



مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية



www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/

موقع المجلة:

دراسة لتجربة الصندوق الوطني للإستثمار في التمويل الإستثماري

Study the experience of the National Fund for Investment in investment financing

التجاني طهراوي، * TAHRAOUI Tedjani¹، البريد الإلكتروني: Tahraoui.Tedjani@univ-alger3.dz

محمد التهامي طواهر، ² TOUAHER Med Touhami، البريد الإلكتروني: touaher.touhami@yahoo.fr

¹ طالب دكتوراه علوم - كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير - جامعة الجزائر 3 دالي إبراهيم - الجزائر.

² أستاذ التعليم العالي - كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير - جامعة الجزائر 3 دالي إبراهيم - الجزائر.

تاريخ النشر: 2021/12/31

تاريخ القبول: 2020/12/31

تاريخ الإرسال: 2020/09/10

الكلمات المفتاحية

ملخص

بغية التعرف على الواقع العملي لمؤسسات الرأسمال الإستثماري الجزائرية في مجال علاقاتها وخدماتها المالية والمصرفية ودورها في تفعيل التمويل الإستثماري بالجزائر، لذا تم القيام بإجراء دراسة ميدانية تحليلية للأدوار والأنشطة التي يقوم بها الصندوق الوطني للإستثمار (FNI) بالجزائر العاصمة بناء على تشخيص وتحليل التقارير المالية السنوية المتضمنة مختلف الكشوفات والنتائج المالية للسنوات السابقة، وأيضا تتبع سياساته وبرامجه التمويلية مع بعض المؤسسات الناشطة على مستوى التراب الوطني من خلال بعض الوثائق والمستندات المقدمة. تناولت هذه المقالة، دراسة حالة لأحد أقدم وأكبر مؤسسات الرأسمال الإستثماري في الجزائر وهو الصندوق الوطني للإستثمار، وكانت البداية بتقديم تعريفي عام وشامل عن الصندوق الوطني للإستثمار بدءا بالتأسيس ثم التطور التاريخي ثم المهام والأهداف مع بيان الهيكل التنظيمي والإداري، ثم النشاط التمويلي مع دراسة وتشخيص لوضعية بعض المؤسسات الممولة من طرف الصندوق الوطني للإستثمار، وفي الأخير محاولة إستخلاص وتقييم الآثار والنتائج من تدخلات ومساهمة الصندوق الوطني للإستثمار في رأسمال هذه المؤسسات.

تصنيف JEL: K25 ؛ G32

Abstract

In order to get acquainted with the practical reality of the Algerian investment capital institutions in the field of their financial and banking relationships and services and their role in activating investment financing in Algeria, an analytical field study of the roles and activities carried out by the National Investment Fund (FNI) in Algiers was conducted based on the diagnosis and analysis of the annual financial reports that includes the various financial statements and results of previous years, and also tracks its financing policies and programs with some active institutions at the national level through some of the documents provided.

This article dealt with a case study of one of the oldest and largest investment capital institutions in Algeria, which is the National Investment Fund. Some of the institutions funded by the National Investment Fund, and in the end an attempt to extract and evaluate the effects and results of the interventions and the contribution of the National Investment Fund in the capital of these institutions.

Keywords

investment financing;
Venture capital institutions;
The National Investment Fund.

JEL Classification Codes : K25 ؛ G32

* البريد الإلكتروني للباحث المرسل: Tahraoui.Tedjani@univ-alger3.dz

1. مقدمة:

