله في تمويل استثماراتها و تعزيز قدرتها على التمويل الذاتي .

- الإحتياطيات : تتمثل في الأموال المجمعة من طرف المؤسسة الناتجة عن الأرباح المحققة و غير الموزعة عبر السنوات ، و تتمتع بعدم الإستحقاق بأجل معين .  
- المؤونات :

و هي تلك المخصصات التي توضع بغرض مواجهة بعض الظروف الطارئة ، كتذبذبات أسعار الصرف و تدني قيمة المخزونات ، و مؤونات الخسائر و الأعباء الإستثنائية .  
و للمؤونة شروط يجب إحترامها عند تخصيصها و هي :  
- أن تكون أسباب انخفاض قيمة الأصل المعني قد نشأت خلال نفس السنة .  
- أن يكون و قوع هذا النقص محتملاً .  
- أن يكون تقدير هذا النقص موضوعياً .

### 2.1.1.3.2.3. القدرة على التمويل الذاتي

القدرة على التمويل الذاتي تعبر عن مجموع الموارد المحققة من طرف المؤسسة خلال سنة ؛ نتيجة العمليات التي تقوم بها (71) (ص 415) . و هي تعني قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها عند نهاية كل دورة (71) (ص 415) و تعتبر من بين أهم المؤشرات التي تركز عليها البنوك في دراسة مردودية المشروعات الاستثمارية ، نظراً لكونها الضامن الأساسي لقدرة المشروع على تغطية تكاليفه ، و يتم حسابها وفق العلاقة التالية :

$$\text{قدرة التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الإهلاكات} + \text{المؤونات}$$

و تجدر الإشارة هنا إلى أن التمويل الذاتي يمثل جزء من القدرة على التمويل الذاتي كمايلي :

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{القدرة على التمويل الذاتي} - \text{حصص الشركاء}$$

### \* ( مزايا و عيوب التمويل الذاتي :

/ المزايا : تظهر مزايا التمويل الذاتي بالنسبة للمشروع كمايلي:(79) (ص 205)  
- يضمن للمؤسسة الإستقلالية المالية ، باعتبارها لا تلجأ إلى المصادر الخارجية .  
- التمويل الذاتي يزيد من قدرة المؤسسة على الاستدانه من المصادر الخارجية ( البنوك ) .  
- التقليص من الخطر الذي قد يواجه المؤسسة في حالة ما إذا لم يحقق الاستثمار الجديد النتائج

المرغوبة . (12) (ص 369)

- يعطي أكثر حرية لصاحب المشروع في إختيار نوع الإستثمار دون التقيد بشروط الإئتمان أو بأسعار الفائدة أو بالضمانات المختلفة ؛ التي قد تطلب منه مقابل الاقتراض من البنوك .
- تجنب التعقيدات الإدارية و التنظيمية التي تميز عادة عمليات اللجوء إلى المصادر الخارجية.

/ عيوب التمويل الذاتي : أما عيوب التمويل الذاتي فهي كمايلي(12) ( ص 369 ):

- عدم كفاية التمويل الذاتي لتمويل كل المشاريع ، خاصة بالنسبة للمنشآت التي لا تستطيع تحقيق أرباح (نتائج ) كبيرة متلائمة مع حجم الاستثمارات التي تعتمزم القيام بها.
- يمنع التمويل الذاتي من تجميع الادخارات و اعادة توزيعها على القطاعات و المشروعات طبقا لأولويات استثمارية معينة تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية .
- انحصار أو حجز الكثير من الادخارات في التوظيف في قطاعات معينة ذات عائد مرتفع بفعل التمويل الذاتي ( خاصة القطاعات الاستهلاكية و الخدمات ) .

### 2.1.3.2.3. رأس المال العامل

رأس المال العامل هو عبارة عن مجموعة من الأموال المتداولة التي تدخل في الدورة المالية ؛ أي ما يمكن تحويله إلى نقود دون المساس بهيكل المؤسسة .و يمثل الفرق بين الأصول الثابتة ( الإستثمارات ) في المؤسسة و الأموال الدائمة و يحسب بطريقتين :

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

من أعلى الميزانية :

رأس المال العامل = الأصول الثابتة - الديون قصيرة الأجل

من أسفل الميزانية :

### 3.1.3.2.3. الدعوة إلى الادخار العام

أحياناً لا تكفي الأموال الخاصة للمؤسسة لتمويل استثماراتها بصورة كلية أو جزئية ؛ولمعالجة هذا النقص تستطيع شركات المساهمة خاصة ، اللجوء إلى السوق المالية و ذلك بإصدار أسهم أو سندات ، أو حتى شهادات الاستثمار(79) ( ص 254 ) بغية الحصول الأموال التي تحتاج إليها لتغطية القصور الذي يميز أموالها الخاصة ، من جهة .

و من جهة أخرى ، فإن الميزة الرئيسية لهذه المصادر تكمن في كونها تلائم تخصيصها لتمويل الاستثمارات نظراً لطابعها الدائم ، و يمكن تقسيمها إلى :

#### /\* - الأسهم العادية :

يتكون رأس مال شركات المساهمة من عدد من الحصص المتساوية لاتقل قيمتها عن مبلغ معين تحدده القوانين السارية المفعول ، و يطلق على كل حصة لفظ "سهم" . و تنقسم هذه الأسهم على قسمين؛ الأولى تمثل الأسهم العادية ، و هي تلك الأسهم التي لا يحصل أصحابها على الأرباح الناتجة عن دورة الاستغلال ، إلا بعد حصول أصحاب الأسهم الممتازة على أنصبتهم ، و كذلك الحال في حالة تصفية الشركة . غير أنها تعتبر من الوسائل الرئيسية للتمويل طويل الأجل ، إذ تعتمد عليها شركات المساهمة اعتماداً شبيه تام في تمويلها الدائم و خصوصاً عند بدء التكوين . (77) ( ص 308 )

#### /\* - الأسهم الممتازة :

تشبه الأسهم العادية في أن كلاهما يمثلان أموال الملكية في المؤسسة . و هناك تشابه بينهما أيضاً من ناحية أن الشركة ليست ملزمة بدفع عائد ثابت على هذين النوعين من الأوراق المالية باعتبار أن العائد يتوقف في كلتا الحالتين على تحقيق الشركة للأرباح ، و على رغبتها في التوزيع إلا أنه توجد ثلاثة اختلافات رئيسية بينهما تتمثل في: (77) ( ص 309 )

- يتمتع حملة الأسهم الممتازة بحق الأولوية على في الحصول على الأرباح الموزعة .
- عادة ، نجد أن هناك حداً أقصى لمقدار العائد الذي يمكن لحملة الأسهم الممتازة الحصول عليه
- غالباً لا يكون لحملة الأسهم الممتازة الحق الدائم في التصويت و المشاركة في مجلس الإدارة

#### /\* - السندات :

السند هو عبارة عن ورقة مالية تثبت دائنية حاملها للمؤسسة المصدرة ، و بالتالي هو صك تصدره المؤسسة ليمثل عقداً بينها و بين صاحب السند ( المكتتب ) .

#### خصائص السندات : تتمثل فيما يلي :

- السند يثبت دائنية تجاه المؤسسة بقيمته الاسمية .
- يتحصل حامل السند على دخل ثابت و متفق عليه مسبقاً طول عمر السند .
- للسند آجال إستحقاق محددة ، يتوجب على المؤسسة دفع قيمته عند هذا التاريخ .
- لحملة السندات الأولوية في إسترجاع رأس المال الموظف في حالة التصفية .

أنواع السندات : تنقسم السندات إلى قسمين :

**\*\*/سندات إسمية** : هي السندات التي يسجل إسم صاحبها عليها . كما تسجل في سجلات الشركة ، أما التنازل عليها فيتم كتابياً عند بيعها في السوق المالي .

**\*\*/سندات لحاملها**: هي سندات لا تحمل اسم حاملها ، أما فيما يخص الملكية فيتم نقلها من شخص لأخر بمجرد التسليم .

### 2.3.2.3. المساعدات الحكومية

بإمكان المؤسسات ، في حالات معينة و عند شروط محددة الاستفادة من إعانات ممنوحة من طرف الدولة أو من السلطات أو الجماعات المحلية لتمويل استثماراتها ، هذا الدعم الحكومي نجده في أكثر الأحوال موجهاً لصالح المؤسسات التي تمثل ثقلًا واضحاً داخل الإقتصاد الوطني ( مثل صناعة التكنولوجيا المتقدمة مثلاً ) ، أو تلك الصناعات التي تحتاج إلى دعم السلطات نتيجة الصعوبات الكبيرة التي تواجهها جراء تعرضها للمنافسة الأجنبية أو القطاعات التي تحتاج إلى الدعم الحكومي للبقاء لأجل المحافظة على مناصب الشغل لطبقات واسعة من الأفراد و في حالات أخرى ، يمكن أن تأخذ هذه المساعدات شكل قروض عمومية بمعدلات فائدة رمزية أو مدعمة (79) (ص 263) أما المساعدات المباشرة للإستثمارات في الوقت الحالي ، فهي تميل نحو التضاؤل و الاختفاء ، إذ تعوض بتقديم تفضيلات ، و تسهيلات للمؤسسات و المشروعات التي تخلق أكبر عدد ممكن من مناصب الشغل للأفراد.

### 3.3.2.3. التمويل بواسطة القروض المصرفية

التمويل بواسطة القروض البنكية ، يعتبر أحد المصادر الهامة التي تلجأ إليها المؤسسات التي لا تمتلك القدرة على توفير إحتياجاتها التمويلية سواء المتعلقة بنشاطها الاستغلالي أو الاستثماري و لهذا نجد أن البنوك توفر تشكيلة مختلفة من القروض التي تتلائم مع مختلف الإحتياجات التي تعبر عنها المنشآت . و إذا يمكن تقسيم القروض التي توفرها المصارف لصالح زبائنها إلى :

#### 1.3.3.2.3. قروض الإستغلال : نشاطات الإستغلال هي كل العمليات التي تقوم بها

المؤسسات في الفترة القصيرة ، و التي لا تتعدى في الغالب السنة وهي النشاطات التي تقوم بها المؤسسات خلال دورة الإستغلال . و من مميزات هذه النشاطات كونها تتكرر باستمرار أثناء عملية الإنتاج و لهذا فإن القروض الموجهة لتمويل هذا النوع من النشاط هي قصيرة من حيث المدة الزمنية و لا تتعدى في الغالب 18 شهراً . (02) (ص 57)

و تعرض البنوك عدة أنواع من القروض لتمويل الإستغلال ، و ذلك حسب طبيعة النشاط و كذلك الوضعية المالية للمؤسسة . و بصفة عامة يمكننا أن نصنف هذه القروض إلى صنفين :

### 1.1.3.3.2.3. القروض العامة

سميت بالقروض العامة لكونها موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة إجمالية و ليست موجهة لتمويل أصل معين . و تسمى أيضا بالقروض عن طريق الصندوق أو قروض الخزينة ، و يمكن إجمالها فيها مايلي :

#### - تسهيلات الصندوق :

هي عبارة عن قروض موجهة لتخفيف صعوبات السيولة المؤقتة ، أو القصيرة جداً التي يواجهها الزبون و الناجمة عن تأخر الإيرادات عن النفقات أو المدفوعات ، فهي إذا ترمي إلى تغطية الرصيد المدين إلى حين أقرب فرصة تتم فيها عملية التحصيل ، لصالح الزبون حيث يقتطع مبلغ القرض . و يتجسد ذلك في السماح بأن يكون حسابه مدينياً في حدود مبلغ معين و مدة زمنية لا تتجاوز عدة أيام من الشهر .

#### - المكشوف :

هو عبارة عن قرض بنكي لفائدة الزبون الذي يسجل نقصاً في الخزينة نتيجة عدم كفاية رأس المال العامل، و يتجسد مادياً في إمكانية ترك حساب الزبون لكي يكون مدينياً في حدود مبلغ معين و سقف محدد . و لفترة أطول نسبياً قد تصل إلى سنة كاملة .

#### - القروض الموسمية :

القروض الموسمية هي نوع خاص من قروض الصندوق ، تنشأ عندما يقوم البنك بتمويل نشاط موسمي لأحد زبائنه . حيث أن الكثير من المؤسسات نشاطاتها غير منتظمة و غير ممتدة على طول دورة الاستغلال بل أن دورة الإنتاج أو دورة البيع موسمية ، مما يدفعها لأن تتحمل نفقات كبيرة خلال فترة معينة يحصل أثناءها الإنتاج ، لتقوم ببيعه في فترة قادمة - خاصة - و من بين أمثلة هذه العمليات نجد نشاطات إنتاج وبيع اللوازم المدرسية ، وكذلك المحاصيل الزراعية . و بما أن النشاط الموسمي لا يمكن أن يتجاوز دورة استغلال واحدة ، فإن هذا النوع من القروض يمكن إذاً أن يمنح لمدة تمتد عادة إلى غاية تسعة أشهر. (81) (ص 15)

## - قروض الربط

هو عبارة عن قرض يمنح للزبون لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية مستعجلة في الغالب ، تحققها شبه مؤكد ، و لكنه مؤجل فقط لأسباب خارجية . و يقرر البنك مثل هذا النوع من القروض عندما يكون هناك شبه تأكد من تحقيق العملية محل التمويل و لكن هناك فقط أسباب معينة أخرت تحقيقها .

### 2.1.3.3.2.3. القروض الخاصة

هذه القروض ليست موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة ، و إنما توجه لتمويل أصل معين من بين هذه الأصول . و نتعرض في هذا الإطار إلى دراسة ثلاثة أنواع من القروض الخاصة .

#### - التسبيقات على البضائع

التسبيقات على البضائع هي عبارة عن قرض يقدم للزبون لتمويل مخزون معين و الحصول مقابل ذلك على بضائع كضمان للمقرض(81) (ص 15) . و ينبغي على البنك أثناء هذه العملية ، التأكد من وجود البضاعة و طبيعتها و مواصفاتها إلى غير ذلك من الخصائص المرتبطة بها . كما ينبغي عليه عند الإقدام على منح هذا النوع من القروض أن يتوقع هامشاً بين مبلغ القرض المقدم و قيمة الضمان ؛ للتقليل أكثر ما يمكن الأخطار الممكنة ( التمويل مقابل سند الرهن ) .

#### التسبيقات على الصفقات العمومية

الصفقات العمومية هي عبارة عن اتفاقات للشراء أو تنفيذ أشغال لفائدة السلطات العمومية تقام بين هذه الأخيرة من جهة و المقاولين أو الموردين من جهة أخرى . في إطار قانون الصفقات العمومية (82) (ص 238) و نظراً لطبيعة الأعمال التي تقوم بها السلطات العمومية ، خاصة من حيث قيمة المشاريع و أهميتها و طرق الدفع التي تعتبر ثقيلة نسبياً ، فإن المقاول المكلف بالإنجاز يجد نفسه في حاجة إلى أموال ضخمة غير متاحة لديه لكي يستطيع مواصلة إنجاز المشروع . و هنا تتدخل البنوك عن طريق تقديم تسبيقات على هذه الصفقات ، أو على الأعمال المنجزة و التي ينتظر دفع قيمتها في المستقبل القريب .

و في هذا الاتجاه يمكن للبنوك أن تمنح نوعين من القروض لتمويل الصفقات العمومية إما بإعطاء كفالات لصالح المقاولين أو منح قروض فعلية :



**\*/ - منح كفالات لصاح الموردين :**

تمنح هذه الكفالات من طرف البنك للمكاتبين في الصفقة ، وذلك لضمانهم أمام السلطات المعنية ( صاحبة المشروع ) . و تمنح هذه الكفالات لمواجهة أربعة حالات ممكنة .

**- كفالة الدخول إلى المناقصة :**

تعطى هذه الكفالة للزبون الذي دخل المناقصة لكي يتفادى و ضع نقود سائلة في حساب الإدارة كتعويض لها في حالة انسحابه من المشروع ( إذا مارست المناقصة عليه ) .

**- كفالة حسين التنفيذ:**

تمنح هذه الكفالة من لتقادي إقتطاع الإدارة جزء من قيمة الفواتير المستحقة للمقاول كضمان لحسن تنفيذ المشروع و فق المقاييس المتفق عليها لمدة قد تصل إلى سنة بعد إتمام الأشغال .

**- كفالة اقتطاع الضمان :**

عند انتهاء إنجاز المشروع عادة ما تقتطع الإدارة صاحبه المشروع نسبة من مبلغ الصفقة و تحتفظ بها كضمان و حتى يتفادى الزبون تجميد هذه النسبة، يقدم له البنك كفالة اقتطاع الضمان .

**- كفالة التسبيق :**

في بعض الحالات ، تقوم الإدارة صاحبه المشروع بتقديم تسبيق للمقاول ، و لا يمكن أن يمنح هذا التسبيق فعلياً إلا إذا حصلت على كفالة التسبيق في من طرف أحد البنوك .

**\*\*/- منح قروض فعلية :**

توجد هناك ثلاثة أنواع من القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك لتمويل الصفقات العمومية

**- قروض التمويل المسبق :**

يمنح هذا القرض عندما لا يتوفر للمقاول الأموال الكافية لمواجهة نفقات المشروع عند الانطلاق و تعتبر قرضاً غير مضمون ، نظراً لنقص الضمانات .

**- تسبيقات على الحقوق الناشئة و غير المسجلة :**

عندما يكون المقاول قد أنجز نسبة معينة من الأشغال بصورة فعلية ، و لكن الإدارة لم تسجل بعد ذلك رسمياً ، بينما تمت ملاحظة ( معاينة ) تلك الأشغال . يمكنه أن يطلب من البنك تعبئة هذه الحقوق بناءً على الوضعية التقديرية للأشغال المنجزة دون أن يتأكد من أن الإدارة سوف تقبل دفع المبالغ المحددة على الفاتورة كما أعدها المقاول ، في هذه الحالة تكون قيمة القرض حوالي 70% من قيمة الأشغال المنجزة .

### - تسبيقات على الحقوق الناشئة المسجلة -

تمنح هذه التسبيقات عندما تصادق الإدارة ( تعترف ) على الوثائق الخاصة بالمشروع (فواتير) بالمبالغ المسجلة عليها . عندها يتدخل البنك بمنح هذا التسبيق لكون الدفع يتأخر نسبياً عن الانتهاء من الأشغال وتقديم الفاتورة الموافقة من أجل التخليص ، و تكون النسبة في هذه الحالة حوالي 80% من قيمة الأشغال المنجزة .

### - الخصم التجاري (02) ( ص 66 )

هو شكل من أشكال القروض التي يمنحها البنك لزبائنه ، إذ يتم عن طريق قيام البنك بشراء الورقة التجارية من حاملها قبل تاريخ الاستحقاق . و يحل محل هذا الشخص في الدائنية إلى غاية هذا التاريخ. فالبنك يقوم بإعطاء سيولة لصاحب الورقة قبل أن يحين أجل تسديدها . و يستفيد مقابل هذه العملية من ثمن يسمى سعر الخصم .

### 3.1.3.3.2.3. القروض بالتوقيع

إن القرض بالتوقيع أو بالالتزام ، لا يتجسد في إعطاء أموال سائلة من طرف البنك لزبونه، وإنما يتمثل في الضمان الذي يقدمه له لتمكينه من على الحصول على إمتيازات أو أموال من أطرافٍ أخرى . أي أن البنك هنا لا يعطي نقوداً؛ وإنما يعطي ثقته فقط ( توقيع ) ، و تظهر هذه القروض في ثلاثة أشكال :

### - الضمان الاحتياطي : l'aval

هو عبارة عن إلتزام (تعهد) يمنحه البنك ، ليضمن بموجبه تنفيذ الإلتزامات التي قبل بها أحد مديني الأوراق التجارية ؛ و بالتالي فالضمان الاحتياطي تعهد لضمان القروض الناجمة عن خصم الأوراق التجارية .

### - الكفالة :

هي عبارة عن إلتزام مكتوب من طرف البنك يتعهد من خلاله بتسديد الدين الموجود على عاتق المدين ( الزبون ) في حالة عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته في آجالها . و قد تكون هذه الكفالات موجهة إلى إدارة الجمارك أو الضرائب أو السلطات العمومية في حالة الصفقات العمومية .

### - القبول :

في هذا النوع من القروض ، يلتزم البنك بتسديد الدائن و ليس زبونه . و يمكن التمييز بين عدة أشكال من القبول: " كالقبول الممنوح لملاءة الزبون الأمر الذي يعفيه من تقديم الضمانات ، و هو أيضا قبول البنك الأوراق التجارية المسحوبة من طرف زبائنه على عدة أشخاص و هذه الأوراق موجهة للخصم . (82) (ص 244 )

### 2.3.3.2.3. قروض الإستثمار

تختلف عمليات الإستثمار جوهرياً عن عمليات الاستغلال من حيث موضوعها ، طبيعتها و مدتها . لذلك فإن هذه العمليات تتطلب أشكالاً و طرقاً أخرى للتمويل تتلاءم و هذه المميزات

إلى وقت قريب كانت عمليات تمويل الإستثمارات تتم عن طريق بنوك متخصصة . نظراً للخصائص المرتبطة بهذا التمويل . و لكن تغير ذلك مع الزمن ، وأصبح بإمكان البنوك التجارية القيام بمثل هذه العمليات . و مع ذلك لا يخلو هذا النوع من التمويل من المخاطر التي ليس من السهل على أي بنك تحمل نتائجها لوحده . و يمكن للبنوك أن تقدم أشكالاً مختلفة من قروض الإستثمار ؛ سواءً في إطار ما يسمى بالقروض الكلاسيكية، أو القرض الإيجاري .

### 1.2.3.3.2.3. القروض المصرفية ( الكلاسيكية ) لتمويل الإستثمارات:

يتم التمييز في هذا الصدد بين نوعين من القروض الكلاسيكية في تمويل الإستثمارات بحيث يرتبط كل نوع من هذه القروض بطبيعة الإستثمار ذاته .

### - القروض متوسطة الأجل :

توجه القروض متوسطة الأجل لتمويل الإستثمارات التي لا يتجاوز عمر إستعمالها 07 سنوات مثل الآلات و المعدات ووسائل النقل و تجهيزات الإنتاج بصفة عامة(82) (ص 244) . و نظراً لطول هذه المدة فإن البنك يكون معرضاً لخطر تجميد أمواله ، بالإضافة إلى المخاطر الأخرى المتعلقة بإحتمالات عدم السداد ؛و التي يمكن أن تحدث نتيجة للتغيرات التي يمكن أن تطرأ على الوضعية المالية للمؤسسة .

و في هذا الإطار ، يفترض أن يكون هناك نوع من التوافق بين مدة القرض و مدة حياة الأصل الممول ، بحيث يجب في كل الحالات ، تجنب أن تكون مدة التمويل أطول من مدة إستعمال الأصل الممول .

