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

مذكرة التخرج ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

الشعبة :  التخصص :

الموضوع

# دور الصناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري

## دراسة حالة لصندوق الاستثمار الدولي المصري

مقدمة من طرف الطالب:  تحت إشراف الأستاذ(ة):

بن داني محمد  بن قروه مريم

لجنة المناقشة

| الصفة | الاسم واللقب | الرتبة | عن جامعة |
|---|---|---|---|
| رئيسا | بشليلي أسماء | أستاذ(ة) محاضر أ | جامعة مستغانم |
| مناقشا | مزاجة تواتية | أستاذ(ة) محاضر ب | جامعة مستغانم |
| مقررا | بوقرورة مريم | أستاذ(ة) محاضر ب | جامعة مستغانم |

السنة الجامعية:2025/2024

**شكر وعرفان**

**قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "من لم يشكر الناس لم يشكر الله"**

**صدق رسول الله صلى الله عليه وسلم.**

**الحمد لله على إحسانه، والشكر له على توفيقه وامتنانه، ونشهد أن لا إله إلا الله وحده لا شريك له تعظيمًا لشأنه، ونشهد أن سيدنا ونبينا محمدًا عبده ورسوله، الداعي إلى رضوانه، صلى الله عليه وعلى آله وأصحابه وأتباعه وسلم تسليمًا كثيرًا.**

**بعد شكر الله سبحانه وتعالى على توفيقه لنا في إتمام هذا البحث المتواضع، أتقدم بجزيل الشكر إلى الوالدين الأعزاء،الذين أعانونا وشجعونا على الاستمرار في مسيرة العلم والنجاح، وإكمال الدراسة الجامعية والبحث.**

**كما نتوجه بالشكر الجزيل إلى من شرفونا بإشرافهم على مذكرة بحثنا، التي لن تكفي حروف هذه المذكرة لإيفائهم حقهم ولصبرها الكبير علينا، وتوجيهاتها العلمية التي لا تقدر بثمن، والتي ساهمت بشكل كبير في إتمام واستكمال هذا العمل، جعلها الله في ميزان حسناتهم يوم لا ظل إلا ظله.**

**كما نتوجه بخالص شكرنا وتقديرنا إلى أعضاء لجنة المناقشة:**

**وختامًا، أشكر كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد على إنجاز وإتمام هذا العمل.**

**"رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين**

**الإهداء**

**أحمد الله عز وجل على منه و عونه لإتمام هذا البحث**

**إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آماله ، إلى من كان يدفعني قدما نحو الأمام لنيل المبتغى ، إلى الإنسان الذي امتلك الإنسانية بكل قوة ، إلى الذي سهر على تعليمي بتضحيات جسام مترجمة في تقديسه للعلم ، إلى مدرستي الأولى في الحياة ،**

**أبي الغالي على قلبي أطال الله في عمره؛**

**إلى التي وهبت فلذة كبدها كل العطاء و الحنان، إلى التي صبرت على كل شيء، التي رعتني حق الرّعاية و كانت سندي في الشدائد، و كانت دعواها لي بالتوفيق، تتبعتني خطوة في عملي،**

**إلى من ارتحت كلما تذكرت ابتسامتها في وجهي نبع الحنان أمي أعز ملاك على القلب والعين جزاها الله عني خير الجزاء في الدارين؛**

**إليهما أهدي هذا العمل المتواضع لكيّ أُدخل على قلبهما شيئا من السعادة الذين تقاسموا معي عبء الحياة ؛ و إلى كل من يؤمن بأن بذور نجاح التغيير هي في ذواتنا و في أنفسنا قبل أن تكون في أشياء أخرى...**

# قائمـــــــة المحتويات

## قائمة المحتويات


| العنوان | الصفحة |
|---|---|
| كلمة شكر وعرفان | |
| الإهداء | |
| **قائمـــــــــة المحتويات** | |
| قائمة المحتويات | **VI** |
| **المقدمـــــــة** | |
| مقدمة | **7-1** |
| **الفصل الأول: عموميات حول صناديق الاستثمار** | |
| **المبحث الأول: الإطار النظري لصناديق الاستثمار** | **11** |
| 1. تعريف صناديق الاستثمار | **11** |
| 2. أنواع صناديق الاستثمار: | **13** |
| 3. مزايا وعيوب صناديق الاستثمار | **16** |
| 4. آليات عمل صناديق الاستثمار | **19** |
| **المبحث الثاني: واقع صناديق الاستثمار في الجزائر** | **21** |
| 1. التاريخ والتطور | **21** |
| 2. القوانين والأنظمة المنظمة لصناديق الاستثمار في الجزائر | **24** |

| | |
|---|---|
| 3. أهم صناديق الاستثمار في الجزائر | **26** |
| 4. التحديات والمعوقات | **29** |
| **المبحث الثالث: دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري** | **33** |
| 1. تمويل المشاريع الكبيرة والصغيرة | **33** |
| 2. الاستثمار في البنية التحتية | **36** |
| 3. تأثير صناديق الاستثمار على القطاعات الاقتصادية | **40** |
| 4. الربط بين صناديق الاستثمار والتنمية الاقتصادية | **43** |
| خلاصة الفصل : | **47** |
| **الفصل الثاني: واقع وتحديات صناديق الاستثمار في الجزائر – دراسة حالة ومقارنة دولية** | |
| تمهيد | **49** |
| **المبحث الأول: واقع صناديق الاستثمار في الجزائر** | **50** |
| 1. أهم صناديق الاستثمار في الجزائر | **50** |
| 1.1. صندوق التنمية العقارية دراسة حالة، جداول | **52** |
| 1.2. التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار في الجزائر | **58** |
| 1.3. البيروقراطية الإدارية | **62** |
| 1.4. النظام القانوني والتنظيمي غير المكتمل | **65** |
| 2. تقلبات السوق المالية | **67** |

| | |
|---|---|
| 2.1. نقص التنوع في المنتجات الاستثمارية | **70** |
| 3. دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الوطني | **71** |
| 3.1. تعبئة المدخرات المحلية | **71** |
| 3.2. تمويل مشاريع تنموية كبرى | **72** |
| 3.3. تحسين كفاءة تخصيص الموارد | **73** |
| 4. دراسة حالة لصندوق الاستثمار الدولي المصري | **75** |
| 4.1. نبذة عن الصندوق | **75** |
| 4.2. إستراتيجية الاستثمار | **76** |
| 5. أداء الصندوق | **78** |
| 6. التحديات التي واجهها الصندوق | **80** |
| 7. الدروس المستفادة | **81** |
| خلاصة الفصل | **83** |
| الخاتمة | **85** |
| قائمة المراجع | **89** |
| الملخص | **93** |

## قائمة الجداول


| الرقم | العنوان | الصفحة |
|---|---|---|
| .1 | تطور حجم التمويل السنوي لصندوق التنمية العقارية (2015 – 2022) | 53 |
| .2 | : توزيع المشاريع العقارية الممولة حسب الولايات | 54 |
| .3 | الصيغ التمويلية المعتمدة في المشاريع العقارية | 55 |
| .4 | مستوى المعرفة بصناديق الاستثمار لدى عينة من المواطنين | 59 |
| .5 | توزيع الادخار لدى المواطنين حسب وسيلة الادخار | 60 |
| .6 | نسبة مشاركة الأفراد في صناديق الاستثمار مقارنة بالدول المجاورة | 61 |
| .7 | معدل الزمن اللازم للموافقة على إنشاء صندوق استثماري في الجزائر (مقارنة إقليمية) | 63 |
| .8 | عدد الوثائق المطلوبة لتأسيس صندوق استثماري | 64 |
| .9 | نسبة رضا المستثمرين عن بيئة الإجراءات الإدارية (استطلاع رأي) | 64 |
| .10 | مقارنة تشريعية حول تنظيم صناديق الاستثمار | 65 |
| .11 | مستوى وضوح الإطار القانوني لصناديق الاستثمار | 66 |

| | | |
|---|---|---|
| **12.** | ترتيب الجزائر في مؤشر حماية المستثمرين (البنك الدولي 2023) | **66** |
| **13.** | عدد الشركات المدرجة في بورصات مختارة | **68** |
| **14.** | حجم التداول السنوي في السوق المالي | **68** |
| **15.** | مؤشر التقلبات في السوق المالية (مقياس تقريبي للنشاط | **68** |

## قائمة الأشكال


| الرقم | العنوان | الصفحة |
|---|---|---|
| .1 | يوضح توزيع المشاريع العقارية الممولة حسب الولايات | 55 |
| .2 | يوضح الصيغ التمويلية المعتمدة في المشاريع العقارية | 56 |
| .3 | يوضح مستوى المعرفة بصناديق الاستثمار لدى عينة من المواطنين | 59 |
| .4 | يوضح توزيع الادخار لدى المواطنين حسب وسيلة الادخار | 60 |
| .5 | يوضح نسبة مشاركة الأفراد في صناديق الاستثمار مقارنة بالدول المجاورة | 61 |
| .6 | معدل الزمن اللازم للموافقة على إنشاء صندوق استثماري في الجزائر (مقارنة إقليمية) | 63 |
| .7 | مؤشر التقلبات في السوق المالية (مقياس تقريبي للنشاط) | 69 |

# المقدمـــــة العامة

**مقدمة**

تسعى الدول الحديثة إلى تحقيق تنمية اقتصادية مستدامة تضمن التوازن بين النمو والإدماج الاجتماعي وتوفر مناخا استثماريا محفزا لمختلف الفاعلين الاقتصاديين وفي هذا السياق، تلعب أدوات التمويل الحديثة دورا محوريا في تجسيد هذه الأهداف، حيث أصبحت تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو الأنشطة المنتجة أحد الشروط الأساسية لدعم الاقتصاد الوطني وتعزيز قدراته التنافسية.

من بين هذه الأدوات، تبرز صناديق الاستثمار كآلية فعالة لتجميع رؤوس الأموال من الأفراد والمؤسسات وتوظيفها بطريقة مدروسة ومنظمة في مشاريع ذات جدوى اقتصادية وتوفر هذه الصناديق قناة تمويل بديلة عن الطرق التقليدية مثل القروض البنكية، كما تساهم في تنويع مصادر التمويل وتحقيق توزيع أفضل للمخاطر بين مختلف المستثمرين.

لقد بات من الواضح أن النمو الاقتصادي في ظل العولمة وتحرير الأسواق لم يعد يعتمد فقط على الجهد الحكومي المباشر، بل يتطلب إشراك القطاع الخاص وتوفير البيئة القانونية والمؤسساتية التي تسهم في تعبئة الموارد وتوجيهها نحو القطاعات الحيوية ومن هذا المنطلق، أصبح لتطوير صناديق الاستثمار أثر واضح في دعم المشاريع الكبرى والبنية التحتية والصناعات الناشئة، إضافة إلى دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تكتسي صناديق الاستثمار أهمية مضاعفة في الاقتصاديات النامية، حيث تعاني هذه البلدان عادة من ضعف الأسواق المالية، وشح القنوات التمويلية، ومحدودية القدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية وهنا يبرز الدور المزدوج لصناديق الاستثمار باعتبارها أداة لتعبئة الموارد الداخلية وتحسين مناخ الأعمال،وكذلك كوسيلة لجذب المستثمرين الدوليين من خلال خلق مشاريع قابلة للتمويل وذات عوائد منتظمة.

في السياق الجزائري، تمثل صناديق الاستثمار أداة واعدة لمواجهة التحديات الاقتصادية والمالية التي تعاني منها البلاد، خاصة مع الاعتماد المفرط على عائدات النفط

والغاز ولقد بدأت السلطات الجزائرية منذ سنوات في إدراك أهمية إصلاح المنظومة المالية وتنشيط سوق رؤوس الأموال، ومن بين أهم الإصلاحات التي تم تبنيها تشجيع إنشاء صناديق استثمار قطاعية ومجالية تهدف إلى دعم مشاريع البنية التحتية، الطاقة المتجددة، الإسكان، الزراعة، والمؤسسات الناشئة.

ورغم هذه الخطوات، إلا أن مساهمة صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الوطني ما تزال دون المستوى المطلوب وذلك يعود إلى عدة أسباب من بينها غياب الإطار القانوني المتكامل، ضعف الثقافة الاستثمارية لدى الأفراد، هشاشة البنية التحتية المالية، فضلا عن المعوقات البيروقراطية والضريبية التي تعيق تطور السوق المالية بوجه عام.

وتسعى الجزائر اليوم، في ظل التحولات الإقليمية والدولية، إلى تحقيق انتقال اقتصادي حقيقي يقوم على تنويع مصادر الدخل، ودعم الابتكار، وتشجيع القطاع الخاص وتبرز صناديق الاستثمار في هذا الإطار كحل استراتيجي لتوفير التمويل اللازم للمشاريع التنموية الكبرى، وتحفيز النمو في القطاعات الاقتصادية ذات القيمة المضافة العالية، سواء كانت صناعية، زراعية، أو خدمية.

إن دراسة دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري تفرض نفسها كضرورة علمية وعملية، بالنظر إلى الإمكانيات الكبيرة التي توفرها هذه الصناديق من جهة، وبالنظر إلى التحديات المتعددة التي تواجهها من جهة أخرى ومن هذا المنطلق، تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الإطار المفاهيمي والنظري لصناديق الاستثمار، وتحليل واقعها في الجزائر، وبيان التحديات التي تعيق فاعليتها، مع تقديم توصيات قد تسهم في تحسين أدائها وتعزيز دورها في التنمية المستدامة.

**إشكاليه البحث:**

في ظل السعي المتواصل نحو تحقيق التنمية الاقتصادية وتنويع مصادر التمويل، برزت صناديق الاستثمار كأداة حديثة وفعالة في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو

القطاعات الحيوية غير أن الواقع الجزائري يكشف عن مساهمة محدودة لهذه الصناديق في تمويل الاقتصاد الوطني ومن هذا المنطلق، تطرح هذه الدراسة الإشكالية التالية:

**ما هو دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري؟ وما هي العوامل التي تؤثر في فعاليتها؟**

**التساؤلات الفرعية**

انطلاقا من الإشكالية العامة، تتفرع عنها مجموعة من التساؤلات التي تروم تفكيك أبعاد الموضوع :

1. ما مدى مساهمة صناديق الاستثمار في تمويل المشاريع الاقتصادية في الجزائر؟
2. ما هي التحديات والعوامل التي تؤثر على فعالية صناديق الاستثمار في البيئة الجزائرية؟

**الفرضيات العامة :**

بناء على الإشكالية المطروحة، يمكن طرح الفرضية الآتية :

- تلعب صناديق الاستثمار دورا محوريا في تمويل الاقتصاد الجزائري من خلال تعبئة رؤوس الأموال وتوجيهها نحو القطاعات الحيوية لكن هذا الدور يظل محدودا بسبب تحديات تنظيمية ومؤسساتية وهيكلية

**الفرضيات الفرعية :**

استنادا إلى التساؤلات الفرعية، يمكن صياغة الفرضيات التالية :

- تساهم صناديق الاستثمار بشكل متفاوت في تمويل المشاريع الاقتصادية خاصة في القطاعات الكبرى.
- تعاني صناديق الاستثمار من ضعف الإطار القانوني وقلة الوعي الاستثماري مما يقلل من فعاليتها.

**مبررات اختيار الموضوع**

تبرز أهمية الموضوع من خلال اعتبارات ذاتية وأخرى موضوعية :

**مبررات ذاتية**

1. الرغبة في تعميق الفهم حول أدوات التمويل الحديثة.
2. الاهتمام الشخصي بمجال الاستثمارات.
3. الرغبة في ربط الدراسة بالواقع الاقتصادي الوطني.
4. الحاجة إلى إثراء المعارف النظرية والتطبيقية في هذا المجال.

**مبررات موضوعية**

1. أهمية صناديق الاستثمار كأداة تمويلية حديثة.
2. ضعف مساهمتها في الاقتصاد الجزائري.
3. ندرة الدراسات الأكاديمية حول الموضوع.
4. سعي الجزائر لتنويع مصادر التمويل.
5. دورها في تعزيز التنمية الاقتصادية المستدامة.

**صعوبات الدراسة**

نظرا لطبيعة الموضوع فقد واجهت الدراسة عددا من التحديات، أبرزها

1. قلة المراجع الحديثة.
2. صعوبة الوصول إلى البيانات الإحصائية الدقيقة
3. غياب الشفافية في عمل بعض الصناديق.
4. تعدد الأطر القانونية وتداخلها.
5. ضبابية المفاهيم في بعض المصادر.
6. ضعف التجربة الجزائرية مقارنة بالنماذج الدولية.
7. الزمن المحدود لإنجاز البحث.

**منهج الدراسة**

المنهج العلمي هو مجموعة من الخطوات المنظمة التي يعتمدها الباحث في معالجة موضوع معين قصد بلوغ نتائج دقيقة وموضوعية ويعتمد اختيار المنهج على طبيعة المشكلة المطروحة وطبيعة الأهداف المراد تحقيقها ويعتبر المنهج التحليلي من أبرز المناهج التي تستخدم في العلوم الاقتصادية كونه يسمح بدراسة الظواهر في سياقها الواقعي

ولقد اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تقديم مفاهيم أساسية حول صناديق الاستثمار وتحليل دورها في تمويل الاقتصاد الجزائري، كما تم الاعتماد على المنهج المقارن عند دراسة تجارب دولية ناجحة، والمنهج الاستقرائي في رصد وتحليل المعوقات، كما لجأنا إلى مصادر مختلفة من كتب ودراسات وتقارير رسمية لإثراء الجانب النظري والتطبيقي للبحث

**هيكل الدراسة**

تتوزع هذه الدراسة على فصلين رئيسيين، يتناول الأول الإطار النظري لصناديق الاستثمار من حيث المفهوم والأنواع والآليات، بالإضافة إلى إبراز مزاياها وعيوبها ودورها في الأسواق المالية أما الفصل الثاني، فيخصص لدراسة واقع صناديق الاستثمار في الجزائر من حيث النشأة والتنظيم القانوني والتحديات التي تواجهها، مع تقديم مقارنة دولية ويختتم البحث بفصل ختامي يتضمن الاستنتاجات والتوصيات، متبوعا بالملاحق وقائمة المراجع

**أهمية الدراسة**

تبرز أهمية هذه الدراسة من خلال النقاط الآتية

1. دراسة أداة تمويل حديثة وفعالة.
2. إبراز مساهمة الصناديق في دعم الاقتصاد الوطني.
3. الوقوف على المعوقات التي تحد من فعاليتها.
4. تحليل واقع التجربة الجزائرية في هذا المجال.

5. تقديم توصيات عملية لصناع القرار.

**أهداف الدراسة**

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الدور الذي تؤديه صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري، من خلال تحليل طبيعة عمل هذه الصناديق ومدى فعاليتها في دعم المشاريع الاقتصادية.

كما تسعى إلى تقييم الإطار القانوني والتنظيمي الذي يحكمها، والكشف عن التحديات التي تعيق مساهمتها في التنمية الاقتصادية إضافة إلى ذلك، تسعى الدراسة إلى تقديم قراءة مقارنة مع تجارب دولية بهدف الاستفادة من الممارسات الناجحة وتهدف كذلك إلى إثارة الوعي لدى المهتمين بأهمية إصلاح منظومة الاستثمار وتعزيز الثقة في أدوات التمويل الحديثة، بما يخدم أهداف النمو الاقتصادي المستدام في الجزائر

# الفصل الأول: عموميات حول صناديق الاستثمار

**مقدمة الفصل**

تعد صناديق الاستثمار من الأدوات المالية الحديثة التي تلعب دورا محوريا في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة وقد أصبحت هذه الصناديق وسيلة فعالة لتجميع رؤوس الأموال الصغيرة وتوظيفها ضمن استراتيجيات استثمارية مدروسة تدار من قبل جهات متخصصة ومع تنامي الحاجة إلى تنويع مصادر التمويل في الاقتصاديات المعاصرة، ازدادت أهمية هذه الصناديق باعتبارها آلية لتحفيز الادخار وتنشيط السوق المالية، كما ساهمت في تحسين كفاءة تخصيص الموارد من خلال توزيع المخاطر وتحقيق عوائد مستقرة للمستثمرين وهذا الدور جعل منها عنصرا أساسيا في منظومة التنمية الاقتصادية المستدامة.

وفي هذا الإطار، تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على صناديق الاستثمار من حيث الإطار النظري والمفاهيم الأساسية المرتبطة بها، مع التركيز على واقعها في الجزائر، كما سيتم تحليل دور هذه الصناديق في دعم الاقتصاد الوطني وتمويل المشاريع التنموية، سواء كانت كبيرة أو صغيرة وتبرز أهمية هذا الموضوع بالنظر إلى التحديات التي تواجه الجزائر في مجال تنمية الأسواق المالية وجذب الاستثمارات ولذلك فإن فهم آليات عمل صناديق الاستثمار وتشخيص واقعها يمثلان خطوة أساسية نحو تعزيز مساهمتها في تحقيق النمو الاقتصادي.

