

جامعة عبد الحميد ابن باديس مستغانم  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم: العلوم الاقتصادية



UNIVERSITE  
Abdelhamid Ibn Badis  
MOSTAGANEM

مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

التخصص: إقتصاد نقدي وبنكي

الشعبة: علوم الاقتصادية

الموضوع:

تقنيات إختيار المشاريع الاستثمارية في ظل المخاطر البنكية  
دراسة حالة: المديرية جهوية لبنك الفلاحة والتنمية الريفية  
فترة ممتدة من 2023/04/24 إلى 2023/05/23

تحت إشراف الأستاذ(ة):

أستاذ: دقيش مخطار

مقدمة من طرف الطالب(ة):

- بوعريشة علي

#### لجنة المناقشة

الصفة	الإسم واللقب	الرتبة	عن الجامعة
رئيسا	مولود نورين	أستاذ محاضراً	جامعة مستغانم
مقررا	مخطار دقيش	أستاذ محاضراً	جامعة مستغانم
مناقشا	مصطفى بن عامر	أستاذ محاضراً	جامعة مستغانم

السنة الجامعية: 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر والتقدير

### بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿وَلَقَدْ آتَيْنَا لُقْمَانَ الْحِكْمَةَ أَنْ اشْكُرْ لِلَّهِ وَمَنْ يَشْكُرْ فَإِنَّمَا يَشْكُرُ لِنَفْسِهِ وَمَنْ كَفَرَ فَإِنَّ اللَّهَ غَنِيٌّ حَمِيدٌ﴾

(لقمان: 12)

أشكر الله تعالى على ما أنا عليه بفضلله وألهمني الرشاد الحمد لله وصلاة والسلام على رسول الله  
يشرفني أن أتقدم بجزيل الشكر لأستاذ المؤطر على وقوفه معي ومساندتي أستاذ دقيش مخطار ، وأتقدم  
بخالص شكري لصديقي وأخي فاروق كبيتي ولم يبخل عليا بأي معلومة إلا وقدمها الي وكرس وقته في  
متابعتي وتعليمي وتوجيهي شكرا لك وإلى وشكر حار للأستاذ المنهجية شرقية محمد شكرا لك  
وأشكر رفاقي في الطاقم مكتبة لكلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
وأشكر طاقم المديرية الجهوية لبنك الفلاحة والتنمية الريفية على حسن استقبال وتوجيه وروح العمل  
الجماعي

وإلى زملائي القسم إقتصاد نقدي وبنكي

شكرا لكم

## إهداء

اهدي ثمرة جهدي إلى من أنارت درب حياتي بدعاء لي وتشبثت ببريق امل وعلى ثقته بنجاحي إلى  
والدتي الكريمة الغالية حفظها الله وبارك في عمرها  
إلى الذي عمل وكد وجد ففاس ثم غلب حتى وصلت إلى هدي في هذا، إلى المصباح الذي لا يبخل  
إمدادي بالنور، إلى الذي علمني بسلوكه خصالا أعتز بها في حياتي والذي العزيز والى إخوتي «محمد  
"شينهاز" إسماعيل "قاسم" خديجة»

عن أبي هريرة قال عنه رسول الله ﷺ قال ﴿من لا يشكر الناس لا يشكر الله﴾ رواه البخاري

الى زميلاتي المتواضعتان الاتان كان لهما الفضل الكبير في مشواري دراسي ومن عاشو معي السنوات  
بجلوها ومرها ومساندتي في حياتي ووقوفهما إلى جانبي طيلة المدة الدراسية وممدن لي بيد العون ولم  
يبخلن علي ولو لحظة في مساعدتي ووقوفها الى جانبي طيلة الفترة طيبة القلب «قوال سعدة» وزميلة  
«بلحول حميدة ياسمين» والى من ساندتي في لحظات أخيرة لها جزيل الشكر والفضل «عبداللاوي  
فاطمة راوية» والى زميلي فلسطيني «مجد ثمروطي»

وإلى من ساندني من قريب أو بعيد فضلكم لا ينسى

شكرا لكم

# قائمة الأشكال والجداول

صفحة	عنوان الشكل	رقم
37	منحنى بياني يمثل الانحراف المعياري للقيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية.	01
44	شكل شجرة القرار	02
58	الهيكل التنظيمي للوكالة المحلية	03
59	هيكل التنظيمي للبنك الجهوي مستغانم	04

صفحة	عنوان الجدول	رقم
65	فاتورة المقتنيات بالنسبة للعتاد الفلاحي	01
66	فاتورة المقتنيات بالنسبة للمواشي	02
67	جدول مصروفات إنتاج المحاصيل من الحيازة الزراعية حسب الثلاثي	03
68	جدول المداخيل المشروع خلال سنة	04

# قائمة الرموز

رمز باللغة العربية	رمز باللغة أجنبية	رموز
صافي التدفقات النقدية	Couler financier net	CFN
فترة الاسترداد	Délai de récupération	DR
معدل العائد المطلوب (معدل الاستحداث او الخصم المطبق)	Taux d'actualisation	K
التكلفة المبدئية الاستثمار	Valeur de l'investissement initial	$I^0$
متوسط العائد المحاسبي	Rendement comptable moyenne	RCM
معدل العائد المحاسبي	Taux de rendement comptable	TRC
القيمة المستقبلية من الاستثمار	Valeur future de l'investissement	VF
القيمة الصافية الحالية	Valeur actuelle nett	VAN
مؤشر الربحية	Indice de profitabilité	IP
صافي التدفقات النقدية تحت كل ظرف		$VAN_j$
القيمة المتوقعة لصافي تدفقات النقدية (الامل الرياضي)	Valeur attendue du flux de trésorerie nets	$E(VAN)$
الانحراف المعياري	Déviation standard	$\delta$



# الفهرس

العنوان	الصفحة
شكرو وتقدير	
إهداء	
قائمة الاشكال والجداول	
قائمة الرموز	
الفهرس	
ملخص	
مقدمة عامة	أ.ب.ج
<b>الفصل الاول الاطار النظري والمعرفي للمشاريع الاستثمارية</b>	
تمهيد	5
I العموميات حول الاستثمار	6
I.1 مفهوم الاستثمار وأنواعه	6
I.1.أ مفهوم الاستثمار	6
I.1.ب أنواع الاستثمار	7
I.2 الاهداف وأهمية الاستثمار	9
I.2.أ الاهداف الاستثمار	9
I.2.ب أهمية الاستثمار	10
II عموميات حول المشاريع الاستثمارية	11
II.1 مفهوم المشاريع الاستثمارية	11
II.1.أ تعريف المشروع	11
II.2 الاهداف وأهمية المشاريع الاستثمارية	12
II.2.أ الاهداف المشاريع الاستثمارية	12
II.2.ب أهمية المشاريع الاستثمارية	12
II.3 الصعوبات والعوامل مؤثرة التي تواجه المشروع الاستثماري	13
II.3.أ العوامل مؤثرة في المشروع الاستثماري	13
II.3.ب الصعوبات التي تواجه المشروع الاستثماري	14
III.1 مفهوم المخاطر البنكية	15
III.2 مسببات المخاطر البنكية	16

16	III. 2. أ. الاسباب المتعلقة بالبنوك
16	III. 2. ب. الاسباب متعلقة بالبيئة الخارجية
17	III. 3. مسببات المخاطر البنكية
18	خلاصة
<b>الفصل الثاني : معايير تقييم المشاريع الاستثمارية</b>	
20	تمهيد
21	I. 1. معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد
21	I. 1. 1. المعايير التقييم التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود
21	I. 1. 1. أ. معايير فترة الاسترداد
24	I. 1. 1. ب. معدل العائد المحاسبي
26	I. 2. 1. المعايير التقييم التي لا تتجاهل القيمة الزمنية للنقود
26	I. 2. 1. أ. القيمة الصافية الحالية
29	I. 2. 1. ب. معيار المؤشر الربحية
31	I. 2. 1. ج. معدل العائد الداخلي (TRI) Taux de Rendement Interne
33	II. 1. معايير التقييم المالي للمشاريع في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد
33	II. 1. 1. معايير التقييم المالي للمشاريع في ظل ظروف المخاطرة
33	II. 1. 1. أ. مقياس القيمة المتوقعة (الامل الرياضي)
35	II. 1. 1. ب. الانحراف المعياري
37	II. 2. 1. معايير التقييم المالي للمشاريع في ظل ظروف عدم التأكد
37	II. 2. 1. أ. معيار تحليل الحساسية المشروعات
39	II. 2. 1. ب. مميزات وسلبيات معيار تحليل الحساسية المشروعات
41	II. 2. 1. ج. شجرة القرار
44	II. 3. 1. معايير التقييم المالي للمشاريع في ظل مستقبل مجهول
44	II. 3. 1. أ. معيار لابلاس La place
45	II. 3. 1. ب. معيار وولد Wald
45	II. 3. 1. ج. معيار سافاج Savage
46	II. 3. 1. د. معيار هيرويتز HURKWITZ
48	خلاصة
<b>الفصل الثالث: تقنيات الاختيار المشاريع الممولة في ظل المخاطر البنكية دراسة الحالة مستغانم</b>	
50	تمهيد

51	I نبذة عامة للبنك الفلاحة والتنمية الريفية
51	I.1 ملحة عن البنك الفلاحة والتنمية الريفية
51	I.1.أ تعريف بنك الفلاحة والتنمية الريفية
52	I.1.ب نشأة البنك الفلاحة والتنمية الريفية
53	I.1.ج مراحل تطور البنك الفلاحة والتنمية الريفية
55	I.2 وظائف والاهداف البنك الفلاحة والتنمية الريفية
55	I.2.أ وظائف البنك الفلاحة والتنمية الريفية
55	I.2.ب الاهداف البنك التنمية الفلاحية والريفية
56	I.3 تعريف المجمع الجهوي والهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة التنمية الريفية
56	I.3.أ تعريف المجمع الجهوي لبنك الفلاحة التنمية الريفية.
58_57	II.3.ب الهيكل التنظيمي للبنك الفلاحة والتنمية الريفية .
59	I.3.ج مهام كل مصلحة للبنك الفلاحة والتنمية الريفية.
61	I.3.د مراحل دراسة الملف المشروع
62	II المراحل ودراسة ملف منح القرض من قبل المديرية الجهوية لبنك BADR مستغانم
62	II.1 الملف القرض
65	II.1.أ تقديم الملف القرض
65	II.2 دراسة الملف القرض
70	II.2.أ التطبيق المعايير على المشروع
71	خلاصة
73	خاتمة عامة
76	المراجع
82	ملاحق

## ❖ ملخص:

تمحور الموضوع تحت عنوان "تقنيات اختيار المشاريع الاستثمارية الممولة في ظل المخاطر البنكية" الذي يهدف الى معرفة أهم القوانين التي تطبق على المشروع الاقتصادي لمعرفة الطريق التي يسير عليها المشروع إذ كان موجه نحو نجاح وريح أم انه سيقوده في نهاية المطاف الى الفشل والخسارة.

نظرا للمكانة التي تحتلها المشاريع الاستثمارية ودورها في تطوير الاقتصاد لما لها من أهمية في تحقيق عوائد تعود بالنفع للمجتمعات خاصة للدولة عامة ، وحتى يسير المشروع على طريق صحيح يجب دراسة جدواه واستخدام عليه معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد بعضها يهتم بالقيمة الزمنية للنقود وأخرى لاتضع بعين الاعتبار قيمة للنقود ، بالإضافة الى معايير التقييم المالي للمشاريع في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد، جل هذه المعايير هدفها التقليل من المخاطر المحيطة بالمشروع وزيادة حظوظ نجاحه.

**كلمات المفتاحية:** استثمار، مشاريع الاستثمارية، معايير تقييم المشاريع.

## ❖ Abstract:

The topic centered under the title "Techniques for selecting funded investment projects in light of banking risks", which aims to know the most important laws that apply to the economic project in order to know the way to facilitate the project, whether it is directed towards success and profit, or will it eventually lead to failure and loss.

In view of the position occupied by investment projects and their role in developing the economy because of their importance in achieving returns that benefit societies in particular and the state in general, so in order for the project to proceed on a correct path, its feasibility must be studied and the criteria for evaluating investment projects should be used accordingly under conditions of certainty. Some of them are concerned with the time value of money and others do not. Considering the value for money, in addition to the criteria for financial evaluation of projects under conditions of risk and uncertainty, most of these criteria aim to reduce the risks surrounding the project and increase its chances of success.

**Keywords:** investment, investment projects, Project evaluation criteria

# مقدمة عامة

يعد الاستثمار بمثابة الروح في أي دولة سواء النامية أو المتقدمة أو حتى المتطورة منها، فهو الشرط الأساسي للاستمرار والنمو، قد حظي بالاهتمام الكبير في القرون الماضية لما له من أهمية بالغة في تحريك عجلة النمو، وهي طريقة الأمثل لمضاعفة الثروات والتحسين من الوضع الاجتماعي سواء على مستوى الفرد أو على مستوى المؤسسات أو حتى على مستوى الوطني، ويعد فرصة مثالية من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية عند المجتمعات.

فالاستثمار يمثل الجوهر الأساسي للنشاط الاقتصادي نظرا لأهميته في دورة الاقتصادية، فهو سبيل لجمع المدخرات من المال والثروة، كما أن عمله لا يتوقف عند هذا الحد فقط، فمن الشائع أن قيمة النقد المكتنز لفترة طويلة لغرض التوفير والاحتياط يتسبب في تدهور قيمتها تدريجيا مع مرور الوقت، ولتجنب هذه العقبة كان الزام القيام بعملية الاستثمار لتحقيق القيمة المضافة لهذا النقد.

فالمشروع الاستثماري يتطلب توظيف حجم معين من الموارد المالية غالبا ما تكون قيمتها ضخمة، وموارد مادية، وبشرية مؤهلة، والتي تشكل موضوعا يتطلب العقلانية والرشادة، هذه الأخيرة تكون بغية تحقيق الاستخدام الأمثل والتوزيع المناسب والعدال للموارد الاقتصادية المتاحة بين الاستخدامات المختلفة.

وعليه فالقرار العقلاني السليم متوقف على سلامة دراسات تبين مدى وجود سوق كافي يتم فيه تصريف منتجات المشروع وإمكانية تنمية هذه السوق، وأيضا توفر المواد الأولية واليد العاملة، مع توفير مصادر التمويل، كما توضح عملية تقييم المشاريع العائد المتوقع، والذي بدوره يتناسب مع طبيعة المشاريع ودرجة المخاطر التي تضمها، وتزداد أهمية هذا الموضوع خاصة في وقتنا الحاضر الذي يتميز فيه الاقتصاد بالتقلبات والتغيرات السريعة والمفاجئة التي تتأثر باقتصاديات كل دول العالم

تتجلى أهمية وضرورة القيام بدراسة المشروع كون أن كل المشاريع لا تخلو من المخاطر التي يجب أن لا نستهن بها بغية دراسة العوائد وتخفيف المخاطر والعقبات المحيطة به، وقد وضع الخبراء والمتخصصون في هذا المجال عدة معايير تتماشى والظروف المحيطة بالاستثمار من حيث المعلومات وحالة الاقتصاد، التي يمكن من خلالها معرفة طريق التي يسير عليها المشروع. وفي ضوء هذا السياق ارتأيتنا اختيار هذا الموضوع ودراسة كل ما يتعلق بمعايير تقييم المشروع ومن خلال هذا أطرح أشكال تالي :

في ما تتجلى أهمية استخدام المعايير التقييم المشاريع؟

## مقدمة عامة

الإجابة عن هذه الإشكالية تقتضي منا الإجابة على بعض الأسئلة الفرعية التي بإمكانها إعطاء إضافة توضيحية لموضوع الدراسة المعالج، ويمكننا عرضها في النقاط التالية :

- ما المقصود بالمشاريع الاستثمارية؟
- ماهي المعايير المستخدمة في عملية تقييم المشروع؟
- في ما تتجلى أهمية دراسة المشروع الاستثماري؟

✚ فرضيات الدراسة :

و كإجابة مؤقتة لهذه التساؤلات نطرح الفرضيات التالية:

- من بين المعايير المعتمدة لدى البنوك هي معيار فترة الاسترداد؛
- المشاريع الاستثمارية لا تتأثر بالمخاطر البنكية؛
- يقوم البنك بمتابعة المشروع؛
- عملية تقييم المشاريع تساعد في تخفيف درجة المخاطر للأموال المستثمرة؛

✚ أهمية الموضوع:

يكمن جوهر الموضوع في حسن اختيار المشاريع الاستثمارية وسلامة اتخاذ القرار ، من اجل التقليل من نسبة المخاطر فيها، دون نسيان المكانة التي تحتلها المشاريع الاستثمارية خاصة بالفلاحة والزراعة ، ذلك لأهميته البالغة باقتصاد الدولة.

✚ أهداف البحث:

إن الصفة من هذا البحث هو التوسيع في الاطار النظري لتقنيات اختيار المشاريع واليات تقييمها ، ومعرفة ما اذا كان البنك يولي اهتمامه لهذه المعايير والعمل بها.

✚ دوافع اختيار الموضوع:

- محاولة الزيادة في الرصيد المعرفي حول طريقة اختيار المشاريع الاستثمارية من جهة وتقديم شيء اضافي ومتميز للبحث العلمي من جهة اخرى؛
- استخدام هذه المعايير مستقبلا من اجل اختيار مشروع ناجح واتخاذ القرار السليم؛



## مقدمة عامة

### المنهج المتبع :

من أجل معالجة ودراسة الاشكالية والتأكد من صحة الفرضيات اعتمدت على المنهج الوصفي التحليلي في توضيح الاطار النظري والمعرفي لتقييم المشاريع الاستثمارية

### صعوبات البحث :

من الصعوبات التي واجهتني عند القيام بالبحث هي عدم توافق المعايير التي قمت بالتطرق اليها مع منهجية دراسة المشاريع التي تقوم بها البنوك

### أقسام الدراسة :

بدءا من طبيعة الموضوع وأهدافه ، وحتى تتمكن من الإجابة على التساؤلات المطروحة ابتغيت اتباع خطة مضمونها مقدمة بالإضافة الى ثلاثة فصول وخاتمة ، حيث تناولت في الفصل الأول الاطار النظري والمعرفي للمشاريع الاستثمارية جاء فيه اهم المفاهيم للاستثمار والمشاريع الاستثمارية والمخاطر البنكية التي تحيط به

وفي الفصل الثاني اهم المعايير المستخدمة في عملية تقييم المشاريع الاستثمارية وطريقة التقييم عليها ، وفي الفصل الثالث خصصته لدراسة حالة المشروع لدى المديرية الجهوية لبنك الفلاحة والتنمية الريفية.

## الفصل الأول

الاطار النظري و المعرفي للمشاريع  
الاستثمارية

تمهيد :

يعتبر الاستثمار مصطلح وكلمة بمثابة البطارية لكل دولة ومجتمع في العالم ، فهو من أحد العناصر الهامة التي تساهم في تحريك عجلة النمو وهي الطريقة الناجعة لإنشاء ومضاعفة الثروات. ومنه تحسين الأوضاع سواء على مستوى الفرد أو على مستوى المؤسسات وحتى على المستوى الوطني وذلك لما له من فعالية لتحقيق جميع الأهداف الاقتصادية للمجتمع.

كما أن المشاريع الاستثمارية تلعب دورا هاما في تحقيق تنمية أفضل واشمل وذلك باعتبارها أحسن وسيلة لاستغلال الطاقات البشرية والطبيعية والمالية، وتعد المشاريع الاستثمارية عنصرا حيويا وفعال في تحقيق عملية التنمية الاقتصادية لأي بلد، حيث أن أي زيادة في المشاريع الاستثمارية سوف تؤدي إلى تراجع لدى نسبة البطالة وزيادة الناتج القومي . وان بعض المشاريع الاستثمارية تحتاج الى توسيع فتلجئ الى تمويل خارجي اي البنوك ،ولكن هذه الاخيرة لا تخلو من المخاطر.

ومن اجل معرفة اكثر سنتطرق في هذا الفصل الى ثلاثة مباحث؛

المبحث الأول: عموميات حول الاستثمار

المبحث الثاني: عموميات حول المشاريع الاستثمارية

المبحث الثالث: مفهوم المخاطر البنكية وتأثيرها على المشاريع الاستثمارية

## I عموميات حول الاستثمار

### 1. I مفهوم الاستثمار وأنواعه

#### أ. 1. I مفهوم الاستثمار

##### 1. الاستثمار حسب الاقتصاديين

الاستثمار يعتبر واحد من أكثر أشكال النشاط الاقتصادي حضورا والأكثر لفت للاهتمام ، ليس فقط من قبل الدراسيين والمهتمين بل من قبل متخذي القرار السياسي والاقتصادي في كل وقت من الأوقات لانه يساهم بدور مهم وهو ركن بارز من اركان الحياة الاقتصادية ويعتبر سبيلا بالغ الأهمية في تحقيق ادنى درجات التطور والتنمية الاقتصادية<sup>1</sup>. وهو عبارة عن انتقال لرؤوس الأموال وتقنيات فنية وإدارية اجنبية متطورة ، لأحداث تطور اقتصادي واجتماعي واداري للمساهمة في تنمية وتطوير البلد عن طريق شركات رأس المال الوطني<sup>2</sup>. يقصد بالاستثمار قيام شخص طبيعي او معنوي في بلد غير بلده باستخدام خبراته او جهوده او أمواله في القيام بمشروعات اقتصادية سواء كان بمفرده او بالمشاركة مع شخص طبيعي او معنوي محلي او أجنبي او مع الدولة او مع مواطنيها في إنشاء مشروع او مشروعات مشتركة.