## - القروض طويلة الأجل

عادةً ما تلجأ المؤسسات التي تقوم بإستثمارات ضخمة، إلى البنوك لتمويل هذه العمليات نظراً للمبالغ الكبيرة التي لا يمكن أن تعبئها لوحدها، وكذلك نظراً لمدة الإستثمار و فترات الانتظار الطويلة التي تسبق بداية الحصول على عوائد . و القروض طويلة الأجل الموجهة لهذا النوع من الإستثمارات تتراوح مدتها بين 07 سنوات و عشرين 20 سنة (79) (ص 260). و هي موجهة لتمويل نوع خاص من الإستثمارات مثل العقارات ، و المصانع الضخمة. ونظراً لطبيعة هذه القروض ( المبلغ الضخم – المدة الطويلة – الأخطار ) ، تقوم بها مؤسسات متخصصة لإعتمادها على مصادر إيدارية طويلة ، لاتقوى البنوك التجارية عادة على جمعها لذلك تعمد البنوك إلى طلب ضمانات حقيقية ذات قيم عالية قبل مباشرة عملية التمويل .

### 2.2.3.3.2.3. الائتمان ( القرض ) الإيجاري : LE LEASING

لاشك أن طرق التمويل الكلاسيكية للإستثمارات تشكل عبئاً على المؤسسات المستثمرة خاصة فيما يتعلق بالعبء المالي ، و طريقة تحمله . لذلك ظهرت الحاجة إلى البحث على طرق أخرى لتمويل الإستثمارات يكون من خصائصها تجنب عراقيل الطرق الكلاسيكية للتمويل، و يعتبر القرض الإيجاري فكرة حديثة في هذا الإتجاه .

### 1.2.2.3.3.2.3. تعريف الائتمان الإيجاري وخصائصه

القرض الإيجاري ، هو تقنية جديدة لتمويل الإستثمارات بموجبها يقوم بنك أو مؤسسة مالية متخصصة بإقتناء (شراء ) أصل منقول أو عقار ليؤجره لصالح مؤسسة معينة ، هذه الأخيرة بإمكانها الإحتفاظ ( شراء ) بهذا الأصل بقيمته المتبقية عند نهاية مدة العقد . و بصفة عامة ، هو عبارة عن عقد تأجير أصل معين ( استثمار )، لمدة متفق عليها قبلياً مرفوق بوعد شراء عند نهاية مدة العقد . و يتجسد عن طريق قيام المؤسسة المالية بشراء الأصل المتفق عليه من عند مورد لتضعه تحت تصرف زبونها خلال مدة زمنية ، و مقابل دفع أقساط إيجار محددة لحظة التعاقد (83) (ص 136).

و من خلال هذا التعريف، يمكننا أن نستنتج بأن عملية القرض الإيجاري :

- ليست عملية بيع ، لأن المستعمل ليس مالكا للأصل الممول .
- وليست عملية تأجير ( كراء) بسيطة ، لأن المستأجر يملك حق الشراء في نهاية المدة .
- كما أنه ليس عملية بيع بالإيجار ، مادام المستأجر غير مجبر على الإحتفاظ بالأصل المؤجر عند نهاية مدة القرض .

### 2.2.2.3.3.2.3. تقنية تنفيذ القرض الإيجاري

يتم تحقيق القرض الإيجاري وفق المراحل التالية: (79) (ص 261).

- تقوم المؤسسة المستأجرة باختيار التجهيز أو الأصل الذي ترغب فيه .
- يقوم البنك أو المؤسسة المختصة بدفع قيمة ذلك الأصل لصالح المورد.
- مدة الإتفاق ( القرض ) يجب أن تتناسب مع العمر الاقتصادي للأصل المؤجر
- عند نهاية لمدة ، يقوم المستأجر إما بشراء الأصل المؤجر ، أو بإعادته للبنك ، أو يقوم بتجديد العقد ( الإتفاق ) وفق شروط جديدة .

و نظراً لأهمية و فعالية هذه العملية ( طريقة التمويل ) ، قامت الجزائر بإدراج هذا النوع من القروض ضمن قائمة معروضها من قروض الإستثمار .و ذلك بواسطة الأمر رقم 06/96 المؤرخ في 1996/01/10 المتعلق بالاعتماد الإيجاري ، و اعتبره قانون النقد و القرض من ضمن عمليات القرض في البنوك من خلال المادة 112 من قانون 10/90 .

### 3.2.2.3.3.2.3. خصائص الائتمان الإيجاري : يتميز القرض الإيجاري بالخصائص

التالية :

- المؤسسة المستأجرة غير مطالبة بإنفاق المبلغ الكلي للإستثمار مرة واحدة .و إنما تقوم بالدفع على أقساط تسمى ثمن الإيجار الذي يتكون من جزء من ثمن شراء الأصل زائد الفوائد .
- إن ملكية الأصل أثناء فترة العقد ، تعود إلى المؤسسة المؤجرة أما المؤسسة المستأجرة فيعود لها حق الإستعمال فقط . (12) (ص 454).
- في نهاية فترة العقد ، تتاح أمام المؤسسة المستأجرة ثلاثة خيارات : إما أن تطلب تجديد عقد الإيجار ، و إما أن تشتري نهائياً هذا الأصل ، أو أن تمتنع عن تجديد العقد و تمتنع أيضاً عن شراء الأصل ؛ لتقوم بإرجاعه إلى المؤسسة المؤجرة و تنتهي العلاقة بينهما .
- عملية القرض الإيجاري تقيم علاقة بين ثلاثة أطراف : هي المؤسسة المؤجرة ، المؤسسة المستأجرة ، و المؤسسة الموردة لهذا الأصل ( العين المؤجرة ) و وفق آلية التنفيذ المشار إليها أعلاه .

### 4.2.2.3.3.2.3. أنواع الائتمان الإيجاري

هناك العديد من أنواع القرض الإيجاري ، و ذلك حسب الزاوية التي يتم النظر منها إليه ، و عموماً سوف نتطرق في دراستنا هذه إلى نوعين منه :

### \* / الائتمان الايجاري حسب طبيعة العقد

وفقاً لهذا التصنيف يوجد شكلان من الائتمان الايجاري، الائتمان الايجاري المالي و العملي :

#### الائتمان الايجاري المالي :

هو عقد بين المستأجر و المؤجر ، يتميز بعدم قابليته للفسخ أو الإلغاء إلا بموافقة طرفي العقد (84) (ص 144) حيث يبقى الطرف المستأجر ملتزماً بدفع أقساط مالية لمالك الأصل نظير استعماله لهذا الأصل تساوي قيمته و فوائده (41) (ص 143) و هنا لا يلتزم المؤجر بصيانة الأصل بل يتكفل بها المستأجر كاملة و كذلك تكاليف التأمين و الضرائب العقارية و لا يشترط أن تكون الشركة المؤجرة ذات صلة مباشرة بتجارة الآليات المؤجرة بل يمكن أن تكون مؤسسة مالية كالبنك .

#### الائتمان الايجاري العملي ( التشغيلي ) :

يقدم عقد الاستئجار التشغيلي التجهيزات و خدمات الصيانة إلى المستأجر لذلك فإنه يدعي أحيانا استئجار خدمات (41) (ص 143) ( ServicesLease ).  
و تعتبر السيارات و الشاحنات و الحاسبات الآلية في عداد التجهيزات التي يمكن الحصول على خدماتها بعقد من هذا النوع . و يلاحظ عليه أنه يعطي الحق للمؤجر أو المستأجر بإلغاء أو فسخه قبل إنتهاء مدة العقد الأساسية ، و لا تكون مثل هذه العقود دائمة و إنما تكون لفترة تقل كثيراً عن الحياة الإنتاجية للأصل و هذه تعتبر ميزة هامة للمستأجر إذ تعطيه إمكانية إحلال و تبديل أصول أحدث تكنولوجياً وقت ظهورها محل الأصول المستأجرة . لذلك كانت الحاسبات و البرامج الإلكترونية من أهم الأصول الممثلة لهذا النوع من التمويل .

#### \*\*/القرض الايجاري حسب طبيعة موضوع التمويل :

وفقاً لهذا التصنيف يوجد نوعان : و هما القرض الايجاري المنقول و غير المنقول .

#### - القرض الإيجاري المنقول :

يستعمل هذا النوع من الائتمان الإيجاري للحصول على المعدات و التجهيزات و وسائل النقل فهو يتعلق بتمويل الأصول المنقولة الضرورية لنشاط المؤسسة و كغيره من الأنواع الأخرى يتميز بمدة العقد التي خلالها يتم استعمال المنقول، وفي نهاية الفترة يمكن للمؤسسة المستعملة تجديد العقد أو شراء الأصل و يفترض أن تكون فترة العقد متساوية مع مدة حياة العين المؤجرة أو أقل منها .

### - القرض الإيجاري غير المنقول :

هذا النوع من القروض مخصص لتمويل الإستثمارات غير المنقولة كالمصانع و المحلات و المباني، وكذا العقارات المختلفة .

في الواقع ، يختلف هذا النوع من الائتمان الإيجاري من ناحية تقنيات استعماله عن النوع السابق . و يتمثل الفرق الأساسي بينهما في موضوع التمويل ، بالإضافة إلى نقاط أخرى نوجزها في مايلي :

- درجة التعقيد في الائتمان الإيجاري للأصول غير المنقولة أكبر منها في النوع الآخر .
- إنجاز البناء و تنفيذه و كراءه يخضع إلى أنظمة خاصة عندما يتعلق الأمر بالعقارات ، بينما يخضع الحصول على الأموال المنقولة إلى قواعد القانون التجاري .
- في حالة الإئتمان الإيجاري للأصول غير المنقولة ، يتطلب الأمر تدبير أموال طائلة تفوق بكثير الاحتياجات إلى الأموال في حالة الأصول المنقولة ؛ الأمر الذي يدفع إلى البحث عن صيغ ملائمة لإتمام العملية . و من بينها إشراك المستفيد في تنفيذ العملية سواء بمساهمة في تقديم الأرض أو جزء من رأس المال .

### 5.2.2.3.3.2.3. طريقة التسديد

يتم تسديد القرض الإيجاري بواسطة أقساط دورية تسمى ثمن الإيجار ، و هذه الأقساط تختلف عن الأجرة العادية ( مقابل الانتفاع ) . من حيث أنها تقوم على مبدأ أساسي هو أن الأجهزة تدفع تكاليفها من عوائد استخدامها ، أو الآلة تدفع قيمتها من دخلها ( 12 ) ( ص 455 ) . بحيث يتم تحديد هذه الأقساط بطريقة تعاقدية بين الطرفين . و المبدأ الأساسي الآخر الذي يخص تحديد الأقساط هو أن المبالغ لا تكون متساوية لأنها تتخفف مع تقدم عمر استعمال الأصل لأن مردوديته ( الأصل ) تكون مرتفعة في بداية الاستعمال ثم تتخفف تدريجياً .

### 6.2.2.3.3.2.3. مزايا و عيوب قرض الإيجار

- \* - مزايا قرض الإيجار : تتمثل مزايا قرض الإيجار فيما يلي :
- قرض الإيجار يسمح التمويل بنسبة 100% للبرنامج الإستثماري .
- قرض سهل الحصول عليه للمؤسسات المتوسطة و الصغيرة التي ليس لها القدرة على الإستدانة
- قرض الإيجار ضمان ضد الخطر التكنولوجي، بحيث إذا ظهر عند جديد تستطيع المؤسسة المستأجرة عدم تجديد العقد لإقتناء الجديد.

\* / عيوب قرض الايجار : و هي كمايلي :

- قد يجعل المؤسسة تستثمر في مشاريع غير مربحة و هذا لسهولة الحصول عليه ( القرض )
- تكلفة مرتفعة خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة ، باعتبار أن الفوائد المطبقة في هذا النوع من القروض عالية نسبياً مقارنة بالقروض الكلاسيكية .
- إعتباراً من تكلفته المرتفعة ، فإنه لا يلائم ( يناسب ) إلا الإستثمارات ذات معدل مردودية أو درجة الربحية المرتفعة جداً .



### 4.2.3. دراسة ملف قرض الاستثمار على مستوى البنك

عند اللجوء إلى البنك لطلب التمويل اللازم للاستثمار ، يفترض أن تقوم المؤسسة بتقديم ملف كامل يتضمن عناصر استراتيجيتها . و بطبيعة الحال فإن البنك يقوم بدراسة الملف مستعملاً مجموعة من معايير التحليل التي تكشف نقاط قوة هذا الزبون ( المؤسسة ) و نقاط ضعفه ، و تسمح له بتحديد مكامن الخطر المحتمل. و بناءً على الخلاصات التي يتوصل إليها يستطيع أن يقرر فيما إذا كان بإمكانه أن يمنح القرض أم يمتنع عن ذلك . و تدور هذا الدراسة عموماً حول التحليل الإستراتيجي لمحيط المؤسسة ، ثم الدراسة المالية لها . و أخيراً تحديد الأخطار و الضمانات الممكنة التي ترافق قرار منح القرض .

#### 1.4.2.3. التحليل الإستراتيجي للمؤسسة (85) (ص 72)

في حالة القروض متوسطة و طويلة الأجل ، يرهن البنك أمواله لسنوات طويلة . و خلال هذه السنوات تحدث تغيرات و تطورات جديدة ، و تظهر متغيرات من المحتمل أنها لم تكن في الحسبان لحظة منح القرض . و كما أنه من الممكن أن تكون هذه الظروف الجديدة ملائمة و إيجابية و لا تشكل خطراً على الموقف المالي للمؤسسة المقترضة ، و بالتالي لا تجعل أموال البنك في خطر، فإنه من المحتمل أيضاً أن العملية العكسية هي التي تحدث . و في الحقيقة ، و بناءً على هذه المعطيات . فإن البنك يكون ملزماً قبل قيامه باتخاذ القرار بمنح القرض أن يقوم بدراسات معمقة ، تهدف إلى إستشراف المستقبل في قطاع النشاط الذي تنتمي إليه المؤسسة المعنية بهذا القرض ، و تتركز هذه الدراسة حول ما يسمى بالتحليل الاستراتيجي للمؤسسة . وندور اهتمامات البنك في تقييمه لاستراتيجية المؤسسة حول العناصر التالية : تحليل محيط المؤسسة ، دراسة المؤسسة ذاتها، و أخيراً تقدير الخطر الإستراتيجي .

#### 1.1.4.2.3. تحليل محيط المؤسسة

يمثل تحليل المحيط أهمية كبيرة بالنسبة للبنك ، باعتبار ه يتضمن آفاق التطور الإيجابي أو عناصر التهديد المحتملة التي يمكن أن تواجهها المؤسسة . وهذا المحيط واسع و معقد ، و التحكم في كل عناصره أمر صعب ، ذلك بتوجب على البنك أن يركز على أهمها :

#### 1.1.1.4.2.3. تحليل المحيط الاقتصادي

- يفترض على المؤسسة أن تحدد إستراتيجيتها آخذةً بعين الاعتبار ، جميع المتغيرات التي تميز المحيط الاقتصادي الكلي ، و الجزئي كذلك .

فمثلاً ، في فترات الرواج الإقتصادي الذي يميز بعض مراحل الدورة الاقتصادية ، تميل نحو تسطير إستراتيجيات توسعيه ، تقوم على أساس التنويع في سلة منتجاتها . بالمقابل و خلال فترات أو مؤشرات الأزمات الاقتصادية ، نلاحظ أن المؤسسات تنتهج إستراتيجيات انكماشية ، و تركز على المنتجات القاعدية البسيطة ( 86 ) ( ص 38 ) ( *produits de bases* ).

### 2.1.1.4.2.3. التضخم

هو أحد العوامل التي تقلص الثقة في المستقبل ، إذ أن الارتفاعات المتوالية في مؤشر الأسعار ، يمكن أن نستخلص منها استنتاجات عديدة غير مشجعة . لأن الإقتصاد الذي يتميز بموجات تضخمية هو اقتصاد يوحى بهشاشة الوضع النقدي فيه . و يقلص هذا الأمر من احتمال أخذ قرارات بعيدة المدى على أساس وضع غير مستقر . و لكن في إطار هذا الوضع فإن المؤسسات لا تتردد في وضع استراتيجيات استثمارية طموحة قائمة على التمويل بواسطة المديونية ( القروض ) . اعتباراً من أن النفقات المستقبلية المتعلقة بهذه القروض ستكون ضعيفة بفعل أثر التضخم ( 86 ) ( ص 38 ) .

### 3.1.1.4.2.3. أفاق الطلب و السوق

يركز البنك أيضا في تقييمه لإستراتيجية المؤسسة على دراسة تطور الاستهلاك بصفة عامة ، و تطور السوق و الطلب المتعلقين بالسلع التي تنتجها المؤسسة الطالبة للقروض بصفة خاصة . إن دراسة السوق تهدف إلى استخلاص المعلومات الضرورية المتعلقة باتجاهات الطلب الكلي و الإنفاق الكلي من طرف المستهلكين . و إذا كان هذا التطور إيجابياً فهذا يشجع في تطور الأعمال ؛ مادام المستقبل يتميز بظروف أفضل فيما يتعلق بقرارات الشراء من طرف مجموع المستهلكين . و عليه يجب دراسة السلعة التي ينتجها المشروع ، من حيث جودتها ، سعرها و قدرتها على التنافس ، و الحصة السوقية التقديرية لها ، وكذا إمكانية توسعها مستقبلاً .

### 2.1.4.2.3. تحليل المعطيات الديمغرافية

إن دراسة المعطيات الديمغرافية يجب أن تقوم على تحليل ثلاثة عناصر رئيسة هي: تطور و نمو السكان، التوزيع الجغرافي للسكان ، و هيكل الأعمار و الجنس . و تتبع أهمية دراسة المعطيات الديمغرافية في كون هذه الأخيرة تمثل الوعاء الطبيعي لعدد المستهلكين المحتملين ، و بالتالي حجم الطلب الكلي ، كما أن تطور هذه المعطيات يمكن أن يعطينا فكرة أو لية عن الوضع الذي سيكون عليه الطلب مستقبلاً .

### 3.1.4.2.3. دراسة المحيط التكنولوجي

مما لا شك فيه أن التطورات التكنولوجية المتلاحقة و السريعة ، أصبحت من المتغيرات الهامة و الحاسمة بالنسبة لكل مؤسسة (7 8) (ص 56). إن نوعية التكنولوجيا المستعملة من طرف المؤسسة قد تجعلها في موقع قوي بالنسبة للمنافسين ، كما قد تجعلها في موقع أكثر هشاشة بالنسبة لآخرين يمتلكون تكنولوجيا أكثر تطوراً .

إن إستخدام تكنولوجيا أقدم بالنسبة إلى تكنولوجيا مكتشفة حديثاً ( و التي يمكن أن يكون المنافسون قد حصلوا عليها ) ، يجعل المؤسسة تفقد ميزتين على الأقل :  
الأولى : هي فرصة الإستفادة من المزايا التي تقدمها التكنولوجيا الحديثة ، و هي الإنتاج بتكاليف أقل.

و الثانية : هي ضعف وضعها التنافسي أمام مؤسسات أخرى تكون قد حصلت على هذه التكنولوجيا. ومن وجهة نظر البنك عند دراسته للعامل التكنولوجي ، فإنه ينظر إليه من ثلاث زوايا :

- مدى قدرة المؤسسة و خبرتها في التحكم في المستوى التكنولوجي المستخدم في إطار نشاطها.
- دراسة ماهية التحولات التكنولوجية و تأثيرها على نشاط المؤسسة .
- دراسة ما يجب أن تعمله المؤسسة الآن فيما يتعلق بالتكنولوجيا حتى تكون قادرة على المنافسة

### 4.1.4.2.3. دراسة تطور الصناعة و المنافسة

إن تطور الصناعة و تأثيرها على التحول في طبيعة المنافسة تدفع البنك إلى أن يكون حذراً و تجبره على القيام بتحليل دقيق للوضع التنافسي للمؤسسة في ظل محيط يتميز بالحركية الدائمة . و في هذا المجال يطرح البنك سؤالين : يتعلق الأول بطبيعة المنافسين و قوتهم ، و الثاني يتعلق بالقوة الذاتية للمؤسسة و قدراتها على إيجاد السبل الكفيلة بمواجهة تهديدات المحيط .

### 5.1.4.2.3. دراسة الخطر الاستراتيجي

إن الهدف الرئيسي من التحليل الاستراتيجي هو الوصول إلى تقدير الخطر الاستراتيجي الذي يحتمل أن يعترض المؤسسة في مسارها خلال السنوات القادمة . و يمكن تقدير هذا الخطر حسب التقييم الذي يوليه البنك إلى الفحص الاستراتيجي الذي قامت به المؤسسة ، و الذي إطلع عليه و قيمه من خلال رؤيته الخاصة . و إن الأخطاء المرتكبة على مستوى الاستراتيجية ذاتها من شأنها أن ترهن ليس مستقبل المؤسسة فقط و إنما تهدد استرداد القرض من طرف البنك .

### 2.4.2.3. الدراسة المالية للمؤسسة

تعتبر الدراسة المالية للمؤسسة من أهم الأوجه التي تركز عليها البنوك عندما تقدم على منح القروض لهذه المؤسسات . و يعود السبب في ذلك، إلى أن الوضع المالي للمؤسسة يعتبر محصلة لنشاطها. إن كان جيداً فهذا يعبر عن سلامة المؤسسة ، وإن كان سيئاً فهذا يعني أن هناك مشكل في مستوى ما من هذه المؤسسة . ( 2 ) ( ص 145 )

كما يعبر قرض الاستثمار عن شراكة تربط المصرفي بحياة المشروع ( المؤسسة) خلال مدة طويلة نسبياً ( مدة عمر المشروع ) ، لأن أمواله تسترجع خلال هذه الفترة و بواسطة النتائج المحققة ( الأرباح ) . و في هذا الإطار تعتبر النسب الناتجة عن مقارنة القيم الواردة في جدول حسابات النتائج ( TCR ) ذات أهمية خاصة في تقدير الخطر (82) ( ص 206 ) . و عليه فإن المصرفي مدعو إلى الإهتمام بصورة دقيقة بالعناصر التالية :

- تطور النشاط .
- تطور المر دودية .
- نتائج النسب المختلفة ( نسب التسيير و المر دودية المالية ) .

