

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية
تخصص: مالية وتجارة دولية

بعنوان:

تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية (دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة سور الغزلان)

تحت إشراف :

د. كرمية توفيق

من إعداد الطالبين:

➤ حسيني رضوان

➤ مباركي سمير

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	الرتبة	اسم ولقب الاستاذ
رئيسا	جامعة البويرة	أستاذ محاضر أ	العمرى الحاج
مشرفا	جامعة البويرة	أستاذ التعليم العالي	كرمية توفيق
مناقشا	جامعة البويرة	أستاذ التعليم العالي	طحطاح أحمد

السنة الجامعية: 2024/2023

شكر و عرفان

بسم الله

والصلاة والسلام

على خير المرسلين سيدنا محمد عليه الصلاة والسلام

أول الشكر لرب العالمين الذي أوهبنا العقل وحسن التدبير والتوكل وبعدها نتقدم بالشكر
الجزيل إلى الأستاذ الكريم المشرف " د. كرمية توفيق " على قبوله الإشراف على هذه
المذكرة المتواضعة وكذلك على النصائح والتوجيهات القيمة التي قدمها لنا طوال فترة إنجاز
هذا البحث.

كما نتوجه بالشكر والامتنان إلى جميع الأساتذة وطلبة قسم العلوم التجارية كل من ساعدنا
من بعيد أو من قريب لكم جزيل الشكر والعرفان.

وفي الأخير أسأل المولى عز وجل أن يجعلنا ممن يكثر ذكره ويحفظ أمره وأن يغمر قلوبنا
بمحبتة ويرضى عنا.

إهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى من قال فيهما الله عز وجل

﴿وَوَصَّيْنَا الْإِنْسَانَ بِوَالِدَيْهِ حَمَلَتْهُ أُمُّهُ وَهْنًا عَلَى وَهْنٍ وَفِصَالُهُ فِي عَامَيْنِ أَنِ اشْكُرْ لِي وَلِوَالِدَيْكَ إِلَيَّ

الْمَصِيرُ﴾

وإهداء خاص إلى الزوجة الغالية وإلى أبنائي: عبد الحفي، أروى، رزان، مهدي

ثم إهداء إلى كل الأساتذة المحترمين وإلى كل الأهل والأقارب والاصدقاء

حسين رضوان

إلى من علمني كل حرف في هذه الدنيا الفانية ، إلى روح أبي الزكية الطاهرة

إلى من أرضعتني لبن الوفاء أُمي حفظها الله

إلى زوجتي الغالية وأبنائي ماري ، إسحاق وأميرهم

أهدي هذا العمل

سمير مباركي

الملخص

I. الملخص:

قامت الجزائر في السنوات الأخيرة بمجموعة من الإصلاحات تهدف إلى تنويع في الاقتصاد والاهتمام بمختلف المشاريع خارج قطاع المحروقات، هذه الإصلاحات تمكنها من توفير الموارد الأولية لدعم الاقتصاد الوطني من خلال تمويل قطاع المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة وتوفير مناصب الشغل وزيادة الناتج المحلي الخام.

لهذا سنتطرق في هذه الدراسة إلى جدوى وفعالية تمويل وتقييم المشاريع الاستثمارية.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار، تمويل البنكي، تقييم المشاريع، الجدوى

II. Abstract:

In recent years, Algeria has undertaken a set of reforms aimed at diversifying the economy and paying attention to various projects outside the hydrocarbon sector. These reforms allow it to provide primary resources to support the national economy by financing the business sector, particularly small and medium-sized ones. large companies, to achieve sustainable economic development, create jobs and increase gross domestic product.

Therefore, in this study we will address the feasibility and effectiveness of financing and evaluation of investment projects.

.Keywords: investment, bank financing, project evaluation, feasibility

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
I	كلمة شكر
II	الإهداءات
III	الملخص
IV	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
VII	قائمة الملاحق
أ	مقدمة
الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للاستثمارات	
ص 02 - ص 19	
02	تمهيد الفصل
03	المبحث الأول: مفاهيم أساسية لدراسة الاستثمار
03	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار
04	المطلب الثاني: خصائص الاستثمار وأهدافه
06	المطلب الثالث: تصنيفات الاستثمار
09	المطلب الرابع: مجالات الاستثمار ومخاطره
10	المبحث الثاني: المشروع الاستثماري
10	المطلب الأول: مفهوم المشروع الاستثماري
12	المطلب الثاني: أنواع المشاريع الاستثمارية
13	المطلب الثالث: أهداف المشروع الاستثماري
14	المطلب الرابع: الخطوات المتبعة للقرار الاستثماري
19	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية	
ص 21 - ص 70	
21	تمهيد الفصل
22	المبحث الأول: تقييم المشاريع الاستثمارية
22	المطلب الأول: المراحل الأولية للمشروع الاستثماري
27	المطلب الثاني: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع الاستثماري
38	المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية
47	المبحث الثاني: تمويل المشاريع الاستثمارية
47	المطلب الأول: التحليل المالي

54	المطلب الثاني: عموميات حول التمويل
60	المطلب الثالث: مصادر التمويل
70	خلاصة الفصل الثاني
ص72 - ص98	الفصل الثالث: دراسة حالة تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية بسور الغزلان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
72	تمهيد الفصل
73	المبحث الأول: الأول: نظرة عامة حول بنك الفلاحة والتنمية الريفية
73	المطلب الأول: نشأة بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر)
78	المطلب الثاني: التعريف بالوكالة المستقبلية (وكالة سور الغزلان - 456)
81	المطلب الثالث: موارد بنك الفلاحة والتنمية الريفية وأهدافه
83	المبحث الثاني: تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والضمانات التي يشترطها
83	المطلب الأول: تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والضمانات التي يشترطها
85	المطلب الثاني: الآليات والإجراءات التي يتبعها بنك الفلاحة والتنمية الريفية في منح القرض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
88	المطلب الثالث: حصيلة القروض الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية - وكالة سور الغزلان خلال الفترة
90	المبحث الثالث: دراسة حالة مؤسسة صغيرة ومتوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية
90	المطلب الأول: التعريف بالمشروع والدراسة التقنية له
92	المطلب الثاني: الدراسة المالية للمشروع والمراقبة الميدانية له
93	المطلب الثالث: تقييم نتيجة الدراسة
95	المبحث الرابع: دراسة حالة مؤسسة صغيرة متوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية (مشروع غير ناجح)
95	المطلب الأول: التعريف بالمشروع والدراسة التقنية له
96	المطلب الثاني: تقييم نتائج الدراسة
98	خلاصة الفصل الثالث
100	الخاتمة
105	قائمة المراجع
109	الملاحق

قوائم الجداول، الأشكال والملامح

قوائم الجداول، الأشكال والملاحق

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	جدول التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري	40
02	طريقة حساب فترة الاسترداد	41
03	التدفق النقدي الإجمالي (القيمة $\times 10^3$)	45
04	التدفقات النقدية الحالية	46
05	وكالات بنك الفلاحة والتنمية الريفية في ولاية البويرة	77
06	تطور حصيلة القروض الممولة من طرف الوكالة	88
07	الهيكل المالي للمشروع	91
08	الهيكل الاستثماري للمشروع	91
09	يبين رقم الأعمال الخمس سنوات	92
10	يبين القدرة التمويلية	92

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	الاستثمارات في الأراضي والتحف والمجوهرات والمعادن الثمينة	7
02	الاستثمارات في الأوراق المالية (الأسهم والسندات)	8
03	الاستثمار في المصانع والتجهيزات الضخمة حق الانتفاع بالأرض، براءة الاختراع	8
04	الاستثمار في مختلف أنواع الأجهزة والمعدات	8
05	الاستثمار منعدم العائد النقدي	9
06	تحليل التعادل	37
07	الهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية	75
08	الهيكل التنظيمي لوكالة سور الغزلان	78
09	عدد الملفات الممولة من طرف الوكالة	88
10	قروض الاستغلال وقروض الاستثمار	89

قائمة الملحق

الرقم	عنوان الملحق	الصفحة
01	الضمانات الحاصرة وغير الحاصرة	109
02	الهيكل المالي للمشروع	110
03	الهيكل الاستثماري للمشروع	111
04	جدول حسابات النتائج	112
05	جدول الاهتلاك	113
06	الميزانية التقديرية	114
07	الميزانية الافتتاحية	116
08	اتفاقية القرض للمشروع الأول	117
09	تصريح تعهد	119
10	اعذار	120

مقدمة

من أجل تنشيط النشاط الاقتصادي وتنويع السلع والخدمات في الأسواق المحلية، يجب الاهتمام بالمشاريع الاستثمارية بشكل عام. يأتي ذلك نتيجة للتطور الذي شهده العالم في جميع المجالات، مما أدى إلى تطور الأنظمة الاقتصادية وتوسع النشاط الاقتصادي. وقد ظهرت مؤسسات اقتصادية مختلفة ومتنوعة في النشاط والحجم، بالإضافة إلى تعدد وظائف هذه المؤسسات مثل الإنتاج والتمويل والاستثمار والتوزيع وغيرها. وبما أن الاستثمار هو الوظيفة الأساسية في المؤسسات، فإنه من الضروري إجراء دراسة تقييمية للمشروع الاستثماري قبل تنفيذه في الواقع. وفي الدول المتقدمة، يتم الاستثمار بشكل مكثف في جميع القطاعات الاقتصادية، مما يدفع أصحاب رؤوس الأموال للاستثمار خارج بلدانهم.

في الدول النامية، يكاد الاستثمار يكون ضئيلاً على الرغم من وجود جميع الإمكانيات المادية والبشرية والثروات الطبيعية المتنوعة، تسعى هذه الدول لتحقيق تنمية اقتصادية شاملة بناءً على استراتيجية واضحة. ترتبط هذه الاستراتيجية بشكل وثيق بعملية التخطيط الاستثماري. وبالتالي، تسعى جاهدة لتنظيم وتحسين هذا القرار الاستثماري. قبل تمويل المشروع، يجب إجراء دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروع واختيار المشروع الأفضل باستخدام معايير التقييم والمقارنة بين المشاريع. ثم يأتي تمويل المشروع، وذلك عن طريق توفير الموارد المالية اللازمة لتنفيذه، سواء كانت هذه الموارد داخلية أو خارجية.

لذلك سنحاول معالجة هذا الموضوع من الجانب النظري، ثم التطرق إلى الجانب التطبيقي المتمثل في دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة BADR سور الغزلان.

1. إشكالية الدراسة:

من خلال ما سبق تظهر مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:

"كيف يتم تقييم المشروع الاستثماري، وما هي إجراءات التمويل من طرف بنك التنمية الريفية لوكالة سور الغزلان؟"

وعلى ضوء هذا التساؤل الرئيسي يمكن صياغة الأسئلة الفرعية التالية:

1. لماذا الاهتمام بالاستثمار والمشاريع الاستثمارية؟
2. ما هي الطرق المستخدمة في عملية التقييم والمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية؟
3. ما مدى فعالية تمويل بنك BADR في الجزائر؟
3. فرضيات الدراسة:

للإجابة على التساؤلات المطروحة يمكن طرح الفرضيات التالية:

1. قد تكون التغيرات في السياسات والتوجهات الاقتصادية بحاجة الى زيادة في المشاريع الاستثمارية.
2. حدود عملية التمويل وقرارات التمويلية لأي مشروع استثماري تستلزم دراسة تقييمية مسبقة لمختلف جوانب هذا المشرع الاستثماري.
3. اعتبار الجهاز المصرفي أداء فعالة في تمويل المشاريع الاستثمارية.
4. مبررات اختيار موضوع الدراسة:

يعود اختيار هذا الموضوع إلى:

مع مبررات ذاتية:

- طبيعة تخصصنا الذي ينطبق مع هذا الموضوع والرغبة الذاتية في معرفة طريقة عمل البنك.
- مع مبررات موضوعية :

- فعالية الإصلاحات التي طرأت على النظام الاقتصادي الجزائري.
- صعوبة تحديد مصدر ناجع لعملية التمويل لذلك نبحت عن أشكال المؤسسات التمويلية.
- ظهور قانون الاستثمار الجديد المتعلق بترقية الاستثمار في الجزائر.

5. أهمية الدراسة:

إن التغيير في السياسة الاقتصادية التي تعيشها البلاد، دفع بالمسؤولين الى ضرورة مواكبة الجوائر للركب العالمي، وعليه أصبح أمراً إلزامياً الاهتمام بالمشاريع الاستثمارية وتكمن هذه الأهمية في معرفة مصادر التمويل الملائمة مع حالة المستثمر واعتبار الاستثمار المقوم الرئيسي للنمو الاقتصادي، بالإضافة كيفية جلب المستثمرين الأجانب إلى البلاد وأخيراً معرفة مدى تطابق الجانب النظري مع الجانب الواقعي.

6. أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، من أهمها ما يلي:

- الاطلاع على مختلف الطرق الاستراتيجية المتبعة في تقييم المشاريع الاستثمارية.

- دراسة أساليب تقييم المشروعات الاستثمارية بالاقتصاد الجزائري، بهدف التوصل إلى العناصر التي تدعم وترفع من كفاءة عملية التقييم ومن ثمة الاختيار السليم للمشروعات التي تعزز من التنمية الاقتصادية.
- عرض الأساليب التقليدية والحديثة في مجال تقييم واختيار الاستثمارات.
- محاولة التعرف على الأسباب التي تقف وراء ضعف تقييم المشاريع وتنظيم عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في المشروعات الصغيرة والمتوسطة.

7. حدود الدراسة:

تتجلى حدود الدراسة في قدرة البنك على تمويل المشاريع الاستثمارية التي ترقى إلى المستوى المطلوب قد اقتصر مجال بحثنا المكاني على وكالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية لسور الغزلان، في حين اقتصر مجال بحثنا على الفترة الممتدة من شهر جانفي 2024 إلى شهر أفريل 2024

8. منهج الدراسة والأدوات المستعملة:

لكي يتسنى لنا إنجاز هذا البحث اتبعنا المنهج الوصفي التحليلي حيث قمنا في الجانب النظري وصف وجمع المعلومات المتعلقة بالاستثمار وتحليلها، وفي الجانب التطبيقي اعتمدنا على أسلوب دراسة حالة وذلك لفهم مكونات الجانب النظري ومطابقتها بالواقع العملي.

9. صعوبات الدراسة:

من بين العراقيل التي تم مواجهتها أثناء إعداد هذه الدراسة ما يلي:

- صعوبة إيجاد مؤسسة لإجراء دراسة ميدانية عليها.
- صعوبة الحصول على معلومات أثناء الدراسة الميدانية، خصوصا من حيث تحيين المعلومات والمعطيات.

10. الدراسات السابقة:

- دراسة عثمان يخلف، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها - حالة الجزائر -، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2003-2004.

وقد حاولت هذه الدراسة التعرف على قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والوقوف على الدور الذي تلعبه في أثر مضي اقتصاديات البلدان النامية، وإبراز إثر الاستخراجية التنموية التي اعتمدتها الجزائر.

لقد اعتمدت هذه الدراسة على جملة من المناهج المستخدمة فقد استهلكت المنهج التاريخي عندما تعرضت إلى مراحل تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المنهج التحليلي عندما تناولت دراسة تأثير التحولات الاقتصادية العالمية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من زاوية قدرتها التنافسية ودراسة واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري بالإضافة إلى المنهج الوصفي باعتباره كاشف لأهم المراحل التي وقفت عندها، وقد توصلت هذه الدراسة في الأخير البيان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتبر منفذا خصباً لتدعيم اقتصاديات الدول النامية والاستراتيجية التنموية في الجزائر تعتبر عائقاً على تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- **دراسة شعيب لنتشي،** واقع وآفاق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل الشراكة الأورو-جزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع تحليل اقتصادي 2007-2008، ومن بين النتائج التي توصل إليها أن الدولة تبذل مجهودات لدعم وتنمية هذا النوع من المؤسسات.
- **دراسة العايب ياسين،** إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -، والتي عالجت فيها مسألة التمويل بمختلف مصادره والعوامل السلوكية المتحكم فيها، والتقييم تجربة معاناة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من المخاطر المالية، وجب على إدارة المؤسسة التفكير في الأساليب الكمية للإحصائية للتنبؤ بها وتقادي الآثار السلبية التي تخلفها.

11. هيكل الدراسة:

من أجل الإجابة على جملة التساؤلات المطروحة، ومعالجة موضوع الدراسة، تم تقسيم هذه الأخيرة إلى مجموعة من الفصول تسبقها مقدمة وتليها خاتمة، وذلك وفقاً للشكل التالي:

➤ الفصل الأول: تم التطرق فيه إلى الإطار المفاهيمي للاستثمارات.

تناولنا في الفصل الأول الإطار المفاهيمي لكل ما يتعلق بالاستثمارات والذي يقسم إلى مبحثين، تناولنا في المبحث الأول مفاهيم أساسية للاستثمار والذي بدوره يقسم إلى أربعة مطالب، المطلب الأول مفهوم الاستثمار، المطلب الثاني خصائص الاستثمار وأهدافه، المطلب الثالث تصنيفات الاستثمار،

المطلب الرابع مجالات الاستثمار ومخاطره. والمبحث الثاني فقد ركزنا على المشروع الاستثماري، وينقسم هذا الأخير إلى أربع مطالب هي: المطلب الأول مفهوم المشروع الاستثماري، المطلب الثاني أنواع المشاريع الاستثمارية، المطلب الثالث أهداف المشروع الاستثماري، المطلب الرابع الخطوات المتبعة للقرار الاستثماري.

➤ الفصل الثاني: تناول تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية.

تناولنا في الفصل الثاني تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية، حيث عالجنا هذا الموضوع في مبحثين، المبحث الأول تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية الذي ينقسم إلى ثلاثة مطالب، المطلب الأول المراحل الأولية للمشروع الاستثماري، المطلب الثاني دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع الاستثماري، المطلب الثالث معايير تقييم المشاريع الاستثمارية.

أما المبحث الثاني فيتعلق بتمويل المشاريع الاستثمارية والذي بدوره ينقسم إلى ثلاثة مطالب، المطلب الأول التحليل المالي، المطلب الثاني عموميات حول التمويل، المطلب الثالث مصادر التمويل.

➤ الفصل الثالث: خصص للدراسة التطبيقية حول تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية بسور الغزلان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

قمنا في الفصل الثالث والأخير بالتطرق إلى مدى فعالية تمويل بنك (BADR) للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والذي قسم إلى أربع مباحث، المبحث الأول نظرة عامة حول بنك الفلاحة والتنمية الريفية، وينقسم إلى ثلاثة مطالب، المطلب الأول نشأة بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر)، المطلب الثاني التعريف بالوكالة المستقبلية (وكالة سور الغزلان - 456)، المطلب الثالث موارد بنك الفلاحة والتنمية الريفية وأهدافه، أما المبحث الثاني تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والضمانات التي يشترطها، فقد قسم إلى ثلاثة مطالب وهي، المطلب الأول تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والضمانات التي يشترطها، المطلب الثاني الآليات والإجراءات التي يتبعها بنك الفلاحة والتنمية الريفية في منح القرض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المطلب الثالث حصيلة القروض الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية - وكالة سور الغزلان خلال الفترة ، أما المبحث الثالث فقد تناول دراسة حالة مؤسسة صغيرة ومتوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية، الذي قسم إلى ثلاثة مطالب، المطلب الأول التعريف بالمشروع والدراسة التقنية له، المطلب الثاني الدراسة المالية للمشروع والمرافقة الميدانية له، المطلب الثالث تقييم نتيجة الدراسة.

أما المبحث الرابع والأخير فقد تطرقنا فيه إلى دراسة حالة مؤسسة صغيرة متوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية (مشروع فاشل)، الذي قسم إلى مطلبين، المطلب الأول التعريف بالمشروع والدراسة التقنية له، المطلب الثاني: تقييم نتائج الدراسة.

الفصل الأول:

الإطار المفاهيمي للاستثمارات

تمهيد:

يعتبر موضوع الاستثمارات من أهم فروع الاقتصاد، فهو المحرك والعامل الأساسي لأي تنمية اقتصادية ويمثل عنصرا حساسا وأداة فعالة للقيام بالاقتصاد الوطني لذلك أصبح الاستثمار موضوع يحتل مكانة هامة في الدراسات الاقتصادية والإدارية، لذلك سنتعرض في، هذا الفصل إلى كل ما يتعلق بهذا الموضوع بداية من إعطاء مفاهيم عامة حول الاستثمارات ثم نتطرق بعدها إلى دراسة المشروع الاستثماري وأخيرا إلى دراسة قرار الاستثمار.

حيث قسمنا هذا الفصل إلى:

مبحث الأول: مفاهيم أساسية لدراسة الاستثمار.

مبحث الثاني: المشروع الاستثماري.

المبحث الأول، مفاهيم أساسية لدراسة الاستثمار

الاستثمار كنشاط اقتصادي حيوي واستراتيجي له وظيفة هامة في سير النشاط الإنتاجي وتطوير القوى الإنتاجية للمجتمعات، وهو مهم ولهذا نجد الهيئات العلمية تجتهد في دراسته وإدارته، إلا أنه كذلك يعتبر مصدر للخطر حيث أن أي خطأ أو سوء تقدير في دراسته يكلف نتائج وخيمة لذلك لابد من العناية الجدية بدراسته وتحليله.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار

يقصد بالاستثمار التضحية بالمنفعة الحالية يمكن تحقيقها من إشباع الاستهلاك الحالي وذلك بقصد الحصول على منفعة مستقبلية أكبر، يمكن تحقيقها من إشباع استهلاك مستقبلي. كما يمكن تعريف الاستثمار على أنه التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة، وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل في احتمال عدم تحقيق هذه التدفقات¹ كذلك يعتبر الاستثمار توظيف عنصر المال بهدف تحقيق العائد أو الدخل أو الربح والمال عموماً، قد يكون الاستثمار على شكل مادي ملموس أو على شكل غير ملموس أي غير مادي.

فالموجودات المالية سواء لدى الأفراد أو لدى المشروعات تتكون من موجودات مادية وموجودات مالية (غير مادية).²

¹- د. محمد مطر، إدارة الاستثمار، طبعة 2، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999، ص 9.

²- طاهر حيدر جردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 13.

ويمكن تعريف الاستثمار بأنه نشاط اقتصادي يعمل على تكوين رأس مال عيني جديد لما يحققه من زيادة في الطاقة الإنتاجية ويعرف بأنه الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع كما يقصد بالاستثمار في إطار التحليل الاقتصادي بأنه تلك الأموال المخصصة لإنتاج بضائع التي تستخدم في إنتاج بضائع أخرى.

أي بمعنى أن الاستثمار يمثل الإنتاج الذي لا يستخدم بطريقة غير مباشرة لإشباع هذه الحاجات مثل البضائع الرأسمالية والتجهيزات والبناءات إن مفهوم الاستثمار يختلف باختلاف الميادين الموجهة إليها هذه للاستثمارات.

أولاً: المفهوم المالي الاستثمار

الاستثمار هو عن تكوين رأس مال عيني جديد يهدف من خلاله إلى زيادة الطاقة الإنتاجية وهي بمثابة زيادة صافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع والمكون من مباني، آلات، تجهيزات وسائل نقل.¹ كما يعرف الاستثمار على أنه دفع لرؤوس الأموال في عملية ما ينتظر منها رفع دخل خلال سنوات مقبلة.²

ويعرف كثير الاستثمار على أنه ارتفاع التجهيزات في الرأس المال المتداول أو الثابت.³

ثانياً: المفهوم الاقتصادي للاستثمار

يرتكز على الأهمية القصوى الذي يؤدي إلى زيادة أو تحسين إنتاج المؤسسة فنرى أن الاستثمار هو تكوين الرأسمال الثابت الذي يتضمن إنشاء المباني واستصلاح الأراضي وإنشاء السدود وتشديد الجسور والطرق بكل أنواعها.

ثالثاً: المفهوم المحاسبي للاستثمار

الاستثمار محاسبياً هو عبارة عن الزيادة في أصول المؤسسة ك شراء العقارات والأسهم والتجهيزات، هذا بالإضافة إلى الأصول غير الملموسة مثل: براءة الاختراع ... وكل الأصول التي لها علاقة بالمدى الطويل. والاستثمار يمثل المجموعة الثانية من المخطط الوطني المحاسبي وتعتبر أصل ضروري للاستمرار وضمان عملية الإنتاج، أما المصاريف المتعلقة به فتحملها عدة دورات مالية عن طريق الاهتلاك.

المطلب الثاني: خصائص الاستثمار وأهدافه

¹ - عمر حسين، الموسوعة الاقتصادية، د د ن، القاهرة، د س ن، ص 3.

² - جاري محمد الصغير، تقييم، المشاريع الاستثمارية، رسالة ماجستير فرع التغطية والتسيير، معهد العلوم الاقتصادية، 1987، ص 27.

³ - Henki newman, traité d'économie financier, presse universitaire de France, 1483, p 33.

يتمثل الاستثمار في الانفاق على تكوين الأصول الإنتاجية ، وفي حالة عدم وجود الاستثمار فلا يوجد انتاج أو تجديد فهو ينقل حالة الركود الاقتصادي الى حالة الرخاء الاقتصادي.

الفرع الأول: خصائص الاستثمار

يتضح أن الخاصية الأساسية لأي استثمار هي المبادلة بين الإنفاق المتوقع بالإيرادات المستقبلية وطالما أن مجموع التدفقات النقدية الداخلية أكبر من مجموع التدفقات النقدية الخارجية فإن الاستثمار في هذه الحالة يتولد عنه عائد مادي وفي أغلب الأحوال قد لا يكون هذا الشرط كافيا لقبول الاستثمار حيث يشترط أن الربحية مقبولة ويعبر عن هذه الخاصية كما يلي:¹

التدفقات النقدية الداخلية أكبر من التدفقات النقدية الخارجية

في هذه الحالة يتوقف قبول ربحية الاستثمار بالعوائد التي يمكن الحصول عليها من الاستثمارات البديلة حيث يترتب على قبول الاقتراح، التخلي عن فوائد الفرصة البديلة. تقييم الخطر الذي ينطوي عليه تنفيذ الاستثمار وما إذا كان العائد يغطي المخاطر المترتبة على ذلك وهذا يعني تحليل العائد إلى جزئين أحدهما يمثل العائد في ظروف للتأكد (معدل العائد خالي الخطر)، والآخر مقابل الخطر لذلك يفضل الكثير من المستثمرين قبول العائد منخفض نسبيا في سبيل المخاطرة أو التقليل منها.

تؤدي هذه النتيجة إلى الهدف من تشكيل برنامج الاستثمار ليس تعظيم العائد ولكن التوفيق بين العائد والخطر، وعموما يتوقف هذا التشكيل على وجهة نظر الإدارة اتجاه الخطر، وهذا يختلف باختلاف المشروع الاستثماري.

وخلاصة القول: أنه لا يوجد أساليب فنية معينة تمكننا من تجنب الخطر تماما أي لا يوجد خطر صفري.

بالإضافة إلى الربحية والخطر توجد بعض الجوانب الأخرى التي يجب أخذها في الحسبان كحالة الضرورة كمبرر للاستثمار ويتضح في مثل هذه الأحوال تقييم المخاطر المترتبة على ولو بطريقة تقريبية، لذلك تعتبر الربحية والخصائص الأخرى كالخطر هي محور الدراسة والتحليل قبل اتخاذ قرار الاستثمار هذا بالإضافة إلى أن برنامج الاستثمار يتوقف على الموارد المالية بالدرجة الأولى، والتي تعتبر بمثابة قيود لتحديد حجم هذا البرنامج وما يتضمنه من مشروعات إذا كان من الناحية النظرية، إذ يتم قبول الاستثمارات المربحة وطالما توفر هذا الشرط، فإن مثل هذه المقترحات سوف تجد التمويل اللازم لتنفيذها أي أن التمويل هذه المشروعات وتنفيذها متوقف على ربحيتها ويتوقف هذا كله على حجم الشركة ومركزها والهيكل التمويلي وفرع النشاط التي تنتمي إليه، والغرض من هذا الاستثمار، فهذه العوامل تؤدي إلى تحديد الشركة لحجم استثماراتها وبالتالي اختيار كافة المقترحات بما يتماشى مع إمكانياتها المالية.

¹- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل إلى اتخاذ القرار، ص 338.

الفرع الثاني: أهداف الاستثمار

تتمثل أهداف الاستثمار فيما يلي:

- 1- الهدف العام للاستثمار هو تحقيق العائد أو الربح، مهما يكن نوع الاستثمار من الصعب أن نجد فردا يوظف أمواله دون أن يكون هدفه تحقيق عائد أو ربح.
- 2- تكوين الثروة وتنميتها، ويقوم هذا الهدف عندما يضحى الفرد في الاستهلاك الجاري على أمل تكوين الثروة في المستقبل وتنميتها.
- 3- تأمين الحاجات المتوقعة بتوفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات وبذلك فإن المستثمر يسعى وراء تحقيق الدخل المستقبلي، المحافظة على قيمة الموجودات وعندها يسعى المستثمر إلى التنويع في مجالات استثماره حتى لا تنخفض قيمة موجوداته مع مرور الزمن بحكم عوامل وتقلباتها.¹

المطلب الثالث: تصنيفات الاستثمار

كما أشرنا سابقا فإن مفهوم الاستثمارات يختلف باختلاف الميادين والقطاعات الموجهة إليها هذه الاستثمارات، إذ أنها تصنف إلى ما يلي.

- 1- **التصنيف الأول:** وهو تصنيف حسب الغرض من العمل عبر الاستثمار ويحتوي على أصناف:²
 - أ- **الاستثمارات الحقيقية:** إن الغرض الذي أنشأت من أجله هذه الاستثمارات هو المحافظة على الطاقة الإنتاجية للمؤسسة أو من أجل زيادة رقم أعمالها.
 - ب- **استثمار التوسع:** هو توسع الطاقة الإنتاجية، إما على المستوى المركزي للمؤسسة الأم، أو على مستوى الفروع التابعة لها الموزعة عبر مختلف الجهات
 - ج- **الاستثمارات التحسينية:** تهدف هذه الاستثمارات إلى تحسين ظروف الإنتاج ويتم هذا باقتناء والحصول على تجهيزات جديدة وحديثة وعصرنة طرق الإنتاج لمواكبة التطور الصناعي والتكنولوجي.
- 2- **التصنيف الثاني:** التصنيف على أساس طبيعة الاستثمارات الثانوية.
 - أ- **الاستثمارات العمومية:** وهي الاستثمارات التي تقوم بإنجازها الدولة في الغالب في إطار تحقيق التنمية الشاملة للبلاد.

¹- د. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1998، ص 16.

²- عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 34.

ب- الاستثمارات الخاصة: يقوم بإنجازها الأفراد والأشخاص الطبيعيين والمعنويين وأهم ما يميز هذه الاستثمارات أنها موجهة إلى القطاعات على عكس الاستثمارات العامة التي أحيانا لا تكون من وراء إنجازها تحقيق أرباح بل منافع عامة.

ج- الاستثمارات المختلطة: هناك بعض الاستثمارات تتطلب أموال ضخمة لا يمكن للدولة ولا القطاع الخاص تحقيقها على انفراد إنما يستدعي الأمر إلى اشتراك الدولة مع القطاع الخاص ملاك رؤوس الأموال لتحقيق مثل هذه الاستثمارات ونميز بين نوعين من ملاك رؤوس الأموال، رأس المال الخاص المحلي، ورأس المال الخاص الأجنبي مع الإشارة إلى أن نسبة المشاركة لهذه الأخيرة لا تتعدى 20% من رأس المال حسب القوانين السارية حالياً.

3- التصنيف الثالث: التصنيف على أساس طبيعة أثار الاستثمارات

أ- الاستثمارات الإنتاجية: وتشمل الاستثمارات التي تقوم بإنتاج السلع والمنتجات بمختلف أنواعها هنا من جهة، ومن جهة أخرى هي تلك الاستثمارات التي يكون الهدف من إنشائها هو تحقيق موارد مالية حقيقية (عوائد وأرباح).

ب- الاستثمارات غير الإنتاجية: وهي الاستثمارات التي لا يكون القصد من إنجازها هو تحقيق الربح، وإنما خدمة الصالح العام كإنشاء الطرق المطارات السدود أي أهداف اجتماعية بالدرجة الأولى، وكما يجب أن نفرق بين البرنامج الاستثماري والمشروع الاستثماري.

ولو أنه يكون عائد غير مباشر ولكن ضئيل مقارنة بحجم الاستثمار (ضرائب على الطرق السريعة في بعض الدول).

فالبرنامج الاستثماري: عبارة عن مجموعة من المشاريع يتم تصنيفها وتقييمها والتنسيق فيما بينها في إطار الخطة العامة على مستوى القطاع والجهة. عموماً يندرج تحت السياسة العامة للدولة.

أما المشروع الاستثماري: فهو أصغر وحدة نشاط منتج للسلع والخدمات الإنتاجية والاستهلاكية لفترة تتعدى السنة والمشروع الاستثماري جزء من البرنامج الاستثماري الذي يجب أن تتوفر فيه عدة شروط منها:

1- القياس المسبق والتحليل من حيث التكاليف والفوائد المترتبة عليها.

2- مدى المساهمة الإيجابية لهذا المشروع في التنمية الاقتصادية.

المطلب الرابع: مجالات الاستثمار ومخاطره

إن حدود الاستثمار تتطلب دراسة وإدارة جدية لأنه يعتبر مصدر للخطر حيث ان أي خطأ أو سوء

تقدير في دراسته يكلف نتائج وخيمة.

الفرع الأول: مجالات الاستثمار

يقصد بمجال الاستثمار نوع أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يوظف فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عائد ومن الأمثلة عليها مجال العقارات ومجال الصناعة ومجال الزراعة ومجال السياحة ويمكن تبويب مجالات الاستثمار حسب المعايير التالية:¹

أولاً: المعيار الجغرافي

يمكن تبويب الاستثمارات من زاوية جغرافية إلى استثمارات محلية واستثمارات خارجية.

1. **الاستثمارات المحلية:** هي جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلي بغض النظر عن أداة الاستثمار المستعملة مثل العقارات والأوراق المالية والذهب والمشروعات التجارية.
2. **الاستثمارات الخارجية:** تشمل مجالات الاستثمار الخارجية جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية ومهما كانت أدوات الاستثمار المستعملة وتنتم هذه الاستثمارات إما بشكل مباشر أو غير مباشر.

أ. مزايا الاستثمارات الخارجية:

- توفر للمستثمر مرونة كبيرة في اختيار أدوات الاستثمار.
- تهين له مبدأ توزيع المخاطر بشكل أفضل.
- تتميز بوجود أسواق متنوعة ومتطورة كأسواق الأوراق المالية والذهب والسلع.
- تتوفر في هذه الأسواق قنوات اتصال فعالة ونشطة.
- توفر الخبرات المتخصصة من المحليين والوسطاء الماليين.

ب. عيوب الاستثمارات الخارجية

- ارتفاع درجة المخاطرة المتعلقة بتغير الظروف السياسية.
- قد يكون لها تأثير على الانتماء الوطني للمستثمر لأنه سيسعى وراء مصالحه في الخارج بدلاً من استثمار أمواله في الوطن.
- احتمال ازدواجية الضرائب.
- مخاطر تغير القوة الشرائية لوحدة النقد والتي تنشأ عن تقلب أسعار صرف العملات الأجنبية.