##### 2. الاستثمار حسب المشرع الجزائري

إن القواعد القانونية المنظمة للاستثمار في الجزائر تضمنها الأمر رقم 01-03 لسنة 2001 و المتعلق بتطوير الاستثمار و لقد نص القانون على الاحكام التالية: و لقد عرفت المادة الثانية من قانون الاستثمار بأنه:<sup>3</sup>

- اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث النشاطات الجديدة؛
- المساهمة في رأس مال المؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية؛
- استعادة النشاطات في اطار الخوصصة الجزئية أو الكلية؛

<sup>1</sup> محمد عبد العزيز عبد الله، "الاستثمار الاجنبي المباشر في دول الاسلامية"، دار نفائس، ط1، سنة 2005، ص14

<sup>2</sup> حاتم فارس الطعان، "استثمار اهدافه و دوافعه"، كلية الادارة والاقتصاد جامعة بغداد، 2006، ص8

<sup>3</sup> محمد الأمين بن الزين، "الإطار القانوني للاستثمار في الجزائر" كلية الحقوق بن عكنون، جامعة الجزائر ص12

### 3. الاستثمار بالمعنى الاقتصادي<sup>1</sup>

يقصد بالاستثمار غالبا اكتساب الموجودات المادية، و عليه فان رجال الاقتصاد ينظرون الى توظيف الأموال على أنه مساهمة في الإنتاج ، و عليه فهم في تعريفهم لعملية الاقتصاد يعتمدون على عنصر المساهمة مهملين العناصر الأخرى التي تقوم عليها هذه العملية.

### 4. الاستثمار في الادارة المالية<sup>2</sup>

الاستثمار عند رجال الإدارة المالية يقصد به كل انفاق يحدث مداخل في فترة طويلة و بالتالي يسترجع خلال عدة سنوات ، و عليه نلاحظ نفس الامر السابق بالنسبة لهذا التعريف اذ يركز على المساهمة و الربح كعنصرين اساسين لقيام عملية الاستثمار.

## I. 1. ب : أنواع الاستثمار

### 1. أنواع الاستثمار:

إن تعدد الميادين والقطاعات الاقتصادية أدى إلى تنوع الاستثمارات كل حسب الميدان والقطاع الذي ينتهي إليه، و عليه سوف نتطرق إلى مختلف أنواع الاستثمارات.

#### 1.1. الاستثمار الدولي:

ويتمثل استخدام الموارد المالية التي يملكها بلد من البلدان في بلد آخر أجنبي من اجل الحصول على عوائد أكبر من العوائد التي كان من الممكن الحصول عليها في البلد الأصلي مثل :مؤسسة ميكروسوفت، حيث المؤسسة تقع في الولايات المتحدة الأمريكية بينما نجد فروعها في كل دول العالم.

#### 1.2. الاستثمار الوطني:

يتمثل في جميع الأموال التي تنفقها الدولة من مدخرا على جميع أوجه النشاط سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية وثقافية، ذات الطابع الاستثماري من اجل تكوين رأس مال جديد داخل الدولة . مثلا إنفاق الأفراد والمؤسسات على البيوت السكنية وشراء العتاد أو الآلات.

<sup>1</sup> لغانم سميحة، " مفهوم الاستثمار في القانون الجزائري " مذكرة لنيل شهادة ماجستير قانون خاص تخصص قانون أعمال، جامعة البويرة، 2013 ص 4

<sup>2</sup> لغانم سميحة مرجع سبق ذكره ص 4

### 1.3. الاستثمار الحكومي:

يتمثل في رأس المال الحقيقي الجديد التي تقوم الحكومة بتكوينه وتحصيله، إما من فائض الإيرادات العامة عن النفقات العامة، أو من إيرادات الدولة الائتمانية المكتسبة من القروض العامة أو من إيرادات الدولة الناتجة من فائض في الاقتصاد العام، مثل إصدار القروض في البورصة، أي تقوم الحكومة في بورصة القيم المنقولة (سوق الأوراق المالية) حيث تستغل الفرصة للبيع في الأوقات المناسبة<sup>1</sup>

### 1.4. الاستثمار المحلي:

ويعني جميع رؤوس الأموال الموجهة للاستثمار داخل قطاعات التي تقع داخل الحدود الإقليمية للولاية أو الدائرة أو البلدية، من أجل تحقيق عائد يعود لدرجة الأولى لفائدة على الإقليم الذي يقع فيه الاستثمار في قطاع السكن والعمران في منطقة نائية، سيؤدي إلى فك العزلة عنها من جهة وإنعاش النشاط التجاري والصناعي لهذه المنطقة من جهة أخرى

### 1.5. استثمارات المؤسسات:

يتمثل في رأس المال الحقيقي الجديد الذي تقوم المؤسسات بتكوينه من الأرباح المحققة أو عن طريق القروض، وهناك جملة من الأسباب التي تدفع المؤسسات للاستثمار والتي نذكر منها<sup>2</sup>:

☞ تلبية حاجات الأفراد وزيادة الأرباح المحققة؛

☞ رفع مستوى الإنتاج وتحسين النوعية؛

☞ تجديد وسائل الإنتاج؛

☞ تحقيق صفة المؤسسة المنافسة؛

### 1.6. الاستثمار العيني والاستثمار النقدي

1.6.1. الاستثمار العيني: وهو عملية استخدام السلع والخدمات لتكوين طاقات إنتاجية جديدة

أو المحافظة على الطاقات الإنتاجية الموجودة أصلاً في المجتمع ؛

1.6.2. الاستثمار النقدي: يمثل المقابل للاستثمار العيني معبرا عنه للعملة المحلية أو العملة

الصعبة؛

<sup>1</sup> جلول محمد، "تقنيات الاختيار المشارع في ظل المخاطرة"، مدكرة نيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص مالية نقود وتأمينات ص 12  
<sup>2</sup> 1- سعيد عبد العزيز عثمان، "دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق"، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، ط 02 الإسكندرية، مصر، 2004 ص 43

### 1.7. الاستثمار الحقيقي :

هي الاستثمارات التي تسعى الى زيادة الطاقة الانتاجية للمجتمع ، وكذلك هي كل استثمار يؤدي الى زيادة في الدخل القومي الاجمالي ، فاستخدام الموارد الاقتصادية واستغلالها بشكل الخدمات الجديدة يعتبر الاستثمار بالمعنى الاقتصادي وهو الاستثمار الحقيقي.

### 1.8. الاستثمار المالي :

هو شراء وبيع الأدوات المالية كالأسهم والأدوات والسندات وغيرها المعروفة بالأوراق المالية ويوصف هذا الاستثمار بأنه استثمار غير حقيقي لأنه لا يخلق طاقة انتاجية جديدة عن الاستهلاك جزء من طاقة قائمة أصلا.

## 2. I الأهداف وأهمية الاستثمار

### 2. I أ. أهداف الاستثمار

#### 1. لأهداف الاستثمار

#### 1.1. الأهداف الاستثمارية في دول المتقدمة:

تختلف أهداف الاستثمار في البلدان المتقدمة عن أهداف البلدان النامية لأن ما تريد البلدان المتقدمة تحقيقه يختلف تقريبًا عما تريد البلدان النامية تحقيقه، فالدول المتقدمة صناعيا و تكنولوجيا تستغل التشريعات والقوانين الاستثمار في الدول النامية وتهدف إلى جذب الاستثمار، وتسعى الى المحافظة في ميزان المدفوعات والمساهمة في النمو الاقتصادي.

#### 2.1 أهداف الاستثمار في الدول النامية:

تسعى الدول النامية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية من اجل تحقيق التنمية الاقتصادية ومحاولة منها مواكبة التطور الصناعي والتكنولوجي، وذلك من خلال التشريعات المنظمة للاستثمار والتي بدورها تساعد على جذب رؤوس الأموال الأجنبية، ويعتبر ذلك مطلب الرئيس للدول المصدرة لرؤوس الأموال في فترة سابقة، وهو ضرورة وضع تشريع دولي لتنظيم الضمانات القانونية للاستثمارات الأجنبية وهو المطلب الاخر الذي تبنته الدول النامية اليوم.

## I. 2. ب أهمية الاستثمار

يمكن تلخيص الاستثمار في النقاط التالية

- ↳ خلق فرص العمل؛
- ↳ زيادة الإنتاج ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات؛
- ↳ زيادة دخل القومي؛
- ↳ دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛



## II عموميات حول المشاريع الاستثمارية

### 1. II مفهوم المشاريع الاستثمارية

#### 1. II أ. تعريف المشروع

المشروع هو مجموعة الأنشطة المترابطة التي تهدف الى الاستغلال الامثل لموارد معينة من اجل الحصول على منافع معينة ولا بد ان يخضع هذا المشروع لعملية التخطيط والتنظيم والتمويل ويعرفه البنك الدولي على أنه حزمة متميزة من أنشطة الاستثمار تستهدف لتحقيق هدف تنموي معين خلال فترة زمنية محددة.

ومنه نستنتج أن المشروع ما هو الا عملية فريدة تحتوي على مجموعة من الفعاليات المتناسقة والتي لها تاريخ بداية ونهاية والمواجهة نحو تحقيق هدف معين وفقا لمتطلبات محددة.<sup>1</sup>

#### 1. II ب. تعريف المشروع الاستثماري

المشروع الاستثماري: هو تنفيذ فكرة محددة وفق اسس وإجراءات واضحة تعمل علي الاستغلال العقلاني لمجموعة من الموارد المادية والبشرية والمالية ، بغرض تحقيق هدف أو مجموعة معينة من الأهداف خلال فترة زمنية معينة<sup>2</sup>، وهو اقتراح بتخصيص أو التضحية بقدر من الموارد في الوقت الحاضر على أمل الحصول على عوائد متوقعة في المستقبل خلال فترة طويلة نسبيا<sup>3</sup>، ومنه المشروع الاستثماري هو مجموعة من النشاطات والعمليات التي تستهلك موارد محددة و موارد بشرية متمثلة في اليد العاملة او تجهيزات أو غيرها حيث ينتظر من هذه العمليات تحصيل دخول منافع نقدية او غير نقدية لأفراد المجتمع كله.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> شقيري نوري موسى ، أسامة عزمي سلام ، " دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية" ، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2009، ص 16، 17

<sup>2</sup> نمري نصر الدين الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الانفاق الاستثماري في الجزائر ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير ، جامعة امحمد 4 بوقرة بومرداس 2008 2009، ص 34

<sup>3</sup> سفيان فليط التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة ، 2006-2005

<sup>4</sup> بن حسان حكيم دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية، دراسة حالة المؤسسة لصناعة الفرينة والسميد ، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة الاعمال، جامعة الجزائر ، 2005 ، 2006 ، ص 9

## 2. II الأهداف وأهمية المشاريع الاستثمارية<sup>2</sup>

### II. 2. أ أهداف المشاريع الاستثمارية

#### 1. أهداف المشاريع الاستثمارية

ونجد أن للمشاريع الاستثمارية أهداف يمكن ان تخرج بفوائد للمستثمر بشكل خاص او للمجتمع بشكل عام وقد تم التطرق الى الأهداف الاستثمارية الخاصة و الأهداف الاستثمارية العامة

#### 1.1. الأهداف الاستثمارية الخاصة<sup>1</sup>:

من خلال النظرية الاقتصادية تشير إلى أن الهدف من إنشاء المشاريع الخاصة هو تحقيق أقصى ربح ممكن، والمقصود بالربح هو صافي الربح، وهو الناتج بين المقابلة بين الإيرادات والتكاليف الخاصة بالمشاريع، هذا وقد يخطط للربح وتعظيمه في الأجل القصير والطويل، فهناك أهداف أخرى تسعى إليها المشروعات مثل:

تعظيم الإيرادات، والاحتفاظ بسلعة جيدة وتحصيل مركز تنافس في السوق، وتحقيق أكبر قدر من المبيعات، وتعظيم الصادرات، والاستمرار، والبقاء والنمو، وقد تسعى هذه المشاريع إلى تحقيق أهداف اجتماعية اتجه الاقتصاد القومي الذي تعمل فيه، والمجتمع الذي تتعامل معه وكسب رضا العاملين

#### 2.1 الأهداف الاستثمارية العامة<sup>2</sup> :

يكون الجوهر من هذه المشاريع هو إنجاز الأهداف العامة للاقتصاد الوطني، والمصلحة العامة للمجتمع، وتعظيم المنفعة العامة، وهناك أهداف أخرى لتلك المشاريع منها: البقاء والنمو، ولما تتكبد هذه المشاريع من مصاريف ونفقات في معظم نشاطاتها، هذا بالإضافة إلى مجموعة من الأهداف الاقتصادية، والمالية والاجتماعية.

<sup>1</sup> جلول محمد، "تقنيات إختيار المشاريع في ظل المخاطرة"، مذكرة نيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص مالية ونقود وتأمينات، جامعة عبد الحميد بن باديس-مستغانم-، ص22.

<sup>2</sup> جلول محمد، مرجع سبق ذكره، ص22

## II. 2. ب أهمية المشاريع الاستثمارية

تعتبر المشاريع الاستثمارية الاقتصادية من أكثر المقومات الاقتصادية أهمية والتي تُعتبر النقطة الحيوية لاقتصاد أي بلد، فلا بُدَّ أن يكون هنالك اقتصاد ناجح ما لم يكن هنالك مشاريع استثمارية ناجحة، فعادةً ما تسعى الدول إلى تشجيع الاستثمارات المحلية وكذلك الأجنبية من خلال العديد من الطرق أهمها إعفائها من الضرائب وكذلك منح المستثمرين العديد من المزايا والعديد من المكافآت؛ وذلك نظراً للأهمية الكبيرة التي تعمل المشاريع الاستثمارية على تقديمها للبلاد؛ حيث تعمل على توفير العديد من فرص العمل وكذلك تعمل على تحريك العجلة الاقتصادية للسوق من خلال الأموال التي تضخها بالسوق والتي تأتي على شكل رواتب للموظفين.

ومن أهم ما تعمل المشاريع الاستثمارية على تقديمه هو الصناعات والمنتجات المحلية والتي بدورها تعمل على زيادة نسبة مؤشرات الناتج المحلي الإجمالي، والذي يُعتبر من أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي والذي تسعى جميع الدولة إلى زيادته من خلال زيادة نسبة المنتجات والصناعات المحلية والتي لا يمكن تحقيقها من دون وجود مشاريع استثمارية وصناعية وإنتاجية محلية أو أجنبية المهم أن هذه المشاريع تكون بداخل البلاد وأن المنتجات التي تم إنتاجها قد تمت بداخل البلاد.

وكذلك تعمل المشاريع الصناعية من خلال تقديم الصناعات المحلية على زيادة نسبة الصادرات المحلية والتي بدورها تعمل على موازنة ميزان المدفوعات، والذي بدوره يُعدّ من أهم المؤشرات التي تدل على القوة الاقتصادية للبلاد، والتي بدورها تُساعد على تقليل الديون المترتبة على الدولة، وتعمل على زيادة قيمة العملة المحلية مقارنة مع أسعار الصرف الخاصة بالعملات الأجنبية.

## II. 3. الصعوبات والعوامل المؤثرة التي تواجه المشروع الاستثماري

### II. 3. أ. العوامل المؤثرة في المشروع الاستثماري

هناك بعض العوامل المؤثرة في طريقة تسيير المشاريع الاستثمارية و من أهمها:

1. نوع النشاط: يعتبر من أهم العوامل المؤثرة على السياسة التي يسير عليها المشروع الاستثماري و المقصود بنوع النشاط هنا هو طبيعة الأعمال التي يباشرها المشروع. كما يعبر عن الأصول التي يحتاج إليها هذا النشاط، فهناك بعض المشروعات التي تحتاج إلى مقادير معينة من الأموال الاستثمارية في

الأصول، و يؤثر نوع النشاط على تمويل احتياجات المشروع على عملية الرقابة اللازمة، و تظهر الأهمية في قطاع الهيئات المالية كالبنوك التجارية على أوجه الخصوص.

2. حجم المشروع : ويؤثر بصفة خاصة على التمويل، أي سد احتياجات المشروع من الأموال اللازمة و

أيضا درجة الرقابة المطلوبة، و كلما كبر حجم المشروع كلما تعقدت الرقابة، كلما ازدادت أهمية الاعتماد على التنظيم المحاسبي و الميزانية التقديرية كوسيلة إدارية للرقابة كلما زاد حجم المشروع أو كلما انخفضت إدارة المشروع عن شخصية أصحاب راس المال، و من جهة أخرى فان المشروعات الكبيرة يسهل عليها الحصول على الأموال اللازمة لها للتوسع و لمواجهة الظروف الطارئة، لأن كبر الحجم مرتبط بقوة المركز المالي مما يزيد ثقة الناس و اطمئنانهم لهذه المشروعات.

3. الشكل القانوني : و يؤثر بدرجة كبيرة على معظم أوجه النشاط المالي للمشروع فمثلا المسؤولية

المحدودة للمساهمين في المساهمة تزيد المشروع فرصة الحصول على مقادير كبيرة من الأموال، كما انه من ناحية أخرى فان الشركة هي الشكل القانوني المناسب للمشروع الكبير الحجم، و في هذا الصدد يجب على أصحاب المشروع أو من ينوب عنهم أن يأخذوا الجوانب القانونية للمشروع و أهم الجوانب القانونية و هي:

↳ الظروف الاقتصادية و التشريعات السائدة

4. نفقات تشغيل المشروع : بعد إنجاز المشروع لتشغيله نحتاج إلى تكاليف أخرى و هي عبارة عن تكاليف

اللازمة لتشغيله و الاستفادة من استغلال الطاقة و العناصر التي يجب مراعاتها عند تحديده و التي تكمن في المواد اللازمة للتشغيل مثل الأجور، و المصاريف الأخرى، كما تتدرج فيها تكاليف تكوين العمال إذا كانت الآلات ذات تكنولوجيا عالية.

### II. 3. ب الصعوبات التي تواجه المشروع الاستثماري

تواجه عملية التقييم المشاريع الاستثمارية التي يشرف عليها القائم بتقييم عدة صعوبات تقلل من فاعليتها ودقتها، ويجب العمل على معالجتها ، ومن بين هذه الصعوبات ما يلي :<sup>1</sup>

<sup>1</sup> فُلح حسن خلف، "اساسيات الدراسي الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات"، علم الكتب الحُدث للنشر والتوزيع، الاردن، الطبعة الاولى، 2012، ص: 4-46

- 1) ندرة في توفر البيانات والمعلومات منها تاريخية تخص الازمنة السابقة التي يعمل فيها المشروع في البيئة الاقتصادية ويلبي الاحتياجات ، وايضا عدم امتلاك قدر الكافي من المعلومات تخص حالة الاسواق بشكل عام تقلل من فرص منافسة؛
- 2) استصعاب تقدير المتغيرات الداخلة في دراسة المشاريع مثل التكاليف والطلب ، لاسيما اذا كان المشروع كبير وعمره طويل؛
- 3) غلاء مصاريف الدراسة والابحاث المتعلقة بالمشروع ، خاصة اذا كان صغير وذو ميزانية ضئيلة؛
- 4) صعوبة تحديد معيار ملائم للتقييم، اذ انه لا يوجد معيار محدد يمكن استخدامه في المكان والزمان، كما ان بعض معايير التقييم التي تستخدم في دول المتقدمة تختلف كلياً عن التي تستخدم في دول النامية فهي متطورة وذلك بسبب تباين الهيكل الاقتصادي، فتعدد معايير التقييم جعل امر مستصعباً على القائمين بالتقييم من تحديد وتقدير النتائج والاثار المترتبة على تنفيذ المشروع؛
- 5) تقدير مخاطر عدم التأكد من المتغيرات التي تدخل في دراسة الجدول الزمني أثناء المشروع، وخاصة تلك المتعلقة بالتغيرات المفاجئة في الأسعار والاحتياجات الخاصة؛<sup>1</sup>

### III مفهوم المخاطر البنكية وتأثيرها على المشاريع الاستثمارية

#### 1. III مفهوم المخاطر البنكية

للمخاطر البنكية عدة تعريفات متنوعة حسب وجهة نظر الباحثين حول هذا التعريف نذكر منها؛ المخاطر البنكية هي قدرة تعرض البنوك الى الخسارة والمجازفة ، اي احتمالية تحقيق الاحداث غير مرغوب فيها نتيجة قرارات والتنبؤات الخاطئة.<sup>2</sup>

تم تعريف المخاطرة على انها " هي حالة عدم التأكد المحيطة باحتمالات تحقيق او عدم تحقق العائد المتوقع من الاستثمار.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> دنيا قديورة ، "سياسات منح القروض البنكية في ظل المخاطر ودورها في تقييم المشاريع الاستثمارية"، مذكرة نيل شهادة ماستر في علوم الاقتصادية ، تخصص مالية وبنوك، كلية ام بواقي ، 2013/2014 ص 95

<sup>2</sup> فلاح حسن الحسيني ومؤيد عبد الرحمن الدوري: إدارة البنوك (مدخل كمية استراتيجي معاصر) ، دار وائل للنشر الأردن ، ط 2 ، 2000 ، ص 165-166

<sup>3</sup> محمد مطر، "ادارة الاستثمارات-الإطار النظري والتطبيقات العامة"، دار وائل، ط3 ، عمان، 4002 ، ص 44.

كما يأتي في مفهوم الخطر كونه يتناسب مع حالة عدم التأكد الان كليهما يحملان عنصر شك وعدم اليقين في ظل ظروف المستقبل التي تتسم بالغموض بسبب التغييرات التي قد تطرأ في الطبيعة ، اما في حالة الخطر بإمكان متخذ القرار ان يضع احتمالات لمختلف الاحداث مستقبلا إسنادا على الخبرة والبيانات والمعلومات التاريخية المكتسبة.<sup>1</sup>

### 2. III مسببات المخاطر البنكية

تعدد الاسباب نشوء المخاطر فهناك الاسباب تتعلق بالبنوك بحد ذاتها والمؤسسات المالية ، وهناك الاسباب خارجية

#### أ. 2. III الاسباب المتعلقة بالبنوك

- اهمال وعدم مراعاة مخاطر القروض بشكل موضوعي ومخالفة المنهجية الموضوعية من طرف البنك عند قيامه بدراسة المشاريع ؛
- احيانا يتهاون البنك مع المقترض ويسمح له بالاستخدام المال دفعة واحدة مخالفا كل شروط والمتطلبات القرض ؛
- عدم قيام الادارة القرض لدى البنك بدراسة وتحديد الغرض من القرض المطلوب ؛
- عدم الحرص على التطابق للمعلومات المتاحة بين البنك و الزبون، حيث أنه في الاصل يجب أن يقوم البنك بجمع المعلومات الازمة عن الزبون و عن كل العملية التي من أجلها اتجه إلى البنك بطلب المعاملة ، غير أنه قد يحدث عدم التطابق بين المعلومات المتوفرة لكليهما ، و يعني بعدم التطابق المعلوماتي بين المتعاملين أن أحدهما تتوفر لديه بيانات ما تفوق به معلومات الاخر الشيء الذي يصعب من مهمة الوصول إلى إيجاد صيغة تجعل كلا الطرفين في وضع متساوي من حيث المعلومات المتاحة تسمح لكل منهما التقرير و بشفافية كبيرة يخدم مصالحه<sup>2</sup>؛

<sup>1</sup> زينب احلوري، "تحليل وتقدير الاخطار المالي في المؤسسات الصناعية - دراسة تطبيقية باستخدام التحليل التمييزي -" أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، جامعة قسنطينة، 4007 ، ص 61

<sup>2</sup> عبد اجليل بوداح: "معالجة موضوع المخاطر في مجال منح القروض"، في مجلة العلوم الانسانية، العدد 21، جامعة متنوري، قسنطينة، 2002، ص 155.