### 1.2.4.2.3. تحليل النشاط

#### 1.1.2.4.2.3. تحليل رقم الأعمال

تتم دراسة رقم الأعمال ، عن طريق متابعة تطوره كماً وكيفاً خلال عدة سنوات سابقة ، و سنوات لاحقة مع الأخذ بعين الاعتبار العناصر التالية :

- معدل التضخم خلال الفترة محل الدراسة ، إذ يجب الإحتياط للتحسن في رقم الأعمال الناتج عن الأسباب التضخمية ( ارتفاع الأسعار ) ، و ليس زيادة الإنتاج .
- المعدل المتوسط لرقم الأعمال المسجل عند مؤسسات مشابهة (الحجم) و من نفس قطاع النشاط .
- كما يفترض أن تقوم عمليات تقدير و تحليل رقم الأعمال وفق معطيات السوق ( الواقعية ) .

### 2.1.2.4.2.3. تحليل الهامش الإجمالي

يجب أن نفرق في هذا المجال ، بين نوعين الهامش الإجمالي :

#### 1.2.1.2.4.2.3. الهامش الإجمالي التجاري

يتم قياسه بحساب قيمة الهامش التجاري على مبيعات البضاعة، و مقارنة النتائج مع المؤسسات التي تنتمي إلى نفس قطاع النشاط . حيث إذا عرفت هذه النسبة تطوراً خلال مدة زمنية معينة فهذا يعبر عن حالة صحية جيدة للمشروع .

### 2.2.1.2.4.2.3. الهامش الإجمالي الإنتاجي

يتم قياسه ( حسابه ) بواسطة الفرق بين قيمة الإنتاج للدورة ، وتكلفة شراء المواد المستهلكة في سبيل تكوين هذا الإنتاج . علماً أن : الإنتاج ( الدورة ) = إنتاج المباع + إنتاج مخزن + إنتاج المؤسسة لحسابها .

و من المهم جداً في هذه الحالة ، عند القيام بالتحليل أن نسهر على دراسة و ملاحظة وجود التناسق الذي يفترض أن يكون بين الزيادة في حجم الإنتاج و الزيادة الإنتاج المباع .

### 3.1.2.4.2.3. تحليل القيمة المضافة

إن دراسة القيمة المضافة ، و تطورها عبر عدة دورات يعتبر مقياس جيد لنشاط المؤسسة ، غير أن الحكم على المستوى الذي بلغته القيمة المضافة للمؤسسة يجب أن يأخذ الحسبان مايلي : (82) ( ص 208 ) .

- قطاع النشاط الذي تنتمي إليه المؤسسة .

- السياسة الإنتاجية التي تنتهجها المؤسسة ( التوسع أو الانكماش) .

و بالتالي ، فإن ارتفاع أو انخفاض القيمة المضافة من دورة إلى أخرى ، لايمكن أن يكون له أي معنى إذا لم يعرف هذان العنصران تحولات أو تغييرات هامة .

### 1.3.1.2.4.2.3. مستوى القيمة المضافة : يتعلق هذا المستوى بمايلي :

- حجم المنشأة ، حيث أن القيمة المضافة تتحسن كلما ارتفع رقم الأعمال المحقق .

- بالإضافة ، إلى أن تحسن الظروف الاقتصادية في القطاع التي تنتمي إليه المنشأة ، و كذلك

عوامل خارجية أخرى ، و عوامل مرتبطة بالسياسة الإنتاجية للمؤسسة .

### 2.3.1.2.4.2.3. تغير مستويات القيمة المضافة :

- إن هذا التغير في حجم القيمة المضافة يتعلق بتغير مستويات الأعباء الخارجية خاصة :

الإيجارات ، النقل ، أقساط التأمين و الإشهار . فكل هذه الأعباء تمتص قدراً معنياً من القيمة المضافة .

### 2.2.4.2.3. تحليل المر دودية

نعبر عن المر دودية بشكل عام بالنتائج ( العوائد ) المحققة من طرف المؤسسة نتيجة دورة

استغلالها نسبةً إلى الوسائل المسخرة في سبيل تحقيقها و يمكن أن نطلق عليها مر دودية الإستثمارات .

### 1.2.2.4.2.3. مؤشرات المردودية

بين فكرة القيمة المضافة ، التي تعتبر مؤشر هاماً عن الثروة المحققة من طرف المشروع قبل مكافأة عوامل الإنتاج التي ساهمت في خلقها ، و بين النتيجة الصافية الموزعة التي تتعلق بالمبالغ الحقيقية التي تلقاها الشركاء و المساهمين في الشركة . نجد الأرصدة الوسيطة للتسيير ( SIG ) التي تعتبر مؤشرات هامة للقياس و الحكم على مردودية المؤسسة ، و هي :

- الفائض الإجمالي للإستغلال . ( *Excédent Brut d'Exploitation* )

- نتيجة الاستغلال : ( *Résultat d'exploitation* )

- النتيجة الصافية ( معطاة ) : ( *Résultat net* )

- القدرة على التمويل الذاتي . ( *La capacité d'autofinancement* )

و ذلك من خلال النسب التالية :

### 1.1.2.2.4.2.3. الفائض الإجمالي للإستغلال : ( EBE ) .

يعبر على ما يبقى في حوزة المؤسسة من أموال بعد قيامها بمكافأة ( دفع ) كل عوامل الإنتاج ، بما فيهم المستخدمين، و لكن قبل قيام المسيرين بتنفيذ أية سياسة سواء الاهتلاك أو تخصيص المؤونات أو القيام بتوزيع الأرباح .

\*/ - مصاريف المستخدمين : يتم فحص هذا العنصر بواسطة النسبة التالية : (مصاريف المستخدمين / القيمة المضافة ) ثم نقوم بمقارنة هذه النسبة بالمعدل العام لها في قطاع النشاط. و من أجل مراقبة تطورها نستعمل النسبة التالية : ( تطور القيمة المضافة / تطور مصاريف المستخدمين ) < 1 ؛ و هنا يجب الأخذ في الحسبان ثلاثة عوامل أساسية هي (82) (ص 210) :

- مستوى الأجور .

- مستوى الإشتراكات الاجتماعية ( الضمان ) .

- سياسة التشغيل في المؤسسة ( استقطاب ، تسريح ) .

### \*/ - الفائض الإجمالي للإستغلال : ( $EBE =$ ،إ،ف )

- إن فحص النسبة ( ف . إ . إ / القيمة المضافة ) . يمكننا من معرفة تطور حجم  $EBE$  خلال عدة دورات، و منه تقدير مستوى الثروة المنتجة و المحتفظ بها داخل المؤسسة .

- بينما النسبة ( ف . إ . إ / الإستثمارات الصافية ) تمكننا من قياس المردودية الاقتصادية الإجمالية لوسائل الإنتاج .

### 2.1.2.2.4.2.3. نتيجة الاستغلال

تمثل العائد قبل الضريبة ، و قبل تسديد قسط القرض ، و كذا مكافأة المساهمين و النسبة :  
( نتيجة الاستغلال / الاستثمارات الصافية ) تعتبر مؤشراً هاماً حول مردودية المشروع .

### 3.1.2.2.4.2.3. النتيجة الإجمالية

يتم مقارنة النتيجة الإجمالية مع الأموال الدائمة و الاهتلاكات ، من أجل تحديد المردودية المالية الإجمالية للأموال المستثمرة في المشروع : ( النتيجة الإجمالية / الأموال الدائمة الاهتلاكات ) .

#### - مبدأ التمويل الذاتي

إن نسبة التمويل الذاتي تعتبر نسبة ذات أهمية بالغة فيما يتعلق بقروض الاستثمار (82) (ص 218) حيث تمكن المؤسسة من مواجهة حاجاتها التوسعية والتزاماتها المالية المتوسطة و الطويلة الأجل بدون إشكال . و لهذا يجب دراسة و تحليل التمويل الذاتي المتوسط خلال السنوات الثلاثة السابعة لنشاط المؤسسة التي سبق لها النشاط . أما بالنسبة للمشروعات الجديدة ، فإن الدراسة و التحليل للميزانيات التقديرية للخمس ( 05 ) سنوات المقبلة يعتبر محدداً رئيسياً وهاماً في دراسة قرض الاستثمار .

#### - تقييم القدرة على التمويل الذاتي : C.A.F

تمثل القدرة على التمويل الذاتي مجموع الموارد التي يديرها نشاط المؤسسة خلال دورة استغلال مضافاً إليها الإهلاكات و المؤونات . و توجد نسبتان نستطيع من خلالهما تقييم قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي :

-الأولى : ( القدرة مع التمويل الذاتي / رقم الأعمال ) ، و تقيس هذه النسبة مستوى فعالية المشروع و لا تقيس مردوديته .

-و الثانية : ( مجموع الديون / القدرة على التمويل الذاتي ) ، تفحص هذه النسبة عدد السنوات اللازمة لكي تستطيع المؤسسة أن تسدد التزاماتها الحالية بواسطة إمكانياتها الذاتية ؛ و في ذات الوقت تمكننا هذه النسبة من الحكم على درجة التلائم بين نتائج المؤسسة و مستوى ديونها . و هنا نعتبر عموماً بأن نسبة فوق 03 إلى 04 سنوات تكون المؤسسة مشبعة بالديون ، أما مادون ذلك فالنتيجة مقبولة ( جيدة ) .

### 3.2.4.2.3. نسب التسيير و المر دودية المالية

#### 1.3.2.4.2.3. نسب التسيير المالي

- نسبة القدرة على التمويل الذاتي = ( التمويل الذاتي / الديون طويلة و متوسطة الأجل )  
بواسطة هذه النسبة يمكن تحديد عدد السنوات التي يحتاجها التمويل الذاتي لتغطية ديون المؤسسة . و من البديهي ، أن هذه النسبة يجب أن تكون أقل أو تساوي ( 1 / 5 ) ، في حالة القروض متوسطة الأجل .

- نسبة التمويل الذاتي = ( التمويل الذاتي / رقم الأعمال ) .  
تمثل هذه النسبة قيمة أو مستوى التمويل الذاتي الناشئ عن نشاط المؤسسة .

- نسبة الاستقلالية المالية = ( الأموال الخاصة / ديون طويلة الأجل ) .  
تمثل هذه النسبة بالنسبة للمصرفي أحد مؤشرات الأمان ، حيث يستحسن ألا تكون أقل من الواحد من أجل توازن جيد للمؤسسة . و موازاةً مع النسبة السابقة نجد " ( الأموال الدائمة / ديوان طويلة الأجل ) ، حيث يجب ألا تكون هذه النسبة أقل من 50% . و بالتالي الديون لأجل يجب ألا تتجاوز قيمة الأموال الخاصة .

- نسبة الملاءة = ( الأموال الخاصة / مجموع الديون )  
يقيس هذا المؤشر ملاءة المؤسسة ، أي قدرتها على مواجهة التزاماتها ، فإن كان أكبر من الواحد فهذا يعني أن المؤسسة تتميز بملاءة جيدة .

#### نسبة السيولة :

\* ( الأصول المتداولة / ديون قصيرة الأجل ) : تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الديون قصيرة الأجل للأصول المتداولة (دورة الاستغلال) . حيث أن بنك الجزائر يعتبر أن قيمة 50 % هي قيمة عقلانية و مقبولة .

\* ( الأموال الخاصة / الديون قصيرة الأجل ( البنكية ) : يفترض أن تكون هذه النسبة أكبر من 10% بمعنى الأموال الخاصة يجب أن تكون أكبر ب 10% على الأقل من قيمة القروض المصرفية القصيرة الأجل المحصل عليها .



### 2.3.2.4.2.3. مؤشرات المر دودية المالية

- نسبة مر دودية الأموال الدائمة = النتيجة الصافية / الأموال الدائمة.

تقيس مر دودية الأموال الدائمة و مدى مساهمتها في تحقيق النتيجة الصافية في المؤسسة ، بما فيها الأموال المقترضة .

- نسبة مر دودية الأموال الخاصة = ( النتيجة الصافية / الأموال الخاصة ) .

هذا المؤشر ، يعتبر مقياس لمر دودية الأموال الخاصة و مدى إسهامها في نتيجة الدورة .

### 3.3.2.4.2.3. كيفية الحكم على مر دودية المؤسسة : هناك عدة مداخل للقيام بذلك .

#### - المدخل القطاعي :

يقوم هذا المدخل على المقارنة بين المر دودية المحققة من طرف المؤسسة مع تلك المحققة من طرف المنشآت الأخرى التي تنتمي لنفس قطاع النشاط ، و ذلك بواسطة النسبة ( EBE / الاستثمارات الصافية ) .

و لكن هذا المدخل يفترض وجود هيئة تسمى " مركزية الموازنات " يشرف عليها البنك المركزي ، والتي تضطلع بمهمة توفير الإحصائيات المتعلقة بالمعايير القطاعية بصفة دورية. ولكن يجب أن تؤخذ هذه المعايير ، بنوع من الحذر لأننا قد نجد اختلافات بين مؤسسات تنتمي لنفس القطاع نتيجة اختلاف " الحجم ، الهيكل ، تشكيلة المنتجات ... ، مما يجعل المقارنة صعبة نوعاً ما لكنها تبقى على قدر من الأهمية كونها تمدنا بمعالم تساعدنا في عملية التقدير .

#### - مدخل الخطر المر دودية

يقوم هذا المدخل على مقارنة مر دودية المؤسسة محل الدراسة ، مع المر دودية التي يمكن الحصول عليها نتيجة توظيف خالٍ من المخاطر ( سندات حكومية ) للأموال المستثمرة. و هنا ندرس إمكانية تغطية معدل مر دودية الاستثمار للخطر المحيط بالعملية الاستثمارية . ثم نقوم بالمقارنة بين العائدين ( المر دودية ) و نختار الأفضل و الأكثر عائداً ( تكلفة الفرصة الضائعة).

#### - مدخل العائد الداخلي

يقوم هذا المدخل على مقارنة معدل العائد المنتظر من الاستثمار محل الدراسة مع تكلفته الأولية و بمعنى آخر ، نقوم باستحداث التدفقات النقدية الناتجة عن الاستثمار بمعدل عائد معين بحيث أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستحدثة و فقه تساوي الصفر . يعني أن المشروع يستطيع تغطية تكاليفه بمعدل عائد معين أكبر من قيمة معدل الفائدة .

### 3.4.2.3. دراسة الضمانات

في الحقيقة ، تقدم الدراسة الاستراتيجية و التحليل المالي معلومات قيمة عن هذه المؤسسة ، تسمح للبنك الوقوف على وضعيتها المالية وإمكانياتها ، و تقدير فرص حدوث الخطر ونوعه ودرجته . و بناءً على هذا التقدير يتم الفصل فيما إذا كان يقبل منح القرض أم لا .

و الخطر باعتباره عنصراً ملازماً للقرض لا يمكن بأي حالٍ من الأحوال إلغاؤه بصفة نهائية ، مادامت هناك فترة انتظار جد طويلة تفصلنا عن تاريخ استرداد الدين .

وأمام هذا الواقع ، و من أجل زيادة درجة الاحتياط يلجأ البنك فضلاً عن الدراسات السابقة إلى طلب ضمانات كافية من المؤسسات المقترضة ، خاصة عندما يتعلق الأمر بقروض طويلة الأجل.

و تجدر الإشارة هنا الى أن طبيعة الضمانات تتغير وفقاً لتغير طبيعة القرض ، و قيمته و الخطر المحيط به .

و في هذا الإطار نستطيع أن نميز بين نوعين من الضمانات :

#### 1.3.4.2.3. الضمانات الشخصية : ( Les suretes personnelles )

ترتكز الضمانات الشخصية على التعهد الذي يقوم به الأشخاص ، و الذي بموجبه يعدون بتسديد قيمة الدين ( القرض ) في حالة عدم قدرة المدين الرئيسي على الوفاء بالتزاماته في تاريخ الاستحقاق . و تنقسم الضمانات الشخصية إلى :

#### 1.1.3.4.2.3. الكفالة : ( La caution )

الكفالة هي فعل حالي هدفه هو الاحتياط ضد احتمالات سيئة في المستقبل (2) ( ص 166 ) . بموجبها يلتزم شخص معين بتنفيذ التزامات المدين تجاه البنك إذا لم يستطع الأخير الوفاء بها عند حلول آجال الاستحقاق . و نظراً لأهميته يجب أن يتضمن عقد الكفالة المعلومات التالية :

- موضوع الضمان ، مدة الضمان ، الشخص الكافل والشخص المكفول ( المدين ) ، أهمية وحدود الكفالة ( المبلغ ) .

#### 2.1.3.4.2.3. الضمان الإحتياطي : L'AVAL

الضمان الإحتياطي هو إلتزام مكتوب من طرف شخص معين يتعهد بموجبه على تسديد مبلغ ورقة تجارية أو جزء منه في حالة عدم قدرة أحد الموقعين عليها على التسديد .

وبناءً على هذا التعريف يمكن أن نستنتج بأن الضمان الإحتياطي هو شكل من أشكال الكفالة وإنما يختلف عنها في كونه يطبق فقط في حالة الديون المرتبطة بالأوراق التجارية وهي: السند لأمر، الكمبيالة، والشيكات . والهدف من هذه العملية هو ضمان تحصيل الورقة في تاريخ الإستحقاق .

### 2.3.4.2.3. الضمانات الحقيقية : Les suretés réelles

على خلاف الضمانات الشخصية، تركز الضمانات الحقيقية على موضوع الشيء المقدم للضمان وتتمثل هذه الضمانات في قائمة واسعة من السلع والتجهيزات والعقارات ؛ وتعطى هذه الأشياء على سبيل الرهن وليس تحويل الملكية . وذلك من أجل ضمان إسترداد قيمة القرض . ويمكن للبنك أن يقوم ببيع هذه الأشياء عند إستحالة إسترداد القرض . وفقاً للقانون التجاري الجزائري يمكن أن يأخذ الضمان أحد الشكلين : الرهن الحيازي و الرهن العقاري.

### 1.2.3.4.2.3. الرهن الحيازي : (Le nantissement)

في مجال الرهن الحيازي ، نجد أنفسنا أمام نوعين هما: الرهن الحيازي للمعدات و الأدوات ، و الرهن الحيازي للمحل التجاري .

### 1.1.2.3.4.2.3. الرهن الحيازي للمعدات و الأدوات :

حسب نص المادة 152 من القانون التجاري، تتم الموافقة على الرهن الحيازي بواسطة عقد رسمي أو عرفي يسجل برسم محدد . وإذا وُقِع هذا العقد للمقرض « البنك » أعتبر الرهن الحيازي حاصلًا بموجبه ؛ ويقيد في السجل العمومي الذي يمسك بكتابة المحكمة التي يوجد بدائرتها المحل التجاري . ولايجوز بموجبه « العقد » للمدين أن يبيع الأشياء المرهونة قبل تسديد الديون المستحقة عليه إلا بموافقة الدائن المرتهن وهو نوعان :

/\* الرهن الحيازي للقيم المنقولة: تتمثل القيم المنقولة في الأسهم و السندات ، ويمكن أن تقدم على سبيل الرهن مقابل قروض بنكية .

\*\*/ الأوراق التجارية : تتمثل في الأوراق التي تثبت حقوق المؤسسة تجاه زبائنها ، حيث يمكن رهنها لصالح البنك ليحل محلها عند التحصيل .

### 2.1.2.3.4.2.3. الرهن الحيازي للمحل التجاري :

يتكون المحل التجاري من عناصر عديدة ذكرتها المادة 119 من القانون التجاري ، ومن بينها نجد المحل، الإسم التجاري ، الزبائن و الشهرة التجارية ، و الأثاث التجاري والمعدات والآلات وبراءات الإختراع و الرخص و العلامات التجارية و الرسوم و النماذج الصناعية ..؛حيث يمكن للمؤسسة حسب المادة 177 من قانون النقد و القرض : رهن لصالح البنوك و المؤسسات المالية بموجب عقد عرفي مسجل حسب الأصول، ويمكن تسجيل الرهن وفقاً للاحكام القانونية السارية . وعليه يثبت الرهن الحيازي للمحل التجاري بعقد يسجل في السجل العمومي بكتابة المحكمة التي يقع في دائرة إختصاصاتها .

### 2.2.3.4.2.3. الرهن العقاري : (2) (ص 171) ( L'hypothèque )

الرهن العقاري هو عبارة عن عقد يكتسب بموجبه الدائن حقاً عينياً على عقار لوفاء دينه .ويمكن له بمقتضاه استيفاء حقه من ثمن العقار في أي يد كان ،متقدماً في ذلك على بقية الدائنين .وعلى هذا الأساس يعتبر الرهن العقاري من أفضل الصيغ التي تضمن القروض البنكية . وفي الواقع ، لا يمكن أن ينشأ الرهن العقاري إلا بثلاث طرق:

- الرهن الناشئ بعقد رسمي أو الرهن الإتقائي .
- الرهن القانوني ، الذي ينشأ بحكم قانوني حسب المادة96 من قانون المالية لسنة 2003.
- الرهن الناشئ بحكم قضائي .

وإذا حل أجل تسديد قيمة القرض ولم يقم المدين بأداء ما هو مستحق عليه ،يمكن للدائن وبعد تنبيه المدين بضرورة الوفاء ،أن يقوم بنزع ملكية العقار ويطلب بيعه في الآجال المحددة قانوناً . في الأخير ، تجدر الإشارة إلى أنه مهما كانت طبيعة الضمانات التي يوفرها المقترض ، فإنها لا تعتبر إلاّ عنصراً شكلياً في قرار منح الإئتمان من عدمه . لأن المصرفي لا يقوم بتمويل الضمان ، وإنما يقوم بتمويل نشاط معين .

إن المخاطر التي تواجه المشاريع الإستثمارية بشكل مباشر أو غير مباشر ، لايمكن التنبؤ بها بصورة نهائية،كما لايمكن تجنبها كلية. وفي هذا الإتجاه ظهرت أهمية اللجوء إلى عملية تحديد الأساليب والطرق المختلفة لقياسها، بغية معرفة أثارها على محددات قرار الإستثمار ،وما يستتبعه من قرار التمويل لهذه الفرص الإستثمارية المختلفة .

حيث تم التطرق من خلال هذا الفصل إلى أهم الأساليب التي تعالج المتغيرات الأساسية المرتبطة بإتخاذ القرارات الإستثمارية وتمويلها ، والتي ينتج عنها القدرة على معرفة المعايير والظروف التي يقبل عندها المشروع وكذا تلك التي يتم رفضه على إثرها ، هذه الأساليب يمكن تقسيمها إلى تلك التي تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود وتلك التي لا تأخذ بها ، والتي تختلف كذلك باختلاف ظروف وحالات المستقبل .

حيث نالت هذه الأساليب اهتمام العديد من الباحثين ، سعياً منهم إلى التقليل من المخاطر التي تواجه المشاريع التي يتم إختيارها ، وبالتالي تعظيم العوائد الإقتصادية المنتظرة منها . كما تم التطرق إلى مختلف الأساليب المتاحة لتمويل هذه المشروعات ، وكيف أن البنوك تقوم بدراسة وتحليل الملفات المختلفة المتعلقة بقروض الإستثمار .