## المبحث الأول: الإطار النظري لصناديق الاستثمار

تلعب الأدوات المالية دورا محوريا في تطوير الأسواق وتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار ومن بين هذه الأدوات، برزت صناديق الاستثمار كوسيلة فعالة لجمع رؤوس الأموال وتوجيهها بشكل منظم نحو فرص استثمارية واعدة ونظرا لتنوع أشكالها واختلاف خصائصها، أصبح من الضروري فهم الإطار النظري الذي يحكم آليات عملها ويهدف هذا المبحث إلى تقديم نظرة شاملة حول أنواع صناديق الاستثمار، مزاياها، عيوبها، والطرق التي تعتمدها في إدارة الأموال.

### 1. تعريف صناديق الاستثمار

يعد مفهوم صناديق الاستثمار من المفاهيم الحديثة في عالم المال والأعمال، حيث أصبح وسيلة فعالة لتجميع المدخرات الفردية والمؤسساتية وتوجيهها نحو استثمارات مربحة وتختلف التعريفات بحسب الزاوية التي ينظر منها إلى هذه الصناديق، سواء من الجانب القانوني أو المالي أو الإداري.

صناديق الاستثمار هي آلية مالية تهدف إلى تجميع رؤوس الأموال من عدد كبير من المستثمرين وتقوم بتوجيه هذه الأموال نحو استثمارات متنوعة ومدروسة والهدف الأساسي منها هو تحقيق عوائد مستقرة وتقليل المخاطر[1].

يعرف الصندوق الاستثماري على أنه كيان قانوني يتم إنشاؤه بموجب قوانين تنظم عمل المؤسسات المالية ويخضع لرقابة الجهات التنظيمية ويهدف إلى إدارة أموال المستثمرين وتضمن القوانين الشفافية وحماية حقوق المشاركين[2].

[1] جمال جويدان الجمل، الأسواق المالية والنقدية، عمان: دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، 2009، ص 56.

[2] عصام حسن، أسواق الأوراق المالية (البورصات)، عمان: دار أسامة للنشر والتوزيع، 2008، ص 18.

هو مؤسسة مالية تدار من طرف مدير أو هيئة مختصة تقوم باختيار الأصول الاستثمارية المناسبة وتتولى الإدارة التسيير اليومي للمحفظة الاستثمارية ومتابعة الأداء، كما تقوم بتقديم تقارير دورية للمستثمرين[1].

يمثل صندوق الاستثمار محفظة من الأصول مثل الأسهم والسندات والعقارات يديرها فريق متخصص ويتم اختيار هذه الأصول بناء على دراسة السوق وتحليل العوائد والمخاطر ويهدف إلى تحقيق أرباح للمشتركين على المدى المتوسط أو الطويل[2].

مما سبق نستنتج أن: صناديق الاستثمار هي كيانات مالية منظمة تهدف إلى تجميع أموال المستثمرين وتوظيفها في أصول متنوعة تحت إشراف متخصصين وتتصف هذه الصناديق بالتنظيم القانوني، والإدارة الاحترافية، والشفافية في التسيير وهي تمثل بديلا استثماريا فعالا للأفراد والمؤسسات الباحثة عن عوائد مستقرة ومخاطر موزعة[3].

## 2. أنواع صناديق الاستثمار:

تعتبر صناديق الاستثمار من الأدوات المالية الهامة التي تسمح للمستثمرين بتجميع أموالهم للاستثمار في محفظة متنوعة من الأصول المالية وتعد هذه الصناديق واحدة من آليات تمويل المشاريع الاقتصادية الكبرى والصغرى وقد ظهرت عدة أنواع من صناديق الاستثمار تبعا للأهداف التي تسعى لتحقيقها، من أهمها صناديق الاستثمار العامة، الخاصة، والمشتركة وتختلف هذه الأنواع من حيث طريقة التأسيس، المصادر المالية، والأهداف التي تسعى لتحقيقها، ومن أنواع صناديق الاستثمار:

---

[1] بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة، تخصص العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص ص 46-48.

[2] بودة فاطمة، كحلي فتيحة، "طبيعة البعد الاقتصادي والاجتماعي للصناديق الاستثمارية الإسلامية ومدى مساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة"، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول المالية الإسلامية، صفاقس، تونس، 27-28 جوان 2013، ص 3.

[3] من تعريف الباحث.

**صناديق الاستثمار العامة:**

صناديق الاستثمار العامة هي الصناديق التي تتيح لجميع الأفراد والشركات فرصة المشاركة فيها يتم جمع الأموال في هذه الصناديق من مجموعة واسعة من المستثمرين، سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات، ويتم استثمارها في مجموعة متنوعة من الأصول المالية وتستهدف هذه الصناديق تعزيز السيولة وتوفير فرص استثمارية للمستثمرين من خلال أسواق الأوراق المالية أو الأصول المختلفة مثل الأسهم والسندات ومن أهم ميزات هذه الصناديق هي الشفافية العالية في إدارة الأموال، مما يجعلها من الأدوات الجاذبة للمستثمرين الأفراد علاوة على ذلك، فهي تتمتع بميزة التنوع، حيث تتيح للمستثمرين توزيع مخاطر الاستثمار على مجموعة متنوعة من الأصول[1].

**صناديق الاستثمار الخاصة:**

على عكس صناديق الاستثمار العامة، فإن صناديق الاستثمار الخاصة تستهدف مجموعة محدودة من المستثمرين الذين يملكون قدرات مالية أعلى ويتم جمع الأموال في هذه الصناديق عادة من كبار المستثمرين، مثل الشركات الكبيرة، البنوك، أو الأفراد ذوي الثروات العالية وتتم إدارة هذه الصناديق بشكل أكثر مرونة، حيث أن التوجيهات الاستثمارية يمكن أن تكون أكثر تخصيصًا لتلبية احتياجات هذه الفئة من المستثمرين[2] وفي الغالب، تستثمر صناديق الاستثمار الخاصة في مشروعات خاصة أو شركات ناشئة ذات إمكانات نمو عالية، وتستهدف تحقيق عوائد عالية، لكنها تحمل مخاطر أكبر، كما أن هذه الصناديق قد تكون أكثر سرية فيما يتعلق بتفاصيل العمليات والأرباح مقارنة بالصناديق العامة[3].

**صناديق الاستثمار المشتركة:**

[1] محمد شاعر، هيئة الأوراق المالية والسلع: ندوة في المحافظ والصناديق الاستثمارية تكوينها وإدارتها، بدون سنة، ص 26.

[2] قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، عمان: دار التحدي، 2009، ص 215.

[3] مرجع نفسه.

صناديق الاستثمار المشتركة هي الصناديق التي تجمع بين خصائص صناديق الاستثمار العامة والخاصة ففي هذه الصناديق، يتم دمج الأموال من مجموعة من المستثمرين بهدف استثمارها في أصول متنوعة ولكن الميزة الرئيسية لصناديق الاستثمار المشتركة هي أنها تجمع بين مزايا التنوع التي توفرها الصناديق العامة وبين العوائد المحتملة المرتفعة التي تتيحها الصناديق الخاصة.

كما يتم إدارة هذه الصناديق عادة من قبل مجموعة من الخبراء الماليين الذين يسعون لتحقيق أقصى استفادة من الأموال المستثمرة، مع الحفاظ على درجة معقولة من المخاطرة ومن أبرز ما يميز هذه الصناديق هو أنها تتناسب مع مختلف أنواع المستثمرين، سواء من يبحث عن استثمار أكثر أمانا أو من يرغب في زيادة العوائد رغم المخاطر[1].

يعتمد نجاح كل نوع من هذه الصناديق على العوامل الاقتصادية، القانونية، والمالية التي تحيط بها، بالإضافة إلى طبيعة المستثمرين المستهدفين وبذلك، تساهم هذه الأنواع في تحسين الفرص الاستثمارية وتعزيز الاستدامة الاقتصادية في الجزائر وغيرها من الأسواق.

### 3. مزايا وعيوب صناديق الاستثمار

تعد صناديق الاستثمار من الأدوات المالية التي لاقت انتشارا واسعا في الأسواق العالمية فهي تمثل وسيلة فعالة لتجميع الأموال وتوجيهها نحو استثمارات متنوعة تحت إدارة مؤسسات مالية متخصصة ورغم المزايا العديدة التي توفرها هذه الصناديق للمستثمرين، إلا أن لها أيضا بعض العيوب والمخاطر التي ينبغي الانتباه إليها قبل اتخاذ قرار الاستثمار وسيتم التطرق إلى أبرز المزايا والعيوب المرتبطة بصناديق الاستثمار، مع التركيز على أثرها في اتخاذ القرارات المالية[2].

**مزايا صناديق الاستثمار:**

[1] عبد الغفار حنفي، رسمية زكي، الأسواق والمؤسسات المالية، مصر: الدار الجامعية، 2008، ص 89.

[2] "مزايا صناديق الاستثمار"، NTL International (الموقع الرسمي)، تم الوصول إليه في 2 حزيران 2025، من https://ntlinternational.com/ar/press/advantages-of-investment-funds.

**تنويع الاستثمارات:** من أبرز المزايا التي تقدمها صناديق الاستثمار هي تنويع الأصول، حيث يتم توزيع الأموال على مجموعة واسعة من الأوراق المالية أو المشاريع، مما يقلل من مخاطر الخسارة المرتبطة بالاعتماد على أصل واحد فقط.

**الإدارة المتخصصة:** تتم إدارة هذه الصناديق من قبل خبراء ماليين ومؤسسات ذات كفاءة عالية، مما يوفر للمستثمرين فرصة الاستفادة من الخبرات الفنية في تحليل الأسواق واتخاذ قرارات استثمارية رشيدة دون الحاجة إلى متابعة الأسواق بأنفسهم[1].

**سهولة الدخول والخروج:** تتيح صناديق الاستثمار للمستثمرين شراء أو بيع وحداتهم بسهولة، وهو ما يوفر سيولة أكبر مقارنة بالاستثمارات المباشرة في الأصول أو الشركات.

**تكلفة أقل للفرد:** بما أن الصندوق يجمع أموال عدد كبير من المستثمرين، فإن تكاليف العمليات المالية والإدارية توزع بينهم، مما يجعلها أقل كلفة بالنسبة للمستثمر الفرد مقارنة بالاستثمار المباشر[2].

**الشفافية والرقابة:** غالبا ما تخضع صناديق الاستثمار لرقابة هيئات تنظيمية رسمية وتكون ملزمة بنشر تقارير دورية حول أدائها، مما يمنح المستثمرين قدرا أكبر من الثقة والاطمئنان[3].

**عيوب صناديق الاستثمار:**

**رسوم الإدارة والعمولات:** رغم أن التكاليف توزع على المستثمرين، إلا أن بعض الصناديق تفرض رسوما إدارية مرتفعة تؤثر على العائدات الصافية، خاصة إذا لم تكن هناك أرباح كبيرة تغطي هذه الرسوم[4].

---

[1] صلاح الدين شريط، دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية: دراسة تجربة جمهورية مصر العربية، رسالة دكتوراه غير منشورة، تخصص العلوم الاقتصادية، بدون تاريخ.ص28.

[2] مرجع نفسه،ص28.

[3] صلاح الدين شريط، مرجع سابق،ص29.

[4] أحمد صلاح عطية، مشاكل المحاسبة والإفصاح في صناديق الاستثمار، مصر: الدار الجامعية، 2003، ص ص 7-8.

**محدودية التحكم:** المستثمر في الصندوق لا يملك القرار في اختيار الاستثمارات الفردية، بل يعتمد على مدير الصندوق، مما يعني فقدان السيطرة المباشرة على توجهات الاستثمار.

**الأداء غير المضمون:** رغم وجود إدارة محترفة، إلا أن العوائد تبقى غير مضمونة، خاصة في ظل تقلبات السوق وقد تسجل الصناديق خسائر في بعض الفترات، مما يعرّض المستثمرين لمخاطر مالية.

**المخاطر السوقية:** صناديق الاستثمار لا تستطيع إلغاء المخاطر المرتبطة بتقلبات السوق، وإذا تعرض السوق لأزمة، فإن الصندوق سيتأثر بدوره رغم تنويع الأصول.

**فترات استثمار طويلة أحيانا:** بعض الصناديق تفرض شروطا تتعلق بفترة الاحتفاظ بالوحدات، مما يجعل من الصعب على المستثمر سحب أمواله بسرعة دون تكبد خسائر أو غرامات[1].

تقدم صناديق الاستثمار للمستثمرين فرصة للاستفادة من خبرات مالية متخصصة واستثمار آمن نسبيا من خلال تنويع الأصول وتقليل المخاطر الفردية إلا أن هذه الصناديق ليست خالية من العيوب، إذ تواجه بعض القيود المتعلقة بالتحكم والرسوم والأداء ومن ثم، فإن اتخاذ القرار بالاستثمار في صناديق الاستثمار يتطلب دراسة دقيقة لمزاياها وعيوبها، بالإضافة إلى تقييم الأهداف المالية والقدرة على تحمل المخاطر ومن خلال الموازنة بين هذه الجوانب، يمكن للمستثمر تحقيق أفضل استفادة من هذه الأداة الاستثمارية.

### 4. آليات عمل صناديق الاستثمار

تلعب صناديق الاستثمار دورا هاما في تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو استثمارات منتجة تخدم الاقتصاد الوطني غير أن فهم كيفية عمل هذه الصناديق يتطلب معرفة دقيقة

[1] أحمد صلاح عطية، مرجع سابق، ص ص 7–8.

بالآليات التي تعتمدها لإدارة الأموال وتحقيق العوائد، سيتم تناول أهم الآليات التي تعتمدها صناديق الاستثمار في عملها اليومي وتسيير محافظها المالية[1].

**تجميع رؤوس الأموال** تبدأ عملية تشغيل الصندوق من خلال تجميع الأموال من المستثمرين الأفراد أو المؤسسات ويتم ذلك عبر طرح وحدات استثمارية للبيع، حيث يشتري المستثمرون هذه الوحدات ليصبحوا شركاء في ملكية الصندوق بنسبة ما يمتلكونه من وحدات.

**إدارة المحفظة الاستثمارية** بعد تجميع الأموال، يقوم مديرو الصندوق، وهم خبراء ماليون، بوضع إستراتيجية استثمارية تتماشى مع أهداف الصندوق، سواء كانت نمو رأس المال، توليد دخل دوري، أو مزيجا من الاثنين.

**التقييم المستمر للأصول** تقوم صناديق الاستثمار بتقييم قيمة الأصول التي تملكها بشكل دوري، لتحديد القيمة الصافية للوحدة الاستثمارية وهذا التقييم يساعد المستثمرين في معرفة قيمة استثماراتهم ويساعد الإدارة في اتخاذ قرارات بيع أو شراء جديدة.

**إعادة التوزيع والتحكم في المخاطر** يقوم مديرو الصندوق بشكل مستمر بإعادة توزيع الاستثمارات حسب تغيرات السوق، بهدف تقليل المخاطر وتعظيم الأرباح ويتضمن ذلك بيع الأصول التي انخفضت قيمتها أو لم تعد مربحة، وشراء أصول جديدة أكثر جدوى[2].

**إصدار تقارير دورية** تلتزم صناديق الاستثمار بتقديم تقارير دورية إلى المستثمرين والجهات الرقابية تتضمن معلومات حول الأداء، التوزيعات، التغيرات في المحفظة،

[1] بلعيد سمية، دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية: دراسة حالة سوق الأوراق المالية السعودية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص إدارة مالية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2013-2014، ص ص 68-69.

[2] بلعيد سمية، مرجع سابق، ص ص 68-69.

والمخاطر المحتملة وهذه التقارير تعزز من شفافية عمل الصندوق وتسمح للمستثمرين باتخاذ قرارات مبنية على معلومات دقيقة[1].

**توزيع الأرباح أو إعادة استثمارها** في حال تحقيق أرباح، تقوم بعض الصناديق بتوزيع جزء منها على المستثمرين في شكل توزيعات نقدية أو وحدات إضافية وفي المقابل، قد يختار الصندوق إعادة استثمار الأرباح لتعزيز قيمة المحفظة وزيادة العوائد على المدى الطويل.

**الرقابة والإشراف** تعمل صناديق الاستثمار تحت رقابة هيئات مالية وتنظيمية لضمان التزامها بالقوانين واللوائح وتساهم هذه الرقابة في حماية حقوق المستثمرين والتأكد من نزاهة العمليات المالية داخل الصندوق.

تقوم صناديق الاستثمار على آليات منظمة ومترابطة تضمن جمع الأموال، استثمارها، إدارتها، وتوزيع العوائد بشكل شفاف وفعال وتعتمد فاعلية هذه الصناديق على كفاءة الإدارة المالية، جودة الأصول المختارة، وشفافية الإجراءات المتبعة لذا فإن فهم آليات عمل صناديق الاستثمار ضروري لكل من يرغب في دخول هذا المجال سواء كمستثمر أو كباحث في الشأن الاقتصادي.

**المبحث الثاني: واقع صناديق الاستثمار في الجزائر**

رغم التطور العالمي في مجال صناديق الاستثمار، إلا أن تجسيد هذه الآلية في بعض الدول النامية ومنها الجزائر لا يزال محدودا نسبيا فالبيئة الاقتصادية والقانونية لها تأثير كبير في نجاح أو تعثر هذه الصناديق وفي ظل سعي الجزائر لتنشيط سوقها المالية وجذب رؤوس الأموال، ظهرت مبادرات لإنشاء صناديق استثمار محلية ويركز هذا المبحث على دراسة واقع هذه الصناديق في الجزائر من حيث النشأة والتنظيم وأبرز الفاعلين والمعوقات التي تعترض طريقها.

[1] بلعيد سمية، مرجع سابق، ص ص 68–69.

### 1. التاريخ والتطور

تعد صناديق الاستثمار من الأدوات المالية الحديثة التي تهدف إلى تجميع الأموال من مجموعة من المستثمرين بهدف استثمارها في مختلف الأصول المالية والاقتصادية ورغم التطور الكبير في هذا المجال على الصعيد العالمي، فإن الجزائر تأخرت نسبيا في تبني هذه الآلية الاقتصادية بشكل فعال[1] ويعود السبب في ذلك إلى التحديات الاقتصادية والقانونية التي تواجهها البلاد، بالإضافة إلى البيئة المالية التي لم تكن مهيأة بما يكفي لجذب الاستثمارات بشكل واسع تاريخيا، لم تكن صناديق الاستثمار مفهومة بالشكل الكافي في الجزائر، حيث اقتصرت الفكرة على بعض النماذج التقليدية في البداية، ولم يتوفر الدعم الكافي لإنشاء هيكل تنظيمي يساهم في تفعيل دور هذه الصناديق في الاقتصاد الوطني[2].

مع بداية التسعينات، وبعد التوجه نحو تحرير الاقتصاد وتنشيط القطاع المالي، بدأت الجزائر تشهد بعض الخطوات الأولية في مجال تطوير صناديق الاستثمار وقد تم تبني بعض السياسات التي تهدف إلى إنشاء سوق مالي متطور قادر على استيعاب هذا النوع من الأدوات الاستثمارية وفي عام 1997، تم تأسيس "صندوق الاستثمار في البورصة" الذي كان بمثابة خطوة مهمة نحو إدخال صناديق الاستثمار في النظام المالي الجزائري، لكنه لم يحقق الانتشار المتوقع وقد واجه هذا النوع من الصناديق عدة تحديات، منها ضعف الوعي لدى المستثمرين المحليين بأهمية هذه الأدوات، بالإضافة إلى صعوبة تأسيس بيئة تنظيمية متكاملة تساهم في استدامة هذه الصناديق[3].

تسارع التطور في هذا المجال في السنوات الأخيرة، خاصة مع تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية التي شملت تحسين المناخ الاستثماري وفي هذا الإطار، بدأت الجزائر تشهد

---

[1] عمران حلال عمران، تقييم أداء صناديق الاستثمار في ظل متغيرات سوق الأوراق المالية، الإسكندرية: دار التعليم العالي للنشر والتوزيع، 2010، ص ص 51-64.

[2] عمران حلال عمران، مرجع سابق، ص 52.

[3] عمران حلال عمران، مرجع سابق، ص 53-60.