### III. 2. ب. الاسباب متعلقة بالبيئة الخارجية<sup>1</sup>

تعد المخاطر المتعلقة بالبيئة الخارجية من الظواهر الخارقة كونها تخرج عن الإرادة البنك نفسه ويصعب التحكم بها ، وهي كالآتي :

- مشاكل اقتصادية عالمية تترتب عليه تراجع النشاط الاقتصادي مثل الركود او الانكماش؛
- عدم الاستقرار الامني و السياسي في البلد؛
- تغير مفاجئ في التشريعات والقواعد التنظيمية ، تؤثر بشكل مباشر في قدرة العميل في توليد الارباح؛
- ظهور طاعون او وباء التي تجبر البلد على ايقاف كافة الانشطة الاقتصادية تؤدي الى الانخفاض في الانتاج.

### III. 3. مدى تأثير المخاطر البنكية على المشاريع الاستثمارية

1. تغيير قواعد الإقراض : يمكن أن تؤثر تغييرات في قواعد الإقراض التي تكون من خلال السلطة النقدية على المشاريع الاستثمارية، مثل رفع معدلات الفائدة أو تشديد شروط القرض، وهذا قد يزيد من تكاليف الاستثمار ويقلل من فرص الحصول على تمويل؛
2. العجز في التمويل : تتأثر المشاريع اذا واجهت خطر عجز في تمويل المتعلقة بالمخاطر البنكية ، وبالتالي تقليل فرص النمو أو العائد على الاستثمار؛
3. ارتفاع تكلفة رأس المال : يسبب الخطر البنكي بارتفاع من تكلفة رأس المال المشروع، مما يؤثر على الربحية والنمو المشروع؛
4. الخسائر الناتجة عن التذبذبات في الأسعار : يمكن أن تؤثر المخاطر البنكية على التذبذبات في الأسعار وكذا العملات والسلع، وهذا يعود بالخسارة على المشروع؛
5. انخفاض الطلب : قد يؤدي الخطر البنكي إلى انخفاض الطلب على المنتج أو الخدمة التي يوفرها المشروع، مما يؤثر سلباً على الإيرادات والنمو؛

<sup>1</sup> محمد داود عثمان، "إدارة وتحليل الائتمان ومخاطره *risques the management & analyse the credit & related*". دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الاردن 2013، ص 405

6. تأثير الفساد : يمكن أن تؤدي المخاطر البنكية إلى زيادة فرص الفساد خاصة الادارية، مما يؤدي إلى خسائر للمشروع وتأثير على السمعة؛

بشكل عام، فإن المخاطر البنكية لها تأثير مباشر على المشاريع الاستثمارية سلبيا، ولذلك يجب على المستثمرين العمل على إدارة المخاطر بشكل فعال والتعاون مع البنوك والمؤسسات المالية الأخرى للحد من تأثير هذه المخاطر.



## خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل كان من ضروري ان نتطرق الى مفاهيم الاستثمار وما يتعلق بالمشاريع الاستثمارية وذلك لما لها من اهمية بالغة لصالح المستثمر خاصة وذات فائدة لصالح الاقتصاد الوطني عامة وكما ان المشاريع الاستثمارية هي القلب والمحرك التي تركز عليه أي دولة كانت فهي بمثابة زراعة عضو في جسم الاقتصاد القومي

وأن القرار الاستثماري هو قرار إداري يتضمن تخصيص أموال ضخمة لخلق طاقات إنتاجية جديدة أو لزيادة الطاقات الإنتاجية الحالية أو المحافظة عليها وذلك بهدف الحصول على عائد ملائم. وطبيعة القرارات الاستثمارية انها تتطلب مزيدا من الجهد والعناية خصوصا انها تتأثر لعدد من العوامل والمتغيرات والتي قد تؤدي إلى قبول أو رفض المشروع الاستثماري. ولا يعتبر المشروع فعالا الا اذا تم التعاون المستثمرين مع البنوك من اجل ادارة وتخفيف المخاطر البنكية للحد من تأثيرها على المشاريع.

الفصل الثاني

معايير تقييم المشاريع  
الاستثمارية

التمهيد :

الاستثمار هو توظيف للأموال غرض تحقيق عائد المستقبل المتوسط أو البعيد، و حينما لا يمتلك المستثمر معلومات كاملة حول هذا المستقبل يكون مواجهة ظروف غير مؤكدة. لذلك الاستثمار المالي يعتبر من اهم واصعب القرارات التي يتخذها المستثمر او المسير للمؤسسة , لهذا وجب وضع ضوابط تتماشى مع الخطورة المرفقة للمشروع من اجل تحقيق العائد المتوقع والمدروس , الانفاق الاستثماري من اهم واطخر القرارات في قطاع الاعمال لذلك يستوجب خضوع عملية الاختيار المشاريع وتقييمها لدراسة وتدقيق شامل وتعتبر عملية تقييم المشاريع عملية واسعة وبالغة دقة وذلك بهدف اختيار المشروع انسب واقل خطورة .

ومن خلال هذا الفصل سأقوم بدراسة معايير تقييم المشاريع الاستثمارية على نحو الآتي

مبحث الاول : معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف تأكد

مبحث الثاني : معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف عدم تأكد والمخاطرة

## I معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد

عندما نتحدث عن المعايير تقييم المشاريع في ظل ظروف التأكد امر سيكون بين الكلاسيكية التي لا تراعي بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود وتلك الحديثة التي تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.

### 1. I المعايير التقييم التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود

من هذا الجانب سنتطرق الى المعايير التي لا تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود من اجل تقييم المشاريع الاستثمارية سنذكرها بتفصيل

#### 1. I أ. معايير فترة الاسترداد

يعتبر معيار فترة الاسترداد من الطرق البسيطة التي تستخدم لقياس القيمة الاقتصادية لمشروع معين ، كما تعتبر طريقة للمفاضلة و المقارنة بين عدة بدائل للمشروع الاستثماري المراد دراسته ، ويقصد بفترة التسترد فيه المشاريع التكاليف الاستثمارية ، او الفترة التي تتساوى عندها التدفقات الداخلية والخارجية وكلما كانت فترة الاسترداد اقصر يكون المشروع الافضل الاختيار. <sup>1</sup>

وتعرف فترة الاسترداد بأنها عدد السنوات الازمة الاستعادة اصل المبلغ المستثمر من صافي التدفق النقدي وقاعدة القرار وفق هذا المعيار تقتضي ان يتم ترتيب المشاريع تصاعديا واختيار المشروع الذي يحقق اقصر فترة استرداد وفي حالة عدم وجود مشاريع المفاضلة فيتم مقارنة فترة الاسترداد بفترة الاسترداد الحاسمة التي يحددها المستثمر على اساس الخبرة للمتابعة. <sup>2</sup>

#### 1. الحساب الفترة الاسترداد

أ. طريقة الاولى : في حالة تساوي التدفقات النقدية

$$DR = \frac{I^{\circ}}{CFN}$$

<sup>1</sup> غربي حمزة، "السياسات المالية للمؤسسة"، مطبوعة دروس جامعة محمد بوضياف، 2016/2015 ص4  
<sup>2</sup> استاذة بلهاذف، "محاضرات تقييم المالي للمشاريع"، كلية علوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، تخصص: الاقتصاد بنكي ونقدي، جامعة عبد الحميد بن باديس- مستغانم، ص6

حيث تمثل :

DR : فترة الاسترداد

I° : التكلفة المبدئية الاستثمار

CFN : صافي التدفقات النقدية

يعرف صافي التدفقات النقدية على انه الفرق بين المدفوعات النقدية والايرصالات النقدية الخاصة باي مؤسسة ، ويتم حساب هذا الفارق بشكل شهري، حيث يوضح حجم الاموال التي تحتاج اليها المؤسسة من اجل عمليات التوسع او اجراء الابحاث في مجال عملها او شراء معدات حديثة او حتى عملية سداد الديون المتراكمة عليها.<sup>1</sup>

وبرغم من ان هذا المعيار سهل الاستعمال ويعطينا تقييم حدسي للمخاطرة، بحيث كلما كانت فترة الاسترجاع كبيرة كلما كانت المخاطرة كبيرة الا ان هذا المعيار لا يأخذ بعين الاعتبار كل التدفقات النقدية والقيمة الزمنية لنقود.<sup>2</sup>

ومنه نستنتج ايضا ان فترة الاسترداد لا تستخدم لمعرفة مدة زمنية فقط انما تستخدم ايضا للمفاضلة بين المشاريع كذلك.

ب. في حالة عدم تساوي التدفقات النقدية:

ان لم تكن التدفقات الواردة المتوقعة ثابتة او متساوية على مدار عمر المشروع يتم الحساب فترة الاسترداد عن طريق تحديد صافي التدفق النقدي التراكمي في نهاية كل سنة لتحديد في اي فترة ستكون فيها التدفقات النقدية الواردة متساوية مع التدفقات النقدية الصادرة.

<sup>1</sup> <https://www.daftra.com> تاريخ إطلاع يوم 07/03/2023

<sup>2</sup> حسين بلعجوز، الجودي صاطوري "تقييم والاختيار المشاريع الاستثمارية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 03-2013 ص88

يكون القانون كالآتي :

$${}^1DR = T_0 + \frac{I^0 - \sum_1^{T_0} CFN}{CFN(T_1)}$$

حيث :

$T_0$  : المدة الزمنية المقابلة لصافي التدفق النقدي المتراكم غير الكافي لتغطية الاستثمار المبدئي

$\sum_1^{T_0} CFN$  : مجموع الصافي التدفق النقدي المتراكم غير الكافي لتغطية الاستثمار المبدئي

في هذه الحالة يتم حصر قيمة التكلفة المبدئية الاستثمار بين صافي التدفق النقدي السنوي المتراكم غير الكافي لتغطيتها والفائض عنها الايجاد المدة الزمنية الباقية للتغطية.

يتوقف اختيار المشروع حسب هذه الطريقة على نتيجة المقارنة بين فترة الاسترداد التكاليف الاستثمارية للمشروع ، والحد الاقصى المحدد من طرف المؤسسة.

☞ اذا كانت فترة الاسترداد اقصر من فترة محددة من طرف المؤسسة يقبل المشروع والعكس صحيح

☞ اما حسب المفاضلة تعطى افضلية الى المشروع ذو الفترة القصيرة

2. المزايا والعيوب معيار فترة الاسترداد<sup>2</sup>

2.1. المزايا المعيار فترة الاسترداد

- البساطة وسهولة الحساب؛
- هذا المعيار يحدد المستوى السيولة خلال السنوات التشغيل المشروع وقبل الاسترداد كامل القيمة الاستثمار المبدئي وذلك من المعرفة صافي التدفقات النقدية؛
- تهتم بالتدفقات النقدية وليس الارباح المحاسبية؛
- تستخدمه العديد من الشركات كمعيار لاتخاذ القرارات المعقدة او كأداة لدعم اساليب اتخاذ القرار المعقدة؛

<sup>1</sup> بلهادف رحمة مرجع سبق ذكره ص 6

<sup>2</sup> مزايا وغيوب فترة الاسترداد

- يعتبر هذا المعيار مؤشر لمستوى المخاطر حيث يقبس السرعة التي يسترد فيها المستثمر رأسماله، وعموما كلما زاد الافق الزمني الاستثماري للمشروع كلما ازدادت مخاطر الاستثمار.

## 2.2. العيوب المعيار فترة الاسترداد

- فترة الاسترداد تحدد بصورة شخصية مجردة ولا يمكن ان تحدده في ضوء تعظيم ثروة المالكين لأنها لا تستند الى خصم التدفقات النقدية؛
- لا تأخذ القيمة الزمنية للنقود بنظر الاعتبار اذا انها تعد الدينار الذي يستحق في السنة الاولى مساويا من حيث القيمة للدينار الذي يستحق في السنوات اللاحقة وهذا غير صحيح لان هناك قيمة زمنية للنقود مما يعني ان الدينار الذي يستحق في سنة لاحقة تكون قيمته اقل من الدينار الذي يستحق في السنة السابقة؛
- يهمل التدفقات النقدية المحققة بعد فترة الاسترداد؛

## 1. I ب. معدل العائد المحاسبي

يعرف معدل العائد المحاسبي ويطلق عليه ايضا متوسط الربحية المحاسبية هو النسبة المئوية بين متوسط التكاليف الاستثمارية خلال عمر المشروع يستعمل لقياس مردودية الاموال المستثمرة انطلاقا من الوثائق المحاسبية، وهو يبين التكاليف التي يطلبها المشروع المقترح . ويُعرف أيضا أنه النسبة بين متوسط صافي الربح السنوي بعد خصم الاهتلاك والضرائب الى متوسط التكلفة الاستثمارية للمشروع.<sup>2</sup>

يعتمد هذا المعيار على العائد المحاسبي بدل صافي التدفق النقدي السنوي ، الذي يستخدم لحساب فترة الاسترداد، اين تؤخذ مجموع العوائد المتوقعة لمقابلة العمر الافتراضي لمقترح الاستثماري كأساس لحساب متوسط العائد المحاسبي السنوي ، وبناء عليه يحسب معدل العائد المحاسبي بالصيغة التالية

$$TRC = \frac{RCM}{I^0}$$

<sup>1</sup> د.بوصبع، "معايير تقييم الاستثمار في ظل ظروف التأكد التام" محاضرة 3 في تقييم المشاريع الاستثمارية قسم مالية وصيرفة اسلمية جامعة باجي مختار عنابة  
<sup>2</sup> قاسم ناجي حمدي، "مدخل نظري وتطبيقي في أسس إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات"، الطبعة 1، ج 2، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2000، ص 165.

$$\frac{\text{المتوسط العائد المحاسبي}}{\text{التكلفة المبدئية الاستثمار}} = \text{المعدل العائد المحاسبي}$$

حيث

TRC : معدل العائد المحاسبي

RCM : متوسط العائد المحاسبي

$I^0$  : التكلفة المبدئية الاستثمار

$$RCM = \frac{\sum RC}{N}$$

$$\text{المتوسط العائد المحاسبي} = \frac{\text{مج الارباح الصافية المنتظرة}}{\text{عدد السنوات}}$$

حيث :

RC : الارباح الصافية المنتظرة

N : عدد السنوات

يتم استخدام هذا المعيار في عملية اتخاذ القرار الاستثماري و المفاضلة بين المشاريع المعروضة بلجوء المؤسسة الى تحديد مستوى أو حد أدنى لمتوسط معدل العائد المقبول لديها ، ومن خلال ذلك ، يتم رفض او قبول المشروع ، فالمشروع التي لها متوسط عائد أكبر من معدل العائد الأدنى في حالة المشاريع الوحيدة، أما في حالة التفاضل بين المشاريع ، فيختار المشروع الذي لديه أكبر متوسط عائد محاسبي<sup>1</sup>.

1. مزايا و عيوب معدل العائد المحاسبي

1.1. مزايا معدل العائد المحاسبي

- معدل العائد المحاسبي هو عملية حسابية بسيطة لا تتطلب عمليات حسابية معقدة و مفيدة في تحديد معدل العائد السنوي للمشروع؛

<sup>1</sup> غربي جمزة "السياسات المالية للمؤسسة" مطبوعة دروس جامعة محمد بوضياف المسيلة 2015/2016 ص 6



- يعتبر من احد الوسائل الرقابية الذاتية للمشروع؛
- سهولة الاستخدام؛
- يأخذ بعين الاعتبار الربحية المتوقعة من الاستثمار؛

### 1.2. عيوب معدل العائد المحاسبي

- لا تأخذ في الحسبان القيمة الزمنية للنقود؛
- عدم امكانية تحقيق المفاضلة بين المشاريع التي تحقق عائد متوقع متساوي؛
- الاعتماد على ربح بدلا من التدفق النقدي مما لا يساعد المدير المالي الذي يهتم بالتدفق النقدي وليس ربح؛
- من أهم عيوبه اهماله للقيمة الزمنية للنقود ، حيث تعتبر جميع الايرادات المحققة في اوقات مختلفة لها نفس الوزن؛
- لا يهتم بطول او قصر الحياة الانتاجية للمشروعات الاستثمارية المقترحة؛
- عناصر لتكاليف التي لا تعتبر مسؤولا عنها لان المنشأة كانت ستتحملها حتى لو لم تنفذ المشروع،

## 2. I المعايير التقييم التي لا تتجاهل القيمة الزمنية للنقود

تعتبر هذه المعايير من الاساليب الحديثة في تقييم المشاريع يطلق عليها المعايير تقييم المخصومة او الطرق القيمة الحالية وتعمل على تحليل الربحية المشاريع الاستثمارية

### أ. 2. I القيمة الصافية الحالية

معيار القيمة الصافية الحالية بالإنجليزية **Valeur Actuelle Nette** اي باختصار VAN هو

القيمة المكافئة في الزمن الحاضر لمبالغ المالية تدفع في المستقبل.<sup>1</sup>

ويعتبر أيضا عن الفرق بين التدفقات النقدية المستخدمة ومبلغ الاستثمار الاولي ، حيث يتم استحداث

التدفقات النقدية بمعدل يساوي معدل تكلفة رأس المال.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Khan, M.Y. "Theory & Problems in Financial Management". McGraw Hill Hight Education 1993. <https://ar.wikipedia.org/wiki>. boston

date : 2023/02/04, 23:46 pm ;

<sup>2</sup> حسين بلعجوز، الجودي صاطوري، مرجع سبق ذكره ص 89

يمكن حساب VAN في الحالتين :

📌 الحالة الاولى : عند تساوي صافي التدفقات النقدية السنوية للمشروع

وتكون الصيغة الرياضية كالآتي :

$$VAN = -I_0 + CFN \frac{1 - (1 + K)^{-N}}{K} + VF(1 + K)^{-N}$$

حيث تعني كل من :

VAN : القيمة الصافية الحالية

$I_0$  : التكلفة المبدئية الاستثمار وهو يمثل التدفق النقدي في بداية للعمر الانتاجي

CFN : التدفق النقدي الصافي

K : معدل العائد المطلوب (معدل الاستحداث او الخصم المطبق)

VF : القيمة المتبقية من الاستثمار بنهاية العمر الافتراضي أي التدفق النقدي نهاية العمر الانتاجي للمتمرح الاستثماري

📌 الحالة الثانية : عندما لا تساوي صافي التدفقات النقدية السنوية للمشروع

تكون الصيغة الرياضية كالآتي :

$$VAN = -I_0 + \sum_{i=1}^n CFN (1 + k)^{-i} + VF(1 + k)^{-n}$$

بالنسبة لمعدل العائد المطلوب يختلف من مؤسسة الى الأخرى ، حسب الهيكلة المالية للمشروع وتكلفة كل مصدر من مصادر التمويل . وبالتالي ، فان لا يجب ان يكون المشروع مقبولا لجميع المؤسسات او العكس ، يوجد مشروع مرفوض في مؤسسة ما لكنه مقبولا في مؤسسة أخرى.

عادة ما يستخدم صافي القيمة الحالية لتقدير ما اذا كانت ستحقق صفقة شراء معينة او استثمار ما قيمة اكبر على المدى الطويل عن مجرد استثمار كمية مساوية من المال في حساب ادخاري في البنك . في حين انه غالبا ما يستخدم صافي القيمة الحالية كأداة في عالم تمويل الشركات .فانه يمكن أيضا استخدام تلك الوسيلة بشكل شخصي للأغراض يومية .<sup>1</sup>

وللحكم على جدوى ربحية المشروع المقترح طبقا لهذا المعيار فانه اذا كانت القيمة الحالية الصافية موجبة يتم قبول الفرصة الاستثمارية ضمن اختيارات المستثمر ، اما اذا كانت القيمة الحالية الصافية معدومة تعني أن معيار القيمة الحالية يعتبر عملية الاقتراض بسعر الفائدة السائد في السوق الذي هو معدل الخصم عبارة عن المشروع لا يحقق اي ربح ، ولكن يمكن قبول المشروع او رفضه حسب الاعتبارات الاخرى مثل عوامل التضخم والمخاطرة والاثر الضريبي ، اما اذا كانت سالبة فيتم رفض الفرص الاستثمارية وتخرج من نطاق الاستثمار ، فاذا كانت الفرص الاستثمارية مستقلة عن بعضها البعض فانه يتعين قبول جميع الفرص الاستثمارية التي تتمتع بصافي قيم حالية موجبة طالما توافرت الموارد المالية لتنفيذ ذلك .<sup>2</sup>

## 1. مميزات وعيوب معيار القيمة الصافية الحالية

### 1.1. مميزات القيمة الصافية الحالية

- تراعي تغير في قيمة الزمنية للنقود؛
- يعتبر من افضل الطرق المستخدمة في تقييم المشروعات لانها تأخذ في الاعتبار المكاسب النقدية للمشروع؛
- يلخص البيانات التي تعتبر مؤشرا لقياس ربحية المشروع الاستثماري؛
- يعكس وجود بدائل للاستثمار وذلك بالاستخدام سعر خصم يمثل تكلفة رأس المال؛

### 1.2. عيوب القيمة الصافية الحالية

- لا يعطي ترتيب سليما للمشروعات الاستثمارية في حالة اختلاف القيمة الاستثمار المبدئي او عمر المشروع؛
- هذا المعيار لا يفيدنا في التعرف على مردودية الوحدة النقدية الواحدة من للتكلفة الاستثمار؛

<sup>1</sup> حساب صافي القيمة الحالية ، 20:04 : date 05/02/2023 . <https://ar.wikihow.com>

<sup>2</sup> سعيد عبد العزيز عثمان ، "دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق" ، مرجع سبق ذكره ، ص: 2

- لا يفيد في التعرف على انتاجية الوحدة من تكلفة الاستثمار لأنه لا ينسب القيمة الحالية الصافية للمشروع الى التكلفة الرأسمالية وبالتالي لا يفرق بين مشروعين تكلفتهمما الرأسمالية مختلفة ولكن يحققان قيمة الحالية صافية متساوية.