وفي الفصل الموالي ، والذي يعبر عن دراسة حالة لكيفية قيام البنوك في الجزائر ، في صورة البنك الوطني الجزائري بتحليل ملف طلب تمويل لفائدة مؤسسة خاصة لصناعة المواد البلاستيكية - sahel plast - ، مع تبيان الأساليب المؤدية إلى تقليص المخاطر المحيطة بهذا المشروع من أجل ضمان نجاح عملية تمويله .

## الفصل 4

### دراسة حالة مؤسسة " SAHEL PLAST " بالمديرية الجهوية للاستغلال القليعة

بعد التطرق إلى مختلف الطرق العلمية و الأساليب المستخدمة في قياس مدى فعالية و ربحية المشاريع، و باعتبار مجال دراستنا الذي ينطوي على دراسة البنوك الجزائرية فيما يتعلق بكيفيات تعاملها مع كل تلك المؤشرات و المعايير ، و كذا مدى مطابقتها للواقع الذي تمثله مختلف المشروعات ( المؤسسات ) التي تقدم ملفات طلب الاستفادة من التمويل المصرفي لأغراض الاستثمار . يأتي هذا الفصل الرابع كإسقاط للفصول النظرية السابقة ، في محاولة منا لإلقاء الضوء على واقع و حقيقة العمل على مستوى البنوك الجزائرية ، و هذا من خلال أخذ عينة البنك الوطني الجزائري كحقل للدراسة التطبيقية ، الذي يعتبر أحد البنوك العمومية ذات الأسبقية من حيث النشأة ، و المكانة الهامة في مجال تمويل الاستثمارات ، بهدف لترسيخ المفاهيم و الإطلاع على تفاصيل أكثر فيما يخص موضوع الدراسة .

و في هذا الإطار قسّمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث ، نتطرق في الأول إلى تقديم عام للبنك الوطني الجزائري ، و في الثاني نتناول المديرية الجهوية للإستغلال محل إجراء هذه الدراسة الميدانية ، و أما المبحث الثالث فيتناول دراسة و تحليل ملف قرض إستثمار لمؤسسة « SAHEL PLAST » تماماً مثلما تمت معالجته على مستوى البنك و ننتهي إلى استخلاص النتائج .

#### 1.4. تقديم البنك الوطني الجزائري " B.N.A "

##### 1.1.4. تعريف البنك الوطني الجزائري ووظائفه

###### 1.1.1.4. تعريف

تأسس بالمرسوم الصادر في 1966/06/13. ليحل محل مجموعة من البنوك الأجنبية المتواجدة آنذاك ، و يكون بذلك أول بنك تجاري جزائري أسس بعد الإستقلال . وكان المطلوب منه إضافة لواجبه كبنك تجاري، دعم عمليات التحول الإشتراكي في الزراعة ( التسيير الذاتي ) . و بسبب التعارض الوظيفي مع المؤسسات المصرفية الزراعية الأخرى فقد لجأت الدولة إلى إلغائها جميعاً عام 1968 ، ليبقى هذا البنك لوحده في ميدان التمويل الزراعي .

و باختصار يمكن أن نقول بأنه بنك ودائع و استثمارات وبنك المنشآت الوطنية ، و بنك يتوجه للداخل و الخارج ، و بنك التسيير الذاتي للزراعة ( حتى عام 1982 ) (4) (ص 59).  
و قد تضخم البنك كثيراً و إزدادت و اتسعت فروعه من 53 عام 1966 إلى 132 عام 1968 ثم أصبحت 110 عام 1985 (بعد أن أنيط التمويل الزراعي منذ عام 1982 ببنك آخر حديث ) ، لتصل هذه الفروع إلى أكثر من 170 وكالة في نهاية عام 2003 . أما رأس ماله فقد تطور كذلك من مليار دينار جزائري عند التأسيس ليبلغ 14مليار و 600 مليون دينار في نهاية عام 2003.  
و عليه يعد من أكبر البنوك التجارية العمومية في الجزائر ، من حيث حجم ميزانيته و تعاملاته و كذا عدد وكالاته .

#### 2.1.1.4. وظائف البنك الوطني الجزائري

يمكن تلخيص هذه الوظائف في النقاط التالية : (4) (ص 59).

أ- تنفيذ خطة الدولة في موضوع الائتمان القصير و المتوسط الأجل ، وفقاً للأسس المصرفية التقليدية بشأن المخاطر و ضمان القروض ، كتسهيلات الصندوق و السحب على المكشوف و التسبيق على البضائع ، و الخصم و الاعتمادات المستندية .

ب - منح الائتمان الزراعي للقطاع المسير ذاتياً ، مع المساهمة في الرقابة على وحدات الإنتاج الزراعي ، لغاية سنة 1982 (عام تأسيس بنك الفلاحة و التنمية الريفية *BADR* ، الذي انتقل إليه هذا الواجب ) .

ج - في الميدان الصناعي يقرض البنك كل من المنشآت العامة و الخاصة على حد سواء .

د - في ميدان الإسكان ، يقوم البنك بخصم الأوراق التجارية في ميدان التشييد .

هـ في التجارة الخارجية ، للبنك علاقات واسعة ، في مجال تمويل عمليات التجارة الخارجية المتعلقة بإستيراد و تصدير السلع من وإلى الجزائر ، بالإضافة لمساهمته في رأس مال عدد من المؤسسات المالية الأجنبية .

#### 2.1.4. التنظيم الهيكلي للبنك

يعتبر البنك الوطني الجزائري ، شركة مساهمة رأس مالها 14 مليار و 600 مليون دينار ، يتولى إدارتها مجلس إدارة ، يضم الرئيس المدير العام للبنك و أعضاء مجلس إدارة و عضوين آخرين و ممثلين للعمال (88) (ص 04).

يتولى مجلس الإدارة الإشراف على مجموعة من الهيئات الإدارية المركزية المختلفة المهام والتخصصات، التي بدورها تتولى تنظيم و تسيير المديريات الجهوية ، التي تقوم بالإشراف المباشر على الوكالات التي تعتبر الوحدة البنائية التي تضمن تقديم الخدمات المصرفية المختلفة المنوطة بالبنك .

#### 1.2.1.4. المديرية العامة

تتأهّل المديرية العامة رأس هرم الهيكل التنظيمي لـ: BNA، حيث يتواجد في المقر الرئيسي للبنك الوطني الجزائري على مستوى العاصمة 08 نهج أرنتو شي قيفارة الجزائر العاصمة .  
و تضم المديرية العامة هئتين هما : الأمانة العامة ، و مجلس الإدارة الذي يتولى تسيير الشؤون اليومية للبنك .

كما يوجد على مستوى المديرية العامة ، مديرية الدراسات القانونية التي تمثل دورها في الاضطلاع بكافة الجوانب القانونية فيما يخص علاقة البنك بالمحيط الذي يعمل فيه كما تقوم على التنظيم القانوني لعمل الوكالات و المديريات التابعة للبنك وفق النصوص التشريعية السارية المفعول في البلاد .  
بالإضافة إلى المفتشية العامة التي يعتبر دورها أساسي فيما يخص مراقبة نشاط كافة هيكل البنك و اكتشاف الإختلالات التسييرية و التنظيمية و التقنية و اجتناب التلاعب بأموال المودعين، و السهر على ضمان سير عمل الوكالات البنكية التابعة وفقاً للتعليمات و القوانين السارية التي يضعها بنك الجزائر و كذلك الضوابط التي يصوغها مجلس الإدارة في جميع العمليات المصرفية .

#### 2.2.1.4. الهيئات الإدارية المركزية (88) (ص 04).

بالإضافة إلى المديرية العامة ( مجلس الإدارة ) ، يتواجد على مستوى البنك الوطني الجزائري خمسة (05) أقسام مركزية ، يتولى كل واحد منها الإشراف على شأن معين من شؤون البنك ، و هي كالتالي :

#### 1.2.2.1.4. قسم تسيير الموارد البشرية : يتكون هذا القسم من المديريات التالية :

#### 1.1.2.2.1.4. مديرية الموارد البشرية و العلاقات الإجتماعية

تهتم هذه المديرية بضبط شؤون المستخدمين ، بدءاً بالتوظيف ( وضع الشروط ) ، و تحديد الرتب والترقيات و السهر على تحسين الإطار الذي ينشط فيه العمال . كما تعمل على تنظيم حقوقهم وتحديد صلاحياتهم ، بما يضمن قيام كل واحد منهم بدوره بصفة أكثر كفاءة في إطار التنظيم العام للبنك ، كما تهتم بتنظيم الجانب الإجتماعي للعمال ، كتوفير وسائل النقل الخاصة بالعمال ، و تنظيم الرحلات السنوية و العطلات لصالحهم.



#### 2.1.2.2.1.4. مديرية التكوين

تضطلع هذه المديرية بوظيفة التكوين و التدريب التي تعتبر من بين الأولويات التي حددتها المديرية العامة لصالح العمال ، و خاصة الموظفين الجدد ، من أجل تحسين معارفهم ، ونقل تجربة الأجيال السابقة لهم .

كما تعمل على إدخال التقنيات الجديدة في مجال المهنة المصرفية ، ونشرها عبر كافة شبكة الاستغلال للبنك، من خلال تنظيم الدورات التكوينية و التربصات داخل و خارج الوطن .

#### 3.1.2.2.1.4. مديرية حفظ الممتلكات

تتولى هذه المديرية ، عمليات جرد الأملاك و المعدات المختلفة للبنك ، وتسهر على صيانتها و تحسينها بهدف إعطاء صورة أكثر إشراقا للبنك ، خاصة في مجال إعادة تهيئة و تجميل الوكالات المختلفة المتوزعة عبر التراب الوطني .

#### 4.1.2.2.1.4. مديرية الوسائل العامة

تقوم هذه المديرية بمد كافة هياكل البنك ( الوكالات ) بالوسائل اللازمة التي تمكنها في أداء وظيفتها على أحسن وجه ، من خلال إقتناء مختلف الوسائل المادية و التقنية ، وذلك وفقاً للطلبات و الحاجات التي تعبر عنها لمختلف الوكالات .

#### 2.2.2.1.4. القسم الدولي

يتكون هذا القسم من المديريات المركزية التالية :

#### 1.2.2.2.1.4. مديرية العلاقات الدولية والتجارة الخارجية : DRICE

تتولى هذه المديرية تسيير عمليات الإستيراد والتصدير وكل العمليات مع الخارج التي يقوم بها زبائن البنك الوطني الجزائري في علاقاتهم مع الخارج .

#### 2.2.2.2.1.4. مديرية الحركات المالية مع الخارج : DMFE

تقوم هذه المديرية بضمان عمليات الدفع المتعلقة بالتجارة الخارجية ، سواء عمليات تسوية الواردات أو الصادرات . و عموماً تقوم بالسهر على ضمان تخليص و تصفية الجانب المالي المرافق للجانب المادي للعمليات التجارية الخارجية .

#### 3.2.2.2.1.4. مديرية العمليات المستندية

يتلخص دور هذه المديرية ، في فتح الإعتمادات المستندية بكل أنواعها ، و متابعة عمليات التصدير أو الإستيراد المعبر عنها وفق إعتمادات مستندية من بدايتها إلى غاية نهايتها ، وذلك عن طريق البنوك المراسلة المنتشرة عبر عدد من البلدان في العالم ، و التي يتعامل معها البنك الوطني الجزائري .

#### 3.2.2.1.4. قسم التنظيم و المعلوماتية

يتفرع هذا القسم إلى :

##### 1.3.2.2.1.4. مديرية المحاسبة

تظطلع هذه المديرية بكل العمليات المحاسبية ، و ذلك من خلال مسك محاسبة البنك سواء تلك المتعلقة بتسيير ميزانية المؤسسة ، أو تلك المتعلقة بمحاسبته لكل الأموال التي يقترضها ( الودائع) و تنظيمها من أجل مكافأة أصحابها وكذا محاسبة القروض التي يمنحها البنك ، و تحديد أقساط القروض و الفوائد التي يتوجب على هؤلاء دفعها للمؤسسة ، بالإضافة إلى محاسبة أجور المستخدمين ، و تحديد نتيجة الدورة ، و تقديم حسابات التسيير و الإدارة لصالح الهيئات المشرفة العليا كبنك الجزائر ووزارة المالية .

##### 2.3.2.2.1.4. مديرية التنبؤات و التنظيم

يتمحور دور هذه الهيئة ، في إعداد دراسات مختلفة حول المحيط الذي يشتغل فيه البنك و محاولة إيجاد أحسن الطرق و الأساليب التي يمكن من خلالها للبنك أن يتفاعل مع هذا المحيط بصورة أكثر فعالية و كفاءة، و بما يضمن له البقاء من جهة ، و توسيع من حصته السوقية من جهة أخرى .

##### 3.3.2.2.1.4. مديرية الإعلام الآلي

تدور وظيفة هذه المديرية حول تزويد شبكة الإستغلال بكافة الوسائل التقنية لكي تستطيع أداء مهامها، كما تعمل على صيانة الأعطاب المختلفة التي يمكن أن تصيب هذه الأنظمة ( الحواسيب الآلية ) .

#### 4.2.2.1.4. قسم القروض

ينقسم هذا القسم إلى مديريتين تقومان على عمليات الإقراض في البنك و هما :

##### 1.4.2.2.1.4. مديرية المؤسسات الكبرى

تقوم هذه المديرية ، بدراسة ملفات القروض الخاصة بالمؤسسات الكبيرة ، و تسيير عمليات الإنتمان الموجهة لهذا النوع من المؤسسات .

#### 2.4.2.2.1.4. مديرية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة : DPME

تتطلع هذه المديرية ، بدراسة ملفات القروض المخصصة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، كما تتولى عملية المراقبة على القروض الممنوحة من طرف المديريات الجهوية للإستغلال و التي تدخل في إطار صلاحيات هذه الأخيرة ، أو تلك المتعلقة بالوكالات التابعة لها .

#### 5.2.2.1.4. قسم الإستغلال و النشاط التجاري

ينضوي تحت هذا القسم أربعة مديريات مركزية ، يمكن تلخيصها كالاتي :

#### 1.5.2.2.1.4. مديرية الإتصال و التسويق : D.C.M

تقوم بأداء وظيفة الترويج لمختلف المنتجات البنكية و الإتصال مع العملاء الذين تتعامل معهم ، و ذلك من خلال الزيارات الميدانية التي تخصصهم بها ، بالإضافة إلى إصدار المجلات و الدوريات التي تعرف بالوظائف و المهام المختلفة للبنك ، وكذا بعض المواضيع التي تخص الجانب المالي المحلي و الدولي . كما تضطلع بتنظيم بعض الملتقيات و المنتديات ، بمشاركة مختصين في مجال المالية و البنوك سواء أكانوا مقيمين أو أجانب ، بما يخدم و يضمن تحسين الأداء في ظل المنافسة .

#### 2.5.2.2.1.4. مديرية متابعة القروض و تحصيل الحقوق : D.S.E.R.C

تتمثل المهمة الرئيسية لهذه المديرية في المتابعة الدقيقة و المستمرة لكافة القروض الممنوحة عبر كافة مستويات إتخاذ القرار، والعمل على ضمان تحصيل هذه القروض، و ذلك من خلال التنظيمات و التعليمات التي تصدرها في هذا المجال . كما تلعب دور المراقب على كل القروض الممنوحة و مطابقتها للمعايير و التنظيمات المعمول بها .

#### 3.5.2.2.1.4. مديرية المالية و الخزينة : DFT

تتولى مديرية المالية و الخزينة القيام بعملية المقاصة الخاصة بالشيكات و السفاتج بين البنك الوطني الجزائري و بقية البنوك المتواجدة على الساحة لصالح زبائنها ؛ كما تقوم كذلك بتسيير حساب البنك الوطني الجزائري لدى بنك الجزائر . بالإضافة إلى القيام بعمليات الشراء و البيع داخل السوق النقدية.

#### 4.5.2.2.1.4. مديرية تآطير الشبكات : D.E.R

تعتبر هذه المديرية المركزية الهيئة التي تقوم بالإشراف على المديريات الجهوية للإستغلال الـ 17 ( سبعة عشرة ) التي يتكون منها البنك الوطني الجزائري و المتوزعة عبر كافة نقاط التراب الوطني . هذه المديريات الجهوية بدورها تقوم بالإشراف المباشر على الوكالات الـ 170 التي يضمها البنك

## 2.4. المديرية الجهوية للإستغلال بالقلية (188).

تعتبر هذه المديرية إحدى المديريات الـ 17 التي يضمها البنك الوطني الجزائري حيث تقوم بالإشراف على الوكالات البنكية لغرب الجزائر العاصمة و تضم سبع وكالات هي :

- الوكالة الرئيسية القليعة 441

- وكالة سطوالي 440

- وكالة عين البنيان 630

- وكالة شرشال 427

- وكالة بابا حسن 436

- وكالة حجوط 439

- وكالة تيبازة 438 .

بحيث يقوم بالإشراف عليها مدير جهوي يعينه الرئيس المدير العام للبنك لينوب عنه في تسيير جميع الأمور التنظيمية و التقنية للوكالات التابعة له ، و هذا في إطار الصلاحيات المحددة حسب للنظام الداخلي للبنك .

## 1.2.4. الهيكل التنظيمي للمديرية الجهوية للإستغلال (89)

وفقاً للمنشور رقم 1405 المؤرخ في 04 ماي 1988، و المتضمن دور و هيكل الوكالات الجهوية للإستغلال للبنك الوطني الجزائري، تتكون هذه المديريات من الهيئات و الدوائر الإدارية التالية :

### 1.1.2.4. دائرة الدعم و النشاط التجاري . D.P.A.C

تلعب هذه الدائرة دوراً هاماً في نشاط المديرية الجهوية بإعتبارها تساهم بصورة مباشرة في الرفع من مستوى إنتاجية و مردودية البنك . بواسطة تنمية و مضاعفة الودائع بمختلف أنواعها عن طريق ممارسة سياسة جذب موجهة نحو مختلف الطبقات الإجتماعية المحيطة بالحيز الجغرافي الذي يقع تحت مسؤولية المديرية و في هذا الإتجاه تقوم هذه الدائرة بالمهام التالية :

- متابعة و مراقبة النتائج المسجلة من طرف الوكالات التابعة للمديرية .

- متابعة مدى كفاءة الوكالات على تجسيد و إنجاز الأهداف المسطرة لها من طرف المديرية الجهوية خلال كل سنة ، خاصة في إتجاه توسيع شبكة تدخلها على المستوى المحلي .

- إستغلال الإحصائيات الدورية المتعلقة بالموارد و الإستعمالات للأموال على مستوى المديرية مع القيام بإعداد تقرير تفصيلي لحساب المدير الجهوي .
- ضمان مرور و تداول المعلومات و الإحصاءات بين مختلف الدوائر داخل المديرية الجهوية .
- إعداد دراسات خاصة بطبيعة السكان و كذلك الخصوصية الإقتصادية للمنطقة التي تقع تحت دائرتها من أجل تقديم توصيات بشأن وضع و إنشاء الوكالات البنكية .

#### 2.1.2.4. دائرة التسيير الإداري و الميزانية . D.G.A.B.

- تتمثل المهمة الرئيسية لهذه الدائرة في تسيير الموارد البشرية و المادية للمديرية و كذا تحديد الميزانية المتعلقة بها. و في هذا الإطار تقوم بـ :
- السهر على إحترام القوانين المنظمة للعمل و كذا النظام الداخلي للبنك .
  - إعداد المخطط السنوي للتوظيف ( الحاجيات ) .
  - إعداد مخططات تكوينية لصالح الموظفين الجدد .
  - السهر على تسيير و تنظيم الترقيات و الرتب لصالح عمال المديرية .
  - القيام بعمليات الجرد لكل الأملاك العقارية و المادية للمديرية .
  - تحضير الميزانية السنوية للتسيير أو التجهيز للمديرية الجهوية .
  - إعداد التقرير السنوي للتسيير أو التجهيز للمديرية الجهوية .
  - إعداد التقرير السنوي لتنفيذ الميزانية .

#### 3.1.2.4. دائرة مراقبة التسيير . D.C.G.

- وضعت هذه الدائرة تحت الإشراف المباشر لمدير الشبكة بغرض ضمان مراقبة تسيير الوكالات المرتبطة بالمديرية الجهوية . و عليه تضطلع بالمهام التالية :
- عملية المراقبة التي تقع على جانب الإداري و التقني في منح القروض و تسييرها، و كذا مراقبة إستخدام الصلاحيات الموكلة لجميع المسؤولين على مستوى المديرية الجهوية فيما يتعلق بتوزيع القروض و كذا بتسيير الميزانية من خلال الوثائق المحاسبية المختلفة .
  - متابعة كيفية معالجة الهيئات المعنية لمتطلبات الزبائن المختلفة و تقدم تقرير للمدير الجهوي ( مدير الشبكة ) في هذا السياق .
  - إعداد تقرير دوري حول نشاط المديرية الجهوية .

- قياس مستوى الإنجاز للأهداف المسطرة من طرف المديرية تجاه الوكالات التابعة لها وفقا لمستوى النشاط الفعلي و مقارنة بالتقديرات ، على المدى القصير .
- المساهمة في تنفيذ مختلف المخططات المسطرة من طرف المفتشية العامة و المتعلقة بعمليات التعديل الهيكلي و التطهير للمديرية الجهوية .
- المساهمة في إنشاء لوحة قيادة ( Tableau de bord ) لكل دوائر المديرية الجهوية بغية متابعة أفضل سير نشاط المديرية و مقارنتها مع الأهداف المسطرة من طرف مدير الشبكة .

#### 4.1.2.4. دائرة القروض . D.C.

مكلفة بمنح ومتابعة القروض الممنوحة للعملاء ( الزبائن ) سواء العمومية أو الخواص . كما تقوم بدراسة كافة طلبات القروض التي تقع تحت دائرة إختصاصها ( سلطتها ) والمقدمة إليها من طرف الوكالات المرتبطة بالشبكة كما تشرف مباشرة على كل عمليات فتح الحسابات الجديدة ، بمختلف أنواعها ، وتقدم تقارير دورية حول نشاطها للهيئات المركزية و سنتناول وظائفها بالتفصيل في المطلب الموالي .