تعتبر مؤسسات الرأسمال الإستثماري الوعاء التمويلي الرئيسي لكل الأنشطة المتعلقة بتداول رؤوس الأموال سواء النقدية منها وغير النقدية، أو هي عبارة عن وسيط مالي، وملتقى تتحد وتتوافق الإيرادات لدى العارضين والباحثين لرؤوس الأموال، من مؤسسات أو افراد أو مشروعات خدماتية؛ ولطبيعة هذه الخاصية التي تتميز بها مؤسسات الرأسمال الإستثماري، كانت لها وظائف واهداف تختلف عن غيرها من طرق التمويل الأخرى والتقليدية. وحاليا أصبحت مؤسسات الرأسمال الإستثماري من الدعائم الأساسية للاقتصاديات الحديثة، ونجاح النظام المالي والاقتصادي أصبح مرهونا بمدى فعاليتها ونجاحاتها، ومدى قدرتها على تمويل التنمية الاقتصادية الشاملة وقدرتها على تعبئة مختلف القطاعات، وخاصة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتحسين قدرة المؤسسات الجزائرية بإتباع أنماط تسييرية حديثة، وتبنيها لحكمة تمويلية عصرية، باعتبارها الوسيلة القادرة على مواجهة المنافسة المحلية والدولية من خلال تعزيز قدراتها التمويلية والتنافسية.

بعد الإصلاح المالي والمصرفي، تم إنشاء عدة مؤسسات مالية تعنى بالرأسمال الإستثماري التي أصبحت جزءاً من المؤسسات المالية والإستثمارية المشكلة لهيكل النظام المالي والمصرفي في الجزائر؛ هذه المؤسسات لها ميزة نسبية في جذب أموال الشركات ومدخرات الافراد، وفي المرونة الكبيرة في التعاملات التمويلية للإستثمارات، وبالإضافة لدعم وترقية المؤسسات الناشطة في مختلف القطاعات. وبغية التعرف على الواقع العملي لمؤسسات الرأسمال الإستثماري الجزائرية في مجال علاقاتها وخدماتها المالية والمصرفية ودورها في تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ومدى مساهمتها في تطبيق ومسايرة البرامج التأهيلية المعتمدة من طرف السلطات العمومية، لذا تم القيام بإجراء دراسة ميدانية تحليلية للأدوار والأنشطة التي يقوم بها الصندوق الوطني للإستثمار (FNI) بالجزائر العاصمة بناء على تشخيص وتحليل التقارير المالية السنوية (les rapports annuels) المتضمنة مختلف الكشوفات والنتائج المالية للسنوات السابقة، وأيضاً تتبع سياساته وبرامجه التمويلية مع بعض المؤسسات الناشطة على مستوى التراب الوطني من خلال بعض الوثائق والمستندات المقدمة؛ وبناء على كل ما سبق تم طرح الإشكالية التالية، كيف يمكن تقييم مسار آليات عمل الصندوق الوطني للإستثمار وتجربته في التمويل الإستثماري، وأثرها على التنمية الوطنية؟ وقصد الإلمام بجوانب الموضوع قمنا بتقسيم هذا المقال إلى المحاور التالية، تقديم الصندوق الوطني للإستثمار؛ الهيكل المالية للصندوق الوطني للإستثمار؛ تشخيص وضعية بعض المؤسسات الممولة من طرف الصندوق الوطني للإستثمار.

II - تقديم الصندوق الوطني للإستثمار (FNI) Fond National d'Investissement

II-1-1- تأسيس وتطور الصندوق الوطني للإستثمار: قررت السلطات العمومية إنشاء الصندوق الوطني للإستثمار المنبثق عن إعادة هيكلة البنك الجزائري للتنمية لغرض تعزيز الأدوات الأساسية الجديدة لتدخل الدولة في تمويل التنمية، ويندرج هذا العمل في إطار استكمال عملية إصلاح القطاع المالي والمصرفي التي شرعت فيها الدولة. وكرس قانون المالية لسنة 2009 إعادة الهيكلة هذه عن طريق تغيير اسم البنك الجزائري للتنمية Banque Algérienne de développement (BAD)، إلى **الصندوق الوطني للإستثمار** مع الحفاظ مؤقتاً على القانون الأساسي لعام 1963 للبنك الجزائري للتنمية وتزويد المؤسسة الجديدة برأسمال قدره **150 مليار دينار**.