ظهور صناديق استثمار محلية جديدة، مدعومة بسياسات حكومية تهدف إلى تنشيط سوق المال وقد انعكست هذه الإصلاحات في إنشاء عدد من الصناديق التي تركز على تمويل مشاريع البنية التحتية، الإسكان، والطاقة المتجددة، بالإضافة إلى صناديق استثمار في مجالات أخرى مثل الزراعة والصناعة وركزت الحكومة الجزائرية على تبني استراتيجيات لتحفيز الاستثمار المحلي والدولي في هذه الصناديق، مما ساهم في تحفيز القطاع الخاص للانخراط في هذه المبادرات ومع التطور الذي شهدته السوق المالية الجزائرية في السنوات الأخيرة، ظهرت جهود لتحسين التشريعات المالية وتنظيمها بشكل يتيح فرصاً أكبر لصناديق الاستثمار وفي عام 2016، أطلقت الحكومة الجزائرية مجموعة من الإصلاحات في هذا المجال، من بينها تطوير قانون البورصة، وتوفير الحوافز الضريبية للمستثمرين، بالإضافة إلى تحسين الشفافية في عمل الصناديق وعلى الرغم من هذه الجهود، إلا أن سوق صناديق الاستثمار في الجزائر لا يزال يواجه تحديات كبيرة في جذب رؤوس الأموال المحلية والدولية، وذلك بسبب استمرار وجود بعض المعوقات الاقتصادية والتنظيمية[1].

يمكن القول إن تاريخ صناديق الاستثمار في الجزائر يعد مسارا طويلا من المحاولات والتحديات، إلا أن الفرص المستقبلية تبقى كبيرة بفضل الإصلاحات المالية المستمرة والمبادرات الحكومية الرامية إلى تعزيز بيئة الاستثمار وفي ظل ذلك، ينتظر القطاع المالي الجزائري العديد من التطورات التي ستساهم في زيادة فعالية صناديق الاستثمار في المستقبل، مما سيسهم في تعزيز الاقتصاد الوطني وجذب المزيد من الاستثمارات[2].

## 2. القوانين والأنظمة المنظمة لصناديق الاستثمار في الجزائر

[1] محمد صالح الحناوي وآخرون، تحليل وتقييم الأسهم والسندات: مدخل الهندسة المالية، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، 2007.ص26.

[2] محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة، عمان: دار حامد للنشر والتوزيع، ط1، 2002.ص44.

تعتبر القوانين والأنظمة المنظمة لصناديق الاستثمار في الجزائر من الركائز الأساسية التي تحدد الإطار القانوني الذي يعمل ضمنه هذا النوع من الأدوات المالية وفي البداية، كانت القوانين الجزائرية المتعلقة بالاستثمار المالي وصناديق الاستثمار ضعيفة أو غائبة، مما أدى إلى صعوبة في تفعيل دور هذه الصناديق في الاقتصاد الوطني إلا أن الدولة الجزائرية، ومنذ بداية التسعينات، بدأت في إصدار بعض التشريعات المالية التي ساعدت في وضع إطار تنظيمي لتطوير صناديق الاستثمار وكان الهدف من هذه القوانين هو توفير الحوافز المناسبة لتمويل المشاريع المحلية وجذب الاستثمارات الأجنبية، وبالتالي تنشيط السوق المالية ومن أهم القوانين التي تم وضعها في الجزائر لتعزيز دور صناديق الاستثمار هو قانون الأسواق المالية لعام 1997، الذي شكل نقطة انطلاق لتأسيس البنية التحتية القانونية للسوق المالي في الجزائر وهذا القانون أسس بشكل رسمي سوق الأسهم وطرح الصناديق الاستثمارية كأداة مالية جديدة تهدف إلى تمويل المشاريع الاقتصادية المختلفة لكن، على الرغم من وجود هذا القانون، ظل السوق المالي يعاني من نقص في الأدوات المالية المتطورة، مما جعل صناديق الاستثمار المحلية في الجزائر تظل محدودة في نطاق تأثيرها مقارنة بالدول الأخرى[1].

كما تطور الإطار القانوني بعد ذلك بشكل تدريجي، وخاصة مع إصدار قانون تنظيم البورصة الجزائرية عام 2009، الذي كان بمثابة خطوة مهمة نحو تنظيم وتحفيز سوق الاستثمار في الجزائر وهذا القانون أعطى الإطار القانوني اللازم لعمل صناديق الاستثمار، حيث تم تحديد المبادئ التي يجب أن تحكم كيفية تأسيس وتسيير هذه الصناديق، كما تم تحديد الشروط المتعلقة بتسجيل الصناديق في السوق المالي، وحقوق وواجبات المستثمرين، فضلاً عن آلية مراقبة هذه الصناديق من قبل الهيئات الرقابية مثل الهيئة الجزائرية لسوق المال (COSOB) وعلى الرغم من تطور التشريعات، إلا أن صناديق الاستثمار في الجزائر

[1] امنير إبراهيم الهندي، صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، الإسكندرية: منشأة المعارف، 1999، ص ص 18، 25.

لا تزال تواجه تحديات في مجال التنظيم فقد ظل القانون المتعلق بالصناديق يفتقر إلى تفاصيل كثيرة حول آلية إدارة هذه الصناديق، مما جعل من الصعب ضمان الشفافية والعدالة في عمليات الاستثمار[1].

كما أن هناك حاجة إلى إصلاحات إضافية تتعلق بالضوابط الرقابية لضمان حماية حقوق المستثمرين وتوفير بيئة آمنة لجذب الاستثمارات إضافة إلى ذلك، فقد تم إدخال التعديلات الضريبية في السنوات الأخيرة التي تهدف إلى تشجيع صناديق الاستثمار على المساهمة في تمويل المشاريع الكبرى مثل البنية التحتية والطاقة المتجددة وتم فرض حوافز ضريبية على هذه الصناديق، من خلال تخفيض الضرائب على العوائد المتأتية من الاستثمارات في بعض القطاعات مثل الزراعة، الصناعة، والطاقة وتجعل هذه الحوافز صناديق الاستثمار أداة جذابة للمستثمرين المحليين والدوليين، مما يعزز من دورها في تحفيز الاقتصاد ومع ذلك، على الرغم من هذه الإصلاحات، فإن النظام القانوني الخاص بصناديق الاستثمار في الجزائر يحتاج إلى مزيد من التطوير.

كما يتطلب الأمر مراجعة القوانين المتعلقة بالاستثمار الأجنبي لضمان تسهيل دخول المستثمرين الدوليين إلى السوق الجزائري وفي إطار تعزيز الشفافية، من الضروري أن تتضمن الأنظمة القانونية الحالية تحسينات على مستوى الرقابة على أداء صناديق الاستثمار ويجب على الهيئات التنظيمية أن تضمن أن هذه الصناديق تلتزم بالمعايير الدولية المتعلقة بإدارة الأموال وحماية حقوق المستثمرين[2].

في الختام، تعتبر القوانين والأنظمة المنظمة لصناديق الاستثمار في الجزائر عاملاً حاسماً في تطوير السوق المالي وجذب الاستثمارات ورغم وجود العديد من المحاولات لتطوير الإطار القانوني في هذا المجال، إلا أن هناك حاجة إلى المزيد من الإصلاحات

[1] امنير إبراهيم الهندي، مرجع سابق، ص ص 18، 25.

[2] امنير إبراهيم الهندي، مرجع سابق، ص ص 18، 25.

والتحديثات التي تسهم في تحسين البيئة الاستثمارية وجعل صناديق الاستثمار أداة فعالة لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة في الجزائر.

### 3. أهم صناديق الاستثمار في الجزائر

تعد صناديق الاستثمار من الأدوات المالية المهمة التي تساهم في تحفيز النمو الاقتصادي وزيادة الاستثمارات في مختلف القطاعات ورغم التأخر النسبي في تطبيق هذه الآلية في الجزائر مقارنة بالدول المتقدمة، فقد بدأت الحكومة الجزائرية في السنوات الأخيرة في تعزيز دور صناديق الاستثمار، خاصة بعد إطلاق الإصلاحات المالية والاقتصادية.

**صندوق الجزائر للاستثمار:** يعد هذا الصندوق من أكبر وأهم صناديق الاستثمار في الجزائر تأسس بهدف تمويل المشاريع الكبرى في مختلف القطاعات الإستراتيجية مثل البنية التحتية، الطاقة، والمشاريع الصناعية ويتميز الصندوق بدوره في تمويل المشروعات التي تساهم في تطوير الاقتصاد الوطني، كما يستهدف جذب الاستثمارات المحلية والدولية ويركز الصندوق بشكل خاص على تمويل المشروعات التي تساهم في خلق فرص عمل جديدة وتحقيق التنمية المستدامة[1].

**صندوق الضمان والتضامن:** يهدف هذا الصندوق إلى تقديم الدعم المالي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، وخاصة تلك التي تواجه صعوبة في الحصول على تمويل من البنوك التقليدية ويعمل هذا الصندوق على تقديم القروض الميسرة وضمانات القروض للمستثمرين في هذه المشاريع، مما يعزز قدرة القطاع الخاص على النمو والتوسع[2].

**صندوق الاستثمار في الطاقة المتجددة:** مع تزايد الاهتمام العالمي بالطاقات المتجددة وضرورة التحول إلى مصادر طاقة أكثر استدامة، أطلقت الجزائر صندوقا خاصا للاستثمار في مشاريع الطاقة المتجددة ويركز هذا الصندوق على تمويل المشروعات التي

[1] عبد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (أسهم، سندات)، مصر: الدار الجامعية، 2001، ص 380.

[2] مرجع نفسه.

تهدف إلى إنتاج الطاقة من مصادر مثل الشمس والرياح، ويعتبر من الأدوات الفعالة لتحقيق أهداف الجزائر في مجال الاستدامة البيئية وتقليل الاعتماد على الطاقة التقليدية[1].

**صندوق البنية التحتية:** يعد صندوق البنية التحتية من أبرز الصناديق التي تساهم في تمويل مشروعات البنية التحتية الحيوية في الجزائر ويشمل هذا الصندوق تمويل مشاريع الطرق، السكك الحديدية، الموانئ، والمطارات، إضافة إلى مشاريع الصرف الصحي والمياه ويهدف هذا الصندوق إلى تحسين جودة البنية التحتية في الجزائر وزيادة القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي من خلال تطوير شبكة المرافق العامة التي تدعم الأنشطة الاقتصادية المختلفة[2].

**صندوق التنمية الصناعية:** يعد صندوق التنمية الصناعية من الأدوات الأساسية لدعم المشاريع الصناعية في الجزائر ويهدف الصندوق إلى توفير التمويل اللازم للمشروعات الصناعية سواء كانت كبيرة أو صغيرة، بهدف تعزيز الإنتاج المحلي وتقليل الاعتماد على الاستيراد[3].

من خلال صناديق الاستثمار التي تم إطلاقها في الجزائر، يمكن ملاحظة أن هناك توجها واضحا نحو دعم القطاعات الحيوية مثل الصناعة، الطاقة المتجددة، البنية التحتية، والمشروعات الصغيرة والمتوسطة وتسهم هذه الصناديق في تعزيز التنمية الاقتصادية المستدامة من خلال تمويل المشاريع التي تحقق قيمة مضافة للاقتصاد الوطني ورغم التحديات التي تواجه هذه الصناديق، إلا أن الإصلاحات المالية المستمرة تساهم في تحسين البيئة القانونية والتنظيمية، مما يعزز من دور هذه الصناديق في المستقبل ولذلك، تبقى

[1] أحمد الحسني أحمد الحسيني، دراسة صناديق الاستثمار من منظور الاقتصاد الإسلامي، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 1999.ص106.

[2] أحمد الحسني أحمد الحسيني، مرجع سابق.ص107.

[3] عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 381.

صناديق الاستثمار أداة هامة لتحقيق النمو الاقتصادي وجذب الاستثمارات المحلية والدولية إلى الجزائر[1].

### 4. التحديات والمعوقات

رغم الجهود المبذولة من قبل الحكومة الجزائرية لتعزيز دور صناديق الاستثمار في الاقتصاد الوطني، إلا أن هذه الصناديق تواجه مجموعة من التحديات والمعوقات التي تعرقل توسعها وتحد من فاعليتها في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة وتتمثل هذه التحديات في عدة عوامل اقتصادية، تنظيمية، وثقافية تؤثر بشكل كبير على نجاح هذه الصناديق في جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية[2].

أولا، يعد ضعف الوعي الاستثماري من أبرز المعوقات التي تواجه صناديق الاستثمار في الجزائر إذ لا يزال العديد من المستثمرين المحليين يفتقرون إلى الفهم الكافي لآلية عمل صناديق الاستثمار وفوائدها المحتملة وهذا يؤدي إلى عزوف عدد كبير من المستثمرين عن المشاركة في هذه الصناديق، مما يحد من قدرتها على جمع الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الكبرى والصغرى، إن غياب الثقافة الاستثمارية وعدم وجود برامج توعية فعالة تعتبر من العوامل التي تعيق نمو سوق صناديق الاستثمار في الجزائر[3].

ثانيا، البيئة القانونية والتنظيمية تشكل عائقا أمام توسع صناديق الاستثمار ورغم الإصلاحات التي تم إقرارها في السنوات الأخيرة، إلا أن النظام القانوني في الجزائر ما زال يعاني من بعض النقائص ومن أبرز هذه النقائص عدم وضوح بعض التشريعات المتعلقة بتأسيس وإدارة صناديق الاستثمار، مما يؤدي إلى تردد المستثمرين في المشاركة.

---

[1] عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 381.

[2] نزيوة عبد المقصود محمد المبروك، صناديق الاستثمار بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، ط1، 2006.ص102.

[3] منير إبراهيم هدى، صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين، الإسكندرية: منشأة المعارف، بدون تاريخ.ص82.

ثالثا، الفساد الإداري والبيروقراطية يمثلان تحديا آخر يحد من قدرة صناديق الاستثمار على النجاح إذ أن العديد من المشروعات التي يتم تمويلها من قبل هذه الصناديق قد تواجه مشاكل في تنفيذها بسبب الفساد أو التباطؤ في اتخاذ القرارات داخل المؤسسات الحكومية وهذا ينعكس بشكل مباشر على أداء صناديق الاستثمار ويقلل من جاذبيتها للمستثمرين المحليين والدوليين[1].

رابعا، ضعف البنية التحتية المالية في الجزائر يعتبر من العوامل الرئيسية التي تعرقل تقدم صناديق الاستثمار بالرغم من التحسينات التي تم إجراؤها في النظام المالي، إلا أن الجزائر لا تزال تفتقر إلى بنية تحتية مالية متطورة تسهم في تسهيل تدفق الاستثمارات فلا يوجد في الجزائر العديد من الأسواق المالية الناضجة التي تدعم صناديق الاستثمار، كما أن الافتقار إلى أدوات مالية متنوعة قد يحجم من قدرة هذه الصناديق على تحقيق العوائد المرجوة[2].

خامسا، القيود المتعلقة بالتعاملات المالية الدولية تمثل تحديا آخر أمام صناديق الاستثمار بسبب القيود التي تفرضها السلطات الجزائرية على حركة رؤوس الأموال والتمويلات الخارجية، يعاني العديد من المستثمرين من صعوبة في تحويل الأموال إلى الخارج أو استلام العوائد في حال تم الاستثمار في مشروعات دولية وهذه القيود تحد من قدرة صناديق الاستثمار على التوسع وزيادة العوائد على الاستثمارات التي قد تكون ذات طبيعة دولية.

سادسا، الاعتماد على النفط والغاز في الجزائر يظل من المعوقات الرئيسية لصناديق الاستثمار حيث أن الاقتصاد الجزائري يعتمد بشكل كبير على عائدات النفط والغاز، مما يؤدي إلى تذبذب في تدفق الأموال إلى صناديق الاستثمار بسبب تقلبات أسعار النفط وهذا

[1] هشام جبر، "صناديق الاستثمار الإسلامية"، الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 8–9 ماي 2005.ص23.

[2] هشام جبر، مرجع سابق.ص25.

يجعل من الصعب تحقيق استقرار مالي طويل الأجل لهذه الصناديق، خاصة في ظل الأزمات الاقتصادية العالمية أو التغيرات في أسعار الطاقة[1].

سابعا، التحديات المرتبطة بالمخاطر السياسية يمكن أن تؤثر بشكل كبير على عمل صناديق الاستثمار في الجزائر بما أن البيئة السياسية في الجزائر لا تخلو من التحديات، فإن عدم الاستقرار السياسي قد يؤدي إلى تقلبات في السياسات الاقتصادية التي تحكم استثمار الأموال في الصناديق ويترتب على ذلك تراجع ثقة المستثمرين المحليين والدوليين في قدرة هذه الصناديق على تحقيق العوائد المستدامة وفي الختام، على الرغم من الجهود التي تبذلها الجزائر لتحسين بيئة صناديق الاستثمار، فإن هذه الصناديق لا تزال تواجه العديد من التحديات والمعوقات التي تحتاج إلى حلول جذرية.

[1] مرجع نفسه.

**المبحث الثالث: دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري**

تسعى الجزائر إلى تنويع اقتصادها وتقليل الاعتماد على الموارد التقليدية من خلال دعم المشاريع الاستثمارية في مختلف القطاعات وتعد صناديق الاستثمار إحدى الآليات الممكنة لتوفير التمويل اللازم وتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة فهي قادرة على تمويل المشاريع الكبرى والصغرى ودعم البنية التحتية وتنشيط القطاعات الحيوية ويتناول هذا المبحث تحليل مدى مساهمة صناديق الاستثمار في الاقتصاد الوطني مع التركيز على مجالات تأثيرها وفرص تطوير دورها مستقبلا.

**1. تمويل المشاريع الكبيرة والصغيرة**

تعتبر صناديق الاستثمار من أهم الآليات الحديثة التي تعتمد عليها الدول لتوفير التمويل اللازم للمشاريع الاقتصادية بمختلف أنواعها فهي تمثل وسيلة فعالة لتجميع رؤوس الأموال من مجموعة من المستثمرين وتوجيهها نحو مشاريع منتجة تساهم في تحريك عجلة الاقتصاد من خلال هذه الصناديق، يمكن توجيه التمويلات إلى المشاريع التي تفتقر إلى السيولة الكافية، سواء كانت مشاريع ناشئة أو شركات قائمة تسعى إلى التوسع والنمو[1].

تواجه المشاريع الكبيرة تحديات مالية ضخمة، نظرا لحجم الاستثمارات التي تتطلبها والمدة الطويلة لاسترجاع رؤوس الأموال وهنا يأتي دور صناديق الاستثمار التي تملك القدرة على ضخ تمويلات كبيرة في مشاريع إستراتيجية، مثل مشاريع الطاقة، النقل، الاتصالات، والصناعات الثقيلة وهذا النوع من التمويل يمكن أن يكون على شكل مساهمة مباشرة في رأس مال المشروع أو من خلال أدوات مالية مختلفة مثل السندات والصكوك وتتميز صناديق الاستثمار بالقدرة على تحمل المخاطر على المدى الطويل، مما يجعلها شريكا مناسبا للمشاريع الكبرى التي تحتاج إلى تمويل مستقر ودائم.

[1] عبد الغفار الحنفي، رسمية فريقاص، الأسواق والمؤسسات المالية: بنوك، شركات تأمين، صناديق استثمار، بورصات، الإسكندرية: مركز الإسكندرية للكتاب، 1999.

كما أن هذه المشاريع غالبا ما تساهم في خلق مناصب شغل مباشرة وغير مباشرة، وتعزيز البنية التحتية، وزيادة الناتج المحلي الاجمالي ومن هذا المنطلق، فإن مساهمة صناديق الاستثمار في تمويل المشاريع الكبرى تمثل عاملا مهما في التنمية الاقتصادية الشاملة[1] ومن جهة اخرى، لا تقتصر أهمية صناديق الاستثمار على دعم المشاريع الكبرى فقط، بل تشمل أيضا المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتعد هذه المشاريع العمود الفقري لأي اقتصاد، لأنها تساهم في خلق فرص عمل واسعة وتدفع بعجلة التنمية المحلية غير أن هذا النوع من المشاريع غالبا ما يواجه صعوبات في الحصول على التمويل من القنوات التقليدية، بسبب غياب الضمانات أو ضعف المردودية على المدى القصير[2].

تلعب صناديق الاستثمار دورا جوهريا في سد هذه الفجوة، من خلال تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة التي تتوفر على فكرة واضحة ونموذج عمل قابل للتنفيذ وتقوم هذه الصناديق عادة بتقييم المشروع من جميع جوانبه، المالية والتقنية والتجارية،قبل منح التمويل ويشمل الدعم المقدم ليس فقط التمويل المالي، بل أحيانا أيضا الإرشاد والمرافقة الفنية، مما يزيد من فرص نجاح المشروع إضافة إلى ذلك، فإن تمويل المشاريع الصغيرة من خلال صناديق الاستثمار يعزز من الإدماج المالي ويساعد على خلق نسيج اقتصادي متنوع، يقلل من التبعية للقطاعات التقليدية[3].