## I. 2. ب. معيار المؤشر الربحية

هو معدل المردودية الاموال المستثمرة من القيمة الحالية لمجموع صافي التدفقات النقدية السنوية للمشروع<sup>1</sup> مؤشر الربحية ما هو في الواقع الانسبة المنافع الى التكاليف حيث يوضح القيمة الحالية للعوائد الصافية لكل وحدة نقدية المستثمرة في فرص الاستثمار المتاحة<sup>2</sup>

وتكون الصيغة الرياضية حسب الحالتين كالآتي

الحالة الاولى : عند تساوي التدفقات النقدية السنوية

$$IP = \frac{CFN \frac{1(1+k)^{-N}}{k} + VF(1+k)^{-N}}{I_0}$$

حيث تعني كل من :

IP : مؤشر الربحية

CFN : التدفق النقدي الصافي

K : معدل العائد المطلوب (معدل الاستحداث او الخصم المطبق)

VF : القيمة المتبقية من الاستثمار بنهاية العمر الافتراضي أي التدفق النقدي نهاية العمر الانتاجي للمتقترح الاستثماري

$I_0$  : التكلفة المبدئية الاستثمار وهو يمثل التدفق النقدي في بداية للعمر الانتاجي

<sup>1</sup> بلهاذف رحة، مرجع سبق ذكره، ص 12

<sup>2</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، مرجع سبق ذكره، ص: 248

الحالة الثانية : عند عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية

$$IP = \frac{\sum_{i=1}^N CFN1 - (1 + k)^{-i} + VF(1 + k)^{-N}}{I_0}$$

حسب مؤشر الربحية فان القبول المشاريع الاستثمارية اذا كان دليل الربحية اكبر من الواحد

(IP>1) وذلك اذا كانت المقترحات الفردية أما في حالة العديد من المقترحات الاستثمارية فيتم اختيار المشروع الاستثماري الذي يرتبط أكبر دليل الربحية<sup>1</sup>

ومنه نستنتج انه اذا كانت قيمة المعادلة أكبر من الواحد صحيح يتم قبول المشروع المقترح ضمن اختيارات المستثمر حيث يكون الاستثمار مربحا ، اما اذا كانت قيمة المعادلة اقل من الواحد يتم رفض المشروع المقترح ، وقد يكون المؤشر مساويا للواحد هذا ناتج عن تساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع الكلفة المبدئية الانفاق الاستثماري ، وفي ظل افتراض ان الفرض الاستثمارية المتاحة مانعة بالتبادل وتشابه في تكاليفها الاستثمارية فان الفرصة الاستثمارية مستقلة وتتوفر الموارد المالية يتعين تنفيذ جميع الفرص الاستثمارية التي يزيد مؤشر ربحيتها عن الواحد صحيح.

#### 1. مميزات وعيوب معيار المؤشر الربحية

##### 1.1 مميزات معيار المؤشر الربحية

- يعكس هذا المعيار فعالية ومردودية الاستثمار حيث يقيس العائد الصافي للوحدة النقدية الواحدة من رأس المال الذي تم استثماره؛
- غالبا ما يتم استخدام معيار مؤشر الربحية كمعيار مرجح لمعيار صافي القيمة الحالية بغرض ترتيب المشاريع الاستثمارية التي تحقق قيمة عالية موجبة، حيث يتم اختيار المشروع صاحب أعلى مؤشر ربحية وخاصة في حالة اختلاف للمشروعات الاستثمارية من حيث حجم الاستثمار المبدئي، وعمر المشروع؛
- يهتم التغير في القيمة الزمنية للنقود؛

<sup>1</sup> بلهاذف رحمة ، مرجع سبق ذكره، ص 13

- يساعد معيار دليل الربحية على ترتيب البدائل الاستثمارية ذات الربحية والتي لها جدوى اقتصادية بمعنى أن البديل الذي يكون دليل ربحية أكبر من بقية البدائل الأخرى يكون هو المفضل؛
  - 1.2. عيوب معيار المؤشر الربحية
  - تعدد العمليات الحسابية للوصول الى المؤشر المعيار الربحية، إلا أن هذا العيب تلاشى مع تطور الحاسبات الآلية؛
  - يهمل المؤشر الربحية معدل العائد الداخلي لحجم المشروع وحجم الربح المحقق، ويطلق على هذه المشكلة "مشكلة الحجم" أو مشكلة الاستثمار الإضافي ويرجع ذلك أساساً إلى أن أحد المشاريع موضوع التقييم والمقارنة يتطلب تدفقات استثمارية أعلى من تلك التي تتطلبها المشاريع الأخرى ويمكن حل هذه المشكلة من خلال عملية حساب معدل العائد الداخلي على الاستثمار الإضافي
  - لا يعالج مشكلة الخطر وعدم التأكد التي تصاحب التدفقات النقدية الداخلة والخارجة؛
- وعلى الرغم من هذه الانتقادات فإن معيار دليل الربحية هو من المعايير الهامة والمرجحة إلى حد كبير لاختيار لأفضلية مشروع استثماري على آخر وخاصة إذا اقترن بمعايير أخرى.

## ج. 2. I معدل العائد الداخلي (TRI) Taux de Rendement Interne

هو ذلك المعدل الذي يجعل من معيار صافي القيمة الحالية تكون مساوية لصفر ، اي يجعل التدفقات النقدية المتوقعة الاستثمار تكون مساوية مع التكلفة اولية للاستثمار المبدئي في بداية الفترة.<sup>1</sup>

ويعرف أيضا بأنه عبارة عن معدل الخصم الذي يعدم القيمة الحالية.<sup>2</sup>

ويتم الحساب المعدل العائد الداخلي من اجل ان نعرف ما هو اقل عائد للمشروع الذي نقوم بدراسته كلما كان معدل العائد الداخلي للمشروع الاكبر كلما كان الافضل.

ويتم صياغة المعادلة كالاتي:

<sup>1</sup> حسين ابراهيم بلوط، ادارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية ، دار البيضة العربية، بيروت - لبنان، ط1، 2002 ، ص 329

<sup>2</sup> بلهاذف رحمة ، مرجع سبق ذكره، ص 8

$${}^1TRI \cong k_2 + (k_1 - k_2) \frac{|VAN_2|}{VAN_1 + |VAN_2|}$$

من خلال هذه المعادلة يمكننا ان نجد القيمة التقريبية للمعدل من خلال بعض البرامج الحسابية ، و كذلك توجد تقنية الحصر التي تم ذكرها بان يكون المعدل العائد الداخلي محصورا بين المعدلين  $k_2$  و  $k_1$  حيث يكون المعدل العائد الداخلي الاصغر من  $k_1$  والاكبر من  $k_2$  وكل معدل يعطي قيمة معينة من صافي القيمة الحالية مع العلم ان صافي قيمة الحالية عند المعدل عائد الداخلي تساوي 0.<sup>2</sup>

وتكون العلاقة كالآتي :

$${}^3 k_2 < TRI < k_1 \text{ وفي المقابل } VAN_2 < 0 < VAN_1$$

فمن خلال المعادلة الاولى فإننا نختار المعدل  $k_1$  الذي من اجله يكون القيمة  $VAN_1$  موجبة ، ومعدل الثاني  $k_2$  يضع من اجل ان تكون القيمة  $VAN_2$  سالبة لنتمكن من حصرها وحساب المعدل

#### 1. مميزات وعيوب معدل العائد الداخلي

##### 1. مميزات معدل العائد الداخلي

- يهتم بالتغيير في القيمة الزمنية للنقود ، ويراعي قيمة التدفقات النقدية وبالتالي هو فعال في تحديد المشروع الافضل وقيمة الاقتصادية؛
- يعتبر معدل العائد الداخلي ميزة وحيدة التي تمكن من تحديد معدل الفائدة للقروض الذي من خلاله يتمكن المستثمر ان يدفعه دون خسائر؛<sup>4</sup>
- يعكس المخاطرة الذي تواجهه المشروع وذلك من خلال المقارنة معدل العائد الداخلي مع تكلفة راس المال؛
- يتفادى مشكلة تحديد سعر الخصم الملائم من اجل خصم التدفقات النقدية الصافية للحصول على القيمة الحالية الصافية؛

<sup>1</sup> غري حمزة "السياسات المالية للمؤسسة" ، مطبوعة الدروس، جامعة محمد بوضياف المسيلة ، 2015/2016 ص7

<sup>2</sup> بلهادف رحمة، مرجع سبق ذكره، ص 8

<sup>3</sup> بلهادف رحمة، مرجع سابق ص 8

<sup>4</sup> زهية حوري، تقييم المشاريع في الدول النامية، رسالة دكتوراه (غير منشورة) كلية العلوم الاقتصادية جامعة منتوري قسنطينة، 2007 ص121

## 2. عيوب معدل العائد الداخلي

- يتميز معدل العائد الداخلي بكثرة العمليات من اجل الحصول على نتيجة تقريبية له؛
- لا يهتم معدل العائد الداخلي لحجم المشروع ويهمل الربح المحقق له ويطلق عليها بمشكلة الحجم أو مشكلة الاستثمار الإضافي ويعود ذلك بان بعض المشاريع موضوع التقييم والمقارنة تحتاج الى تدفقات استثمارية أعلى من التي تحتاج اليها المشاريع الأخرى ويمكن حل هذه المشكلة من خلال حساب معدل العائد الداخلي على الاستثمار الإضافي.<sup>1</sup>

## II معايير التقييم المالي المشاريع في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد

بعدما تطرقنا الى المعايير لتقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد تمكنا من معرفة عدة قوانين التي تتجاهل القيمة الزمنية للنقود وبعضها تأخذها بعين الاعتبار ولكن المسألة تأكد ليست كافية لتساعد المتخذ القرار لتقييم الموضوعي للمشروعات المطروحة ولان وبناء على ذلك إن تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل ظروف التأكد رغم اعتبار نموذجاً مثالياً الا انه يعتبر غير كافي لأننا تجاهلنا عنصر المخاطرة مما ينجم عنه اعطاء النتائج مشكوك في صحتها ولذلك يتحتم إدخال معايير التي تعمل تحت في ظروف الخاطرة لتقييم عملية المشاريع الاستثمارية.

### 1. II معايير التقييم المالي المشاريع في ظل ظروف المخاطرة

وهذه المعايير متمثلة في مقياس القيمة المتوقعة (الامل الرياضي) الانحراف المعياري و مقياس التوقع او ما يسمى معامل الاختلاف .

### 1. II أ. مقياس القيمة المتوقعة (الامل الرياضي)

يقصد بالامل الرياضي هو القيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية للمشروع من اجل الحساب الحالات المتوقعة في المستقبل بالاعتماد على مرجحة بالحالات معينة<sup>2</sup> أي ان صاحب القرار لو أراد ان لو أن يعمل في ظل مكان يتميز بالتأكد واليقين التام لكان من الممكن أن يحدد بدقة متناهية العائد المتوقع الحصول عليه جراء تنفيذه للمشروع الاستثماري، ولأصبح اتخاذ القرار الاستثماري سهل ويسير، ولكن الواقع يعكس الامر فالمستثمر أو صاحب القرار لا يمكنه تحديد العائد بدقة ولكنه بتقريب يستطيع أن

<sup>1</sup> محمد دياب، "دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع"، لبنان، دار المهمل اللبناني، 2007 ص 161/164  
<sup>2</sup> بربر السعيد، شكر الياق، بن عبي سمية، " نماذج تقييم البدائل الاستثمارية بين النظرية والتطبيق مع الإشارة لحالة الجزائر"، مطبوع دراسي جامعة باجي مختار عنابة، ص 16



يضع إطار للتوزيع الاحتمالي لهذا العائد، أي يستطيع تقدير عدد الاحتمالات الممكنة ووزن كل احتمال وقيمة العائد المتوقع في ظل شريطة أن لا تتجاوز القيمة الكلية للتوزيع الاحتمالي الواحد صحيح، حيث يتم قياس العائد عن طريق ضرب كل عائد محتمل للمشروع في احتمال حدوثه ثم جمع النتائج وتكون النتيجة النهائية هي العائد المتوقع<sup>1</sup> والان بعض الظروف المشاريع تتميز بالمخاطرة، فهذا يعني أن صافي القيمة الحالية لا يكون محدود برقم واحد محدود وإنما يختلف هذا الرقم باختلاف الظروف مع وجود احتمالات محددة مصاحبة لكل ظرف من هذه الظروف.<sup>2</sup>

حيث تكتب المعادلة بصيغة التالية<sup>3</sup>

$$E(VAN) = \sum_{j=1}^n VAN_j P_j$$

حيث تعني كل من :

$E(VAN)$  : القيمة المتوقعة لصافي تدفقات النقدية (الامل الرياضي)

$VAN_j$  : صافي التدفقات النقدية تحت كل ظرف

$P_j$  : احتمال الحدوث.

N : عدد الاحتمالات الممكنة

حسب المعادلة فان القانون يعمل وفق حالتين :

الحالة الاولى : اذا كان لدينا مشروع واحد فقط هنا نكون وفق حالتين

اذا كان  $E(VAN) > 0$  فان المشروع يقبل واذا كان  $E(VAN) > 0$  فان المشروع يرفض ولا

يأخذ بعين الاعتبار

حالة الثانية : في حالة ما تواجد اكثر من المشروع

<sup>1</sup> منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال الاستثماري، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1، ص: 244

<sup>2</sup> أمين السيد أحمد لطفى، "تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة"، دار الجامعية، الاسكندرية 2006، ص 71

<sup>3</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، ط 01، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 98

هنا الأمر على صاحب القرار ان يقبل المشروع الذي يكون فيه القيمة المتوقعة لصافي التدفقات اكبر من غيره

## 1. II ب. الانحراف المعياري

من خلال الانحراف المعياري يمكننا من القياس درجة التشتت عن الوسط الحسابي بان نحسب المتوسط الارباح الاسهم لسنوات السابقة ومن ثم نقوم بالمقارنة بين الارباح السابقة والحالية لكي نحصل على درجة الانحراف.<sup>1</sup>

اذا كان الانحراف المعياري كبير فهذا يدل على وجود درجة المخاطرة مرتفعة واذا كانت درجة الانحراف المعياري صغيرة فتكون درجة المخاطرة الاقل<sup>2</sup> ويتم اليجاد القيمة الانحراف المعياري يتم تحديد الفارق بين القيمة المتوقعة لصافي التدفقات النقدية وقيمة الصافي التدفقات<sup>3</sup> وتكتب معادلة الانحراف المعياري بطريقة التالية :

$$\delta = \sqrt{\sum_{i=1}^n Pj(VANj - EVAN)^2}$$

حيث تمثل كل من :

$\delta$  : الانحراف المعياري

$Pj$  : احتمال الحدوث

<sup>1</sup> خديجة ايدر، هاجر سوسي، "واقع تطبيق تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسات المالية"، مذكرة نيل شهادة ماستر، تخصص مالية وبنوك، جامعة دراية احمد- ادرار، 2016/2017، ص 47

<sup>2</sup> أمين السيد أحمد لطفى، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية، مرجع سابق، ص 43

<sup>3</sup> سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 100

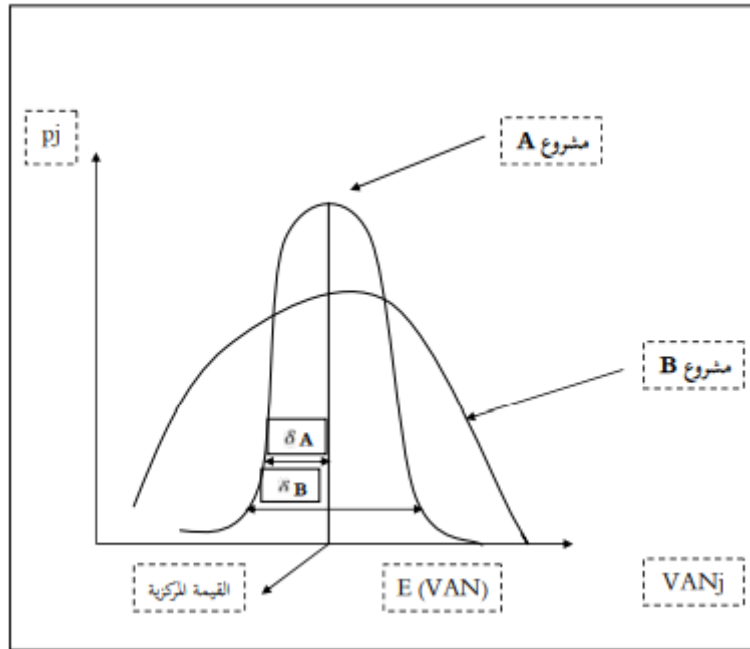
تكون عملية المفاضلة بين المشاريع عن طريق اختيار الانحراف المعياري الذي تكون قيمته اقل اي لديه تشتت اقل للقيمة المتوقعة عن القيمة المركزية وهي الامل الرياضي.<sup>1</sup>

وكذلك هناك شكل اخر من اساليب يشتق منه المعيار السابق يسمى بالمقياس النسبي للمخاطر هذه التقنية تصنف من التقنيات المهمة في عملية التقييم القرارات الاستثمارية وتفضيل بينهم وهو اسلوب معامل الاختلاف ويصاغ بالمعادلة التالية.<sup>2</sup>

$$\text{المعامل الاختلاف} = \frac{\text{الانحراف المعياري}}{\text{القيمة المتوقعة}}$$

حيث تتم عملية اختيار المشروع عند مستوى معامل اختلاف اقل وانخفاض الانحراف يدل على انخفاض درجة المخاطرة ويتم استعانة معيار الانحراف المعياري للمفاضلة بين المشاريع خاصة عند تساوي VAN

الشكل رقم : (1) منحنى بياني يمثل الانحراف المعياري للقيمة المتوقعة لصافي القيمة الحالية.



مصدر: بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث العمليات وتسيير المؤسسة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010 ص.17

<sup>1</sup> جلول محمد، " تقنيات إختيار المشاريع الإستثمارية في ظل المخاطرة"، مذكرة نيل شهادة ماستر، تخصص، تخصص مالية نقود وتأمينات، جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم 2015/2016

<sup>2</sup> أحمد غنيم، قرارات إنشاء المشروعات الجديدة نظر وتطبيقا، المستقبل للطباعة والنشر، ط 01، بورسعيد، مصر، 1999، ص75

من خلال الشكل يبين لنا انا درجة القياس التشتت القيمة لصافي القيمة الحالية للمشروع A من خلال القيمة المركزية ، اقل من المدى التشتت للقيمة صافي الحالية للمشروع B أي  $\delta A < \delta B$  وهذا يبين ان الخطر فالمشروع بب أكثر خطرا من المشروع B ما يعطي أفضلية في اختيار المشروع A لاحتوائه على اقل مخاطر .

## 2. II معايير التقييم المالي المشاريع في ظل ظروف عدم التأكد

### 2. II أ. معيار تحليل الحساسية المشروعات

يعتبر هذا المعيار من الاكثر المعايير الاستخداما اذ هو من الاساليب التي يمكن توظيفها في عملية التقييم المالي والمفاضلة والاختيار بين البدائل المتاحة للمشاريع الاستثمارية بديلة في ظل ظروف عدم التأكد ويعني بتحليل الحساسية انه استخدام لنتائج التي يتم الحصول عليها عند وضع اكثر عدد ممكن من المعطيات المالية التي لها علاقة في تأثير على صافي التدفقات النقدية<sup>1</sup> فان المعيار التحليل الحساسية يستخدم في ظروف عدم التأكد من اجل القياس التغيرات التي تحدث على العناصر الاساسية لتدفقات النقدية الداخلة وعناصر التدفقات النقدية الداخلية.

وايضا يعبر عن مدى استجابة المشروع لدرجة الحساسية لظروف المتغيرة التي تقع على العناصر المكونة له، وبالتالي يعتبر من الاساليب لقياس اثر المتغيرات على معدل عائد الداخلي TRI او صافي القيمة الحالية VAN او غيره من المعايير تقييم المشاريع ، التي تؤثر في المشروع والتي في النهاية تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري سليم منخفض المخاطر في ظل ظروف عدم التأكد.<sup>2</sup>

### المجالات استعمال المعيار تحليل الحساسية

من خلال المجالات المعيار التحليل الحساسية نستطيع الكشف على اهم المتغيرات المؤثرة على المشروع ، من خلال اجراء اختبارات ، ومن اهم هذه المتغيرات هي كالآتي:

<sup>1</sup> صلاح الدين حميد، "دراسات جدوى"، دار الفكر العربي، ط1، القاهرة، 2003، ص104

<sup>2</sup> حسام دين المالكي، "دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية"، باستخدام محاكاة مونت كارلو، مذكرة ماستر في اقتصاد، تخصص اقتصاد قياسي، جامعة عربي بن مهيدي- ام بواقي، 2016/2017، ص43

• حساسية المشروع حول زيادة التكاليف<sup>1</sup>

تشمل تغيير في اسعار المواد الخام والمواد الاولية والمستلزمات الانتاج المحلية او المستوردة سواء هذا التغيير بالزيادة او النقصان ،هذا الان المشروعات تميل الى الحساسية شديدة بالنسبة لزيادة التكاليف خاصة منها التكاليف التأسيس الان معظم هذه الاخيرة تنفق في مبكر من المشروع ،وايضا تغييرات في الاجور المستخدمين والعمال سواء العمال الاجانب او المحليين أو التغيير في اسعار الفائدة او الجمركية و غيرها.