II-1-1- تأسيس ونشأة الصندوق الوطني للإستثمار: تم تأسيس الصندوق الوطني للإستثمار بعد الاستقلال مباشرة لمواجهة المشاكل الاقتصادية التي عانت منها البلاد، بموجب القانون رقم: 63-65 المؤرخ في 07 ماي 1963 المتضمن تأسيس الصندوق الجزائري للتنمية (FAD) Fond Algérienne de développement. وحل البنك محل

خمسة بنوك فرنسية، أربع مؤسسات كانت تتعاطى الائتمان المتوسط الأجل ومؤسسة خامسة للائتمان الطويل الأجل وكانت كلها تمارس النشاط المصرفي أثناء الوجود الاستعماري في الجزائر وهذه المؤسسات هي القرض العقاري، القرض الوطني، صندوق الودائع والارتهان، صندوق صفقات الدولة، صندوق تجهيز وتنمية الجزائر. وكانت التسمية السابقة وهي الصندوق الجزائري للتنمية ثم تغيرت التسمية إلى البنك الوطني للتنمية، وقد كانت مهمته الأساسية هي الإسهام في تمويل الاستثمارات المنتجة والشروع في تنفيذ مخططات وبرامج الاستثمار، وذلك بغية تحقيق الأهداف التي تصبو إليها التنمية الاقتصادية للبلاد. وبالتالي، كان الصندوق يستجيب لضرورة امتلاك مؤسسة مختصة في منح القروض، على المدين المتوسط والبعيد، لصالح القطاع العام أو الخاص. وسمي في البداية بالصندوق الجزائري للتنمية، والذي يعتبر كأداة ونشاط للخزينة حيث كلف بتسيير ميزانية التجهيز العمومي من 1963 إلى 1966، وتولى منح قروض ومساعدات الدولة الموجهة لتمويل عمليات صناعية وسياسية إلى غاية 1970، ومع ترسيخ اقتصاد مخطط في 30 جوان 1971، عدل القانون الأساسي وسمي بالبنك الجزائري للتنمية. وابتداء من سنة 1975 تولى البنك نشاطات التنمية المحلية، التي تبناها المخطط الرباعي 1974-1975. وخلال نفس السنة عرف البنك الجزائري للتنمية تحولا جديدا على المستوى الداخلي، وبذلك أصبح يشارك في التسيير الاجتماعي للمؤسسات المنظمة بالأمر الصادر 16 أكتوبر 1971. وتتضمن شبكة الصندوق الوطني للاستثمار (8) ثمانية مديريات مركزية على مستوى المقر، إضافة إلى (3) مديريات جهوية، وفرع وحيد (1) عبر الوطن، ويقدر عدد عمال الصندوق الوطني للاستثمار بحوالي 378 موظف خلال سنة 2013، والمتمركز بالجزائر العاصمة كما يقدر رأس مال الصندوق بـ 150 مليار دينار جزائري. كما يتمتع الصندوق الوطني للاستثمار بكل الوسائل من أجل ضمان وتقديم الحماية القصوى لرؤوس الأموال الأجنبية القابلة للتوظيف بالجزائر، ويتواجد المقر الاجتماعي للصندوق بـ: برج الحامة رقم 01، 170 شارع حسبية بن بوعلي الجزائر العاصمة - الجزائر. (التقرير السنوي 2013 للصندوق الوطني للاستثمار، 2013، صفحة 7)

II-1-2- التطور التاريخي للصندوق الوطني للاستثمار: دور وإسهام الصندوق الوطني للاستثمار في تطور البلاد من سنة 1963 إلى الآن، يتميز بتدخل الدولة المباشر في تمويل التنمية من موارد الميزانية مستعينة بالصندوق الوطني للاستثمار كأداة لتطبيق سياستها المختلفة.