كما يمكن لهذه المشاريع أن تتحول مع مرور الوقت إلى شركات رائدة في مجالاتها، مما يساهم في خلق طبقة من المقاولين الجدد والمستثمرين المحليين وتسعى العديد من الدول إلى تطوير صناديق استثمار مخصصة للمشاريع الصغيرة، سواء من خلال الشراكة بين القطاعين العام والخاص، أو عبر تحفيز رؤوس الأموال الخاصة على الدخول في هذا

[1] أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، صناديق الاستثمار: دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 1999.ص120.

[2] أحمد صلاح عطية، مشاكل المحاسبة والإفصاح في صناديق الاستثمار، مصر: الدار الجامعية، 2003.ص71.

[3] أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية: تحليل وإدارة، عمان: دار المسيرة، 2004.ص55.

المجال ويشكل ذلك أحد الحلول العملية لمحاربة البطالة، خاصة في أوساط الشباب والجامعيين، وتعزيز روح المبادرة والابتكار[1].

إن تمويل المشاريع الكبيرة والصغيرة على حد سواء يتطلب بيئة قانونية وتنظيمية واضحة، تضمن الشفافية وتحمي حقوق المستثمرين وأصحاب المشاريع، كما يتطلب وجود كفاءات بشرية قادرة على إدارة هذه الصناديق بكفاءة واحترافية، واختيار المشاريع ذات الجدوى الاقتصادية الحقيقية وكلما تطورت منظومة صناديق الاستثمار، زادت قدرتها على دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية بشكل فعال[2].

في السياق الجزائري، ورغم حداثة التجربة في مجال صناديق الاستثمار، فإن هناك إمكانيات واعدة لتطوير هذه الأداة وتحويلها إلى رافعة تمويل حقيقية ويمكن تحقيق ذلك من خلال مراجعة الإطار القانوني، وتوفير تحفيزات ضريبية، وتشجيع التعاون بين البنوك والصناديق، إضافة إلى دعم المبادرات الخاصة في هذا المجال وبناء على ما سبق، يتبين أن صناديق الاستثمار يمكن أن تؤدي دورا مزدوجا في الاقتصاد الوطني، من خلال دعم المشاريع الكبرى ذات البعد الاستراتيجي، وتمويل المشاريع الصغيرة التي تمثل محركا أساسيا للتشغيل والنمو المحلي ولذلك، فإن تطوير هذه الصناديق وتوسيع نطاق تدخلها يمثل خيارا استراتيجيا لتعزيز التنمية المستدامة وتحقيق التوازن بين مختلف فئات المستثمرين والمشاريع[3].

## 2. الاستثمار في البنية التحتية

يعد الاستثمار في البنية التحتية من أهم الأولويات الاقتصادية في أي دولة، خاصة في ظل التحديات التنموية التي تواجهها بعض الدول النامية فالبنية التحتية تشكل الأساس

[1] أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية: إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2010.ص82.

[2] جبار محفوظ، الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية، الجزائر: دار هومة، ج12، 2002.ص83.

[3] جبار محفوظ، أسواق رؤوس الأموال: الهياكل، الأدوات، والاستراتيجيات، عين مليلة: دار الهدى للنشر والتوزيع، 2011.ص23.

الذي يبنى عليه أي تقدم اقتصادي واجتماعي، حيث تشمل العديد من القطاعات الحيوية مثل النقل، الطاقة، المياه، الاتصالات، والصحة وتعتبر صناديق الاستثمار من الأدوات المالية الفعالة التي تساهم في تمويل هذه المشاريع الكبرى التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة وقد أثبتت هذه الصناديق قدرتها على توفير التمويل اللازم لتحقيق تنمية شاملة ومستدامة في مختلف المجالات[1] من خلال صناديق الاستثمار، يمكن تمويل مشاريع البنية التحتية التي تشكل ركيزة أساسية للنمو الاقتصادي المستدام ولذلك، تقوم صناديق الاستثمار بتجميع رؤوس الأموال من مجموعة من المستثمرين والمساهمة في تمويل هذه المشاريع التي تعود بالفائدة الكبيرة على الاقتصاد الوطني من خلال تحسين شبكة النقل وتسهيل حركة التجارة.

كما يعتبر قطاع الطاقة أحد القطاعات التي تعتمد بشكل كبير على الاستثمارات في البنية التحتية، حيث تساهم صناديق الاستثمار في تمويل المشاريع الكبيرة التي تهدف إلى إنشاء محطات توليد الكهرباء، سواء كانت تقليدية أو متجددة فالاستثمار في الطاقة يساهم في ضمان تزويد السكان والشركات بالكهرباء بشكل مستمر، مما يسهم في تحسين الإنتاجية الصناعية والتجارية، ويعزز قدرة الاقتصاد على النمو بشكل مستدام بالإضافة إلى ذلك، تساعد صناديق الاستثمار في دعم مشاريع الطاقة المتجددة، مثل طاقة الرياح والطاقة الشمسية، التي تسعى الدول إلى تعزيزها لتقليل الاعتماد على مصادر الطاقة التقليدية[2].

أيضا، يشمل الاستثمار في البنية التحتية مجالات أخرى مثل مشاريع المياه والصرف الصحي، التي تكتسب أهمية خاصة في الدول التي تعاني من شح الموارد المائية وتساهم صناديق الاستثمار في تمويل مشاريع البنية التحتية المتعلقة بتوفير مياه الشرب النظيفة، وشبكات الصرف الصحي التي تسهم في تحسين الظروف المعيشية للسكان وهذا بدوره يساعد على تحسين الصحة العامة ويقلل من انتشار الأمراض المرتبطة بالمياه الملوثة[3].

[1] أحمد بوراس، أسواق رؤوس الأموال، قسنطينة: مطبوعات جامعة منتوري، بدون تاريخ.ص28.

[2] إيهاب الدسوقي، اقتصاديات كفاءة البورصة، القاهرة: دار النهضة العربية، 2000.ص41.

[3] جودة صلاح السيدة، بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية: مكتبة الإشعاع، 2000.ص66.

تعتبر صناديق الاستثمار في البنية التحتية مفيدة أيضا من حيث خلق فرص العمل، حيث تسهم في توفير وظائف مباشرة وغير مباشرة من خلال تنفيذ المشاريع فعندما يتم بناء الطرق والمرافق العامة، يتم توفير فرص عمل للعمالة المحلية، كما يتم تحفيز القطاع الخاص من خلال المشاريع الصغيرة والمتوسطة التي تشارك في تنفيذ تلك الأعمال وهذا يساهم في تحفيز الاقتصاد الوطني ويقلل من معدلات البطالة وفي هذا السياق، تعتبر صناديق الاستثمار شريكا مهما للقطاع الحكومي في تمويل مشاريع البنية التحتية، حيث يمكن أن يتم التعاون بين القطاعين العام والخاص لتحقيق أكبر استفادة وقد أثبتت العديد من الدول حول العالم نجاح هذا النموذج التشاركي في تمويل مشاريع البنية التحتية الكبرى، مما يعزز الثقة في السوق ويجذب المزيد من الاستثمارات المحلية والدولية[1].

في الجزائر، تعتبر مشاريع البنية التحتية من أولويات الدولة في سياق التنمية الاقتصادية وتعد صناديق الاستثمار أحد الحلول المتاحة لتوفير التمويل اللازم لهذه المشاريع ومن خلال الشراكة بين القطاعين العام والخاص، يمكن استقطاب رؤوس الأموال المحلية والدولية لتحقيق هذه الأهداف التنموية ويمكن للمستثمرين من خلال صناديق الاستثمار المساهمة في تحسين البنية التحتية للبلاد من خلال تمويل مشاريع استثمارية تساهم في رفع مستوى الحياة المعيشية للسكان[2].

إن الاستثمار في البنية التحتية ليس فقط مرتبطا بتحقيق النمو الاقتصادي، بل هو أيضا مرتبط بتحقيق العدالة الاجتماعية والتنمية المستدامة فعندما يتم تحسين البنية التحتية في المناطق النائية أو الفقيرة، يتم توفير فرص اقتصادية أكبر للسكان المحليين، مما يقلل

[1] سمير عبد الحميد رضوان حسن، المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، مصر: دار وائل للنشر الجامعي، 2005.ص28.

[2] عباس كاظم الدعمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، 1999.ص28.

من الفوارق الاجتماعية ويعزز الاستقرار الاجتماعي والسياسي[1] وبالتالي، فإن الاستثمار في البنية التحتية يعد من الأدوات الإستراتيجية لتحقيق التنمية المستدامة والشاملة إضافة إلى ذلك، يعتبر تطوير البنية التحتية من خلال صناديق الاستثمار خطوة هامة نحو تحسين قدرة الاقتصاد الوطني على المنافسة على المستوى الدولي فالدول التي تتمتع ببنية تحتية متطورة تستطيع جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، مما يسهم في تعزيز قدرة الاقتصاد على النمو والتطور ومن خلال صناديق الاستثمار، يمكن تعزيز قدرة الجزائر على بناء شبكة بنية تحتية تنافسية تواكب التحديات العالمية[2].

في الختام، فإن صناديق الاستثمار تلعب دورا هاما في تمويل مشاريع البنية التحتية التي تساهم في تحسين الظروف الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر ولتحقيق أقصى استفادة من هذه الصناديق، يجب تعزيز الإطار القانوني والتنظيمي الذي يضمن شفافية هذه الصناديق، ويشجع المستثمرين على المشاركة في تمويل هذه المشاريع الحيوية.

### 3. تأثير صناديق الاستثمار على القطاعات الاقتصادية

تعتبر صناديق الاستثمار من الأدوات المالية القوية التي تساهم بشكل مباشر في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال دعم القطاعات المختلفة في الاقتصاد إذ تساعد هذه الصناديق في توجيه رؤوس الأموال نحو الاستثمارات الأكثر ربحية، مما يعزز التنوع الاقتصادي ويوفر فرصا للنمو المستدام بفضل قدرتها على تجميع الأموال من عدد كبير من المستثمرين، تعتبر صناديق الاستثمار من الوسائل الفعالة لدعم المشاريع في العديد من القطاعات الاقتصادية مثل الصناعة، الزراعة، الخدمات، والتكنولوجيا وفي البداية، يمكننا الحديث عن تأثير صناديق الاستثمار في القطاع الصناعي، الذي يمثل أحد المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي وتوفر صناديق الاستثمار التمويل اللازم للمشاريع الصناعية

[1] السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، عمان: دار الفكر، 2010.ص128.

[2] سعيد سيف الدين، دور البنوك في استثمار أموال العملاء: دراسة تطبيقية تحليلية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة، 2000.ص75.

الكبرى، مثل إنشاء المصانع وتوسيع خطوط الإنتاج، بالإضافة إلى تطوير البنية التحتية الصناعية وهذا الاستثمار يمكن أن يساهم في تعزيز الإنتاجية، وتوسيع نطاق الصادرات، وخلق فرص عمل جديدة[1].

كما أن صناديق الاستثمار تمول مشاريع البحث والتطوير في الصناعات المختلفة، مما يساعد على تحديث التقنيات وزيادة قدرة الشركات على المنافسة في الأسواق العالمية أما بالنسبة للقطاع الزراعي، فإن صناديق الاستثمار تسهم في تعزيز الإنتاج الزراعي من خلال تمويل مشاريع الري، وتحسين تقنيات الزراعة، وتطوير الإنتاج الحيواني وهذا القطاع يحتاج إلى تمويلات ضخمة من أجل تطوير الأرض الزراعية، بناء السدود، وإنشاء مرافق التخزين والتوزيع من خلال هذه الاستثمارات، يمكن زيادة الإنتاجية الزراعية، وتوفير الأمن الغذائي، وتحقيق الاكتفاء الذاتي في بعض المنتجات الأساسية، مما يساهم في تقليل الاعتماد على الاستيراد[2].

فيما يخص القطاع الخدمي، فإنه يعد من القطاعات الحيوية التي تؤثر بشكل كبير في الاقتصاد الوطني وتساهم صناديق الاستثمار في تطوير هذا القطاع من خلال تمويل المشاريع في مجالات التعليم، الصحة، السياحة، والنقل ، كما تساهم في تحسين شبكة النقل والاتصالات، مما يزيد من قدرة القطاع على تقديم خدمات ذات جودة عالية، ويلبي احتياجات السكان في مختلف المناطق[3] أما قطاع التكنولوجيا والابتكار، فقد شهد في السنوات الأخيرة نموا ملحوظا بفضل الدعم الكبير الذي تقدمه صناديق الاستثمار من خلال تمويل الشركات الناشئة في مجالات التكنولوجيا مثل البرمجيات، الذكاء الاصطناعي، والطاقة المتجددة، يتم تحفيز الابتكار، وتطوير حلول تقنية تحسن من كفاءة الإنتاج في مختلف القطاعات وتدفع صناديق الاستثمار الشركات التكنولوجية للبحث والتطوير في

[1] زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، الأردن: دار وائل للنشر، ط3، 2005.ص29.

[2] عبد الغفار حنفي، رسمية فرياقص، أسواق المال وتمويل المشروعات، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2005.ص29.

[3] عبد الغفار حنفي، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2003.ص99.

مجالات مثل تكنولوجيا المعلومات، التي تعتبر محركا أساسيا للاقتصاد الرقمي ومن المهم أيضا أن نذكر تأثير صناديق الاستثمار على القطاع العقاري، الذي يعد من القطاعات الحيوية التي تساهم في تحريك العديد من الصناعات الأخرى مثل البناء، التشييد، والمواد الخام[1].

صناديق الاستثمار توفر التمويل اللازم لتطوير مشاريع الإسكان، والبنية التحتية الحضرية، والمراكز التجارية، مما يعزز النشاط العقاري ويخلق العديد من الفرص الاقتصادية في هذا القطاع بالإضافة إلى ذلك، فإن هذه الصناديق تساهم في تحسين جودة المباني والمرافق، مما يرفع مستوى الحياة الحضرية وعلى المستوى العام، يمكن لصناديق الاستثمار أن تسهم في تنشيط الاقتصاد بشكل كبير من خلال تعزيز قدرة القطاعات المختلفة على النمو والتوسع فعندما تحصل القطاعات الاقتصادية على تمويلات من صناديق الاستثمار، فإن ذلك يعزز من قدرتها على التوسع، وفتح أسواق جديدة، وزيادة القدرة التنافسية من خلال التنوع في الاستثمارات، تستطيع صناديق الاستثمار ضمان نمو الاقتصاد بشكل متوازن ومستدام ومن جهة أخرى، يمكن أن يكون لصناديق الاستثمار تأثير غير مباشر على القطاعات الاقتصادية الأخرى من خلال تحسين البيئة الاقتصادية العامة فعندما تنمو القطاعات الرئيسية، مثل الصناعة والخدمات والزراعة، فإن ذلك يخلق طلبا على المواد الخام، الأجهزة، والخدمات اللوجستية، مما يؤدي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي في قطاعات أخرى[2].

وفي الختام، يمكن القول إن تأثير صناديق الاستثمار على القطاعات الاقتصادية يعد عاملا أساسيا في دفع عجلة التنمية الاقتصادية فهي تمثل أداة فعالة لتمويل المشاريع الضخمة، وتعزيز الابتكار، وخلق فرص العمل، مما يسهم في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام على المدى الطويل ومن خلال تحسين بيئة الأعمال وتوفير التمويلات اللازمة،

[1] عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل النفود، البنوك والمؤسسات المالية، الأردن: مركز يزيد للنشر، 2006.ص19.

[2] مرجع نفسه.

تساهم صناديق الاستثمار في تعزيز تنافسية الاقتصاد الوطني على الصعيدين المحلي والدولي[1].

### 4. الربط بين صناديق الاستثمار والتنمية الاقتصادية

يعتبر الربط بين صناديق الاستثمار والتنمية الاقتصادية أحد الموضوعات المهمة في الدراسات الاقتصادية الحديثة حيث أن صناديق الاستثمار تمثل أداة فعالة في توجيه رؤوس الأموال نحو مشاريع استثمارية تساهم بشكل مباشر في تحفيز النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل وهذا الربط يعكس قدرة صناديق الاستثمار على تنشيط مختلف القطاعات الاقتصادية، وبالتالي تعزيز التنمية المستدامة في الدول، خاصة في الاقتصادات النامية[2].

إن العلاقة بين صناديق الاستثمار والتنمية الاقتصادية تبرز من خلال الدور الذي تلعبه هذه الصناديق في تمويل مشاريع البنية التحتية، القطاع الصناعي، التكنولوجي، والخدمات، فضلا عن توفير فرص العمل والحد من البطالة ويتمثل أحد أبرز أدوار صناديق الاستثمار في تمويل المشاريع ذات العوائد الاقتصادية المرتفعة، والتي بدورها تساهم في تعزيز الاقتصاد الوطني على سبيل المثال، فإن صناديق الاستثمار التي تستثمر في البنية التحتية مثل الطرق والمطارات والموانئ تسهم في تحسين البيئة الاقتصادية، مما يسهل حركة التجارة، ويزيد من قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية وهذا يؤدي إلى تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني، مما يسهم في تحقيق النمو المستدام[3].

كما تساهم صناديق الاستثمار في تطوير القطاع الصناعي من خلال تمويل المشاريع الصناعية الكبيرة، مثل المصانع والمرافق الإنتاجية التي تعزز من القدرة الإنتاجية للاقتصاد المحلي وتعمل هذه الاستثمارات على تعزيز التنمية الصناعية، مما يقلل من

---

[1] فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، عمان: عالم الكتب الحديث – جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، ط1، 2006.ص93.

[2] عبد الغفار حنفي، رسمية قرياص، الأسواق والمؤسسات المالية، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2008.ص69.

[3] غازي فلاح المؤمني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع، ط2، 2003.ص29.

الاعتماد على المنتجات المستوردة، ويعزز قدرة الاقتصاد على المنافسة في الأسواق العالمية وبالتالي، فإن صناديق الاستثمار تساهم في تقوية النسيج الصناعي المحلي، مما يؤدي إلى استدامة النمو الاقتصادي وتحقيق التوازن التجاري[1].

ومن ناحية أخرى، يمكن لصناديق الاستثمار أن تلعب دورا محوريا في تحفيز الابتكار والنمو التكنولوجي، مما يساهم في تطوير الاقتصاد المعرفي فهي تمول الشركات الناشئة في مجالات التكنولوجيا مثل البرمجيات والذكاء الاصطناعي والطاقة المتجددة، كما يمكنها دعم مشاريع البحث والتطوير في القطاع التكنولوجي، مما يزيد من قدرة الاقتصاد على مواكبة التحولات العالمية وهذا التحول إلى الاقتصاد الرقمي يساعد في زيادة الإنتاجية وتحسين أداء القطاعات الاقتصادية المختلفة وتعتبر صناديق الاستثمار أيضا من الأدوات الفعالة في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال دعم القطاع الزراعي، الذي يعد أحد الركائز الأساسية للتنمية المستدامة وإن تمويل المشاريع الزراعية من خلال صناديق الاستثمار يساهم في زيادة الإنتاج الزراعي، وتحسين أساليب الري، وتطوير التقنيات الزراعية الحديثة[2].

كما أن هذه الاستثمارات تساعد في تعزيز الأمن الغذائي، وتقليل الاعتماد على الاستيراد، مما يعزز الاستقلالية الاقتصادية للبلد إضافة إلى ذلك، يمكن لصناديق الاستثمار أن تسهم بشكل كبير في تطوير القطاع العقاري، وهو من القطاعات الحيوية التي تساهم في تحريك العديد من الصناعات الأخرى حيث تساهم صناديق الاستثمار في تمويل مشاريع الإسكان والمرافق العامة، مما يسهم في تحسين مستوى المعيشة[3].

كما أن هذه المشاريع تخلق فرص عمل جديدة وتزيد من النشاط الاقتصادي في المناطق الحضرية والريفية على حد سواء ويعد الربط بين صناديق الاستثمار والتنمية

[1] قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، الأردن: جامعة التحدي، ط1، 2009.ص130.

[2] فيصل عبد الكريم الهيني، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصة)، سوريا: دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، 2006.ص59.

[3] محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2000.ص163.

الاقتصادية أكثر أهمية في الدول التي تواجه تحديات مالية، حيث تكون صناديق الاستثمار بمثابة بديل حيوي للتمويل التقليدي فهي تتيح للدول تمويل مشاريعها التنموية دون الحاجة إلى اللجوء إلى الديون الخارجية أو الاعتماد على الميزانيات الحكومية المرهقة، كما أن هذه الصناديق تساهم في تحفيز الاستثمارات الخاصة، مما يعزز بيئة الأعمال المحلية ويشجع على الشراكات بين القطاعين العام والخاص وتعتبر صناديق الاستثمار أيضا مصدرا مهما لخلق فرص العمل، خاصة في الدول التي تعاني من معدلات بطالة مرتفعة من خلال تمويل المشاريع الاستثمارية، تساهم هذه الصناديق في خلق مناصب عمل مباشرة وغير مباشرة في مختلف القطاعات الاقتصادية[1].