ثانياً: المعيار النوعي

ويأخذ هذا المعيار نوع الأصل محل الاستثمار معياراً للتصنيف وبناء عليه يمكن تصنيف الاستثمارات إلى:

¹- عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 35، ص 36.

أ- **الاستثمارات الحقيقية:** يعتبر الاستثمار حقيقيا إذا وفر للمستثمر الحق في حيازة أصل حقيقي كالعقار والسلع، أو يقصد بالأصل الحقيقي كل أصل له قيمة اقتصادية في حد ذاته ويترتب على استقدامه منفعة اقتصادية إضافية تظهر إما في شكل سلعة أو في شكل خدمة.

ويقوم مفهوم الاستثمار الحقيقي أو الاقتصادي على افتراض أن الاستثمار في الأصول الحقيقية هو فقط ما يترتب عليه خلق منافع اقتصادية إضافية تزيد من ثروة المستثمر ومن ثروة المجتمع وذلك بما تخلقه من قيمة مضافة لذا يطلق البعض على الاستثمارات الحقيقية مصطلح الاستثمارات الأعمال أو المشروعات ويمكن القول من وجهة عامة بأن الاستثمارات الاقتصادية تشمل جميع مجالات الاستثمار المتعارف عليها وذلك في ماعدا الاستثمار في الأوراق المالية.¹

ب- **الاستثمارات المالية:** وتشمل الاستثمار في سوق الأوراق المالية حيث يترتب على عملية الاستثمار فيها حيازة المستثمر للأصل مالي غير حقيقي يتخذ شكل سهم أو سند، والأصل المالي يمثل حقا ماليا يخول لحامله المطالبة بأصل حقيقي ويكون عادة مرفقا بمستند قانوني كما يترتب لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية لشركة مصدر الأوراق المالية.²

الفرع الثاني: مخاطر الاستثمار

مخاطر الاستثمار هي عدم التأكد من تحقق العائد المتوقع من وراء الاستثمار بل قد تمتد تلك المخاطرة لتشمل أموال المستثمر بالإضافة إلى العائد المتوقع.

وبما أن لكل نوع من أنواع الاستثمار عائد فإن أيضا لكل نوع من أنواع الاستثمار مخاطرة وعادة تقسم المخاطر إلى قسمين رئيسيين هم:³

أ- **المخاطر النظامية:** هي المخاطر التي تتعلق بالنظام العام في الأسواق وحركتها وعوامل طبيعية وعوامل سياسية ومثل هذه العوامل لا ترتبط بنوع معين من الاستثمار وإنما عندما تقع عندها تصيب جميع مجالات وقطاعات الاستثمار.

ب - **مخاطر غير نظامية:** وهي المخاطر التي تبقى بعد طرح المخاطر النظامية مثل تغيرات في أسعار الفائدة وتدهور العمليات الإنتاجية، ومثل هذه المخاطر عندما تقع قد تصيب مجال معين من الاستثمار ولا تصيب مجال آخر.

المبحث الثاني: المشروع الاستثماري

¹- محمد مطر، مرجع سابق، ص 62.

²- نفس المرجع، ص 63.

³- طاهر حيدر حردان، مرجع سابق، ص 17.

من الأمور الهامة أن نحدد وبشكل حاسم معنى اصطلاح مشروع (projet) إن المسمى يعني وبالضرورة أننا في مواجهة فكرة مقترحة تخضع الآن للتقييم، الأمر الذي يعني احتمال تنفيذها واحتمال عدم تنفيذها، بالإضافة إلى احتمال تنفيذها بعد إجراء القليل أو الكثير من التعديلات على هذه الفكرة المقترحة.

المطلب الأول: تعريف المشروع الاستثماري

وفي هذا المجال يرى البعض أن كلمة مشروع تعني وحدة استثمارية مقترحة يمكن تمييزها فنيا وتجاريا واقتصاديا عن باقي الاستثمارات، فتحديد مشروع يكون بقصد دراسته وتحليله وتقييمه ولذلك فمن الضروري أن يكون مميزا حتى يمكن عمل الحسابات اللازمة واختياره أو رفضه أو تعديله.¹

ويري البعض الآخر أن المشروع هو ائتلاف عناصر اقتصادية واجتماعية وبيئية لبناء كيان اقتصادي يستطيع القيام بإجراء عمليات تحويل معينة لمجموعة من الموارد الاقتصادية إلى أشكال ملائمة لاحتياجات أطراف ذات مصالح في المشروع.²

وحسب مخائيلوف فإن المشروع الاستثماري هو مجموعة من النشاطات والعمليات التي تهدف إلى استغلال الموارد البشرية والمادية، هذه النشاطات والعمليات يقوم بها مجموعة من الأشخاص أو التعاونيات بهدف الحصول على مداخيل أو عوائد نقدية أو غير نقدية.³

كما أن كلمة مشروع تعني اقتراح بإنشاء كيان جديد ذو شخصية اعتبارية في صورة مؤسسة أو منشأة لتقديم سلعة أو خدمة، أو التوسع في سلعة أو خدمة حالية أو التحول من سلعة أو خدمة إلى سلعة أو خدمة أخرى وذلك لإشباع عدد من الحاجات المادية وغير المادية.⁴

المطلب الثاني: أنواع المشاريع الاستثمارية

من البديهي إن اختلاف المشاريع الاستثمارية ينتج نتيجة اختلاف درجة وقوة الترابط الموجودة بين هذه المشاريع، وهناك خمسة أنواع للمشاريع الاستثمارية يمكن ذكرها كما يلي:

أ - **المشاريع المتلازمة:** ونعني بها تلك المشاريع التي تكون فيها المؤسسة أمام خيارين إما أن ترفض المشروعين معا أو تقبلهما معا، أي إذا قامت المؤسسة بالمشروع الأول يكون وجوبا عليها القيام بالمشروع الثاني.

¹- د. سيد الهواري، أساسيات الإدارة المالية، مكتب عين الشمس، القاهرة، 1992، ص 129.

²- د. أويس عطوة، أسس تقييم المشروعات ودراسات جدوى الاستثمار، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، 1992، ص 22.

³- Serge mikailov, guide pratique d'analyse de projet ed econ, 1930, p 3.

⁴- د. نبيل شاكر، إعداد دراسة الجدوى، طبعة 2، مكتب عين الشمس، القاهرة، 1998، ص 15.

ب - **المشاريع المكتملة:** ويقصد بها تلك المشاريع التي إذا تم قبول أحدها يؤدي حتما إلى زيادة التدفقات النقدية للثاني أو نقصان تدفقات النقدية أو زيادة مصاريفه، أي مشروعات متكاملة.

ج - **المشاريع المعوضة:** وهي تلك المشاريع التي إذا تم قبول أحدها يؤدي إلى زيادة تكاليف المشروع الثاني أو نقصان إيراداته.

د - **المشاريع المستقلة:** وهي تلك المشاريع التي إذا تم قبول أو رفض أحدها لا يؤثر على قرار قبول أو رفض الآخر.

هـ - **المشاريع المتنافية:** ويقصد بها تلك المشاريع التي إذا كان قبول أحدها يستلزم رفض الآخر وذلك بسبب الاستحالة التقنية أو عدم توفير الأموال اللازمة لتمويلها معا مثال ذلك إنشاء نفق أو جسر لضخامة المشروع من الناحية التمويلية.

المطلب الثالث: أهداف المشروع الاستثماري

هناك أهداف المشروعات الخاصة وأهداف المشروعات العامة:

الفرع الأول: أهداف المشروعات الخاصة

تفترض النظرية الاقتصادية للمشروع أن تحقيق أقصى ربح يعتبر من الأهداف الرئيسية للمشروع والربح الذي يسعى إليه المشروع هو الفرق بين حصة المبيعات وتكاليف الإنتاج وندرج في تكاليف الإنتاج بهذا المفهوم كل النفقات التي يتحملها المشروع.¹

ولكن على الرغم من أن تحقيق الربح يعتبر ضروري لاستمرار المشروع ونموه. إلا أنه لا يعتبر الهدف الوحيد فبجانب تحقيق الأرباح نجد أهداف أخرى كثيرة موضعاً لاهتمام المشروعات الخاصة ومن أهمها:

تحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات كوسيلة لحصول المشروع على شهرة كبيرة في الأسواق، حتى ولو أدى هذا "في الأجل القصير" إلى عدم توزيع أرباح عالية على المساهمين ومن جهة أخرى فإن المشروع الحديث قد يعمل بدافع أقصى قدر ممكن من المبيعات تحقيقاً لما يلي:

زيادة الإيرادات ومن ثم تنمية الأرباح.

تحقيق الأهداف الخاصة للمديرين الذين ترتبط مصالحهم برقم الأعمال. حيث يتوقف ما يحصل عليه هؤلاء من مرتبات ومكافآت بطريقة مباشرة بمستوى النشاط وحجم المبيعات وليس بالأرباح.

الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة وموقف مالي سليم.

¹- د. سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مكتب ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2000، ص 15.

قد يكون الهدف من الإنفاق الاستثماري لمشروع قائم هو حماية النشاط الرئيسي له من خطر توقف الإنتاج. فمثلا تهتم شركات الغزل والنسيج الكبرى بإنشاء وحدات إنتاجية مستقلة ورش " لتصنيع أهم قطع الغيار التي تحتاجها حتى تتعرض لخطر توقف الإنتاج وتعطله لعدم ورودها في الوقت المناسب.

الفرع الثاني: أهداف المشروعات العامة

إن تحقيق النفع العام هو الهدف الأساسي للمشروع العام سواء تحقق ربح من قيام هذا المشروع أو لم يتحقق. فالمنفعة العامة قد تكون في بيع سلعة أو تقديم خدمة بثمن تكلفتها أو أقل أو أكثر ولكن يجب ألا يتم ذلك على حساب تحقيق الأهداف التي أنشئ المشروع العام من أجلها. وفيما يلي أهم الأهداف التي تنشأ من أجلها المشروعات العامة:¹

- قيام بعض المشروعات الوطنية المرتبطة بالأمن القومي لدولة مثل صناعة الأسلحة والذخائر، أو اعتبارات اقتصادية قومية كإنشاء الدولة المنتجة للبتروكول معامل لتكريره أو أسطولا بحريا لنقله، أو إنشاء قاعدة من الصناعات الثقيلة كأساس للتنمية.
- قد تقوم الدولة بإنشاء مشروعات وبيع منتجاتها بأقل من التكاليف الاعتبارية اجتماعية، كما في حالة الخبز والأقمشة الشعبية والأدوية.
- قد يكون القرض من إنشاء الدولة لمشروعات إنتاجية هو الحصول على موارد مالية لتمويل نفقاتها بدلا من التجائها لقرض ضرائب جديدة - فصناعة السجائر مثلا من المشروعات العامة في كثير من دول العالم.
- مشروعات المنافع العامة التي تنتج الخدمات الأساسية مثل النقل والمواصلات والكهرباء فنظرا لأهمية الاستراتيجية لهذه الخدمات قد ترى الدولة قصد القيام بها عليها وحدها دون الأفراد.

المطلب الرابع: الخطوات المتبعة للقرار الاستثماري

لكل مشروع استثماري خطوات مراحل وجب اتباعها تمهد الأرضية صلبة لإنجاح القرار الاستثماري

الفرع الأول: قرار الاستثمار

يعتبر قرار الاستثمار أهم وأصعب وأخطر القرارات التي تتخذها إدارة المشروع فهي ذات تأثير على بقاءه واستمراره ونموه، ولا تقتصر هذه الاستثمارات على الأصول الثابتة فقط وإنما أيضا الزيادة في الأصول المتداولة والمترتبة على الاستثمار ونفقات البحوث والتطوير وبصفة عامة تشكل الاستثمارات في الأموال والبحوث الجانب الأكبر من الاستثمارات وتستدعي عناية لثلاثة أسباب:²

¹- د. سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 16.

²- EPINGARD, INVESTIR, EDITION 1991, P 15.

1. يصعب بعد الشروع في تنفيذ الاستثمارات الثابتة التخلي أو العدول عنها بسبب ضخامة حجم الأموال التي تم إنفاقها في مرحلة الإعداد، ومعنى التخلي عن الاستثمار أو تحمل خسائر مالية ضخمة.
2. لمخاطر المترتبة عن العدول عن الاستثمار: انعدام المرونة لكثير من الاستثمارات الثابتة ونعني بالمرونة السرعة في الرجوع إلى الوضع المبدئي (ما قبل الشروع في تنفيذ الاستثمار)، فقد يكون من السهل تحويل مبنى إداري إلى مبنى سكني ولكن يصعب تحويل معمل لتكرير البترول إلى غرض آخر.
3. تعتبر تكلفة الأخطاء المترتبة على الاختيار الخاطئ للاستثمار عالية حيث يتطلب الأمر وقت إرجاع الأوضاع إلى الوضع المبدئي وما يترتب على ذلك من آثار فيمكن تصور الآثار المترتبة على غلق مصنع مثلاً فليست الآثار الناجمة عن ذلك مالية فقط بل تتعدى هذه الآثار إلى الوضع المستقبلي للشركة وذلك يؤدي إلى التنوع غير المدروس إلى تصفية الشركة.

الفرع الثاني: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

إن اتخاذ القرار الاستثماري يمر بعدة مراحل، تتمثل فيما يلي:

1. **تحضير خطة استثمار:** في بداية الأمر يكون الاستثمار عبارة عن فكرة أولية وانطلاقاً من هذه الفكرة يتم تحديد الغرض من المشروع الاستثماري، يتم تحضير خطة الاستثمار بتحديد مختلف البدائل الممكنة ودراستها بهدف الوصول إلى أكبر مردودية أو ربح ممكن بحيث يتم في هذه الدراسة الأولية ما يلي:

✓ الدراسة التقنية للمشروع من كل الجوانب.

✓ الهدف من المشروع.

✓ مكانة المشروع في المؤسسة.

خطة الاستثمار هذه تقوم بتحضيرها هيئات البحوث في المؤسسة (مكاتب الدراسات)، أو من طرف إدارة المؤسسات أو من طرف العمال.

2. **حساب مردودية الاستثمار:** بعدما تتأكد المؤسسة من صلاحية الخطة المحضرة تقوم في هذه المرحلة بدراسة كل بديل مقبول ثم تقوم بمقابلة هذه البدائل وذلك بوضع معدل مردودية مرجعي (تكلفة الرأس المال). وهذا حتى يتم اتخاذ قرار الاستثمار.

3. **اتخاذ قرار الاستثمار:** تقوم المؤسسة على هذا المستوى بإعداد الموازنة التخطيطية لمختلف البدائل، لأخذ أفضل مشروع استثماري.

4. تنفيذ ومراقبة الاستثمار: في هذه المرحلة والأخيرة يدخل المشروع في مرحلة التطبيق حيث يتم تجهيزه بكل مستلزمات المشروع الاستثماري وإمداده بمختلف النفقات الخاصة بالاستثمار.

الفرع الثالث: محددات تقييم المشروع الاستثماري

إن الوصول إلى قرار استثماري فعال يتطلب بيانات ضرورية وهامة لأن المشكل في تقييم استثمار ما ليس طريقة الحسابات ولكن تقدير العناصر اللازمة لهذه الحسابات وتتمثل هذه العناصر فيما يلي:

✓ النفقة الأولية للاستثمار.

✓ مدة حياة الاستثمار.

✓ القيمة المتبقية (VR)

✓ التدفقات النقدية المتولدة عن الاستثمار.

✓ معدل استحداث الاستثمار.

1. النفقة الأولية للاستثمار: النفقة الأولية للاستثمار هي جميع التكاليف الاستثمارية اللازمة لإنشاء المشروع الاستثماري التي تتفق مع بداية المشروع إلى أن يصبح هذا الأخير يحقق تدفقات نقدية ويتضمن النفقة الأولية عدة نفقات نلخصها فيما يلي:

أ. التجهيزات المادية: وتشمل كل النفقات والتكاليف المتعلقة بشراء الأصول الثابتة من أراضي، مباني آلات، وهي تمثل الجزء الأكبر من تكلفة المشروع.

ب. النفقات المتعلقة بالشراء: كنفقات النقل التركيب الشحن التخزين، التجارة وتدريب العمال.

ت. النفقات المتعلقة بالدراسات التمهيدية: وهي كل النفقات التي تتفق قبل انطلاق المشروع.

ث. النفقات المعنوية المترتبة عن إنشاء المشروع راس المال: وهو راس المال اللازم توفيره لتشغيل المشروع الاستثماري مع بداية انطلاقه فقط، ومن أهم الأساليب المتبعة في تحديد النفقة الأولية للاستثمار نذكر:

◀ في حالة وجود قيمة متبقية للمشروع الاستثماري في نهاية المشروع الاستثماري يجب أن نطرح هذه القيمة من قيمة النفقة الأولية للاستثمار لأننا سوف نسترجع مبلغ القيمة المتبقية في آخر المدة ويضاف لها في التدفقات النقدية.

◀ في حالة وجود مشروع استثماري بديل لمشروع آخر إذا قامت المؤسسة بإنشاء مشروع استثماري جديد محل مشروع قديم، قد يترتب عنه التخلي عن الأصول الخاصة بالمشروع القديم ما يلي وإذا

حصلت المؤسسة عن ربح من جراء بيع الأصول القديمة يجب أن تخضع هذه الأرباح إلى الضريبة، وهذه الضريبة تعتبر كتكلفة تضاف وتحمل إلى النفقات المبدئية للاستثمار، أما إذا حققت المؤسسة خسارة من جراء التنازل عن الأصول القديمة فيجب أن تحذف هذه الضريبة من النفقة الأولية للاستثمار.

2- مدة حياة للاستثمار: إن مدة حياة للاستثمار تعتبر من أهم البيانات الأساسية للوصول إلى القرار الاستثماري، بحيث تقدر الفترة قبل بداية المشروع بحساب الفترة التي يبدأ فيها المشروع بتحقيق تدفقات نقدية بإمكاننا الاعتماد عند حساب مدة حياة الاستثمار على مدة الحياة المادية لمختلف الوسائل والتجهيزات أو التركيز على مدة الحيات الاقتصادية للمشروع.

ملاحظة: في بعض الأحيان يصعب تحديد مدة حياة الاستثمار وذلك يعود إلى:

- أ. ارتفاع التكاليف الاقتصادية الإضافية كنفقات الصيانة.
 - ب. انخفاض في تحقيق التدفقات النقدية.
 - ج. ظهور مشاريع استثمارية في السوق أفضل من عدة جوانب.
- وهناك أسباب أخرى للتخلي عن المشروع الاستثماري.

3- القيمة المتبقية: بعد قيام المؤسسة بتقدير وتقييم مدة حياة الاستثمار تقوم بتقدير القيمة المتبقية للاستثمار عند انتهاء مدة الحياة المتوقعة، والقيمة نادرا ما تظهر في الواقع، الشيء الذي يفسر أنه في بعض الأحيان لا تؤخذ بعين الاعتبار.

الفرع الرابع: صعوبات القرار الاستثماري

يعتبر قرار الاستثمارات من أصعب وأخطر القرارات التي تتخذ وهذا راجع إلى عنصرين رئيسيين هما:

- 1- أنه يعتمد على التنبؤات بشكل مطلق.
- 2- يجب مراعات بأن يكون الاستثمار الجديد متماشيا مع أنشطة الشركة وأهدافها وسياساتها ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

يعتبر إعداد التقديرات والتنبؤات من أصعب مراحل الجداول الاقتصادية للاقتراحات ولا نقصد بالصعوبة في إعداد التقديرات لمختلف التدفقات النقدية وإنما مراعات الدقة في هذه التدفقات مع مرور الزمن ويستدعي ذلك الجواب عن سؤال ذو شقين، كم حجم هذه التدفقات ومتى تحدث؟

ويرجع ذلك اختلاف القيمة الزمنية للنقود بمرور الزمن بالإضافة إلى التقديرات الكمية للتدفقات وما يكشف ذلك من صعوبات هناك جوانب أخرى يصعب وضع تقديرات دقيقة لها، أما فيما يتعلق بالتجانس والتناسق بين قرار الاستثمار وأهداف وسياسات الشركة، فهي ليست عملية سهلة كما يعتقد.

فتوجد الكثير من المشروعات الصغيرة والمتوسطة غير معلنة بطريقة واضحة وهذا يعني إن سياسة الاستثمار غير مدروسة، قد تتعارض مع هذه الأهداف مما قد يؤدي إلى التأثير على مستقبل الشركة ونفس الشيء بالنسبة للاستثمارات التي تعرف بسياسة الخطوة تلي الخطوة *coup par coup*، والتي تتم بدون خطة عامة للاستثمارات.

لابد من معرفة العناصر المؤثرة في قرار الاستثمار سواء تلك التي يمكن التعبير عنها في شكل كمي أو نوعي. فقد يترتب على هذه العناصر تدفقات نقدية أو تدفقات مالية، فإغفال قيمة الاستثمار سواء بالنسبة للأصل الثابت أو المتداول يؤدي إلى اتخاذ قرار خاطئ فهذه القيمة لها تأثير ملموس من حيث الناحية المالية والعائد.

قبل بيان العوامل الرئيسية العامة الواجب أخذها نبدي ثلاث نقاط:

- 1- إن هذه العوامل ليست على سبيل الحصر فقد توجد بعض العوامل الأخرى قد تؤخذ في الحسبان لظروف.
- 2- لا تأخذ كل العوامل السابقة المذكورة في الاعتبار عند دراسة الجدوى من اقتراح معين .
- 3- تؤخذ كل هذه العوامل في الحساب عند استخدام أسلوب آخر لذلك نحاول الحصر الشامل بقدر الإمكان للعوامل الواجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ القرار .

خلاصة الفصل:

إن المشاريع الاستثمارية تختلف من حيث الشكل والهدف، لكن مكونات المشروع الاستثماري تظل مشتركة مع وجود بعض الاختلافات، إن كان توجه العام للمشروع يفرض نمطا للترتيب هذه العناصر وكذلك استراتيجية هذا المشروع.

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل المتعلق بالاستثمارات والمشاريع الاستثمارية نستخلص أولاً أن الاستثمار هو عبارة عن مخاطرة بجزء من رأس مال خلال فترة زمنية معينة للحصول على عوائد في المستقبل وبما أن الاستثمار فيه درجة كبيرة من المخاطرة تعرضنا إلى دراسة القرار الاستثماري وذلك لترشيد هذا القرار كما تعرضنا إلى دراسة المشروع الاستثماري واستنتجنا بأن مجموعة من العمليات والنشاطات التي تقوم بها الإنشاءات من أجل تحقيق عوائد في المستقبل.

لذلك فإن الدور الذي تلعبه المشاريع الاستثمارية يعتبر بمثابة المنشط الأساس للاقتصاد الوطني، كان من واجب الدولة أن تعطي الأهمية القصوى لهذه العملية حتى تجعل من اقتصادها يخطو خطوات نحو الرقي والازدهار.

الفصل الثاني:

تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

تمهيد:

يعتبر موضوع تقييم المشاريع الاستثمارية ودراسات الجدوى أحد فروع الاقتصاد، وهذا الموضوع يهدف إلى ترشيد القرار الاستثماري بوجوب قيام المشروع الاستثماري على دعائم الصلاحية الاقتصادية والفنية، وبمعنى آخر تهتم هذه الدراسات بمدى جدوى إنشاء المشروع الاستثماري المقترح قبل تنفيذه بطريقة عملية، فالقرار الاستثماري الرشيد لابد أن تسبقه دراسات توضح وجود سوق كاف يتم فيه تصريف إنتاج المشروع وإمكانية تنمية هذه السوق. وأيضاً توفر الإمكانيات والأيدي العاملة والبنية الأساسية اللازمة. والأهم من ذلك كله أن هذا المشروع سيجقق في النهاية عائداً يتناسب مع طبيعة المشروع ودرجة المخاطرة التي يتضمنها هذا من جهة النظر الفردية أما من جهة النظر القومية فالأمر يتطلب تقدير مساهمة المشروع في تحقق كافة الأهداف الأساسية للتنمية سواء كانت اقتصادية أو غير اقتصادية، ومن ثم فيمكن أن نقسم هذا الفصل إلى مبحثين هي:

مبحث الأول: تقييم المشاريع الاستثمارية

مبحث الثاني: تمويل المشاريع الاستثمارية

المبحث الأول: تقييم المشاريع الاستثمارية

إن عملية القيام بمشروع استثماري مرهون بمدى جدوى قبل تنفيذه بطريقة علمية فالقرار الاستثماري الرشيد تسبقه دراسة من جميع جوانبه.

المطلب الأول: المراحل الأولية للمشروع الاستثماري

هناك عدة مراحل متعاقبة يتضمنها المشروع الاستثماري وهذا قبل القيام بدراسات الجدوى الاقتصادية للمشروع، وهذه المراحل تتكون من عناصر مختلفة تتطلب بالضرورة معلومات تختلف من مشروع إلى آخر حسب طبيعة المشروع وحجمه، ويمكن أن نصوغ المراحل الأولية للمشروع حسب الإطار الفكري التالي:

- ✓ المشروع كأفكار أولية.
- ✓ الدراسة الاستطلاعية للبدائل المطروحة.
- ✓ الدراسة البيئية للبدائل المطروحة.

الفرع الأول: نشوء فكرة المشروع الاستثماري

إن مفهوم الفكرة الجديدة للمشروع لا تقتصر على تقديم منتج جديد إلى السوق لأول مرة، بل تمتد لتشمل التعديلات التي يتم إدخالها على منتجات قديمة ومعروفة للمستهلك، سواء كانت هذه التعديلات محدودة أو جوهرية، الأمر الذي يمكن معه حصر مجالات التجديد كالتالي:

- ✓ إدخال تعديلات على منتج سواء في الشكل أو التصميم.
- ✓ إدخال إضافة أو ابتكار في حدود ضيقة.

✓ تقديم ابتكار أو اختراع رئيسي.

والواقع أن إدخال الفكرة الجديدة تنتج من أحد المصدرين البديلين هما:¹

المصدر الأول: الشراء acquisition والمتمثل في شراء براءات الاختراع من أصحابها، بمعنى شراء حقوق لإنتاج المنتج الجديد من صاحب الابتكار أو الحصول على إذن ترخيص بإنتاج المنتج الجديد من الشركة الرئيسية المنتجة له.

المصدر الثاني: التصدي المباشر للاقتراح وتوليه الأفكار الجديدة، ودراستها في اتجاه تقديم منتج جديد وتقديمه إلى السوق، وذلك بإتباع الأساليب العلمية المحكمة في هذا المجال، وذلك من خلال الاهتمام بالتخطيط لتبني تقديم المنتجات الجديدة إلى السوق وذلك من خلال المراحل التالية:

- ✓ مرحلة تكوين الأفكار.
- ✓ مرحلة تصفية الأفكار.
- ✓ مرحلة بلورة الفكرة واختيارها.
- ✓ وضع تصور مبدئي لاستراتيجية تسويق المنتج الجديد.
- ✓ إعداد دراسة جدوى اقتصادية مبدئية للمنتج الجديد.
- ✓ مرحلة تصميم المنتج.
- ✓ الاختيار التسويقي للمنتج الجديد .مرحلة تقديم المنتج النهائي.

وتشير بعض الدراسات التي أجريت في الولايات المتحدة الأمريكية أن نسبة فشل المنتجات الجديدة التي تدخل إلى الأسواق تتراوح بين 33% و 90% وأنه من بين كل 58 فكرة لمنتجات جديدة ينتهي الأمر إلى منتج جديد واحد ناجح وذلك حتى عام 1968م، وفي عام 1981م وصلت هذه النسبة إلى منتج واحد ناجح لكل سبعة أفكار يتم دراستها الأمر الذي يؤكد على اهتمام الشركات القائمة بصفة خاصة بالتخطيط الجيد والمنظم لعملية طرح وتبني ودراسة الأفكار والمنتجات الجديدة.

إن كل ما سبق يؤكد على ضرورة الاهتمام بمراحل تخطيط وتبني المنتجات الجديدة من جانب كل من المشروعات الجديدة والشركات القائمة، حتى يمكنها المحافظة على مركز قيادي في حركة التجديد والتطوير السائدة، بالإضافة إلى تمييز منتجاتها عن منتجات المنافسين ومواجهة حركة التطوير المستمر لديهم كل ذلك في اتجاه تزايد احتمالات النجاح والبقاء في سوق الأعمال.

الفرع الثاني: الدراسة الاستطلاعية للمشروع الاستثماري

¹ - د. نبيل شاكر، إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الجديدة، طبعة 2، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1998، ص ص 24، 25.

يتم إعداد دراسة الجدوى الاستطلاعية ك تقرير مبدئي يتم تقديمه من الجهة الاستثمارية المتصدية أو المكلّفة بإعداد الدراسة إلى المساهمين أصحاب المشروع المقترح، وفي واقع الأمر، فن الدراسة الاستطلاعية وفي تقريرها المذكور تحرص على إعطاء إجابات واضحة عن التساؤلات التالية:¹

- ✓ هل تبرر احتمالات نجاح المشروع القيام بدراسة تفصيلية ترتبط بالكثير من التكلفة والوقت والجهد؟
- ✓ ما هي الجوانب التي تحتاج إلى مزيد من الجهد النسبي عن إعداد الدراسة التفصيلية؟
- ✓ ما هي التكلفة المتوقعة للدراسة التفصيلية؟

والواقع أن الجواب على التساؤلات الثلاث المطروحة يتمدد ويشكل قاطع من خلال ما يلي:²

1. وصف متكامل للمنتج المقترح، من حيث شكله العام وتركيبه الصناعي وفوائد استخدامه ومميزاته عن البدائل المتاحة، مدى تكامله مع منتجات أخرى في الأسواق.
2. وصف كامل للأسواق وحجم الطلب وتكلفة التسويق وكذلك مخاطر العملية التسويقية والعمليات المرتبطة بها بالإضافة إلى الأسعار والقدرة الشرائية وحجم تطورها .
3. تحديد العناصر التكنولوجية والمهارات اللازمة لها، والأساليب الإنتاجية البديلة المتاحة وكذلك وضع تنبؤات مستقبلية للقدرات التكنولوجية المتوقعة ومدى قدرة المشروع المالية اللازمة لمسايرتها.
4. التحديد الشامل لعوامل الإنتاج المختلفة، ستمثل مجموعة المداخلات في العملية الإنتاجية ومدى توافرها بالحجم والوقت المناسبين للمشروع، وكذلك قدرة المشروع على امتلاكها .
5. التقدير الدقيق لمجموعة عناصر التكلفة الاستثمارية بشكل عام، ثم تقدير كامل لتكاليف التشغيل، آخذاً في الحساب الأسعار المختلفة للتكاليف، سواء الأسعار الرسمية أو أسعار السوق مع مراعاة المبالغ في تحديد التكلفة، سواء كانت التقديرات المذكورة مرتفعة أو منخفضة.
6. الدراسة الدقيقة لمعدلات العائد للاستثمار، وتحديد حجم الأرباح المتوقعة مع مراعاة الحذر الشديد.
7. دراسة موقع المشروع من الجوانب الطبيعية والاقتصادية، من حيث ملائمة الموقع الإقامة المشروع اقتصادياً وتسويقياً، وكذلك مدى ملاءمته، من حيث توافر المداخلات الإنتاجية ومدى توافر عناصر البيئة الأساسية، ودرجة كفاءتها ومدى إمكانية الاستفادة منها، ومدى احتياج المشروع لها، وكذلك الاحتياجات الخاصة بالمشروع فيها وغير متوفرة وقت الدراسة وكيفية توفيرها.

¹ - محمد صالح الحناوي، دراسة جدوى المشروع الاستثماري، طبعة 3، الدار المصرية الحديثة، 1982، ص 55.

² - د. أويس عطوه الزنط، مرجع سابق، ص 172.

8. حصر السياسات الاقتصادية الهامة في الدولة، وكيفية التعامل معها، ومدى تأثير المشروع بها من النواحي الاقتصادية والإنتاجية، بالإضافة إلى درجة التأثير المتوقع للمشروع المقترح إلى المنطقة المقترح إقامته عليها، هذا بالإضافة إلى تحديد واضح لأثر المشروع الاجتماعية ومدى مساهمته في تنمية وتطوير المجتمع المحلي لإقامته.

الفرع الثالث: الدراسة البيئية للمشروع

يعتبر المشروع نظاماً مفتوحاً، حيث يقوم باستيراد مجموعة من المدخلات Inputs من بيئة المحيط، ثم يقوم بتحويلها إلى مخرجات Outputs، يصدرها لذات البيئة مرة أخرى، مقابل استرجاع قيمة الأموال المستثمرة، بالإضافة إلى عائد استثمارها.

ومن الواضح أن المشروع موضع الدراسة لا يمكنه البقاء مستقبلاً في عزلة عن البيئة حيث أن بقاءه واستمراره ونموه، يتوقف على قدرته على التعامل مع بيئته والتعايش معها، أي أن المشروع لا يمكن تجاهل البيئة التي سيتواجد فيها، وإن تواجده سيعتمد بالدرجة الأولى على موافقة البيئة عليه، والتي تتمثل في اتجاه الإجابة على التساؤلات التالية:¹

- س 1. ما هي الحدود الممكنة لقبول المشروع من الناحية القانونية والإدارية؟
- س 2. ما هي الحدود الممكنة لقبول المشروع من الناحية الاجتماعية والثقافية؟
- س 3. ما هي درجة ملائمة المناخ السياسي والاقتصادي العام لهذه النوعية من المشروعات؟
- س 4. ما هي درجة ملائمة المرافق ومشروعات البنية الأساسية لإنشاء وتشغيل مثل هذه النوعية من المشروعات؟

الواقع أن كل هذه التساؤلات المطروحة تؤكد على أهمية استيفاء المشروع للشروط القانونية والاقتصادية والسياسية، ومدى ملاءمتها لإنشاء المشروع واستمراره والتي يمكن تلخيصها في العناصر التالية:

- مح الظروف المتعلقة بسوق المال.
- مح ظروف المنافسة الحالية والمتوقعة.
- مح العادات والتقاليد والقيم السائدة في المجتمع.

¹ - د. نبيل شاكر، مرجع سابق، ص 37.

إن العناصر الأساسية المذكورة تؤكد في الواقع المناخ الاستثماري المكون من عناصر البيئة الاقتصادية والمالية والتشريعية، قيدا شديد الأهمية والتأثير على إمكانية إقرار المشروع من عدمه، نظرا لارتباطها الشديد باحتمالات نجاح واستمرار المشروع مستقبلا.

ومن غير المقبول أن تخلو الدراسة الاستطلاعية لأي مشروع من التحليلات الخاصة بالمناخ الاستثماري، والتي تعطي إجابات واضحة عن التساؤلات التالية:¹

- س 1. ما هي الأبعاد المحددة للمناخ الاستثماري، الذي سيعمل المشروع المقترح بداخله؟
- س 2. ما هي كمية وشكل الفرص المتاحة في المناخ الاستثماري الذي تم تحديد أبعادها وكيفية توظيفها في اتجاه نجاح المشروع الاستثماري محل الدراسة؟
- س 3. ما هي الإمكانيات المطلوبة لإحداث التوافق بين المشروع المقترح وبين محددات المناخ الاستثماري؟

وفي هذا المجال فإن تحليل المناخ الاستثماري، وتحديد أبعاده المختلفة يساعد على استبعاد فرص استثمارية، وخلق فرص أخرى من خلال عمليات التصفية الأولية للمشروعات، والتي يمكن تقسيم عمليات التصفية الأولية إلى مرحلتين هما:²

المرحلة الأولى: تهدف هذه المرحلة إلى استبعاد المشروعات التي لا تحقق المعايير التالية:

1. عدم إحداث أية تأثيرات سلبية على البيئة التي سينشأ فيها المشروع.
2. عدم وجود تعارض بين أهداف المشروع، وبين أهداف المناخ الاستثماري العام.
3. درجة احتياج السوق لمنتجات المشروع والذي يمكن قياسها من خلال تحديد حجمه.
4. درجة توافر التمويل المحلي والأجنبي وكيفية التصرف في عوائدها داخل وخارج موطن المشروع.
5. مدى قدرة المشروع على مواجهة المنافسة.
6. درجة العلاقة بين إمكانيات المشروع التي سيبدأ بها، واحتمالات التوسع المستقبلي، وبين الإمكانيات التي يتيحها المناخ الاستثماري للبيئة الاقتصادية للمشروع.