أ. المرحلة الأولى من 1963 إلى 1970: كان البنك الجزائري للتنمية المعروف باسم الصندوق الجزائري للتنمية في تلك الفترة مكلفا بتنفيذ ميزانية الاستثمار، بحيث أنه كان يمنح قروضا بشكل مباشر، على المدى البعيد، أو يعبر توقيعه للبنوك من أجل إعادة حسم السندات على المدى المتوسط، التي اكتتبها المستفيدون. ومكلفا بتسيير عدد من القروض الحكومية الموضوعة تحت تصرف الجزائر، وبشكل خاص من طرف البلدان (الاشتراكية)، والمخصصة لتمويل التنمية. كما أخذ عدد من الإسهامات في رؤوس أموال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي تم تأسيسها في شكل مؤسسات مختلطة "عامة/خاصة".

ب. المرحلة الثانية من 1970 إلى 1988: لقد شهدت هاتان العشريتان الخزينة الجزائرية للتنمية التي أصبحت البنك الجزائري للتنمية بمقتضى الأمر المؤرخ في 07 جوان 1972، ترتقي لتكون متدخلا رئيسيا في تمويل الاستثمارات المخططة. وبالتالي، أصبحت مهام البنك تشمل مجالات رئيسية ثلاثة هي: - التجهيزات العمومية الممولة عن طريق مساعدات نهائية من ميزانية الدولة. وتغطي بشكل رئيسي المنشآت الاجتماعية الاقتصادية، ومنشآت السكك الحديدية، والمائية، والاجتماعية التربوية، والصحية،... ؛ - تمويل القطاع الإنتاجي الذي يرمي إلى وضع استثمارات إنتاجية في القطاع العام. ويتكفل البنك الجزائري للتنمية من موارد ميزانيته بالقروض الداخلية طويلة المدى. فضلا عن ذلك يمارس البنك مهمة المراقبة المالية لجميع المشاريع؛ - التمويل الخارجي باللجوء إلى المساعدات الخارجية،

التي دفعت البنك الجزائري للتنمية إلى السعي جاهدا في مجال البحث وإعداد وتسيير التمويلات الخارجية المتنوعة لدى المؤسسات المصرفية الخاصة أو المؤسسات الحكومية، الجهوية أو متعددة الأطراف. وسرعان ما تم توسيع هذه الوظيفة إلى التسيير لصالح الدولة، بتطبيق الاتفاقيات ما بين الحكومات تتعلق بما يلي: - قروض حكومية صادرة عن بلدان اشتراكية؛ - الاتفاقيات المتعددة الأطراف، مثل البروتوكولات المالية الخاصة باتفاقية التعاون مع المجموعة الاقتصادية الأوربية انطلاقا من سنة 1981؛ - قروض الشراكة الممنوحة من طرف الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية للبلدان الصديقة لاسيما في إفريقيا.

ث. **المرحلة الثالثة من سنة 1988 إلى 1994:** منذ سنة 1986 دفع انطلاق الإصلاحات الاقتصادية بالدولة إلى الشروع في سلسلة من الاجراءات منها على الخصوص: توسيع الشراكة مع المؤسسات النقدية الدولية، كالبنك الدولي للإنشاء والتعمير، صندوق النقد الإفريقي، صندوق النقد الدولي...؛ التخلي التدريجي للدولة فيما يتعلق بالتمويل المباشر للقطاع الإنتاجي؛ امتد إلى مجال الإدارة والتسيير. ووجد البنك الجزائري للتنمية نفسه مكلفا بالإدارة المالية: - بتسيير وإدارة القروض الممنوحة للدولة من قبل المؤسسات المالية الجهوية ومتعددة الأطراف، البنك الدولي للإنشاء والتعمير، البنك الأفريقي للتنمية، الصندوق الدولي للتنمية الزراعية، الصندوق العربي للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، البنك الأمريكي للتنمية...؛ - التوقيع باعتباره مقترض لدى مقدمي الأموال الذين يتم تعيينهم بموجب الاتفاقيات ما بين الحكومات، على معاهدات تنفيذ التمويلات؛ - مهمة تنفيذ البرنامج ساري المفعول على أكمل وجه، بحيث تتسق مع الأولوية الجديدة التي تتمثل في التحصيل التام للقروض الداخلية ذات المدى البعيد لدى المستفيدين والتي تم منحها إلى ذلك الوقت.