#### 2.2.4. مهام دائرة القروض و تنظيمها

##### 1.2.2.4. المهام

- بإعتبارها إحدى أهم الدوائر المكونة للمديرية الجهوية ، نتيجة لدورها الهام في مجال بيع وعرض مختلف الخدمات؛ و كذا تخصيص الأموال المودعة لدى البنك في الأوجه المختلفة، بغية الحصول على عوائد مجزية نتيجة لنشاطها . تقوم دائرة القروض بالوظائف و المهام الأساسية التالية :
- الفصل في جميع طلبات القروض المقدمة من طرف الزبائن و التي تتجاوز سلطات و صلاحيات الوكالات التابعة للمديرية مع إبداء رأي المديرية فيها .
- مراقبة مدى مطابقة العمليات المتعلقة بالقروض التي تقوم بها الوكالات مع القوانين و التنظيمات السائدة
- مساعدة الوكالات فيما يخص عملية تركيب ملفات القروض .
- مساعدة و توجيه الوكالات فيما يتعلق بعمليات التمويل الخارجي .
- إستغلال التقارير و التوجيهات المقدمة من طرف المفتشية العامة فيما يخص مخططات النشاط و السياسة العامة للبنك .
- تحليل طلبات القروض المقدمة من طرف الوكالات .

- مساعدة مديري الوكالات عند تنظيم الزيارات الميدانية للزبائن عندما ينطوي ملف القرض على نوع من التعقيد و الأهمية التي تتطلب تدخل الدائرة .
- دراسة و تحليل الملفات المتعلقة بالمؤسسات الكبرى التي تقع تحت دائرة إستغلالها ، بمساعدة قسم المؤسسات الكبرى المركزي .

#### 2.2.2.4. التنظيم

تتألف دائرة القروض من مجموعة من الخلايا التي تضطلع بالدراسات و التحاليل المختلفة .

##### 1.2.2.2.4. خلايا الدراسات و التحليل : تقوم بالمهام التالية :

- دراسة جميع ملفات القرض ، مهما كان شكلها وطبيعتها - مدتها - المقدمة من طرف الوكالات لصالح زبائنها العموميين أو الخواص .
- إشعار الوكالات بجميع القرارات المتخذة في مجال القروض .
- مساعدة وإرشاد الوكالات فيما يخص إعداد ودراسة ملفات قروض الإستثمار وكذا الأشكال الأخرى المعقدة ، التي تتطلب تدخل الدائرة .
- مسك ملفات الزبائن و السهر على تجديد رخص القروض السنوية ومتابعة التجاوزات غير المرخصة.

##### 2.2.2.2.4. مصلحة تسيير القروض و الإحصائيات

تنقسم هذه المصلحة إلى مجموعة من الأقسام التي يختلف عددها وفقاً لحجم نشاط الوكالات التابعة :

- قسم تسيير ملفات القروض .
- قسم المسائل القانونية .
- قسم الإحصائيات " القروض " .
- قسم العمليات مع الخارج " الإحصائيات " .

#### 3.4. دراسة ملف طلب قرض لمؤسسة تحويل البلاستيك SAHEL PLAST

لما كان الأمر يتعلق بدراسة مشروع توسعي يقوم أساساً على إضافة آلات جديدة أكثر كفاءة إلى تلك الموجودة أصلاً بإعتبار أن المؤسسة تنشط منذ سنة 1987 كان من الضروري دراسة الملف ( القرض ) في جزئين متكاملين :

يتعلق الأول بالجانب المالي و الإقتصادي للمؤسسة في الوقت الراهن، أي دراسة إستغلال المؤسسة بالإمكانيات الحالية لها. وفقا للمعطيات و الوثائق المحاسبية التي يحتويها ملف القرض، و التي بواسطتها يمكننا وضع تصور حول تطور نشاط المؤسسة خلال السنوات القليلة الماضية، لكي نستطيع بعد ذلك المرور إلى دراسة الجانب الثاني الذي يهتم بالمشروع الإستثماري ( محل طلب التمويل ) . و ذلك بالإعتماد بصورة رئيسية على الميزانيات التقديرية للسنوات الخمس القادمة .بالإضافة إلى الدراسة التقنية الإقتصادية للمشروع و هذا بالإستعانة بمختلف المؤشرات و المعايير المناسبة لهذا النوع من التحليلات .

كل هذا دون أن ننسى ضرورة التطرق إلى تقديم أصحاب المؤسسة من خلال عرض الجانب القانوني لها و تحديد صلاحيات كل طرف ( القانون الأساسي ) . كما يفترض التطرق إلى خبرة المسيرين و كفاءاتهم و كذا علاقاتهم مع البنك . بالإضافة إلى دراسة المنتج الذي يقدمه المشروع و كذلك السوق الذي يستهدفه و حجم المنافسة في السوق ... إلخ . كلها معطيات ذات أهمية كبيرة يفترض أن يكون المصرفي على إطلاع عليها خلال قيامه بدراسة ملف القرض . و بالتالي سندرس من خلال هذا المبحث ثلاث مطالب رئيسية يحتوي الأول على عرض عام للمؤسسة المقترضة بينما يختص الثاني بدراسة المشروع الإستثماري و تقديمه في حين ينطوي الثالث على الدراسة المالية للمشروع الإستثماري.

#### 1.3.4. تقديم المؤسسة المقترضة

تكتسي عملية التعريف بالمؤسسة ( الزبونة ) المقترضة أهمية بالغة في دراسة و تحليل ملف طلب القرض سواء تعلق هذا الأخير بالإستغلال أو الإستثمار خاصة إذا كانت المؤسسة قيد النشاط ؛ و هذا من خلال الإطلاع على شكلها القانوني و موضوع نشاطها، و كذا حجمها في السوق من خلال رقم أعمالها و الإمكانيات التي تمتلكها. بالإضافة إلى ضرورة معرفة الهيئة المسيرة أو المشرفة عليها، وكذلك الزبائن و الموردين الذين تتعامل معهم . و هذا من خلال المعلومات و الوثائق الإدارية و المحاسبية التي يحتويها ملف طلب التمويل ، ناهيك عن المعلومات المتعلقة بماضي المؤسسة فيما يخص تعاملاتها المصرفية مع مختلف البنوك المتواجدة في الساحة . كلها معطيات و مؤشرات تعتبر محددة و ذات أهمية قبل الإنتقال إلى الجانب المالي للدراسة .



### 1.1.3.4. التعريف بمؤسسة SAHEL PLAST.

- الإسم التجاري : SARL - SAHEL PLAST
- الشكل القانوني : شركة ذات مسؤولية محدودة (SARL)
- العنوان : 12 المنطقة الصناعية – بواسماعيل – ولاية تيبازة .
- طبيعة النشاط : صناعة المواد البلاستيكية ( الأغلفة ) .
- فرع النشاط : تحويل المواد البلاستيكية .
- تاريخ بداية النشاط : 1996/09/01 .
- تاريخ الدخول في علاقة مع البنك الوطني الجزائري : 1996/09/12 .
- الموردين ( المواد الأولية ) : شركات عمومية وخاصة مختلفة .
- الزبائن ( المواد المنتجة ) : المؤسسة الوطنية للمواد الدسمة ( ENCG )
- رأس المال الإجتماعي : يقدر بـ : 2.700.000,00 دج ، مقسم إلى 2700 حصة إجتماعية بقيمة 1000 دج لكل حصة بين الشركاء كالتالي :
- ساحل كريم : 675 حصة بمساهمة قدرها 675.000,00 دج ما يعادل 25 % من رأس المال .
- ساحل محمد : 675 حصة بمساهمة قدرها 675.000,00 دج ما يعادل 25 % من رأس المال .
- ساحل إيمان : 675 حصة بمساهمة قدرها 675.000,00 دج ما يعادل 25 % من رأس المال .
- ساحل نور الدين : 675 حصة بمساهمة قدرها 675.000,00 دج ما يعادل 25 % من رأس المال .

تسيير المؤسسة : يتولى السيد ساحل نور الدين تسيير المؤسسة لمدة غير محددة ، وهو المولود بتاريخ 1959/03/27 بالعاصمة ذو مستوى تكوين ثانوي . وفق عقد توثيقي رقم 96/06 المؤرخ 1996/09/30 . بموجب يتولى هذا الأخير تمثيل المؤسسة و التعامل بإسمها و لحسابها في جميع التعاملات مع الغير بما في ذلك عمليات الإقتراض لحساب المؤسسة من المؤسسات المصرفية العاملة في الجزائر .

#### -\* وسائل و إمكانيات المؤسسة :

##### أ- الوسائل المادية :

كما سبقت الإشارة إليه أعلاه فإن موضوع الدراسة لا يتعلق بتأسيس مؤسسة جديدة و إنما يتعلق بمؤسسة ذات خبرة و تجربة طويلة في مجال نشاطها ، تفوق الـ (07) سنوات مما يجعلها تمتلك وسائل إنتاج هامة نسبيا تمنحها قدرة حقيقية على الإستمرار و المنافسة ، وتتلخص كما يلي :

### - الأراضي : le Terrain

إن قطعة الأرض التي يقوم عليها المصنع تتربع على مساحة 3000م<sup>2</sup> تعود ملكيتها للمؤسسة. بعدما تنازل عليها أحد الشركاء لصالح الشركة سنة إنشائها؛ لكن لا يوجد عقد ملكية نهائي لها بحوزة المؤسسة نتيجة المشاكل التي تعرفها المناطق الصناعية في الجزائر .  
هذه القطعة تقدر قيمتها المحاسبية ( على الأوراق ) بـ : 586.000,00 دج غير أن قيمتها السوقية تفوق الـ 18.000.000 دج حسب تصريح المسير الذي وعد بتقديم تقرير خبرة فيما يخص قيمتها الحقيقية مستقبلاً .

### - المباني : les bâtiments

إن المصنع الذي يضم المؤسسة عبارة عن بناء يتربع مساحة 2500م<sup>2</sup> بحيث تم بناؤه من جديد و يتكون من جزئين :  
الجزء الأول : يضم المعدات والآلات الصناعية التي تستخدم في نشاط المؤسسة و كذا المجمع الإداري وورشة للصيانة .  
الجزء الثاني : عبارة عن فضاء مخصص لتخزين حاجات المؤسسة كما تقوم بكرائه ( جزء منه ) لفائدة الشركة الوطنية للمواد الدسمة ( ENCG ) التي تطلب خدمات هذا المخزن من أجل وضع بعض منتجاتها خاصة الصابون لما يتوفر عليه من شروط الحفظ الملائمة .  
و تقدر القيمة السوقية للمباني ، حسب تقرير الخبرة بـ 78.000.000,00 دينار على عكس ما تظهره الميزانية المحاسبية لسنة 2002 إذ تقدر قيمته بـ 7.625.000,00 دج .

### - وسائل الإنتاج المختلفة ووسائل النقل :

تتميز الآلات التي تمتلكها الشركة بحداثتها النسبية ( معدل الإهلاك 24 % ) حيث تفوق قيمتها المحاسبية الـ 32 مليون دينار . و تتكون وسائل النقل من سيارتين سياحيتين و شاحنة في حالة جيدة .

### - الوسائل البشرية :

تشغل المؤسسة 25 عامل دائم، من بينهم : 02 إطارات إدارية و 02 تقنيي صيانة .  
تتراوح خبرتهم بين 06 و 10 سنوات مما يؤكد البعد و الأهمية الإجتماعية للشركة .

#### 2.1.3.4. تحليل الوضعية المالية للمؤسسة

ينطلق التحليل المالي للمؤسسة من دراسة الميزانيات للسنوات الثلاثة السابقة عن سنة طلب القرض و عليه سنقوم بتحليل ميزانيات سنة 2000 ثم 2001 و كذا ميزانية 2002 ، و ذلك بعد القيام بالتعديلات المتعلقة بتحويل هذه الأخيرة ( الميزانيات ) من صبغتها المحاسبية كما قدمها الزبون ( المؤسسة ) في ملف طلب التمويل إلى ميزانيات مالية يمكن إستغلالها من طرف القائم بالدراسات على مستوى خلية تحليل و دراسة القروض ( دائرة القروض ) .

و في هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن المصارييف الإعدادية يتم إستبعادها نظراً لكونها ( في التعبير المالي ) تعد أصول بدون قيمة . و لذلك يتم تجنبها أما البقية فيتم ترتيب عناصر الميزانيات وفق مبادئ التوازن المالي التي تقتضي بأن يتم تمويل الأصول الثابتة بواسطة موارد مالية ثابتة و تمويل الأصول المتداولة بواسطة أموال قصيرة الأجل تختلف في تركيبها و مصدرها حسب طبيعة نشاط المؤسسة، وكذا طبيعة علاقاتها مع الغير ( سواء الموردين أو البنك أو عملاءها ) ، و عليه تظهر الميزانيات المالية كما يلي :

أ/ ترتيب عناصر الميزانيات المالية :

جدول رقم 19 : الميزانيات المحاسبية المعدلة لمؤسسة SAHEL PLAST (90)

1-الأصول : الوحدة : 10<sup>3</sup> دج

التغير (Δ %)		2002	2001	2000	التعيين
-8,88	+7,70	43.035	47.230	43.854	الأصول الثابتة
-9	+8	41.149	45.368	42.197	الإستثمارات
-	-	566	566	566	الأراضي
-	-	7063	7215	7291	المباني
-	-	31.830	36.076	32.162	المعدات و الأدوات
-	-70	224	336	1.121	معدات النقل
-	-	1436	1175	1.057	وسائل إنتاج أخرى
-	-	1.886	1.862	1.657	قيم ثابتة
-	-	236	212	7	معدات إجتماعية
-	-	1650	1650	1650	حقوق الإستثمار
+0.43	+44	23.865	23.763	16.461	الأصول المتداولة
+278	+148	12.385	3.276	1.323	المخزونات
		3.647	20.487	12.457	القيم المحققة
-87	+69	2.532	20.120	11.937	الزبائن
-	-	115	367	520	تسبيقات
-	-	8.833	-	2.681	المتاحات
-6	+18	66.900	70.993	60.315	مجموع الأصول

## 2- الخصوم : الوحدة : 310 دج

التغير % Δ		2002	2001	2000	التعيين
+3,38	+9,31	57.424	55.548	50.816	الأموال الدائمة
+97	-	5.427	2.751	2.751	- الأموال الخاصة
		2.700	2.700	1.000	* رأس المال الإجتماعي
		88	50	17	*الإحتياطات القانونية
		708	-	1.860	* نتيجة الدورة
		708	-71	-	*تتأخر قيد التخصيص
		-	-	-	- أصول بدون قيمة
		14	25	31	* مصاريف تمهيدية
		-	-	1947	* خسارة الدورة
-2	+6	52.011	52.892	50.045	- ديون متوسطة وطويلة الأجل
		3.500	4.325	6.125	* قروض بنكية
		33.814	33.814	33.814	* حساب جاري للشركاء
		14.697	14.703	10.107	* ديون أخرى
		9.476	15.447	9.497	ديون قصيرة الأجل
		1.750	1.750	875	* قروض بنكية
		-	-	-	* موردون
		1.142	2.092	25	* ضرائب ورسوم
		-	6.754	-	* تسبيقات بنكية
		30	21	4	* ديون إستغلال
		66.900	70.993	60.315	مجموع الخصوم

**ب - جدول مؤشرات التوازن الهيكلية :**

جدول رقم : 20 مؤشرات التوازن الهيكلية (90)

الوحدة : 310 دج

التغير Δ %		2002	2001	2000	التعيين
+99	+277	5.413	2.725	722	الوضعية الصافية
+87	+19	14.89	8.318	6.964	رأس المال العامل الصافي
-	-	-37.608	-44.480	-41.103	رأس المال العامل الخاص
-	-	14.389	8.318	6.964	رأس المال العامل
-63	+252	5.556	15.070	4.283	الإحتياج لرأس المال العامل
+131	-152	8.833	-6.752	2.681	الخبزينة
+56,44	+186,78	6.622	4.233	1.476	القدرة على التمويل الذاتي

**ج- تحديد النسب و المؤشرات التحليلية :**

جدول رقم : 21 جدول النسب و المؤشرات التحليلية (90)

2002	2001	2000	نسب الهيكلية المالية
1,33	1,18	1,16	الأموال الدائمة/ الأصول الثابتة
0,92	0,96	0,99	مجموع الديون/ مجموع الأصول
0,09	0,04	0,05	الأموال الخاصة/ مجموع الديون
2002	2001	2000	نسب الملاءة
9,58	19,22	18,19	الديون طويلة ومتوسطة الأجل/الأموال الخاصة
0,47	0,87	4	د.م.ط.أ / القدرة على التمويل الذاتي
2002	2001	2000	نسب السيولة
2,52	1,54	1,73	الأصول المتداولة / القروض قصيرة الأجل
1,21	1,33	1,59	قيم محققة+متاحات / د.ق. الأجل
2002	2001	2000	نسب التسيير
11	8	14	دوران المخزون
27j	173j	153j	الأجال الممنوحة للزبائن
55j	40j	136j	أجال الموردين

2002	2001	2000	
			نسب المرودية
36	69	-	النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة
6,70	5,23	-	النتيجة الصافية/ رقم الأعمال HT

**(د) جدول حركة المخزونات :**

جدول رقم 22 : جدول حركة المخزونات (90)

سنة 2000 : الوحدة : 10<sup>3</sup> دج

التعيين	مخزون أول المدة	المدخلات	المخرجات	مخزون نهاية المدة	التغير %Δ
البضاعة	-	714	714	-	-
المواد واللوازم	5.630	18.705	23.249	1.086	4.544
المجموع	5.630	19.419	23.963	1.086	4.544

**سنة 2001 :**

التعيين	مخزون أول المدة	المدخلات	المخرجات	مخزون نهاية المدة	التغير %Δ
البضاعة	1.293	37.422	35.439	3.276	-1.983
المواد واللوازم	1.010	-	1.010	-	+1.010
المجموع	2.303	37.422	36.449	3.276	-973

**سنة 2002 :**

التعيين	مخزون أول المدة	المدخلات	المخرجات	مخزون نهاية المدة	التغير %Δ
البضاعة	-	2.152	2.152	-	-
المواد واللوازم	3.276	34.419	26.721	10.974	-7.698
المجموع	2.303	37.422	28.873	10.974	-7.398

- جدول الأرصدة الوسيطة للإستغلال : ( SIG ) - الوحدة : 10<sup>3</sup> دج .

جدول رقم 23 : جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير (90)

Δ%		2002	2001	2000	التعيين
		2.815 37.365	- 48.243	825 30.725	مبيعات بضاعة . إنتاج مباع . خدمات مقدمة .
				78	
-17	+50	40.180	48.243	31.628	رقم الأعمال ( خارج الرسم)
		36.571	37.422	19.419	المشتريات
		-7,698	-973	+4.544	تغير المخزونات
-21	+52	28.873	36.449	23.963	المواد و اللوازم المستهلكة
-4	+54	11.310	11.794	7.665	الهامش الإجمالي
		2.458 353	1.775 399	2.119 318	الخدمات مصاريف مختلفة
+32	-11	2.811	2.174	2.437	نفقات خارجية
-12	+84	8.499	9.620	5.228	القيمة المضافة
		5.319 22	3.823 13	2.584 81	مصاريف المستخدمين ضرائب و رسوم
+39	+44	5.341	3.836	2.665	نفقات داخلية
-45	+126	3.158	5.784	2.563	النتيجة الإجمالية
+52	+79	1065	700	391	مصاريف مالية
		2.093	5.084	2.171	النتيجة بعد المصاريف المالية
		828 300.5 136 -721	817 - 701 -735	- - 25 -76	IBS إيرادات مختلفة إيرادات خارج الأستغلال مصاريف خارج الأستغلال
+48	+242	7.453	5.050	1.476	الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي
		4.691	2.328	3.488	مخصصات الإهلاك
		+1,934	+1,905	-2,012	النتيجة الصافية



## تحليل الجداول :

- من الدراسة التحليلية للميزانيات المحاسبية المعدلة للدورات السابقة، نستطيع الإطلاع على مجموعة من الحقائق والإستنتاجات الخاصة بالوضع المالية للمؤسسة، وتطورها خلال السنوات الأخيرة 2000، 2001، 2002، والتي تُظهر مايلي :

1- التطور المستمر للأصول الثابتة بصورة متوازنة مع الأموال الدائمة، مع تفوق طفيف لهذه الأخيرة يقدر بـ 1.61% يطلعنا على إلتزام المؤسسة وإحترامها لقاعدة التوازن المالي، خلال السنوات الثلاثة الأخيرة. وهذا ما يفسره رأس المال العامل الموجب الذي حققته الميزانية، نتيجة للتفاوت الموجود بين الأصول الثابتة و الأموال الدائمة.

2 - كما نلاحظ كذلك، تصاعد وتيرة منحى الوضعية الصافية بصفة مستمرة (+277% سنة 2001 و +99% خلال سنة 2002) نتيجة زيادة رأس المال، الذي إنتقل من 1 مليون دينار سنة 2000 إلى 2.7 مليون دينار سنة 2001 من جهة، بالإضافة إلى إدماج نتائج الدورات السابقة والأرباح غير الموزعة، والتي حسب تقرير الشركاء، فقد تم الإتفاق بينهم على عدم توزيع الأنصبة امددة لاتقل على 05 سنوات قادمة، وكذا إمكانية رفع رأس المال في المدى المتوسط، من المحافظة على التوازن المالي للمؤسسة.

3 - إن مقارنة مساهمة الشركاء ( *Apport des Associés* ) نسبة إلى مجموع الميزانية، نجد أن هذه النسبة لا تتجاوز 8%، وهو معدل ضعيف نسبياً إذا علمنا أن المجال المقبول يتراوح بين 30% و70%.

غير أن دمج وتجميد الحساب الجاري للشركاء بواسطة الـ *LCAC* (\*) سيجعل هذه النسبة ترتفع إلى 58% وهي نسبة مطمئنة لجميع الأطراف بما فيها البنك، باعتبارها تترجم الثقة التي يضعها الشركاء في مؤسستهم.

4 - كما تجدر الإشارة إلى التناسب الموجود بين رأس المال العامل والإحتياج إلى رأس المال العامل، خلال دورتي 2000 و2002. جعل المؤسسة تتجنب مشاكل الخزينة التي ميزت دورة 2001. نتيجة تضخم الأصول المتداولة، التي تضاعفت بسبب الحقوق غير المحصلة؛ مما صعبّ تغطيتها بواسطة الأموال الدائمة وبصورة كلية. وعليه فإن تمويل الإستغلال بواسطة رأس المال العامل يظهر كما يلي : 50.40% سنة 2000 ( 182 يوم )، و 35% سنة 2001 ( 126 يوم ) ليصل إلى 95.73% سنة 2002 ( 345 يوم ).

5 - نلاحظ أن نسبة الديون المتوسطة و الطويلة الأجل إلى الأموال الدائمة ، تمثل الجزء الأكبر مقارنة مع تلك المتعلقة بالأموال الخاصة ، التي لا تكاد قيمتها تُذكر . هذا دون الأخذ بعين الاعتبار الحساب الجاري للشركاء ، الأمر الذي يفسر أهمية تجميد هذا الأخير .