كما أن الدعم المقدم للمشاريع الصغيرة والمتوسطة يعزز من ريادة الأعمال ويساهم في تحسين المهارات والخبرات العملية للمواطنين أما في ما يتعلق بتوزيع الثروة، فإن صناديق الاستثمار تساعد في تحفيز التنمية الاقتصادية بشكل متوازن بين مختلف فئات المجتمع والمناطق فعندما يتم توجيه الاستثمارات إلى المناطق النائية أو الأشد احتياجا، يتم خلق فرص اقتصادية جديدة تسهم في تقليص الفوارق الاجتماعية والاقتصادية[2].

في الختام، يظهر الربط بين صناديق الاستثمار والتنمية الاقتصادية كأداة إستراتيجية لتحقيق النمو الشامل والمستدام من خلال تمويل المشاريع التنموية في مختلف القطاعات، تساهم هذه الصناديق في تحسين بيئة الأعمال، تعزيز الابتكار، وزيادة الإنتاجية وبذلك، تصبح صناديق الاستثمار أداة محورية في تحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة التي تساهم في رفاهية المجتمعات وتعزيز الاستقرار الاقتصادي.

[1] ماجد أحمد عطاء الله، إدارة الاستثمار، عمان: دار أسامة للنشر والتوزيع، 2011.ص33.

[2] عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، عمان: دار أسامة للنشر والتوزيع، ط1، 2008.ص93.

**خلاصة الفصل :**

خلص هذا الفصل إلى أن صناديق الاستثمار تمثل إحدى الأدوات الحيوية في دعم الاقتصاد من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو مشاريع استثمارية متنوعة وقد تبين أن هذه الصناديق، رغم أهميتها النظرية، ما زالت تواجه تحديات عديدة في الجزائر تعيق انتشارها وفعاليتها ومن أبرز تلك التحديات الإطار القانوني غير المتكامل، وضعف الثقافة المالية لدى المستثمرين.

كما أن التجارب الحالية لصناديق الاستثمار في الجزائر تظل محدودة من حيث العدد والتأثير ومع ذلك، فإن تطوير هذه الآلية وتعزيز دورها يمكن أن يسهم بشكل فعّال في تمويل المشاريع، وتنشيط الأسواق، ودعم النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

# الفصل الثاني: واقع وتحديات صناديق الاستثمار في الجزائر – دراسة حالة ومقارنة دولية

**مقدمة الفصل**

تعد صناديق الاستثمار من الأدوات المالية الحديثة التي تساهم في تجميع رؤوس الأموال وتوجيهها نحو قطاعات اقتصادية متنوعة، مما يجعلها أحد المحركات الفعالة لدعم التنمية الاقتصادية وفي السياق الجزائري، برزت هذه الصناديق كإحدى الآليات المعتمدة لتعزيز الاستثمارات وتنشيط السوق المالية، غير أن مساهمتها لا تزال دون المستوى المطلوب ويعود ذلك إلى جملة من التحديات التنظيمية والمؤسسية، فضلا عن محدودية الوعي الاستثماري لدى الأفراد والمؤسسات ومن هذا المنطلق، يكتسي تحليل واقع هذه الصناديق في الجزائر أهمية خاصة لفهم طبيعة أدائها والإشكالات التي تحد من فاعليتها.

وانطلاقا من أهمية التجارب المقارنة في تطوير السياسات الاستثمارية، تتناول هذه الدراسة أيضا حالة صندوق الاستثمار الدولي المصري كنموذج لدراسة كيفية إدارة الصناديق الاستثمارية في بيئة مختلفة ويهدف هذا الجزء إلى استخلاص أبرز الممارسات الناجحة والدروس المستفادة التي يمكن أن تسهم في تحسين أداء صناديق الاستثمار في الجزائر، كما يتيح هذا التحليل الوقوف على الفوارق في البيئة القانونية والمؤسسية، ما يساعد في بلورة توصيات عملية قابلة للتنفيذ وعليه، يشكل هذا الفصل حلقة محورية في الربط بين الجانبين النظري والتطبيقي في موضوع البحث.

## المبحث الأول: واقع صناديق الاستثمار في الجزائر

يتناول هذا المبحث تحليل واقع صناديق الاستثمار في الجزائر من خلال استعراض أهم الصناديق القائمة،مثل صندوق الاستثمار في الطاقة المتجددة وصندوق التنمية العقارية، كما يسلط الضوء على أبرز التحديات التي تعيق تطور هذه الصناديق، ومنها ضعف الوعي الاستثماري والبيروقراطية والنقص في الإطار القانوني ويختتم المبحث بدراسة الدور المحوري الذي يمكن أن تلعبه هذه الصناديق في تمويل الاقتصاد الوطني عبر تعبئة الموارد وتوجيهها نحو مشاريع تنموية إستراتيجية.

### 1. أهم صناديق الاستثمار في الجزائر

في الجزائر تمثل صناديق الاستثمار آلية مهمة لدعم القطاعات الحيوية وتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة ومن أبرز هذه الصناديق نجد صندوق الاستثمار في الطاقة المتجددة، الذي يهدف إلى تمويل مشاريع الطاقة النظيفة، وصندوق التنمية العقارية، الذي يركز على تمويل مشاريع الإسكان والتوسع العمراني ويعكس نشاط هذين الصندوقين توجه الدولة نحو تنويع الاقتصاد وتقليل الاعتماد على الموارد التقليدية وسيتناول هذا المطلب دراسة تفصيلية لهذين الصندوقين من حيث الأهداف، التمويل، والنتائج المحققة.

#### 1.1. صندوق الاستثمار في الطاقة المتجددة

يعد صندوق الاستثمار في الطاقة المتجددة في الجزائر من بين المبادرات الاستراتيجية التي أطلقتها الدولة بهدف دعم الانتقال نحو اقتصاد أكثر استدامة وتقليل الاعتماد على مصادر الطاقة التقليدية وأنشئ هذا الصندوق في إطار السياسة الوطنية للطاقة التي تسعى إلى تطوير مصادر الطاقة النظيفة مثل الطاقة الشمسية وطاقة الرياح، بما يتماشى مع التزامات الجزائر الدولية في مجال الحد من الانبعاثات الكربونية ومكافحة التغير المناخي ويهدف الصندوق إلى تمويل مشاريع إنتاج الكهرباء من مصادر متجددة،

ودعم البحوث والابتكار في هذا المجال، وتشجيع الشراكات مع المستثمرين الوطنيين والأجانب من أجل تسريع وتيرة تنفيذ المشاريع الكبرى في هذا القطاع[1].

يعمل الصندوق على توفير تمويل جزئي أو كلي لمشاريع الطاقة المتجددة، سواء من خلال الإقراض أو التمويل المشترك أو تقديم ضمانات استثمارية، ما يعزز من جاذبية هذا القطاع ويقلل من مخاطر الاستثمار فيه.

كما يساهم في تمويل الدراسات التقنية والاقتصادية للمشاريع، ويدعم إعداد البنية التحتية اللازمة لربط محطات الطاقة المتجددة بالشبكة الوطنية للكهرباء ومن بين أبرز المشاريع التي مولها أو ساهم في تطويرها الصندوق، نجد مشاريع الطاقة الشمسية في الجنوب الجزائري، خاصة في ولايات مثل أدرار وغرداية، والتي تتوفر على إمكانات هائلة للإشعاع الشمسي.

يلعب الصندوق أيضا دورا محوريا في تنفيذ البرنامج الوطني لتطوير الطاقات المتجددة، الذي يهدف إلى إنتاج 15000 ميغاواط من الكهرباء من مصادر متجددة في أفق 2035 ولتحقيق هذه الأهداف، يعمل الصندوق بالتنسيق مع وزارتي الطاقة والانتقال الطاقوي، ومع الوكالة الوطنية لترقية وترشيد استخدام الطاقة، إلى جانب شراكات مع مؤسسات التمويل الدولية وصناديق التنمية المستدامة ويواجه الصندوق تحديات عدة مثل ضعف الإطار التشريعي الخاص بالطاقة المتجددة،وغياب حوافز ضريبية كافية للمستثمرين، ونقص الخبرة التقنية المتخصصة، وهي عوامل تسعى الدولة إلى معالجتها تدريجيا من خلال إصلاحات هيكلية وتشريعية.

بفضل هذا الصندوق، بدأت الجزائر تخطو خطوات عملية نحو استغلال ثرواتها الطبيعية المتجددة، مما يفتح المجال مستقبلا لتقليل الضغط على مصادر الطاقة الأحفورية

[1] الجزائر، الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار، « الشروع في إلغاء مقررات الاستفادة من العقار لحاملي المشاريع غير الجاهزة »، الإذاعة الجزائرية، 1 جوان 2025، متوفر على https://news.radioalgerie.dz/ar/node/62390

وتطوير صناعات جديدة قائمة على الطاقة النظيفة، مع إمكانات تصدير الفائض نحو الأسواق الأوروبية والإفريقية في حال توفر الأطر التنظيمية المناسبة.

### 1.2. صندوق التنمية العقارية دراسة حالة، جداول

يعد صندوق التنمية العقارية في الجزائر من أبرز الأدوات الاستثمارية التي تهدف إلى دعم قطاع السكن والبنية التحتية العمرانية، استجابة للطلب المتزايد على الوحدات السكنية وتحسين الإطار المعيشي للمواطنين ويساهم الصندوق في تمويل مشاريع عقارية بمختلف الصيغ، منها السكن الاجتماعي، السكن الترقوي المدعم، والسكن العمومي الإيجاري، كما يعمل بالتنسيق مع الهيئات العمومية والقطاع الخاص لتنفيذ مشاريع متوازنة جغرافيا وتنمويا.

يعتمد الصندوق على تمويل متعدد المصادر، يشمل الميزانية العامة للدولة، مساهمات البنوك العمومية، وشراكات مع المستثمرين العقاريين وتظهر المعطيات أن حجم التمويل السنوي المخصص له عرف تطورا تدريجيا، ما يعكس أهمية القطاع العقاري في السياسات الحكومية ،كما يبرز تفاوت في متوسط التمويل الممنوح للمشاريع بحسب طبيعة السكن، حجم المشروع، والولاية المستهدفة[1].

**الجدول رقم (01) يوضح تطور حجم التمويل السنوي لصندوق التنمية العقارية (2015 – 2022)**

| السنة | قيمة التمويل (بالمليار دج) | عدد المشاريع الممولة | متوسط تمويل المشروع (بالمليون دج) |
|---|---|---|---|
| 2015 | 120 | 45 | 550 |
| 2016 | 135 | 50 | 580 |

[1] الوافي شهرزاد، آليات التمويل الوطني للفعالية الطاقوية والطاقات المتجددة في الجزائر، مجلة جديد الاقتصاد، جامعة قسنطينة 2، العدد 14، ص 72–97، تاريخ النشر 31 ديسمبر 2019.

| | | | |
|---|---|---|---|
| 2017 | 140 | 53 | 600 |
| 2018 | 155 | 57 | 610 |
| 2019 | 160 | 60 | 615 |
| 2020 | 145 | 48 | 580 |
| 2021 | 170 | 62 | 630 |
| 2022 | 180 | 66 | 650 |

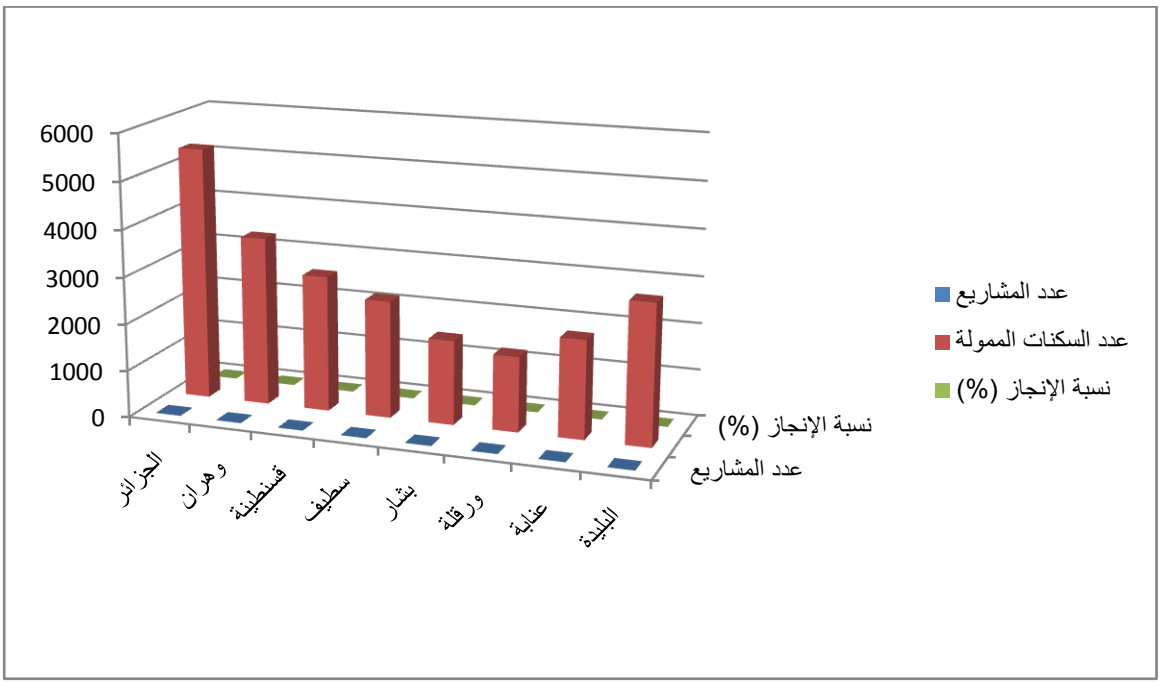
من خلال الجدول أعلاه، يتضح أن قيمة التمويل السنوي ارتفعت بحوالي 50 بالمئة بين 2015 و2022، في حين شهد عدد المشاريع نموا تدريجيا، وهو ما يدل على اتساع نطاق تدخل الصندوق واستهدافه لمناطق عمرانية جديدة.

من جهة أخرى، يعكس التوزيع الجغرافي للمشاريع الطبيعة التنموية للصندوق، إذ تم التركيز على الولايات ذات الكثافة السكانية العالية والمناطق التي تعاني من عجز عمراني، مع تفاوت في نسب الإنجاز حسب خصوصيات كل ولاية.

**الجدول رقم (02) يوضح : توزيع المشاريع العقارية الممولة حسب الولايات**

| الولاية | عدد المشاريع | عدد السكنات الممولة | نسبة الإنجاز(%) | نوع السكن الغالب |
|---|---|---|---|---|
| الجزائر | 12 | 5400 | 87 | ترقوي مدعم |
| وهران | 8 | 3600 | 75 | اجتماعي |
| قسنطينة | 6 | 2900 | 82 | عمومي إيجاري |
| سطيف | 5 | 2500 | 80 | ترقوي مدعم |
| بشار | 4 | 1800 | 70 | اجتماعي |
| ورقلة | 3 | 1600 | 68 | ترقوي مدعم |
| عنابة | 5 | 2100 | 85 | عمومي إيجاري |
| البليدة | 7 | 3000 | 90 | اجتماعي |

**الشكل رقم (01) يوضح توزيع المشاريع العقارية الممولة حسب الولايات**




هذا الجدول يوضح أن الصندوق يولي اهتماما واضحا للولايات الكبرى، مع ارتفاع في عدد السكنات الممولة، ونسب إنجاز جيدة في بعض المناطق مثل البليدة والجزائر العاصمة، في حين تسجل ولايات الجنوب نسب إنجاز أقل نتيجة تحديات لوجستية وإدارية.

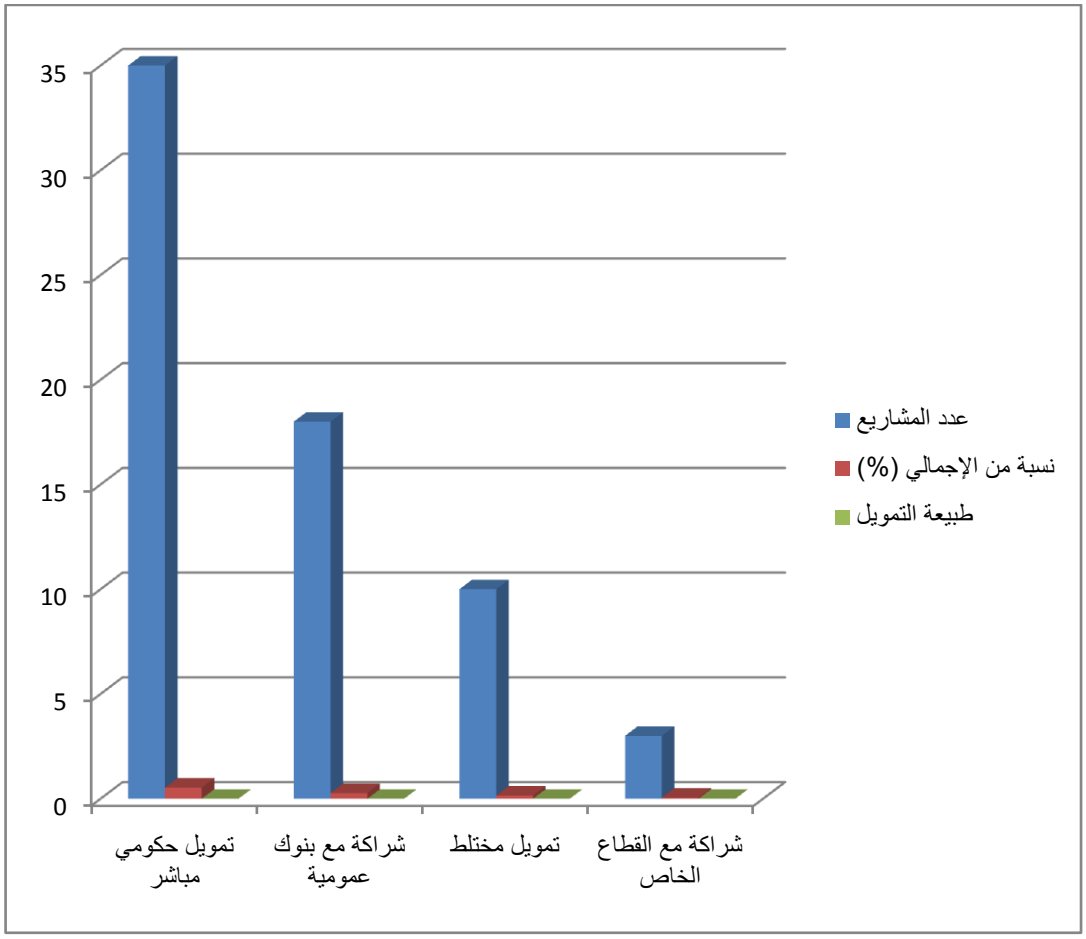
أما على مستوى أنماط التمويل، فيلجأ الصندوق إلى صيغ متعددة تتناسب مع طبيعة المشروع والشركاء، وهو ما يعكس مرونة في التدخل وحرصا على تعبئة مصادر تمويل متنوعة.

**الجدول رقم (03) : الصيغ التمويلية المعتمدة في المشاريع العقارية**

| طبيعة التمويل | نسبة من الإجمالي (%) | عدد المشاريع | صيغة التمويل |
|---|---|---|---|
| من ميزانية الدولة | 53 | 35 | تمويل حكومي مباشر |
| قروض + ضمانات حكومية | 27 | 18 | شراكة مع بنوك عمومية |
| حكومي + خاص | 15 | 10 | تمويل مختلط |

| | | | |
|---|---|---|---|
| استثمار مباشر من القطاع الخاص | 5 | 3 | شراكة مع القطاع الخاص |

**الشكل رقم (02) يوضح الصيغ التمويلية المعتمدة في المشاريع العقارية**




من خلال الجدول، يتبين أن التمويل الحكومي لا يزال يمثل النسبة الأكبر، بينما تبقى مساهمة القطاع الخاص محدودة، ما يبرز الحاجة إلى توفير تحفيزات وتشريعات مشجعة لجذب المستثمرين من القطاع الخاص نحو مشاريع السكن والتنمية الحضرية.

في المجمل، تظهر دراسة حالة صندوق التنمية العقارية أن له دورا مركزيا في تقليص العجز السكني وتوجيه الاستثمارات نحو مشاريع ذات طابع اجتماعي وتنموي إلا أن تحقيق فعالية أكبر يقتضي تجاوز التحديات المرتبطة بضعف التنسيق، ارتفاع التكاليف، وطول آجال الإنجاز، مع ضرورة اعتماد آليات رقابة ومتابعة أكثر صرامة.