¹ - نفس المرجع، ص 38.

² - د. أويس عطوه الزنط، مرجع سابق، ص 170.

م. المرحلة الثانية: تهدف هذه المرحلة إلى استكمال عملية التصفية التي انتهت إليها المرحلة السابقة، حيث يتم الاستقرار على ذلك المشروع أو تلك المشروعات الأكثر ملاءمة للمناخ الاستثماري من جهة، وللمستثمر من جهة أخرى حيث:

1. وجود تقارب تكاليف الإنتاج المرتبطة بالمشروع موضع الدراسة وبين تكاليف الإنتاج المرتبطة بالمشروعات المنافسة.

2. وجود تناسب بين معدلات إنتاج المشروع وبين القدرة الشرائية للأسواق المتاحة والمتوقعة .

3. ضمان التوافق بين نمو وتطور الأسواق المستهدفة وبين معدلات نمو وتطور حجم المشروع وقدرته الإنتاجية .

4. أن تكون معدلات العائد المتوقعة على تنمية وتوسع المشروع مستقبلا . إن كل ما ذكرنا يؤكد على أهمية العناية بالدراسة البيئية للمشروع والنتائج من تأثيرها الجوهرية على المشروع وتأثيرها بوجود وفرته على الاستمرار تتوقف على قدرته على التعرف على العوامل البيئية المحيطة به.

وبشكل عام يمكن توضيح مكونات عوامل البيئة على النحو التالي:¹

◀ عناصر البيئة الخاصة: وتتمثل في:

- **المنافسين:** تتوقف احتمالات نجاح المشروع موضع الدراسة واستمراره ونمو على قدرته المرتبطة بمواجهة المشروعات المنافسة، واحتلاله لمركز تنافسي قوي في السوق.
- **العملاء:** يجب التصدي للتحديد المبدئي لدرجة تحكم العملاء في السعر والذي يعني قياس المرونة السعرية.
- **الموردين:** يقصد بهذا العنصر تلك البيئة الموردة للمدخلات المطلوبة للمشروع المقترح، والمتمثلة في القوى العاملة الخامات ومستلزمات الإنتاج والآلات والمعدات.

عناصر البيئة الخارجية العامة: وتتمثل في:

- **البيئة الفنية أو التكنولوجية:** تعني البيئة الفنية مجموعة الأساليب والعمليات الفنية المتاحة، والتي قد تكون بسيطة أو متقدمة.
- **البيئة السياسية والقانونية:** إن هناك علاقة واضحة بين درجة الاستقرار السياسي والتشريعي وبين عدد مشروعات الاستثمار الجديدة.
- **البيئة الاقتصادية:** الواضح أن هناك علاقة واضحة أيضا بين طبيعة المناخ الاقتصادي وحالته الحالية والمتوقعة وبين عدد المشروعات الجديدة طالبة الموافقة واحتمال نجاحها واستمرارها

¹ - د. نبيل شاكر، مرجع سابق، ص ص 42 - 45.

– **البيئة الاجتماعية:** تتكون البيئة الاجتماعية من القيم السائدة في المجتمع والقوى المؤثرة فيه والتي تعكس أثرها الملموس على التركيب الفكري والأخلاقي للأفراد.

المطلب الثاني: دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع الاستثماري

يمكن تحديد المقصود بدراسة الجدوى الاقتصادية لمشروع ما بأنها تلك الأساليب العلمية المحددة والمستخدمه في جميع البيانات والمعلومات المطلوبة وتحليلها بهدف التوصل إلى نتائج قاطعة عن مدى صلاحية المشروع المقترح من عدمه.

وبعدها وإذا لاقت الفكرة القبول بعد إجراء الدراسة المبدئية لجدوى المشروع، لازم الأمر إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع وهي الدراسة التفصيلية للمشروع التي توضح أبعاد الفكرة الاستثمارية من جوانبها المختلفة وهي تشمل بصفة عامة على ما يلي:

1- دراسة الجدوى التسويقية

2- دراسة الجدوى الفنية.

3- دراسة الجدوى التمويلية.

الفرع الأول: دراسة الجدوى التسويقية

تهدف الدراسة الأولى والمتمثلة في الجدوى التسويقية إلى التعرف على الجوانب المختلفة لسوق السلعة التي يتجه المشروع نحو إنتاجها التقدير حجم المبيعات الذي يمكن أن يحققه حالياً أو مستقبلاً وكذلك رسم السياسة التسويقية المناسبة، ويمكن تحديد عناصر الدراسة التسويقية كما يلي:

أولاً: دراسة العرض والطلب

1. العوامل المحددة للطلب على السلعة التي ينتجها المشروع:

ينص قانون الطلب على انه بافتراض بقاء الأشياء الأخرى على حالها فإن الكمية المطلوبة من سلعة معينة تميل الزيادة كلما انخفض ثمنها في السوق إلا أن ثمن السلعة رغم أهميته ليس هو العامل الوحيد الذي يؤثر على الطلب بل هناك عوامل أخرى لها تأثير على الطلب ويمكن حصر العوامل المحددة للطلب على منتجات المشروع كما يلي:¹

¹ - د. سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، د. ط، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2000، ص 29.

- أ. **ثمن السلعة:** الثمن عبارة عن مقياس يعبر من خلا له عن قيمة سلعة أو خدمة في المبادلة مع السلع والخدمات الأخرى، وبالرجوع إلى قانون الطلب نجد أن القاعدة العامة هي انه كلما انخفض سعر السلعة زادت الكمية المطلوبة والعكس صحيح.
- ب. **دخل المستهلك:** يتجه التحليل الاقتصادي إلى نتيجة قوامها أنه باستثناء حالة السلعة الرديئة (جيفة) يمكن القول إن زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الكمية المطلوبة والعكس صحيح.
- ج. **أسعار السلع البديلة والمكملة:** كثير من السلع يوجد لها بدائل قريبة، فعند ارتفاع سعر السلعة معينة يؤدي إلى الإساءة لطلب على السلعة البديلة الأقل ثمن من السلعة الأولى مع ثبات العوامل الأخرى والعكس يقال في حالة السلع المكملة وهي السلع التي تشتري جنباً إلى جنب مثل السيارات والبنزين.
- د. **شكل السوق:** إن منحنى الطلب الذي يواجه المشروع هو منحنى إيرادها المتوسط ويتوقف منحنى الإيراد المتوسط على شكل السوق من حيث انه سوق منافسة كاملة أم احتكار مطلق أم منافسة احتكارية.
- هـ. **ذوق المستهلك:** تؤثر على أذواق المستهلكين بالضرورة على الكمية المطلوبة من السلعة وهذه الأذواق قد يترتب عليها زيادة الطلب على بعض السلع ونقصه على بعض السلع الأخرى. بالإضافة إلى هذا العوامل هناك عوامل أخرى كالتدخل الحكومي وجدوى السلعة وعادات واتجاهات أفراد المجتمع الشرعية، وعدد السكان ومعدات نموه.

2. العوامل المحددة لعرض السلعة التي ينتجها المشروع:

- أ. **سعر السلعة:** تتوقف الكمية المعروضة من سلعة ما على السعر الذي تباع به السلعة نفسها حيث أنه كلما ارتفع سعر السلعة يؤدي بالمنتجين إلى الزيادة إنتاجهم من السلعة مع افتراض بقاء العوامل الأخرى على حالها.
- ب. **المستوى الفني والتكنولوجي:** تتوقف الكمية المعروضة على مستوى المعرفة الفنية والتكنولوجية المستخدمة في العملية الإنتاجية وعلى إمكانية إحلال عوامل الإنتاج محل بعضها البعض والتي تعرف بمرونة الإحلال .
- ج. **أسعار عوامل الإنتاج:** توقف الكمية المعروضة من سلعة ما على أسعار خدمات العوامل المشتركة في إنتاجها لدى توفرها، حيث أنه كلما ارتفعت أسعار هذه العوامل انخفضت الكمية المعروضة والعكس صحيح.
- بالإضافة إلى هذه العوامل هناك عوامل أخرى هي: مرونة العرض، السياسة التقنية والإنتاجية، البيئة الاستثمارية، مرونة عرض هذا خدمات عوامل الإنتاج.

ثانيا: البيانات المعلومات المطلوبة

1. **بيانات السكان:** وتتمثل بيانات السكان في عدد السكان الحالي، معدل نمو السكان، توزيع السكان حسب فئات السن والجنس، توزيع السكان إلى ريف وحضر.
2. **بيانات عن الدخل:** ويتضمن الدخل القومي موزعا على قطاعات مختلفة، متوسط الدخل الفردي، توزيع الدخل على فئات السكان، توزيع الدخل على بنود الاتفاق.
3. **بيانات على السلع البديلة:** وتتضمن: أ- كمية الإنتاج وسعر البيع بالتجزئة والجملة
4. **بيانات عن النشاط التجاري:** وتشمل ما يلي:
 - عدد المنشآت التي تعمل في مجال التوزيع حسب المناطق.
 - عدد المنشآت التي تعمل في مجال التوزيع حسب نوع المنتجات.
 - عدد المنشآت التي تعمل في مجال التوزيع حسب رقم الأعمال
 - عدد المنشآت التي تعمل في مجال التوزيع مقسمة على الوكلاء وتجار التجزئة والجملة.
 - نسب جمل الريح في كل سلعة.
5. **بيانات عن التجارة الخارجية:** وتتضمن: وتشمل:
 - الواردات وبالقائمة والكمية والنوع وأهم الدول المستوردة.
 - الواردات وبالقائمة والكمية والنوع وأهم الدول المصدرة.
 - اتجاهات الطلب العالمي والأسعار العالمية.
6. **بيانات عن المستهلكين:** وتتضمن المعلومات المتعلقة بالمستهلك مثل الماركة التي يشتريها عادة، ودوافعه الشرائية، حجم استهلاكه اليومي.
7. **سياسة الحكومة:** وتشمل القيود المفروضة على التسعير والاستيراد وإجراءات الاستيراد والتصدير، كذلك نظام الضرائب الجمركية على الواردات والصادرات.

ثالثا: تقدير الطلب على المنتجات

تمثل مرحلة تقدير الطلب على المنتجات المرتبط بالمشروع موضع الدراسة أهم المراحل المكونة للدراسة التسويقية، ومن ثم يتعين على القائمين بدراسة الجدوى التسويقية على منتجات المشروع عن فترات قادمة وذلك باستخدام عدة طرق وأساليب التقدير والتنبؤ بالطلب أهمها:

1. الطرق النوعية:

يطلق عليها أيضا الطرق النظرية والتي تستخدم النتائج البسيطة في تقدير الطلب وتعتمد في ذلك على الخبرة والتقدير الشخصي وأهم هذه الطرق هي:

- أ. **طريقة رجال البيع:** يعتبرون بمثابة خبراء في ميدان التنبؤ لأنهم أكثر دراية ومعرفة بأحوال السوق واحتكاكهم الدائم والمستمر مع الزبائن مما يؤدي إلى أن تكون تقديراتهم لحالة السوق المستقبلية مبنية على أساس سليم بناء على خبراتهم الميدانية في هذا المجال.¹
- ب. **طريقة مقابلة المستهلكين:** تعتمد هذه الدراسة على توجيه الأسئلة للمستهلكين المرتقبين للمنتج موضع الدراسة وتجميع آرائهم في تحديد دالة الطلب على هذا المنتج والعوامل المحددة له.²
- ج. **طريقة الاسترشاد بآراء الخبراء (طريقة الفاى):** يقصد بالخبراء تلك الشريحة البشرية التي تمتلك ذخيرة من الخبرات الشخصية المرتبطة بالإدارة والبيع والتسويق إلى الجانب المعرفة الكافية بالمنتج أو المنتجات موضع الدراسة، واستخدام هذه الخبرات في تحديد الكميات المطلوبة من المنتج.³

2. الطرق الكمية:

تستعمل في هذه الطرق النماذج الاقتصادية ونماذج رياضية وإحصائية.⁴

أ. النماذج الاقتصادية:

- **متوسط استهلاك الفرد:** تستند هذه الطريقة إلى حصر بيانات الاستهلاك الفعلي في السنة أو السنوات السابقة وكذلك تقديرات السكان المرتبطة بها واستخراج متوسط استهلاك الفرد من خلال المعادلة التالية:

$$\text{متوسط استهلاك الفرد} = \frac{\text{الاستهلاك الفعلي في سنة معينة}}{\text{عدد السكان في تلك السنة}}$$

- **مرونة الطلب السعرية:** ويمكن صياغة معادلة المرونة السعرية كما يلي:

$$\text{مرونة الطلب السعرية} = \frac{\text{التغيير النسبي في الكمية المطلوبة من السلعة}}{\text{التغيير النسبي في سعر السلعة}}$$

ويمكن صياغتها رياضيا على النحو الآتي:

$$\text{حيث } Ed_p : \text{ مرونة الطلب السعرية.} \quad Ed_p = \frac{\Delta \varphi}{\Delta p} \cdot \frac{p}{\varphi}$$

ΔP : التغيير في السعر.

$\Delta \varphi$: التغيير في الكمية المطلوبة.

¹ - مروزق السايح، إجراءات إعداد الميزانية التقديرية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الليسانس في العلوم التجارية، 1993، ص 41.

² - د. نبيل شاكر، مرجع سابق، ص ص 131 - 134.

³ - نفس المرجع، ص ص 131 - 134.

⁴ - د. سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص ص 66 - 67.

P : السعر .

φ : الكمية المطلوبة.

– مرونة الطلب الداخلية: تدل على درجة استجابة الكميات التي يشتريها المستهلك من سلعتها نتيجة للتغير في دخله وعلى ذلك:

$$\text{المرونة الداخلية} = \frac{\text{التغير النسبي في الكمية المطلوبة}}{\text{التغير النسبي في الدخل}}$$

ويمكن صياغتها رياضياً كما يلي:

$$E_R = \frac{\Delta \varphi}{\Delta R} \cdot \frac{R}{\varphi} \quad \text{حيث } E_R: \text{المرونة الداخلية.}$$

$\Delta \varphi$: مقدار التغير في الكمية المطلوبة.

ΔR : التغير في السعر .

R : الدخل .

φ : الكمية المطلوبة.

ب. النماذج الرياضية والإحصائية:

هناك نموذجين إحصائيين لتقدير الطلب على المنتج هما:¹

– تحليل السلاسل الزمنية: إن منطق استخدام تحليل السلاسل الزمنية في التنبؤ بالمبيعات المستقبلية يستند إلى فكرة ضرورة وجود علاقة تربط بين المبيعات لمنتج معين والزمن وتستخدم السلاسل الزمنية لتحديد الاتجاه العام لمبيعات المشروع أربع طرق رئيسية:

✓ تمهيد المنحنى باليد.

✓ المتوسطات المتحركة.

✓ نسبة متوسطات.

✓ المربعات الصغرى.

وسوف نقتصر على الطريقة الأخيرة، لتحديد خط الاتجاه العام الطويل الأجل:

$$Y = ax + b$$

حيث أن معادلة خط الاتجاه العام نصوغها كما يلي:

¹ - د. سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص ص 68 - 71.

a و b ثوابت يتم تحديدها بواسطة طريقة المربعات الصغرى.

y = قيمة المبيعات في السنة المطلوب قيامها.

X = عدد السنوات (ابتداء من سنة الأساس).

$$a = \frac{\sum x \cdot y}{\sum x^2} \quad b = \bar{y} - a\bar{x} \quad \text{حيث:}$$

$$\bar{y} = \frac{\sum y}{n} \quad \text{الوسط الحسابي لـ } y \text{ ويساوي}$$

$$\bar{n} = \frac{\sum x}{n} \quad \text{الوسط الحسابي لـ } x \text{ ويساوي}$$

- **تحليل معامل الارتباط:** يعتمد تحليل الارتباط على قياس العلاقة بين متغيرين أو أكثر وتحديد اتجاه هذه العلاقة ويعبر عنه:

$$r = \frac{\sum x \cdot y}{\sqrt{\sum x^2 \sum y^2}}$$

الفرع الثاني: دراسة الجدوى الفنية

تقوم دراسة الجدوى الفنية اعتماداً إلى بيانات ومعلومات والنتائج التي انتهت إليها الدراسة التسويقية، حيث يكون قد تم تقدير الطلب واقتراح السياسة التسويقية الملائمة وتبدأ هذه الدراسة بتقدير كيف سيتم الإنتاج، وتنتهي بتقدير التكاليف الخاصة بالمشروع وبعبارة أخرى تتضمن الدراسة الفنية جانبين هما:¹

أولاً: الدراسة الهندسية

1. **دراسة الموقع:** إن دراسة الموقع يتم عادة على مرحلتين الأولى يتم فيها تحديد المنطقة الجغرافية التي سيقام فيها المشروع، وفي الثانية يتم تحليل الموقع داخل حدود هذه المنطقة كما تختلف عناصر دراسة الموقع تبعاً لطبيعة أعمال ونشاط المشروع الاستثماري المقترح وفيما يلي أهم هذه العناصر:

- أ. تضاريس المنطقة وتراكيب الأتربة.
- ب. مدى توافر الوقود والقوى المحركة والمياه.
- ج. مدى القرب من المواد الخام والعمالة.

¹ - د. سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 68 - 71.

- د. مدى توافر خدمات النقل والقرب من أسواق التصريف.
2. تخطيط العملية الإنتاجية:
- أ. تحديد العمليات الصناعية: إن تحديد العمليات الصناعية التي يتطلبها إنتاج سلعة معينة هي نقطة البداية والانطلاق التي يترتب عليها وضع تفاصيل المشروع الصناعي وسياسة تنفيذه.
- ب. اختيار الآلات والمعدات: يتوقف اختيار معدات التصنيع من الأجهزة والآلات والأدوات على الكثير من العوامل أهمها:
- تحقيق الشروط الفنية للإنتاج.
 - مواكبة التطور والتقدم التكنولوجي والفني.
 - الملائمة لمساحة الأرض المتاحة لإقامة المصنع.
 - المناسبة لظروف العمالة ومستوى مهاراتها.
 - الوفرة في تكاليف الاستثمارية وتكاليف التشغيل.
 - تدعيم قدرات المشروع على المنافسة.
3. التحليل الفني للآلات والمعدات الإنتاجية:
- يتطلب الاختيار السليم لمعدات وآلات الإنتاج إتباع الخطوات التالية:
- أ. تصميم الرسومات وتحديد المواصفات الخاصة بالسلعة ودرجة جودتها.
- ب. تحديد مواصفات المواد التي يتكون منها تصنيع السلعة وخصائصها.
- ج. تحديد حجم الإنتاج.
- د. الحصول على كتيبات عن معدات وآلات التصنيع ومواصفاتها.
- هـ. وضع دليل سريان التشغيل وصفات التسلسل التشغيلي لمختلف عمليات الإنتاج والتجميع للأجزاء المختلفة المكونة للسلعة.
- و. وضع الدليل بكافة العمليات المطلوبة إجرائها حسب نوع المعدة أو الآلة.
4. ترتيب الآلات:
- تنقسم الصناعات الحديثة إلى أربعة أقسام هي الصناعات الاستخراجية والتشكيلية والتحويلية، والتجميعية ولا شك أن كل نوع من هذه الصناعات يستلزم ترتيباً خاصاً للآلات والمعدات يناسب عملياته الإنتاجية ويمكن حصر ترتيب هذه الآلات والمعدات في معظم المشروع على النحو التالي:
- أ. ترتيب الآلات حسب خط الإنتاج المتسلسل.
- ب. ترتيب الآلات حسب عمليات الإنتاج.
- ج. ترتيب الآلات على شكل مجموعات.

5. تقييم المشاريع الاستثمارية:

تحديد المساحة المطلوبة لمحطات التشغيل لمعدات الإنتاج: المقصود بمحطة التشغيل مجموعة من المعدات قد تكون واحدة أو أكثر لتولى إدارتها عامل واحد أو مجموعة من العمال المتكاملين.

ثانيا: تقدير تكاليف المشروع

تمثل هذه المرحلة آخر المراحل المكونة للدراسة الفنية للمشروع التي تمثل تمهيدا صريحا لإعداد الدراسة المالية للمشروع، حيث تهتم هذه المرحلة بتقدير احتياجات المشروع وتقدير متطلباتها المالية، أي قيمة الأموال المطلوبة لتدبير هذه الاحتياجات ويمكن حصر احتياجات المشروع من وجهة النظر الفنية في العناصر التالية:¹

1. تقدير التكاليف الاستثمارية خلال فترة الإنشاء:

تمثل استثمارات المشروع خلال فترة الإنشاء تلك التكاليف اللازمة لإقامة المشروع وإعداده في حالة صالحة للبدء في التشغيل والتي يمكن تحديدها من خلال العناصر التالية:

- أ. **تكاليف الاستثمارات الثابتة:** وتتكون من ثلاثة عناصر وهي:
 - تكلفة الأراضي والمباني: والتي تتضمن ثمن الحصول عليها بالإضافة إلى رسوم تسجيلها وتكاليف تجهيزها.
 - تكاليف الآلات والمعدات: والتي تتضمن ثمن شرائها + تكاليف النقل + تكاليف التأمين عليها قيمة الرسوم الجمركية في حالة استردادها + تكاليف تركيبها وتجهيزها.
 - تكاليف الأثاث والتركيبات والمعدات المكتبية.
- ب. **تكاليف بدأ العمل (التأسيس):** وتتكون من ستة عناصر وهي:
 - تكاليف تكوين الشركة.
 - تكاليف دراسات الجدوى التمهيدية والتفصيلية.
 - إجراءات الاختراع والعلامات التجارية.
 - تكاليف تدريب العاملين.
 - تكاليف بدأ التجارب تقييم المشاريع الاستثمارية.
 - احتياطي الطوارئ لمواجهة التغير في الاستثمار الثابت وتكاليف بدأ العمل نتيجة للتضخم والأخطاء في التقدير.

¹ - نبيل شاكر، مرجع سابق، ص 241.

تكاليف التشغيل: ترتبط هذه النوعية من التكاليف بنهاية مرحلة الإنشاء وبداية مرحلة التشغيل وتتمثل في التكلفة المرتبطة بكل من الخامات الأجور القوى المحركة، صيانة عادية صيانة تشغيلية، تأمين، بحوث، تسويق، إدارية، التمويلية، استهلاك.

ج. رأس المال العامل الابتدائي: يتمثل في الحد الأدنى في الاستثمار المطلوب في رأس مال العامل بعناصره المختلفة لبدأ دورة أعمال المشروع واستمرارها حتى يتخطى المشروع تلك المرحلة الحرجة ويبدأ بعد ذلك في الشراء الأجل والبيع النقدي.

2. تقدير تكاليف التشغيل السنوية: ترتبط هذه التكاليف وبالضرورة بسنوات التشغيل وتتمثل في التكلفة الصناعية للإنتاج وأيضا التكلفة البيعية والإدارية والتي تمثل أيضا أحد المدخلات الأساسية لإعداد الدراسة المالية للمشروع.

3. تحديد احتياجات المشروع من القوى العاملة: لا شك أن القوى العاملة بتصنيفاتها المختلفة (إدارية، فنية، خدمية) تمثل العنصر الأساسي، أي مشروع نموه المستمر ونؤكد هنا على أهمية العنصر البشري في مجال إنشاء المشروعات وإدارتها حيث يشير واقع الممارسة العملية إلى اتجاه بعض المشروعات للعمل عند مستوى أقل من مستوى طاقتها الإنتاجية المتاحة نظرا لنقص المعروض من العمالة الماهرة وخاصة المشروعات الصغيرة.

4. تقدير احتياجات المشروع من المواد ومستلزمات الإنتاج: إن الحصول على المواد الخام ومستلزمات الإنتاج لا يمثل هدفا اقتصاديا بحد ذاته، ولكنه مجرد وسيلة لتحويلها إلى منتجات تامة الصنع يمكن بيعها واستخدام حصيلتها الصافية في تدعيم متطلبات الاستثمار ونموه.

الفرع الثالث: دراسة الجدوى المالية

يتم إعداد الدراسة المالية للمشروع اعتمادا على النتائج الإيجابية للدراسة السابقة، وخاصة الدراسة التسويقية والفنية للمشروع. ومحتويات هذه الدراسة يمكن حصرها في خمسة مراحل:¹

1. المرحلة الأولى: مرحلة تجهيز القوائم المالية اللازمة للدراسة إن تجهيز هذه القوائم ينحصر في ثلاثة قوائم مالية يمكن ترتيبها على النحو التالي:

أ. قائمة تقدير تكاليف التشغيل: يتم إعداد هذه القوائم على أساس سنوي، بحيث تغطي سنوات التشغيل بأكملها.

ب. قائمة الدخل التقديري: تعد هذه القائمة لإظهار صافي الأرباح المتوقعة سنويا.

¹ - نبيل شاكر، مرجع سابق، ص 469.

ج. إعداد قائمتي التدفق النقدي: يتم إعداد هاتين القائمتين لإظهار التحرك السنوي المتوقع في التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وصافي التدفق النقدي المتوقع الأولى من وجهة نظر المشروع والقائمة الثانية من وجهة نظر المستثمرين.

2. المرحلة الثانية: استخدام بعض المؤشرات المالية لاختبار حركة الدين: تهدف هذه المرحلة إلى التأكد من سلامة الهيكل التمويلي المقترح من حيث التوازن التمويلي بين الملكية والمديونية بالإضافة إلى التأكد من قدرة المشروع المتوقعة على مواجهة الديون والالتزامات الثابتة وتنقسم إلى مرحلتين:

- التأكد من قدرة المشروع المتوقعة على مواجهة الديون والالتزامات الثابتة المرتبطة بها.
- التأكد من سلامة الهيكل التمويلي المقترح.

3. المرحلة الثالثة: حساب معدل العائد على الاستثمار وتحليل التعادل: تتكون هذه الرحلة من الدراسة من ثلاث مراحل فرعية هي:

أ. حساب معدل العائد على رأس المال المملوك: يتم التوصل إلى هذا المعدل من خلال قائمة الدخل التقديرية على النحو التالي:

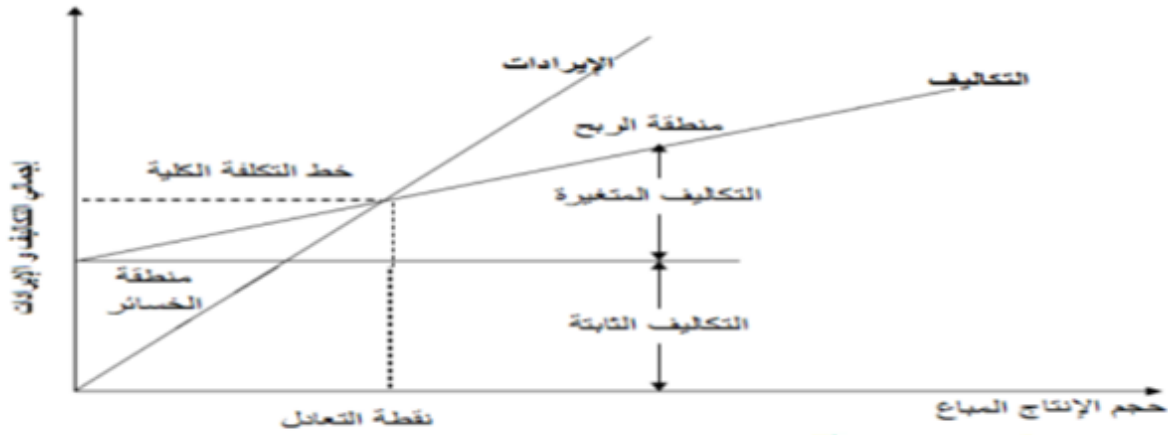
$$\text{معدل العائد على الرأس المال المملوك} = \frac{\text{صافي الربح القابل للتوزيع}}{\text{قيمة رأس المال المملوك}} \times 100$$

ب. حساب معدل العائد على الاستثمار: يتم التوصل إلى هذا المعدل من خلال قائمة الدخل التقديرية كما يلي:

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح القابل للتوزيع} + \text{فوائد التمويل}}{\text{جملة التكاليف الاستثمارية}} \times 100$$

ج. تحليل التعادل: يقصد بتحليل التعادل تلك الكمية المنتجة والمباعة والتي تحقق عندها التعادل بين التكاليف الكلية والإيرادات الكلية وهناك طريقتين لتحليل التعادل هما الطريقة البيانية تقوم هذه الطريقة على افتراض ثبات سعر بيع الوحدة وتكلفتها الأمر الذي ينتج عنه بالضرورة علاقة خطية لكل من منحى الإيرادات الكلية ومنحى التكاليف الكلية ويمكن توضيحها من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (06): يمثل تحليل التعادل



الطريقة الجبرية: في هذا المجال يمكن استخدام ثلاث معادلات جبرية وهي:

$$1. \text{ تحليل التعادل بالكمية} = \text{نقطة الوحدات بعد الوحدات المباعة} = \frac{\text{تكاليف التشغيل الثابتة}}{\text{سعر بيع الوحدة} - \text{تكلفة متغيرة للوحدة}}$$

$$2. \text{ تحليل التعادل بالقيمة} = \text{نقطة التعادل بقيمة المبيعات} = \frac{\text{تكاليف التشغيل الثابتة}}{\left(100 \times \frac{\text{تكلفة متغيرة للوحدة}}{\text{سعر بيع الوحدة}}\right) - 1}$$

3. تحليل التعادل بالنسبة المئوية من الطاقة الإنتاجية القصوى:

$$\text{معدل استغلال الطاقة الإنتاجية للمشروع} = \frac{\text{تكاليف التشغيل الثابتة}}{100 \times (\text{إجمالي الإيرادات} - \text{إجمالي التكاليف المتغيرة})}$$

المرحلة الرابعة: حساب فترة الاسترداد

تُحسب فترة الاسترداد لتعكس وجهة نظر المساهمين والمشروع ككل، حيث تُحسب من قائمة التدفق النقدي للمساهمين بتحديد مدى قدرة صافي التدفقات النقدية على تغطية رأس المال المملوك في أقصر وقت ممكن ومنذ بداية سنوات التشغيل، كما يتم حسابها من قائمة التدفق النقدي للمشروع لتحديد مدى قدرة صافي التدفقات النقدية الداخلة على تغطية جملة التكاليف الاستثمارية في أقصر وقت ممكن، ومن بداية سنوات التشغيل أيضاً، ويجب أن تقارن فترة الاسترداد المحسوبة في الحالتين بفترة الاسترداد المقبولة المتمشية مع النمط السائد في ذات النشاط.

المرحلة الخامسة: استخدام معايير القيمة الحالية

إن أكثر معايير القيمة الحالية استخداماً تنحصر في معياري صافي القيمة الحالية ومعدل العائد الداخلي على الاستثمار، ومنه فإن التقييم المالي في هذه المرحلة الفرعية على عملية التأكيد من أن المشروع المقترح سوف يؤدي إلى تعظيم صافي القيمة الحالية الموجبة (تعظيم ثروة الملاك أو المساهمين) كذلك تعظيم معدل العائد الداخلي على الاستثمار مع العلم بأن التطبيق هنا سوف يتضمن الاعتماد على قائمتين التدفقات النقدية والسابق تحديدها.

المطلب الثالث: معايير تقييم المشاريع الاستثمارية

لكي يتسنى للإدارة المشروع اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة والسليمة يلجأ إلى استخدام مجموعة من المعايير بقصد تحقيق الاستخدام الرشيد لمصادر الأموال بهدف تعظيم قيمة المنشأة، وقبل التطرق إلى طرق تقييم المشاريع يجب أن نتعرض إلى التدفقات النقدية للمشروع الاستثمار.

الفرع الأول: التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري

تتمثل التدفقات النقدية لأي مشروع استثماري في مقدار التدفق النقدي الإضافي الذي ينتج عن تنفيذ المشروع، ويتولد من كل مشروع عادة ثلاثة أنواع من التدفقات النقدية وهي التدفقات النقدية المبدئية الخارجية اللازمة لتغطية تكلفة الاقتراح الاستثماري، ثم التدفقات النقدية الإضافية خلال العمر الافتراضي للمشروع، ثم أخيراً التدفقات النقدية الإضافية عند نهاية العمر الافتراضي للمشروع.¹

أولاً: التدفقات النقدية الخارجية المبدئية

وتشمل كل التدفقات النقدية الخارجة المتعلقة بتنفيذ الاقتراح الاستثماري وتتمثل في العناصر الآتية الذكر:²

1. النفقات اللازمة لبدأ التشغيل وتتضمن تكاليف شراء الآلات وتركيبها وشحنها.
2. أثر الزيادة أو النقصان في رأس المال العامل.
3. المصروفات الإيرادية مثل مصروفات التدريب أو الصيانة أو حملات إعلانية.
4. تكلفة الفرصة البديلة.
5. أثر الأرباح والخسائر الرأسمالية.
6. أثر المزايا الضريبية التي تمنحها الحكومة.

ثانياً: التدفقات النقدية الإضافية خلال العمر الافتراضي للمشروع

¹ - نور الدين خبابة، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1997، ص 332.

² - عبد الغفار حنفي، رسملة قرياقص، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1997، ص 278.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

وتتمثل في كل الإيرادات أو المصروفات النقدية المتولدة عن المشروع باستثناء الإهلاك كونه مصرف غير نقدي وهي ما يميز الربح عن التدفقات النقدية ومن العناصر الأساسية الواجبة أخذها في الاعتبار عن تقدير هذا التفوق السنوي ما يلي:¹

1. التركيز على التدفق النقدي وليس الربح المحاسبي.
2. التركيز على التدفقات النقدية الإضافية وهي مرتبطة بتنفيذ الاقتراح الاستثماري.
3. تحديد التوقيت الزمني للتدفقات النقدية.
4. أثر الإهلاك على التدفقات النقدية.

ثالثا: التدفقات النقدية في نهاية العمر الافتراضي

وتشمل قيمة الخردة للأصول المستخدمة عند نهاية العمر الافتراضي لها، يضاف إليها كل المصروفات التي قد تترتب عند إنهاء المشروع كمصاريف إزالة الآلات والمعدات، بالإضافة إلى ذلك فإن أحد أهم التدفقات النقدية الإضافية في نهاية العمر الافتراضي تتمثل في استرداد رأس المال العامل.²

صافي التدفقات النقدية: يتم حسابه عن طريق إضافة التدفقات التي لا تترتب عنها خروج نقدية (كالإهلاك) إلى صافي الربح أي أن:

$$\text{صافي التدفقات النقدية} = \text{صافي الربح} + \text{الإهلاك}$$

الفرع الثاني: معايير التقييم التي لا تأخذ القيمة الزمنية للنقود

يمكن اعتبار القيمة الزمنية للنقود أساس المقارنة بين القيم في الوقت الحاضر والقيم في المستقبل فهي يعطي الوحدات النقدية حاضرا أو مستقبلا قيمة موحدة في النقطة الزمنية الواحدة.