كل هذا من شأنه ان يجعل من المشروع مجدي الى مشروع ليس له اهمية ،ولذلك على صاحب المشروع ان يكون ذراية تامة الى اي مدى يتحمل المشروع زيادة التكاليف

• حساسية المشروع لتأخير فترة التنفيذ

ان التأخير في عملية التنفيذ المشروع او تسليم المعدات بمختلف انواعها (معدات المكتب ،المعدات النقل ،الألات ... ) ،على المقاييس الجدوى المشروع ،فان هذا يؤدي الى تأخر في توليد المنافع او العوائد لفترة معينة.

• حساسية المشروع لانخفاض اسعار منتج المشروع

من المعروف ان الاسعار غير الثابتة وهي دائما معرضة للتغير من الحين الى الاخر ،وهذا له تاثير على القيمة عوائد المشروع ،ولمعظم المشاريع حساسية حول الانخفاض اسعار بيع ،ولهذا دائما على القائم بدراسة الجدوى المشروع ان يضع عدة الاحتمالات حول التغيير الاسعار في المستقبل مثلا في حالة انخفاض الأسعار 10 % أو 20 % وهكذا.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> نصيرة ابراهيم حمودة، الطاوس حمداوي، "استخدام أسلوب تحليل الحساسية في تقييم المشاريع الاستثمارية"، دراسة حالة مشروع إنتاج الأغلفة الورقية بولاية عنابة"، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، 2015، ص432

<sup>2</sup> نصيرة ابراهيم حمودة، الطاوس حمداوي، مرجع سبق ذكره، ص432

• حساسية المشروع لانخفاض الانتاج

ان أي مشروع خلال عمره الانتاجي يتعرض الى عدة عوامل أو المعوقات تؤدي به أي المشاكل من بينها مشكلة الانخفاض في عملية الانتاج ، فان البطيء في عملية التزويد المواد الاولية تؤدي الى انخفاض الطاقة الانتاجية ويؤدي بدوره الى التأخير في عملية التسويق.<sup>1</sup>

خطوات استخدام تحليل الحساسية

حتى يكون لمعيار التحليل الحساسية فائدة يمكن ان تأتي بنتائج مرجوة يجب اتباع هذه الخطوات الاتية

- تعيين المتغيرات المطلوبة من اجل دراستها وقياس تأثيرها على المشروع؛
- وضع هذه المتغيرات في جدول حيث تكون المتغيرات مصنفة في ثلاث قيم مختلفة: تقدير متفائل – تقدير متشائم-تقدير متوسط او ما يسمى تقدير اكثر الاحتمالات؛
- تعيين عدة مؤشرات من التحليل المالي من اجل قياس اثر التغيير من هذه المتغيرات على المؤشرات التقييم الذي تم تعيينه؛
- بعد القيام بهذه الخطوات يلاحظ ان النتائج المتوقع الحصول عليها من اختبار التحليل الحساسية تكون كالآتي.<sup>2</sup>
  - إن التغيير في العوامل له اثر ايجابي مقبول؛
  - إن التغيير في العوامل له اثر سلبي غير مقبول؛
  - إن التغيير في العوامل ليس له أي اثر.

II. 2. ب مميزات وسلبيات معيار تحليل الحساسية المشروعات

1. مميزات معيار تحليل الحساسية
  - يعتبر من الاساليب القياس اثر المتغيرات على معدل عائد الداخلي وغيره من المعايير تقييم المشاريع؛
  - يعتبر بمثابة الادارة للمشروع الاستثماري لما له من اهمية خاصة على المعرفة مدى التأثير معدل العائد الداخلي بتغيير العناصر الاساسية؛

<sup>1</sup> يعقوب، عبد الكريم، "دراسات جدوى المشروع"، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2009، ص 41-42

<sup>2</sup> الصبري، محمد عبد الفتاح، "دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات"، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2002، ص 358

- بواسطة تحليل الحساسية يستطيع متخذ القرار الاستثماري من تقييم المخاطر اي مشروع في ظل ظروف المخاطرة وعدم التأكد ويبين ما اذا كان المشروع يحتاج الى مزيد دراسات ام لا؛
- امكانية توفير عدد من البيانات المتعلقة بالمتغيرات الرئيسية ومدى مساهمتها في درجة الخطر؛
- يمكن معيار تحليل الحساسية اي اكثر حساسية وتأثيرها بالظروف اي يعتبر جهاز انذار يدق ناقوس الخطر من المشاريع ذات الخطورة المرتفعة؛
- يتميز بالسهولة في الاستعمال؛
- 2. سلبيات المعيار تحليل الحساسية
- الاكثر الاشياء التي يتجاهلها الاسلوب هو الارتباط التلقائي بين التقديرين او الاكثر لمتغير ما ، اي يعني ان القيمة التي يتم تقديرها في مدة معينة لمتغير ما سوف تؤثر على القيمة المتغير في المستقبل خاصة عند ارتفاع اسعار المدخلات الانتاجية ما يعني انها ستغير في كمية المبيعات في نفس الفترة او في المستقبل<sup>1</sup>؛
- الاسلوب الحساسية يعتبر غير كافي في المفاضلة بين المشاريع التي تتباين درجة مخاطرها ما ينجم عنه اتخاذ القرارات عشوائية وغير صحيحة<sup>2</sup>؛
- طريقة الحساب ليست سهلة، خاصة اذا كان هناك الاكثر من التقدير احتمالي لتدقيق النقدي الداخل في العديد من السنوات العمر الاقتصادي للمشروع اذ يعتمد على العديد من الوسائل لاتخاذ القرار المناسب؛
- يعتبر من الاساليب التي تقوم بدراسة ومعاينة الخطر المتعلق بالمشروع والنتائج عن عدم التأكد من المستقبل، ولا يعتبر معيار لتقييم المشاريع الإستثمارية فهو وسيلة مكملة لوسائل أخرى لتقييم وقياس مخاطر الاستثمار بغرض إتخاذ القرار المناسب، فهو يسمح بتوفير قدر من البيانات والمعلومات عن المتغيرات الأساسية ومدى مساهمة كل منها في درجة المخاطر<sup>3</sup>؛

<sup>1</sup> بن حركو غنية، "واقع دراسات الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية في الجزائر"، مذكرة ماجستير، جامعة العربي بن مهيدي-امبوآقي-2010/2011

<sup>2</sup> ابتسام حسن، تقييم المشروعات الاستثمارية في ظروف المخاطرة وعدم التأكد باستخدام أسلوب المحاكاة، رسالة ماجستير، في علوم التسيير، تخصص ادارة مؤسسات. جامعة وهران، الجزائر 2006. ص79

<sup>3</sup> محمد عبد الفتاح الصيرفي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشاريع، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ط1 عمان، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع 2002، ص:376-377.

## II. 2. ج شجرة القرار

معيار شجرة القرار يعتبر من النماذج الحديثة للمعايير تقييم المشاريع الاستثمارية اذ يعتبر من افضل الادوات لاتخاذ القرار في تحليل المخاطر عدم التأكد ويعتبر ايضا فعال في المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية ، فشجرة القرار هي عبارة عن كشف أو عرض يوضح تتابع النتائج المحتملة وتتميز بانها توفر لصاحب القرار تمثيلا تخطيطيا للمشكلة من حيث عرض كافة النتائج المحتملة بيانيا...<sup>1</sup>

فشجرة القرار هي عبارة عن المخطط تعرض فيه نتائج الحسابات مباشرة ، حيث يسهل قراءة المعلومات وفهمها لهذا تعتبر من الافضل الادوات التحليلية لاتخاذ القرارات في ظل ظروف المخاطرة .كما من ضمن اسلوب شجرة القرار معالجة كل الاحتمالات الممكنة للمشاريع التي تواجه صاحب القرار .

### ❖ أنواع شجرة القرار<sup>2</sup>

- شجرة التصنيف : تستعمل في حالة ما اذا كانت النتيجة هي العينة التي تنتهي اليها البيانات؛
- شجرة الانحدار : تستعمل في حالة ما اذا كانت نتائج متوقعة حقيقة؛
- سلة : بمعنى اختصار من تصنيف وتقديم الانحدار؛

### ❖ مزايا شجرة القرار<sup>3</sup>

- التمثيل البياني : امكانية تمثيل الخيارات القرار والنتائج المرجحة، بحيث ان نهج البصري مفيد في فهم القرارات؛
- الكفاءة : قدرة على تعديل في شجرة القرارات عند توفر المعلومات جديدة للمقارنة تأثير تغير القيم بإدخال مختلف التغيرات على بدائل القرار؛
- كاشفة : مقدرة على مقارنة الخيارات حتى مع عدم استكمال في المعلومات من حيث المخاطر والقيمة المحتملة؛
- التكميلي: امكانية استعمال أشجار القرار بالتزامن مع وسيلة اخرى لأدوات الإدارة واتخاذ القرار؛

<sup>1</sup> السيد أحمد لطفي، تقييم المشروعات باستخدام مونت كارلو للمحاكاة، مرجع سابق، ص:109

<sup>2</sup> عطية العربي، "دور شجرة القرار في تحسين القرارات التسويقية دراسة حالة شركة الأصنامية الخاصة بتصنيع وتسويق المشروبات بات الغازية، سنة

2015"، جامعة قاصدي مرباح: ورقلة، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد، 2017-17، ص:472

<sup>3</sup> عطية العربي، مرجع سبق ذكره، ص:473



## 1. ايجابيات وسلبيات شجرة القرار

### 1.1. ايجابيات شجرة القرار

- من اهم ايجابيات لدى شجرة القرار انها قابلة للقراءة والفهم دون معرفة احصائية؛
- سهولة اعداد وكذلك الرسم ولا تكلف ميزانية كبير لوضع كل الاحتمالات الممكنة من اجل الخروج بنتيجة واضحة؛
- شجرة القرارات من بين مميزاتها انها تعالج مجموعة من احتمالات دفعة واحدة قابلة للاختبار ولا تحتاج الى دراسة كل احتمال بشكل منفرد؛

### 1.2. سلبيات شجرة القرار

- هي غير مستقرة خاصة اذا تغيير في المعطيات المشروع فان هذا يؤدي الى تغيير في نتائج المعطيات؛
- تعد غير ناجحة خاصة اذا وضع مشاريع ذات البيانات المتغيرة باستمرار ،ماينتج عنه نتائج غير صحيحة بسبب تغييرات اللحظية التي تحدث<sup>1</sup>؛

### ❖ خطوات انشاء شجرة القرار

1. ترسم في البداية مربع يخرج منه بدائل القرار والذي يعتبر نقطة اتخاذ القرار؛
2. يخرج من المربع خطوط وتعني بدائل ممكنة التي يمكن ان تكون ؛
3. كل بديل ينتهي بدائرة تمثل المرحلة التي يمر بها اثناء تنفيذ البديل تسمى نقطة الحدث؛
4. يخرج من دائرة فروع تمثل الحلول المقترحة اخرى؛
5. تثبت المعلومات على اصل الفروع الشجرة بما في ذلك مقدار العوائد المتوقعة بالنسبة لكل حالة من الحالات الطبيعية وكذلك بيان نسبة تحقيق هذه الحالات<sup>2</sup>؛
6. تتكرر نفس العملية بنفس الاسلوب مع تعدد نقاط اتخاذ القرار ؛

### ❖ تحليل معيار شجرة القرار<sup>3</sup>

- تحليل شجرة يكون من يسار الى اليمين او العكس؛

<sup>1</sup> بعيد، "شجرة القرارات: كيف تختار القرار الافضل لشركتك"، تاريخ 19/03/2023

<https://blog.baaeed.com/decision-tree/#draw-decision-tree>

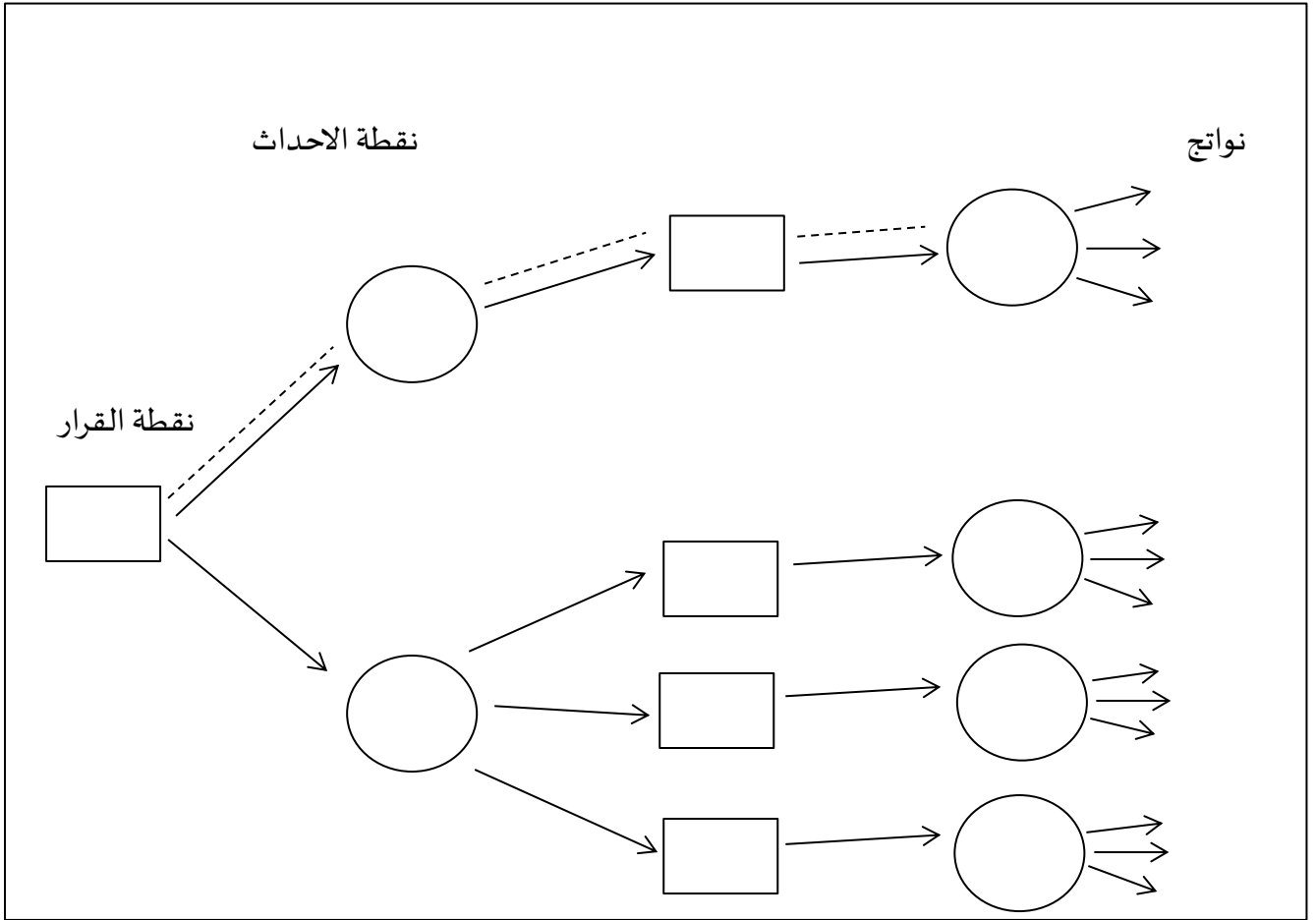
<sup>2</sup> مؤيد الفضل، الاساليب الكمية في الإدارة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2، ص:100.

<sup>3</sup> كاظم جاسم العيسوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، عمان، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2005، ص:193

- العثور على القيمة المتوقعة لكل خيار، مع خلال ضرب القيم النتائج لكل بديل في احتمال حدوث الحالة الطبيعية المتوقعة ثم جمع نتائج ووضع النتيجة القيمة المتوقعة في ما يسمى بنقاط الإتصال على الشجرة اي ما يدعى بنقاط الأحداث؛
- المقارنة بين القيم المتوقعة واختيار أفضلها خاصة التي تكون ذات تكلفة اقل وعائد اكبر ووضع النتيجة داخل نقطة القرار؛
- في حالة وجود أكثر من نقطة قرار على الشجرة فإنه لابد من تكرار نفس الخطوات السابقة واختيار القرار المناسب بشأنها؛

شكل رقم: 02

شكل شجرة القرار



المصدر: محمد عبد الفتاح الصبري، مرجع سبق ذكره، ص 377:

### 3. II معايير التقييم المالي للمشاريع في ظل مستقبل المجهول

ان الاكثر حالات التي يقع فيها المتخذ القرار بالحرص هي عندما تتعدد له البدائل المتعلقة بالمشاريع ويتحتم عليه ان يبذل جهدا في تحديد المعايير الذي من ضمنها تساعده على اختيار البديل الامثل لمشروعه

هذا الانه من الاصعب تحديد معيار محدد للمفاضلة بين البدائل المتاحة لأنه لا يوجد نموذج محدد لاتخاذ القرارات في حالة عدم التأكد بل هناك العديد من النماذج<sup>1</sup>

حيث هناك عدة معايير وهي

- معيار لابلاس la place؛
- معيار ويلد Wald؛
- معيار سافاج Savage ؛
- معيار هيرويز Harwicz؛

### 3. II أ. معيار لابلاس La place

يطلق عليه ايضا بمعيار تساوي الاحتمالات سمي ب لابلاس نسبة للعالم رياضيات والاحصاء الذي اكتشفه **Pierre Simon Laplace** بيير لابلاس<sup>2</sup>، يتم لجوء لهذا المعيار نظرا لعدم توفر البيانات لدى القائم بالتقييم، أي لا يمتلك المعرفة المسبقة عن احتمالات الطبيعة فانه يفترض ان هذه الاحتمالات كلها متساوية

تكون صيغة الرياضية للمعيار كالآتي :

$$li = \frac{1}{m} \sum_{i=1}^n R(ai)$$

حيث تمثل كل من :

<sup>1</sup> هاني عرب، "محاضرات في بحوث العمليات"، ملتقى البحث العلمي، 1429 هـ، ص 42  
<sup>2</sup> يحيى خديجة، "محاضرات في نظرية اتخاذ القرار"، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير، تخصص: اقتصاد كمي، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس،

$m$ : عدد البدائل الممكنة

$R(ai)$  : النتيجة الخاصة لكل بديل والمقابلة لكل حالة.

وبعدها يتم اقصى اختيار اقصى قيمة متوقعة وتسمى ب  $MAX_i$

هذا المعيار مناسب للمستثمرين الذين ينظرون الى كل الحالات بنفس رؤيا اي يطلق عليهم المستثمرين الحيادين لا يبدون اي رغبة في بالمخاطرة في المشاريع الكبرى .

### 3. II ب. معيار ويلد Wald

معيار ويلد او ما يطلق عليه بالمعيار التشاؤم سمية بوالد نسبة للعالم الرياضيات والاحصاء المجري ابراهام ويلد Wald Abraham<sup>1</sup> يتم اللجوء الى هذا المعيار نظرا الى انه يتعلق بالمستقبل المجهول ، فان القائم على عملية التقييم يحكم بنظرة متشائمة و سيئة ، فهو يتوقع الأسوء الظروف التي قد تواجهه في المستقبل وعملية يستطيع من خلال ذلك ان يحدد و يفاضل بين البدائل المتاحة .

اي يقوم القائم بالتقييم بالاختيار البديل الذي يقدم افضل عائد ومن تم يختار البديل الذي يعظم ادنى العائدات فهو يأخذ أكبر قيمة من أصغرهم أي الأقل خطر .

يساعد هذا المعيار المستثمرين الذين لا يرغبون بالمخاطرة خوفا من المجهول وشبح الخسارة لذا فإنة يختار افضل القيمة من بين الأسوء العوائد ويتصف هذا نوع بالتشاؤم .

### 3. II ج. معيار سافاج Savage

سمي نسبة للعالم اقتصادي الامريكي ليونارد جيبي سافاج Leonard Jimmie Savage<sup>2</sup> .