6 - فيما يخص سيولة الشركة ، نلاحظ أن النسبة مقبولة ، إلا أنها مرتبطة مباشرة بقدرة المؤسسة على تحصيل حقوقها ، التي تمثل جزء كبير من الأصول المتداولة ، خاصة خلال سنة 2001 .

بينما نلاحظ من خلال المؤشرات الخاصة بالملاءة ( *La solvabilité* ) ، أن نسبة دائنية المؤسسة مرتفعة جداً ، غير أنها يمكن أن تعود إلى المستوى المقبول بمجرد قيام الشركة بإدماج (تجميد) حساب الشركاء مع الأموال الخاصة ( *L'actif net* ) .

- و في هذا الاتجاه ، نقول أن التقارب ( التناسب ) الموجود بين النتائج المحققة و الدائنية ( تجاه البنك ) تدل على أن المؤسسة تمتلك القدرات اللازمة لخلق موارد مالية تمكنها من مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل ، بدون إشكال .

#### 3.1.3.4. دراسة و تحليل نشاط المؤسسة

##### 1.3.1.3.4. رقم الأعمال و حركات الحساب الجاري للشركة : الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

جدول رقم 24 : تطور رقم الأعمال و الأموال المودعة لدى البنك (90)

التعيين	2000	2001	2002
رقم الأعمال خارج الرسم	31.628	48.243	40.180
حركة الحساب M.Confies	42.691	48.917	55.780

- من الجدول أعلاه ، نلاحظ أن رقم الأعمال المحقق خلال السنوات الثلاثة الأخيرة عرف نوعاً من التآرجح بين الصعود و النزول ، لكنه بقي دائماً يدور عند سقف الـ 43 مليون دينار ؛ هذا الاختلاف راجع أساساً إلى المنافسة التي يشهدها السوق ، و الذي تميز بدخول منافسين جدد خلال السنوات الأخيرة ، الذين يراهنون كثيراً على إدخال تقنيات جديدة و بالتالي منتج أكثر كفاءة في مجال صناعة المواد البلاستيكية (الغذائية) . وهذا ما جعل الشركة تفكر بجدية في الإستثمار التوسعي من أجل تحسين أداءها و تفعيل قدراتها الإنتاجية لكي تستطيع المحافظة على حصتها السوقية و توسع نشاطها .

- كما تجدر الإشارة هنا ، إلى أن المؤسسة قامت خلال هذه السنوات الأخيرة بإيداع و تخصيص كل رقم أعمالها لصالح مؤسستنا ، و هذا ما يثبت وفاء مسيريتها و كذا العلاقات الجيدة التي تربطهم بوكالتنا البنكية و كذلك الثقة المتبادلة التي تميز هذه العلاقة .

### 2.3.1.3.4. حركة المخزون و الأرصدة الوسيطة للتسيير

بالنظر إلى جدول حركة المخزون ، و جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير ، و كذا نسب التسيير ونسب النشاط المختلفة نستنتج مايلي :

- تتميز المخزونان بالمرونة ، حيث أن معدل دورانها سريع نسبياً مقارنة بالمؤسسات ذات الطابع الإنتاجي ، غير أنه و في سنة 2001 عرفت هذه الأخيرة نوع من التعطل نتيجة السياسة المنتهجة في هذه الفترة ، و التي إقتضت القيام بتخصيص مخزون احتياطي ( أمان ) نتيجة تنبؤات عن ارتفاع الأسعار في المدى القريب .

- الإستهلاكات الوسيطة ، مثلت نسبة 76% مقارنة برقم الأعمال المحقق خلال سنة 2000 و 2001 ، في حين سجلت سنة 2002 انخفاض بـ 4% عن النسبة الأولى و هو مؤشر إيجابي يدل أن المؤسسة تحسنت و طورت من طرق تسييرها ؛ و هو ما يؤدي بصورة مباشرة إلى تحسين مستوى الهامش الإجمالي .

- النفقات الخارجية تتطور بصورة متفاوتة بين الدورات ، بحيث إمتصت 34% من الهامش الإجمالي سنة 2000 و 11% في 2001 لتصل إلى 24% عام 2002 .

- النفقات الداخلية تمتص 34% من القيمة المضافة سنة 2000 لتصل إلى 40% عام 2001 و 63% سنة 2002 .

- مقارنة بالفائض الإجمالي للاستغلال ، نلاحظ أن الرافع المالي قابل للتحكم رغم أن المصاريف المالية في تزايد ( ارتفاع ) مستمر .

- تناقصت نتيجة الدورة ( الإستغلال ) بسبب زيادة مخصصات الإهلاك .

- الفترة الممنوحة للعملاء ( *Délais clients* ) لدفع ما هو مستحق عليهم تتميز بالطول ( أكثر من ثلاثة أشهر ) و غير متوافقة مع تلك المكتسبة من موردي المؤسسة ، لهذا يجب إعادة النظر في السياسة التجارية للمؤسسة .

### 3.3.1.3.4. المر دودية : ( La rentabilité ) .

جدول رقم 25: مؤشرات المر دودية (90)

التعيين	2000	2001	2002
FP	2.751	2.751	5.427
R après F.F +IBS	2.171	4.267	1.265
R-Financiere	%78	%184	%233

من تحليل الجدول السابق نستطيع أن نلاحظ مايلي :

- أن الأموال الخاصة تنمو بشكل مقبول عبر السنوات مما يحسن الوضعية الصافية للمؤسسة ويعزز ثقة المتعاملين معها ، باعتبارها تمثل ضمانا على ملاءة المؤسسة .
- المر دودية المالية الإجمالية للمؤسسة تبدو جيدة وتسير في اتجاه إيجابي .
- في الأخير ، نلاحظ أن المر دودية المالية تظهر لنا أثر رفع مالي موجب ، و في ارتفاع ليثبت أن من مصلحة المؤسسة أن تقوم بطلب التمويل الخارجي مع الأخذ بعين الاعتبار استقلالها المالي .
- بصفة عامة يمكن أن نقول بأن نشاط المؤسسة عرف تطورا سنة 2001 يقدر بـ 18% ، دون أن يكون ذلك متوافقا مع استراتيجيتها التجارية ، مما نتج عنه بعض الاضطرابات على مستوى إستغلال المؤسسة . بالمقابل ، عرفت سنة 2002 تراجعا طفيفا قدر بـ 6% لكنها سجلت تحسنا أفضل فيما يخص التحكم في مؤسسات التسيير المختلفة .
- و عموما ، فالمؤسسة متوازنة مالياً ، بحيث أن الأوزان المالية المختلفة محسوبة بشكل دقيق جداً ، مما يجعلها قادرة على الاستمرار والمنافسة بدون مشاكل .

### 2.3.4. دراسة المشروع الاستثماري

#### 1.2.3.4. ماهية وخصائص المشروع

كما سبق و أن أشرنا إليه ، فإن النشاط الحالي للمؤسسة ينطوي على صناعة الأغلفة البلاستيكية الخاصة بالصناعات الغذائية و الفلاحية مثل : ( دلاء الزيت ، الأشرطة البلاستيكية ، و الدلاء و القنينات المستعملة في الصناعة مواد التجميل ... ) . و بهذه التشكيلة المتنوعة من المنتجات ، تحتل المؤسسة حوالي 15% من حجم السوق المحلي ، في حين يتمثل المشروع الذي نحن بصدد دراسته ( من أجل تمويله ) ، في رغبة الشركة في توسيع حجم نشاطها ، من أجل التحسين و الرفع من حصتها السوقية ، بالإضافة إلى تنويع محفظة زبائنها ، و هذا باقتناء آلتين صناعيتين، تختصان في صناعة علب بلاستيكية جديدة مخصصة لتعبئة الحليب من فئة 1 لتر ، بالإضافة إلى منتجات بلاستيكية أخرى تدخل في صناعة الحليب و مشتقاته المختلفة .

و في هذا الإطار ، و بالنظر إلى الخبرة التي تمتلكها المؤسسة في هذا المجال نستطيع القول بأن نجاعة المشروع مضمونة إلى حد كبير ، و محسوبة بشكل جيد ، و هذا ما يؤكد تحليل العناصر التالية :

#### 1.1.2.3.4. خصائص المشروع

#### 1.1.1.2.3.4. الجانب الاقتصادي للمشروع

في الاقتصاد الوطني ، الذي يميزه الإنفتاح الذي عرفته السنوات الأخيرة، نجد أن المستقبل في هذا المجال من النشاط ، موجود في أيدي المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الخاصة نظراً للأهمية الكبيرة التي توليها إياها السلطات العمومية ، خاصة بعد خروج المؤسسات العمومية الكبيرة من المضمار لصالح القطاع الخاص. بالإضافة إلى الخبرة الكبيرة التي يمتلكها عمال هذه المؤسسة و كذا الطاقم المسير في مجال نشاطها ، تمكنهم من التأقلم مع جميع ظروف السوق المواتية و غير المواتية ، مما يضمن للمؤسسة إمكانية التطور و التفاعل مع كل المتعاملين و المنافسين في السوق ، بكل حظوظ النجاح ، و ما المشروع الذي نحن بصدده إلا دليل واضح على كفاءة و قدرة التنبؤ و التقدير لمسيره هذه الشركة .

#### 2.1.1.2.3.4. الجانب التجاري ( دراسة السوق )

إن عملية التشهير الخاصة بالمنتج الجديد قبل دخوله السوق ، تمت بصورة متقدمة عن الدراسات المتعلقة بالجانب التقني و المالي للمشروع ، و ذلك من خلال الإتفاقية التي أمضتها المؤسسة مع إحدى الشركات بولاية المسيلة ، و التي تقضي بقيام المؤسسة ( SAHEL PLAST ) بإنتاج قنينات الحليب من فئة 1 لتر لحساب هذه المؤسسة ، علماً أن جميع الاستهلاكات الوسيطة تقع على عاتق (حساب ) المؤسسة المستفيدة ، و هذا يعني أن ظهور أي منتج جديد في السوق ، ذو تقنية متطورة أو ذو صبغة إحلالية بالنسبة لمنتج الشركة ، لن يكون له أي تأثير على نجاعة المشروع ، على الأقل خلال الفترة التعاقدية التي تربط المؤسسة بالشريك ، نظراً لكون أن المؤسسة ( SAHEL PLAST ) ، تقوم بالإنتاج بنظام الطلبات التي تتوافق تماماً مع حجم الطلب الذي يعبر عنه الشريك .

#### 3.1.1.2.3.4. الجانب التقني للمشروع

إن وسائل الإنتاج المراد اقتناءها ، تضاف إلى تلك الموجودة أصلاً في المؤسسة سوف تمكنها من تشكيل نسيج صناعي متكامل و متميز ، بالإضافة إلى الإمكانيات البشرية التي تنشطها ، لتضفي على المؤسسة تأثيراً كبيراً و ملموساً ، و هذا سواء من ناحية المهنية التي تميزهم . و كذا الانضباط و القدرة على التحكم في المشاكل التي تمتلكها إدارة هذه الشركة .

#### 4.1.1.2.3.4. الجانب المالي

إن حجم المشروع ، و تكلفته الكبيرة لم يثني المسيرين مع المضي في تحقيقه بالنظر إلى الرغبة الأكيدة لديهم في تحصيل نتائج مالية هامة ، بإعتباره ينطوي على مؤشرات توحى بنجاح مستقبلي جد أكيد ( سعر التكلفة ، نوعيه المنتج ... )

#### 5.1.1.2.3.4. الجانب البيئي الإقتصادي

حسب الدراسة التقنية الاقتصادية المقدمة من طرف المؤسسة ، فإن اللجوء إلى استيراد المواد الأولية المستخدمة في عمليات الإنتاج أمر غير وارد ، نتيجة توافرها بنسب كافية على المستوى المحلي ؛ و بالتالي فالمشروع يعتبر من هذه الناحية مستهلكاً جديداً لهذا النوع من المواد التي تنتجها مؤسسات أخرى و عليه فهو يساهم في الانطلاقه المرجوة للاقتصاد الوطني بكل قطاعاته ، كما يساهم كذلك في توفير الأغلفة البلاستيكية الخفيفة التي تعتبر الأكسسوارات اللازمة لمنتجات عدد كبير من المؤسسات العمومية و الخاصة نظراً لتكلفتها المنخفضة نسبياً .

أما فيما يخص الجانب البيئي ، فالمشروع يستعمل مواد غير مؤذية ، بحيث لا تحتوي على مواد كيميائية سامة أو حامضة أو متفجرة ، و لهذا السبب فإن تهديد صحة و أمن العمال غير مهدد في مختلف أطوار الإنتاج من جهة .

كما أن المهملات و الفضلات التي تنتج عن استعمال البلاستيك ، يتم إعادة استعمالها مما يضمن حماية من كل تلوث بيئي قد تحدثه هذه الأخيرة .

#### 2.2.3.4. التكلفة الإجمالية للمشروع

##### 1.2.2.3.4. حالة تقدم المشروع

بغض النظر عن الإجراءات الأولية و العقود التي أمضتها الشركة ( بصورة سابقة ) ، و المتعلقة بالمشروع الاستثماري مع شركة صناعة الحليب و مشتقاته بالمسيلة ، و التي تغير الشريك الرئيسي و الوحيد للمؤسسة SAHEL PLAST ، فإن نسبة تقدم الأشغال الخاصة بالمشروع محل الدراسة تقدر بـ 0% على اعتبار أن تحقيق أو إنجاز هذا الأخير مرتبط بشرطين ( قيد ين ) رئيسيين :

#### 1.1.2.2.3.4. الشرط التعاقدى

و يفترض أن إمضاء العقد ( *Contrat de soutraintance* ) مع الشريك ( المسيلة ) يعتبر عاملاً أساسياً و محدداً في إتمام الإجراءات المتعلقة بالإنطلاق في إقتناء الآلات .

#### 2.1.2.2.3.4. الشرط المالى

يتمثل هذا القيد ، في الموافقة المبدئية ( *L'accord de principe* ) لتمويل المشروع من طرف البنك ، و الذي يعتبر كذلك عنصراً هاماً و محدداً قبل إتمام عملية تقديم الطلبية لاقتناء المعدات للمورد الأجنبي. و تجدر الإشارة هنا ، إلى أن المشروع سينطلق مباشرة بعد اقتناء المعدات و تركيبها .

#### 2.2.2.3.4. الإمكانيات المتاحة

##### 1.2.2.2.3.4. المحل

كما سبقت الإشارة إليه ، فإن المؤسسة تمتلك فضاءً واسعاً ( محل ) بإمكانه استقبال واحتواء الآلات والمعدات الجديدة ، بالإضافة إلى تلك المتواجدة في المؤسسة مما يمكن المؤسسة من الإشراف المباشر على المعدات و الحفاظ عليها ، و بالتالي تجنب نفقات إضافية في حالة الإيجار مما قد يؤثر سلباً على مردودية المشروع.

##### 2.2.2.2.3.4. التجهيزات

تتمثل المعدات موضوع التمويل في آلتين يتم استيرادهما من شركة فرنسية ( COVEX ) ، التي اشترطت الدفع بواسطة فتح اعتماد مسندي مؤكد و غير قابل للإلغاء لدفع قيمة الآلتين الموجهتين لإنتاج قارورات بلاستيكية للحليب من سعة 1 لتر بطاقة إنتاج تقدر بـ 20.000 و حدة يومياً .

#### 3.2.2.2.3.4. الإمكانيات البشرية

سيتم تدعيم التشكيلة البشرية (العمال ) الموجودة بـ 22 عامل جديد ، مباشرة مع اقتناء هذه المعدات الجديدة التي لا تحتاج إلى كفاءات عالية لتسييرها و تشغيلها ماعدا التدريب و المساعدة التقنية التي يفترض أن يستفيد منها العمال مباشرة من عند الشركة الموردة ( COVEX ) عند قيامها بتركيب الآلات لصالح الشركة ( SAHEL PLAST ) .

### 3.2.2.3.4. تكلفة المشروع الاستثماري

جدول رقم 26: التكلفة الإجمالية للمشروع الاستثماري (90)  
الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

التعيين	المبلغ
قيمة الآلات المستوردة.	<b>113.160</b>
قيمة الاستثمار القاعدي بالدينار	<b>147.092</b>
التكلفة الإجمالية للمشروع / دج	<b>260.252</b>

يتعلق الجزء المكون من العملة الصعبة بتكلفة شراء الآلتين المستوردين ، بحيث تقدرتكلفة كل واحدة بمبلغ 615.000.00 أورو .

- أما الجزء الآخر ، و المقدر بالدينار فيخص المصاريف الإعدادية ، الحقوق الجمركية و مصاريف التأمين ، و التركيب ، بالإضافة إلى رأس المال العامل .

- سعر الصرف المتخذ كقاعدة للحساب هو 1 أورو = 92 دينار جزائري .

### 4.2.2.3.4. برنامج الاستثمار

جدول رقم 27: برنامج الاستثمار - (90)

الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

التعيين	المبلغ	الملاحظات
مصاريف إعدادية	<b>5.658</b>	
الأراضي	<b>18.000</b>	تم إقتناؤها
المباني	<b>75.000</b>	تام الإنجاز
معدات الإنتاج	<b>113.160</b>	
الحقوق والرسوم الجمركية	<b>8.487</b>	
مصاريف التأمين والنقل	<b>16.974</b>	
التركيب و التجريب	<b>1.500</b>	
رأس المال العامل	<b>21.473</b>	
التكلفة الإجمالية .	<b>260.252</b>	



### 3.3.4. الدراسة المالية للمشروع الاستثماري

#### 1.3.3.4. هيكل التمويل

و فق الطلب المقدم من طرف مسيري الشركة ، فإن هيكل التمويل المرغوب فيه يظهر حسب الجدول التالي :

جدول رقم 28: هيكل تمويل الإستثمار (90)

الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

التكلفة الإجمالية	الشركاء	البنك	مصدر التمويل
260.252	125.619	134.633	المبلغ
%100	%48	%52	النسبة %

إذاً وبالنظر إلى الجدول أعلاه ، فإن الشركاء يطلبون من البنك التمويل الكلي للآلات المستوردة ورأس المال العامل بينما يتكفلون بإمكانياتهم الخاصة ببقية البرنامج الذي يتلخص كما يلي :

#### 1.1.3.3.4. تمويل الاستثمارات

- حصة الشركاء (*Apport des associes*): و تتمثل في غلاف مالي يخصص لتغطية المصاريف بالعملة الوطنية ، و التي تضم المصاريف الإعدادية ، الحقوق الجمركية ، مصاريف النقل و مصاريف التأمين و التركيب .

- قرض بنكي : و ذلك بفتح إعتقاد مستندي مرتبط بقرض متوسط الأجل قدره 113.160 مليون دينار بما يعادل 100% من تكلفة معدات الإنتاج و 43.48% من التكلفة الإجمالية للمشروع ، على اعتبار أن الشركاء قاموا بتقديم حصة عينية ( الاستثمار ) تتمثل في تكلفة المباني و الأراضي ، التي ستحوي المشروع .

#### 2.1.3.3.4. تمويل الاستغلال

- قرض إستغلال بقيمة 21.437 مليون دينار ، و هذا نتيجة زيادة الحاجة إلى رأس المال العامل المفترضة بعد دخول المشروع المرتقب حيز النشاط .

و في هذا الإطار تجدر الإشارة إلى أن القرض المتوسط الأجل الممنوح لفائدة المؤسسة سيتم تسديده في الآجال المحددة له أي قبل بداية استهلاك القرض الجديد .

### 2.3.3.4. الطاقة الإنتاجية للمشروع

تقدر الطاقة الإنتاجية الحالية للمشروع بـ 686.000 ( دلو زيت سعة 5 لتر ) سنوياً و 3.569.280 دلو بسعة 3 لتر / السنة ، بالإضافة إلى 4.255.680 غطاء بلاستيكي في السنة و 458 طن من البلاستيك (أشرطة) سنوياً .

في الوقت الراهن يتم إنتاج الدلاء من سعة 3 لتر لفائدة مؤسسة (ENCG) وحدة العاصمة فقط . حيث سيتم مستقبلاً ، حسب المسيرين تعميم هذه العملية ( المنتج ) على كافة الوحدات المتواجدة عبر كافة نقاط التراب الوطني التي أبدت رغبتها في اقتناء هذا المنتج ، و لهذا يجب تدعيم معدات الإنتاج المتواجدة عندها من أجل مواجهة الطلبات المعبر عنها من طرف هذه الوحدات ، و هو ما سيقوم به المسيرين بواسطة أموالهم الخاصة باقتناء آلة جديدة مختصة في إنتاج هذه النوع من الدلاء .

أما بالنسبة للمنتج الجديد ( قنينات الحليب ) في التشكيلة المرتقبة من طرف المؤسسة فإن الطاقة الإنتاجية للمعدات الموقفة تقدر بـ 34.20.000 وحدة / سنويا .

و حسب الدراسة التقنية الاقتصادية فإن معدلات النمو المنتظرة تكون بمعدلات مقبولة خلال عمر المشروع . حيث أن مستوى الانطلاق يقدر بـ 80% و يتبع بمنحنى ثابت نسبياً ليعرف ارتفاعاً طفيفاً يقدر بـ 5% في السنوات الثالثة و الرابعة .

ولاعتبارات تتعلق بالحيطة و الحذر في تقدير المردودية المنتظرة ( المتوقعة ) للمشروع و كذا الأخذ في الحسبان التأثيرات الخارجية و المنافسة ، فإن الدراسة التسويقية لم تأخذ بعين الاعتبار إلا الاحتياجات التعاقدية المعبر عنها من طرف شركة الحليب بالمسيلة بالنسبة للمشروع الجديد و كذا ENCG ، و لهذا السبب يمكن أن تكون المردودية المتوقعة أكثر واقعية .