1. **طريقة فترة الاسترداد:** وتمثل الفترة الزمنية لاسترداد قيمة الأموال المستثمرة في استثمار معين عن طريق احتساب صافي التدفقات النقدية وقيمة الاستثمار المبدئي.³

$$\text{وتحدد فترة الاسترداد بالشكل التالي: فترة الاسترداد} = \frac{\text{الاستثمار المبدئي}}{\text{صافي التدفقات النقدية السنوية}}$$

وعلى سبيل المثال إذا اعتبرنا أن مشروع يتطلب استثمار مبدئيا بـ 1000000 دج ويتوقع أن تنتج عنه صافي التدفقات النقدية السنوية بـ 200000 دج لمدة 10 سنوات فإن:

¹ - نفس المرجع، ص 284.

² - نور الدين خبابة، مرجع سابق، ص 332.

³ - عدنان هاشم رحيم السامرائي، الإدارة المالية، طبعة 2، د د ن، ليبيا، 1997، ص 374.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{1000000 \text{ دج}}{200000} = 5 \text{ سنوات}$$

لكن في الواقع قلما نجد تدفقات نقدية متساوية (منتظمة) خلال فترة العمر الافتراضي للمشروع فعادة ما يكون للمشروعات الجديدة صافي التدفقات النقدية غير المنتظمة.

مثال 01: لنعتبر أن شركة أمامها مشروع استثماري يتطلب استثمارا مبدئيا 750000 دج ويعطي صافي تدفقات نقدية غير منتظمة خلال 8 سنوات كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (01): جدول التدفقات النقدية للمشروع الاستثماري

السنوات	0	1	2	3	4	5	6	7
التدفقات النقدية	750000	140000	200000	230000	270000	300000	330000	360000

المرجع: من إعداد الطالبين

لتحديد فترة الاسترداد في مثل هذه الحالة يمكن إتباع طريقتين.

$$\text{الطريقة الأولى: فترة الاسترداد} = \frac{\text{الاستثمار المبدئي}}{\text{متوسط صافي التدفقات النقدية}}$$

$$\text{متوسط صافي التدفقات} = \frac{\text{مجموع التدفقات النقدية خلال العمر الافتراضي}}{\text{عدد سنوات العمر الافتراضي للمشروع}}$$

$$\text{فترة الاسترداد} = 750000 / 250000 = 3 \text{ سنوات}$$

الطريقة الثانية: وتحسب فيها فترة الاسترداد على أساس تجميع صافي التدفقات النقدية السنوية إلى أن تتساوى التدفقات النقدية المتجمعة الاستثمار المبدئي، تحدد فترة الاسترداد عند النقطة التي تتعادل عندها. صافي التدفقات النقدية والاستثمار.

الجدول رقم (02): طريقة حساب فترة الاسترداد

السنوات	صافي التدفقات النقدية	صافي التدفقات النقدية المتجمعة
1	14000	14000
2	17000	31000
3	20000	51000
4	23000	74000

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

101000	27000	5
131000	30000	6
164000	33000	7
200000	36000	8

المرجع: من إعداد الطالبين

نلاحظ من خلال الجدول أن فترة الاسترداد تقع بين السنة الرابعة والسنة الخامسة لذلك فإن:

$$\text{فترة الاسترداد} = 4 \text{ سنوات} + \frac{\text{الرصيد المتبقي لتغطية الاستثمار}}{\text{صافي التدفق النقدي للسنة الخامسة}} \times 12$$

$$\text{فترة الاسترداد} = 4 \text{ سنوات} + \frac{74\,000 - 75\,000}{27\,000} \times 12$$

$$\text{فترة الاسترداد} = 4 \text{ سنوات و } 0,44 \text{ شهر} = 4 \text{ سنوات و } 13 \text{ يوم}$$

عملا بطريقة فترة الاسترداد للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية، يفضل المشروعات ذات أقصر فترة استرداد.

طريقة معدل العائد المتوسط: إن هذه الطريقة تعتمد على الربح المحاسبي، وتأخذ بعين الاعتبار كل الأرباح المتوقعة خلال العمر الافتراضي للمشروع وبحسب بالصيغة التالية:¹

$$\text{متوسط معدل العائد} = \frac{\text{متوسط صافي الربح}}{\text{متوسط الاستثمار}}$$

$$\text{متوسط صافي الربح} = \frac{\text{صافي الأرباح السنوية}}{\text{عدد سنوات العمر الافتراضي للمشروع}}$$

$$\text{متوسط الاستثمار} = \frac{\text{قيمة الاستثمار في بداية العمر} + \text{قيمة الاستثمار في نهاية العمر}}{2}$$

مثال 1: يبلغ رأس المال المستثمر في أحد المشاريع 20000 دج وعمره الإنتاجي 5 سنوات تتبع هذه المؤسسة طريقة القسط الثابت في الإهلاك ومعدل الضريبة 50% وكانت الإيرادات السنوية للمشروع كما يلي: 4000 دج، 7000 دج، 12000 دج، 5000 دج.

الجدول رقم : (03)

5	4	3	2	1	
5000	10000	12000	7000	4000	الإيرادات

¹ - محمد فركوس، الموازنات التقديرية أداة فعالة للتسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 172.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

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	الإيرادات بعد الضريبة

المرجع: من إعداد الطالبين

$$\text{متوسط صافي الأرباح} = \frac{500+3000+4000+1500+0}{5} = \frac{9000}{5} = 1800 \text{ دج}$$

$$\text{معدل العائد المتوسط} = \frac{1800}{20000} = 0.09$$

الفرع الثالث: الطرق التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقد

نظرا للنقد الذي وجه إلى الطرق التقليدية السابقة برزت الطرق التي تستخدم القيمة الزمنية للنقد، وقد أدى هذا الاتجاه إلى استخدام ما يعرف بالتدفقات النقدية المخصومة ونتناول في هذا المطلب ثلاث طرق تستخدم التدفقات النقدية المخصومة في التقييم والمفاصلة بين المشروعات الاستثمارية.

أولا: طريقة فترة الاسترداد المخصومة

تعرف فترة الاسترداد المخصومة بأنها الفترة التي يكون عندها صافي القيمة الحالية تساوي الصفر.¹

(القيمة الحالية للتدفقات النقدية - القيمة الحالية للرأس المال المبدئي) = صفر.

مثال 1: لنفرض أن مشروعا تطلب رأس مال مبدئي 3900 دج، ويتوقع أن يعطي تدفقات نقدية 1000 : دج لمدة 7 سنوات، مع افتراض أنه لا يوجد قيمة خردت للمشروع في نهاية العمر الافتراضي، وفيما يلي القيمة الحالية للتدفقات النقدية للمشروع بمعدل خصم 1%.

الجدول (4): حساب فترة الاسترداد المخصومة

7	6	5	4	3	2	1	0	السنة
1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	-	التدفقات النقدية
932	942	951	960	970	980	990	3900	القيمة المالية للتدفقات
6725	5793	4851	3900	2940	1970	990		النقدية
2825	1893	951	0	-	-	990		القيمة الحالية التراكمية
				960	1930			صافي القيمة الحالية

¹ - نور الدين خبابة، مرجع سابق، ص 370.

المرجع: من إعداد الطالبين

نلاحظ من الجدول أن صافي القيمة الحالية تتعدم في السنة الرابعة ومنه فإن فترة الاسترداد تساوي 4 سنوات.

ثانيا: طريقة صافي القيمة الحالية

يعرف صافي القيمة الحالية بأنه الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية والقيمة الحالية للاستثمار المبدئي، وتعطى بالصيغة التالية:¹

صافي القيمة الحالية = مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية - القيمة الحالية للاستثمار المبدئي

$$VAN = \sum_{t=0}^{t=n} \frac{F_t}{(1+i)^t} = F_0 + \frac{F_1}{(1+i)^1} + \frac{F_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+i)^n}$$

حيث: VAN = صافي القيمة الحالية.

F_t = التدفقات النقدية خلال العمر الافتراضي.

i = تكلفة الرأس المال (الحد الأدنى للعائد).

t = زمن التدفق النقدي.

n = العمر الافتراضي للمشروع .

مثال 1: يبلغ رأس المال في أحد المشاريع 100000 دج عمره الإنتاجي 4 سنوات وتنتج عند تدفقات نقدية سنوية كما يلي: 40000 45000 50000 55000 والحد الأدنى للعائد 13% معامل الاستحداث تدفقات نقدية مستحدثة.

جدول رقم (5):

السنوات	التدفق النقدي	معامل الاستحداث	تدفقات نقدية مستحدثة
0	-100000	1	-10000
1	40000	0.8849	35396
2	45000	0.7831	35239.5
3	50000	0.6930	34650
4	55000	0.6133	33731.5
صافي القيمة الحالية	/	/	39017

¹ - عدنان هاشم رحيم السامرائي، مرجع سابق، ص 383.

المرجع: من إعداد الطالبين

المشروع مقبول لأن صافي القيمة الحالية موجبة.

3- دليل الربحية (IP): يعبر دليل الربحية عن نسبة الكسب لكل وحدة نقدية مستثمرة في المشروع، وتكون القاعدة العامة لاتخاذ قرار الاستثمار هي قبول كل المشروعات التي يكون دليل ربحيتها أكبر من الواحد صحيح.¹

$$\text{دليل الربحية} = \frac{\text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية}}{\text{عدد رأس المال المستثمر}}$$

لحساب دليل الربحية هناك حالتين:

الحالة الأولى: عندما يتم الاستثمار دفعة واحدة في بداية العمر الافتراضي.

$$IP = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{F_t}{(1+i)^t}}{I_0}$$

الحالة الثانية: عندما يتم الاستثمار على دفعات متعددة خلال العمر الافتراضي.

حيث:

F_t : القيمة الحالية الصافية لتدفقات الاستغلال

$$IP = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{F_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=0}^n (1+i)^t}$$

I_t : القيمة الحالية لتكاليف الاستثمار

t : الزمن.

i : معدل الخصم.

مثال 1: مؤسسة تريد إنجاز مشروع استثماري، يتطلب آلة بتكلفة 2 مليون دج، تهتك بطريقة الإهلاك الخطي لمدة 5 سنوات بمعدل 10% سنوياً.

الجدول رقم (06): التدفق النقدي الإجمالي (القيمة $\times 10^3$)

السنوات	N_0	N_1	N_2	N_3	N_4	N_5
شراء آلة	-2000	-	-	-	-	-
تدفق متعلق باحتياج رأس المال العامل	-105	-18	-42	-60	105	+330
تدفق الاستغلال الصافي	-	441.6	446.4	556	709	982.8

¹ - نور الدين خبابة، مرجع سابق، ص 376.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

1312.8	604	496	404.4	393.6	-2105	التدفق الصافي الإجمالي
--------	-----	-----	-------	-------	-------	------------------------

المرجع: من إعداد الطالبين

القيمة الحالية الصافية لتدفقات الاستغلال:

$$4802 = \frac{962.8}{(1.1)^5} - \frac{709}{(1.1)^4} + \frac{556}{(1.1)^3} = \sum_{t=0}^{t=n} \frac{F_t}{(1+i)^t} = \frac{411.6}{(1.1)^1} + \frac{466.6}{(1.1)^2} + {}_1\text{VAN}$$

القيمة الحالية الصافية لتكاليف الاستثمار (شراء آلة + BFR)

$$2066.8 = \frac{330}{(1.1)^5} - \frac{105}{(1.1)^4} + \frac{60}{(1.1)^3} + \frac{18}{(1.1)^1} + \frac{42}{(1.1)^2} + 2105 = \sum_{t=0}^{t=n} \frac{F_t}{(1+i)^t} = {}_2\text{VAN}$$

$$\text{ومنه: } \frac{2480}{2066.8} = 1.2 \text{ IP} =$$

إذن المشروع مقبول لأن مؤشر الربحية أكبر من 1.

4- طريقة معدل العائد الداخلي (TRI): هو معدل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للإيرادات مساوية لقيمة الاستثمار المبدئي لنفس المشروع، بحيث تكون صافي القيمة الحالية تساوي الصفر.¹

القيمة الحالية للتدفقات النقدية - الاستثمار المبدئي - الصفر

وهناك حالتين لكيفية حساب معدل العائد الداخلي وهي:

الحالة الأولى: عندما يتم الاستثمار المبدئي دفعة واحدة في بداية العمر الافتراضي.

$$\text{TRI} = \sum_{t=0}^{t=n} \frac{F_t}{(1+i)^t} - I_0 = 0$$

الحالة الثانية: عندما يتم الاستثمار المبدئي على دفعات خلال العمر الافتراضي.

$$\text{TRI} = \sum_{t=0}^{t=n} \frac{F_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=0}^n \frac{I_t}{(1+i)^t}$$

مثال: ترغب إحدى المؤسسات الاستثمار في إحدى المشاريع، حيث أن الحياة الإنتاجية للمشروع هي 3 سنوات، ومبلغ الاستثمار المبدئي 20000 دج، تنتج تدفقات نقدية صافية هي على التوالي 3000 دج 9000 دج 2000 دج. فإذا اخترنا معدل خصم 5% و 10%. فما هو معدل العائد الداخلي للمشروع.

الجدول رقم (07): التدفقات النقدية الحالية

السنوات	التدفق النقدي الصافي	معدل خصم 5%	القيمة الحالية	معدل خصم 10%	القيمة الحالية
---------	----------------------	-------------	----------------	--------------	----------------

¹ - نور الدين خبابة، مرجع سابق، ص 377.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

2727.3	0.9091	2857.2	0.9524	3000	1
7437.6	0.8264	8163	0.9070	9000	2
9015	0.7513	10365.6	0.8638	12000	3
19181	–	21386	–	–	القيمة الحالية

المرجع: من إعداد الطالبين

يتضح من الجدول أنه عند معدل خصم 5% فإن القيمة الحالية للتدفقات أكبر من مبلغ الاستثمار المبدئي، أي أن معدل العائد الداخلي أكبر من 5% وعند معدل خصم 10% فإن القيمة الحالية أقل من مبلغ الاستثمار الابتدائي، أي أن معدل العائد الداخلي أقل من 10% أي أنه محصور بين $5 < TRI < 10$ ويمكن لنا الحصول عليه بالطريقة التالية:

القيمة الحالية عند معدل خصم 5% = 21386.

القيمة الحالية عند معدل خصم 10% = $\frac{19181}{2205}$

الفرق

القيمة الحالية عند معدل خصم 5% = 21386.

مبلغ الرأس المال المستثمر = $\frac{20000}{1386}$

الفرق:

ففرق 1386 تطابق نسبة الزيادة هي: $\frac{1386}{2205} (10-5) = 3.14\%$.

ومنه فإن معدل العائد الداخلي = $5\% + 3.14\% = 8.14\%$.

فإذا كان معدل العائد الداخلي الذي تهدف إليه المؤسسة أقل من 8.14% فإن المشروع سيقبل وإذا كان أكبر معدل العائد المرغوب تحقيقه فسيرفض المشروع.

المبحث الثاني: تمويل المشاريع الاستثمارية

من أجل القيام بمشروع استثماري لابد من توفر التمويل اللازم في ظل عدم كفاية المدخرات

الشخصية والإعانة المقدمة من قبل الأجهزة المستحدثة لتشجيع إنشاء المشاريع الاستثمارية.

المطلب الأول: التحليل المالي

لقد ازدادت أهمية التحليل المالي بعد التقدم الصناعي واتساع حجم المشاريع الملحوظين، بحيث أن التحليل المالي يعتبر من أهم القرارات التي تساعد في ترشيد القرارات والسياسات وكذا يساعد في تقييم المؤسسات تقييما شاملا، ولهذا فإن هذه المؤسسات تعمل على توفير جهاز إداري متخصص يعالج البيانات المالية والمحاسبية والإحصائية عن طريق التحليل المالي بغية تحقيق معرفة المركز المالي للمؤسسة والوصول إلى القيم الاستثمارية للمؤسسة وتقييم مستوى كفاءة عملياتها ومدى صلاحية سياساتها المالية والإنتاجية وبالتالي تخطيط السياسات المالية.

كما أنه يمكننا القيام بالتحليل المالي عن طريق استخدام عدد كبير من الطرق والأساليب، ولكننا نقتصر في دراستنا هذه على أسلوبين أساسيين وهما مؤشرات التوازن والنسب المالية.

الفرع الأول: تعريف التحليل المالي

إن التحليل المالي يهتم بدراسة تحليلية انتقادية للقوائم المالية وذلك بعد تبويبها، بمعنى أن التحليل المالي يفسر هذه القوائم.

وبعبارة أخرى فإن التحليل المالي يتضمن عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها في ضوء الإدراك التام للكيفية وإعدادها والأسس التي تم على ضوءها القياس المحاسبي والتوصل المحاسبي.¹ وهو يعتبر أيضا تشخيص للحالة المالية للمؤسسة لفترة زمنية معينة وذلك باستعمال وسائل تختلف باختلاف الطرق والأهداف من هذا التحليل وهو أداة هامة في التخطيط المالي السليم.²

إن التحليل المالي بمفهومه المعاصر أصبح يمتد ليشمل المساعدة في تخطيط النشاطات المستقبلية واتخاذ الإجراءات الوقائية، وبهذا يكون أداة فعالة وبناءة في خدمة وتطوير المؤسسة كما أنه مسار سليم للبحث عن حلول مسبقة للمشاكل، أي أنه يساعد على اكتشاف نقاط الضعف والقوة في السياسة المالية التي تعمل في إطارها المؤسسة ثم اقتراح وإيجاد الحلول المناسبة والفعالة للقضاء على نقاط الضعف وإيجاد الإجراءات اللازمة لتعزيز نقاط القوة والاستفادة منها. حيث أن التحليل المالي هو عملية دراسة معطيات المحاسبية العامة بعد مراجعتها وإخضاعها للقواعد المالية التي تشمل في الجداول النهائية والتركيبية ميزانية المؤسسة، جدول حسابات النتائج، جدول حركة الذمة المالية بالاستعانة بالجداول الملحقه الأخرى.³

الفرع الثاني: الأطراف المهتمة بالتحليل المالي

¹ - صادق الحسني، التحليل المالي والمحاسبي، دار المجدلوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، دس، ص 73.

² - ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1990، ص 11.

³ - ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص 290.

إن الاستعمالات المتشعبة للتحليل المالي جعلت من مجال اهتمام الكثيرين رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من التحليل المالي، من عدة أطراف داخليين وخارجيين ويسعى كل طرف إلى الإجابة على مجموعة من التساؤلات التي تمس مصالحها وذلك عن طريق التحليل للقوائم المالية وتفسير نتائجها ودراستها وتتمثل هذه الأطراف في:

أولاً: إدارة المؤسسة

تهتم الإدارة بالتحليل المالي حتى تتمكن من متابعة التطورات الحاصلة داخل المؤسسة والوقوف على نقاط الضعف وأخذ الإجراءات الكفيلة بتحسين الوضعية، واتخاذ القرارات المالية، والتخطيط المالي والرقابة المالية، كما أن إدارة المؤسسة تتركز اهتماماتها على القوائم المالية بشكل عام في الحصول على نوعين من المعلومات معلومات تستخدمها في الرقابة والتخطيط والتمويل واتخاذ القرار، ومعلومات أخرى تاريخية ذات طابع إجمالي تهدف إلى الحصول على مؤشرات كمية حول إدارة المؤسسة بشكل عام.

ثانياً: البنوك

تعتبر المقرض الأساسي للمؤسسة، وهذه الهيئات المقرضة تحث المؤسسة على المثابرة والاهتمام بالتحليل المالي. إن البنك لا يقدم القروض بدون الاهتمام بالوضعية المالية للمؤسسة لكي يحدد ما إمكانية المؤسسة من سداد ما عليها من الديون في تواريخ استحقاقها، فبذلك تعتبر الوضعية المالية لمؤسسة من الاهتمامات الأساسية للبنك، فيقوم بتشخيصها عن طريق التحليل المالي.¹

ثالثاً: المستثمرون أو المساهمون

لا ينتمون في غالب الأحيان إلى المقرضين الإداريين ويملكون نفس إمكانية التحليل وبصفتهم مشاركين يصبحون أكثر اهتماماً بالمؤسسة.

حيث يهتم هؤلاء بالقوة الإرادية للمؤسسة، أي قدرتها على تحقيق أرباح في الوقت الحالي وفي المستقبل على سياسة توزيع الأرباح المبيعة، وعلى مدى ثبات هذه الأرباح.

رابعاً: محافظو الحسابات

مهمة محافظ الحسابات هي التأكد من الحسابات السنوية صحيحة ومنظمة ويعطون الوضعية الحقيقية للمؤسسة والعمليات المحاسبية وغيرها، وأن التحليل بطريقة النسب من الطرق التي تستعملها المقاولات بالموازاة مع تقنيات أكثر سطحية.

¹ - لبيهي حسين، لخلف عثمان، التسيير المالي والتحليل المالي، سلسلة الأعمال العلمية في التقنيات الكمية للتسيير، معهد العلوم الاقتصادية، ص 3.

خامسا: الجهاز الضريبي

حيث ينصب اهتمام الجهاز الضريبي بالتحليل المالي بشكل واضح عن طريق التحصل على المعلومات المتعلقة بالنتائج المحققة، وبالتالي نستطيع تحديد الوعاء الضريبي بشكل صحيح، كما أن التحليل المالي: يساعد في التأكد من صحة القوائم المالية المقدمة من الممولين وبالتالي التأكد من صحة الأرباح المحققة ومدى تعبيرها من نتائج لتحديد حجم الوعاء الضريبي.¹

سادسا: المأجورون

عن طريق شخص أو عن طريق ممثل، يمكن للمؤجرين أن يجدوا جواب على سؤالين هامين وهما:

- هل للمؤسسة إمكانية التطوير والاستمرارية لكي تضمن لهم التشغيل الدائم واحتمالات الترقية؟
- ما هي أنواع الطلبات التي يقوم بها المؤجرون والتي يمكن أن تجد صدق لها على مستوى المؤسسة؟

الفرع الثالث: مؤشرات التوازن المالي

عند قيام المؤسسة بالتحليل المالي فإنها تستعمل مؤشرات التوازن، وذلك بعد أن تم إعداد الميزانية، تبدأ مباشرة بدراسة وتحليل النشاط المالي لها ومدى استجابته مع قدرتها، وذلك بمقابلة استحقاقية الخصوم بسيولة الأصول، وذلك من أجل الوصول إلى التوازن باستعمال المؤشرات التالية:

- رأس المال العامل FR.
- احتياجات رأس المال العامل BFR.
- الخزينة TR.

أولا: رأس المال العامل FR

إن القضاء على مشاكل التوازن المالي هو عبارة عن فائض من الأموال الدائمة التي تزيد من قدرة تمويلها لعناصر الأصول الثابتة، هذا الهامش أو الفائض يدعى برأس المال العامل الدائم أو الصافي.

وهو عبارة عن ذلك المؤشر للتوازن المالي على المدى المتوسط، وهو عبارة عن نقطة عبور حسابه بالعلاقة من مشاكل التوازن المالي على المدى الطويل إلى المدى القصير.²

ويمكن التالية:

من أعلى الميزانية (على المدى الطويل):

¹ - صادق الحسني، مرجع سابق، ص 128.

² - يخلف عثمان وليبيهي حسين، مرجع سابق، ص 48.

رأس المال الدائم أو الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

ومن أسفل الميزانية (على المدى القريب):

رأس المال الدائم أو الصافي = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل

رأس المال العامل الخاص وهو يبين مدى مساهمة الأموال الخاصة في تمويل الاستثمارات ويحسب بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الخاص = أموال خاصة - أصول ثابتة

أو:

رأس المال العامل الخاص = الأصول المتداولة - مجموع الديون

رأس المال العامل الإجمالي هو: مجموع عناصر الأصول التي يتكلف بها النشاط الاستغلالي للمؤسسة، أي من يبين عناصر الأصول القابلة للتحويل إلى سيولة خلال السنة:

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة

رأس المال الخارجي هو: ذلك الجزء الاستخدامات، أي الديون طويلة الأجل أو المتوسطة، وكذلك القصيرة الأجل، ويمكن حسابه كما يلي:

رأس المال العامل الخارجي = رأس المال العامل الإجمالي - رأس المال العامل الخاص

رأس المال العامل الخارجي = مجموع الخصوم - الأموال الخاصة

رأس المال العامل الخارجي = الديون طويلة الأجل + ديون قصيرة الأجل

ثانيا: احتياجات رأس المال العامل BER

يعرف على أنه قسط أو جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة ارتباطا مباشرا بدورة الاستغلال التي لم تغطي الموارد الدورية.¹

إن هذه الاحتياجات تحدث في الواقع بحكم عوامل، والتي تلخصها فيما يلي:

- تذبذب حسب الحركة النموذجية الخاصة بدورة الاستغلال.
- تذبذب مرتبط بتطور نشاط المؤسسة.

ويمكن حساب احتياجات رأس المال العامل كما يلي:

¹ - يخلف عثمان وليبيهي حسين ، مرجع سابق، ص 252.

احتياجات رأس المال العامل = قيم الاستغلال + قيم جاهزة - ديون قصيرة الأجل + سلفات بنكية

احتياجات رأس المال العامل = (أصول متداولة - متاحات) - (ديون طويلة الأجل - سلفات بنكية)

ثالثاً: الخزينة TR

تعتبر خزينة المؤسسة صورة لكل العمليات التي تقوم بها سواء كانت طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، كما أنها تيسر خلاصة كل النشاطات التي تقوم بها المؤسسة وتعكس صورتها التسييرية.

يمكن تعريف الخزينة على أنها مجموع أموال في دورة المؤسسة لمدة دورة الاستغلال وهي صافي قيم الاستغلال، أي ما تستطيع المؤسسة توفيره من مبالغ سائلة من خلال دورة الاستغلال.

ويمكن حسابها كما يلي:

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

الخزينة = القيم الجاهزة - سلفات مصرفية

الفرع الرابع: النسب المالية

يستند تحليل النسب المالية شأنه شأن الأدوات الأخرى في التحليل المالي على علاقات منطقية بين عمليات المشروع من ناحية والتمثيل البياني والمحاسبي لهذه العمليات، بمعنى آخر فهي علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل المالي أو الاستغلالي وهذه القيم تؤخذ من الميزانية أو من جدول حسابات النتائج، وسنتطرق في هذا المجال بمناقشة أربع أنواع من هذه النسب وهي:

— نسب الهيكلية.

— نسب السيولة.

— نسب المردودية.

— نسب النشاط.

أولاً: نسب الهيكلية

تمكن هذه النسب من إظهار أهمية رأس المال العامل، ويطلق عليها اسم نسب التوازن المالي الذي يحدث عن مطابقة سيولة باستحقاقية الخصوم.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

هي النسب التي تقدم صورة عن هيكل المؤسسة الهيكلية المالية في وقت معين، والتي تفسر العلاقة الموجودة بين مختلف عناصر الأصول والخصوم ومجموع الميزانية، ومنها ما يتعلق بالأصول، ومنها ما يتعلق بالخصوم، ونسب عامة¹، ومنها نميز فيها نسبيتين:

1. نسبة التمويل الدائم: تقيس مدى تمويل الاستعمالات بالأموال الدائمة.

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}} < 1$$

2. نسبة التمويل الذاتي:

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

ويجدر الإشارة أنه كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما دل هذا على الاستقلالية المالية للمؤسسة.

ثانيا: نسب السيولة

تهدف مجموعة نسب السيولة إلى تحليل وتقييم مركز رأس المال العامل والتعرف على درجة تداول عناصره بهدف الحكم على مقدرة المشروع على مقابلة التزاماته الجارية.²

تسمح هذه النسب بتفسير التوازن المالي، وكذا قدرة المؤسسة على الدفع كما تعطينا فكرة عن حجم رأس المال العامل ومكونات الأصول المتداولة والدين قصير الأجل³، وفيها عدة نسب أهمها:

1. نسبة السيولة العامة: تبين هذه النسبة الجزء من الديون القصيرة الأجل التي فيها الأصول المتداولة.

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{أصول متداولة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$$

2. نسبة السيولة المختصرة: تحسب هذه النسب للتحقق من تغطية الديون قصيرة الأجل بواسطة الحقوق الخاصة في المؤسسة ذات مخزون بطيء الدوران.

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = \frac{\text{القيم القابلة للتحقيق} + \text{القيم الجاهزة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$$

$$\text{نسبة سيولة مالية} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$$

3. نسبة سيولة أصول المؤسسة: هي نسبة الأصول المتداولة على مجموع الأصول.

¹ - Pierre conso, la gestion financière de l'entreprise, paris suned, 1985, p 207.

² - سفير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، الإسكندرية، 1997، ص 229.

³ - كشروود بشير، محاضرة التسيير المالي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2000/1999، ص 15.

$$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة سيولة أصول المؤسسة}$$

وتبين هذه النسب أهمية الأصول القابلة للتحويل خلال السنة لسيولة.

ثالثاً: نسبة المردودية

هذه النسب تسمح بمقارنة نتيجة ما إلى الوسائل المستعملة لبلوغها، أو تقيس لنا العائد عن استخدام الموجودات لدى المؤسسة.

نحسب مردودية المؤسسة من خلال ثلاث مستويات:¹

1. **نسبة المردودية الإجمالية:** يتم تقديم مردودية مؤسسة ما بمقارنة بين كل من رقم للأعمال الصافي أو نسبة التمويل الذاتي أو النتيجة بمبلغ الإمكانيات الموضوعة تحت تصرف المؤسسة للحصول على هذا المردود.

$$\text{نسبة المردودية الإجمالية} = 100 \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{راس المال العامل}}$$

لكي تحقق مردودية إجمالية كبيرة يجب تحقيق رقم أعمال أكبر من رؤوس الأموال.

2. **نسب المردودية المالية:** تشير إلى مردودية المؤسسة بالنسبة لأموالها تقدر بدلالة الأموال المستثمرة وعبر عنها بالعلاقة التالية:

$$\text{نسب المردودية المالية} = 100 \times \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

3. **نسبة المردودية الاقتصادية:** ويعبر عنها بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = 100 \times \frac{\text{التدفق النقدي}}{\text{مجموع الأصول}}$$

رابعاً: نسب النشاط

تهتم المؤسسة بسرعة دوران عناصر أصولها المتداولة حتى تحقق أعلى ربح من ورائها ولهذا فعلى المراقبة الجيدة لحركة أصولها.

¹ - ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 25.

تقيس نسب النشاط مدى فعالية أو بمعنى آخر مدى كفاءة المشروع في استخدام أصوله المختلفة¹ ومن بين هذه النسب التي نهتم بها هي:

1. **نسبة دوران المخزون:** تقيس لنا سيلاان المحزونات في المؤسسة حيث زيادتها تتعلق باحتياجات رأس المال العامل.

$$\text{نسبة دوران المخزون} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{متوسط مخزون البضائع}} \times \text{مدة الدوران}$$

بحيث:

$$\text{متوسط المخزون} = \frac{(\text{مدة آخر مخزون} + \text{مدة أول مخزون})}{2}$$

2. **نسبة دوران الزبائن:** تحسب كما يلي:

$$\text{نسبة دوران الزبائن} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{زبائن + أوراق القبض}} \times \text{مدة الدوران}$$

3. **نسبة دوران الموردين:** تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة دوران الموردين} = \frac{\text{المشتريات}}{\text{موردين + أوراق القبض}} \times \text{مدة الدوران}$$

إن مدة دوران الزبائن والموردين في الحالات العادية يجب أن لا تتجاوز 90 يوما وعلى المؤسسة أن تحاول الاستفادة أكثر من الموردين لزيادة مدتهم وتخفيض مدة الزبائن.

المطلب الثاني: عموميات حول التمويل

تمويل المشاريع الاستثمارية يلعب التمويل دورا هاما في تحريك دولااب الاقتصاد الوطني، وذلك لكونه المحرك الأساسي للعملية الإنتاجية والتجارية، فمن غير المعقول أن نجد هناك نشاط إنتاجي أو تجاري من غير وجود الأموال اللازمة لقيام هذا النشاط إذن فالتمويل يعتبر القوة المحركة لأي نشاط اقتصادي. ولهذا سوف نستدرج فيما يلي مفاهيم متعلقة بالتمويل.

الفرع الأول: مفهوم التمويل وأهميته

¹ - سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 242.

لقد تطور مفهوم التمويل خلال الألفية الثانية، وذلك نتيجة لزيادة التوسع التجاري والاقتصادي وكان التركيز على كيفية الحصول على الأموال، ومن هنا جاءت كلمة تمويل لتشمل أسواق النقد المؤسسات المالية.

التمويل لغة : هو امداد بالمال أما اصطلاحاً فهو تقديم المال ، وهو يقوم على علاقة تعاقدية بين طرفين أحدهما يملك فائض في رصيده من الأموال والآخر يعاني من العجز¹

ويعرف التمويل بأنه أحد مجالات المعرفة، وهو يتكون من الحقائق والأسس العلمية والنظريات التي تتعلق بالحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، وحسن استخدامها من جانب الأفراد ومنشآت الأعمال والحكومات.²

ويعرف التمويل أيضاً بأنه توفير الموارد النقدية التي توفر بواسطتها الموارد الحقيقية³ ويقصد به أيضاً توفير الموارد الحقيقية لأغراض التنمية وإمداد الأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها.

كما أن للتمويل مفهومين:

المفهوم الضيق ويقصد به مجمل وسائل الإقراض التي تسمح للمؤسسة ضمان استمرارية نشاطها.

المعنى الواسع وهو الاقتراب إلى الواقع أو الحقيقة، فالتمويل هو مجموع الوسائل التي تبقى من خلالها المؤسسة قادرة على تلبية كل احتياجاتها من رؤوس الأموال سواء تعلق الأمر بصفة عامة أو الهياكل المالية أو المساهمات الممنوحة، سندات باهظة أو تطوعية من طرف الدولة الخزينة العامة، الجماعات الخواص⁴. ويعرف أيضاً على أنه عملية الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة بأقل التكاليف وأيسر الشروط، كما يركز على كيفية استثمار هذه الأموال بما يحقق أعلى العوائد للمنشأة بأقل الأخطار.⁵

ثانياً: أهمية التمويل

إن الهدف الأساسي من وراء إقدام المستثمرين ورجال الأعمال على القيام بمشاريع استثمارية هو بالدرجة الأولى الحصول على عوائد مالية هامة، ولتحقيق ذلك يقومون بتوظيف أموالهم في هذه المشاريع

¹ - شوقي بورقية ، التحويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية ، دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة ، عالم كتب الحديث للنشر والتوزيع ، الأردن 2013 ، ص11

² - فرويد وستون يوجين برجام، ترجمة عبد الرحمن بيلة وآخرون، التمويل الإداري، ج2، المريخ للنشر، 1993، ص 20.

³ - موفق عدنان عبد الجبار الحميري ، أساسيات التمويل في الصناعة السياحية ن دار الوراق للنشر وتوزيع عمان ، الأردن ، الطبعة الأولى، 2010، ص35

⁴ - Char le corbin, **Financement et autofinancement et administration des grandes entreprise**, dalloz, paris, 1941, p p 216 – 218.