يطلق عليه ايضا بالمعيار الاسف او الندم، بسبب ان المتخذ القرار من بين كل البدائل المتاحة لديه الا ان

<sup>1</sup> يحيواوي خديجة ،مرجع سبق ذكره،ص28

<sup>2</sup> يحيواوي خديجة ،مرجع سبق ذكره،ص33

في الاخير يقوم بالاتخاذ القرار ليس سليم ، بسبب عدم حصوله على العائد المطلوب ليقرن مع البدائل المتوفرة فيوجد ان عوائدها مرتفعة فيدخل في حالة من الندم ويشعر بالاسى على اختياره سيئ<sup>1</sup>.  
فحسب المعيار سافاج فان المشروع الامثل هو الذي يجلب اقل قدر ممكن من الندم والاسى عنده تنفيذه مهما كانت الظروف سيئة،

#### ❖ خطوات التطبيق المعيار سافاج<sup>2</sup>

1. يتم وضع المعيار على شكل مصفوفة حاملة كل من البدائل والعوائد؛
2. يتم واختيار عائد الاكبر من بين البدائل في كل عمود؛
3. يتم تكوين من النواتج مصفوفة تسمى مصفوفة الندم؛
4. تحديد أقل قيمة في عمود الأسف والتي تمثل البديل الذي يتم إختياره بإعتبار أنه يمثل الحد الأدنى لحدود الخسارة المتوقعة بين البدائل المختلفة؛

### II. 3. د. معيار هيرويز HURKWITZ

المعيار هيرويز نسبة للعالم الامريكي الاقتصادي ليونيد هورفيتس Leonid Hurwicz<sup>3</sup>، ويطلق عليه بالمعيار الواقعية ، يعتبر المعيار وسطيا بين معياري التفاؤل والمعيار التشاؤم، بحث يتطلب من المتخذ القرار ان لا ينظر الى المستقبل بنظرة تفاؤلية ولا نظرة تشاؤمية ، فحسب المعيار هيرويز فان القائم بالتقييم عليه البحث عن اصغر قيمة من العائد المتوقع واكبر قيمة من العائد المتوقع عن كل بديل على حدى ، ثم يحسب التوقع الرياضي لكل منهم ويتم بعدها ارفاق معاملين بإدراج معامل التفاؤل ( $\alpha$ ) والذي مجاله ( $0 < \alpha < 1$ ) يرفق معامل التشاؤم ( $1 - \alpha$ ) ويتم القرار بأخذ البديل الذي له أعلى توقع رياضي

- اذا كان القرار متفائلا تكون قيمة  $\alpha$  قريبة من 1؛
- اذا كان القرار متشائما تكون قيمة  $\alpha$  قريبة من 0؛
- بعد تحديد معامل التفاؤل والتشاؤم يتم حساب معيار الواقعية من خلال العلاقة تالية ::

<sup>1</sup> بن حركو غنية، مرجع سبق ذكره، ص149

<sup>2</sup> سعودي بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص:78

<sup>3</sup> جهاد صياح بني هاني، نازم محمود المكاوي، فالح عبد القادر الحوري، "بحوث العمليات والاساليب الكمية (نظرية وتطبيق)" مركز الرواد، دار جليس الزمان، عمان،

$$H_i = \alpha \times R_i + (1 - \alpha) \times r_i$$

حيث :

$\alpha$  : معامل التفاؤل

$R_i$  : اقصى عائد لكل بديل

$r_i$  : ادنى عائد لكل بديل

2. مزايا المعيار الواقعية

- يتميز المعيار الواقعية بالتوازن والعدالة في الحكم على قرار من القرارات، كونه يمزج بين ظرفي التفاؤل والتشاؤم؛<sup>1</sup>
- يعتبر معيار الواقعية متخذ القرار ذا أهمية بالغة بالنسبة لمتخذ القرار المتفائل في مستوى معين، والمتشائم في بقية المستوى؛ فلا هو متفائل جدا ( $\alpha = 1$ ) ولا هو متشائم جدا ( $\alpha = 0$ ) ؛

<sup>1</sup> Lekadir Ouiza, **économie de l'incertain et théorie du risque** : fondements théoriques, polycopie de cours, faculté des sciences exactes, université A. Mira, Bejaia, PP : 21-22

### خلاصة الفصل الثاني

من خلال هذا الفصل تم تطرق الى مختلف المعايير وتقنيات تقييم المشاريع الاستثمارية وذلك في ظل ظروف التأكد وعدم التأكد وكذلك في ظل ظروف المستقبل المجهول ، منها الاساليب التقليدية التي لا تراعي قيمة الزمنية للنقود ومنها المعايير الحديثة التي تهتم لجوانب القيمة الزمنية للنقود ، فتعتبر عملية تقييم المشاريع الاستثمارية من الاعمال التي يمكن أن تقوم بدور فعال في خدمة إدارة المشروع ، وايضا ان ان الكثير من الأطراف وخاصة المستثمرين الذين يسعون من خلالها للمفاضلة بين المشاريع الاستثمارية عن طريق دراسة جدواها بعدة طرق ذكرنا بعضها بإيجاز؛

فيمكن من خلال هذه المعايير معرفة انسب القرار الذي يتخذه المستثمر او القائم بالتقييم على المشاريع التي تحقق اكبر عائد متوقع من جهة ، ومن جهة اخرى يكون على دراية بالمشاريع الاستثمارية التي تكبد صاحب القرار خسائر وخيمة ، لذا يقوم في الاخير باستبعادها .

## الفصل الثالث

تقنيات الاختيارالمشاريع الممولة في ظل المخاطر البنكية  
دراسة الحالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية





### تمهيد

يعتبر بنك الفلاحة و التنمية الريفية من بين أهم المؤسسات المالية الداعمة للقطاع الفلاحي ، لما له من دور فعال في تمويل المشاريع الاستثمارية و ذلك عن طريق تقديم القروض بغية تنمية المشروع ، فمن الشائع عند معظم الناس ان مهام البنك تكمن فقط في تقديم القروض او الودائع و مدخرات العملات لكن ما يخفى عن الأنظار أعظم فهو بمثابة الولي الشرعي للزبون حيث يسهر على متابعة المشروع منذ بداية دورته وصولا الى مرحلة التنفيذ و هذا بهدف ضمان سلامة الزبون و نجاح مشروعه من جهة و من جهة أخرى ضمان نفسه من الوقوع في المخاطر.

فقد تطرقت في هذا الفصل الى

المبحث الأول : نبذة عامة على الفلاحة والتنمية الريفية

المبحث الثاني : المراحل ودراسة ملف منح القرض من قبل المديرية الجهوية لبنك BADR مستغانم  
وسنتطرق فيه إلى دراسة التقنية الاقتصادية للمشروع .

## I نبذة عامة على بنك الفلاحة والتنمية الريفية

### 1. I لمحة عن بنك الفلاحة والتنمية الريفية

#### 1. I أ. تعريف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

يعتبر بنك التنمية الفلاحية والريفية من البنوك التجارية والتي تعرف على أنها مؤسسة مالية مستقبلية للودائع تحت الطلب ولأجل، مختصة في تقديم القروض لأجل قصير عن طريق الخصم والتسبيقات على الحساب الجاري وتسبيقات بضمانات، كما انه من بين أعمالها خلق النقود، وذلك عن طريق القروض التي تمنحها،<sup>1</sup> يمكن تعريف بنك تنمية الفلاحية والريفية على انها مؤسسة مالية وطنية تنعم بالشخصية المدنية والاستقلال المالي ويعد تاجرا في علاقته مع الغير، ويعد أيضا من سياسة الحكومة الهادفة الى تعاون في تنمية القطاع الفلاحي وترقية المناطق الريفية، لذلك يعتبر بنك وظيفته أساسية تمويل القطاع الفلاحي والانشطة المختلفة وذلك بقصد ازدهار الريف وانتعاش الانتاج الغذائي على الصعيد الوطني.<sup>2</sup>

فوظيفته الأساسية في تحويل المشاريع العمومية والخاصة لقطاع الفلاحة الزراعة الصناعة الري والصيد البحري وكل من يساهم في تطوير الريف والقطاع الفلاحي والتنمية الريفية عملها بدأ من أكتوبر 1902 برأس مال قدره 33 000 000 000.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Ahmed Silem, Jean-Marie Albertini, Economie, 5eme Edition, Dalloz, Paris, 1995, PP60-61

<sup>2</sup> ناشف فاطمة، " وسائل الدفع إلكتروني في البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية مستغانم"، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير - مستغانم - ص 75

<sup>3</sup> فائزة مكية، "التسويق المصرفي وأثره على رضا الزبون"، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، تخصص تسويق، جامعة عبد الحيد بن باديس، مستغانم 2012/2013

## 1. I ب نشأة بنك الفلاحة والتنمية الريفية

أن التغيير الذي طرأ بالنسبة للقطاع المصرفي تسبب في إعادة هيكليته وبالتالي أدت الى ميلاد البنك الفلاحية والتنمية الريفية

يعتبر القطاع الفلاحي من أهم القطاعات التي تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية و أحد أهم القطاعات الإنتاجية الرئيسية المكونة للنتاج المحلي، كما يعتبر هذا القطاع مصدرا أساسيا للغذاء و توفير المواد الأولية والاحتياجات الغذائية للسكان و تحقيق الأمن الغذائي.<sup>1</sup>

بموجب مرسوم رقم 82-106 المؤرخ في 13 مارس 1982، تحول بنك الفلاحة والتنمية الريفية في إطار الإصلاحات الاقتصادية بعد عام 1988 إلى شركة مساهمة ذات رأس مال قدره 11 مليار دينار جزائري مقسم إلى 2200 سهم بقيمة 1000000 دج للسهم الواحد، ولكن بعد صدور قانون النقد والقرض في 14 أبريل 1990 الذي منح استقلالية أكبر للبنوك و ألغى من خلاله نظام التخصص، أصبح بنك الفلاحة والتنمية الريفية كغيره من البنوك يباشر مهامه كبنك تجاري والمتمثلة في منح القروض وتشجيع عملية الادخار بنوعها، أما حاليا فيقدر رأس ماله بحوالي 33 مليار دينار جزائري موزع على 3300 سهم بقيمة إسمية قدرها 1000000 دج لكل سهم مكتتبه كلها من طرف الدولة، وحتى يتسنى لهذا المصرف القيام بمهامه على أحسن وجه، لقد ورث من البنك الوطني الجزائري 18 مديرية جهوية و 140 وكالة، وفي يناير من سنة 1985 كان له 29 مديرية جهوية و 173 وكالة. وفي سوق يتميز بالمنافسة القوية أصبح يشق طريقه بحوالي 300 وكالة مؤطرة بحوالي 7000 عامل ما بين إطار و موظف، و بهدف اكتساب ميزة تنافسية تؤهله لمنافسة البنوك الخاصة والأجنبية التي تزاوّل نشاطها في السوق المصرفية الجزائرية قام بتنوع منتجاته وخدماته المتضمنة أبعاد الجودة الشاملة.<sup>2</sup>

ويحتل المرتبة الأولى على التراب الوطني والمرتبة 13 على مستوى إفريقيا و688 على أساس المستوى العالمي من بين 4100 بنك عالمي، ويتواجد مقره الاجتماعي من الجزائر العاصمة 17 نهج العقيد عميروش، صندوق بريد 544 جزائر.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> بوعافية رشيد، عزاز سارة، " دور القطاع الفلاحي في تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة ( 1990-2013 )"، المجلة الجزائرية للاقتصادية والمالية، العدد 07-أفريل 2017

<sup>2</sup> محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 1

<sup>3</sup> حميداش إكرام، " واقع القطاع البنكي جزائري أمام إشكالية تنوع الاقتصاد"، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي و بنكي كلية علوم اقتصادية وتجارية وعلوم تسيير شعبية علوم اقتصادية جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم ص 86

## 1. I ج. مراحل تطور بنك الفلاحة والتنمية الريفية

من فترة تأسيس بنك الفلاحة والتنمية الريفية مر في مسيرة نشاطه بثلاثة مراحل قسمت كالآتي

### ❖ مرحلة الاولى من 1960 \_ 1982

كانت غاية بنك الفلاحة والتنمية الريفية خلال 8 سنوات الاولى من تأسيسه هو فرض وجوده ضمن العالم الريفي بفتح عدد كبير من الوكالات في المناطق ذات الصبغة الريفية ، حيث اكتسبت خلال هذه الفترة شهرة وأصبح ذا كفاءة عالمية في مجال تمويل القطاع الزراعي ، قطاع الصناعة الغذائية والصناعة الميكانيكية الفلاحية ، هذا التخصص في مجال التمويل فرضته الية الاقتصاد المخطط الذي اقتضى تخصص كل بنك في تمويل قطاعات محددة.

وفي هذه الفترة كان البنك الفلاحة والتنمية الريفية محدود الفعالية نظرا الان كل المشاريع التي كان يشرف على تمويلها ذات طابع العمومي حيث كان تحصيل القروض الممنوحة معقدا وفي بعض المرات مستحيلا

### ❖ المرحلة ما بين 1991 \_ 1999

بموجب القانون 10\_90 الذي يتضمن توقف تخصص كل بنك في نشاط معين ، زاد نشاط بنك الفلاحة والتنمية الريفية ليشمل مجالات أخرى من النشاط الاقتصادي خاصة قطاع المؤسسات الاقتصادية المتوسطة والصغيرة دون الاستغناء عن القطاع الفلاحي ، و من ناحية المجال التقني فكانت هذه المرحلة تعد من أهم المراحل حيث تميزت بإدخال تكنولوجيا اعلام الي ذات كفاءة عالية تعمل على تسهيل تداول العمليات البنكية وتعميمها عبر مختلف وكالات البنك.<sup>1</sup>

### ❖ المرحلة من 2000 الى يومنا

اشتهرت هذه المرحلة بوجوب التدخل الفعال للبنوك العمومية من اجل خلق نشاط جديد فيما يتعلق بالاستثمارات الربحية ذات عائد مريح وجعل مردوديتها تمثلي وفق القواعد للسوق ، وفي هذا صدد رفع بنك الفلاحة والتنمية الريفية الى حد كبير من القروض لفائدة المؤسسات الاقتصادية الصغيرة والمتوسطة وكذا المؤسسات الناشئة في مختلف مجالات النشاط الاقتصادي اضافة الى رفعه لمستوى مساعداته للقطاع الفلاحي وفروعه المختلفة؛

<sup>1</sup> محمود حميدات ، مرجع سبق ذكره ، ص 127

بصدد مساندة التحولات الاقتصادية الاجتماعية العميقة ومن أجل الاستجابة لتطلعات زبائنه، وضع بنك الفلاحة والتنمية الريفية برنامج خماسي فعلي يتركز خاصة على عصرنه البنك و تحسين الخدماته و كذلك إحداث تطهير في ميدان المحاسبة و في الميدان المالي، ومن أهم النتائج التي حققها ما يلي:

للقيام بفحص دقيق لنقاط الضعف والقوة وتنفيذ مخطط للبنك للمطابقة مع المعايير العالمية في مجال العمل المصرفي؛

التطهير المالي والمحاسبي ، والعمل على تقصير الاجراءات الادارية والتقنية المتعلقة بملفات القروض حيث تتراوح مدة المعالجة 20-90 يوم ، مع تحقيق مشروع البنك الجالس مع الخدمات المشخصة لدى بعض الوكالات وكذا ادخال مخطط جديد في الحسابات على مستوى المحاسبة المركزية ، اي العمل على تخفيف الاجراءات الادارية والتقنية بملفات القروض ؛

توسيع مفهوم البنك الجالس والخدمات الشخصية للزبائن على مستوى جميع وكالات البنك؛

ادماج نظام (SYRAT) هو نظام تغطية الارصدة عن طريق الفحص السلبي دون اللجوء الى النقل المادي للقيم مما يسمح بتقليص فترات تغطية الصكوك والاوراق التجارية ؛

ادماج المقاصة الالكترونية بهدف تحقيق الامان والشفافية في التعاملات البنكية من جهة ، ومحاربة التزوير والاختلاسات من جهة اخرى؛<sup>1</sup>

تعميم استعمال الشبايبك الالية للأوراق النقدية المرتبطة ببطاقات الدفع التي تشرف عليه شركة النقد الالي والعلاقات التلقائية بين البنوك خاصة في المناطق سكانية؛

من أجل التأقلم مع المناخ الاقتصادي الذي يتميز حالياً بالتغيرات الجذرية، لجأ بنك الفلاحة والتنمية الريفية كغيره من البنوك العمومية الأخرى لأقاليم بأعمال و نشاطات متنوعة للوصول إلى استراتيجية تتمثل في جعلها مؤسسة مصرفية كبيرة تحظى باحترام و ثقة المتعاملين الاقتصاديين و الأفراد العملاء على حد سواء بهدف تدعيم مكانته ضمن الوسط المصرفي؛

<sup>1</sup> محمود حميدات ، مرجع سبق ذكره ، ص 127

## 2. I وظائف واهداف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

### 2. I أ. وظائف بنك الفلاحة والتنمية الريفية

أنشئ هذا البنك من اجل ضرورة اقتصادية تتمثل في اعادة هيكلة النظام الفلاحي وتأمين الاستقلالية الاقتصادية للبلاد ، والتحسين من الوضعية المعيشية لدى سكان الارياف ، وجعل البنك مؤسسة تحظى باحترام وثقة المتعاملين الاقتصاديين والافراد العملاء على حد سواء بهدف تحسين صورته ضمن الوسط المصرفي ويقوم البنك بالوظائف التالية:

- ✓ فتح الحسابات لجميع الاشخاص؛
- ✓ قبول الودائع بأنواعها تحت الطلب أو الاجل؛
- ✓ قيام بجمع ادخارات الأشخاص؛
- ✓ المساهمة في تطوير القطاع الفلاحي؛
- ✓ تطوير شبكته ومعاملاته النقدية باستحداث بطاقة القرض؛
- ✓ الاستفادة من التطورات العالمية فيما يخص التقنيات المرتبطة بالنشاط المصرفي ؛
- ✓ اعطاء الدعم الاعلامي؛
- ✓ تمويل التجارة الخارجية؛
- ✓ تمويل المشاريع الداخلية في اطار تشغيل الشباب؛
- ✓ تأمين على النشاطات الفلاحية ، والصناعة الميكانيكية الفلاحية؛

### 2. I ب. اهداف بنك التنمية الفلاحية والريفية

بما انا بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنك تجاري فانه يسعى لتحقيق الربح كغيره من البنوك من جهة ، ومن جهة الاخرى يعمل على تحقيق الاهداف الاقتصادية من جهة الاخرى ، وتتمثل الاهداف فيما يلي:

- ✓ تحسين العلاقات مع العملاء؛
- ✓ تطوير العمل المصرفي بغية تحقيق مردودية اكبر؛
- ✓ تخفيف العبئ على الزبائن والتقرب اليهم عن طريق نشر وكالاتها عبر كل المدن؛
- ✓ استغلال التطورات العالمية فيما يتعلق بالتقنيات المرتبطة بالنشاط المصرفي؛
- ✓ القيام بدورة تكوينية للمستخدمين من اجل مساندة التطور التكنولوجي والتقني؛

- ✓ المساهمة في تحسين وتطوير النظام الزراعي ومحاولة تحقيق الامن الغذائي؛
- ✓ يهدف البنك الى تطوير الارياف وتحسين ظروف العمل تبعاً لمخططات التنمية من أجل وضع حد للزوح الريفي بسبب العشرية السوداء؛
- ✓ توسيع الاراضي الفلاحية؛

### 3. I تعريف المجمع الجهوي والهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية .

#### 3. I أ. تعريف المجمع الجهوي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية.

المجمع الجهوي للاستغلال "27" خاص بولاية مستغانم نشأ هذا المجمع كغيره من المجمعات التابعة لـ " بنك الفلاحة والتنمية الريفية " 13 مارس 1982 في البداية يشرف على 06 وكالات محلية للاستغلال هي :

■ الوكالة المحلية للاستغلال مستغانم "866" :

■ الوكالة المحلية للاستغلال سيدي لخضر "867"؛

■ الوكالة المحلية للاستغلال عين تادلس "872"؛

■ الوكالة المحلية للاستغلال بوقيراط "874"؛

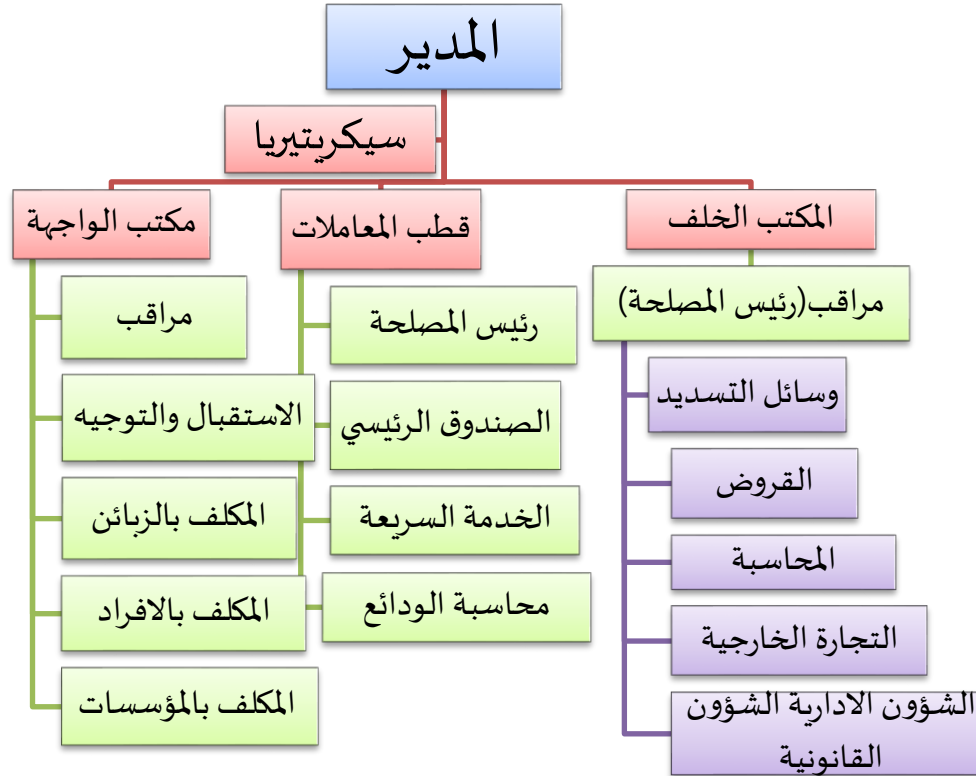
وفي سنة 2012 تم فتح وكالة محلية للاستغلال ماسرى "878"

وفي سنة 2019 تم فتح وكالة محلية للاستغلال عشعاشة "879"

عمل المجمع يكمن في تمويل المشاريع التي تفوق جميع طاقة الوكالات المحلية , كذلك يعمل كوسيط بين هاته الاخيرة والمديريات المركزية . الا وهي النهوض المحيط الريفي وتمويل النشاط الفلاحي بعدة انواع من القروض كالرفيق ، التحدي ، قروض استثمارية لشراء العتاد والتجهيزات.