جدول رقم 29: جدول الطاقة الإنتاجية للمشروع خلال 05 سنوات (90)

الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

التعين	السنة 1		السنة 2		السنة 3		السنة 4		السنة 5	
	المبلغ	الكمية	المبلغ	الكمية	المبلغ	الكمية	المبلغ	الكمية	المبلغ	الكمية
دلاء 5 ل	17332	686400	17.332	686400	17.932	720720	17.784	756750	17.784	756750
دلاء 3 ل	50.755	3569280	50.755	3569280	53.068	3747744	53.084	3935131	53.084	3935131
الأغطية	7.618	4255680	7.618	4255680	7.730	4468464	7.695	4691887	7.695	4691887
البلاستيك	41.494	91.400	41.494	91.400	43.189	96.000	46.732	100800	46.732	100800
القاوورات	85.800	3432000	85.800	3432000	85.800	3432000	85.800	3432000	85.800	3432000

### 3.3.3.4. تقويم المردودية المالية للمشروع

#### 1.3.3.3.4. الترتيب العقلاني لعناصر الميزانيات التقديرية

جدول رقم 30: جدول الترتيب العقلاني للميزانيات التقديرية خلال 05 سنوات (90)

الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

التعيين	السنة 1	السنة 2	السنة 3	السنة 4	السنة 5
رأس المال الإجتماعي	2.700	2.700	2.700	2.700	2.700
نتائج قيد التخصيص	-	48.610	98.920	150.950	203.378
نتيجة الدورة	48.610	50.310	52.030	52.428	54.696
مصاريف إعدادية	-5.658	-4.243	-2.829	-1.415	-
الأموال الخاصة الصافية	<b>45.652</b>	<b>97.377</b>	<b>150.821</b>	<b>204.663</b>	<b>260.774</b>
الحساب الجاري للشركاء	92.000	92.000	92.000	92.000	92.000
ديون متوسطة وطويلة الأجل	113.160	90.528	67.896	45.264	22.632
الأموال الدائمة	<b>250.812</b>	<b>279.905</b>	<b>310.717</b>	<b>341.927</b>	<b>375.406</b>
الأصول الثابتة	233.121	208.913	184.708	160.479	136.289
رأس المال العامل الصافي	<b>17.691</b>	<b>70.992</b>	<b>56.009</b>	<b>71.016</b>	<b>125.712</b>
الأصول المتداولة	52.397	92.539	121.865	159.347	237.483
الاحتياج لرأس المال العامل	14.924	48.992	56.009	71.016	125.712
المتاحات	6.767	26.000	70.000	110.414	113.405
دق.أ - أقساط القرض-	4.000	4.000	-	-	-
الخزينة	2.767	22.000	70.000	110.414	113.405
<b>مجموع الميزانية</b>	<b>292.285</b>	<b>327.452</b>	<b>376.996</b>	<b>430.258</b>	<b>487.177</b>

#### 2.3.3.3.4. التحليل المالي للميزانيات التقديرية . L'analyse Prévisionnelle

إن الملاحظة الأولية للميزانيات المحاسبية المعدلة ( التقديرية ) ، تُظهر لنا توازن الهيكل المالي التقديري للمؤسسة ، و هو ما يفسره رأس المال العامل الموجب الذي هو في تصاعد مستمر خلال السنوات ، و هذا بالرغم من عملية تسديد الديون الطويلة و المتوسطة الأجل المستحقة على المؤسسة ، فإن الأموال الدائمة تنمو و تزداد بصورة مستمرة وثابتة، بمستويات 12% في السنة الثانية، 12 % في الدورة الثالثة و 10% في الدورة الرابعة و الخامسة . أما رأس المال العامل فإنه يشكل غطاء كافي خلال السنوات الخمسة المقبلة ، مما يجعلنا نطمئن لتنامي مستوى الاحتياج لرأس المال العامل ( BFR ) ، و وفقاً لزيادة حجم نشاط المؤسسة ؛ وبالتالي فالحاجة رأس المال العامل كلها مغطاة بواسطة رأس المال العامل ، مما ينتج عنه خزينة موجبة و متزايدة خلال السنوات .

بالنظر إلى مجموع الميزانية ، نجد أن وزن الديون طويلة و متوسطة الأجل كبيراً جداً مقارنة بمستوى الأموال الخاصة ، و عليه فإن قاعدة ال 50/50 ، لا يمكن بلوغها إلى عند نهاية الدورة الخامسة .

#### 3.3.3.3.4. تطور الأرصدة الوسيطة لتسيير و القدرة على التمويل الذاتي (CAF)

جدول رقم 31: جدول الأرصدة الوسيطة التقديرية للتسيير . (90)

الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

السنة 05	السنة 04	السنة 03	السنة 04	السنة 01	التعيين
211.095	211.095	207.719	202.999	202.999	رقم الأعمال
88.702	88.702	48.508	80.454	80.454	الأعباء المتغيرة
122.393	122.393	123.211	122.545	122.545	القيمة المضافة
21.873	21.873	23.260	25.050	25.050	الأعباء الثابتة
100.520	100.520	99.951	97.495	97.495	ف.إ.ل (EBE)
24.208	25.623	25.623	25.623	25.623	الاهتلاكات
78136	74.897	74.328	71.872	71.872	(EBE) - (الاهتلاكات)
23.441	22.469	22.298	21.562	21.562	IBS (30%)
54.695	52.428	52.030	50.310	50.310	النتيجة الصافية
78.903	78.051	77.653	75.933	75.933	القدرة على التمويل الذاتي CAF

- بداية من الدورة الأولى، نلاحظ أن المؤسسة حددت رقم أعمال ، يمثل خمسة أضعاف ذلك المحقق خلال سنة 2001 ، و هذا الرقم يجد تفسيره في العقد الذي أمضته الشركة قبل الانطلاق في تنفيذ المشروع الجديد مع الشركة المختصة في إنتاج الحليب (المسيلة) .

- تمثل القيمة المضافة 60 % من رقم الأعمال ، وهو مؤشر يستحق الإشارة إليه ، و ذلك نتيجة انخفاض الاستهلاكات الوسيطة باعتبارها تقع على عاتق الشركة المتعاقدة . وفيما يخص صناعة قارورات الحليب سعة 1 لتر ، فإن المؤسسة تستفيد من 2.5 دج لكل وحدة مع هامش ربح يقدر ب 1.86 دج على الوحدة . و على هذا تظهر النتائج الصافية للسنوات القادمة مقارنة بالقيمة المضافة ، كما يلي :

« 41% من القيمة المضافة خلال السنة الأولى و الثانية .

« 42% من القيمة المضافة في السنة الثالثة .

« 43% من القيمة المضافة في السنة الرابعة .

« 45% من القيمة المضافة في السنة الخامسة .

- إن قراءة عامة لجدول حسابات النتائج ، تجعلنا نلاحظ أن نسبة كبيرة من القيمة المضافة يتم امتصاصها من طرف المصاريف الثابتة و الاهتلاكات ، بينما نلاحظ أن المصاريف المالية تأخذ قيمة هامة نسبياً خلال السنتين الأولتين ، بحيث تمثل حوالي 20% من النتيجة الصافية .

- أما فيما يتعلق بالهامش الإجمالي للتمويل الذاتي ، فإنه يتزايد بإضطراب مع مرور السنوات ، و يمثل الجزء الأكبر من الفائض الإجمالي الاستغلال (EBE) .

- المر دودية الاقتصادية مقبولة ، لكنها في تناقص مستمر عبر السنوات ، و تظهر كما يلي .

« الدورة الأولى = 25% .

« الدورة الثانية = 22%

« الدورة الثالثة = 17%

« الدورة الرابعة = 16%

- و فيما يخص المر دودية المالية ، فإنها تنتج أثر رافعة إيجابي ( *Effet de levier* ) يقدر بـ 85% خلال السنة الأولى ، في حين أن الديون الهيكلية لا تتجاوز سنتين من الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي CAF أو MBA.

- و إذا أخذنا بعين الاعتبار القدرة الكبيرة على الإستدانة ، و كذا حجم المصاريف المالية وقارناها بنتيجة الاستغلال ، فإننا ندرك أن قدرة المؤسسة على التسديد كبيرة .

#### 4.3.3.3.4 . التقويم المالي للمشروع

##### 1.4.3.3.3.4 . جدول الاستثمارات : الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

جدول رقم 32 : جدول تعيين الإستثمارات- (90)

القيمة الأولية ( I <sub>0</sub> )	مدة الحياة	التعيين
5.658	4 سنوات	المصاريف التمهيدية
18.000	-	الأراضي
75.000	10 سنوات	المباني
113.160	10 سنوات	و سائل الإنتاج
8.487	5 سنوات	ضرائب ورسوم جمركية
16.974	5 سنوات	التأمينات ومصاريف النقل
1.500	5 سنوات	مصاريف التركيب
21.473	-	رأس المال العامل
260.552	-	المجموع

### 2.4.3.3.3.4. جدول الإهلاكات

جدول رقم 33 : جدول الإهلاكات (90)  
الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

الدورة 5	الدورة 4	الدورة 3	الدورة 2	الدورة 1	التعيين
-	1.415	1.415	1.415	1.415	-المصاريف التمهيدية
7500	7.500	7.500	7.500	7.500	- المباني
11.0136	11.316	11.316	11.316	11.316	- وسائل الإنتاج
1.697	1.697	1.697	1.697	1.697	- الحقوق و الرسوم الجمركية
3.394	3.394	3.394	3.394	3.394	- مصاريف التأمين و النقل
300	300	300	300	300	-التركيب
<b>24.208</b>	<b>25.622</b>	<b>25.622</b>	<b>25.622</b>	<b>25.622</b>	<b>المجموع</b>

يقدر مبلغ (قيمة) الإهلاكات للخمس سنوات التقديرية القادمة في حياة المشروع بمبلغ 126.696 مليون دينار و عليه فإن القيمة المتبقية للإستثمار تقدر بـ 133.856 مليون دينار .

### 3.4.3.3.3.4. جدول تغير الاحتياج إلى رأس المال العامل : (ΔBFR) .

جدول 34 : تغير الاحتياج إلى رأس المال العامل . (90)

A5	A4	A3	A2	A1	A0	التعيين
<b>125.711</b>	<b>71.016</b>	<b>56.009</b>	<b>45.992</b>	<b>41.924</b>	-	<b>BFR</b>
-	<b>54695</b>	<b>15.007</b>	<b>10.017</b>	<b>31.068</b>	<b>14.924</b>	<b>ΔBFR</b>

### 4.4.3.3.3.4. جدول التسديد (القرض)

- مبلغ القرض = 113.160 مليون دينار .  
-المدة = 5 سنوات + 1 سنة إعفاء (différé)  
-المعدل = 7% .

جدول رقم 35 : جدول تسديد القرض (90)

الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

A5	A4	A3	A2	A1	التعيين
22.632	45.264	67.896	90.528	113.160	المبلغ المستحق
1.584	3.168	4.753	6.337	7.921	الفوائد
22632	22.632	22.632	22.632	-	إهلاك القرض
24.216	25.800	27.385	28.969	7.921	الدفعة

#### 5.4.3.3.3.4. جدول الموارد والاستثمارات

جدول رقم : 36 - الموارد والاستثمارات (90)

الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

A5	A4	A3	A2	A1	A0	التعيين
-	-	-	-	-	-	الموارد
78.903	78.050	77.652	75.932	75.932	-	CAF
133.856	-	-	-	-	-	القيمة المتبقية
125.711	-	-	-	-	-	BFR
-	-	-	-	-	113.160	القروض البنكية
						مساهمة الشركاء
<b>338.470</b>	<b>78.050</b>	<b>77.652</b>	<b>75.932</b>	<b>75.932</b>	<b>238.779</b>	مجموع الموارد
-	-	-	-	-	-	الإستخدامات
-	-	-	-	-	260.552	الإستثمارات
-	54.695	15.007	10.017	34.068	14.924	Δ BFR
24.216	25.800	27.385	28.969	7.922	-	الدفعات المستحقة
<b>24.216</b>	<b>80.495</b>	<b>42.392</b>	<b>38.986</b>	<b>41.989</b>	<b>275.476</b>	مجموع الإستثمارات
314.294	2.445	35.260	36.946	33.943	75.697	التدفقات النقدية
270.258	2.445	30.154	31.774	29.191	-36.697	التدفقات المستحدثة بمعدل 14%
<b>322.205</b>	<b>51.947</b>	<b>54.392</b>	<b>24.268</b>	<b>-7.506</b>	<b>-36.697</b>	التدفقات المستحدثة المجمعة

من الجدول السابق نستطيع حساب القيمة الحالية الصافية :

$$VAN = 322.205 - 260.552 = +61.653$$

و قراءة هذه النتيجة ، نقول بأن إنجاز هذا المشروع الاستثماري ينتج عنه إنفاق مبلغ 260.552 مليون دينار دفعه واحدة و تحقيق عائد ( تدفقات نقدية ) يقدر ب 322.205 مليون دينار بالمقابل ، و عليه فإن العملية كلها مربحة و المعامل VAN يفسر لنا هذه النتيجة .

- حساب فترة الاسترداد لرأس المال (المستثمر) :  $DRI = \sum Cf (1+i)^{-t} = I_0$

جدول رقم : 37 - جدول فترة الإسترداد لرأس المال المنفق (90)

نقوم أولاً بإستحداث التدفقات النقدية: الوحدة = 10<sup>3</sup> دج

A5	A4	A3	A2	A1	التعيين
314.254	2.445	35.260	36.946	33.943	التدفقات النقدية السنوية الصافية
270.258	2.445	30.124	31.774	29.191	التدفقات المستحدثة ب 14%
322.205	51.947	54.392	24.268	- 7.506	التدفقات المستحدثة المجمعة

عند نهاية الدورة الخامسة ، يكون المشروع قد استرجع 322.205 مليون دينار، أي قيمة أكبر من رأس المال المستثمر ( $I_0$ )، و عليه فإن فترة الاسترداد لرأس المال تكون محصورة بين السنة الرابعة و الخامسة :

$$DRI = 4 + (260.552 - 51.947 / 314.254) \times 12 = 4 + 7.96$$

و عليه فإن مدة إسترداد رأس المال المستثمر تقدر ب 4 سنوات و 8 أشهر.

- حساب معدل المردود الداخلي (TRI)

$$\left. \begin{array}{l} 120.709 = \text{van} \quad \leftarrow \%7 = i \\ 61.653 = \text{van} \quad \leftarrow \%14 = i \end{array} \right\} \text{ لدينا}$$

فمن أجل :  $0 = \text{VAN}$  ( *Affaire blanche* ) نجد أن TRI محصور بين 7% و 14% .

- الفرق بين التدفقات النقدية غير المستحقة ، و تلك المستحقة يقدر ب 7.951 وحدة .

$$\begin{aligned} 53.732 &= 260.522 - 314.254 = \text{TRI} \quad \leftarrow I_0: \text{ بالنسبة لـ} \\ 6,75 &= \frac{53.732}{7.951} \\ \%13,75 &= 6,75 + 7 = \text{TRI} \end{aligned}$$

و بالتالي فالمرودية المتوقعة للمشروع مقبولة باعتبار أن تكلفة رأس المال المستثمر الذي يمكن للمشروع تحمله مع  $0 = \text{van}$  ( التدفقات = الإيرادات ) يمكن أن تصل إلى 13.75% .

- حساب مؤشر الربحية :

$$IP = \frac{\text{VAN}}{I_0 + 1}$$

بالنسبة للمشروع محل الدراسة ، نأخذ معدل الاستحداث = 14% .

$$IP = 61.653 / 260.552 + 1 = 1,237 \text{ و عليه :}$$

و من قراءة هذا المؤشر ، نقول بأن إنجاز المشروع يمكننا من الحصول على 1,237 دينار من كل واحد دينار منفق ( مستثمر ) ، و بالتالي فالعملية مربحة باعتبار أن الربح يقدر ب 0,237 دينار لكل دينار واحد ، بمعنى أن كل دينار تم استثماره في هذا المشروع يمكن أن يغل 1,237 دينار من خلال النشاط المشروع الذي تترجمه التدفقات النقدية المنتظرة للسنوات القادمة .



و بالنظر إلى مؤشرات المردودية السابقة ، نستنتج بأن المشروع مقبول و مُربح نتيجةً للإعتبارات التالية

- $0 < VAN$  ( موجبة ) و تقدر بـ 61.653 مليون دينار .
- التكلفة القسوى التي يمكن للمشروع تحملها ( TRI ) تقدر بـ 13.75 % مقارنة بسعر الفائدة المدينة الذي هو في حدود 7 % ، أي تكلفة رأس المال .
- مدة استرجاع رأس المال المستثمر أقل من مدة القرض ( 5 سنوات + 1 سنة إعفاء ) و يقدر بـ 4 سنوات و 8 أشهر .
- قيمة مؤشر الربحية ( IP ) أكبر من الدينار المنفق .

#### رأي البنك ، القروض الملائمة و الضمانات :

على ضوء عناصر التحليل المفصلة في الدراسة السابقة ، سواء في جانبها الاقتصادي الإجتماعي أو في جانبها المالي ، و التي من خلالها نستطيع استخراج مالي :

على المستوى الاقتصادي : يمكن للمشروع بمجرد تنفيذه ، أن ينطلق مباشرة في نشاط دون مشاكل متعلقة بالمادة الأولية باعتبارها متوفرة محلياً ، و كذلك لا يوجد مشكل فيما يخص تصريف المنتوجات ، سواء القديمة أو الجديدة ، باعتبار أن نشاط المؤسسة يقوم على إتفاقيات محددة ، و طلبيات معبر عنها من طرف الشركاء الاقتصاديين للمؤسسة بصورة قبلية. و عليه فإن خطر الكساد و صعوبة التصريف مستبعد و غير وارد .

على المستوى الاقتصادي الكلي: يساهم المشروع في الإقلاع الاقتصادي الوطني ، باعتباره يخلق حركية إقتصادية بين مجموعة غير قليلة من المتعاملين ، سواء في ناحية اقتناء المواد الأولية ، أو في الإنتاج أو التوزيع ، و بالتالي يشكل ارتباط بين كل من لديهم صلة بالعملية ( موضوع النشاط ) كما يساهم في التقليل من الاستيراد.

على المستوى الإجتماعي : يساهم المشروع في خلق 22 منصب شغل دائم .

على مستوى المردودية : و بالنظر إلى الطرق الأربعة المستعملة في دراسة و تحليل مردودية المشروع لاحظنا أن المؤسسة بمقدورها تحقيق عوائد مالية هامة تمكنها من تغطية تكاليفها من جهة ، و كذا تسديد التزاماتها تجاه الغير ، و ذلك من خلال قدرتها على تسديد أقساط القرض الممنوح لها من طرف البنك .

من ناحية الضمانات ، يعرض الشركاء جملة من الأملاك العقارية و المنقولة كضمان للقرض البنكي ، و التي تظهر ذات قيمة كبيرة مقارنة بالقرض القدم ( الميزانية ) .  
و من ناحية أهمية المؤسسة في محفظة البنك ، فإنها تظهر من خلال رقم الأعمال الكبير يمكن يمر من خلاله أثناء مدة حياة المشروع ، و خاصة في السنوات الخمسة القادمة مما يساهم في تحسين موارد البنك .

و لهذا فإننا نقدم قبولنا (*Avis favorable*) لتمويل هذا المشروع عن طريق اقتراح خطوط القرض التالية لفائدة هذه المؤسسة :

1- فتح إتماد مستندي ( بدون تجميد نسبة من الأموال ) ، مرتبط بقرض استثمار يقدر 1.230.000.00 أورو ما يعادل 113.160 مليون دينار ، بواقع 43% من تكلفة المشروع ، و 100 %تكلفة المعدات والالات المستوردة.

2 - ضمانات جمركية للمعدات (*OCdouannes*) 25% M = 8.000.000 دج.

3 - تسهيل الصندوق 1.600.000.00 دج ( 15 يوم من رقم الأعمال )

4 - خصم الشيكات أو الأوراق التجارية : 5.000.000 دج .

### الضمانات :

- رهن عقاري على المباني و الأراضي ( المؤسسة ) = 525 م<sup>2</sup> بدالي إبراهيم .
- رهن عقاري على المباني و أراضي أخرى = 710 م<sup>2</sup> بدالي إبراهيم كذلك .
- رهن حيازي للألات التي سيتم استيرادها .
- رهن عقاري للمصنع بعد حصول المؤسسة على عقد الملكية .
- تأمين متعدد الأخطار على رأس المال = 132.000 مليون دينار .

بالنظر إلى دراسة الحالة السابقة ، التي تمت على مستوى المديرية الجهوية للبنك الوطني الجزائري بالقلية. يمكن أن نلاحظ بوضوح أن البنوك الجزائرية أخذت خلال العشرية الأخيرة ، وبعد الإصلاحات الواسعة التي تمت على القطاع المصرفي ، خاصة منذ بداية التسعينيات في إستعمال المعايير والمقاييس التقنية المتعارف عليها في تقييم مردودية المشاريع الإستثمارية ، قبل إتخاذ القرار بشأن قبول أو رفض تمويلها، غير أن هذه العملية لا تركز فقط على تلك المعايير ، وإنما تأخذ في الإعتبار بعض المحددات الأخرى كالعلاقة مع العملاء وحجم الضمانات والسياسة الإقراضية للبنك ، وكذا بعض العوامل الشخصية الصعبة التحديد .

وبالتالي فعملية التقييم هذه تقوم أساساً على الوثائق التي يحتويها الملف الذي تقدمه المؤسسة للبنك ، بمعنى أن القرار الذي يتخذه المصرفي يكون كنتيجة مباشرة لفحص ودراسة تلك الوثائق ، وخاصة الدراسة التقنية الإقتصادية التي يحتويها الملف دون إغفال الأبعاد الأخرى المتعلقة بشخصية العميل ، وماضيه مع البنك ، وكفاءته وقدراته على التسيير .

وهنا تجدر الإشارة إلى أنه رغم التطور والتحسين الذي عرفته عملية دراسة المشاريع الإستثمارية على مستوى البنوك الجزائرية ، إلا أننا لاحظنا بعض النقائص الهامة على هذه العملية والتي من شأنها أن تؤثر إلى حد كبير على مصداقية وموضوعية النتائج المحصل عليها بإستخدام الأساليب والمعايير المشار إليها من خلال الدراسة النظرية . هذه النقائص نوجزها في الملاحظات التالية :

- إن الملاحظ للدراسات والتحليل التي قام بها البنك لملف مؤسسة Sahel-Plast يستطيع أن يدرك بسهولة بأن البنك قد قام بمقارنة النتائج المحصل عليها (رقم الأعمال - النتائج ) في كل دورة مع تلك المحققة في الدورة التي سبقتها . أي تمت مقارنة المؤسسة نسبة إلى ذاتها ، وهذا نتيجة لعدم توافر بنك للمعلومات والإحصائيات وكذا النسب المتعلقة بمختلف قطاعات النشاط في الإقتصاد الوطني التي يمكن الإعتماد عليها أثناء المقارنة .

- الإعتماد الكلي على المعطيات الواردة في الدراسة التقنية الإقتصادية المقدمة من طرف المؤسسة ، مما يزيد من إحتمال عدم مصداقية الأرقام المقدمة ؛ خاصة وأننا نعلم بأن الكثير من المؤسسات في الجزائر تقوم بإخفاء جزء مهم من حساباتها ( الميزانيات ) للتهرب من أداء الضرائب . وهذا ما قد يجعل الدراسات والمقارنات مظلمة ولا تعبر عن الحقيقة الإقتصادية للمؤسسة ، وهو الأمر الذي قد يتسبب في عدم التقدير الجيد للأخطار المحيطة بالمشروع من طرف البنك .