⁵ - محمد شفيق حسين طيب، محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 1997، ص 221.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

ويمكن أن تكون هذه الأموال غير كافية لتغطية تكاليف المشروع لذلك يلجؤون إلى مصادر تمويلية خارجية لذلك فالتمويل له أهمية بالغة في النشاط الاقتصادي وتتمثل فيما يلي:

- استغلال الموارد المالية المجمدة إن وجدت.
- القيام بمشاريع استثمارية جديدة.
- تشغيل الموارد المالية يؤدي إلى الرفع من الإنتاج والإنتاجية، وهذا يساعد على التحكم أكثر في التضخم.
- تلبية احتياجات التمويل لأصحاب العجز المالي.

الفرع الثاني: أنواع التمويل

هناك نوعين من رئيسيين للتمويل هما:

- التمويل الداخلي.
- التمويل الخارجي.

أولاً: التمويل الداخلي

إن المصدر العادي لتمويل المنشأة هي المدخرات الوطنية الاختيارية، أي ما يدخره الأشخاص اختياراً في دخولهم وما تدخره المشروعات الوطنية الاختيارية على تمويل معدلات الاستثمار حيث تقتصر على معدل متواضع للتنمية ومن أهم أنواع هذا التمويل هو التمويل الذاتي L'autofinancement.

1. تعريف التمويل الذاتي: يعتبر التمويل الذاتي من الموارد الداخلية للمؤسسة الذي يستخلص من نشاطها خلال فترة الاستغلال ويبقى هذا المورد تحت تصرفها إلى غاية تحصيل الإيرادات من جهة وتصريف التكاليف والأعباء التي تتحملها في تلك الفترة من جهة أخرى.

والتمويل الذاتي هو القدرة الذاتية للمؤسسة في تمويل نفسها بنفسها، من خلال كل العمليات التي تقوم بها.¹

أي أن المؤسسة تعمل على تحقيق فائض في الأموال التي تحتاجها في تمويل نشاطها، وهذا لأن المؤسسة تعمل على تحقيق فائض في الدورة المالية المتحصل عليه بعد تسديد كل التزاماتها وبإسماح لها هذا الفائض بان تمول مشاريعها انطلاقاً من مواردها الذاتية ويشكل هذا الفائض كل من الأرباح غير الموزعة والاهتلاكات والمؤنات ذات الطابع الاحتياطي.

للتحويل ثلاث خصائص أساسية هي:¹

¹ - George depallene, gestion financier de l'entreprise, paris sery, 1986, p 166.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

- التمويل الذاتي وسيلة لتقييم مردودية المؤسسة.
 - التمويل الذاتي يعتبر مورد لتمويل المؤسسة، ويتكون من أعباء الاستغلال التي يمكن أن تؤدي إلى تصريف الأموال.
 - التمويل الذاتي يترجم بالتدفق في الخزينة، ويعطي الفرق بين مدخلات ومخرجات الخزينة لمدة معطاة داخل المؤسسة.
2. دور التمويل الذاتي في تمويل المنشأة: يعبر التمويل الذاتي على قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بأموالها، ولهذه الفترة دورا أساسيا في الحياة المالية التي تؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي الوطني.
- أ. دوره في عملية الاستثمار وذلك بتمويل المشاريع الاستثمارية لتوسيع البرامج الإنتاجية وتحقيق الكفاية أو إنشاء استثمارات جديدة تؤدي إلى توسيع المنشأة وجعلها قادرة على الحفاظ على طاقتها الإنتاجية، وتحقيق طلبات الزبائن الشيء الذي يؤدي إلى زيادة الفائض النقدي، وأيضا يحافظ على سمعة المؤسسة اتجاه الغير.
- ب. أما فيما يخص دوره في عملية تسوية الديون فيتمثل في تسديد القروض القصيرة والمتوسطة الأجل، مما يسمح بتوسيع الاستثمارات على المستوى الكلي، مما يؤدي إلى منح إقتراضات جديدة لمتعاملين آخرين.
3. مصادر التمويل الذاتي:

هناك ثلاث مصادر للتمويل الذاتي فيما يلي:

- أ. أرباح غير الموزعة: تتوقف حجم هذه الأرباح مباشرة بسياسة توزيع الأرباح التي تتبعها المؤسسة.
- ب. مخصصات الاهتلاك: كلما زادت مخصصات الاهتلاك انخفضت الضريبة، حيث أن مخصصات الاهتلاك تحسب قبل الضريبة، وهذا ما يؤدي على تدعيم قدرة المنشأة على التمويل الذاتي، ويعتبر الاهتلاك جزء من طاقة التمويل الذاتي لأنه نفقة محسوبة غير مدفوعة، أي أنه لا يرافقه تدفق نقدي خارجي
4. مزايا التمويل الذاتي:
- يعتبر المصدر الأول لتكوين الرأس المال بأقل تكلفة ممكنة فلا يتحمل المشروع عند استخدامه في التمويل أعباء ظاهرة ما دامت إخبارته هي التي تستعمل في تمويل المشاريع الاستثمارية.
 - يعطي المشروع حرية في اختيار نوعية الاستثمار دون التقييد بشرط الائتمان.

¹ - J. A Faurie, Initions à la gestion comptable, Paris foucher, 1983, P 36.

- بما أن الاهتلاك يمثل الجانب الأكبر في التمويل الداخلي والتي تعتبر أموالا معفية من الضرائب، يعني أنها نفقة تطرح ضريبيا، فإنها تخفض من الوعاء الضريبي للمؤسسة مساوية لقيمة الاهتلاك مضروبة في معدل الضريبة.
- إمكانية دفع فوائد الأسهم والسندات.
- 5. **عيوب التمويل الذاتي:**
 - حجم التمويل الذاتي غالبا لا يكفي لتغطية احتياجات التمويل للمنشآت.
 - التمويل الذاتي تكلفة برأس المال، لأنه يشجع ادخار المساهمين بتخفيض الأرباح، هذا التخفيض له غرض رفع التمويل الذاتي لكنه يعود سلبيا على المؤسسة بحيث يفوتها فرصة تقديم هؤلاء المساهمين حصص جديدة في الرأس المال.
 - إن التمويل الذاتي لا يكفي لتغطية حاجات المؤسسة، لذلك فإنها تلجأ إلى التمويل الخارجي الفصل الثالث تمويل المشاريع الاستثمارية لسد احتياجاتها.

ثانيا: التمويل الخارجي

عادة يتمثل التمويل الخارجي في القروض التي تقدمها البنوك للمؤسسة خاصة منها القروض طويلة الأجل المقدمة من طرف هذه البنوك التجارية، وتلجأ المؤسسة إلى هذا النوع من التمويل لأن التمويل الداخلي لا يمكن أن يمول بمفرده دورة الاستغلال أو تجهيزات الإنتاج.

إذن هذا النوع من القروض هو عبارة عن ديون مستحقة الدفع عند وصول آجال استحقاقها، وبالتالي لها تأثير على الاستقلالية المالية للمؤسسة. وفيما يلي أنواع التمويل الخارجي:

1. **التمويل عن طريق البنوك:** يمتاز النظام المصرفي الجزائري في مجال تمويل المؤسسات العمومية بطابع خاص يختلف عن باقي أنظمة الدول وخاصة منها الدول الرأسمالية، حيث أنه يغلب على التمويل الطابع التخطيطي.
- أ. **تمويل الاستثمارات:** قبل أن تقوم أي مؤسسة على تمويل أي مشروع استثماري يجب أن تخطط له ماليا، لأن قرار الاستثمار من صلاحيات هيئة التخطيط وقرار التمويل من صلاحيات وزارة المالية، وفيما يخص البنوك يكمن دورها العادي في تمويل نفقات استثمارية غير مخططة فإنها تقوم بدور الوساطة دون أن تكون له القدرة على التأثير.

قروض الاستثمار المخططة لها هي الكيفية التي يقدم بها قرار الاستثمار وإظهار الطريقة التي تجعل المنشأة خاضعة لتمويل مشروعاتها الاستثمارية.

2. **تمويل الاستغلال:** تقوم المؤسسة باستخدام القروض القصيرة الأجل لتغطية دورة الاستغلال عن طريق البنوك وخاصة القرض الشعبي الجزائري الذي يعتبر الممول الرئيسي لها في الجزائر، فهناك

نوعان رئيسيان لتمويل نشاطها الإنتاجي هما: التمويل المباشر عن طريق الصندوق، والتمويل عن طريق الإمضاء.

- **التمويل المباشر عن طريق الصندوق:** لا يكون البنك وسيطاً أو ضامناً لنشاط المؤسسة فحسب، بل يتعامل معها مباشرة لتمويل عجزها.

التمويل عن طريق الإمضاء في هذا النوع لا تكون الخزينة المؤسسة سالبة، بل يكون البنك هنا عبارة عن وسيط تارة لزبونه وتارة لعملائه أي أنه يكون ضامناً بالدفع وتمويل أي عملية في حالة عدم الدفع ونجد صمن هذا النوع من العناصر التالية:

- **الكفالة:** في إطار هذا النوع نجد هنا البنك مرة ضامناً لزبونه تحت عبارة الصادرة، وتارة أخرى نجده يطلب ضماناً تحت عبارة الواردة.

- **الأوراق التجارية:** تتعامل معظم الشركات بالأوراق التجارية وذلك لتسهيل عملية دورة الاستغلال، وهذه الأوراق تتضمن ثلاث أطراف وهم الساحب، المسحوب عليه المستفيد.

- **السحب على المكشوف:** وهو وضعية متقدمة لتسهيل الصندوق من أجل تغطية عجز مزمن في مدة تتراوح ما بين أسابيع إلى عدة أشهر.

الفرع الثالث: طرق التمويل

هناك طريقتين أساسيتين للتمويل هما: التمويل المباشر - التمويل غير المباشر.

أولاً: التمويل المباشر

وهو يعبر عن العلاقة المباشرة بين المقرض والمستثمر دون تدخل أي وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي.

إن هذا التمويل يتخذ صوراً متعددة كما يختلف باختلاف المقرضين (مؤسسات مالية حكومات).¹

فالمؤسسة تستطيع الحصول على قروض أو تسهيلات ائتمانية من مورديها أو عملائها أو حتى مؤسسات أخرى.

إن هذه التسهيلات الائتمانية غير كافية لتغطية احتياجات المؤسسة من التمويل لذلك تلجأ إلى إصدار سندات التي تحقق لصاحبها عائداً ثابتاً لقيمة القرض ويفضل الأفراد هذه الطريقة لأنها تحقق لهم عائداً ثابتاً دون تحمل المخاطر الناشئة عن استثمار هذه الأموال في مشاريع معينة وتفضل المؤسسات هذه الطريقة لما حققته لها من استغلال لمواجهة دائنيها.

¹ - فريد المصالح، مورييس نصر، المصرف والأعمال المصرفية، د د ن، بيروت، 1989، ص 89.

أما بالنسبة للأفراد فالحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتهم الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق المؤسسات الوسيطة والمتمثلة في قروض مباشرة بين الأفراد.

وقد تلجأ الحكومات إلى تمويل التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد والمؤسسات التي ليست ذات طابع مالي مصرفي.

وتصدر الدولة لهذا الغرض سندات متعددة الأشكال وهي تستهلك خلال مدة معينة وبأسعار فائدة مختلفة وتعتبر الخزينة من أهم السندات التي تصدرها الدولة وتعتبر قروض قصيرة الأجل، وأما السندات طويلة الأجل فتتمثل في قروض المؤسسات العامة المتخصصة والمضمونة من الحكومة.

ثانياً: التمويل غير المباشر

يقصد بالتمويل غير المباشر بأن هناك دخول وسيط بين المقرض والمستثمر ويتمثل في تدخل الهيئات المالية البنوك شركات التأمين، من أجل منح قروض خاصة للأشخاص والمؤسسات التي تزاول نشاطات اقتصادية على المستوى الوطني تقوم المؤسسات المالية الوسيطة بمختلف أنواعها (مصرفية أو غير مصرفية) بتجميع مختلف المدخرات النقدية من الوحدات ذات الفائض النقدي (الأفراد، المؤسسات) لتوزع هذه الادخارات على الوحدات التي تحتاج إلى الأموال فهي تقترض ما تقرض بفارق معدل الفائدة (الذي يشكل عائدها الرئيسي) فالمؤسسات المالية الوسيطة تحاول التوفيق بين متطلبات مصادر الادخار ومتطلبات مصادر التمويل، إذ أن الكثير من المصادر الادخارية ترفق التوظيف الاستثماري المباشر نظراً لتغطيتها السيولة أو بسبب عدم رغبتها في تحمل المخاطر، أو نتيجة عدم ثقتها في الاستثمارات المقدمة.

المطلب الثالث: مصادر التمويل

لقد تناولنا في الفصل السابق وظيفة دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع وتقييم هذه المشاريع وتحديد الاحتياجات المالية للمنشأة، ومن ثم فإن الخطوة الموالية سوف تكون توفير هذه الأموال والحصول عليها من مصادرها المختلفة.

فقرار الاستثمار يرتبط ارتباطاً وثيقاً بقرار التمويل، ذلك لأن قبول أي اقتراح استثماري يتطلب توفير الأموال اللازمة لتنفيذه بأقل تكلفة ممكنة، ويمكن أن نقسم هذه المصادر إلى:

- مصادر تمويل قصيرة الأجل.
- مصادر تمويل متوسطة الأجل.
- مصادر تمويل طويلة الأجل.

الفرع الأول: تمويل قصير الأجل

هناك ثلاث مصادر رئيسية للأموال ذات الاستحقاقات قصيرة الأجل وهي:¹

- الائتمان التجاري.
- القروض من البنوك التجارية.
- الأوراق التجارية.

أولاً: الائتمان التجاري

الائتمان التجاري هو مصدر تمويل طبيعي أو تلقائي بمعنى انه ينتج عن العمليات التجارية العادية للشركة، فيمكن للشركة شراء حاجاتها من المواد الأولية والمستلزمات السلعية في فترة لاحقة من شركة أخرى على أن يتم سداده قيمة الشراء. وهناك شروط الائتمان التي تحدد فترة التزام المشتري بالدفع والخصم الممنوح للدفع قبل الاستحقاق، وتتوقف مدة فترة الائتمان على العوامل التالية:

أ. **معدل دوران بيع السلعة:** تختلف الطبيعة الاقتصادية للسلع من حيث سرعة معدل بيعها، وتباع بعض السلع خلال فترة قصيرة نسبياً كالمواد الغذائية كالفاكه والخضر.

لذلك نجد أن فترة الائتمان لهذه السلع قصيرة نسبياً، أما السلع المعمرة كالمجوهرات الثمينة والمفروشات وغيرها فإن معدل دوران بيعها يكون بطيئاً لذلك فإن فترة الائتمان تكون طويلة نسبياً.

ب. **الوضع المالي للبائع:** تتوقف مدة الائتمان المفتوحة على ظروف البائع والوضع المالي الضعيف يطلب من المشتريين الدفع نقداً، أو منحهم شروط ائتمان قصيرة الأجل.

ت. **الوضع المالي للمشتري:** نجد أن الشركات القوية مالياً والتي تبيع بالتجزئة عن طريق منح الائتمان لعملائها تستطيع بدورها الحصول على فترة ائتمانية طويلة نسبياً من مورديها.

ث. **الخصومات النقدية:** الخصم النقدي هو تخفيف في سعر البيع أو قيمة المبيعات إذا تم الدفع خلال فترة معينة.

ج. **المركز التنافسي:** إن منح الائتمان من البائع للمشتري أو مدة هذا الائتمان تتوقف على المركز التنافسي لهذا البائع، فكلما زادت درجة المنافسة بين البائعين تترتب على مدى ذلك شيوع ظاهرة منح الائتمان التجاري وطالت مدته والعكس صحيح.

¹ - سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1997، ص 145.

ثانيا: الاقتراض من البنوك التجارية

إن الاقتراض من البنوك التجارية من أهم مصادر التمويل قصيرة الأجل ويدخل هذا القروض من خلال البنوك التجارية النوع من الاقتراض في الميزانية العمومية للشركة في بند قروض مصرفية قصيرة الأجل.

يعتبر اختيار البنك من الأمور الرئيسية التي تساعد المؤسسة في استخدام الائتمان المصرفي وتحفظ هذه البنوك التجارية بعلاقة مباشرة مع عملائها، ويجب على الشركة التي تحتاج إلى القروض والتي تريد الاستفادة من هذه العلاقات أن تدرك بأن هناك اختلافات مهمة في الخصائص بين البنوك التجارية وفيما يلي أهم هذه الاختلافات:

- تتبع البنوك التجارية سياسات مختلفة نحو المخاطرة المحيطة بالإقراض حيث يتبنى بعضها سياسات تغطية في الإقراض، بينما يتبع البعض الآخر ما يسمى بالسياسات البنكية المبدعة.
- تختلف البنوك في مقدار الاستثمارات التي تقدمها إلى عملائها، فنجد بعض البنوك نشيطة في تقديم الاستثمارات، حيث تقوم بإعطاء القروض إلى الشركات العميلة التي لا تزال في مراحلها الأولى من التأسيس.
- تختلف البنوك أيضا في مدى ولائها لعملائها حيث أن بعض البنوك تساند عملائها في الفترات الصعبة وتقدم لهم المساعدات الضرورية لتحسين وضعهم المالي، وهناك بعض البنوك يعامل عملاؤها الذين يواجهون صعوبات مالية معاملة مختلفة تماما، حيث يضغط عليهم لتسديد القروض، وبالتالي يزيد في تدهور وضعهم المالي.
- وكذلك تختلف البنوك في درجة استقرار ودائعها، حيث أن عدم الاستقرار في الودائع عند البنوك ينتج من التغيرات والتقلبات في مستوى الودائع. تختلف البنوك أيضا في درجة تخصصها في القروض، فتضم البنوك الكبيرة دوائر مستقلة ومتخصصة في أنواع مختلفة من القروض.
- تختلف البنوك التجارية في حجمها أيضا، فهناك قيود قانونية ومالية على الحد الأعلى الذي يستطيع البنك إقراضه لعميل واحد.
- تقدم البنوك التجارية العصرية خدمات مالية وإدارية عديدة، وتضم معظم البنوك دوائر متخصصة في تقديم الاستثمارات للشركات العميلة والخدمات الكثيرة الأخرى التي تحتاجه هذه الشركات.

ثالثا: الأوراق التجارية

إن الورقة التجارية عبارة عن سندات إذنية (كمبيالات) تصدرها شركات كبرى للحصول على حاجاتها من التمويل وتشتريها بشكل رئيسي شركات الأعمال الأخرى، وشركات التأمين والبنوك وغيرها، وتعد الورقة التجارية حاليا إحدى المصادر الهامة للتمويل وقد أخذت تنمو سريعا في السنوات الأخيرة.

واستحقاق الورقة التجارية يتراوح بشكل عام بين الشهرين والسنة الواحدة، مع متوسط استحقاق مدته 5 أشهر، ويتم تداول الورقة التجارية من خلال توزيعها في السوق المالي.

الفرع الثاني: تمويل متوسط الأجل

يقصد بالتمويل متوسط الأجل ذلك التمويل الذي يتم من خلال القروض الممنوحة والتي تكون مدة استحقاقها أكبر من سنة ولكن تقل عن عشر سنوات، وهذا النوع من القروض ينقسم إلى:¹

- قروض مباشرة.
- التمويل بالاستئجار.

أولاً: قروض مباشرة متوسطة الأجل

يتم تسديد هذه القروض غالباً بصورة منتظمة خلال عدد من السنوات ويطلق على أقساط السداد في هذه الحالة مدفوعات الإهلاك، بالإضافة إلى ذلك فعادة ما يكون القرض مضمون بأصل معين أو بأي نوع من أنواع الضمانات الأخرى.

وتمثل البنوك وشركات التأمين المصدر الرئيسي لمثل هذه القروض وإن كانت تتراوح قروض البنوك بين سنة واحدة وخمس سنوات فقط في حين أن قروض شركات التأمين تتراوح بين خمس سنوات وخمسة عشر سنة.

ثانياً: التمويل بالاستئجار

يمكن لمنظمات الأعمال أن تحصل على احتياجاتها من الأصول الثابتة إما عن طريق شراءها أو استئجارها، ولقد شاعت ظاهرة استئجار الأصول الثابتة في كثير من الدول. حيث كان الاستئجار فيما سبق قاصراً على المباني والأراضي ولكنه أصبح اليوم يشمل جميع أنواع الأصول الثابتة للشركات، بما فيها المعدات والآلات والماكينات وغيرها.

ونظراً فإن الاستئجار يشبه الاقتراض إلى حد كبير وبالتالي عليه رفعا ماليا مثله مثل الاقتراض ويتخذ الاستئجار ثلاث أشكال رئيسية هي:²

- البيع ثم الاستئجار.
- استئجار الخدمات.
- الاستئجار المالي.

¹ - شمعون شمعون، بورصة الجزائر، أطلس للنشر، د ن، د ب ن، ص 22.

² - رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية، مدخل قرار الاستثمار وسياسات التمويل، ط1، 1997، ص 199.

1. البيع ثم الاستئجار:

تقوم الشركة التي تملك أرضاً أو مباني أو معدات ببيع هذه الأصول إلى مؤسسة مالية، وفي الوقت نفسه توقع اتفاقية مع هذه المؤسسة لاستئجار هذا الأصل وإبقائه عند الشركة لفترة معينة من الزمن وتحت شروط معينة، وإذا كان الأصل متعلق بأراضي أو مباني فإن المقرض في هذه الحالة فيكون عادة شركة تأمين أما إذا كان الأصل يتعلق بمعدات وآلات فإن المؤسسة المالية قد تكون شريكة تأمين أو بنك أو أحد شركات التمويل المتخصصة، ويلاحظ أن الشركة البائعة (المستأجرة) تستلم قيمة البيع (أي تحصل على التمويل) من المؤسسة المشتريّة (المؤجرة) فوراً وفي نفس الوقت تستبقي الأصل المباع عندها لاستخدامه.¹

- البيع ثم الاستئجار.

- استئجار الخدمة.

- الاستئجار المالي.

2. استئجار الخدمة (التشغيل):

يتضمن استئجار الخدمة بشكل عام، المعدات وخدمات صيانتها، ومن أهم هذه المعدات هي الكمبيوتر، وماكينات النسخ، والسيارات والشاحنات، ويتصف هذا الشكل من الاستئجار بالصفات التالية:

- تقوم الشركة المؤجرة بالصيانة وخدمة المعدات المستأجرة وتضم تكاليف هذه الصيانة إلى أقساط الإيجار أو تحصلها من الشركة المستأجرة باتفاق منفصل عن عقد الإيجار.

- تعطى عقود استئجار الخدمة عادة للشركة المستأجرة الحق في إلغاء العقد واسترجاع الأصل إلى المؤجر قبل نهاية مدة العقد الأساسية - علماً بأن هذه الميزة مهمة جداً للشركة المستأجرة لأنها تستطيع إعادة الأصل إلى المؤجر في حالة ظهور أصل آخر له ميزة تكنولوجية أكثر تقدماً أو عندما لم تعد بحاجة إلى الأصل.²

3. الاستئجار المالي:

حيث أن الاستئجار المالي البحث هو الاستئجار الذي لا يتضمن خدمات الصيانة ولا يمكن إلغاؤه من قبل المستأجر والذي يستهلك قيمة المعدات المستأجرة بكاملها (أي أن الأقساط التي يدفعها المستأجر تساوي مجمل قيمة المعدات المستأجرة) وتتضمن عملية الاستئجار المالي الخطوات التالية:

- تختار الشركة الأصل الذي هي بحاجة إلى استخدامه، وتتفاوض مع صانع أو مورد هذا الأصل على قيمة الشراء وشروط تسليمه.

¹ - سمير عبد العزيز، مرجع سابق، ص 182.

² - نفس المرجع، ص 182.

- ثم تتصل الشركة ببنك أو شركة مؤجرة (وتتفق معه بعقد على أن يشتري البنك هذا الأصل من المورد وأن يؤجره للشركة مباشرة وبهذا الشكل تحصل الشركة على الأصل وتقوم بدفع الإيجار إلى البنك على دفعات متساوية وفي فترات متتالية تساوي في مجموعها قيمة شراء الأصل بكامله بالإضافة إلى عائد معين على الاستثمار للبنك كمؤجر، كما أن للشركة المستأجرة حق الخيار في تجديد عقد استئجار الأصل ثانية بعد انتهاء مدة الاستئجار الأساسية بإيجار مخفض، ولكن لا يحق للشركة إلغاء العقد الأساسي قبل دفع مجمل التزاماتها (أي مجمل قيمة شراء الأصل بالإضافة إلى عائد البنك).

إن الاستئجار المالي يشبه كثيرا البيع ثم الاستئجار، ولكن الفرق الرئيسي بينهما هو أن الاستئجار المالي يتضمن أصلا جديدا تشتريه مؤسسة التمويل من مورد هذا الأصل مباشرة بينما في حالة البيع ثم الاستئجار تشتري مؤسسة التمويل الأصل من الشركة المستأجرة نفسها، ويكون هذا الأصل من إحدى الأصول المستخدمة في الشركة المستأجرة بوجه عام، ويمكن أن نعتبر البيع ثم الاستئجار كحالة خاصة من الاستئجار المالي.¹

الفرع الثالث: تمويل طويل الأجل

يمثل التمويل طويل الأجل أهم مصادر تمويل المنشآت وينقسم إلى قسمين:

أولاً: أموال الملكية

وتتضمن ما يلي:²

1. الأسهم العادية.
2. الأسهم الممتازة.
3. الأرباح المحتجزة.

ثانياً: الأموال المقرضة

وتتضمن كل من السندات والقروض طويلة الأجل.

1. الأسهم العادية:

تمثل الأسهم العادية الملكية الأصلية في المؤسسة، وهي أيضا أحد الوسائل الرئيسية للتمويل طويل الأجل خاصة رأس المال الدائم، فشركات المساهمة تعتمد اعتمادا تاما على إصدار هذه الأسهم للحصول

¹ - سمير عبد العزيز، مرجع سابق، ص 183.

² - رضوان وليد العمار، مرجع سابق، ص 199.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

على رأس المال اللازم لها بصفة دائمة وخاصة عند بدء التكوين، وتتمثل مزايا الأسهم العادية من وجهة نظر الشركة المصدرة كما يلي:

- لا تتضمن الأسهم العادية نفقات ثابتة، لأن إدارة الشركة غير ملزمة قانوناً بتوزيع الأرباح على حاملي الأسهم العادية بدون قرار الجمعية العمومية وهذا عكس السندات.
- ليس للأسهم العادية تاريخ استحقاق محدد.
- بما أن الأسهم العادية توفر الضمان الذي يعتمد عليه الدائنون، فإن بيع السهم العادي يزيد من المقدرة الائتمانية للشركة.
- معدلات الضريبة على عوائد الفرد من الأسهم العادية أقل من معدلات الضريبة على عوائد الفرد من السندات.

وإذا كان ما سبق يمثل المزايا، فإن مساوئ الأسهم العادية للشركة المصدرة تتمثل فيما يلي:

- يؤدي إصدار وبيع الأسهم العادية إلى مساهمين جدد إلى زيادة عدد من لهم حق الرقابة على الشركة. يؤدي بيع أسهم عادية جديدة إلى إعطاء أكبر عدد من المستثمرين الحق في المشاركة في الأرباح.
- إذا زادت حقوق ملكية الأسهم العادية أو نقصت الديون الطويلة الأجل عند الحد المناسب لتحقيق الهيكل المالي الأمثل للشركة فإن متوسط معدل تكلفة رأس مال الشركة يرتفع.

2. الأسهم الممتازة:

تشبه الأسهم الممتازة الأسهم العادية في أن كليهما يمثل سند ملكية وأيضاً أنها لا تستحق أرباحاً إلا إذا تقرر توزيعه، غير أنها تختلف عنها في هذا الصدد لأن التوزيعات تكون محددة بمقدار معين وحملة هذه الأسهم يمتازون عن حملة الأسهم العادية في نواحي متعددة منها حق الأولوية في الحصول على الأرباح المقررة وغالباً ما تتمتع أيضاً بحق الأولوية في قيمة التصفية إذا حدث ذلك وهذا تحرم عادة من التصويت.

وتشمل مزايا الأسهم الممتازة فيما يلي:

- على عكس السندات، لا تلتزم الشركة بدفع فوائد ثابتة للأسهم الممتازة
- الحصول على مكاسب أكثر ارتفاعاً للملاك الرئيسيين من خلال بيع الأسهم الممتازة.
- تجنب شرط المساهمة المتساوية في المكاسب.
- تجنب المشاركة في الرقابة على الشركة من خلال المساهمة في التصويت.
- تمكن الشركة من الحفاظ على أصولها القابلة للرهن، عكس السندات.

- تعتبر أكثر مرونة من السندات لأنها ليس لها تاريخ استحقاق ولا تتضمن أموال تمويل المشاريع الاستثمارية لاستردادها.

وأما العيوب فتتمثل فيما يلي:

- ارتفاع تكلفة الأسهم الممتازة من ناحية تكلفة رأس المال.
- انخفاض عائد الأسهم الممتازة مقارنة مع السندات.

3. الأرباح المحتجزة:

عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته الشركة من ممارسة نشاطها في السنة الجارية والسنوات السابقة ولم يدفع في شكل توزيعات، والذي يظهر في الميزانية العمومية للشركة ضمن عناصر حقوق الملكية.

وتعتبر الأرباح المحتجزة مصدرا رئيسيا لتمويل المشاريع الاستثمارية في المنشأة وخاصة بغرض النمو والتوسع، وفيما يلي عرض موجز لعناصر الأرباح المحتجزة.¹

أ. **الاحتياطي القانوني:** وهو الحد الأدنى الذي لا بد للشركة من تكوينه، ويستخدم هذا الاحتياطي في تغطية خسائر الشركة وزيادة رأس المال. الاحتياطي النظامي ويتم إنشاء هذا الاحتياطي طبقا للنظام الأساسي للشركة إذا اشترط تجميد نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة ينص عليها النظام.

ب. **الاحتياطيات الأخرى:** ينص قانون الشركات أنه يجوز للجمعية العامة، عند تحديد نصيب الأسهم من الأرباح الصافية، أن تقرر تكوين احتياطا أخرى وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة أو يكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين.

ت. **الأرباح المرحلة أو المستقاة:** إذا تبقى مبلغ بعد عملية توزيع الأرباح السنوية طبقا لكل من قانون الشركات والنظام الأساسي للشركة وقرارات الجمعية العامة قد يقترح مجلس الإدارة ترحيله إلى سنة موالية، ويستخدم ذلك الفائض كاحتياطي لمواجهة أي انخفاض في الأرباح المحققة في السنوات الموالية التي قد تؤدي إلى عدم قدرة الشركة على إجراء توزيعات نقدية مناسبة على حملة الأسهم، ويلزم الحصول على موافقة الجمعية العمومية العادية للشركة على قرار استبقاء أي أرباح ضمن موافقتها على مشروع توزيع الأرباح السنوية الذي يقترحه مجلس إدارة الشركة.

ثانيا: الأموال المقترضة

¹ - سمير عبد العزيز، مرجع سابق، ص 56.

إن هذا النوع من مصادر التمويل يمثل مديونية ينبغي على المنشأة الوفاء بقيمتها في تاريخ تاريخ الاستحقاق، وتأخذ شكلين أساسيين هما:¹

1. القروض طويلة الأجل:

يأخذ التمويل الطويل الأجل أحد شكلين رئيسيين هما:

- قروض لآجال محدودة من البنوك التجارية وشركات التأمين التي تحصل عليها المنشآت بشكل مباشر من القروض ذات الفترة المحددة التي يكون تاريخ استحقاقها أكثر من سنة واحدة وأقل من 15 خمسة عشر سنة، ويتم تسديدها على دفعات متساوية منتظمة خلال فترة هذه القروض.
- أما القروض من خلال الإصدار الخاص بإصدار أوراق مالية (جديدة) فيمثل قروضا مباشرة من مصادر خاصة باستحقاقات أكثر من 15 سنة ويتكون جزء كبير من سندات أذنية طويل الأجل.

2. السندات:

هي اتفاق تعهدي مكتوب وممهور بختم الطرف الذي صوره أو أنشأه، وفي يتعهد بدفع فائدة دورية ودفع المبلغ المتفق عليه في تاريخ مستقبل محدد أو مقرر والسندات طويلة الأجل عي مصدر من المصادر المالية الطويلة الأجل التي تحصل عليها منظمات الأعمال، وتمثل السندات الاستخدام الطويل الأجل لأموال الدائنين أو المقترضين في المنشأة، وعندما تقرر الشكة إصدار السندات فإنها تطرح في الاكتتاب العام كما يمكن تغطيتها أيضا في اكتتاب خاص بين مجموعة من أفراد الشركة، وهناك العديد من أنواع السندات التي يمكن أن تستخدمها المنشأة كمصدر للتمويل طويل الأجل منها:

- أ. **السندات المضمونة بأصول معينة:** قد تلجأ الشركة إلى تقديم بعض أصولها كضمان للسندات المصدرة، وتلجأ المؤسسة لمثل هذه الأنواع بغرض تشجيع المقرضين على مدها بالأموال اللازمة.
- ب. **السندات غير مضمونة (العادية):** السند العادي هو السند الطويل الأجل الذي لا يضمن سداه بأي ممتلكات محددة، ومع ذلك مثل الالتزامات العامة الأخرى نحو الدائن فإنها مضمونة الفصل الثالث تمويل المشاريع الاستثمارية بأي ممتلكات الشركة لم تخصص من قبل لضمان قروض أخرى وهذه السندات ليس لها سوى الحقوق العادية وهي الحصول على الفائدة المحددة واسترداد قيمة السندات في ميعاد الاستحقاق وليس لها أي التزامات خاصة على أصول الشركة وهذا النوع يصدر اعتمادا على الثقة في مركز الشركة المالي وسمعتها في مجال الأعمال.

وتشمل مزايا السندات ما يلي:

- أن تكلفة السند محددة من قبل، فحاملوه لا يشاركون الشركة في الأرباح العالية التي قد تحققها.

¹ - نفس المرجع، ص 103.

الفصل الثاني: تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية

- إن عائد السند غالبا ما يكون أقل من عائد السهم العادي.
 - لا يشارك حملة السندات مالكي الشركة في الرقابة عند استخدام القروض في تمويل الشركة.
 - إن مدفوعات الفوائد على القروض تقتطع قبل حساب الضريبة.
 - تحقيق المرونة في الهيكل المالي للشركة بوضع شرط حق الاستيراد في وثيقة التعاقد.
- أما عيوب السندات بالنسبة لمصدرها فتتمثل فيما يلي:
- إن تكلفة السندات ثابتة، فإذا تذبذبت مكاسب الشركة، فقد تصبح غير قادرة على دفع هذه التكلفة.
 - إن السندات عادة ما يكون لها تاريخ استحقاق محدد، وأن المدير المالي للشركة يجب عليه تكوين احتياطي لتسديدها في معادها.
 - طالما أن السندات طويلة الأجل هي التزام لفترة طويلة، فإنها تتضمن مخاطرة ويمكن أن تتغير الخطط والتوقعات التي صدرت فيها القروض.
 - هناك حد أقصى للتمويل فاستخدام التمويل طويل الأجل فإذا زادت عن هذا الحد فإن تكلفة التمويل سوف تزداد بسرعة.