II. 3. ب. الهيكل التنظيمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية .

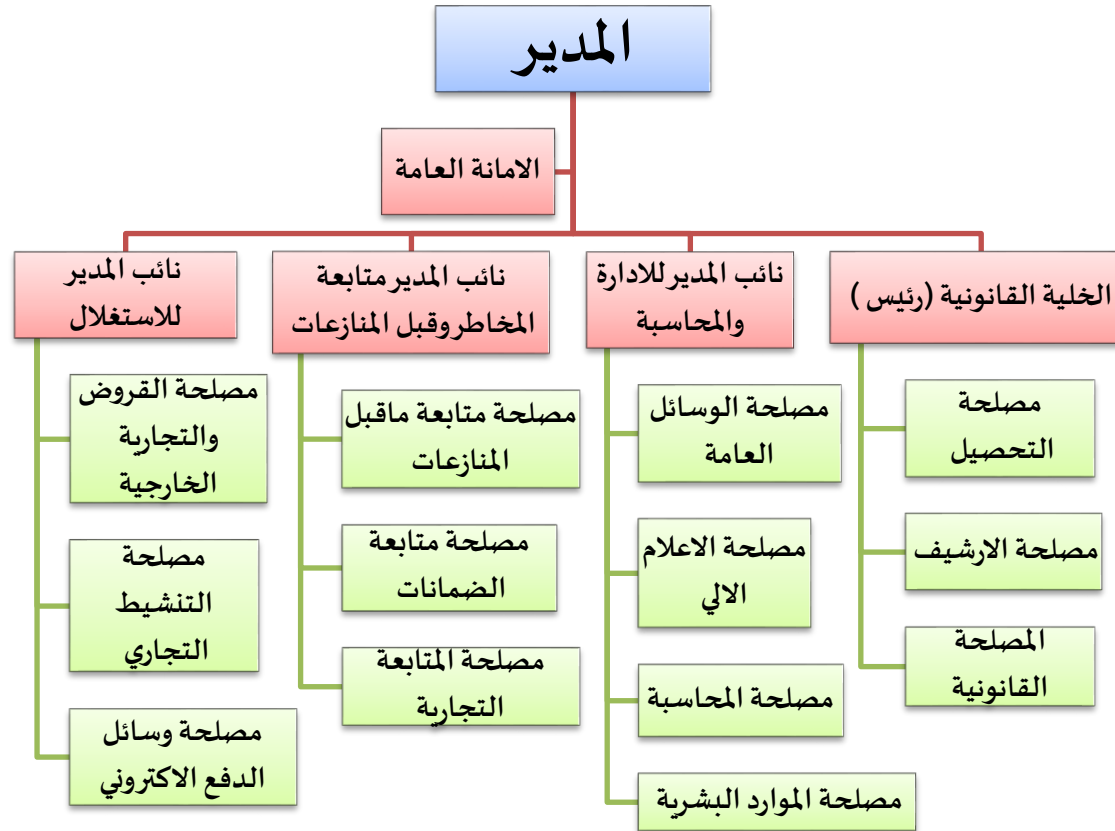
مخطط رقم : الهيكل تنظيمي للوكالة المحلية



المصدر: وثائق مقدمة من طرف البنك



مخطط رقم : هيكل التنظيمي للبنك الجهوي مستغانم



المصدر: وثائق مقدمة من طرف البنك

### I.3. ج مهام كل مصلحة لبنك الفلاحة والتنمية الريفية.

❖ المدير: هو شخص معين بمرسوم ممضي من المدير العام والمكلف بمهام المنظم والمتابع لشؤون البنك بالمنطقة وهو الأمر بالصرف وهو مسؤول على الهيكل التنظيمي للمديرية الجهوية ومسؤول ايضا عن متابعة نشاط الوكالات التابعة له ( مستغانم لديها 6 وكالات عبر تراب الولاية : مستغانم \_ ماسرى \_ بوقيراط \_ عين تادلس \_ سيدي لخضر \_ عشعاشة ).

❖ الأمانة العامة (السيكريتيريا) : وهي مسؤول عن كل مايتعلق بالبريد الوارد والصادر للمديرية الجهوية (مراسلات داخلية للبنك من طرف المديريات العليا والوكالات ) أو الخارجية مثل ادارات اخرى ( تسجيل كل ما دخل وخرج للمديرية

❖ نائب المدير للأستغلال : هو شخص معين ايضا من طرف المدير العام وهو مسؤول عن نشاط البنك التجاري ( معاملات وقروض ... حملات التجارية و اشهارية وهو مسؤول عن ثلاث مصالح

○ مصلحة القروض والتجارة الداخلية : هي مصلحة يقوم ب :

- دراسه ملفات القروض اعداد تقارير لجنه القروض من اجل موافقه او رفض لمنح القروض؛
- اعداد موافقه البنكيه وشروطها في حاله قبول الملف؛
- دراسه ملفات التجارية والخارجية(ملف موافى لشروط الدوليه استيراد والتصدير.)؛
- دراسة نتائج البنك عند نهاية كل سنة مالية ؛

○ مصلحة التنشيط التجاري : هي مصلحة تقوم ب :

- تمثيل البنك في مختلف الملتقيات المحلية (ممكن دولية) تظاهرات للتعريف بمنتجات البنك (الواجهة الاعلامية للبنك)؛

▪ تقييم الوضع العام للبنك خلال نهاية السنة المالية (احصائيات)؛

○ مصلحة وسائل الدفع الالكتروني :

- تنظيم مختلف التعاملات الالكترونية ؛
- متابعة بطاقات الدفع وتوزيعها للزبائن ؛
- متابعة الالات دفع النقود واجهزة الدفع الالكتروني ؛

❖ نائب مدير متابعة المخاطر وقبل المنازعات : هو شخص يعين بمقتضى المدير العام وهو المسؤول عن 3 مصالح :

- مصلحة المتابعة التجارية<sup>1</sup>: هي مسؤولة على تنفيذ ومتابعة الموافقة البنكية الممنوحة للمستثمرين وتسجيلها على النظام المعلوماتي ومتابعة فترات التسديد وتنبية الزبون بقرب موعد التسديد.
- مصلحة المتابعة الضمانات : هي مصلحة مسؤولة على متابعة الضمانات التي يجب على الزبون الاستفادة من القرض للحصول على العتاد الفلاحي ففي الموافقة البنكية ممنوحة نجد هناك ضمانات حاضرة و ضمانات غير حاضرة ف ضمانات حاضرة يجب احضارها قبل الحصول على القرض مثال : رهن عقار أراضى او سكني للحصول على عتاد فلاحي وبعد اخذ التمويل الزبون مطالب باحضار رهن العتاد الفلاحي باسم البنك حتى يسدد اخر قسط من القرض ثم يفك الرهن على العتاد ليصبح باسمه.
- استجاب الزبون يقوم بتسديد المستحقات المطلوبة وفي حالة لم يستجب تقوم هذه المصلحة باعداد تقرير لتحصيل الضمانات و تمتد منه نسخة الى مصلحة التحصيل لمتابعته قضائيا واسترداد مبلغ الدين الذي عاتقه وهناك حالة اخرى اذا تعذر على الزبون التسديد ايضا يطلب من المصلحة طلب لاعادة جدول الدين وذلك ضمن شروط محددة قانونيا وتقوم المصلحة بدراسة الطلب ، عند موافقتها تقوم باعادة جدول ديونه فلا تقوم بمتابعته قضائيا.

❖ نائب المدير للادارة والمحاسبة : هو شخص معين من طرف المدير العام وهو مسؤول على 4 مصالح وهي

- مصلحة الموارد البشرية : هي مصلحة مسؤولة عن العمال والمستخدمين ( دفع الرواتب ، العطل المرضية ، اجازة ...)؛
- المصلحة المحاسبة : هي مصلحة مسؤولة عن مراقبة النظام البنكي والمعاملات المالية اليومية للبنك ، من المعاملات المالية للزبائن البنك وايضا التعاملات التي تقوم بها مصلحة الوسائل العامة من شراء مستلزمات البنك ... ؛
- مصلحة الاعلام الالى : مسؤولة بالمرتبة الاولى على النظام المعلوماتي للبنك ، وايضا تجهيزات الاعلام الالى ومتابعة الاعطاب الالكترونية ... ؛

<sup>1</sup> جلسة مع مصلحة المتابعة الضمانات

## الفصل الثالث : تقنيات الاختيار المشاريع الممولة في ظل المخاطر البنكية دراسة الحالة مستغانم

- مصلحة الوسائل العامة : مسؤولة على كل عتاد خاص بالبنك من البنائات ، السيارات ، تجهيزات عمومية ، مشاريع ، مستلزمات البنك اليومية ، حفظ الوثائق ... ؛
- ❖ الخلية القانونية : لديها رئيس الخلية له علاقة مباشرة بالمدير الجهوي وهو المسؤول على 3 مصالح مهمها كالاتي :
  - مصلحة الشؤون القانونية :
    - تأكيد شروط الموافقة البنكية ؛
    - تصفية حسابات الزبائن المتوفين ؛
    - متابعة الحسابات التي لديها اوامر من العدالة (الحجز) ؛
  - مصالح الارشيف : مسؤولة عن حفظ وصون كل الوثائق الصادرة عن المديرية الجهوية ومصالحها ؛
  - مصلحة المتابعة التحصيل<sup>1</sup> : مسؤولة بدرجة اولى على تحصيل ديون البنك عن الطريق القضاء او المزداد العلني لها اتصالات مع مختلف صناديق الضمانات التي تضمن مشاريع الدعم التجاري ، لديها صندوق يضمن للبنك تحصيل امواله اذا لم يفي الزبون بديونه على ان يتم متابعته قضائيا وعند التسديد يقوم البنك بارجاع الدين لصندوق الضمان ؛

### I. 3. d. مراحل دراسة الملف المشروع

1. يقوم الزبون بايداع الملف المشروع على المستوى وكالته المحلية المتواجدة باقليم المشروع ؛
  2. تقوم الوكالة بتقديم وصل ايداع بعد استلامها للملف شرط يكون مكتملا ؛
- الملف في اغلب حالات يكون كالاتي :
- للطلب خطي لقرض ( اسم - النشاط - العنوان - مدة التسديد - والضمانات المقترح)؛
  - للفاتورة الشكلية للمشروع ؛
  - للتامين الفاتورة ؛
  - للبطاقة الفلاح او السجل التجاري كبطاقة الحرفي؛
  - للدراسة المشروع Etude technico économique ؛
  - للوثائق تثبت الضمان المقترح (الدفتر العقاري ..).

<sup>1</sup> جلسة مع مصلحة المتابعة التحصيل

3. يرسل الملف الى المديرية الجهوية ( الى مصلحة القروض والتجارة الخارجية)؛
4. دراسة الملف وفق المعايير محددة موجودة لدى البنك ( مقارنة الفاتورة على حسب المعايير).

بعد الدراسة هناك حالتين :

حالة الرفض يرجع الملف الى الوكالة ومن تم الى الزبون ، حالة القبول : اعطاء الموافقة البنكية بشروط تتلخص في موضوعين

■ **ضمانات حاضرة** : يجب على الزبون احضارها قبل ان يستفيد من القرض مثال على ذلك الرهن العقاري اي ضمان يكفل او يساوي ضعف المشروع مثلا طلب القرض حوالي 1 مليون دينار جزائري على الاقل يكون الضمان 1,2 مليون دينار جزائري ، كلما كان ضمان مرتفع كانت الدراسة المقبولة (تخفيض المخاطر).

■ **الضمانات الغير الحاضرة** : بعد استحقاق القرض يجب على الزبون احضارها مثل : تامين ، رهن العتاد ، محل المشروع (...), تودع نسخة لمصلحة المتابعة التجارة

5. يقوم الزبون باحضار الضمانات للوكالة ، ترسل الى مصلحة الشؤون القانونية فيقوم بتاكيدها ثم يعطى شيك على اسم المورد للزبون بعدها تقوم الوكالة باعطاء جدول التسديد ليقوم بالتسديد ، فان لم يف بوعده او تاخر دون مبرر تقوم المصلحة ماقبل المنازعات بحملها الى مصلحة التحصيل .

**II** مراحل ودراسة ملف منح القرض من قبل المديرية الجهوية لبنك BADR مستغانم

## **1. II** تكوين ملف القرض

فلاح محمد يمتلك قطعة أرض مساحتها 10 هكتار في نواحي سيدي لخضر بمقاطعة مستغانم تقويم المالي للأرض تقدر ب 10000000,00 دينار جزائري فعزم على ان يقوم باستثمار ناجح المتمثل في غرس لمنتوج الطماطم بالاضافة الى تربية الاغنام (تربية المواشي) ، فقبل كل شيء على الفلاح ان يكون حاصل على بطاقة الفلاح بالاضافة الى بطاقة الحرفي لتربية المواشي ، تقدم الى المورد ( الشركة العتاد الفلاحي والصناعي بالجزائر) **Fondation agricole et industrielle engrenage (Société Sonalica)** من اجل اقتناء الجرار الفلاحي مع ارفاقه بالعتاد تابع للجرار بقيمة اجمالية 3327800,00 دينار جزائري وتقدم الى مورد عبد الله من اجل اقتناء 10 رؤوس من البقر بقيمة اجمالية 300000,00 دينار جزائري .

بعد كل هذا فان الفلاح يحتاج حوالي 700000000,00 دينار جزائري

في هذه الحالة يقوم الفلاح بتوجه الى الوكالة البنكية في منطقته بسيدي لخضر ليقدّم ملف القرض

## II. 1. أ. تقديم الملف القرض

بعد توجه الفلاح الى الوكالة البنكية يقدم ملف القرض الى المكلّف بالزبائن

### 1. الملف القرض :

- طلب الخطي ( اسم - عنوان المشروع - مبلغ القرض - مدة القرض - وقيمة الضمان)؛
- بطاقة الفلاح؛
- بطاقة الحرّفي ؛
- عقد ارض المشروع ( مشيد عليه باسطبل ) ؛
- فاتورة المقتنيات ؛
- عقد التأمين؛
- صافي المستخرج ضرائب ( ليس لديه دين وان كان لديه يجب ان يتوفر فيه جدولة تسديد الجديد)؛
- دراسة عينية للمشروع من طرف خبير محاسبي؛

## II. 2. دراسة الملف القرض

بعد استلام الملف يقوم الكلف بالزبائن بتحقق من الشروط عند تقديم ملف القرض من طرف

الزبون و من بين الشروط الحصول على الجرار ان تكون المساحة الأرض  $\leq 5$  هكتار ومن حيث الابقار  $8 \text{ متر}^2$  مشيد عليه باسطبل وتكون المساحة الرعي لكل بقرة ربع هكتار حيث يكون الإجمالي هكتارين ونص وعند الموافقة أولية يقدم للفلاح وصل استلام، ثم يحول الى المصلحة الداخلية للوكالة ومن تم يوجه الى مجمع الجهوي من اجل تعمق وتأكّد منه حيث من بين الشروط الحصول على الجرار ان تكون المساحة الأرض  $\leq 5$  هكتار ومن حيث الابقار  $8 \text{ متر}^2$  مشيد عليه باسطبل وتكون مساحة الرعي لكل بقرة ربع هكتار حيث يكون الإجمالي هكتارين ونص ، ومن ثم يرسل مصلحة القرض تنظر في الملف .

1. فاتورة الشكلية للمشروع

1.1. فاتورة المقتنيات بالنسبة للعتاد الفلاحي

الاسم المورد	Fondation agricole et industrielle engrenage
عنوان المورد	واد حميمين الخروب قسنطينة
رقم التسلسلي للمورد	78951
الاسم الزبون	محمد
عنوان الزبون	سيدي لخضر-مستغانم

فاتورة الشراء رقم 2023/045

الاسم	سعر الوحدة	العدد	سعر الاجمالي
الجرار	260 000,00	1,00	2 160 000,00
المحراث	160 000,00	1,00	160 000,00
الصهريج	160 000,00	1,00	160 000,00
المقطورة	160 000,00	1,00	160 000,00
اجمالي الفرعي			2 640 000,00

رسم على القيمة المضافة	19%	687 800,00
------------------------	-----	------------

اجمالي الكلي	3 327 800,00
--------------	--------------

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على معطيات البنك

## الفصل الثالث : تقنيات الاختيار المشاريع الممولة في ظل المخاطر البنكية دراسة الحالة مستغانم

### 1.2. فاتورة المقتنيات بالنسبة للمواشي

اسم المورد	مزرعة عبد الله للمواشي
عنوان المورد	بلدية بوقيراط - مستغانم
رقم التسلسلي للمورد	258
اسم الزبون	محمد
عنوان الزبون	سيدي لخضر - مستغانم

فاتورة الشراء رقم 2023/045

اسم	سعر الوحدة	العدد	سعر الاجمالي
البقرات	300 000,00	10,00	3 000 000,00

رسم على القيمة المضافة	9 %	270 000,00
------------------------	-----	------------

اجمالي الكلي	3 270 000,00
--------------	--------------

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على معطيات البنك



1.3. فاتورة المصروفات

جدول رقم : جدول مصروفات إنتاج المحاصيل من الحيازة الزراعية حسب الثلاثي

المجموع الكلي	الثلاثي الثالث من 2021	الثلاثي الثاني من 2021	الثلاثي الأول من 2021	الثلاثي الرابع من 2020	
2 160 000,00				2 160 000,00	جرار الفلاحي
480 000,00				480 000,00	عتاد الفلاحي
100 000,00				100 000,00	بذور الطماطم
40 000,00				40 000,00	صواني الشتلات
48 000,00	12 000,00	12 000,00	12 000,00	12 000,00	اسمدة العضوية
		30 000,00	30 000,00		مبيدات الحشرية
100 000,00				100 000,00	مستلزمات الري
3 000 000,00			3 000 000,00		أبقار
150 000,00	50 000,00	50 000,00	50 000,00		اعلاف
90 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00		مواد البيطرية
120 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	30 000,00	اليد العاملة
60 000,00	15 000,00	15 000,00	15 000,00	15 000,00	المواد الطاقة والكهربائية
<b>6 348 000,00</b>	<b>137 000,00</b>	<b>167 000,00</b>	<b>3 167 000,00</b>	<b>2 937 000,00</b>	<b>المجموع</b>

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على معطيات البنك

1.4. المداخيل المشروع خلال سنة

جدول رقم : جدول المداخيل المشروع خلال سنة

المنتج	
6 000 000,00	منتج الطماطم
2 100 000,00	عجل (ابن البقرة)
43 200,00	منتج الحليب
21 000,00	فضلات الابقار
8 164 200,00	المجموع الكلي

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على معطيات البنك

من خلال شكل الأول يبين مجموع المصروفات الذي يتطلبها المشروع عبر مراحل من الزمن وذلك خلال فترة زمنية تقدر بسنة حيث قدرت مجموع المصاريف حوالي 6348000,00 دينار جزائري وشكل ادناه يمثل المداخيل التي ينتجها المستثمر من خلال المشروع والتي قدرت ب 8 164 200,00 دينار جزائري وبعد فرق بينهم يكون الحاصل موجبا 1816200,00 دينار جزائري وعليه تقوم لجنة متكونة من المدير ونوابه بقبول الملف ويحول الى مصلحة القروض تقوم بإعداد الموافقة البنكية .

## الموافقة البنكية

بعد دراسة ملف القرض والفاتورات التي يستخدمها خلال فترة المشروع تقوم لجنة القروض بالموافقة على الملف و تقديم شيك للزبون من اجل بدأ في الاعمال تقدم له وثيقة كالاتي :

### 1. شكل النموذجي للموافقة البنكية ( لجنة القروض )

بنك الفلاحة والتنمية الريفية

محضر لجنة ر : 2023 ب ....

المجمع الجهوي: مستغانم 027

الوكالة المحلية : سيدي لخضر 867

موافقة رقم ...بتاريخ ...

النشاط

الاسم :

رقم الحساب :

نوع القرض	مدة الاستعمال	ارجاء التسديد	مدة التسديد	القرض	معدل الفائدة
قرض الاستثماري	12 شهرا	12 شهرا	60 شهرا	5938020,00	5.5 مدعم

### • الضمانات الحاضرة :

✓ رهن العقار ارض الفلاحية 10 هكتار بقيمة 10000000,00 دج ؛

✓ مساهمة شخصية للمشروع بقيمة 659780,00 ؛

- احتياطات حاصرة :
  - ✓ بطاقة الفلاحة (نسخة المصادق عليها)؛
  - ✓ بطاقة المرابي مواشي ؛
  - ✓ تعهد بضمان الجرار وملحقاته والابقار ؛
  - ✓ اتفاقية القرض ؛
  - ✓ مستخرج الضرائب خالي من الديون او مجدول ؛
- ضمانات غير حاصرة :
  - ✓ بطاقة الرمادية للجرار على اسم البنك؛
  - ✓ رهن عتاد الفلاحي؛

ختم المدير المجمع

من اجل الحصول على القرض وجب على الفلاح احضار هذه الضمانات واحباطات الحاصرة في اجال لا تتعدى 12 شهر حسب الموافقة البنكية .

## II. 2. أ تطبيق المعايير على المشروع

المعايير التالية هي المعايير التي لا تأخذ بالقيمة الزمنية للنقود يستخدمها صاحب المشروع او القائم بالتقييم من اجل معاينة المشروع اذا كان بمقدوره ان يسترد ديونه في الوقت المطلوب .

### الفترة الاسترداد

يستخدم القائم بالتقييم هذا المعيار من اجل رؤية كم يتطلب من الوقت حتى يسترد المشروع كامل دينه

ويكون تطبيق القانون كالآتي

$$DR = \frac{I^{\circ}}{CFN}$$

$$\frac{7\,000\,000,00}{1\,816\,200,00} = \text{فترة الاسترداد}$$

$$= 3.85$$

بعد التطبيق تبين ان المشروع يسترد الأموال بعد 3 سنوات و 10 اشهر و 5 أيام أي ان الفترة الاسترداد اقل من المدة النموذجية وعليه يعتبر المشروع المقبول وناجح.

## خاتمة

من خلال النتائج المتواصل إليها في هذا الفصل و ما قمت بدراسته في الفصلين السابقين اتضح لي أن هناك فرق كبير بين ما هو موجود في الجانب النظري و ما هو مطبق واقعيا، حيث أن عملية تقييم و اختيار المشروعات الاستثمارية في ظل المخاطرة نادرة أو شبه معدومة في الواقع، فالبنك أو الوكالة عند قيامهما بعملية تمويل المشروع يعتمدون في ذلك على دراسة تقديرية دون الأخذ في الحسبان المخاطر التي قد تواجه المشروع الاستثماري مستقبلا و ما ينجر عنه من خسارة.

خاتمة عامة

خاتمة عامة :

تتجلى أهمية الاستثمار في تحقيق النمو الاقتصادي والرفع من المستوى الناتج المحلي وتخفيض من نسب البطالة وكذا تحقيق الاكتفاء الذاتي وانعاس الصادرات وصولا الى رفاهية المجتمعات ، ولهذا يعتبر الاستثمار الركيزة الأساسية لتحقيق النمو الاقتصادي ومعالجة التحديات الاقتصادية والاجتماعية التي تواجه المجتمع.