كما أنه قد يعطي نتائج لاتعبر عن واقع المؤسسة ، إما بالإنقاص من إمكاناتها وبالتالي من حجم التمويل الملائم وهو ما يرهن حظوظها في النجاح ، أو التضخيم في قدراتها وما ينتج عنه من إغراق للمؤسسة بديون قد لاتستطيع مواجهة إستحقاقاتها في المستقبل .

- كما نلاحظ أيضاً ، أن البنك لايملك معطيات حقيقية حول السوق الذي ينشط فيه المشروع ، وكذا إتجاه الطلب والأذواق وكذا المنافسة . كلها أمور قد تجعل الحكم على نجاح المشروع ، غير موضوعي ويتسم بالكثير من الإرتجالية التي تتنافى مع متطلبات الحذر في إتخاذ القرارات .

- كذلك تجدر الإشارة إلى غياب المعلومات الخاصة بعلاقة المؤسسة بالبنوك الأخرى المتواجدة في الساحة ، مما يجعل تقدير دائنية المشروع تتميز بنوع من الصعوبة ، وذلك بسبب عدم إلتزام البنوك بالتصريح لدى مركزية المخاطر .

## خاتمة

لم تعد النشاطات البنكية أمراً محصوراً في نطاق ضيق يضم مجموعة محدودة من المتعاملين ، ولكنها أصبحت عملية يومية تهتم قطاعاً واسعاً من الأفراد والمنظمات . وتتزايد أهميتها يوماً بعد يوم بسبب ما يشهده الإقتصاد من تغيرات و تحولات عميقة .

وفي ظل هذه التحولات ، يلعبُ النظام المصرفي دوراً أساسياً نظراً لما يقوم به في سبيل توفير الظروف الملائمة التي تسمح لهذا الإقتصاد بالتطور في ظل وضع يتميز بالإستقرار ، باعتباره القطاع الذي يعمل على تدبير وسائل التمويل اللازمة لتحقيق وتنفيذ مختلف البرامج . كما لا يمكن أن نهمل في الوقت الحاضر الدور الذي يقوم به النظام البنكي في تحقيق الإنفتاح الداخلي على إقتصاد السوق ، وما يتبعه من إنفتاح على إقتصاد عالمي تميزه عولمة متسارعة سمتها الأساسية إدماج الأسواق المالية الدولية وترابطها ؛ وكذا تسابق الدول إلى حشد الموارد المالية من مصادرها المختلفة بهدف توفير الإمدادات الضرورية لتمويل عمليات التنمية الإقتصادية.

وفي هذا الإتجاه تعتبر المشروعات الإستثمارية من الوسائل والطرق الأكثر شيوعاً في سبيل تحقيق أهداف التنمية. ولذا تُعقد عليها كل الآمال ، وتُرصد لها المخصصات والميزانيات الضخمة ، التي تتولى المصارف جمعها في أغلب الأحيان ، خاصة في إطار إقتصاديات الإستدانة - كما هو الحال بالنسبة للجزائر - .

وباعتبارها ( المشروعات الإستثمارية ) تتعلق بالمستقبل الذي ينطوي على مجموعة من الأخطار يصعب التكهّن بحدوثها ؛ والتي قد ينجر عنها عدم قدرة المشروع على بلوغ الأهداف المسطرة له . الأمر الذي يُلقي بظلاله على البنك الممول ، ويجعله عرضةً لإهتزاز موقفه المالي وصورته أمام المودعين . بالتالي كان من الضروري القيام بمجموعة من الدراسات والقياسات الفنية، والإستعانة بعدد من المؤشرات و النسب الإحصائية التي تمكننا من الوقوف على مردودية المشروع ، وكذا النتائج المنتظر حدوثها مستقبلاً في الظروف المختلفة التي قد يكون عليها هذا المستقبل .

هذه المعايير والمقاييس تتباين وتتفاوت حسب طبيعة المشروع المدروس ، وكذا حسب الظروف المتوقعة للمستقبل ، بحيث تتراوح بين أساليب التقييم المعتمدة في ظروف التأكد التام ، والأساليب الخاصة بظروف عدم التأكد ، إلى الأساليب المستعملة في ظل المخاطرة .

كما أن اعتمادها من طرف المصارف عند دراسة ملفات الإستثمار يخضع بدوره إلى طبيعة النظام الإقتصادي القائم في الدولة ، ولهذا كان من الصعب على البنوك الجزائرية القيام بإعمال هذه المقاييس في ظل نظام إقتصادي و إجتماعي يقوم على مركزة قرارات الإستثمار والتمويل . غير أن مثل هذه السلوكات أخذت في التقلص و التراجع مع التطورات التي عرفها الإقتصاد الوطني ، الذي كان له الأثر المباشر على موقف وموقع البنوك في معادلة إتخاذ القرارات الخاصة بتمويل المشاريع المختلفة .

### نتائج إختبار الفرضيات :

- 1 - إن إشكالية محدودية الموارد المالية عند أية مؤسسة كانت ، تستدعي ضرورة ترشيد قرارات الاستثمار من أجل تجنب تبديد الأموال التي تتميز بندرتها النسبية وتكلفتها العالية.
- 2 - لما كانت المشروعات الإستثمارية تقوم على تخصيص نفقة آنية يرتبط إسترجاعها بالمستقبل، فإنه يصبح من الضروري على البنك قبل أن يتخذ أي قرار بشأن تمويل أي مشروع كان ، أن يقوم بإعداد الدراسات و القياسات اللازمة بهدف تقييم مردوديته.
- 3 - لقد أصبح من غير الممكن في عالم اليوم الذي تطبعه عولمة الإقتصاديات الدولية ، على أي نظام مالي في أي دولة كانت أن يعيش بمعزل عن السيرورة والمنحى الذي رسمته العولمة.
- 4 - إن الحكم على أداء أي نظام مصرفي في أي بلد كان ، لا يمكن أن يكون له معنى أو مصداقية ، إلا إذا ألحق بطبيعة النظام الإقتصادي القائم في ذلك البلد.

### النتائج العامة :

- 1- تستلزم عملية تقييم المشروعات والاستثمارية الفعالة توافر بنك للمعلومات و المعطيات حول كافة قطاعات النشاط داخل الاقتصاد الوطني.
- 2- يتأثر النظام المصرفي بصفة مباشرة بطبيعة النظام الاقتصادي القائم في البلاد، بحيث كلما توجه هذا النظام الى الحرية سمح بأن تكون قرارات البنوك اكثر استقلالية و العكس صحيح.
- 3- تعتبر الضمانات الحقيقية عنصرا محددًا في قرار منح قروض الاستثمار من طرف البنوك الجزائرية، الامر الذي يحول دون تمويل الكثير من المشروعات نتيجة غيابها ( الضمانات الحقيقية) او صعوبة تحقيقها في بعض الاحيان.

4- تتطلب عملية تمويل الاستثمارات دراية كاملة بالوضع المالي للمؤسسة المقترضة خاصة فيما يتعلق بحجم و هيكل التزاماتها.

### التوصيات والإقتراحات :

بعد التطرق إلى نقاط هذا البحث بنوع من التفصيل من خلال الجانب النظري ، الذي لمسنا من خلاله تجربة المصارف الجزائرية في مجال تقويم وتمويل الإستثمارات عبر مختلف مراحل تطورها ، ثم محاولة إلقاء الضوء على واقع هذه البنوك من خلال دراسة حالة على مستوى البنك الوطني الجزائري أين لاحظنا بعض النقائص والمعوقات التي تكتنف العملية والتي تحول دون قيامها بدورها على أكمل وجه ، بحيث يمكن تفاديها أو التقليل منها عن طريق إتخاذ مجموعة من التدابير والإجراءات التي نوجزها في العناصر التالية :

1- تفعيل ودعم دور "مركزية الموازنات" ، وذلك بإنباطها بإعداد تقارير دورية حول المعايير والمؤشرات والأرقام القياسية وكذا الجوانب المحاسبية لمختلف قطاعات النشاط داخل الإقتصاد الوطني ، تكون بمثابة بنك للمعلومات تستفيد منه البنوك عند قيامها بدراسة المشاريع المعروضة عليها بغرض التمويل .

2- اعطاء اكثر استقلالية للبنوك و رفع الوصاية عليها خاصة فيما يتعلق بسياساتها الاقراضية.

3- صياغة سياسة واضحة من طرف السلطات العليا في البلاد في مجال تمويل الإستثمار ، خاصة فيما يتعلق بالضمانات الحقيقية التي تشكل في غالب الأحيان حجر عثرة أمام البنوك والمستثمرين نظراً لما يعرفه العقار ، وكذا المناطق الصناعية في الجزائر من تعقيدات ومشاكل

4- تفعيل ودعم هيئة مركزية المخاطر ، عن طريق إصدار تعليمات صارمة للبنوك العاملة في الجزائر تلزمها بالتصريح بكافة المعلومات عن القروض التي تمنحها لربائنها ، من أجل التقليل من أخطار تعثر القروض ، وإتخاذ الإجراءات العقابية اللازمة ضد البنوك التي لا تقوم بالتصريح .

## آفاق البحث :

إن الإحاطة بموضوع التقويم والتمويل المصرفي للإستثمارات بكل تفاصيله ، يتطلب القيام بدراسات مستفيضة وأبحاث متواصلة ، وذلك بسبب التطور السريع الذي تعرفه المشروعات الإستثمارية نتيجة للعولمة الإقتصادية التي تطبع عالم اليوم . خاصة وأن الجزائر كغيرها من الدول تسير في طريق الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة ، هذه الأخيرة ما فتئت تتطور عبر محطاتها المختلفة لتفرز نوعاً جديداً من المشروعات التي أصبحت تنتقل بين دول العالم لأغية الحدود السياسية والجغرافية ، وتكشف بعد جولة الأورغواي عن تحرير تجارة ومشروعات الخدمات ، التي لا تتطلب الانتقال المادي لعناصر الإنتاج وعليه سوف تبرز على ضوء هذه المستجدات علاقات عمل ومشروعات جديدة ، تختلف عن تلك التقليدية وبالتالي يستدعي التعامل معها أعمال أساليب تقويم جديدة تتلائم مع خصوصياتها ، وتحتاج منا إلى البحث فيها و إعطاءها أكثر إهتمام وتفصيل .

و لايسعنا في الأخير إلا أن نقر بحقيقة لمسناها من خلال إنجازنا لهذا البحث مفادها أن تطبيق المعايير والأساليب التقنية المتعارف عليها في تقييم المشروعات الإستثمارية بغرض التمويل ، بكافة مرتكزاتها العلمية يعتبر منهجية ممكنة لكنها تنطوي على نوع من الصعوبة في التطبيق على الواقع الحالي للإقتصاد الجزائري ، نتيجة لمجموعة من الإعتبارات التي تناولناها بنوع من التفصيل من خلال عرض البحث .

ونعتقد أن جهدنا هذا لايعدو أن يكون أكثر من محاولة في بداية الطريق ، نأمل أن نكون قد خطونا فيه خطوة أولى . ولعل القصور الوارد في متن هذه الرسالة من شأنه أن يكون حافزاً إضافياً للباحثين في هذا الموضوع ، بغبة سد الثغرات وإكتشاف الحقائق وتفصيل العموميات وبذلك تتحقق الإضافات المنهجية والمعرفية التي هي المقصد الرئيسي لكل باحث عن حقيقة الأشياء



## قائمة المراجع

- 1- مروان عطون -الاسواق النقدية و المالية( البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال ) ديوان المطبوعات الجامعية – ج1- الجزائر-1993.
- 2 – الطاهر لطرش : تقنيات البنوك – ديوان المطبوعات الجامعية – الطبعة الثانية – الجزائر 2003.
- 3 – أحمد غنيم : مليارات المصريين أين ذهبت ؟ مجلة الأهرام – مصر بتاريخ 1990/12/31 .
- 4-شاكر القزويني : محاضرات في إقتصاد البنوك - ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر – 2000.
- 5- حسين عمر : موسوعة المصطلحات الإقتصادية -دار الشروق – ط2 – جدة - 1979 ..
- 6- إسماعيل محمد هاشم : مذكرات في النقود والبنوك : دار النهضة العربية – بيروت – 1996
- 7 - فريدة بخزار يعدل : تقنيات وسياسات التسيير المصرفي – ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر – 2003 .
- 8- أحمد غنيم : صناعة قرارات الإئتمان و التمويل في إطار الإستراتيجية الشاملة للبنك . المستقبل- بور سعيد 1999.
- 9 – **Ammour Benhalima: Lexique de Banque – ED –Dahleb –Alger – 2000.**
- 10- حنفي عبد الغفار -إدارة المصارف – دار الجامعة الجديدة للنشر – الإسكندرية – 2002
- 11- أسامة محمد فولي ، ومجدي محمود شهاب -مبادئ النقود والبنوك – دار الجامعة الجديدة للنشر – الإسكندرية . 1997 .
- 12-مصطفى رشدي شيحة : الإقتصاد النقدي و المصرفي – الدار الجامعية -بيروت - 1985 .
- 13 - S.I.B.F – Conférence sur le systeme bancaire Algerien – Alger –2000 .
- 14- منير إبراهيم هندي : إدارة الأسواق والمنشآت المالية – منشأة المعارف للتوزيع – الإسكندرية - 1996 .
- 15 - **BNA : Les opérations de caisse .** Direction de formation – Alger .2000.
- 16 – Hocine Bouchaib : Précis de comptabilité Bancaire – S . Madouni –Alger –2002.
- 17- S.I.B.F – Techniques bancaires – Alger –2002.
- 18 – Chenini Abderahmane: Le credit dans la réforme des institutions – Université d’Oran.2002.
- 19- M-E –Benissad : Economie de devloppement en Algerie –OPU – 1975.
- 20 – M-E –Benissad : Essai d’analyses monétaires avec références à l’Algerie .OPU .1979
- 21- أحمد هنري : إقتصاد الجزائر المستقلة – ديوان المطبوعات الجامعية – الجزائر – 1995
- 22- Benoune Mahfoud et Kenz Ali: Le hasard et l’histoire – ED ENAG –Alger –1990.
- 23 – Ammour Benhalima: Le systeme bancaire Algerien –Textes et réalités – ED Dahleb- Alger –2001.

- 24 – Hamid Temmar : Structure et modele de developpement de l'economie Algerien - Alger –1974.
- 25 - Ordonnance n- 69/107 du 13/12/1969 portant loi des finances 1970.
- 26 -JORA n- 898 du 14/08/1964 portant la loi 64/227 du 10/08/64 relative a la creation de la CNEP.
- 27 -الجريدة الرسمية عدد 16 الصادرة في 14/04/1990 والمتضمنة الأمر رقم 10/90 المتعلق بالقانون بالنقد والقرض.
- 28 –Abdelkrim NAAS –Le systeme bancaire Algerien-ED-INAS-Paris – 2003.
- 29 -الجريدة الرسمية عدد 52 الصادرة في 27/08/2003 والمتضمنة الأمر رقم 11/03 المتعلق بالقانون بالنقد والقرض.
- 30- M –Ghernaout : Crises financieres et faillites des banques Algeriennes – GAL –Alger .2004.
- 31- النظام رقم 03/92 المؤرخ في 22 مارس 2001 المتعلق بتنظيم وتسيير مركزية عوارض الدفع .
- 32 - دستور الجمهورية الجزائرية الصادر بتاريخ 28/09/1996.
- 33 - الأمر رقم 01/01 المؤرخ في 27/04/2001 المعدل والمتمم للقانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14/04/1990.
- 34 –Abdellah Boughaba –Analyse et evaluation des projets. ED.BERTI. Paris. 1998
- 35 - S.N.C –Plan comptable National –1975.
- 36 – Pierre Conso: La gestion financiere de l'entreprise –Tome 2 – Dunod – Paris –1978.
- 37 - Alin Grenillet: Selection et controle des investissements. ED D'organisation. Paris .1972
- 38-عبد الغفار حنفي ، رسمية قرياقص : أساسيات الإستثمار والتمويل – مؤسسة شباب الجامعة – الإسكندرية – 2000.
- 39 – A- Silem et J-Marie Albertain: Lexique d'economie – ED Dalloz – France –1992.
- 40-عبد الغفار حنفي : الإدارة المالية – مدخل إتخاذ القرارات مطبوعة الإشعاع- الإسكندرية – 2002 .
- 41- حسين علي خربوش وآخرون : الإستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق – دار زهران للنشر والتوزيع – الأردن- 1999.
- 42- حامد العربي الحضيبي : تقييم الإستثمارات – دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع- مصر - 2000 .
- 43- محمود سلامة: دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الصناعية – مكتبة غريب – مصر – 1992.
- 44 – عبد الوهاب حميد رشيد : التنمية العربية ومدخل المشروعات المشتركة – المؤسسة العربية للدراسات والنشر – ط1- 1982.
- 45 – Jack Clarck Francis: Investment, Analysis and management 5ed –Mc Hill. Singapore 1991

- 46-زيد رمضان ، رمضان جودة : إدارة البنوك - دار صفاء للطباعة - عمان - 1995 .
- 47- مسيكة بعداش : تقييم المشروعات الإستثمارية - رسالة دكتوراه كلية العلوم الإقتصادية جامعة الجزائر 2000 .
- 48 - G- Vallet: Techniques d'analyses des projets -ED . Dunod - Paris -1992 .
- 49 - G- Herniaux: Organiser la conduite de projet -ED. INSEP- Paris - 1992 .
- 50 - M - Cherval et M de Gall : Manuel d'évaluation économique des projets -MRE - France 1984.
- 51 - محمد توفيق ماضي : الإدارة وجدوى المشاريع - الدار الجامعية للطبع والنشر و التوزيع - الإسكندرية - 2000
- 52- عبد الحميد عبد المطلب : دراسات الجدوى الإقتصادية لإتخاذ القرارات الإستثمارية - الدار الجامعية للنشر - الإسكندرية 2000
- 53- مصطفى محمود أبو بكر ، معالي فهمي حيدر : إعداد دراسات جدوى المشروعات وتحقيق فعالية قرارات الإستثمار - الدار الجامعية للنشر و التوزيع - الإسكندرية 2000.
- 54- أحمد غنيم : دور دراسات الجدوى والتحليل المالي في ترشيد القرارات الإستثمارية و الإئتمان - المستقبل، بورسعيد 1996
- 55- متولي السيد وعبد المنعم أحمد التهامي : دراسات جدوى المشروعات - مكتبة عين شمس - مصر - 1995
- 56- محمد سليمان هدى : دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الإستثمارية - دار الجامعة المصرية - الإسكندرية - 1982
- 57- سعيد عبد العزيز عثمان - دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق - مطبعة الإشعاع الفنية - الإسكندرية - 1993
- 58- عقيل جاسم عبد الله : تقييم المشروعات - إطار نظري وتطبيقي - دار مجدلاوي للنشر - عمان - 1999 .
- 59- سليمان محمد مرجان : إدارة العمليات الإنتاجية، دراسة تحليلية للعمليات الإنتاجية في المشروعات الصناعية ، منشورات كلية المحاسبة ، طرابلس ، ط1 ، 1993 .
- 60- Kamel Cherit: Guide d'investissement et de l'investisseur - GAL- Alger-2002.
- 61 - Ordonnance n- 69/107 du 13/12/1970 portant loi des finances 1970.
- 62 -La micro entreprise vecteur de developpement local : séminaire des walis sur L'ansej le 22 et 23 Aout 2003 . Alger.
- 63- Circulaire n- 1856 du 29/10/2003 relative au nouveau dispositif ANSEJ . BNA .2003.
- 64 - حصة صباح الخير - التلفزيون الجزائري- بتاريخ 2004/07/05 .
- 65 - Dennis Babisiaux : Decision d'investissement et calcul économique dans l'entreprise -ED Techniplus - Paris -1990 .
- 66 - شوام بو شامة: تقييم وإختيار الإستثمارات ط1 - دار الغرب للنشر - وهران - 2003

- 67-جميل أحمد توفيق-مذكرات في الإدارة المالية - دار الجامعة المصرية - الإسكندرية - 1975 .
- 68 سعد زكي نصار : التقييم المالي والاجتماعي للمشروعات - المكتبة الأكاديمية - مصر - 1995
- 69 –Banque Magazine n- 650 : FRANCE – SEPTEMBRE 2003.
- 70 – M-K –Khaldi: L´essentiel sur la gestion financiere –ED Ihremes –Paris –1994
- 71- Patrice Vizzavona: Gestion financiere: ED BERTI – 8eme edition –Paris-1993.
- 72- بلقاسم سعود - تقنيات إختيار المشاريع الإستثمارية في ظل المخاطرة . مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الإقتصادية جامعة الجزائر 2001 .
- 73 - محمد قويدري : أسس دراسات الجدوى ومعايير تقييم المشروعات الإستثمارية ، مذكرة ماجستير ، كلية العلوم الإقتصادية جامعة الجزائر -1997 .
- 74- شوقي الهموندي : المؤسسات الاقتصادية - دار النهضة - بيروت - 1983 .
- 75-محمد شفيق و آخرون " أساسيات الإدارة المالية " دار المستقبل للنشر و التوزيع - عمان - 1997 .
- 76-فرد و دسن يوجين برهام " التمويل الإداري " ترجمة عدنان دنماشاني - دار المريخ للنشر - الرياض 1993
- 77- محمد صالح الحناوي - الإدارة المالية و التمويل - الدار الجامعية - الإسكندرية- 2 000 .
- 78- ناصر دادي عدون - تقنيات مراقبة التسيير - تحليل مالي - ج 1 - ديوان المطبوعات الجامعية - 1990
- 79- LUC Bernet Rollande: Principes de techniques Bancaires – Dunod –Paris –2002.
- 80-عبد العزيز كجيمية -النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية -دار النهضة -القاهرة - 1998
- 81 -BNA : les operations de credit . Direction de formation –Alger . 2000.
- 82 - Farouk Bouyakoub: L´entreprise et le financement bancaire. ED Casbah. Alger .2001.
- 83- Fabienne Meyssonier: Banque Modes d´emploi .ED –Eyrolles – Paris – 1992.
- 84- محمد سمير عبد العزيز - إقتصاديات الإستثمار و التمويل - مكتبة الإشعاع الفني - الإسكندرية - 1997
- 85 – Claude Sicard: Pratiques de la strategie d ´entreprise. ED Hommes et Tech .Paris - 1972
- 86 - Didier Leclere: Gestion strategique de l´entreprise - H. Superieur .Paris –1996.
- 87- J-M – Auriac et les autres: Economie de l´entreprise . Tome 2 ED Tech plus –Paris .1996.
- 88- Rapport d´activité 1999 – doc interne BNA –direction de comptabilite –Alger 2000.
- 89 - Circulaire n- 1405 du 24/05/1988 relative a l'organisation et le role de la DRE (BNA)
- 90 – BNA – DEPART DE CREDIT – DRE KOLEA 188 –2003-