خلاصة الفصل:

إن تقييم المشاريع الاستثمارية من خلال ما استعرضناه في هذا الفصل نستخلص بأنه لكي يتسنى لصاحب المشروع القيام بالمشروع أو رفضه وبما أن الهدف العام من وراء القيام بالمشاريع الاستثمارية هو الربح وتعظيم ثروة الملاك فيجب على المستثمر مراعاة المراحل التي يقرر بها المشروع الاستثماري بدءا

في كونه مجموعة من الأفكار الأولية، وبعد بلورة وتصفية الأفكار عليه القيام بالدراسة المبدئية للجدوى، ثم الدراسة البيئية للمشروع، وتأتي بعدها دراسة الجدوى الاقتصادية وفي الأخير نقوم بتقييم هذه المشاريع باستخدام معايير التقييم واستخراج المشروع الأمثل أي المقبول.

كما وقمنا بدراسة التحليل المالي وذلك للعلاقة الموجودة بينه وبين التمويل بحيث أن البنك لا يقوم بدعم عجز المؤسسة وقبوله بتقديم القرض إلا بعد قيامه بدراسة شاملة لوضعية المؤسسة وذلك باستخدام تقنيات التحليل المالي. ثم تطرقنا إلى تعاريف خاصة بالتمويل ونستخلص بأن التمويل هو عبارة عن توفير الموارد المالية اللازمة للقيام بالمشاريع أو تغطية عجز مالي تعاني منه المؤسسة وبعدها قمنا بدراسة مصادر التمويل المختلفة والتي تتمثل في المصادر المالية التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل دورتها الإنتاجية، وتغطية عجزها المالي، وتلجأ المؤسسة إلى القروض القصيرة الأجل لتغطية العجز المالي، وللقروض المتوسطة والطويلة الأجل غالباً ما تكون موجهة للاستثمار على المدى الطويل.

الفصل الثالث:

دراسة حالة تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية بسور
الغزلان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

لقد أصبح موضوع التمويل من المواضيع المهمة التي تتمتع بمكان رئيسي في مختلف الدول المتقدمة والنامية على حد سواء من أجل رفع معدلات تنميتها وتحقيق استقرارها الاقتصادي والعمل على إشباع حاجياتها وتنمية ثرواتها الوطنية، ولقد ارتأينا إلى دراسة حالة في إطار تشغيل الشباب حيث نجد نظام الوكالات التابعة لبنك الفلاحة والتنمية الريفية يشكل هذا النوع منها الجزء الأكبر.

حيث سنتطرق في هذا الفصل التطبيقي إلى:

- ❖ **المبحث الأول:** نظرة عامة حول بنك الفلاحة والتنمية الريفية
- ❖ **المبحث الثاني:** تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والضمانات التي يشترطها.
- ❖ **المبحث الثالث:** دراسة حالة مؤسسة صغيرة ومتوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية (مشروع ناجح).
- ❖ **المبحث الرابع:** دراسة حالة مؤسسة صغيرة ومتوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية (مشروع فاشل).

المبحث الأول: نظرة عامة حول بنك الفلاحة والتنمية الريفية

يعتبر بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنك عمومي يهتم بالإشراف والتكفل بالقطاع الفلاحي واستطاع أن يفرض وجوده على الساحة المصرفية يتأقلم مع التحولات الاقتصادية من خلال الإصلاحات والتعديلات التنظيمية والهيكلية التي شهدتها بعد صدور قانون النقد والقرض 90/10 الذي فتح المجال أمامه للانتقال من طابع التخصص إلى طابع البنك الشامل.

المطلب الأول: نشأة بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر)

يعد بنك الفلاحة والتنمية الريفية من أهم البنوك التجارية في الجزائر، حيث شهد تطورا كبيرا في نشاطه خاصة مع تحرير السوق الجزائرية وتزايد الاستثمار.

أولاً: نشأة بنك الفلاحة والتنمية الريفية

لقد تم إنشاء بنك الفلاحة والتنمية الريفية بمقتضى المادة الأولى من المرسوم الرئاسي رقم 106/82 المؤرخ في 13 مارس 1982 الذي ظهر نتيجة إعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري، ثم بعدها مباشرة بعد تسجيله في قائمة البنوك كمؤسسة نقدية وطنية كما نصت المادة الثانية من نفس المرسوم الرئاسي أن بنك الفلاحة والتنمية الريفية له شخصية قانونية واستقلالية مالية، ويعد تاجر في كل تصرفاته وعلاقته مع الغير كما يخضع البنك لقواعد عامة متعلقة بنظام القروض والبنوك والترتيبات القانونية والتنظيمية السارية المفعول فيما يتعلق بأهدافها وأعمالها ووسائلها وهيكلها.

ولقد ظل بنك الفلاحة والتنمية الريفية بمثابة مؤسسة وطنية مالية اشتراكية بطابعها المركزي في التسيير إلى غاية 19/10/1989 أين أصبح عبارة عن شركة مساهمة تخضع للقانون رقم 01/88 المؤرخ في 01/01/1988 المتضمن قانون المؤسسات العمومية الاقتصادية برأسمال اجتماعي

2.200.000.000 دج ويعتبر وسيلة من وسائل السياسة الحكومية التي ترمي الى المشاركة في تنمية وترقية العامل الريفي وتقديم النصائح والتوجيهات للمؤسسات الاقتصادية العمومية حول الاستعمال والتسيير الأمثل لوسائل الدفع الموضوعة تحت تصرفها.

وطبقا لأحكام قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14/04/1990 أصبح بنك الفلاحة والتنمية الريفية كغيره من البنوك التجارية أي عبارة عن شخص معنوي يخول له القيام بجميع العمليات المصرفية من قبل الودائع، منح السلفات والقروض بأنواعها.

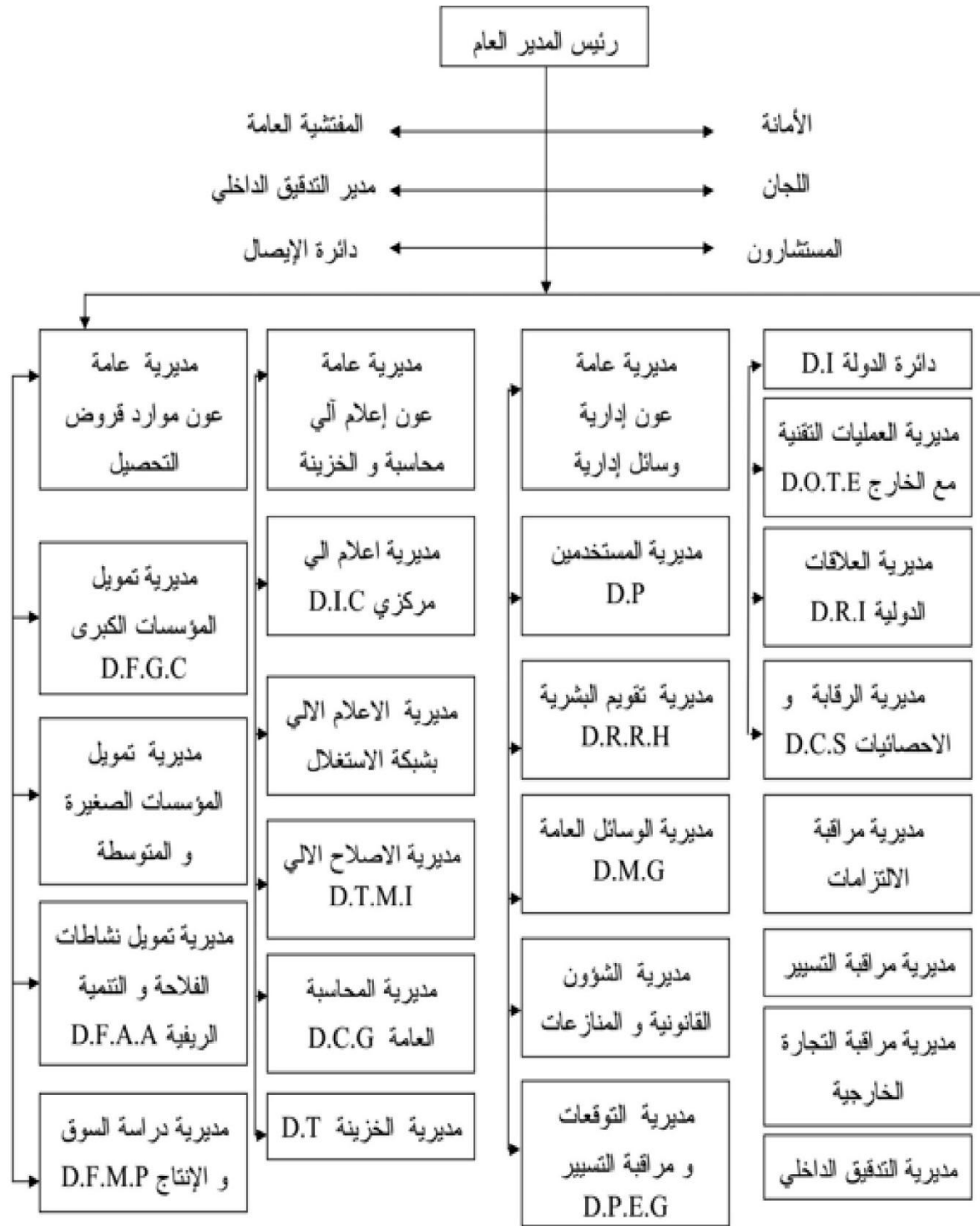
ومنذ عام 1999 أصبح رأس مال البنك يقارب 33.000.000.000.00 دج مقسم إلى 33.000 سهم بقيمة 1 مليون دينار للسهم كما حددت مدة حياة هذا البنك بـ 99 سنة ابتداء من تاريخ قيده في السجل التجاري ويكون مقره الرئيسي في الجزائر العاصمة.

ثانيا: التعريف ببنك الفلاحة والتنمية الريفية

هو مؤسسة مالية وطنية تنتمي إلى القطاع العمومي وظيفته الرئيسية هي تجميع الفوائض المالية عن حاجة الجمهور (الأعوان الاقتصاديين لغرض إقراضها للآخرين الذين هم في حاجة إليها لتمويل أصحاب العجز المالي وينص نشاطها على تنمية القطاع الفلاحي وانعكاسه وبعد صدور قانون النقد والقرض أصبح بنكا متعدد الخدمات وهو عبارة عن شركة مساهمة ذات رأس مال قدره 33.000.000.000.00 مقرها الرئيسي بالجزائر العاصمة 17 شارع العقيد عميروش وله عدة فروع عبر كامل التراب الوطني، ظهر نتيجة هيكله البنك الوطني الجزائري حيث كان يهدف إلى تمويل القطاع الفلاحي.

ثالثا: الهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية

الشكل رقم (07): الهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية



المصدر: وثائق مقدمة من طرف الوكالة.

رابعاً: مهام ووظائف البنك

تتمثل مهام ووظائف البنك فيما يلي:

1. المهمة التجارية لبنك الفلاحة والتنمية الريفية دور تجاري يتطلع من خلاله إلى معالجة جميع العمليات المصرفية المتمثلة في الإقراض منح القروض والاقتراض (تلقي الودائع).
2. فتح الحسابات لكل شخص يقدم الطلب في هذا الشأن.
3. المشاركة في جميع عمليات التوفير والادخار.
4. له دور تنموي: إذ تتمثل مهمته المشاركة في ترقية النشاطات الفلاحية والصناعية، وذلك وفق مخططات البرامج المالية المسطرة.
5. يعتبر وسيلة للمراقبة: إذ يراقب باتصالاته مع سلطات الوصاية مطابقة الحركات المالية للمؤسسات المخططات والبرامج المتعلقة بها وتقوم بتحليل وضعيتها وتسييرها المالي.
6. إن المادة 04 من القانون الأساسي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية تحدد مجالات تدخله والتي تنص على ما يلي:

- تتمثل مهمة بنك الفلاحة والتنمية الريفية خاصة في تنفيذ جميع العمليات المصرفية والاعتمادات المالية على مختلف أشكالها طبقا للقوانين والتنظيمات الجارية بها، ومنح القروض والمساهمة فيها وهذا طبقا للسياسة الحكومة.
- تنمية مجموع القطاع الفلاحي.
- تطوير أعمال بنك الفلاحة والتنمية الريفية على استخدام وسائله الخاصة والوسائل التي تزوده الدولة قصد ضمان تمويل ما.
- استقبال الودائع لمختلف آجالها من الأشخاص الطبيعيين والمعنويين.
- المساهمة في ترقية المهن الفلاحية الأخرى.
- تمويل مختلف العمليات المتعلقة بالتجارة الخارجية.
- كما يقوم البنك بكل العمليات والإجراءات التي أصدرت في المرسوم 106/82، وأيضا مساهمة الدولة في تمويل أي قطاع (صناعي فلاحي، تجاري) وكذا إبرام اتفاقيات لصالحها ولصالح المؤسسات الوطنية.
- يقوم بمختلف عمليات وتقنيات البنوك، كمنح الائتمان خصم الأوراق التجارية، قبول الودائع، وكذلك يسير الموارد النقدية بالدينار وبالعملة الصعبة بطرق ملائمة.
- بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنك (للفلاحة وهو متخصص في تمويل:

- مزارع القطاع الخاص، صناعة العتاد الفلاحي.
- السكن الريفي.
- مركز تنظيم الغابات.

- الصيد البحري وتربية المائيات.
- التعاونيات تسويق المنتجات الصناعية والزراعية.
- تمويل البرامج الريفية ومشاريع الري الصغيرة.

خامسا: وكالات البنك

تعتبر الوكالة الهيئة والخلية الأساسية والجهاز الاستغلالي بالبنك وهي تدخل في إطار هيكل يسمح لها باستقبال الزبائن والعمل على تقديم أحسن الخدمات لإرضائهم والوكالات المتواجدة في الولايات تشكل المجموعة الاستغلالية وكل الوكالة تتكون من مصلحتين هما:

1. مصلحة الزبائن.
2. مصلحة الاستغلال.

ومن أهم العمليات التي تقوم بها هذه الوكالة هي تسيير مختلف العمليات البنكية المتمثلة في المحفظة والصندوق كما تقوم هذه الوكالة بإنجاز تقارير شهرية وسنوية خاصة بمجمل النشاطات التي تقوم بها وترسل إلى المديرية الجهوية ومن بين الوكالات المتواجدة على مستوى ولاية البويرة والتي تظهر في الجدول التالي:

الجدول رقم (05): وكالات بنك الفلاحة والتنمية الريفية في ولاية البويرة

وكالات بنك الفلاحة والتنمية الريفية في ولاية البويرة								
وكالة سور الغزلان	وكالة عين بسام	وكالة عبان رمضان	وكالة الأخضرية	وكالة أمشدالة	وكالة قادرية	وكالة زراع البرج	وكالة بشلول	وكالة برج أخريص
456	457	458	459	460	461	462	463	464

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على المعلومات المقدمة من طرف الوكالة.

المطلب الثاني: التعريف بالوكالة المستقبلية (وكالة سور الغزلان - 456)

أولا: التعريف بالوكالة

إن إنشاء الوكالة الجديدة Banque assise وتعميمها على جميع وكالات شبكة بنك الفلاحة والتنمية الريفية يشير إلى رغبة هذا الأخير في انتهاج هيكلية جديدة تستجيب أكثر للوضعية الاقتصادية الحالية ومتطلبات الزبائن وتكون هذه الوكالة موصولة مباشرة بالمجموع الجهوي للاستغلال الذي يشرف على مراقبتها ورقمها في التقسيم البنكي هو 456.

ثانيا: الهيكل التنظيمي للوكالة

الشكل رقم (08): الهيكل التنظيمي لوكالة سور الغزلان

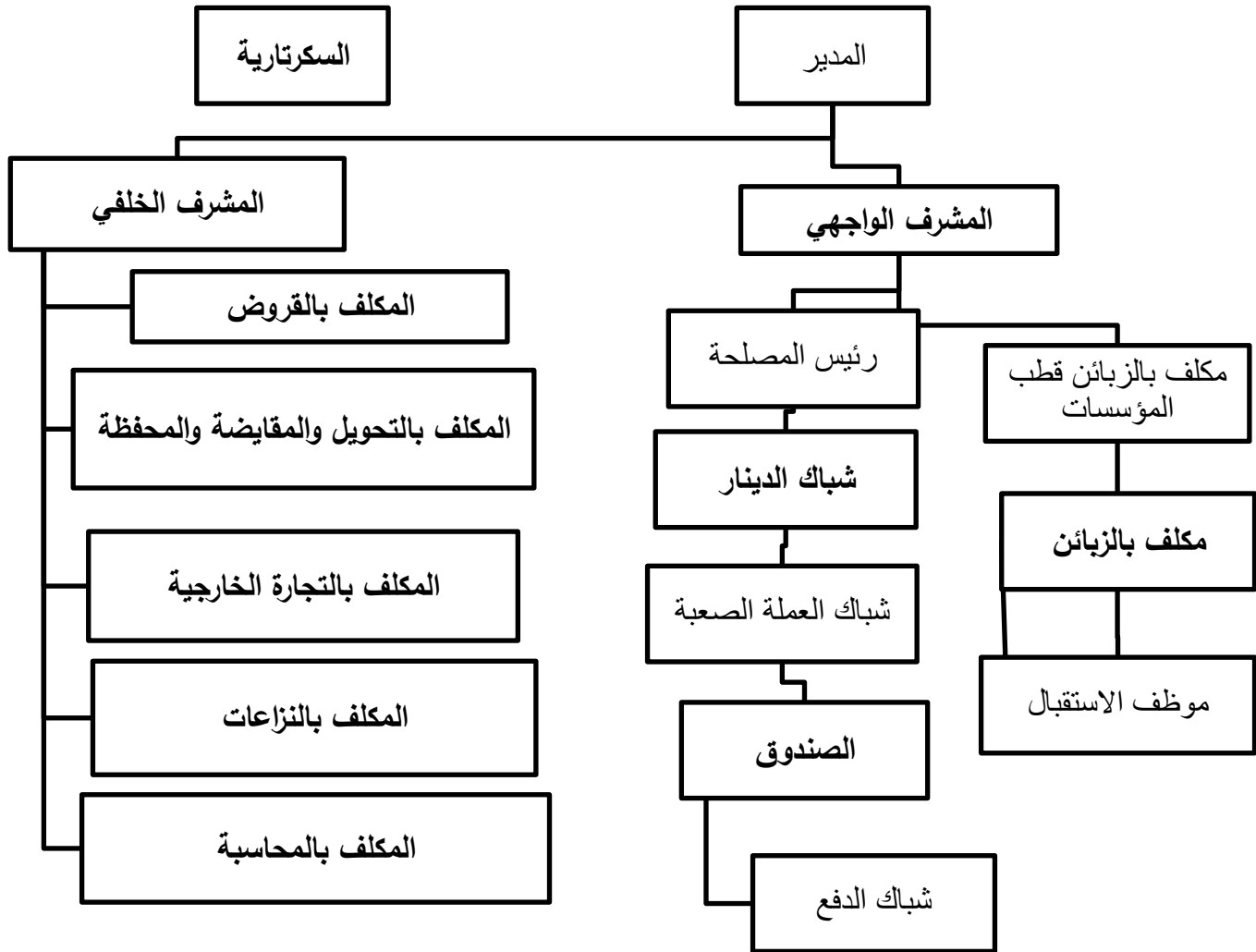
المصدر: وثائق داخلية من البنك

يمثل الهيكل التنظيمي الجديد للوكالة بمختلف الهيئات المتمثلة فيما يلي:

1. المدير والسكرتارية:

المدير هو الشخص الأول في الوكالة والذي يقوم بإدارتها ومن مجمل المهام المستندة إليه:

- مهام علاقته مع الزبائن: حيث يستقبل المدير كل الزبائن الذين يطلبون مقابلته ويعمل على توفير أكبر قدر من الإمكانات لضمان نوعية جيدة من الخدمات المقدمة.



- مهام علاقته مع الموظفين: حيث يعتبر أعلى سلطة بالوكالة إذ يمارس السلطة عليهم، يتولى تنصيبهم استناد إلى مؤهلاتهم ويتدخل في حل المشاكل التي تفوق صلاحياتهم، ويساعدهم في تسيير شؤون الوكالة.
- ما يعرف بالسكترارية إذ تقوم باستقبال المكالمات الهاتفية، طبع الوثائق تسجيل البريد الصادر والوارد إلى الوكالة، إرسال مختلف البرقيات، ... الخ.
- المشرف الواجهي: هو المشرف على مختلف نشاطات العاملين فيها يعرف بواجهة الشباك، والتي تتكون من المكلف بالزبائن وعون الاستقبال.
- المشرف الخلفي: هو المشرف على مختلف نشاطات العاملين كما يعرف بخلف الشباك، أي العاملين الذين لا يتعاملون مباشرة مع الزبائن، والذي يتكون من:
 - ✓ المكلف بالقروض: تتمثل مهمته في معالجة طلبات الاقتراض وتحليل الاقتراض بمختلف أنواعها قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل، وبعد ذلك تقوم بتقديم القروض لفائدة طالبيها وكذلك الزيارة الميدانية للمشاريع الممولة من طرف البنك.
 - ✓ المكلف بالتحويل: يقوم بعملية تحويل الأموال من حساب داخل البنك إلى حساب آخر خارجه، أو استقبال أموال من حساب خارج البنك إلى حساب داخل البنك وليس فقط من وإلى خارج البنك بل حتى داخله دون سحب ولا دفع الأموال.
 - ✓ المكلف بالمحفظة: هو المكلف بحفظ وتسيير مختلف الأوراق التجارية والسندات المستلمة من طرف الزبائن التي يتم معاملتها بالخصم أو التحصيل.
 - ✓ المكلف بالمقاصة: يهتم بعملية المقاصة والمتعلقة بالضمان التي يقوم بها البنك لحساب الجمهور لتحصيل الشيكات المسحوبة على المتعاملين لهم حسابات في بنوك أخرى.
 - ✓ المكلف بالتجارة الخارجية: يهتم بكل العمليات الخاصة بالتصدير والاستيراد وقد تطورت هذه الوظيفة نتيجة العلاقات الخارجية وحاجة الدول إلى التبادل تتمثل مهامه بالقيام بالعمليات المتعلقة بالعملة الصعبة كبيع وشراء هذه العملات فتح الحسابات بالعملة الأجنبية، الخ. - المكلف بالمنازعات يهتم بمتابعة النزاعات القائمة بين الزبائن والبنك إذ يتكون من محامي ومحضر قضائي من أجل استرجاع البنك لأمواله لدى الغر في حالة عجزهم عن تسديدها.
 - ✓ المكلف بالمحاسبة: مهمته مراقبة والتأكد من كل العمليات التي تم القيام بها خلال اليوم، وذلك بمتابعة كل الحسابات الداخلية للبنك والتأكد من مطابقتها لجمل العمليات المسجلة.
- رئيس المصلحة تم إنشاء هذه المصلحة حسب تطبيق الهيكل التنظيمي الجديد (OCA) وذلك من أجل تقديم خدمة أحسن للزبون وينقسم إلى:

- شباك الدينار يهتم بسحب أموال الزبائن بالعملة الوطنية.
- شباك العملة الصعبة يهتم بسحب أموال الزبائن بالعملة الصعبة.
- شباك الدفع: يهتم بدفع أموال الزبائن بالعملة الوطنية.
- الصندوق: تتمثل مهمته الأساسية في تلقي الودائع وتنفيذ التحويلات لصالح الزبائن وكذا السحب بطلب منهم في حدود رصيدهم.

ثالثا: مهام الوكالة

تتمثل المهام التي أنشأت من أجلها الوكالة في:

- تنفيذ مختلف العمليات البنكية الموكلة لها من طرف الزبائن وتحسين العلاقات التجارية مع الزبائن الجدد.
- تسيير المكاتب الدائمة والمؤقتة.
- منح قروض متنوعة لتمويل العملاء والمؤسسات الاقتصادية ومتابعتها.
- قبول الودائع من الجمهور وفتح الحسابات للزبائن سواء بالعملة الصعبة أو المحلية.
- العمل على تعبئة الضمانات اللازمة.
- إعداد التقرير السنوي حول نشاطها.
- وضع الإمكانيات المالية الممنوحة من قبل الدولة الجزائرية لأجل القطاع.

المطلب الثالث: موارد بنك الفلاحة والتنمية الريفية وأهدافه.

لبنك الفلاحة والتنمية الريفية عدة موارد وأهداف نذكرها فيما يلي:

أولاً: موارد بنك الفلاحة والتنمية الريفية

يعرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية أنواعا متعددة من الإيداعات بهدف جلب أكبر عدد ممكن من المودعين وزيادة موارده.

1. ودائع تحت الطلب:

- الحساب الجاري: يتلقى هذا الحساب كل عمليات الدفع والسحب والعمليات ذات الطابع التجاري، يفتح للأشخاص الطبيعيين والمعنويين، يمكن أن يكون مدينا وهو لا يدر فوائد لصاحبه.

- **حساب الشيكات:** يعتبر هو الآخر جزء من وسائل الدفع يفتح للأشخاص الطبيعيين الأجراء منهم، ويجري التعامل به في أي وقت دون إشعار مسبق للبنك، وهو حساب جاري لا يقوم بالعمليات التجارية، ولا يدر فوائد أما إذا استخدمه صاحبه في العمليات التجارية فان البنك في حالة تشبهه للأمر، يطلب من عميله فتح حساب جاري، لان استخدام هذا الحساب لغرض المعاملات التجارية مخالف للقانون، لأنه لا يخضع لمراقبة مصلحة الضرائب ويمكن الاحتفاظ بحساب الشيكات إلى جانب الحساب الجاري شرط أن يستخدمها في حدود ما يسمح به القانون.
- **دفتر الادخار البنكي:** عبارة عن ودائع يمكن لصاحبها أن يسحب منها في أي وقت، ولكن طبيعة الأفراد تجعلهم لا يقبلون على السحب منها بشكل كبير لأنها عادة تكون مبالغ زائدة عن احتياجاتهم، وتفرض عليها أسعار فائدة متغيرة حسب أسعار الفائدة السائدة في السوق.

2. **الودائع لأجل:** هي ودائع لا يمكن لصاحبها أن يسحب منها إلا بعد مرور مدة زمنية معينة يتفق عليها مسبقا مع البنك، وتمنح عليها فوائد متغيرة حسب المدة، وتنقسم إلى:

- **ودائع لأجل:** على شكل حساب وهي تلك الأموال التي يكون المودع في غير حاجة إليها ويودعها في البنك وهنا بإمكانه السحب منها في أي وقت غير أن طبيعة الأشخاص تجعلهم لا يقدمون على السحب منها وتتراوح مدة إيداع الأموال بين 03 أشهر و10 سنوات وسعر الفائدة متغير بتغير مدة الإيداع.
- **سندات الصندوق:** وهي المبالغ النقدية الزائدة عن حاجة الأفراد والتي تودع لدى البنك من أجل الاستفادة من عوائدها، وهنا يقوم البنك بتجميد قيمة هذه الودائع ولا يمكن السحب منها الا بعد مرور المدة المتفق عليها.

ثانيا: أهداف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

تتمثل أهداف هذا البنك فيما يلي:

- إعادة تنظيم جهاز الإنتاج الفلاحي بتطوير وتدعيم استعمال الإعلام الآلي وتجديد الثروة وعصرنتها.
- إشراك الزراعة وتنمية حصتها في مجال الإنتاج الوطني.
- توسيع الأراضي الفلاحية وتحسين الخدمات.
- الاقتراب من الزبائن عن طريق فتح وكالات جديدة في المدن الغنية بالموارد.
- تكوين الموظفين وتقوية سلوكهم.

- التسيير المحكم للموارد البشرية والديناميكية لخزينة البنك.
 - تقوية المراقبة، تحسين وجعل التسيير أكثر فعالية من أجل ضمان التحويلات اللازمة.
- المبحث الثاني: تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والضمانات التي يشترطها
- المطلب الأول: تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والضمانات التي يشترطها.

لبنك الفلاحة والتنمية الريفية عدة تمويلات نذكر منها.

أولاً: تمويلات بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

1. قروض الاستثمار:

وتنقسم إلى:

- **قروض متوسطة وطويلة الأجل:** إن هذه القروض موجهة لتحويل الاستثمارات ك شراء المباني، آلات صناعية ... الخ، أي تجهيزات الاستثمار للمتاجرة بها، وعمليات الاستثمار تتمايز جوهريا عن عمليات الاستغلال من حيث حجمها، طبيعتها، مدتها، لذلك فهي تتطلب أشكالا وأنواعا أخرى من التمويل ونميز في هذه القروض بين:
- **القروض متوسطة الأجل:** توجه القروض المتوسطة الأجل الكلاسيكية لتمويل الاستثمارات التي لا يتجاوز عمرها 05 سنوات، أي تمويل الأصول التي تتماشى مدة استهلاكها مع القروض مثل الآلات والمعدات، وسائل النقل وتجهيزات الإنتاج بصفة عامة.
- **القروض طويلة الأجل:** القروض التي تفوق مدتها 05 سنوات، ويمكن أن تمتد إلى غاية 20 سنة، يوجه هذا النوع من القروض إلى تمويل نوع خاص من الاستثمارات مثل الحصول على عقارات أراضي، مباني، ... الخ، مثال عن ذلك قرض التحدي.
- **الائتمان التجاري:** وهو عبارة عن ملية يقوم بموجبها بنك أو مؤسسة تأجير مؤهلة قانونا لذلك آلات بوضع أو معدات أو أية أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقدة عليها، ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار، ويمكن اعتبار قرض الإيجار عقد كراء طويل الأجل (مع إمكانية إعادة الشراء)، وفي نهاية فترة العقد يمكن للمؤسسة المستأجرة أن:

- تعيد الآلات أو موضوع الإيجار إلى المؤسسة المؤجرة وتنتهي العلاقة القائمة بينهما.
- تجديد عقد بشأنها مجدداً.
- إعادة شراء الآلات بالسعر المتبقي المنصوص عليه في العقد.

وفي إطار تشغيل الشباب والذي يهدف إلى امتصاص البطالة أعطت الوكالة الأولوية لهم إذ أصبحت تقدم قروضا للشباب البطالين الحاملين للشهادات أما بالنسبة للمستفيدين من القروض الممنوحة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية فهم من شرائح مختلفة تجار حرفيين، صيادين، وأغلبهم من الفلاحين.

2. قروض الاستغلال قروض قصيرة الأجل:

يعرف الائتمان المصرفي بأنه الثقة التي يوليها البنك لشخص ما حيث يضع تحت تصرفه مبلغا من النقود لفترة محددة متفق عليه من الطرفين، ويقوم المقترض في نهايتها بالوفاء بالتزاماته وذلك لقاء عائد معين يحصل عليه البنك المقترض.

والقروض قصيرة الأجل هي قروض لا تتجاوز سنتين موجهة لتغطية تكاليف الاستغلال، تمويل النشاطات الموسمية تجديد المخزون وتصنف هذه القروض إلى:

- قروض الصندوق تسهيلات الصندوق السحب على الكشوف قروض موسمية، تسبيقات على البضائع، تسبيقات على الفواتير).
- قروض الإمضاء (الكفاءة المصرفية، الضمان الاحتياطي القبول).

ثانيا: الضمانات التي يشترطها بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن التنوع في النشاط الائتماني للوكالة قد ينجر عنه مخاطر متنوعة تتفاوت حدتها حسب نوع القروض المقدمة لذلك تعتمد الوكالة إلى اتخاذ التدابير الأولية قبل منح الائتمان والمتمثلة في جمع الضمانات الملائمة والتي تعد من أهم الطرق التي تضمن للوكالة استرجاع أموالها وتحدد طبيعة هذه الضمانات حسب ما يمكن أن يقدمه الطرف المقترض، وحسب الوكالة تنقسم الضمانات إلى نوعين هما:

1. **الضمانات الشخصية:** تشير هذه الضمانات إلى التعهد الذي يقوم به شخص أو عدة أشخاص والذي بموجبه يلتزمون بتسديد المدين في حالة عدم قدرته بالتزاماته في تاريخ الاستحقاق وتنقسم هذه الضمانات إلى نوعين:

أ. **الكفالة:** حسب المادة 164 من القانون المدني فإن الكفالة عبارة عن عقد يلتزم بموجبه شخص معين بتنفيذ التزامات المدين اتجاه البنك إذا لم يستطع الوفاء بهذه الالتزامات عند حلول آجال الاستحقاق.

ب. **الضمان الاحتياطي:** يمكن تعريفه على أنه التزام مكتوب من شخص معين يتعهد بموجبه على تسديد مبلغ حالة عدم قدرة أحد الموقعين عليها التسديد.

2. **الضمانات الحقيقية:** عادة ما تتمثل مثل هذه الضمانات في السلع والتجهيزات والعقارات التي تعطى على سبيل الرهن وذلك من أجل استرداد القرض من طرف البنك ونظرا لكثرة الأشياء الموضوعة محل الضمان فإن الوكالة تقسمها إلى صنفين هما:

أ. **الرهن الحيازي:** يمكن تعريف الرهن الحيازي على أنه عقد يلتزم بموجبه المدين بتقديم شيء محل الرهن للدائن آلات معدات تجهيزات الخ) لضمان دينه أو دين شخص آخر، حيث يحق للدائن التصرف فيها إذا لم يتم تحصيل الديون في تاريخ استحقاقها.

ب. **الرهن العقاري:** عبارة عن عقد يكتسب بموجبه الدائن حقا عينيا على عقار لوفاء دينه، ويمكن له بمقتضاه أن يستوفي دينه من ثمن ذلك العقار في أي يد كان متقدما بذلك على الدائنين التاليين له في الترتيب ومن الملاحظ أن الرهن العقاري يمثل واحدة من أفضل الصيغ التي تضمن القروض البنكية نظرا لما يقدمه من ضمانات فعلية، وهناك ضمانات أخرى تشترطها كما هي موضحة في الملحق رقم (01).

المطلب الثاني: الآليات والإجراءات التي يتبعها بنك الفلاحة والتنمية الريفية في منح القرض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

من أجل إنشاء مؤسسات صغيرة أو متوسطة، يتوجه الشباب إلى مؤسسات خاصة لتمويل هذه المشاريع ومؤسسات التمويل هي:

- **CNAC:** من 35 سنة إلى 50 سنة.
- **ANSEJ:** من 19 سنة إلى 35 سنة.
- **ANGEM:** من 18 سنة فما فوق.

الفصل الثالث: مدى فعالية تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

وتكون نسبة التمويل حسب المبلغ الإجمالي للمشروع فمثلا قيمة المشروع ≤ 5000000 دج يكون التمويل الثلاثي كالتالي:

- المساهمة الشخصية = 01%.
 - مساهمة وكالات الدعم (ANSEJ, ANGEM, CNAC) = 29%.
 - تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية = 70%
- أما إذا كانت قيمة المشروع $\geq 5.000.000$ دج يكون التمويل الثلاثي كالتالي:

- المساهمة الشخصية = 02%
- مساهمة وكالات الدعم (ANSEJ, ANGEM, CNAC) = 28%.
- تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية = 70%

فعلى سبيل المثال: تقدم شخص ما بطلب أخذ قرض من أجل مشروع فلاحي فيجب عليه أن يمر بالمراحل التالية:

يوضع ملف طلب إعانة لدى وكالة ANSEJ، وهذا الملف يكون مرفق بالوثائق التالية:

- طلب خطي.
- شهادة ميلاد.
- شهادة الإقامة.
- نسخة طبق الأصل مصادق عليها من بطاقة التعريف الوطنية.
- شهادة عدم الاشتراك بالصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية.
- شهادة عدم ممارسة أي عمل مسلمة من طرف البلدية.
- شهادة نهاية التريص.
- فواتير أولية لشراء أدوات ولوازم المدجنة.