وبما أن الجزائر قد أولت اهتمامها بجانب المؤسسات الناشئة فمن الممكن انه سيكون هناك القرارات لدعم المشاريع وتمويلها ، ما يعطي فرصة للمستثمرين في دخول عالم الاعمال والمشاريع ، ما يتطلب منهم انشاء مشاريع ناجحة وذات اكبر عائد مريح ، وحتى تكون القرارات سليمة فلا بد تقليل من نسب فشلها ، فيجب اخضاعها الى دراسة جدوى قبل تنفيذها ، والتي تسمح بالتحديد القبلي لامكانية النجاح والقدرة على مواجهة المخاطر وعدم اليقين من المستقبل.

وعليه فان عملية التقييم واختيار المشاريع الاستثمارية ، هي دراسة تعتمد على الدقة التي من شأنها ان تتخذ القرار السليم ، فتتعدد المعايير من الكلاسيكية والحديثة دون نسيان ان بعضها يتغير بتغير الظروف المحيطة بالاستثمار فمنها خاصة بحالة التأكد ، ومنها خاصة بحالة عدم التأكد والمخاطرة رغم تعدد المعايير الا انها تبقى ضرورية وأكيدة لاتخاذ القرار العقلاني والرشيد في اختيار المشروع الاستثماري الأكثر الربحية.

✚ إختبار صحة الفرضيات:

- بالنسبة للفرضية أولى هي مقبولة فالبنوك تستخدم المعيار فترة الاسترداد من اجل حساب مدة التي يتطلبها القرض لاسترجاع مستحقته؛
- بالنسبة للفرضية ثانية هي مرفوضة فالأخطار البنكية تؤثر بصفة مباشرة على مردودية المشروع وتعود عليه بسلب؛
- بالنسبة للفرضية ثالثة هي مرفوضة بالبنوك بعدما يقدم القرض لزبون لا يهتم بمشروع ان نجح او فشل؛
- بالنسبة للفرضية الرابعة هي مقبولة فالمعايير تحدد نسبة المخاطر في الأموال المستثمرة وتقوم بتحديد العائد المتوقع ومدة لازمة لاسترجاع الادين اذ كان المشروع يعتمد على التمويل الخارجي؛



### نتائج الدراسة:

- إن دراسة الجدوى هي عبارة عن أسلوب علمي يستعمل للكشف عن احتمال نجاح أو فشل الأفكار الاستثمارية؛
- المساعدة في اتخاذ القرارات بشأن أفضل المشاريع الاستثمارية ، باستخدام الموارد المتاحة للمستثمرين ، مما ينتج عنه ترشيد قرارات الاستثمار ، خاصة عندما تكون ميزانية الاستثمار مقيدة بمصادر تمويل محدودة والتكلفة أعلى.
- رغم تعدد المعايير إلا أنها من ضروري استخدامها للتقليل من نسبة المخاطر لدى المشروع؛
- تساهم دراسات الجدوى الاقتصادية في زيادة نسبة نجاح المشاريع الاستثمارية، كلما كانت البيانات المستخدمة دقيقة؛
- يهمل البنك متابعته للمشروع وعمل تقرير له، ما إذا نجح أو فشل؛
- أن البنك يشترط الضمانات على قروضه تصل الى نسبة 100% من قيمة القرض؛
- إهمال البنك في متابعة المشروع وإعداد تقرير عنه سواء نجح أو فشل؛
- اعتماد البنك على دراسة التقديرية وعدم استخدام المعايير؛
- قبول ورفض ملف المشروع الاستثماري يكون من خلال توفر الضمانات التي يفرضها البنك من أجل حماية نفسه من خطر عدم السداد.

### توصيات:

- ضرورة اعتماد البنوك على استخدام المعايير مستقبلا من اجل زيادة نسبة نجاح المشاريع؛
- القيام بإنشاء مكاتب دراسات تختص بإعداد دراسات الجدوى الاقتصادية لمختلف المشاريع الاستثمارية؛
- على كل مؤسسة مالية تختص في تمويل المشاريع الاستثمارية القيام بدراسة جدوى مالية متكاملة من قبل مختصين في مثل هذه الدراسات الإستشرافية، قبل اتخاذ قرار التمويل من أجل ضمان استرداد أموالها وتقليل نسبة القروض المتعثرة ، والتي تنتهي بمنازعات قضائية؛
- يجب على كل مستثمر قبل الشروع في أي مشروع استثماري أن يقوم بدراسة جدوى اقتصادية متكاملة من كافة الجوانب القانونية والتسويقية والفنية والمالية ، مما يضمن له عدم الدخول في مشروع خاسر؛

- على الدولة القيام بتسهيلات الشروع في المشاريع الاستثمارية ورفع المعوقات الإدارية وتقديم التحفيزات؛

✚ افاق دراسية:

- معوقات إجراء دراسة الجدوى المالية في مناخ استثماري متقلب؛
- دراسة الجدوى الاقتصادية كأداة لترشيد الإنفاق الاستثماري العام؛
- معايير تقييم المشاريع الاستثمارية في ظل تقلب المناخ الاستثماري؛

- محمد عبد العزيز عبد الله، "الاستثمار الاجنبي المباشر في دول الاسلامية"، دار نفائس، ط 1، سنة 2005،
- حاتم فارس الطعان، "استثمار اهدافه ودوافعه"، كلية الادارة والاقتصاد جامعة بغداد، 2006،
- محمد الأمين بن الزين، "الإطار القانوني للاستثمار في الجزائر" كلية الحقوق بن عكنون، جامعة الجزائر
- سعيد عبد العزيز عثمان، "دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق"، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، ط 02 الإسكندرية، مصر، 2004<sup>1</sup>
- شقيري نوري موسى، أسامة عزمي سلام، "دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية"، ط 1، دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2009،
- فلاح حسن خلف، "اساسيات الدراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات"، علم الكتب الحدّث للنشر والتوزيع، الاردن، الطبعة الاولى، 2012،
- فلاح حسن الحسيني ومؤيد عبد الرحمن الدوري: إدارة البنوك (مدخل كمية استراتيجي معاصر)، دار وائل للنشر الأردن، ط 2، 2000،<sup>1</sup> محمد مطر، "ادارة الاستثمارات-الإطار النظري والتطبيقات العامة"، دار وائل، ط 3، عمان، 4002،
- عبد اجليل بوداح: "معالجة موضوع المخاطر في مجال منح القروض"، في مجلة العلوم الانسانية، العدد، 21 جامعة متنوري، قسنطينة، 2002،
- محمد داود عثمان، "إدارة وتحليل الائتمان ومخاطره *risques the management & analyse the credit & related*"، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الاردن 2013،
- حسين بلعجوز، الجودي صاطوري "تقييم والاختيار المشاريع الاستثمارية" ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 03-2013
- قاسم ناجي حمندي، "مدخل نظري وتطبيقي في أسس إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات"، الطبعة 1، ج 2، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2000،
- حسين ابراهيم بلوط، ادارة المشاريع ودراسة جدواها الاقتصادية، دار البيضة العربية، بيروت - لبنان، ط 1، 2002،
- منير ابراهيم هندي، "الفكر الحديث في مجال الاستثماري"، منشأة المعارف، الإسكندرية، 1،
- أمين السيد أحمد لطفي، "تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة"، دار الجامعية، الاسكندرية 2006،
- محمد دياب،: دراسات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية للمشاريع"، لبنان، دار المنهل اللبناني، 2007

## قائمة المصادر والمراجع

- سعيد عبد العزيز عثمان، دراسات جدوى المشروعات بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، ط 01، الإسكندرية، مصر، 2009،
- صلاح الدين حميد، "دراسات جدوى"، دار الفكر العربي، ط 1، القاهرة، 2003،
- يعقوب، عبد الكريم، "دراسات جدوى المشروع"، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2009،<sup>1</sup> الصيرفي، محمد عبد الفتاح، "دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات"، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2002،
- مؤيد الفضل، الأساليب الكمية في الإدارة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2،
- كاظم جاسم العيساوي، دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات تحليل نظري وتطبيقي، عمان، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2005،
- محمد عبد الفتاح الصيرفي، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشاريع، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، ط 1 عمان، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع 2002،
- جهاد صياح بني هاني، نازم محمود الملكاوي، فالح عبد القادر الحوري، بحوث العمليات والاساليب الكمية (نظرية وتطبيق) مركز الرواد، دار جليس الزمان، عمان، 2009،
- محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005،
- مجلات وملتقيات 
- لغانم سميحة، " مفهوم الاستثمار في القانون الجزائري " مذكرة لنيل شهادة ماجستير قانون خاص تخصص قانون أعمال، جامعة البويرة، 2013
- غربي حمزة، "السياسات المالية للمؤسسة"، مطبوعة دروس جامعة محمد بوضياف، 2016/2015
- غربي حمزة "السياسات المالية للمؤسسة" مطبوعة دروس جامعة محمد بوضياف المسيلة 2016/2015
- بربش السعيد، شكر اليام، بن عمي سمية، " نماذج تقييم البدائل الاستثمارية بين النظرية والتطبيق مع الإشارة لحالة الجزائر "مطبوع دراسي جامعة باجي مختار عنابة،
- نصيرة ابراهيم حمودة، الطاوس حمداوي، "استخدام أسلوب تحليل الحساسية في تقييم المشاريع الاستثمارية"، دراسة حالة مشروع إنتاج الأغلفة الورقية بولاية عنابة"، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 42، العدد 2، 2015،
- قاصدي مرياح: ورقلة، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد، 2017-17،

## قائمة المصادر والمراجع

- هاني عرب، "محاضرات في بحوث العمليات"، ملتقى البحث العلمي، 1429 هـ،
- بوعافية رشيد، عزاز سارة، "دور القطاع الفلاحي في تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (1990-2013)"، المجلة الجزائرية للاقتصادية والمالية، العدد 07-افريل 2017
- مذكرات 
- نمري نصر الدين الموازنة الاستثمارية ودورها في ترشيد الانفاق الاستثماري في الجزائر، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة امحمد 4 بوقرة بومرداس 2008 2009،
- لغانم سميحة، " مفهوم الاستثمار في القانون الجزائري " مذكرة لنيل شهادة ماجستير قانون خاص تخصص قانون أعمال، جامعة البويرة، 2013
- سفيان فليط التقييم الاقتصادي لمشروع كهربية السكة الحديدية لضواحي الجزائر العاصمة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2005-2006
- بن حسان حكيم دراسة الجدوى ومعايير تقييم المشاريع الاستثمارية، دراسة حالة مؤسسة لصناعة الفرينة والسميد، رسالة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة الاعمال، جامعة الجزائر، 2005، 2006،
- فُح حسن خلف، "سياسات منح القروض البنكية في ظل المخاطر ودورها في تقييم المشاريع الاستثمارية"، مذكرة نيل شهادة ماستر في علوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، كلية ام بواقي، 2013/2014
- زينب احلوري، "تحليل وتقدير الاخطر المالي في المؤسسات الصناعية - دراسة تطبيقية باستخدام التحليل التمييزي -" أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، جامعة قسنطينة، 4007،
- زهية حوري، تقييم المشاريع في الدول النامية، رسالة دكتوراه (غير منشورة) كلية العلوم الاقتصادية جامعة منتوري قسنطينة، 2007،
- خديجة ايدر، هاجر سوسي، " واقع تطبيق تقييم المشاريع الاستثمارية في المؤسسات المالية" ، مذكرة نيل شهادة ماستر، تخصص مالية وبنوك، جامعة دراية احمد-ادرار، 2016/2017،
- جلول محمد، " تقنيات إختيار المشاريع الإستثمارية في ظل المخاطرة"، مذكرة نيل شهادة ماستر، تخصص مالية نقود وتأمينات، جامعة عبد الحميد بن باديس -مستغانم 2015/2016
- حسام دين المالكي، "دراسة جدوى المشاريع الاستثمارية"، باستخدام محاكاة مونت كارلو، مذكرة ماستر في اقتصاد، تخصص اقتصاد قياسي، جامعة عربي بن مهدي-ام بواقي، 2016/2017،
- بن حركو غنية، " واقع دراسات الجدوى وتقييم المشاريع الاستثمارية في الجزائر"، مذكرة ماجستير، جامعة العربي بن مهدي-امبواقي-2010/2011

## قائمة المصادر والمراجع

- ابتسام حسن، "تقييم المشروعات الاستثمارية في ظروف المخاطرة وعدم التأكد باستخدام أسلوب المحاكاة"، رسالة ماجستير، في علوم التسيير، تخصص ادارة مؤسسات. جامعة وهران، الجزائر 2006 .
- حميداش إكرام، " واقع القطاع البنكي جزائري أمام إشكالية تنويع الاقتصاد"، مذكرة ماستر ، تخصص اقتصاد نقدي و بنكي كلية علوم اقتصادية وتجارية وعلوم تسيير شعبة علوم اقتصادية جامعة عبد الحميد بن باديس- مستغانم-
- يحيياوي خديجة، "محاضرات في نظرية اتخاذ القرار"، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير، تخصص: اقتصاد كمي، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس،
- ناشف فاطمة، " وسائل الدفع إلكتروني في البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية مستغانم"، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي، التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير – مستغانم
- فايزة مكية، "التسويق المصرفي وأثره على رضا الزبون"، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، تخصص تسويق، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم 2013/2012

### المحاضرات

- د.بوصبع، "معايير تقييم الاستثمار في ظل ظروف التأكد التام" محاضرة 3 في تقييم المشاريع الاستثمارية قسم مالية وصيرفة اسلمية جامعة باجي مختار عنابة
- مواقع الالكترونية

- حساب صافي القيمة الحالية، 05/02/2023، date 20:04 : <https://ar.wikihow.com>

; 23 :46 pm Date ، 2023/02/04 :

- بعيد، "شجرة القرارات:كيف تختار القرار الافضل لشركتك"، تاريخ 19/03/2023

<https://blog.baaeed.com/decision-tree/#draw-decision-tree>

- مزايا وغيوب فترة الاسترداد

[https://uomustansiriyah.edu.iq/media/lectures/10/10\\_2017\\_12\\_11!05\\_01\\_21\\_PM.](https://uomustansiriyah.edu.iq/media/lectures/10/10_2017_12_11!05_01_21_PM.)

29/01/2023 [pptx](#)

<https://www.daftra.com>

- Khan, M.Y "Theory & Problems in Financial Management". Boston: McGraw Hill  
Higher Education 1993 <https://ar.wikipedia.org/wiki>
- Lekadir Ouiza, **économie de l'incertain et théorie du risque** : fondements  
théoriques, polycopie de cours, faculté des sciences exactes, université A. Mira, Bejaia,
- Ahmed Silem, Jean-Marie Albertini, Economie, 5eme Edition, Dalloz, Paris, 1995,  
PP60-61.

ملاحق



## ملاحق

الملاحق الرقم 1: جدول عمليات التحصيل والمدفوعات الخاصة بإنتاج المحاصيل المتوقعة لحملة التشغيل

الزراعي خلال ثلاثيات.

TABLEAU DES DECAISEMENTS DE LA PRODUCTION VEGETALE PREVISIONNELLE DE L'EXPLOITATION AGRICOLE PAR TRIMESTRE  
CAMPAGNE AGRICOLE 2020 -2021

CHARGES /TRIMESTRE	4 <sup>ème</sup> TRIMESTRE 2020	1 <sup>er</sup> TRIMESTRE 2021	2 <sup>ème</sup> TRIMESTRE 2021	3 <sup>ème</sup> TRIMESTRE 2021	TOTAL GENERAL
ENGRAIS ET AMENDEMENTS	188 160,00	120 952,50	12 000,00	24 637,50	345 750,00
FUMIER ORGANIQUE	176 000,00	109 500,00			285 500,00
PROD PHYTOS ET DESHER	98 556,75	79 501,50	16 400,25	22 666,50	217 125,00
SEMENCES /HA	660 400,00				660 400,00
CARB ET ENERGIE ELEC	78 796,00	34 216,00	56 364,00	21 024,00	190 400,00
FILM PLASTIQUE					
CONSUM D'IRRIGATIONS	112 060,00				112 060,00
DI- TRAVAUX DU SOL					
MO AGRICOLES	74 939,00	57 622,00	60 656,00	12 483,00	205 700,00
CMT EQUIP AGRICOLE					
CHARGES DIVERS	55 553,00	6 741,50	7 713,00	1 642,50	71 650,00
<b>TOTAL DEPENSES</b>	<b>1 444 464,75</b>	<b>408 533,50</b>	<b>153 133,25</b>	<b>82 453,50</b>	<b>2 088 585,00</b>

Stamp: Bureau d'Etudes et Conseils  
BCH/OJ Barakouba  
Ingénieur en Agronomie  
MUSTAGNEB

## ملاحق

الملحق الرقم 2 : جدول عمليات التحصيل والمدفوعات الخاصة بإنتاج المحاصيل المتوقعة لحملة التشغيل


الزراعي

TABLEAU DES ENCAISSEMENTS ET DECAISSEMENTS DE LA PRODUCTION VEGETALE PREVISIONNELLE DE L'EXPLOITATION AGRICOLE												CAMPAGNE AGRICOLE 2020 -2021
RECETTES / MOIS	OCT	NOV	DEC	JAN	FEV	MARS	AVRIL	MAI	JUIN	JULIE AOUT SEP	TOTAL GENERAL	
ORGE												
PLANTATIONS VIGNE TABLE												
OLVIERS EN INTENSIF												
PLANTATION AGRUMES				1 095 000,00							1 095 000,00	
POMMES DE TERRE -S- EN INTENSIF							1 500 000,00				1 500 000,00	
POMMES DE TERRE AR-S- EN INTENSIF												
PASTEGUE EN PLEIN CHAMPS												
PIMENTS POIVRON SOUS SERRE						150 000,00	200 000,00	250 000,00	300 000,00	100 000,00	1 000 000,00	
TOMATE EN PLEIN CHAMPS												
TOTAL RECETTES DE L'EXPLOITATION AGRICOLE				1 095 000,00		150 000,00	1 700 000,00	250 000,00	300 000,00	100 000,00	3 595 000,00	
CHARGES / MOIS	DEPENSES DES APPROVISIONNEMENTS CAMPAGNE AGRICOLE 2020 -2021											
ENGRAIS ET AMENDEMENTS		188 160,00		42 240,00	51 675,00	27 037,50	2 880,00	3 360,00	5 760,00	24 637,50	345 750,00	
FUMIER ORGANIQUE		176 000,00			109 500,00						285 500,00	
PROD PHYTOS ET DESHER		66 325,50	32 231,25	47 778,75	22 851,00	8 871,75	7 850,25	3 150,00	5 400,00	22 666,50	217 125,00	
SEMENCES JHA		660 400,00									660 400,00	
CARB ET ENERGIE ELEC	34 164,00	23 240,00	21 392,00	8 584,00	10 488,00	15 144,00	33 560,00	12 056,00	10 748,00	21 024,00	190 400,00	
FILM PLASTIQUE												
CONSOM D'IRRIGATIONS			112 060,00								112 060,00	
DI- TRAVAUX DU SOL												
MO AGRICOLES	4 599,00	15 942,00	54 398,00	30 995,00	8 200,00	18 427,00	32 600,00	11 256,00	16 800,00	12 483,00	205 700,00	
CMT EQUIP AGRICOLE												
CHARGES DIVERS	25 951,50	23 368,50	6 233,00	2 649,50	1 852,00	2 240,00	2 628,00	3 114,00	1 971,00	1 642,50	71 650,00	
TOTAL DEPENSES .COUR. CULTURES DE L'EXPLOITATION AGRICOLE	64 714,50	1 153 436,00	226 314,25	132 247,25	204 566,00	71 720,25	79 518,25	32 936,00	40 679,00	82 453,50	2 088 585,00	
RECETTES-DEPENSES	-64 714,50	-1 153 436,00	-226 314,25	962 752,75	-204 566,00	78 279,75	1 620 481,75	217 064,00	259 321,00	17 546,50	1 506 415,00	
ECART CUMUL	-64 714,50	-1 218 150,50	-1 444 464,75	-481 712,00	-686 278,00	-607 998,25	1 012 483,50	1 229 547,50	1 488 868,50	1 506 415,00		

ملحق رقم 3: فاتورة شراء للجرار والعتاد الفلاحي

**SARL REDMAG**

andiers route de Meregine  
 J ORAN . ALGERIE  
 phone :(+213)040415132  
 (+213)048702340  
 mail: ouramdane,agri@gmail.com  
 apital social: 1 000000,00



RC PRINCIPAL:22/00-0047832B13  
 RC ANNEXE 1 :22/01-0023874B13  
 RC ANNEXE 2 :22/02-0023874B13  
 NIF: 001322002387437  
 NIS: 001322019001460  
 A11:22611915001 A12:2261195002  
 AGB BANK SIDIBELABBES:610120120876

**FACTURE**

Client:DJELAILI LADJEL  
 Adresse:SIRET W MOSTAGANEM

Numéro :0011/15  
 Date:17/08/2015

**MODE DE REGLEMENT:A TERME**


Réf	Désignation	Qté	Prix Unit.	Montant
TR 75 CV	TRACTEUR AGRICOLE DI 75CV	1	1 708 712.00	1 708 712.00
REM 4 T	REMORQUE AGRAIRE 4TONNES	1	262 600.00	262 600.00

**ARRETEE LA PRESENTE FACTURE A LA SOMME DE :** TOTAL HT:1 971 312,00  
 DEUX MILLION TROIS CENT MILLE QUATRE CENT TRENTE  
 CINQ DZD

TVA 17:335 123,00  
 TOTAL TTC:2 306 435,00

COMPTE AGB :  
 LA FACTURE DESIGNEE POUR NOTISSEMENT

**SARL REDMAG**



SIEGE SOCIALE:ROUTE D"ORAN UB4.TRANCHE 01-L01 SIDI BEL ABBES  
 Show room: ROUTE D"ORAN CLASS 01 GROUPE N 35 MEZEGHERANE COMMUNE MEZEGHERANE W MOSTA