## 2. التحديات التي تواجه صناديق الاستثمار في الجزائر

رغم الدور الحيوي الذي يمكن أن تلعبه صناديق الاستثمار في دعم الاقتصاد الوطني، إلا أنها في الجزائر تواجه مجموعة من التحديات الهيكلية والمؤسساتية ويشمل ذلك ضعف الوعي الاستثماري لدى الأفراد والمستثمرين،إضافة إلى العقبات الإدارية والبيروقراطية التي تعيق انسيابية الإجراءات، كما يعاني القطاع من غياب إطار قانوني وتنظيمي متكامل، وتقلبات السوق المالية، ونقص واضح في تنوع المنتجات الاستثمارية.

### 2.1. ضعف الوعي الاستثماري

يعد ضعف الوعي الاستثماري لدى الأفراد والمؤسسات في الجزائر من العوائق الأساسية التي تعرقل توسع وانتشار صناديق الاستثمار ويعود ذلك إلى نقص الثقافة المالية، وغياب البرامج التوعوية، وعدم الثقة الكافية في الآليات الاستثمارية الحديثة، ما يؤدي إلى توجيه الادخار نحو الأشكال التقليدية مثل العقار والذهب بدلا من توجيهه إلى القنوات الاستثمارية المنظمة.

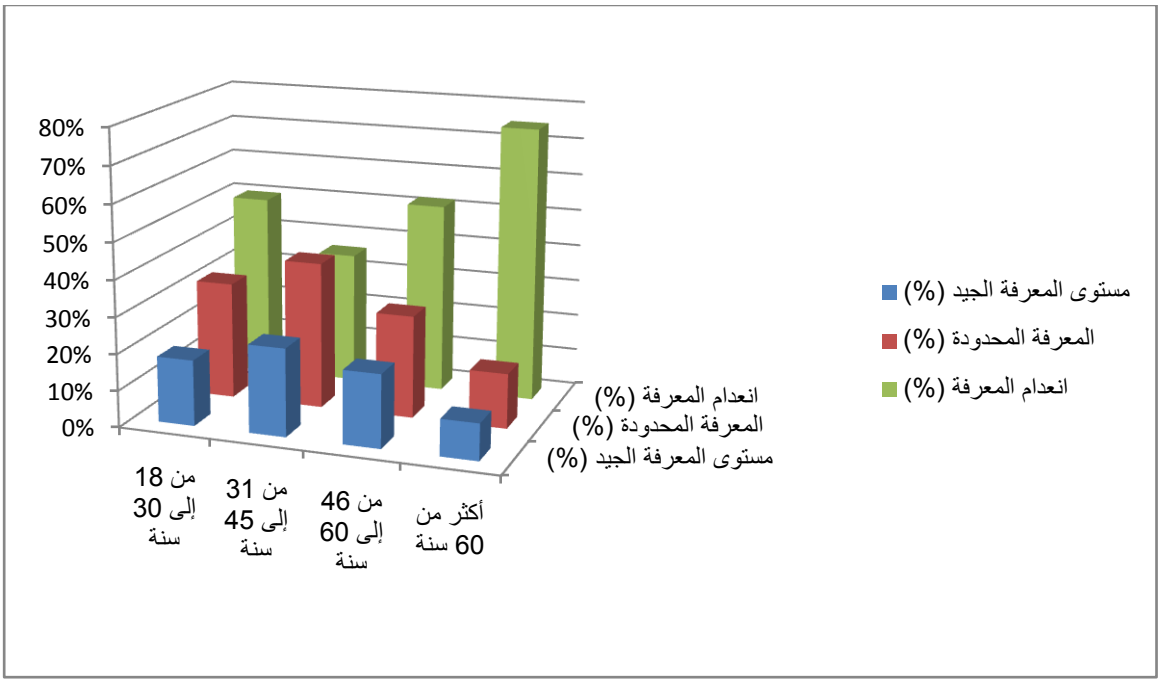
هذا النقص في الوعي ينعكس بشكل مباشر على حجم المشاركة الشعبية والمؤسساتية في صناديق الاستثمار، ويقلل من قدرتها على جمع الموارد المالية الضرورية ، كما يحد من تنوع المستثمرين ويجعل السوق متركزة في يد فئات محدودة ذات خبرة أو قدرة مالية عالية وسنوضح في الجدول أسفله مستوى المعرفة بصناديق الاستثمار لدى عينة من المواطنين:

**الجدول رقم (04) يوضح: مستوى المعرفة بصناديق الاستثمار لدى عينة من المواطنين**

| الفئة العمرية | مستوى المعرفة الجيد (%) | المعرفة المحدودة (%) | انعدام المعرفة (%) |
|---|---|---|---|
| من 18 إلى 30 سنة | 18 | 32 | 50 |
| من 31 إلى 45 | 24 | 40 | 36 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| سنة | | | |
| من 46 إلى 60 سنة | 20 | 28 | 52 |
| أكثر من 60 سنة | 10 | 15 | 75 |

**الشكل رقم (03) يوضح مستوى المعرفة بصناديق الاستثمار لدى عينة من المواطنين**



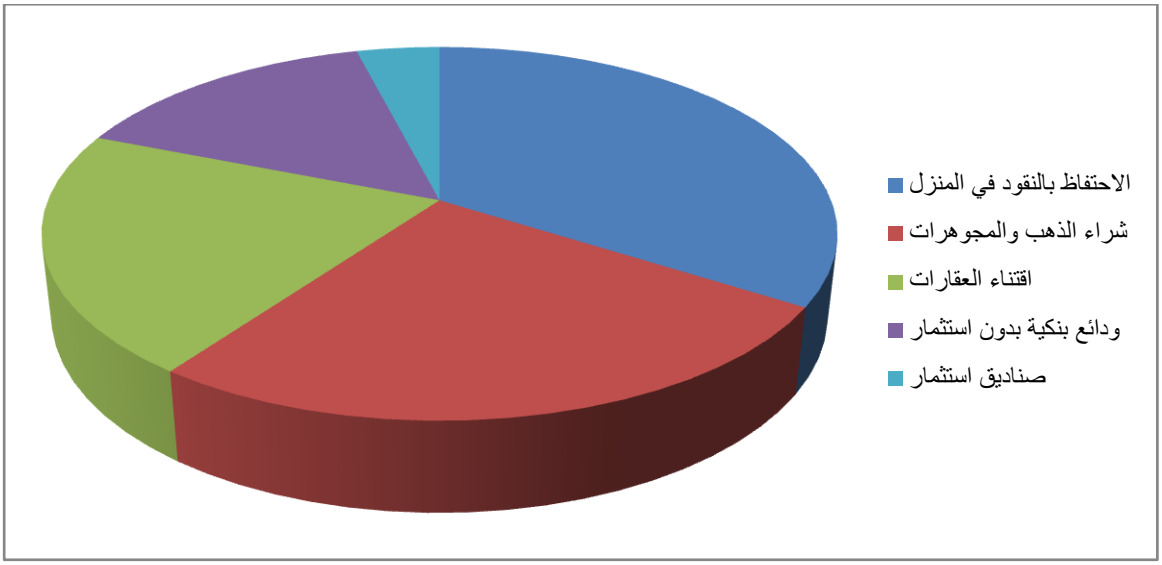

يظهر الجدول أن فئة الشباب بين 18 و 30 سنة لديها نسبة أفضل نسبيا من المعرفة، ولكن تبقى نسبة انعدام الوعي مرتفعة في جميع الفئات، خاصة كبار السن وهذا يعكس غياب حملات إعلامية وتثقيفية فعالة لتعريف الجمهور بفرص الاستثمار المالي.

**الجدول رقم (05) يوضح توزيع الادخار لدى المواطنين حسب وسيلة الادخار**

| وسيلة الادخار | النسبة التقديرية من المواطنين(%) |
|---|---|
| الاحتفاظ بالنقود في المنزل | 34 |
| شراء الذهب والمجوهرات | 26 |
| اقتناء العقارات | 21 |

| | |
|---|---|
| ودائع بنكية بدون استثمار | 15 |
| صناديق استثمار | 4 |

**الشكل رقم (04) يوضح توزيع الادخار لدى المواطنين حسب وسيلة الادخار**

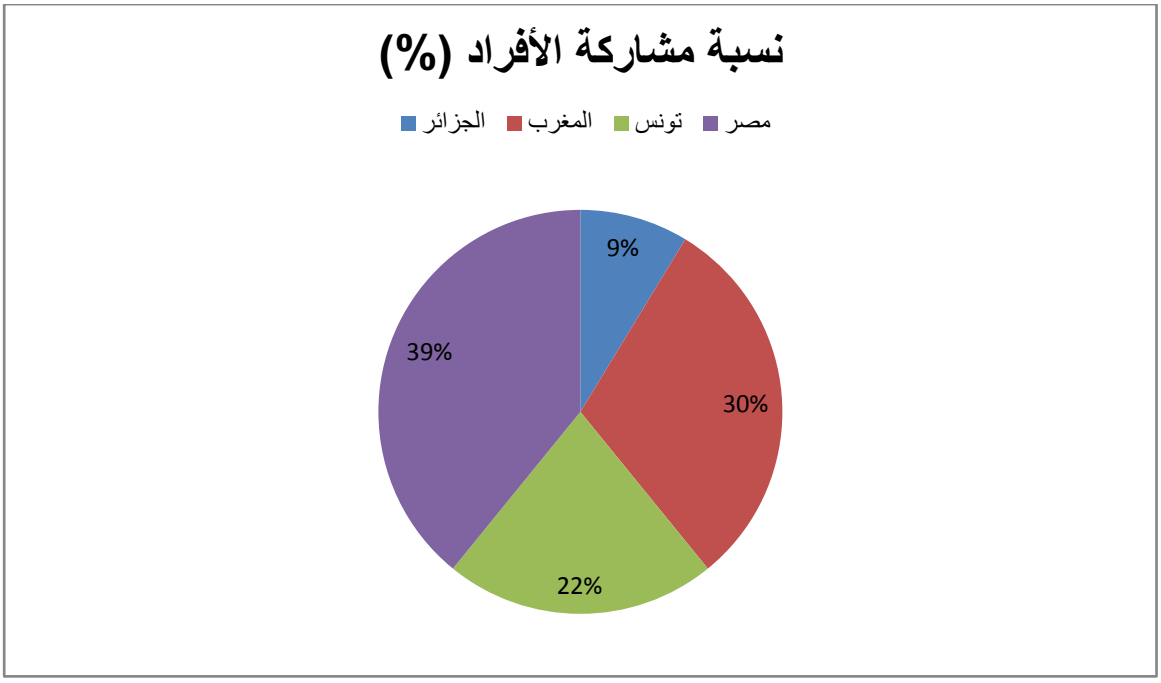



يظهر الجدول أن أقل نسبة توجهت نحو صناديق الاستثمار، بينما تتركز الغالبية في أنماط الادخار التقليدية وهذا يشير إلى وجود فجوة ثقة وفهم تجاه القطاع الاستثماري المنظم، ما يحد من فعالية هذه الصناديق كأداة مالية.

**الجدول رقم (06) يوضح: نسبة مشاركة الأفراد في صناديق الاستثمار مقارنة بالدول المجاورة**

| الدولة | نسبة مشاركة الأفراد(%) |
|---|---|
| الجزائر | 4 |
| المغرب | 14 |
| تونس | 10 |
| مصر | 18 |

**الشكل رقم (05) يوضح نسبة مشاركة الأفراد في صناديق الاستثمار مقارنة بالدول المجاورة**




تتخلف الجزائر بشكل واضح عن دول المنطقة من حيث مساهمة الأفراد في صناديق الاستثمار،ما يدل على أن المشكلة بنيوية وتتطلب تدخلا على مستوى السياسات العامة، والتعليم المالي، وتعزيز الثقة في المؤسسات المالية.

يمثل ضعف الوعي الاستثماري تحديا جوهريا لصناديق الاستثمار في الجزائر، حيث يحد من قدرتها على جمع الموارد المالية وتنويع قاعدة المستثمرين ولمواجهة هذا التحدي، من الضروري إطلاق برامج تعليم مالي وطني، إدماج مفاهيم الاستثمار في المناهج الدراسية،وتكثيف الحملات الإعلامية الموجهة لتعزيز الثقة ونشر الثقافة المالية بين المواطنين.

### 2.2. البيروقراطية الإدارية

تعد البيروقراطية الإدارية من أبرز العقبات التي تعيق تطور صناديق الاستثمار في الجزائر، حيث تتسم الإجراءات المتعلقة بإنشاء وإدارة الصناديق بطول المدة، وتعقيد المساطر الإدارية، وتعدد الجهات المتدخلة دون تنسيق فع ال وهذا الوضع يؤدي إلى عزوف

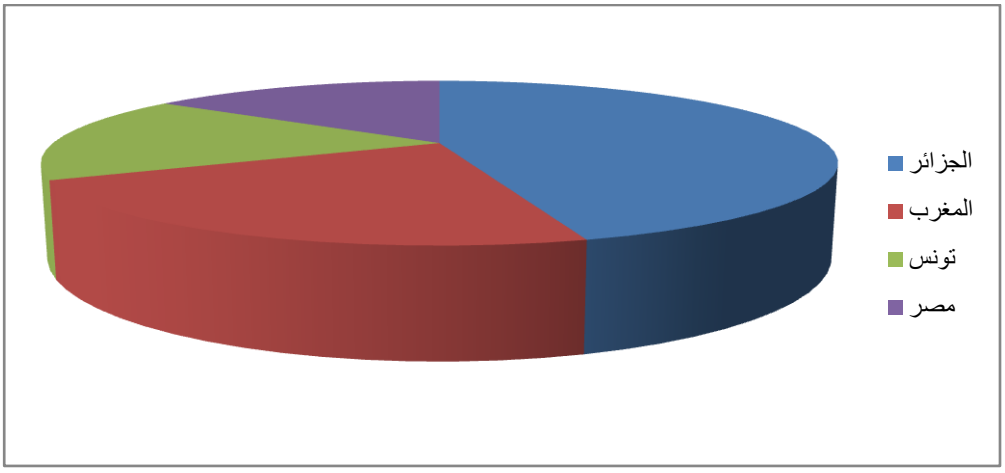
المستثمرين المحليين والأجانب عن الانخراط في مشاريع استثمارية من خلال هذه الصناديق، ويفقد السوق الاستثماري الكثير من فرصه.

وتتمثل مظاهر البيروقراطية في تعدد الوثائق المطلوبة، طول آجال الموافقة على الملفات، ضعف الرقمنة، وتداخل الصلاحيات بين الجهات المعنية وهذه الممارسات تؤثر على سرعة اتخاذ القرار الاستثماري وترفع من كلفة المعاملات، ما يقلل من الجاذبية العامة لصناديق الاستثمار كأداة تمويلية.

**الجدول رقم (07) يوضح: معدل الزمن اللازم للموافقة على إنشاء صندوق استثماري في الجزائر (مقارنة إقليمية)**

| الدولة | الزمن التقديري (بالأيام) |
|---|---|
| الجزائر | 120 |
| المغرب | 60 |
| تونس | 45 |
| مصر | 40 |

**الشكل رقم (06) يوضح معدل الزمن اللازم للموافقة على إنشاء صندوق استثماري في الجزائر (مقارنة إقليمية)**



يظهر الجدول أن المدة اللازمة لتأسيس صندوق استثماري في الجزائر أطول بمرتين أو أكثر مقارنة بدول الجوار، ما يعكس وجود عراقيل إدارية لا تزال تعيق انطلاق المشاريع المالية بسلاسة.

**الجدول رقم (08) يوضح : عدد الوثائق المطلوبة لتأسيس صندوق استثماري**

| عدد الوثائق الرسمية | الدولة |
|---|---|
| 14 | الجزائر |
| 9 | المغرب |
| 8 | تونس |
| 7 | مصر |

تشير البيانات إلى أن المستثمر في الجزائر يواجه عبئا وثائقيا مضاعفا، ما يزيد من الوقت والتكلفة ويُثني البعض عن خوض غمار الاستثمار عبر هذه الصناديق.

**الجدول رقم (09) يوضح : نسبة رضا المستثمرين عن بيئة الإجراءات الإدارية (استطلاع رأي)**

| نسبة المستثمرين(%) | مستوى الرضا |
|---|---|
| 55 | غير راض تماما |
| 25 | غير راض جزئيا |
| 10 | محايد |
| 7 | راض جزئيا |
| 3 | راض تماما |

النسب تعكس مستوى عالي من عدم الرضا لدى المستثمرين حول البيئة الإدارية المحيطة بصناديق الاستثمار، ما يتطلب إصلاحات عميقة في آليات المعالجة والحوكمة.

تشكل البيروقراطية الإدارية عائقا حقيقيا أمام تطور صناديق الاستثمار في الجزائر، وهي بحاجة إلى تدخل عاجل لإعادة هيكلة الإجراءات، توحيد القنوات، وتوسيع نطاق الرقمنة و تعزيز الشفافية، تقليص عدد الوثائق المطلوبة، وتحديد آجال قانونية لمعالجة الملفات من شأنها أن ترفع جاذبية البيئة الاستثمارية وتدعم فعالية هذه الصناديق.

### 2.3. النظام القانوني والتنظيمي غير المكتمل

تعاني صناديق الاستثمار في الجزائر من غياب إطار قانوني وتنظيمي شامل ومتكامل ينظم نشاطها بشكل واضح وفعال حيث لا تزال التشريعات الحالية مشتتة، وتتضمن ثغرات قانونية لا تغطي جميع الجوانب المتعلقة بإنشاء وتشغيل وإدارة صناديق الاستثمار، مما يؤدي إلى حالة من الغموض القانوني وتردد المستثمرين إضافة إلى ذلك، فإن غياب آليات رقابية مستقلة وفعالة، وضعف التنسيق بين الهيئات التنظيمية مثل بنك الجزائر، الهيئة المكلفة بسوق المال، ووزارة المالية، يساهم في خلق بيئة غير مستقرة لا تشجع على المخاطرة الاستثمارية، سواء بالنسبة للمستثمرين المحليين أو الأجانب.

**الجدول رقم (10) يوضح: مقارنة تشريعية حول تنظيم صناديق الاستثمار**

| العنصر القانوني | الجزائر | المغرب | تونس | مصر |
|---|---|---|---|---|
| قانون خاص بصناديق الاستثمار | جزئي | نعم | نعم | نعم |
| إطار تنظيمي مستقل | لا | نعم | نعم | نعم |
| وكالة تنظيم ورقابة مستقلة | لا | نعم | نعم | نعم |
| قوانين تحفيزية للمستثمرين | محدود | متوفر | متوفر | متوفر |

توضح المقارنة أن الجزائر تفتقر إلى عدة عناصر تشريعية وتنظيمية تعتبر أساسية في تأطير صناديق الاستثمار، مما يعوق قدرتها على النمو والمنافسة إقليميا.

**الجدول رقم (11) يوضح : مستوى وضوح الإطار القانوني لصناديق الاستثمار**

| مستوى الوضوح | نسبة التقدير(%) |
|---|---|

| | |
|---|---|
| 42 | غامض جدا |
| 30 | غير واضح |
| 20 | متوسط الوضوح |
| 6 | واضح نسبيا |
| 2 | واضح تماما |

تشير نتائج الاستبيان إلى أن غالبية الفاعلين يعتبرون الإطار القانوني غامضا أو غير واضح، وهو ما ينعكس سلبا على ثقة المستثمرين في سلامة البيئة القانونية التي تحكم هذه الصناديق.

**الجدول رقم (12) يوضح : ترتيب الجزائر في مؤشر حماية المستثمرين (البنك الدولي 2023)**

| الترتيب العالمي في حماية المستثمرين | الدولة |
|---|---|
| 133 | الجزائر |
| 60 | المغرب |
| 70 | تونس |
| 57 | مصر |

الترتيب المتأخر للجزائر في مؤشر حماية المستثمرين يؤكد محدودية البنية القانونية والتنظيمية، ويدعو إلى ضرورة إجراء إصلاحات قانونية جذرية لخلق بيئة استثمارية أكثر شفافية وأمانا.

النظام القانوني غير المكتمل يشكل تحديا محوريا لصناديق الاستثمار في الجزائر فغياب نصوص قانونية متكاملة، وضعف الهيئات الرقابية،وعدم وضوح الأطر التنظيمية،

يضعف ثقة المستثمرين ويحد من جذب رؤوس الأموال وعليه، فإن تطوير تشريع خاص وموحد لصناديق الاستثمار، وإحداث هيئة رقابة مستقلة، يعدّان خطوات أساسية لتأهيل هذا القطاع وتعزيز فعاليته في دعم الاقتصاد الوطني.

### 2.4. تقلبات السوق المالية

تعد تقلبات السوق المالية في الجزائر من أبرز العوامل المؤثرة سلبا على أداء وجاذبية صناديق الاستثمار فضعف حجم السوق المالي، وقلة السيولة، وانخفاض عدد الأدوات المالية المتداولة، كلها عوامل تؤدي إلى تقلبات حادة وغير منتظمة في أسعار الأصول، مما يعمق درجة المخاطرة ويقلل من قدرة الصناديق على تحقيق عوائد مستقرة.