بعد تسليم الملف من طرف العون المكلف لدى وكالة ANSEJ الذي يوجهه مباشرة إلى المصلحة المكلفة بالدراسات التقنية الاقتصادية للمشروع والدراسة المحاسبية من طرف هذه الوكالة وبعد الموافقة يرسل إلى وكالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية الذي بدوره يدرسه مع ملاحظته.

وضع الملف لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية: بعد الدراسة التقنية الاقتصادية والمحاسبية للمشروع من طرف وكالة ANSEJ والتي تمت الموافقة على هذا الطلب قدم له شهادة التأهيل للاستفادة من الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب التي ترفق في الملف المقدم بنك الفلاحة والتنمية الريفية. (الملحق 2)

وبعدها يتقدم طالب هذا القرض إلى وكالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية والتي تقوم بدراسة ملف قرض فلاحي استثماري في إطار تشغيل الشباب من طرف هذا المتربص وذلك بعد تحصل على تسريح صحي من طرف المصلحة الصحية الفلاحية للولاية، وذلك بطلب قرض فلاحي في إطار دعم تشغيل الشباب وكانت مرفقة بمحتويات الملف المتمثل فيما يلي:

- طلب خطي من طرف الزبون الطالب للقرض يحدد فيه موضوع القرض المطلوب.
- الضمانات المقترحة.
- شهادة الميلاد.
- نسخة طبق الأصل مصادق عليها من بطاقة التعريف الوطنية.
- شهادة عدم الانتساب إلى الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي لغير الأجراء.
- شهادة عدم الانتساب إلى الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية.
- شهادة التربص
- الموافقة من طرف الخدمات الصحية الفلاحية.
- فاتورة التأمينات.
- تقني اقتصادي وجدول حسابات النتائج TCR.
- شهادة تأهيل الاستفادة من دعم الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب
- نسخة عقد كراء لمدة سنتين قابلتين للتجديد.
- مستخرج ضريبي أي الوضعية اتجاه الضرائب (شهادة عدم الإخضاع للضرائب مستخرجة من إدارة التسجيل لإدارة الضرائب واتجاه كل الهيئات العمومية).

والشرط الأساسي هو أن يكون طالب القرض زبون للبنك ولديه حساب بالبنك ويمكن للزبون أن يستفيد من تخفيض الفوائد، ثم تكون هناك دراسة عن المكان الذي سوف ينجز فيه والإمكانات المتاحة والتقنيات والخبرة المتوفرة لدى المستثمر في الميدان. (الملحق 03)

وبعد هذه الدراسة من طرف البنك يصدر قرار منح القرض أو عدمه من طرف مجلس القرض المعني.

الفصل الثالث: مدى فعالية تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

وبمجرد إنشائها يتم إدخالها في حساب القرض الملائم لها وهي تحتوي على كل المعلومات الخاصة بالقرض ثم يتم إنشاء اتفاقية القرض وبعد الاتفاق على كل الشروط وقبول المقترض لها كما يجب أن تتم في ثلاث نماذج ممضية من طرف الزبون ومدير الوكالة للبنك. وعندها يتم الدخول في المحفظة واقتطاع مصاريف الملف مع مصاريف الكفالة والإفراج عن الأرصدة وهذا كله يجب أن يكون وفق ضمانات مقدمة من طرف الزبون والتي تشترط فيها الوكالة المقدمة للقرض. (الملحق 01)

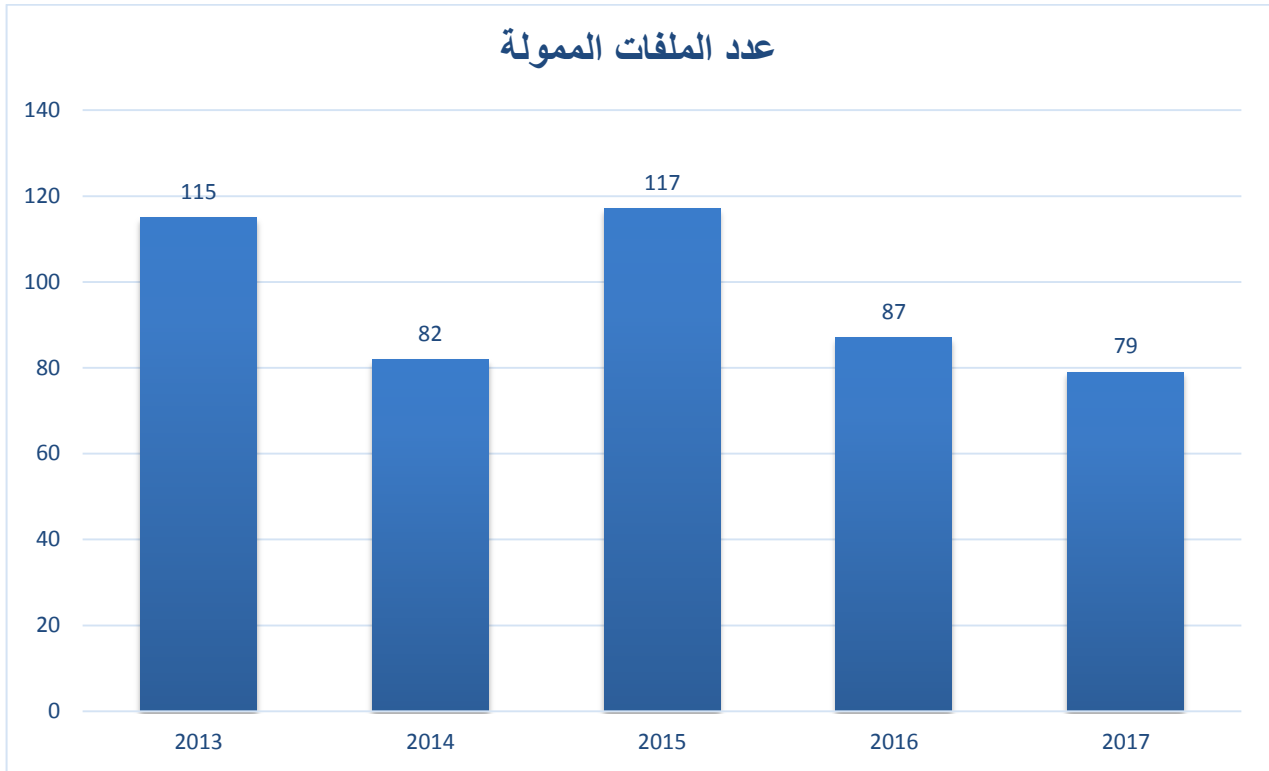
المطلب الثالث: حصيلة القروض الممولة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية - وكالة سور الغزلان خلال الفترة.

الجدول رقم (06): تطور حصيلة القروض الممولة من طرف الوكالة

السنوات	عدد الملفات الممولة	إجمالي المبالغ (دج)	قروض الاستغلال	المبالغ (دج)	قروض استثمار	المبالغ (دج)
2013	115	2.782.978.828	43	24.809.020	72	2.534.883.628
2014	82	9.638.602.828	51	27.874.850	31	6.851.117.379
2015	117	234.008.119.135	70	11.282.286.585	47	227.258.325
2016	87	2.241.075.740	63	83.520.575	24	140.580.024
2017	79	17.033.828.783	63	8.352.057	16	8.681.771.283

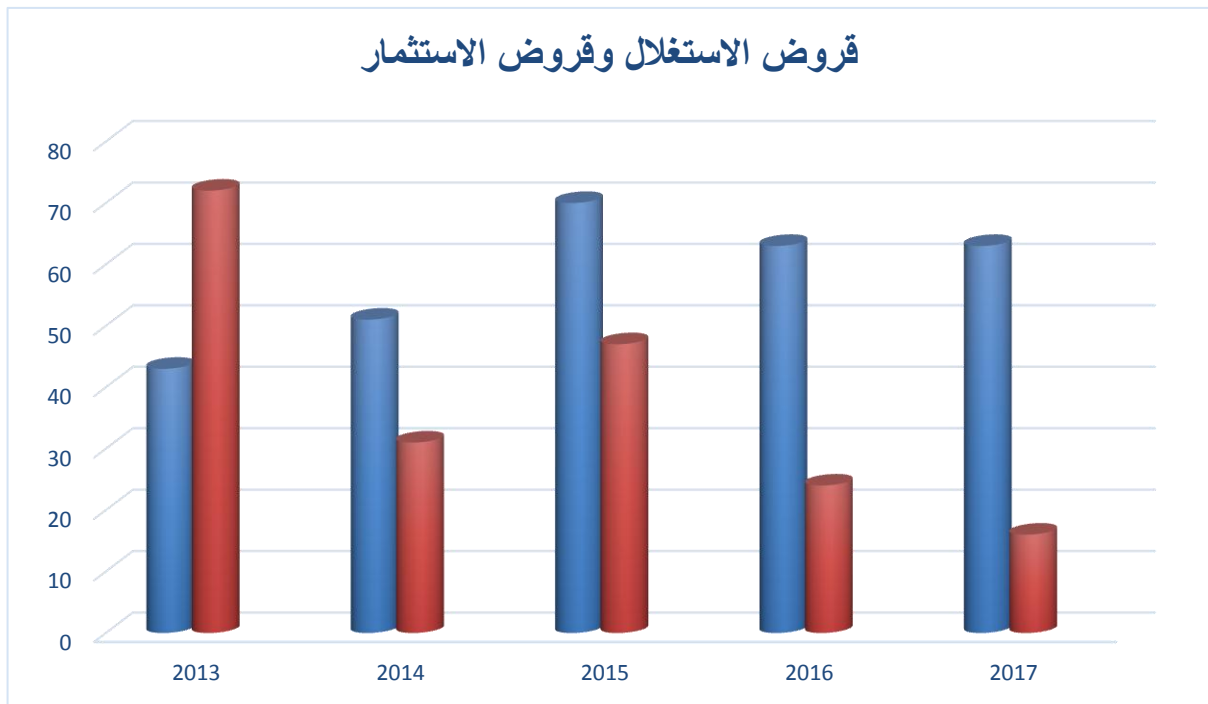
المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف الوكالة

الشكل رقم (09): يمثل عدد الملفات الممولة من طرف الوكالة



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول أعلاه.

الشكل رقم (10): يمثل قروض الاستغلال وقروض الاستثمار



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول أعلاه.

نلاحظ أن هناك تذبذب في النتائج حيث:

في نهاية سنة 2013 كانت عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة من قبل بنك الفلاحة والتنمية الريفية كانت 115 أي 115 ملف ممول حيث قسم 43 منها قروض استغلال و 72 قروض استثمار، أما في سنة 2014 شهدت انخفاض في عدد الملفات الممولة حيث وصل إلى 82 ملف ممول وكانت 51 منها قروض استغلال الذي شهد ارتفاعا بالنسبة للسنة الأولى (2013) في مقابل انخفاض عدد قروض الاستثمار إلى 31 مقارنة بالسنة الماضية، ثم ارتفع عدد الملفات الممولة إلى في نهاية سنة 2015 إلى أن وصل إلى 117 كحد أعلى وهذا تحسن ملحوظ وكذلك ارتفاع قروض الاستغلال والاستثمار ووصلتا إلى 70 و 47 على التوالي وهذا مؤشر جيد بحيث يدل هذا على أنه هناك استثمارات جديدة ومن هناك تنوع في المنتج وفتح مناصب شغل جديدة، وفي سنتي 2016 و 2017 عرف انخفاض شديد في عدد الملفات الممولة إلى أن أصبح 87 ملف في مقابل أيضا انخفاض في عدد قروض استغلال وقروض الاستثمار وهذا نتيجة ظروف معينة كالخسارة في المشاريع وعدم القدرة على سداد القروض الممنوحة خاصة في الآونة الأخيرة تشهد انخفاض شديد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لان أغلبها أحيلت إلى العدالة وهي تطالب بإعفائها من الديون لأنها غير قادرة على السداد.

المبحث الثالث: دراسة حالة مؤسسة صغيرة ومتوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية

سنقوم في هذا المبحث بالتطرق إلى دراسة حالة مشروع ناجح ممول من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية عن طريق ANSEJ وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: التعريف بالمشروع والدراسة التقنية له

من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى:

أولاً: التعريف بالمشروع

صاحب هذا المشروع هو شاب تخرج من تعاونية الوثام لتربية المواشي والدواجن ولاد يحي بلدي ديرة، دائرة سور الغزلان بالغ من العمر 33 سنة، قاطن بولاد يحي ديرة. حيث قام هذا الشاب بتريص في هذا الميدان إذ يملك شهادة تأهيل الاستفادة من الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، ولهذا اغتتم هذه الفرصة وأنشأ هذا المشروع والذي سوف نتعرف عليه:

– مبلغ المشروع = 500.904.282 دج.

– نوع النشاط = مختص في إنشاء مدجنة لتربية الدجاج البيوض.

- الشكل القانوني للمؤسسة = هي مؤسسة فردية مصغرة.
- مسيرها = السيد (ح. ت).
- عدد العمال الموظفين = ثلاث تقنيين.
- موقع المشروع = يبعد المشروع بـ 15 كلم عن وسط مدينة سور الغزلان.

في تاريخ 18 مارس 2009 وضع السيد (ح. ت) لدى وكالة ANSEJ هذا الملف الذي هو موضع في المبحث السابق، ثم وضع ملف آخر لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكل هذا حسب المراحل الموضحة في المبحث السابق.

ثانيا: الدراسة التقنية الاقتصادية للمشروع (غير مالية)

1. **سمعة العميل:** السيد (ح. ت) المتقدم لطلب القرض ليس معروف على الساحة التجارية وهو ينتمي إلى عائلة محافظة وله مكانته في المجتمع ويمكن الوثوق به وهو جدي في العمل وأيضا هو شاب طموح وله أمل كبير في النجاح يمكنه أن يتحدى العقبات وتحمل كل الصعوبات وهذا ما دفعه إلى إنشاء هذه المدجنة.
2. **موقع المشروع:** يتواجد المشروع والمتمثل في إنشاء مدجنة للدجاج البيوض في ولاد يحي بديرة، التي تحتل موقع استراتيجي، وتبعد بمسافة 15 كلم عن دائرة سور الغزلان.
3. **عرض مبسط للمشروع:** القرض المطلوب هو قرض فلاحي استثماري متوسط الأجل في إطار تشغيل الشباب الذي قدر بمبلغ 500.904,282 دج وهذا جاء كما يلي:

الهيكل التمويلي للمشروع حيث جاء على النحو التالي:

- المشاركة الشخصية: 10% = 50.090.428 دج
- مشاركة ANSEJ: 20% = 100.180.856 دج
- مشاركة البنك: 70% = 350.632.998 دج
- القيمة المالية للمشروع: 100% = 500.904.282 دج

الجدول رقم (07): الهيكل المالي للمشروع (الملحق رقم 02)

العنوان	معدل المشاركة (%)	المبلغ (دج)
المشاركة الشخصية	10%	50.090.428 دج
مشاركة وكالة ANSEJ	20%	100.180.856 دج

مشاركة البنك	70%	350.632.998 دج
القيمة المالية للمشروع	100%	500.904.282 دج

المصدر: ملف استثماري مقدم من طرف البنك (BADR)

الجدول رقم (08): الهيكل الاستثماري للمشروع (الملحق رقم 03)

المبالغ الكلية (دج)	
2.000.000	مصاريف أولية
221.600.000	معدات محلية
34.006.636	التأمين
3.681.646	الاشتراك في صندوق الضمان
219.024.000	الماشية
20.592.000	رأس المال العامل
500.904.282	القيمة المالية للمشروع

المصدر: من ملف قرض استثماري مقدم من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية.

4. سير عملية المشروع: على ضوء المؤشرات التقنية الاقتصادية التي تمت دراستها خلال دورة المشروع، فإن هذا السيد المتربص (ح. ت) يعد المسؤول بالدرجة الأولى عن هذا المشروع ولذا فهو مطالب بتوفير 03 مناصب شغل (ثلاث تقنيين).
 5. نشاط المشروع: تربية الدجاج هو نشاط يعمل على جلب الفوائد التي تسمح لبلادنا بتخفيض الفاتورة الغذائية على حسب النشاط الاقتصادي لتلبية الطلب الجهوي والمواد الناتجة عن هذه التربية تمنح فوائد غذائية صحية وهي ضرورية العامة وقد أخذت الدولة مهمة إنتاج كميات معتبرة من هذه المادة خلال السنوات الأخيرة.
 6. المجتمع المستهلك والمستهدف.
 7. المنافسة: ما زالت دائما ناقصة بالنسبة للطلب المتوجه في ناحية ولاية البويرة.
 8. السوق.
- المطلب الثاني: الدراسة المالية للمشروع والمرافقة الميدانية له

أولا: الدراسة المالية للمشروع

1. رقم الأعمال:

الفصل الثالث: مدى فعالية تمويل بنك الفلاحة والتنمية الريفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يعد رقم الأعمال من العناصر المستعملة للدلالة على تطورات نمو المؤسسة ويتكون رقم الأعمال مجموع المبيعات من البضائع أو المنتجات لذلك من المهم جدا تتبع تطوراته خلال عدة سنوات إذ أنه يرشد إلى معرفة إذا كانت المؤسسة تواجه كساد.

الجدول رقم (09): يبين رقم الأعمال الخمس سنوات (الملحق رقم 04). (دج)

السنوات	السنة الاولى	السنة الثانية	السنة الثالثة	السنة الرابعة	السنة الخامسة
رقم الأعمال	7.200.000	7.560.000	7.938.000	8.334.900	8.751.645

المصدر: جدول حسابات النتائج التقديرية للمشروع من ملف القرض الاستثماري الفلاح

الجدول رقم (10): يبين القدرة التمويلية (دج)

	السنة الاولى	السنة الثانية	السنة الثالثة	السنة الرابعة	السنة الخامسة
النتيجة	215.422.961	288.887.844	263.155.888	189.767.806	207.393.565
الاستهلاك	30.097.656	30.097.656	30.097.656	30.097.656	30.097.656
القدرة الذاتية التحويلية	245.520.572	2.689.855	293.253.539	219.865.462	237.491.221

المصدر: جدول حسابات النتائج التقديرية للمشروع من ملف القرض الاستثماري الفلاحي

$$\text{القدرة الذاتية التمويلية} = \text{النتيجة} + \text{الاستهلاك}.$$

ثانيا: المرافقة الميدانية للمشروع

تكون هذه المرافقة من قبل البنك بحث تكون ميدانية وكل 06 أشهر طيلة مدة القرض وتكون هذه الزيارة مفاجئة بدون إعلام الزبون، والهدف الأساسي من هذه المرافقة هي:

- تفقد الزبون هذا من جهة أي التطلع أو معرفة وضعية الإنتاج هل هي في نجاح زفي استمرار، ومن جهة أخرى معرفة العراقيل والصعوبات التي يواجهها الزبون وهذا من خلال طرح بعض الأسئلة عليه وتتمثل هذه الأسئلة في معرفة كمية الإنتاج التي ينتجها، كيفية سير النشاط، ما هي الصعوبات التي تواجهها التي تعرقل سير النشاط مثل صعوبات في التسويق تلف في الإنتاج أو حدوث خسائر في العتاد نتيجة كوارث طبيعية وهذا حسب النشاط الممارس وهذا كله من أجل مساعدته أو التخفيف عنه عن طريق تعويضه من طرف الجهة المختصة.

– وأيضاً متابعته من الناحية القانونية أو الإدارية كتجديد الضمانات غير الحاصرة كما هي مذكورة في الملحق رقم (01)

إذا وجد هذا الزبون في وضعية مالية جيدة ومناسبة وسدد نسبة 70% من القرض الممنوح له يقوم البنك باقتراح عليه توسيع المشروع من خلال اقتناء عتاد آخر وهذا من أجل زيادة وتوسعة كمية الإنتاج وتحقيق أرباح معتبرة.

المطلب الثالث: تقييم نتيجة الدراسة

لتحليل الوضعية المالية لأي مؤسسة طالبة لقرض مالي يجدر على البنك دراسة مجموعة من الجوانب المالية، المتمثلة في تحليل الوضعية المالية عن طريق استعمال مؤشرات التوازن المالي من خلال تحليل رأس المال العامل احتياجات رأس المال العامل، الخزينة.

هذا من جهة ومن جهة أخرى تحليلها عن طريق استعمال النسب المالية المختلفة في هذه الحالة تعذر علينا حساب هذه المؤشرات نظراً لعدم توفر الميزانية المالية الحقيقية وتواجد فقط الميزانية التقديرية.

حسب الوثائق المعطاة من قبل البنك (ميزانية جدول حسابات النتائج، جدول قدرة التمويل الذاتي)، تبين لنا أن المشروع ناجح لأنه لدينا:

– رقم أعمال متزايد على مدى خمس سنوات، أي مدة اهتلاك القرض وهذا حسب جدول حسابات النتائج ملحق رقم (04) ، وأن قدرة التمويل الذاتي كذلك هي في تصاعد خاصة خلال السنوات الثلاثة الأولى، ثم بدا في التنازل وهذا نسبة لانخفاض النتيجة خلال العام الرابع وذلك لظروف معينة بالزبون القائم بالمشروع ثم بدأت بالتصاعد خلال العام الخامس، وقد حقق كذلك نتيجة استغلال جيدة ومتزايدة هذا ما يفسر وجود أو تحقيق أرباح معتبرة، ومنه استطاعة الزبون تسديد الدين المستحق في الآجال المحددة حسب ملحق (05) (جدول الاهتلاك) أي وجود هناك سيولة لتسديد المستحقات.

– وتبين لنا كذلك من خلال الزيارة الميدانية التقديرية للمشروع التي يقوم بها البنك كل ستة أشهر والتي تكون مفاجئة كما ذكرناه سابقاً، حيث وجد عامل البنك المكلف بهذه الزيارة أنه في وضعية إنتاج جيدة مستمرة أي وجود كمية كبيرة من المنتج (في هذه الحالة لدينا إنتاج البيض).

– كما وجد أيضاً عامل البنك أن الزبون قد قام بتوسيع المشروع من خلال مباشرة منتج آخر ألا وهو تربية الديك الرومي وقام كذلك بشراء وحدة إنتاج تغذية الدواجن.

– ومما سبق نستنتج أن المشروع ناجح وأن التمويل البنكي له كان فعالاً وإيجابياً له.

المبحث الرابع: دراسة حالة مؤسسة صغيرة متوسطة لدى بنك الفلاحة والتنمية الريفية (مشروع فاشل)

سنقوم في هذا المبحث بالتطرق إلى دراسة حالة مشروع ناجح ممول من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية عن طريق ANSEJ وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: التعريف بالمشروع والدراسة التقنية له

من خلال هذا المطلب سنتطرق الى:

أولاً: تعريف بالمشروع

صاحب هذا المشروع هو شاب متخرج من تعاونية، الساكن بقرية بلقط بلدية المسدور دائرة برج اخريس ولاية البويرة، التي يسكن عليها المدجنة مساحتها 24474م². حيث قام هذا الشاب بالتربص في هذا الميدان اذ يملك شهادة التأهيل للاستفادة من الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب، ولهذا اغتتم هذه الفرصة وأنشأ هذا المشروع والذي سنتعرف عليه:

- مبلغ المشروع: 513.531.044 دج
- تاريخ القرض: 06 جويلية 2009.
- نوع النشاط: تربية الدواجن.
- الشكل القانوني للمؤسسة هي: مؤسسة فردية مصغرة.
- مسيرها السيد: (ب. م).

ثانيا: الهيكل الاستثماري للمشروع

حسب الملحق رقم (06)

مصاريف أولية:	20.000 دج	—
معدات:	240.005.376 دج	—
الانتاج:	240.005.376 دج	—
دواجن:	125.600.000 دج	—
تأمينات:	8.170.146 دج	—
مصاريف أخرى:	—	—
رأس المال العامل:	29.994.120 دج	—
الاشتراك في الضمان:	5.5461.35 دج	—
المجموع:	733.615.777 دج	

ثالثا: الهيكل المالي للاستثمار: حسب الملحق رقم (07)

المشاركة الشخصية:	8%:	58.689.262 دج	—
مشاركة ANSEJ:	20%:	146.723.155 دج	—
مشاركة البنك:	72%:	528.203.360 دج	—
القيمة المالية للمشروع:	100%:	733.615.755 دج	—

المطلب الثاني: تقييم نتائج الدراسة

نقول أن هذا المشروع فاشل حسب هذه الحالة نستطيع تحليل وضعيتها بدون حساب المؤشرات المالية، حيث يتبين ذلك من خلال عدم تسديد الزبون مع عليه من أقساط بتاريخ الاستحقاق، حيث عند وصول القسط الأول لم يقم الزبون بالتسديد وفي هذه الحالة يقوم البنك بإرسال إعدار أول إليه الملحق رقم (10) وإذا لم يقم بتسويته وضعيته خلال مدة 15 يوم يقوم البنك بإرسال إعدار ثاني وإذا لم يتم التسديد سيتم إرسال إليه إعدار ثالث وهذا خلال 15 يوم حالة أخرى وفي من الدين المتحصل عليه البنك، ويتبين عدم تسديده ثلاث أقساط متتابة يكون الزبون ملزم بتسديد كل مبلغ كذلك عند خروج موظف البنك حيث وجد المشروع في حالة توقف.

وعندما يكون الزبون في حالة عجز عن التسديد وهذا بسبب ظروف معينة بالزبون قد تكون بسبب خسارته أو فشله في المشروع، يقوم البنك بإرسال ملف كامل الى صندوق الضمان من أجل تحصيل 70% من القرض الممنوح، ويرسل هذا الملف أيضا إلى العدالة من أجل الفصل في هذه القضية وهذا بكافة الطرق والإجراءات. وآخر هذه الإجراءات هي الحجز على العتاد الممول للزبون وبيع في المزاد العلني ويبقى الزبون متابع ببقية القرض، وهذا بدون نسيان البنك يقوم بالزيارة الميدانية للمشروع خلال المتابعة القضائية من أجل ملاحظة العتاد وجود الممول أي إن الزبون لم يقم بالتصرف فيه (أي لم يتم بيعه وهناك عدة أسباب لعدم تسديد الزبون لدينه نذكر منها:

- وجود علة أو مرض أصاب الدواجن (حسب هذه الحالة).
- عدم توفر السيولة بسبب الأوضاع السوقية (العرض والطلب)، أو تعرضه لخسائر معتبرة لم تمكنه من تسديد ديونه.
- وقد يكون فشل في التسيير أو عدم المعرفة التامة بالمجال المستثمر فيه.
- أو احتيال من الزبون، ... الخ.
- نستنتج في حالتنا هذه أن المشروع فاشل، أي أن التمويل له كان غير فعال.

في ختام هذا الفصل نكون قد استوفينا بحثنا بالإضفاء عليه نوع من الواقعية أين وقع اختيارنا على بنك الفلاحة والتنمية الريفية باعتبار أن البنك طرف مهم في عملية التمويل لما يقدمه من ترتيبات وإعانات مالية.

حيث تضمنت دراستنا التطبيقية توضيح عام لبنك الفلاحة والتنمية الريفية بشكل عام، كما تطرقنا إلى تعريف الوكالة المستقبلية بمختلف مصالحها وكذلك التمويلات والضمانات التي يشترطها البنك وتحليل عدد المؤسسات التي مولها.

في الأخير قمنا بدراسة حالتين متشابهتين من الناحية الشكلية والتقنية الاقتصادية للمشروع، لكن مختلفتين في النتائج، حيث بينا مدى فعالية التمويل البنكي للمشروعين خلال تحليلنا لهما، فكان الأول ناجح والمشروع الثاني فاشل، أي التمويل البنكي للمشروع الأول كان فعال، في حين الثاني غير فعال.

الخاتمة

من خلال دراستنا لموضوع تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية. واستعراضنا لكل جوانب الموضوع من الناحية النظرية والتطبيقية، ومحاولة منا في بلورة هذا الموضوع على شكل ملخص عام لعناصره. حيث أننا تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار المفاهيمي للاستثمارات والذي تناولنا فيه كل ما يتعلق بالاستثمار والمشاريع الاستثمارية. وذلك بإبراز تعاريف وخصائص ومخاطر ومجالات الاستثمار وتصنيفاته، وخلصنا إلى أن الاستثمار هو عبارة عن المخاطرة بجزء من الرأسمال مقابل الحصول على أرباح وعوائد في المستقبل، أما فيما يخص المشاريع الاستثمارية فقد أعطينا تعاريف وأنواع وأهداف المشاريع الاستثمارية، وتوصلنا إلى أن المشروع الاستثماري عبارة عن مجموعة من النشاطات والعمليات المادية والبشرية المتفاعلة التي تهدف إلى تحقيق منفعة معينة. بالإضافة إلى إبرازنا للخطوات المتبعة للقرار الاستثماري، وذلك بتعرضنا إلى تعريف القرار الاستثماري ومتطلبات الوصول إلى هذا القرار. ثم مجالات تقييم المشاريع وصعوبات القرار الاستثماري.

وفي الفصل الثاني فقد تناولنا تقييم المشاريع وتمويل الاستثمارية وتطرقنا أولاً إلى المراحل الأولية للمشروع الاستثماري بدءاً من كونه مجموعة من الأفكار إلى دراسة الجدوى المبدئية ثم دراسة الجدوى البيئية للمشروع وثانياً دراسة الجدوى الاقتصادية والتي تشمل الجدوى التسويقية والفنية والمالية، وأخيراً معايير تقييم المشاريع الاستثمارية. حيث أننا تحدثنا عن التدفقات النقدية وذلك لأهميتها في حساب هذه المعايير والتي تتمثل في معايير التقييم التي تأخذ القيمة الزمنية للنقود والمعايير التي لا تأخذ القيمة الزمنية، وتمويل المشاريع الاستثمارية وتكلمنا عن التحليل المالي لارتباطه بعملية التمويل، وذلك باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، ثم قمنا بدراسة التمويل بإعطاء تعاريفه وأهميته وأنواعه وطرقه. وأخيراً تطرقنا إلى مصادر التمويل التي تتمثل في المصادر الطويلة والمتوسطة والقصيرة الأجل.

وفي الفصل الأخير والمتعلق بدراسة حالة ميدانية في بنك الفلاحة والتنمية الريفية حيث اثبتت الوقائع الاقتصادية ونسب تحليل الفاعلية، أن التمويل البنكي الموجه للمؤسسات المنتجة لا يتميز بالفاعلية الكافية، فهو محفوف بالمخاطر النظامية، التي يصعب معها التحكم في تحقيق معدلات مستهدفة للنمو الاقتصادي، حيث تشير الدراسة إلى أن نجاح مرحلة من مراحل تنفيذ برامج التمويل، لا يعني بالضرورة مؤشراً أساسياً لقياس كفاءة النظام المستخدم أو مدى فعاليته في انجاز الأهداف المخططة.

اختبار نتائج الفرضيات

1. الفرضية الأولى: "إن التغيرات في السياسات والتوجهات الاقتصادية بحاجة إلى زيادة في المشاريع الاستثمارية."

أثبتت هذه الفرضية صحتها لأن الاستثمار هو المخاطرة بجزء من رأس المال مقابل الحصول على الأرباح، والمشروع الاستثماري هو عبارة عن مجموع النشاطات والعمليات المادية والبشرية المتفاعلة فيما بينها لتحقيق المنفعة، لذلك يعتبر الاستثمار والمشاريع الاستثمارية مؤثران يدلان على مدى نجاعة اقتصاد الدول، وذلك من خلال المنشآت الكبرى، التي تتمثل في البنية التحتية والهيكل القاعدية للدولة والمؤسسات الاقتصادية، لكن في الجزائر المشاريع الاستثمارية جد قليلة وهذا ما وجدناه من خلال دراستنا التطبيقية لحالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة سور الغزلان (مكان التبرص).

2. الفرضية الثانية: "إن عملية التمويل وقرارات التمويل لأي مشروع استثماري تستلزم دراسة تقييمية مسبقة لمختلف جوانب هذا المشروع الاستثماري".

لم تثبت هذه الفرضية صحتها لأن ما لمناه في دراستنا التطبيقية هو مشروع غير ناجع، فكان لزاما على البنك دراسة طالب القرض لكي يحكم على المشروع وبصفة كاملة ومتكاملة، وتبدأ الدراسة من محيط وبيئة المؤسسة (صاحب المشروع) ذاتها بالإضافة إلى عدة معايير تكن هي الإدارة الحاسبة في قرارات البنك بالقبول أو الرفض، لأن قرار التمويل قرار استراتيجي بالنسبة للبنك بصفة خاصة، وللدولة بصفة عامة التي تطمح للتطوير.

3. الفرضية الثالثة: "اعتبار الجهاز المصرفي أداء فعالة في تمويل المشاريع الاستثمارية". هناك

تباين واضح بين مسألة معالجة قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبين البنوك العمومية والخاصة، فقد أثبتت الدراسة صحة الفرضية الثالثة فعالية قرار التمويل إذا كانت أهداف السياسة العامة معدلات مقبولة بوجود من للبنك لا تتعارض مع أهداف مشاريع المؤسسة، شرط إن تكون الإجراءات البنكية في متناول المؤسسة التي تطلب القرض ولا يمكن لقرارات البنك إن تساعد في رفع كفاءته أو مستوى أدائه إلا إذا تقاربت المصالح بين الشركاء وتوفرت قاعدة المعلومات الأساسية في تصنيف مخاطر القروض، ولا يتحقق ذلك إلا إذا وافق البنك على تحسين شروط التمويل وإيجاد الهيكل المالية المناسبة الخصوصية المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، كما تتحدد

الفعالية بدرجة كبيرة بناء على متغير الضمانات، وتكاليف الاستثمار والمدة اللازمة لدراسة ملفات القرض، ودرجة كفاءة القائمين على تسهيل الإجراءات والاستغلال البنكية.

ومن طرحنا لهذه الدراسة تبين لنا النتائج التالية:

- إن دراسات الجدوى الاقتصادية تعتبر من أهم الدراسات التي يعتمد عليها المسؤولون المختصون بالدراسة وذلك لترشيد القرار الاستثماري.
- استخدام معايير تقييم المشاريع يعتبر من أهم العوامل التي تساعد على اختيار المشروع الأفضل وبالتالي نجاح المشروع.
- استخدام تقنيات التحليل المالي الذي يركز على التوازن المالي والهيكل المالية للمؤسسة. وهذه التقنية يستخدمها البنك عند اقدمه على تقديم القروض للمؤسسات.
- اعتبار التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية للمؤسسة.
- يعتبر التمويل البنكي من المصادر الرئيسية الخارجية للمؤسسة
- إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي أفضل الوسائل للإنعاش الاقتصادي.
- تلعب البنوك دور فعال في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. العمالة.
- يعتبر قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قطاع يساهم في تطوير حجم وجود هيئات دعم معتبرة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- رغم تزايد عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا إن الاقتصاد الجزائري مزال يعاني الكثير.
- يعتبر برنامج التمويل البنكي الموجه للمؤسسات المنتجة لا يتميز بالفعالية الكافية لأنه محفوف بالمخاطر النظامية.