ث. **المرحلة الرابعة من سنة 1995 إلى 1999:** تعد سنة 1995 حاسمة في تطور البنك الجزائري للتنمية. فهي تسجل نهاية تدخل البنك في تمويل القطاع الإنتاجي انطلاقا من موارد الميزانية. والواقع أنه تم تحديد تاريخ 31 ديسمبر 1994، كأجل أخير لتوزيع القروض الداخلية ذات المدى البعيد التي تم الاستمرار في منحها للقطاع الإنتاجي تحت اسم البرنامج الساري المفعول. بين هذا الحدث، الضرورة الملحة لإعادة هيكلة البنك، التي بدأ الشعور بها مع ذلك منذ تخلي الخزينة العمومية عن التمويل. ولقد باشر البنك الجزائري للتنمية ابتداء من سنة 1995، برنامجا واسع النطاق يهدف إلى تطهير الحافظات وحسابات الشركات، مع العمل على تحسين نظامه لتمكين ظهور نشاطات جديدة، والتكفل بها.

ج. **المرحلة الخامسة من سنة 1999 إلى 2009:** سجل البنك منذ سنة 1999 أعماله في منظور إعادة الهيكلة واندماجه ضمن المنظومة المالية والمصرفية الوطنية. وشهدت هذه الفترة انخفاضا لنشاطه بصفة عامة. وقد سعى البنك لتوفير شروط إعادة هيكلته خاصة عن طريق مواصلة تطهير حافظته وحساباته. كما انتعش حجم نشاطه منذ سنة 2006 بفضل البرامج الحكومية لتمويل المشاريع الكبرى للتجهيز العمومي وتمويل الاستثمارات من موارد الخزينة. وبالموازاة مع ذلك قدم البنك الجزائري للتنمية في سنة 1999 ثم في سنة 2001 وفي 2005 مقترحات جديدة لإنعاش نشاطاته تتدرج ضمن التصور الجديد للقطاع المصرفي والمالي الذي بدأ يرتسم في الأفق.

ح. **المرحلة السادسة ما بعد 2009:** قررت السلطات المالية والنقدية العمومية إنشاء الصندوق الوطني للإستثمار المنبثق عن إعادة هيكلة البنك الجزائري للتنمية، لغرض تعزيز الأدوات الأساسية الجديدة لتدخل الدولة في تمويل التنمية. يندرج هذا العمل في إطار استكمال عملية إصلاح القطاع المالي والمصرفي التي شرعت فيها الدولة. وكرس قانون المالية لسنة 2009 إعادة الهيكلة هذه، عن طريق تغيير اسم البنك الجزائري للتنمية إلى الصندوق الوطني

للاستثمار - البنك الجزائري للتنمية، مع الحفاظ مؤقتا على القانون الأساسي لعام 1963 للبنك الجزائري للتنمية. (موقع إلكتروني www.fni.dz الصندوق الوطني للإستثمار، 2018)