يرتبط هذا التذبذب بغياب مستثمرين مؤسسيين كبار، وتركّز التداولات في قطاعات محدودة، وانخفاض عدد الشركات المدرجة في البورصة بالإضافة إلى ذلك، فإن هشاشة الثقة في السوق تجعل المستثمرين يتخذون قرارات سريعة وعاطفية تؤدي إلى عدم استقرار الأسعار وتراجع الاستثمارات طويلة الأجل.

**الجدول رقم (13) يوضح: عدد الشركات المدرجة في بورصات مختارة**

| عدد الشركات المدرجة | الدولة |
|---|---|
| 5 | الجزائر |
| 76 | المغرب |
| 80 | تونس |
| 230 | مصر |

تظهر البيانات أن السوق المالية الجزائرية ضعيفة من حيث الحجم وعدد الشركات المدرجة، وهو ما يقلل من الخيارات المتاحة أمام صناديق الاستثمار ويزيد من تركّز المخاطر.

**الجدول رقم (14) يوضح: حجم التداول السنوي في السوق المالي**

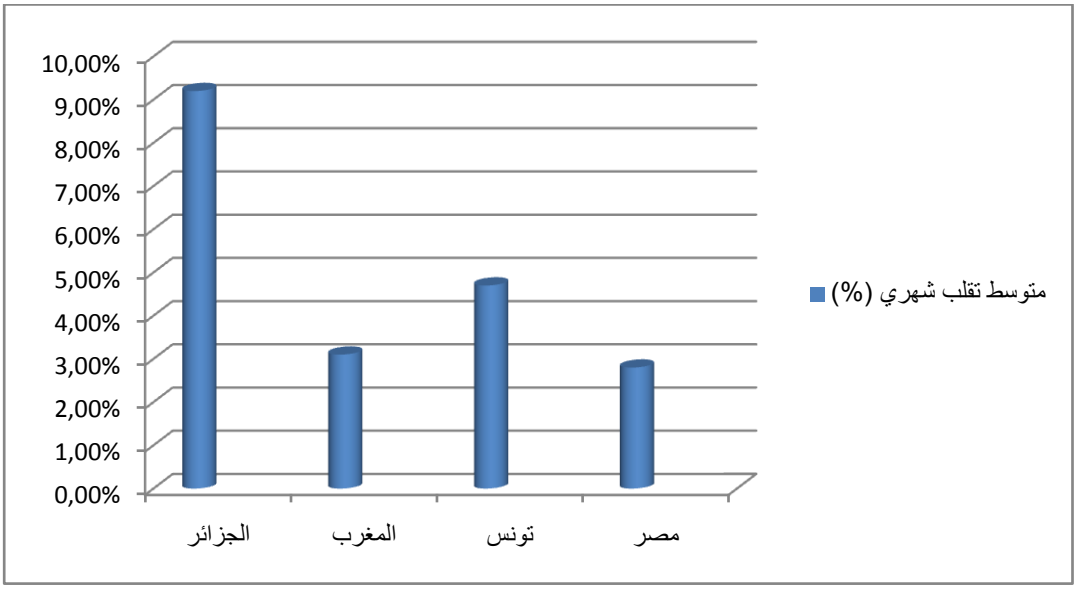
| السنة | الجزائر | المغرب | تونس | مصر |
|---|---|---|---|---|
| 2022 | 0.15 | 6.8 | 2.3 | 17.5 |

ضعف حجم التداول في الجزائر مقارنة بدول الجوار يعكس قلة النشاط المالي، وهو ما يؤثر مباشرة على قدرة الصناديق على تنفيذ عمليات بيع وشراء فعالة دون إحداث تقلبات في الأسعار.

**الجدول رقم (15) يوضح: مؤشر التقلبات في السوق المالية (مقياس تقريبي للنشاط)**

| الدولة | متوسط تقلب شهري(%) |
|---|---|
| الجزائر | 9.2 |
| المغرب | 3.1 |
| تونس | 4.7 |
| مصر | 2.8 |

**الشكل رقم (07): مؤشر التقلبات في السوق المالية (مقياس تقريبي للنشاط)**



تشير البيانات إلى أن السوق الجزائرية تعرف نسب تقلب أعلى بكثير من أسواق المنطقة، مما يرفع درجة المخاطرة الاستثمارية ويجعل صناديق الاستثمار أقل قدرة على الحفاظ على استقرار الأداء.

تمثل تقلبات السوق المالية عائقا حقيقيا أمام فعالية صناديق الاستثمار في الجزائر، وتُعزى أساسا إلى ضعف السيولة وقلة التنويع في الأدوات والشركات المدرجة ولتجاوز هذا التحدي، لا بد من تفعيل إصلاحات هيكلية في السوق المالي، وزيادة الشفافية، وتشجيع الشركات على الإدراج في البورصة،ما من شأنه أن يخلق مناخا استثماريا أكثر استقرارا وأمانا لصناديق الاستثمار.

### 2.5. نقص التنوع في المنتجات الاستثمارية

يعاني قطاع صناديق الاستثمار في الجزائر من محدودية واضحة في تنوع المنتجات الاستثمارية المتاحة وهو ما يضعف من جاذبية هذه الصناديق بالنسبة للمستثمرين المحليين والدوليين اذ تتركز معظم الاستثمارات في مجالات تقليدية محدودة مثل العقار وبعض القطاعات الصناعية دون تطوير أدوات استثمارية مبتكرة تلائم مختلف مستويات المخاطرة والآفاق الزمنية للمستثمرين وغياب تنوع حقيقي في الأدوات المالية مثل الصكوك والسندات القابلة للتحويل وصناديق المؤشرات وصناديق الاستثمار المتخصصة يجعل الخيارات المتاحة محدودة جدا وهذا ما يدفع العديد من المستثمرين إلى توجيه رؤوس أموالهم إلى الخارج أو إلى قطاعات غير منظمة ومرتفعة المخاطر

كما ان غياب منتجات استثمارية إسلامية متوافقة مع الشريعة يقلل من فرص استقطاب شريحة واسعة من المستثمرين المحليين خاصة في ظل تزايد الطلب على هذا النوع من المنتجات في السوق الجزائرية وهو ما يظهر وجود فجوة كبيرة بين العرض الاستثماري المتاح واحتياجات السوق الفعلية

نقص التنوع في المنتجات لا يؤثر فقط على جذب الاستثمارات بل يحد ايضا من قدرة الصناديق على إدارة المخاطر وتوزيع الاستثمارات بشكل استراتيجي اذ ان التنويع يعتبر من المبادئ الأساسية في تقليل المخاطر وتحقيق الاستقرار في العوائد لذلك فإن تطوير منتجات استثمارية مبتكرة وموجهة لشرائح متعددة من المستثمرين يمثل ضرورة ملحة لتعزيز فعالية صناديق الاستثمار في الجزائر.

## 3. دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الوطني

تلعب صناديق الاستثمار دورا محوريا في تعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو القطاعات المنتجة، مما يعزز النمو الاقتصادي ومن أبرز وظائفها تعبئة المدخرات المحلية وتوجيهها لتمويل مشاريع تنموية كبرى في مجالات البنية التحتية والطاقة والعقار، كما تساهم في تحسين كفاءة تخصيص الموارد وجذب الاستثمارات الأجنبية من خلال بيئة تمويلية أكثر تنظيما واستقرارا.

### 3.1. تعبئة المدخرات المحلية

تعتبر تعبئة المدخرات المحلية من اهم الادوار التي تلعبها صناديق الاستثمار في دعم الاقتصاد الوطني حيث تقوم هذه الصناديق بجمع رؤوس الاموال الصغيرة والمتوسطة من الافراد والمؤسسات وتحويلها الى موارد مالية قابلة للاستثمار في مشاريع انتاجية وتنموية وهذا يسهم في تقليل الاعتماد على التمويل الخارجي ويعزز من الاستقلالية الاقتصادية.

في الجزائر تبقى نسبة الادخار المحلي ضعيفة نسبيا مقارنة بحجم السيولة المتداولة خارج القنوات الرسمية وهو ما يبرز الحاجة الماسة الى تطوير أدوات مالية وصناديق استثمارية قادرة على استقطاب هذه المدخرات وجعلها جزءا من الدورة الاقتصادية الرسمية، كما ان تنويع المنتجات الاستثمارية وتوفير آليات استثمار آمنة وشفافة سيزيد من ثقة الافراد في ادخار اموالهم عبر هذه الصناديق خاصة مع ضعف الثقافة المالية لدى شريحة واسعة من المواطنين وغياب التحفيزات الضريبية والمصرفية.

ان تعزيز دور صناديق الاستثمار في تعبئة المدخرات المحلية لا يتطلب فقط اصلاحات مالية بل ايضا جهودا توعوية من خلال نشر الوعي الاستثماري وتعزيز ثقافة الادخار المنتج وهذا من شأنه ان يوفر قاعدة مالية صلبة لتمويل مشاريع تنموية كبرى بشكل مستدام ومنتظم.

### 3.2. تمويل مشاريع تنموية كبرى

تعد صناديق الاستثمار اداة فعالة في تمويل المشاريع التنموية الكبرى التي تحتاج الى رؤوس اموال ضخمة وآجال استثمار طويلة مثل مشاريع البنية التحتية والنقل والطاقة والصناعة اذ تساهم هذه الصناديق في تعبئة الموارد المالية من مختلف المصادر وتوجيهها نحو القطاعات الاستراتيجية ذات العائد الاقتصادي والاجتماعي المرتفع.

في السياق الجزائري تبقى الحاجة ملحة لتفعيل هذا الدور خاصة مع محدودية تمويل الدولة وضعف مساهمة البنوك في تمويل المشاريع طويلة الاجل وتتيح صناديق الاستثمار امكانية تجميع رؤوس الاموال من المستثمرين العموميين والخواص وتوجيهها نحو مشاريع كبرى تحقق اهداف التنمية المستدامة وتدعم النمو الاقتصادي.

كما ان اشراك صناديق الاستثمار في تمويل المشاريع الكبرى يخفف من الضغط على الميزانية العامة للدولة ويسمح بإدخال آليات السوق في عملية تمويل التنمية وهو ما يعزز من كفاءة تنفيذ هذه المشاريع ويقلل من التأخيرات والتكاليف الزائدة ولنجاح هذه العملية لا بد من توفير بيئة قانونية وتنظيمية واضحة وشفافة تضمن حماية المستثمرين وتحديد آليات الرقابة والمساءلة مما يشجع على مشاركة اوسع من قبل القطاع الخاص والمؤسسات الدولية في تمويل التنمية عبر صناديق استثمار متخصصة.

### 3.3. تحسين كفاءة تخصيص الموارد

يساهم وجود صناديق استثمار فعالة ومنظمة في تحسين كفاءة تخصيص الموارد داخل الاقتصاد الوطني من خلال توجيه رؤوس الاموال نحو القطاعات والمشاريع ذات

القيمة المضافة العالية والجدوى الاقتصادية الواضحة حيث تقوم هذه الصناديق بدراسة الفرص الاستثمارية وتقييمها بناء على معايير مالية واقتصادية صارمة قبل ضخ الاموال فيها مما يقلل من الهدر وسوء التوزيع.

في الجزائر تعاني عملية تخصيص الموارد من اختلالات كبيرة نتيجة الاعتماد المفرط على التمويل العمومي وغياب آليات السوق في تقييم وتوجيه الاستثمارات وهو ما يفرز مشاريع غير منتجة او غير مستدامة ولا تتماشى مع اولويات التنمية الاقتصادية.

تلعب صناديق الاستثمار دورا مهما في خلق توازن بين العرض والطلب على رأس المال عبر آليات دقيقة لاختيار المشاريع القابلة للنمو وتحقيق العوائد وهذا من شأنه ان يسهم في تطوير قطاعات حيوية مثل التكنولوجيا والطاقة المتجددة والصناعة التحويلية بعيدا عن الانفاق العشوائي، كما ان تنويع المحافظ الاستثمارية داخل هذه الصناديق يساهم في تقليل المخاطر وتعزيز الاستخدام الامثل للموارد المتاحة بما يحقق اقصى قدر من الفعالية الاقتصادية والتنموية في المدى المتوسط والطويل.

### 3.4. جذب الاستثمارات الأجنبية

تعتبر صناديق الاستثمار وسيلة مهمة لجذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة وغير المباشرة من خلال توفير بيئة استثمارية منظمة وشفافة تعزز ثقة المستثمرين الدوليين فوجود صناديق استثمارية ذات حوكمة قوية وآليات رقابة فعالة يمنح المستثمر الاجنبي الاطمئنان حول سلامة بيئة الاعمال واستقرارها وفي الجزائر لا تزال مساهمة الاستثمارات الاجنبية محدودة بسبب مجموعة من العراقيل والاجراءات الادارية المعقدة اضافة الى غياب منتجات استثمارية واضحة يمكن من خلالها الدخول الى السوق المحلية بطريقة مؤسسية وآمنة وهنا تبرز اهمية صناديق الاستثمار كوسيط بين رأس المال الاجنبي والمشاريع الوطنية.

كما ان توجيه هذه الاستثمارات نحو مشاريع تنموية ذات بعد استراتيجي مثل الطاقة النظيفة والصناعة والسياحة يمكن ان يعزز نقل التكنولوجيا ويخلق فرص عمل جديدة ويزيد

من تنافسية الاقتصاد الوطني ولتحقيق هذا الهدف يجب العمل على تحسين مناخ الاعمال وتبسيط الاجراءات القانونية والادارية المتعلقة بإنشاء وادارة صناديق الاستثمار اضافة الى الترويج دوليا للفرص الاستثمارية المتاحة عبر قنوات مؤسساتية ومالية محترفة.

## المبحث الثاني: دراسة حالة لصندوق الاستثمار الدولي المصري

في هذا المبحث سيتم تقديم دراسة حالة لصندوق الاستثمار الدولي المصري بهدف استخلاص التجارب الناجحة والممارسات الفعالة في إدارة صناديق الاستثمار ويشمل التحليل نبذة تعريفية عن الصندوق وإستراتيجيته الاستثمارية، بالإضافة إلى بنيته الإدارية وأدائه العام، كما يتم التطرق إلى التحديات التي واجهها الصندوق والدروس المستفادة من تجربته وتهدف هذه الدراسة المقارنة إلى تقديم تصور عملي يمكن الاستفادة منه في تحسين أداء صناديق الاستثمار الجزائرية.

### 1. نبذة عن الصندوق

تأسس صندوق الاستثمار الدولي المصري بموجب القانون رقم 177 لسنة 2018، وتم تفعيله بقرار رئيس الوزراء رقم 555 لسنة 2019، ويقع مقره في القاهرة ويهدف الصندوق إلى جذب رؤوس أموال من القطاعين الخاص والمحلي والدولي لشراء أو الاستثمار المشترك في الأصول المملوكة للدولة، وذلك لتعظيم قيمتها ودعم الاقتصاد المصري على المدى الطويل[1].

يرتبط الصندوق برئيس وزراء مصر ووزراء التخطيط والمال والاستثمار والتعاون الدولي وعضو من البنك المركزي، إضافة إلى سبعة خبراء من القطاع الخاص، كلهم يشكلون مجلس إدارة وجمعية عامة يغلب عليها تمثيل القطاع الخاص ويتمتع بكيان قانوني مستقل وبرعاية حكومية، ويطبق سياسات تمويل واستثمار مرنة تنطبق عليها معايير الحوكمة الدولية، مثل مبادئ سانتياجو الخاصة بصناديق الثروة السيادية ويركز صندوق مصر السيادي على إدارة أصول مختارة ضمن أربعة صناديق فرعية متخصصة تشمل: السياحة والعقارات والآثار، البنى التحتية والمرافق، الرعاية الصحية والصناعات الصيدلانية،

[1] بن سمينة دلال، وجهاد بوضياف، "دور صناديق الاستثمار في تنشيط سوق الأوراق المالية: دراسة حالة سوق الأوراق المالية السعودية خلال الفترة ( 2005 – 2014)"، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، العدد 6، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص. 213.

والخدمات المالية والتكنولوجيا المالية وقد أبرم عدة شراكات استراتيجية محلية ودولية، منها مذكرة تفاهم مع « أكتس» للاستثمار في الطاقة والبنية التحتية، واتفاق مع الإمارات لتخصيص منصة استثمارية بقيمة 20 مليار دولار، إضافة إلى مشاريع تعليمية بالتعاون مع القطاع الخاص ويبلغ إجمالي أصوله نحو 12 مليار دولار، ما يجعله أحد أكبر صناديق الثروة السيادية إفريقيا، وقد صنف ضمن أكبر 43 صندوقا عالميا على هذا الأساس وتعكس هذه الهيكلة القانونية والتنظيمية المرنة قدرة الصندوق على تنفيذ إصلاحات هيكلية وجذب الاستثمارات بما يتوافق مع رؤية مصر 2030 للاقتصاد المستدام.

### 1.1. إستراتيجية الاستثمار

تعتمد إستراتيجية الاستثمار لصندوق مصر السيادي على تحقيق عوائد مستدامة طويلة الأجل من خلال استغلال الأصول غير المستغلة أو منخفضة الكفاءة التابعة للدولة، وتحويلها إلى فرص استثمارية جذابة بالشراكة مع القطاع الخاص المحلي والدولي ويركز الصندوق على الدخول في استثمارات مباشرة أو مشتركة في قطاعات إستراتيجية ذات أولوية اقتصادية، مثل الطاقة المتجددة، البنية التحتية، الخدمات الصحية، التعليم، الصناعات التحويلية، واللوجستيات.

كما يهدف إلى تعظيم العائد من الأصول العامة من خلال إعادة الهيكلة أو التطوير أو الطرح للمستثمرين، ضمن إطار شفاف يخضع لمعايير الحوكمة الدولية وتعتمد هذه الإستراتيجية على خلق شراكات فعالة مع مؤسسات مالية وصناديق سيادية أجنبية، وتوفير بيئة استثمارية مستقرة ومشجعة تضمن جذب رؤوس الأموال وتحقيق التنمية المستدامة ويرتكز الصندوق في تنفيذ إستراتيجيته على أربعة صناديق فرعية متخصصة، بحيث يسهم كل منها في تنفيذ مشاريع تتماشى مع رؤية الدولة الاقتصادية حتى عام 2030.

### 1.2. الهيكل الإداري

يتبع صندوق الاستثمار السيادي المصري هيكلا إداريا يتسم بالمرونة والشفافية، ويهدف إلى تحقيق الكفاءة في اتخاذ القرار وضمان الحوكمة الرشيدة ويتمتع الصندوق بالشخصية الاعتبارية المستقلة، ويتبع لرئاسة مجلس الوزراء، ما يمنحه استقلالية إدارية ومالية تمكنه من أداء مهامه دون تدخل بيروقراطي مباشر ويشرف على إدارة الصندوق مجلس إدارة يضم خبرات متنوعة من القطاعين العام والخاص، ما يعزز التوازن في الرؤى والقرارات.

يتكون مجلس الإدارة من ممثلين عن جهات حكومية بارزة مثل وزارة التخطيط والتنمية الاقتصادية، ووزارة المالية، والبنك المركزي،بالإضافة إلى عدد من الخبراء المستقلين من ذوي الكفاءة في مجالات الاستثمار والاقتصاد والإدارة يتم اختيار هؤلاء الأعضاء بناء على معايير دقيقة تركز على الخبرة والكفاءة والنزاهة، وتمنح لهم صلاحيات واسعة للإشراف على الخطط الاستراتيجية ومتابعة تنفيذ المشاريع الكبرى وإلى جانب مجلس الإدارة، يشرف على عمل الصندوق جمعية عامة هي أعلى سلطة رقابية وتضم مسؤولين حكوميين رفيعي المستوى وممثلين عن القطاع الخاص وتعمل الجمعية العامة على اعتماد السياسات العامة للصندوق، وإقرار القوائم المالية السنوية، ومتابعة أداء الإدارة التنفيذية.

كما يتم تعيين مدير تنفيذي للصندوق يتولى إدارة العمليات اليومية وتنفيذ قرارات مجلس الإدارة، ويقود فريقا متخصصا من المستشارين الماليين والاستثماريين والخبراء القانونيين ويتبع الصندوق هيكلا تنظيميا داخليا يتضمن إدارات فرعية متخصصة في مجالات الاستثمار والتمويل والتقييم الفني والقانوني، إضافة إلى وحدات لدعم اتخاذ القرار الاستثماري وتحليل المخاطر ومتابعة الأداء.

كما يعتمد الصندوق في إدارته على أحدث الأدوات التكنولوجية والمنهجيات العالمية لضمان الكفاءة والشفافية، مع الالتزام الكامل بمبادئ الإفصاح والمساءلة وفقا للمعايير الدولية، مثل مبادئ سانتياجو المعتمدة عالميا في إدارة صناديق الثروة السيادية.