الاقتراحات:

ارتبنا إلى تقديم توصيات والاقتراحات التي من شأنها أن تساهم في تطوير التقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية مسايرة التطور:

- إنشاء مكاتب دراسات تتعلق بدراسة الاستثمارات والمشاريع المراد إنجازها

- إعادة رسكلة وتكوين الإطارات المختصة التي تقوم بدراسة المشاريع الاستثمارية ضمن الإطار التكويني المنظم القائم على الأساليب والأدوات العلمية الحديثة والتي تمكن إطار المؤسسة الاقتصادية من دراسة وتحليل والتنبؤ بعوائد المشاريع الاستثمارية.
- يجب على المؤسسات أن تعتمد على أشكال القروض الأخرى مثل: البيع ثم الإيجار الاستئجار التشغيلي، الاستثمار المالي ... في تمويل دورات استغلالها ومشاريعها المقبلة عليها.
- تسهيل دخول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الأسواق مهما كان حجمها وذلك بعد التقيد بإجراءات التجارة الخارجية وحماية المنتجات الوطنية في الأسواق الدولية وتعديل الإجراءات الجبائية، وإعطاء فرصة للتصدير على نطاق واسع والبحث عن الشركات الناجحة وذلك ما يشجع المؤسسة على الإبداع والتطوير.
- اعتماد بنوك بدون فائدة متخصصة في تمويل مختلف القطاعات.

آفاق الدراسة:

- وآخر ما يمكن أن نقوله أن الاهتمام بالمشاريع الاستثمارية لا يكون إلا بإعطائها نصيبها الكافي من العناية من دراسة تقييمية على أسس علمية سليمة، وتوفير لها الموارد المالية اللازمة والمناسبة لتنفيذها عندئذ يمكن القول أننا قد أعطينا للمشاريع الاستثمارية الاهتمام اللائق بها، بناء على ذلك يمكن اقتراح مواضيع جديدة بالبحث مستقبلا:
- واقع تقييم وتمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية

1- الكتب:

1. د. أويش عطوة، أسس تقييم المشروعات ودراسات جدوى الاستثمار، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، 1992.
2. د. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1998.
3. د. سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية وقياس الربحية التجارية والقومية، د. ط، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2000.
4. د. سمير محمد عبد العزيز، الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مكتب ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2000.
5. د. سيد الهواري، أساسيات الإدارة المالية، مكتب عين الشمس، القاهرة، 1992.
6. د. محمد مطر، إدارة الاستثمار، طبعة 2، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1999.
7. د. موفق عدنان عبد الجبار الحميري ، أساسيات التمويل في الصناعة السياحية ن دار الوراق للنشر وتوزيع عمان ، الأردن ، الطبعة 1 ، 2010 ، ص35
8. د. نبيل شاكر، إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الجديدة، طبعة، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1998.
9. د. نبيل شاكر، إعداد دراسة الجدوى، ط2، مكتب عين الشمس، القاهرة، 1998.
10. رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية، مدخل قرار الاستثمار وسياسات التمويل، ط1، 1997.
11. سفير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، أكاديمية السادات للعلوم الإدارية، الإسكندرية، 1997.
12. سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 1997.
13. د. شوقي بورقبة ، التحويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية ، دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة ، عالم كتب الحديث للنشر والتوزيع ، الأردن 2013 ، ص11
14. شمعون شمعون، بورصة الجزائر، أطلس للنشر، د ن، د ب ن.

15. صادق الحسني، التحليل المالي والمحاسبي، دار المجدلوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، د س.
16. طاهر حيدر حردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
17. عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل إلى اتخاذ القرار، د.س.
18. عبد الغفار حنفي، رسيمة قرياقص، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1997.
19. عدنان هاشم رحيم السامرائي، الإدارة المالية، طبعة 2، د د ن، ليبيا، 1997.
20. عمر حسين، الموسوعة الاقتصادية، طبعة 1، د د ن، القاهرة، د س ن.
21. فرويد وستون يوجين برجام، ترجمة عبد الرحمان بيلة وآخرون، التمويل الإداري، ج2، المريخ للنشر، 1993.
22. فريد المصالح، مورييس نصر، المصرف والأعمال المصرفية، د د ن، بيروت، 1989.
23. لبيهي حسين، لخلف عثمان، التسيير المالي والتحليل المالي، سلسلة الأعمال العلمية في التقنيات الكمية للتسيير، معهد العلوم الاقتصادية.
24. محمد شفيق حسين طيب، محمد إبراهيم عبيدات، أساسيات الإدارة المالية، دار المستقبل للنشر والتوزيع، 1997.
25. محمد صالح الحناوي، دراسة جدوى المشروع الاستثماري، ط3، الدار المصرية الحديثة، 1982.
26. محمد فركوس، الموازنات التقديرية أداة فعالة للتسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
27. ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
28. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1990.
29. نور الدين خبابة، الإدارة المالية، طبعة 1، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، 1997.

2- رسالة ماجستير :

1. جاري محمد الصغير، تقييم، المشاريع الاستثمارية، رسالة ماجستير فرع التغطية والتسيير، معهد العلوم الاقتصادية، 1987

3- مذكرات الليسانس:

1. مروزق السايح، إجراءات إعداد الميزانية التقديرية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الليسانس في العلوم التجارية، 1993.

4- المحاضرات والمطبوعات الجامعية:

1. كشود بشير، محاضرة التسيير المالي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2000/1999.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Char le corbin, **Financement et autofinancement et administration des grandes entreprise**, dalloz, paris, 1941
2. EPINGARD, INVESTIR, EDITION 1991
3. George depallene, gestion financier de l'entreprise, paris sery, 1986
4. Henki newman, traité d'économie financier, presse universitaire de France, 1483
5. J. A Faurie, Inititions à la gestion comptable, Paris foucher, 1983
6. Pierre conso, **la gestion financière de l'entreprise**, paris suned, 1985
7. Serge mikailov, guide pratique d'analyse de projet ed econ, 1930

الملاحق

DAIRA DE SOUR EL GHOZLANE
AGENCE DOMIC: 456.SOUR EL GHOZLANE
ACTIVITE : ELEVAGE AVICOLE « CLT ANSEJ »
COMPTE CLIENT :

Monsieur,

Pour faire suite à votre demande de financement, nous avons le
Plaisir de vous informer que notre établissement est disposé à vous
Octroyer le crédit suivant :

- Numéro de dossier :
- Type de prêt : CLT MICRO ENTREPRISE « ANSEJ »
- Montant : 4.211.704,07.
- Durée d'amortissement : 0060 MOIS
- Différé : PARTIEL/TOTAL
- Durée de différé : 036 MOIS
- Date limite d'utilisation. : 28.02.2018.
- Taux d'intérêt bancaire : Bonifié à 100 %.

Cependant nous attirons votre aimable attention, sur le fait que ce crédit
Ne pourra Connaitre le début d'utilisation que lorsque les réserves figurant
Ci-après, auront été levées :

1- Réserves bloquantes :

- Apport personnel 1 % de DA.
- PNR ANSEJ 28 % de DA.
- Adhésion au fonds de garantie CFG ANSEJ.
- acte notarié comportant engagement de nantir les équipements, d'assurer les
équipements et le cheptel tous risques avec mandat de renouvellement au profit de la
BADR.
- Ordre d'enlèvement ANSEJ.
- Attestation d'affiliation CASNOS.
- Extrait de rôle apuré.
- Lettre d'engagement annexe 07.
- Attestation d'affiliation CASNOS.
- Réponse négative de la centrale des risque et impayés.
- justificatif du bâtiment d'élevage.
- le PV de visite sur site de l'ANSEJ.
- Agrément ou Attestation sanitaire du bâtiment d'élevage.
- Carte d'agriculteur ou récépissé de dépôt du dossier.
- Déclaration d'existence ou carte fiscale.

2- Réserves et réserves non bloquantes :

- Convention de prêt à long terme en langue française et arabe.
- Signature billet à ordre.
- Nantissement des équipements.
- visite sur site portant constat de l'acquisition des équipements finances.
- Contrat d'assurance et avenant de souscription.

الملاحق رقم 01 -

Structure de Financement:

Rubrique	Taux Particip.	Montant
Apport personnel	10%	500 904,28
Numéraires	0	0,00
Nature	0	0,00
Prêt ANSEJ	20%	1 001 808,56
Crédit Bancaire	70%	3 506 329,98
TOTAL	100%	5 009 042,82

Tableau d'amortissement de crédit bancaire

Montant du crédit	3 506 329,98						
Durée du crédit	5						
Taux de crédit bancaire	6,50%						
Taux de bonification	75%						
Répartition		ANNEE 2011	ANNEE 2012	ANNEE 2013	ANNEE 2014	ANNEE 2015	ANNEE 2016
Principal		701 266,00	701 266,00	701 266,00	701 266,00	701 266,00	0
Reste à rembourser		3 506 329,98	2 805 063,98	2 103 797,99	1 402 531,99	701 266,00	0
Intérêt Bancaire		227 911,45	182 329,16	136 746,87	91 164,58	45 582,29	0,00
Intérêt Bancaire Bonifiés		170 933,59	136 746,87	102 560,15	68 373,43	34 186,72	0
Intérêts à payer		56 977,86	45 582,29	34 186,72	22 791,14	11 395,57	0,00
Cotisation au FG		12272,15	9817,72	7363,29	4908,86	2454,43	0,00
Cotisation à verser		36816,46					

DESIGNATION DE L'ENTREPRISE: ~~XXXXXXXXXXXX~~

ACTIVITES: AVICULTURE

FORME JURIDIQUE: PERSONNE PHYSIQUE

ADRESSE : VILLAGE OULED YAHIA CNE, DIRAH, BOUIRA

المفتي رقم ٥٢٠٠

(C)COUT ET FINANCEMENT DU PROJET

Type Financement (1/2)

1

Structure de l'investissement:

Colocation fonds de garantie	COUT	COUT TOTAL
Assurances	340 066,36	340 066,36
Frais préliminaires	20 000,00	20 000,00
Terrains	0,00	0,00
Equipements de production	2 216 000,00	2 216 000,00
Equipements locaux	2 216 000,00	2 216 000,00
Equipements importés	0,00	0,00
Matériels roulants	0,00	0,00
Infrastructures	0,00	0,00
Aménagements	0,00	0,00
Outils	0,00	0,00
Bureaux	0,00	0,00
Droit de douanes et taxes	0,00	0,00
Frais d'installation	0,00	0,00
Frais de transport	0,00	0,00
Montage et essais	0,00	0,00
Cheptel	2 190 240,00	2 190 240,00
Fonds de roulement	205 920,00	205 920,00
Autres1	0,00	0,00
Autres2	0,00	0,00
TOTAL	4 972 226,36	5 009 042,82

DESIGNATION DE L'ENTREPRISE: ~~XXXXXXXXXXXX~~

ACTIVITES: AVICULTURE

FORME JURIDIQUE: PERSONNE PHYSIQUE

ADRESSE : VILLAGE OULED YAHIA CNE, DIRAH, BOUIRA

الملاحق رقم 1 -

(D) TCR PREVISIONNELS

	ANNEE 1	ANNEE 2	ANNEE 3	ANNEE 4	ANNEE 5
Ventes marchandises					
Marchandises consommées					
Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Production vendue	7 200 000,00	7 560 000,00	7 938 000,00	8 334 900,00	8 751 645,00
Prestations fournies	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Matière et fournitures consom.	3 600 000,00	3 780 000,00	3 969 000,00	4 167 450,00	4 375 822,50
Services	280 000,00	282 000,00	284 000,00	286 000,00	288 000,00
Transport	0,00	2 000,00	4 000,00	6 000,00	8 000,00
Loyers charges locatives	200 000,00	202 000,00	204 000,00	206 000,00	208 000,00
Entretien et réparation	45 000,00	47 000,00	49 000,00	51 000,00	53 000,00
Autre service	35 000,00	37 000,00	39 000,00	41 000,00	43 000,00
	3 320 000,00	3 428 000,00	3 685 000,00	3 881 450,00	4 087 822,50
Frais de personnel	240 000,00	244 800,00	249 696,00	254 689,92	259 783,72
Frais divers	1 396 882,82	381 015,84	366 021,74	351 858,48	338 486,14
Assurances	340 066,36	323 063,04	306 909,89	291 564,40	276 986,18
Autres frais	56 816,46	57 952,79	59 111,85	60 294,09	61 499,97
Impôts et taxes	0,00	0,00	0,00	171 781,80	180 228,57
Versement forfaitaire	0,00	0,00	0,00	5 093,80	5 195,67
TAP	0,00	0,00	0,00	168 688,00	175 032,90
Droit de douanes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres impôts et taxes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Frais financiers	227 911,45	182 329,16	136 746,87	91 164,58	45 582,29
Amortissements	300 976,56	300 976,56	300 976,56	300 976,56	300 976,56
Charges d'exploitation	1 165 779,83	1 109 121,56	1 053 441,17	1 017 048,35	1 125 057,29
RBI	2 154 229,16	2 388 873,44	2 631 558,83	2 740 968,69	2 962 765,21
IBS	0,00	0,00	0,00	813 290,60	888 829,56
Revenu d'exploitation	2 164 229,16	2 388 873,44	2 631 558,83	1 897 678,05	2 073 835,65
Remboursement principal	701 266,00	701 266,00	701 266,00	701 266,00	701 266,00
Cash flow net	1 753 939,73	1 988 589,01	2 231 269,40	1 497 388,63	1 673 646,22
Cash flow cumulés	1 753 939,73	3 742 528,74	5 973 798,14	7 471 188,76	9 144 832,98
Cash flow actualisés	1 624 018,27	1 704 894,56	1 771 253,58	1 100 625,34	1 139 055,49
Montant défiscalisation	0,00	0,00	0,00		
Total défiscalisation	0,00				
IVAN	2 330 804,42				

DESIGNATION DE L'ENTREPRISE: ~~XXXXXXXXXX~~
 ACTIVITES: AVICULTURE
 FORME JURIDIQUE: PERSONNE PHYSIQUE
 ADRESSE: VILLAGE OULED YAHIA CNE, DIRAH, BOUIRA

الملاحق رقم 04

BANQUE DE L'AGRICULTURE ET DU DEVELOPPEMENT RURAL

EDITE LE : 02-04-2018

CLIENT : NUMERO DOSSIER :
 NOM : COMPTE REGLEMENT : 456- -0-00
 ADRESSE : COMPTE DE PRET : 456- -0-00
 : TYPE DE PRET : 01-16 CMT MICRO-ENTREPRISES AGR. 2

DUREE DU PRET : 060 MOIS TAUX DU PRET : 00,00 % (VARIABLE) BONIFIE : 5,5
 DIFFERE PARTIEL : 006 MOIS TAUX T.V.A : 17,00 %
 DUREE AMORTISSEMENT : 054 MOIS 1ERE UTILISATION : 24-11-2010
 PERIODICITE : SEMESTRIELLE FIN UTILISATION : 31-12-2010

CAPITAL PRETE : 3.394.741,32
 CAPITAL MOBILISE (UTILISE) : 3.295.133,66
 INTERETS DIFFERE PARTIEL : 0,00
 INTERETS INTERCALAIRES : 5.270,97 T.V.A : 896,06 AU 31/01/2012
 COMMISSION D'ENGAGEMENT : NEANT

ECHÉANCE TAT	A AMORTIR	PRINCIPAL	INTERETS	T A X E S	T O T A L
31-07-11 HUE	1.551.200,00	0,00	8.143,80	1.384,45	9.528,25
31-01-12 HUE	1.551.200,00	172.355,56	8.143,80	1.384,45	181.883,81
31-07-12 HUE	1.378.844,44	172.355,56	7.238,93	1.230,62	180.825,11
31-01-13 HUE	1.206.488,88	172.355,56	6.334,07	1.076,79	179.765,42
31-07-13 HUE	1.034.133,32	172.355,56	5.429,20	922,96	178.707,72
31-01-14 HUE	1.830.629,78	366.125,96	0,00	0,00	366.125,96
31-07-14 HUE	1.464.503,82	366.125,96	0,00	0,00	366.125,96
31-01-15 HUE	1.098.377,86	366.125,96	0,00	0,00	366.125,96
31-07-15 HUE	732.251,90	366.125,96	0,00	0,00	366.125,96
31-01-16 HUE	366.125,94	366.125,94	0,00	0,00	366.125,94
T O T A U X	2.520.052,02	35.289,80	5.999,27	2.561.341,09	

N.B : TAUX D'INTERET VARIABLE, L'ECHÉANCIER PEUT ETRE REVISE EN CONSEQUENCE.

N.B : LE TAUX DE LA TAXE PEUT VARIER, L'ECHÉANCIER PEUT ETRE REVISE EN CONSEQUENCE.

SIGNATURE DU RESPONSABLE BADR

NT

SIGNATURE DU CLI

الملاحق رقم 05

BILAN PREVISIONNEL SUR 5 ANS.

	1 ^{er} année				2 ^{ème} année				3 ^{ème} Année			
	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
ACTIF												
Colocation fonds de garantie	36 816,46	7 063,29	29 753,17	36 816,46	14 725,59	22 090,88	36 816,46	22 039,88	14 725,59	36 816,46	22 039,88	14 725,59
Assurances	340 066,36	63 013,27	277 053,09	340 066,36	136 026,54	204 039,82	340 066,36	204 039,82	136 026,54	340 066,36	204 039,82	136 026,54
Frais préliminaires	20 000,00	4 000,00	16 000,00	20 000,00	8 000,00	12 000,00	20 000,00	12 000,00	8 000,00	20 000,00	12 000,00	8 000,00
Equipements	2 216 000,00	221 600,00	1 994 400,00	2 216 000,00	443 200,00	1 772 800,00	2 216 000,00	664 800,00	1 551 200,00	2 216 000,00	664 800,00	1 551 200,00
Equipement de Production	2 216 000,00	221 600,00	1 994 400,00	2 216 000,00	443 200,00	1 772 800,00	2 216 000,00	664 800,00	1 551 200,00	2 216 000,00	664 800,00	1 551 200,00
Equipements Roulant	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aménagement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3-STOCKS												
Matières et Fournit												
4-CREANCES												
la caisse												
Banque												
3-0-TOTAL												
PASSIF												
1-FONDS PROPRES												
Resultat en Inst.D'affect												
5- DETTES D'INVESTISS												
Emprunts bancaires												
Autres emprunts (ANSEJ)												
Dettes fournisseurs												
Dettes à court terme												
Délation pour compte												
Dettes d'exploitation												
RESULTATS												
3-0-TOTAL												

DESIGNATION DE L'ENTREPRISE: H N

ACTIVITES: AVICULTURE

FORME JURIDIQUE: PERSONNE PHYSIQUE

ADRESSE: VILLAGE OULED YAHIA CNE, DIRAH, BOUIRA

المصنف رقم 60

	4 ème année			5 ème Année		
	BRUT	AMORT	NET	BRUT	AMORT	NET
ACTIF						
Collation fonds de garantie	36.816,46	29.453,17	7.363,29	36.816,46	36.816,46	0,00
Assurances	340.066,96	272.053,09	68.013,27	340.066,96	340.066,96	0,00
Frais préliminaires	20.000,00	16.000,00	4.000,00	20.000,00	20.000,00	0,00
Equipements	2.216.000,00	886.400,00	1.329.600,00	2.216.000,00	1.108.000,00	1.108.000,00
Equipement de Production	2.216.000,00	886.400,00	1.329.600,00	2.216.000,00	1.108.000,00	1.108.000,00
Equipements Roulant	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Aménagement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3-STOCKS						
Matières et Fournit						
4-CREANCES						
la caisse			3.393.946,33			3.393.946,33
Banque			1.018.183,90			950.974,35
TOTAL ACTIF			237.5762,43			222.8.940,14
PASSIF						
1-FONDS PROPRES						
Resultat en InsLD'affect						
5- DETTES D'INVESTISS						
Emprunts bancaires						
Autres emprunts (ANSEJ)						
Dettes fournisseurs			1.402.531,99			701.266,00
Dettes à court terme			1.001.808,56			1.001.808,56
Défention pour compte						
Dettes d'exploitation			0,00			0,00
RESULTATS						
TOTAL PASSIF			237.5762,43			222.8.940,14

DESIGNATION DE L'ENTREPRISE: **H.N**
 ACTIVITES: AVICULTURE
 FORME JURIDIQUE: PERSONNE PHYSIQUE
 ADRESSE: VILLAGE OULED YAHIA CNE, DIRAH, BOUIRA

الملاحق رقم 6 - 06

BILAN D'OUVERTURE			
ACTIF	MONTANT	PASSIF	MONTANT
		1- FONDS PROPRES	500 904,28
2- INVESTISSEMENT			
Cotisation fonds de garantie	36 816,46		
Assurances	340 066,36		
Frais Préliminaires	20 000,00		
Equipement de production	2 216 000,00		
Matériel Roulant	0,00		
Cheptel	2 190 240,00		
Aménagement	0,00		
Autres	0,00		
4- CREANCES		5- DETTES D'INVESTISSEMENT	
Caisse	205 920,00	Emprunts bancaires	3 506 329,98
		Autres emprunts (ANSEJ)	1 001 808,56
T O T A L	5 009 042,82	T O T A L	5 009 042,82

DESIGNATION DE L'ENTREPRISE: ~~XXXXXXXXXXXX~~ N

ACTIVITES: AVICULTURE

FORME JURIDIQUE: PERSONNE PHYSIQUE

ADRESSE: VILLAGE OULED YAHIA CNE, DIRAH, BOUIRA


 27-12-2017



CONVENTION DE PRET

(ANNEXE N° 11 DU MANUEL DE GESTION DES CREDITS / AVRIL 1994)

Entre les soussignés,
la Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (B.A.D.R.), société par actions au capital de trente trois milliards de dinars (33.000.000.000 DA) ayant son siège social à Alger sis 17, Boulevard Colonel Amirouche, désignée ci-après la Banque, représentée par:

d'une part,

MONSIEUR BEDRAHI MOULOUD

ADRESSE : 12, PLACE DE L'INDEPENDANCE TEL. 026.96.60.03 FAX 96.60.54

(nom, prénom ou raison sociale, adresse ou siège social, nature juridique selon le cas, etc.) désigné (e) ci-après l'emprunteur,

d'autre part,

MONSIEUR : M. N.

il a été convenu et arrêté ce qui suit :

OBJET DE LA CONVENTION :

Par la présente convention, la banque accorde à l'emprunteur désigné ci-dessus un prêt aux conditions particulières et générales ci-après définies.

I. CONDITIONS PARTICULIERES DU PRET

NUMERO DU PRET :	MONTANT DU PRET :	DUREE DU PRET : 060 MOIS
DIFFERE : PARTIEL	DUREE DIFFERE : 006 MOIS	
NATURE DU PRET : CMT MICRO-ENTREPRISES AGR. 2		
OBJET DU PRET : ELEVAGE ET EQUIPEMENTS		
TAUX D'INTERET VARIABLE DE : 1,05 % = TAUX DE BASE : 5,25 % (+) MARGE :	MONTANT DES ECHEANCES : DEGRESSIF	
INTERETS INTERCALAIRES : A LA PREMIERE ECHEANCE	TAUX D'INTERET DE RETARD : 4,20 %	
COMMISSION D'ENGAGEMENT : 0,00 %	TAUX PENALITE DE RETARD : 7,25 %	
DATE DE DEBUT D'UTILISATION : 18-10-2010	DATE LIMITE D'UTILISATION : 31-12-2010	
NUMERO DE COMPTE DE REMBOURSEMENT :	NUMERO DE COMPTE DE PRET :	
PERIODICITE DE REMBOURSEMENT : SEMESTRIELLE	FRAIS DU DOSSIER : 0,00 DA	
FRAIS DE CAUTIONNEMENT : 10,00 DA	FRAIS DE GAGE : 0,00 DA	
LIEU D'IMPLANTATION DU PROJET : 1007		

II. CONDITIONS GENERALES DU PRET

ARTICLE 1 MONTANT DU PRET

La banque accorde par la présente convention à l'emprunteur un prêt dont le montant figure dans les conditions particulières.

ARTICLE 2 OBJET DU PRET

Conformément à la demande de financement formulée par l'emprunteur, le prêt objet de la présente convention sera destiné au financement du projet indiqué dans les conditions particulières et ce, en application de la structure de financement arrêtée d'un commun accord.

ARTICLE 3 DUREE DU PRET

Le prêt est consenti pour la durée et la période de différé indiquées dans les conditions particulières. Si le prêt, objet de la présente convention, n'a pas enregistré un début de consommation à la date limite indiquée dans les conditions particulières, la présente convention est réputée nulle si la banque n'accepte pas sa prorogation.

ARTICLE 4 TAUX D'INTERET VARIABLE

Le taux d'intérêt applicable aux utilisations du prêt est constitué d'un taux de base révisable périodiquement conformément aux conditions de banque en vigueur majoré de la marge indiquée aux conditions particulières. Le taux de base indiqué aux conditions particulières ci-dessus est soumis, en conséquence, à une révision périodique. L'emprunteur sera informé de toute modification du taux de base. L'emprunteur déclare accepter sans restriction ni réserve toute modification.

ARTICLE 5 TAXES ET COMMISSIONS

Toutes les taxes et commissions liées à la mise en place et l'utilisation du prêt sont à la charge de l'emprunteur ainsi que toutes autres taxes et commissions qui viendraient s'y ajouter en vertu des textes législatifs et réglementaires.

ARTICLE 6 MODALITES D'UTILISATION DU PRET

Le prêt, objet de la présente convention, sera utilisé par le débit du compte de prêt ouvert par la banque auprès de l'agence domiciliaire de l'emprunteur sous le numéro indiqué dans les conditions particulières.

Les utilisations du prêt seront autorisées en fonction des besoins de financement sur présentation de justificatifs dont la validité relève de l'appréciation de la banque et de la signature concomitante de billets à ordre. La preuve de la réalisation du prêt de même que celle des remboursements résultera des écritures passées par la banque.

ARTICLE 7 MODALITES DE REMBOURSEMENT

A la fin de la période d'utilisation qui ne saurait dépasser celle indiquée dans les conditions particulières, les consommations effectives du prêt seront constatées par la banque et un calendrier d'amortissement en principal et intérêts lorsque les conditions particulières prévoient un taux fixe sera établi sur la base de ce constat, matérialisé par des billets à ordre. Ces billets viendront en remplacement de ceux prévus à l'article 6 sus-visé.

s'engage à rembourser le crédit en principal et intérêt par conformément aux échéances fixées au tableau d'amortissement conformément aux conditions particulières de la présente

tation du taux d'intérêt tel qu'arrêté par les conditions particulières, en conséquence, le réajustement du tableau

GAZANTIES

r le paiement en capital, intérêts, frais et commissions du e la présente convention, l'emprunteur s'engage à affecter la banque les garanties indiquées dans les conditions parti-

registrement et autres liés au recueil des garanties citées ont à la charge exclusive de l'emprunteur. Le détournement, tielle ou totale des biens corporels ou incorporels affectés au profit de la banque expose l'emprunteur, conformément éssentes conditions, en plus de l'annulation du crédit, à des judiciaires.

du prêt est subordonnée au recueil effectif des garanties.

EMBOURSEMENT ANTICIPE

ur a la faculté de rembourser partiellement ou intégralement pation le prêt. Le remboursement partiel sera imputé sur les les plus éloignées.

AUTORISATION DE PRELEVEMENT

ur donne autorisation à la banque en vue du prélèvement son compte des sommes suffisantes pour le remboursement des échéances en capital et intérêts et de toutes les som- ont devenues exigibles (commissions, frais, taxes...).

CLAUSES RESOLUTOIRES

non-remboursement des sommes devenues exigibles en ca- és et autres frais et accessoires, la banque se réserve le ar le paiement de la totalité de la créance.

peut exiger le remboursement immédiat de la totalité des és, notamment dans les cas suivants :

éclaration de l'emprunteur,

it de dépenses n'entrant pas dans le cadre de la réalisation

stenu au titre de la présente convention,

iment de l'objet initial du prêt

pect d'un quelconque engagement souscrit par l'emprunteur,

modification relative à la situation financière et juridique de

ur pouvant éventuellement affecter le remboursement du

rtielle ou totale des biens corporels et incorporels affectés en j profit de la banque,

pect des clauses de la présente convention ; l'emprunteur sa charge tous les coûts encourus par la banque du fait de anticipée.

ARTICLE 12 CONTROLE DU PRET

Pour permettre à la banque un contrôle régulier de l'utilisation du prêt, l'emprunteur s'engage à :

- fournir tous états et documents que la banque jugera utile d'exiger,
- remettre les copies certifiées conformes de ses bilans annuels, documents comptables et annexes et éventuellement du rapport du commissaire aux comptes,
- faciliter toutes visites effectuées par les agents de la banque ainsi que l'accès aux locaux et autres installation,
- la banque pourra également s'assurer sur place et sur pièces de la conformité des documents fournis.

ARTICLE 13 OBLIGATIONS DE L'EMPRUNTEUR

Sous réserve des dispositions législatives et réglementaires en vigueur, tant qu'il sera débiteur en vertu de la présente convention, l'emprunteur s'engage à :

- ne constituer au profit d'autres créanciers sur ses biens présents ou futurs et jusqu'à remboursement effectif du prêt aucune garantie sureté ou engagement ayant pour effet de privilégier un autre créancier,
- laisser tout ce qui est nécessaire pour maintenir et protéger sa capacité juridique et ses moyens de production et/ou de services,
- assurer son matériel mobilier et ses biens immobiliers et à maintenir cette assurance et à payer les primes stipulées au contrat ; en cas de sinistre, total ou partiel, avant complète libération de l'emprunteur, la banque exerce sur l'indemnité d'assurance les droits résultant à son profit conformément aux clauses prévues dans l'acte de garantie conclu en application de la présente convention,
- confier à la banque l'intégralité du chiffre d'affaires réalisé par le projet financé dès son entrée en production ou en service.

ARTICLE 14 PENALITE DE RETARD

Tout retard dans le paiement des sommes dues par l'emprunteur entraînera, sans mise en demeure et à titre de pénalités, le prélèvement d'un intérêt de retard.

Le taux de pénalité de retard applicable est indiqué aux conditions particulières.

ARTICLE 15 COMMISSION ET FRAIS

L'emprunteur s'engage à payer trimestriellement la commission d'engagement et les frais du dossier figurant aux conditions particulières.

ARTICLE 16 REGLEMENT DE LITIGE

Tout litige né de l'interprétation ou de l'exécution de la présente convention sera, à défaut de règlement à l'amiable, porté devant les juridictions compétentes.

ARTICLE 17 ELECTION DE DOMICILE

Pour l'exécution de la présente convention, les parties font élection de domicile aux adresses respectives indiquées dans la présente convention.

Fait à le

EUR (1)

Le : 23 NOV 2010

Volu ne : Cinq cent DA

Case 21016326

Signature de l'emprunteur : SEDRANI M.

Signature de la banque : [Signature]

Signature de l'intermédiaire : [Signature]

Signature de l'emprunteur doit être précédée de la mention manuscrite "lu et approuvé"

الملاحق: 09-
بنك الفلاحة والتنمية الريفية



BANQUE DE L'AGRICULTURE ET DU DEVELOPPEMENT RURAL

« AUTORISATION D'ENGAGEMENT »

(ANNEXE 5 DU MANUEL DE GESTION DES CREDITS)

Date : /N°

Organe de décision (1) GRE

Date du Comité : - PV. N°

Structure émettrice (2) GRE

Emprunteur : M/E. B.M.

N° Compte : A ouvrir.

Activité : Elevage avicole

Agence domiciliataire : S.E.Ghozlane -456- G.R.E. de rattachement : Bouira -010-

Groupe d'appartenance : /

CRE : /

Type de prêt ou de crédit	Montant « 4 »	Validité « 5 »	Limite Utilisation « 6 »	Durée Amort. « 6 »	Différé Partiel « 7 »	Différé Total « 7 »	Taux Ou Marge « 7 »	Taux Commi. Engagt.
01-16 CMT ANSEJ	5.135.310,44	/	C5 mois	14 Tr.	18 M.	/	/	Selon Taux en vigueur

Garanties bloquantes :

Réserves bloquantes :

-Apport personnel 10 % (021) - PNR ANSEJ 20 % (038) - Adhésion F.G. (016) -Engagement notarié de fournir la D.P.A.M.R. le nantissement des équipements et du matériel roulant ainsi que le gage sur carte grise (099) - Extrait de rôles (025) - Affiliation CASNOS (099) - Mandat de renouvellement de la D.P.A.M.R. au profit de la B.A.D.R. (099) - Ordre d'enlèvement ANSEJ (099) - Consultation et réponse de la Centrale des Risques et Impayés (099) - ST. 122 portant constat et conformité du bâtiment d'exploitation (099).

Garanties non bloquantes :

- Nantissement des équipements (006) - Gage sur carte grise (040).

Réserves non bloquantes :

- D.P.A.M.R. (018) - Billets à ordre (099) - Convention de prêt à moyen terme (099) - ST. 122 portant constat de l'acquisition et de l'installation des éléments financés (099).

Observations :

-Les règlements devront se faire directement aux fournisseurs - La convention de prêt à moyen terme et les billets à ordre doivent être signés au préalable de tout décaissement
-Toute augmentation de prix sera supportée par le client - Signature et enregistrement de la convention de prêt en langue nationale auprès de l'Inspection des Impôts territorialement compétente.

Réf. AUT.1.

- « 1 » Indiquer le comité ayant pris la décision.
« 2 » Indiquer la structure ayant émis l'autorisation.
« 3 » Indiquer le nom du projet auquel appartient le client, au sein de l'instruction 74/94 de la Banque d'Algérie.
« 4 » Lorsque le prêt sert à l'importation d'équipements, le montant en Dinars est donné à titre indicatif.
« 5 » Le prêt à la réalisation prend en considération le cours du jour.
« 6 » Le prêt à court terme, à l'exception des crédits de campagne.
« 7 » Le prêt à long terme, à l'exception des crédits d'investissement seulement, le prêt comprend la durée du prêt.
« 8 » Le prêt à court terme, à l'exception des crédits de campagne.

Signature : litée (s)

سور الغزلان في.....

وكالة: سور الغزلان -456-

المرجع:/2018

إلى السيد:

.....

.....

الموضوع: اعدار قبل المتابعة القضائية

سيدتي:

يوسفنا أن نذكركم بأن رصيد حسابكم المفتوح لدى وكالتنا تحت رقم
مدين بمبلغ دج. ناجم عن عدم تسديدكم المنتظم للقروض الذي تحصلتم عليه
من طرف مؤسستنا بتاريخ:
أيضا، رغم الاستدعاءات والاعذارات التي وجهت إليكم، تبين لنا عدم استجابكم لهذه الأخيرة ضاربين
عرض الحائط الشروط التعاقدية لاتفاقية القرض الممضاة من طرفكم بتاريخ:
على هذا الأساس، نوجه إليكم هذا الاعذار الأخير قبل المتابعة القضائية من أجل الدفع الكلي والنهائي
للدين العالق في ذمتكم المقدر بمبلغ: دج. دون حساب الفوائد التأخرية
العمولات والتوابع الناتجة والتي سوف تنتج عنه وهذا خلال مهلة أقصاها 15 يوما تحسب من تاريخ هذا
الاعذار.
دون الاستجابة من طرفكم في المدة المنوه إليها أعلاه سوف نضطر إلى تقديم ملفكم أمام العدالة من أجل
تحصيل ديوننا دون التطرق إلى المصاريف الأخرى التي سوف تتجز عنها.

تقبلوا أسمى عبارات التقدير والاحترام .

مدير الوكالة

نسخة: المجمع الجهوي بالبويرة-010-

الخلية القانونية

الملاحق رقم 10 -