### 1.3. أداء الصندوق

حقق صندوق مصر السيادي منذ إنشائه أداء ملحوظا على صعيد إعادة توظيف الأصول العامة وتحفيز الاستثمارات في قطاعات استراتيجية، رغم التحديات الاقتصادية المحلية والدولية وتمكن الصندوق من عقد عدة شراكات استثمارية مع مؤسسات مالية وصناديق سيادية عربية وأجنبية، مما ساهم في تعزيز قدرته على تعبئة الموارد وتنفيذ مشاريع متنوعة ومن أبرز إنجازاته توقيع اتفاقيات استثمارية بمليارات الدولارات مع صناديق من الإمارات والسعودية، واستغلال عدد من الأصول الحكومية غير المستغلة عبر إعادة هيكلتها أو تحويل استخدامها لأغراض تجارية وتنموية.

في قطاع الطاقة، شارك الصندوق في مشاريع للطاقة المتجددة، مثل مشروعات الهيدروجين الأخضر والطاقة الشمسية،بالتعاون مع شركاء دوليين وفي قطاع الصحة والتعليم، ساهم في إطلاق مشروعات جديدة بالشراكة مع القطاع الخاص،شملت إنشاء مستشفيات ومدارس تستهدف رفع جودة الخدمات المقدمة للمواطنين.

كما قام بإنشاء منصات استثمارية مشتركة في مجالات مثل الخدمات المالية والبنية التحتية، وحقق عوائد مباشرة وغير مباشرة من خلال تحسين كفاءة استخدام الأصول وتعظيم قيمتها السوقية[1].

[1] القانون رقم 177 لسنة 2018 بإصدار "صندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية"، الذي أنشأ صندوقًا يتمتع بالشخصية الاعتبارية المستقلة، يتبع – قبل التعديل – وزارة التخطيط https://www.youm7.com/story/2024/10/3/%D8%A7%D9%84%D9%86%D8%B5-%D8%A7%D9%84%D9%83%D8%A7%D9%85%D9%84-%D9%84%D9%85%D8%B4%D8%B1%D9%88%D8%B9-%D9%82%D8%A7%D9%86%D9%88%D9%86-%D9%85%D9%86-%D8%A7%D9%84%D8%AD%D9%83%D9%88%D9%85%D8%A9-%D9%8A%D9%86%D9%82%D9%84-%D8%AA%D8%A8%D8%B9%D9%8A%D8%A9-%D8%B5%D9%86%D8%AF%D9%88%D9%82-%D9%85%D8%B5%D8%B1/6728659

وقد أظهر الصندوق نموا تدريجيا في حجم أصوله، حيث تشير التقديرات إلى أن أصوله المدارة وصلت إلى نحو 12 مليار دولار، ويستهدف رفعها تدريجيا من خلال التوسع في الشراكات والمشاريع طويلة الأجل.

كما يعكس أداؤه التزاما واضحا بالحوكمة والشفافية، حيث ينشر تقارير دورية عن أنشطته ويخضع لرقابة الجهات الرقابية والمحاسبية في الدولة ورغم أن عمر الصندوق لا يزال قصيرا نسبيا، إلا أن نتائجه الأولية تشير إلى أنه يسير بخطى ثابتة نحو تحقيق أهدافه في تعظيم العائد الاقتصادي والاجتماعي من أصول الدولة.

**2. التحديات التي واجهها الصندوق**

واجه صندوق مصر السيادي منذ انطلاقه عددا من التحديات المؤسسية والاقتصادية التي أثرت على سرعة تنفيذ مشاريعه وطموحاته الاستثمارية أول هذه التحديات تمثل في البيروقراطية الإدارية المرتبطة بعملية نقل ملكية الأصول من الجهات الحكومية إلى الصندوق، وهي عملية معقدة من الناحية القانونية والفنية، وتتطلب توافقا بين عدد كبير من الأطراف،مما أدى إلى بطء نسبي في تنفيذ بعض المشاريع.

كما أن بعض الأصول المملوكة للدولة تعاني من مشكلات متعلقة بالتسجيل أو النزاعات القانونية، وهو ما يزيد من صعوبة تفعيل استغلالها الاستثماري.

كما واجه الصندوق تحديات متعلقة بجذب الاستثمارات الأجنبية في ظل حالة عدم اليقين الاقتصادي والتقلبات التي يشهدها الاقتصاد العالمي، خاصة خلال فترات الأزمات مثل جائحة كورونا والأزمة الروسية الأوكرانية، وما ترتب عنها من ضغوط تضخمية وتقلبات في أسعار الصرف وهذه الظروف جعلت مناخ الاستثمار أكثر حساسية للمخاطر، ما تطلب من الصندوق توفير ضمانات قوية وجعل بيئة الاستثمار أكثر شفافية وجاذبية.

من التحديات أيضا محدودية الكوادر البشرية المتخصصة في إدارة الأصول السيادية وفق المعايير العالمية، حيث تطلب الأمر بناء فرق عمل مؤهلة ومدربة، وهو ما استغرق وقتا وجهدا في بداية نشاط الصندوق.

كما واجه الصندوق تحديا آخر يتمثل في ضعف الوعي العام بوظيفته ودوره، حيث كان هناك خلط في بعض الأوساط بين مفهوم الخصخصة ومفهوم إدارة الأصول من خلال شراكات إستراتيجية، الأمر الذي تطلب مجهودات كبيرة في مجال التواصل المؤسسي وتوضيح الرؤية والهدف من إنشائه ورغم هذه التحديات، تمكن الصندوق من تحقيق تقدم ملموس في بناء أسس قوية لإدارته، وتجاوز عددا من العقبات التنظيمية، ويواصل العمل على تحسين بيئة الاستثمار وتوسيع نطاق شراكاته بما يحقق أهداف التنمية الاقتصادية المستدامة لمصر.

**3. الدروس المستفادة**

أبرزت تجربة صندوق مصر السيادي مجموعة من الدروس المهمة التي يمكن أن تستفيد منها الدول التي تسعى إلى تطوير صناديق استثمار سيادية فعالة ومستدامة وأول هذه الدروس يتمثل في أهمية الاستقلالية القانونية والإدارية للصندوق، حيث إن منحه الشخصية الاعتبارية المستقلة وربطه برئاسة مجلس الوزراء منحاه مرونة كبيرة في اتخاذ القرارات وتنفيذ المشروعات بعيدا عن القيود البيروقراطية التقليدية.

كما أن اعتماد الصندوق على مزيج من الكفاءات الحكومية والخبرات الخاصة في تشكيل مجلس إدارته ساعد على تحقيق توازن في الرؤى بين الأهداف الاقتصادية للدولة والممارسات الاستثمارية الحديثة ومن الدروس البارزة أيضا ضرورة وضع إستراتيجية استثمارية واضحة تركز على تعظيم العائد من الأصول غير المستغلة، مع مراعاة الأولويات الوطنية في التنمية فقد ساهم تركيز الصندوق المصري على قطاعات ذات طابع استراتيجي مثل الطاقة المتجددة والتعليم والبنية التحتية في خلق أثر تنموي ملموس، إلى جانب جذب

مستثمرين دوليين عبر شراكات متوازنة تقوم على تبادل المنافع والخبرات وقد أكدت التجربة أن الاستغلال الأمثل للأصول العامة لا يتطلب بالضرورة بيعها، بل يمكن من خلال إعادة هيكلتها أو الشراكة بشأنها تحقيق عوائد مستدامة مع الحفاظ على ملكية الدولة.

كما أظهرت التجربة أهمية الشفافية والإفصاح في بناء الثقة مع المجتمع المحلي والمستثمرين الدوليين، إذ حرص الصندوق على تقديم تقارير دورية وإبراز نتائج أعماله للرأي العام، ما عزز من شرعيته كمؤسسة ذات أهداف تنموية واقتصادية طويلة الأجل إضافة إلى ذلك، أثبتت التجربة ضرورة امتلاك الصندوق القدرة على التكيف مع المتغيرات الاقتصادية العالمية، من خلال مرونة السياسات وتنوع مصادر التمويل واختيار مشاريع ذات مردودية عالية.

في المجمل، تؤكد تجربة صندوق مصر السيادي أن نجاح أي صندوق استثماري وطني يعتمد على وضوح الرؤية، كفاءة الإدارة، استقلالية القرار، ووجود بيئة تشريعية وتنظيمية محفزة، وهي مقومات أساسية يمكن أن تشكل مرجعا للدول التي تسعى لتفعيل دور صناديقها الاستثمارية في دعم التنمية الاقتصادية.

**خلاصة الفصل**

خلص هذا الفصل إلى أن صناديق الاستثمار في الجزائر لا تزال تواجه العديد من التحديات التي تعيق مساهمتها الفعالة في تمويل الاقتصاد الوطني، وعلى رأسها ضعف الإطار القانوني والبيروقراطية الإدارية وقلة الوعي الاستثماري.

كما أبرزت الدراسة أن هذه الصناديق تملك إمكانيات واعدة في تعبئة الموارد وتوجيهها نحو مشاريع تنموية ذات أثر اقتصادي كبير ومن خلال تحليل تجربة صندوق الاستثمار الدولي المصري، تم الوقوف على مجموعة من الممارسات الإدارية والتنظيمية التي يمكن الاستفادة منها في السياق الجزائري وتؤكد هذه النتائج على ضرورة إصلاح البنية التشريعية وتطوير آليات الحوكمة من أجل تعزيز فعالية صناديق الاستثمار.

# الخاتمة

## الخاتمة

يشكل موضوع صناديق الاستثمار أحد المواضيع الحيوية التي فرضت نفسها في ظل التحولات الاقتصادية والمالية التي تعرفها مختلف الدول، باعتبارها آلية حديثة لتعبئة الموارد المالية وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة وقد حاولت هذه الدراسة تسليط الضوء على دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري، من خلال مقاربة نظرية وتحليلية لواقع هذه الصناديق، ومدى فعاليتها في دعم المشاريع الاقتصادية بمختلف أنواعها.

كشفت المعالجة النظرية أن صناديق الاستثمار تعد من الأدوات المهمة في تطوير الأسواق المالية وتعزيز التنمية الاقتصادية، نظرا لما توفره من مزايا تتعلق بتجميع رؤوس الأموال، توزيع المخاطر، تنويع المحافظ الاستثمارية، وإتاحة الفرصة أمام الأفراد والمؤسسات للمشاركة في مشاريع استراتيجية ذات عوائد طويلة الأجل، أما على مستوى الواقع الجزائري، فقد بيّنت الدراسة أن مساهمة صناديق الاستثمار في الاقتصاد الوطني لا تزال محدودة، وأنها تواجه مجموعة من التحديات المتعلقة بالإطار القانوني والتنظيمي، ضعف الثقافة الاستثمارية، البيروقراطية الإدارية، وكذا هشاشة البنية التحتية المالية.

كما أظهرت التجارب الدولية الناجحة أن نجاح هذه الصناديق مرتبط بتكامل السياسات الحكومية ووجود سوق مالية فعالة وشفافة ومن جهة أخرى، أكدت الدراسة على ضرورة تفعيل دور صناديق الاستثمار في تمويل المشاريع الكبرى والمتوسطة والصغرى، وتعزيز قدرتها على استقطاب المدخرات الوطنية وجذب الاستثمارات الأجنبية، خاصة في ظل سعي الجزائر لتنويع اقتصادها والتقليل من الاعتماد على قطاع المحروقات.

ختاما، فإن تطوير صناديق الاستثمار بالجزائر يتطلب رؤية إستراتيجية شاملة تأخذ بعين الاعتبار الأبعاد القانونية والمؤسساتية والثقافية، وتعمل على بناء بيئة استثمارية محفزة وشفافة، بما يسهم في تحقيق تنمية اقتصادية مستدامة ويعزز من تنافسية الاقتصاد الوطني.

**التوصيات**

1. تحسين الإطار القانوني المنظم لصناديق الاستثمار.
2. تعزيز الشفافية والرقابة على أداء الصناديق.
3. تشجيع الشراكة بين القطاعين العام والخاص.
4. نشر الثقافة المالية والاستثمارية لدى الأفراد.
5. توسيع مجالات تدخل صناديق الاستثمار في الاقتصاد الوطني.

**الاقتراحات**

1. إنشاء صناديق استثمار موجهة للابتكار والتكنولوجيا.
2. اعتماد آليات تحفيزية لجذب المستثمرين المحليين والأجانب.
3. تعزيز التنسيق بين صناديق الاستثمار والمؤسسات المالية.
4. إطلاق حملات توعية حول دور وأهمية صناديق الاستثمار.
5. الاستفادة من التجارب الدولية في إدارة وتسيير الصناديق.

**آفاق الدراسة**

1. إمكانية التوسع في دراسات مقارنة عربية ودولية.
2. تطوير نماذج قياس أثر صناديق الاستثمار على الناتج المحلي.
3. دراسة العلاقة بين الصناديق والسياسات الاقتصادية الكلية.
4. البحث في دور الصناديق في تمويل الاقتصاد الرقمي.

# قائمة المراجع

# قائمة المراجع

**القوانين:**

1. مصر. "القانون رقم 177 لسنة 2018 بإصدار صندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية". اليوم السابع. https://www.youm7.com/story/2024/10/3/6728659

**الكتب:**

2. الجمل، جمال جويدان. الأسواق المالية والنقدية. عمان: دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، 2009.
3. الحناوي، محمد صالح، وآخرون. تحليل وتقييم الأسهم والسندات: مدخل الهندسة المالية. الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، 2007.
4. الحسيني، أحمد الحسني. دراسة صناديق الاستثمار من منظور الاقتصاد الإسلامي. الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 1999.
5. الحنفي، عبد الغفار، ورسمية زكي. الأسواق والمؤسسات المالية. مصر: الدار الجامعية، 2008.
6. الحنفي، عبد الغفار، ورسمية فرياقص. أسواق المال وتمويل المشروعات. الإسكندرية: الدار الجامعية، 2005.
7. الحنفي، عبد الغفار. أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (أسهم، سندات). مصر: الدار الجامعية، 2001.
8. الحنفي، عبد الغفار. أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية. الإسكندرية: الدار الجامعية، 2003.
9. الخليل النفود، موفق علي، وعبد الله الطاهر. البنوك والمؤسسات المالية. الأردن: مركز يزيد للنشر، 2006.

10. الدسوقي، إيهاب. اقتصاديات كفاءة البورصة. القاهرة: دار النهضة العربية، 2000.

11. الرمضان، زياد. مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي. الأردن: دار وائل للنشر، ط3، 2005.

12. السيدة، جودة صلاح. بورصة الأوراق المالية. الإسكندرية: مكتبة الإشعاع، 2000.

13. الشديفات، علي إبراهيم، ومحمد عوض عبد الجواد. الاستثمار في البورصة. عمان: دار حامد للنشر والتوزيع، 2002.

14. الطاهر، عبد الله، وموفق علي الخليل النفود. البنوك والمؤسسات المالية. الأردن: مركز يزيد للنشر، 2006.

15. التميمي، أرشد فؤاد، وأسامة عزمي سلام. الاستثمار بالأوراق المالية: تحليل وإدارة. عمان: دار المسيرة، 2004.

16. التميمي، أرشد فؤاد. الأسواق المالية: إطار في التنظيم وتقييم الأدوات. عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2010.

17. الجبر، هشام. صناديق الاستثمار الإسلامية. في: الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة. كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 2005.

18. الهندي، منير إبراهيم. صناديق الاستثمار في خدمة صغار وكبار المدخرين. الإسكندرية: منشأة المعارف، بدون تاريخ.

19. الدعمي، عباس كاظم. السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، 1999.

20. رضوان حسن، سمير عبد الحميد. المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها. مصر: دار وائل للنشر الجامعي، 2005.

21. سعيد، سيف الدين. دور البنوك في استثمار أموال العملاء: دراسة تطبيقية تحليلية. مصر: مؤسسة شباب الجامعة، 2000.

22. شريط، صلاح الدين. دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية: دراسة تجربة جمهورية مصر العربية. رسالة دكتوراه، بدون تاريخ.

23. عطاء الله، ماجد أحمد. إدارة الاستثمار. عمان: دار أسامة للنشر والتوزيع، 2011.

24. علوان، قاسم نايف. إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق. عمان: دار التحدي، 2009.

25. عوض عبد الجواد، محمد، وعلي إبراهيم الشديفات. الاستثمار في البورصة. عمان: دار حامد للنشر والتوزيع، 2002.

26. كاظم الدعمي، عباس. السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية. عمان: دار صفاء، 1999.

27. المؤمني، غازي فلاح. إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة. عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع، 2003

28. الهيني، فيصل عبد الكريم. أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية (البورصة). سوريا: دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، 2006.

**المذكرات وأطروحات الدكتوراه:**

1. بلعيد، سمية. دور صناديق الاستثمار في تفعيل سوق الأوراق المالية: دراسة حالة سوق الأوراق المالية السعودية. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية، تخصص إدارة مالية، قسنطينة، 2013–2014.

2. بوكساني، رشيد. معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها. أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، تخصص العلوم الاقتصادية، 2006.
3. شريط، صلاح الدين. دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية: دراسة تجربة جمهورية مصر العربية. أطروحة دكتوراه غير منشورة، بدون تاريخ.

**المقالات والمجلات:**

1. بودة، فاطمة، وكحلي فتيحة. "طبيعة البعد الاقتصادي والاجتماعي للصناديق الاستثمارية الإسلامية ومدى مساهمتها في تحقيق التنمية المستدامة". مداخلة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول المالية الإسلامية، صفاقس، تونس، 27–28 جوان 2013.
2. جبر، هشام. "صناديق الاستثمار الإسلامية". في: الاستثمار والتمويل في فلسطين بين آفاق التنمية والتحديات المعاصرة. كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، 8–9 ماي 2005.
3. الوافي، شهرزاد. "آليات التمويل الوطني للفعالية الطاقوية والطاقات المتجددة في الجزائر". مجلة جديد الاقتصاد، جامعة قسنطينة 2، العدد 14، 31 ديسمبر 2019.

**المواقع الإلكترونية:**

1. الجزائر، الوكالة الجزائرية لترقية الاستثمار. "الشروع في إلغاء مقررات الاستفادة من العقار لحاملي المشاريع غير الجاهزة". الإذاعة الجزائرية، 1 جوان 2025. https://news.radioalgerie.dz/ar/node/62390
2. مصر. "القانون رقم 177 لسنة 2018 بإصدار صندوق مصر السيادي للاستثمار والتنمية". اليوم السابع. https://www.youm7.com/story/2024/10/3/6728659

3. "مزايا صناديق الاستثمار"، NTL International (الموقع الرسمي)، تم الوصول إليه في 2 حزيران 2025، من https://ntlinternational.com/ar/press/advantages-of-investment-funds.

**الملخص:**

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل دور صناديق الاستثمار في تمويل الاقتصاد الجزائري من خلال تسليط الضوء على الإطار النظري لهذه الصناديق،وواقعها في الجزائر، والتحديات التي تواجهها، وذلك في ظل السعي نحو تنويع مصادر التمويل وتعزيز التنمية المستدامة واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي والمقارنة مع تجارب دولية، وتوصلت إلى أن مساهمة صناديق الاستثمار في الاقتصاد الجزائري لا تزال محدودة رغم الإمكانيات المتاحة، ويعود ذلك إلى عدة عوامل منها ضعف الإطار القانوني، قلة الوعي الاستثماري، وضعف البنية المالية.

كما أوصت الدراسة بضرورة تطوير البيئة التنظيمية وتعزيز الشفافية وتوسيع نطاق تدخل هذه الصناديق في مختلف القطاعات. وقد خلصت الدراسة إلى أن تفعيل صناديق الاستثمار يمكن أن يمثل رافعة استراتيجية للنمو الاقتصادي في الجزائر.

**الكلمات المفتاحية:** صناديق الاستثمار، الاقتصاد الجزائري، التمويل، التنمية، الأسواق المالية، التشريعات

**Abstract:**

This study aimed to analyze the role of investment funds in financing the Algerian economy by highlighting their theoretical framework, current status in Algeria, and the challenges they face. In the context of diversifying funding sources and promoting sustainable development, the study adopted a descriptive and analytical approach with a comparative analysis of international experiences. The findings revealed that investment funds have a limited impact on the Algerian economy despite their potential, due to factors such as weak legal frameworks, low investment awareness, and underdeveloped financial infrastructure. The study recommended improving the regulatory environment, enhancing transparency, and expanding the scope of investment funds across various sectors. It concluded that activating investment funds could serve as a strategic lever for economic growth in Algeria.

**Keywords :**Investment Funds, Algerian Economy, Financing, Development, Financial Markets, Legislation.