II-1-3- المهام وأهداف الصندوق الوطني للإستثمار

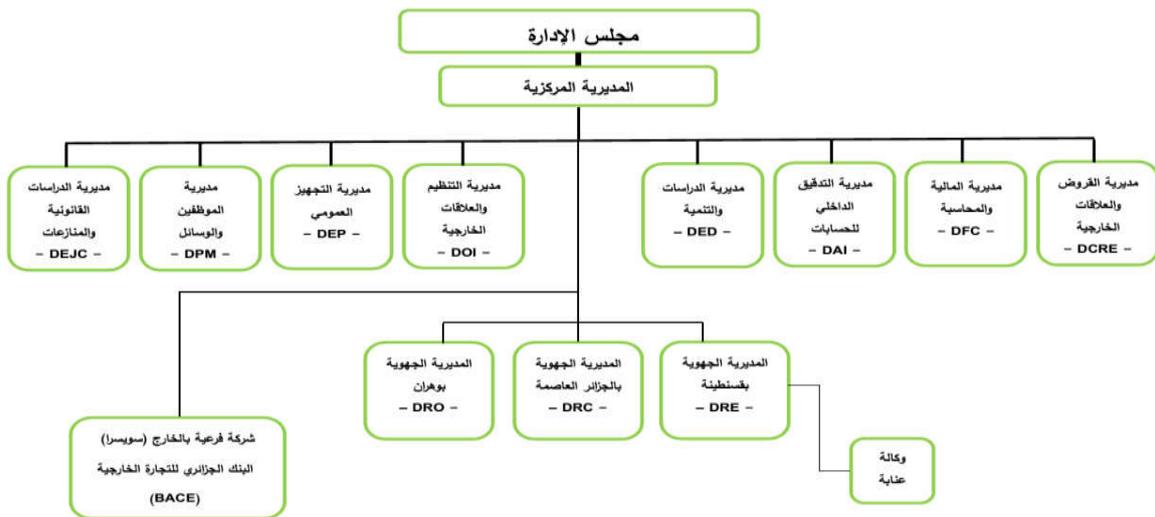
II-1-3-1- المهام: تتمثل المهام الرئيسية الموكلة إلى الصندوق الوطني للاستثمار، على الخصوص في العمليات المالية للقطاع الاقتصادي من خلال تدخل الصندوق الوطني للاستثمار في شكل قروض مباشرة، والتمويل المشترك مع المصارف أو من خلال المشاركة في رأس المال، من أجل: تمويل المشاريع الاستثمارية الاقتصادية؛ الشراكة مع مؤسسات القطاع العام؛ و، أو المستثمرين الأجانب لإنجاز مشاريع التنمية؛ تعزيز تمويل البنوك المحلية اللازم للمشاريع الكبرى؛ توفير الضمانات. للقيام بذلك، وبالإضافة إلى أمواله الخاصة، فإن الصندوق الوطني للاستثمار يمكنه تعبئة موارد إضافية من خلال القروض والسلفات المقدمة من الخزينة العمومية أو استخدام سوق السندات مع أو من دون ضمانات الدولة. وكذلك تمويل مشاريع التجهيز العمومي، كما يتصرف الصندوق الوطني للاستثمار بوصفه المحاسب المكلف والمراقب المالي. ويتم تمويل هذه المشاريع المدرجة في ميزانية الدولة من خلال المساهمات النهائية أو هي التي يغطيها تمويل مشترك (الميزانية / الخزينة) (موقع إلكتروني www.fni.dz الصندوق الوطني للإستثمار، 2018)

II-1-3-2- الأهداف: وتتمثل أهم أهداف الصندوق الوطني للاستثمار في توفير التمويل للمؤسسات على المدى الطويل وبشروط مواتية لتمكينها من تخفيض عبء تمويل المشاريع وزيادة مردوديتها، بالعمل على: تمويل تنمية الاقتصاد الوطني؛ تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر؛ تعزيز تمويل البنوك المحلية للمشاريع الكبرى؛ يدعم الصندوق الوطني للاستثمار جميع أنواع المشاريع التي تقررها الدولة، سواء المشاريع الاقتصادية في القطاع العام و أو القطاع الخاص الخاصة التي تشارك: للإحلال محل الواردات من السلع والخدمات؛ زيادة الصادرات خارج المحروقات؛ لتمويل التجهيزات العمومية من قبل السوق، لتحل محل الميزانية العامة للدولة. (موقع إلكتروني www.fni.dz الصندوق الوطني للإستثمار، 2018)

II-2- الهيكل الإداري للصندوق الوطني للإستثمار

II-2-1- الهيكل التنظيمي للصندوق الوطني للإستثمار

الشكل 1: الهيكل التنظيمي الإداري لصندوق الوطني للإستثمار.



المصدر: من إعداد الباحث وفقا للوثائق المقدمة من طرف الإدارة العامة للصندوق الوطني للاستثمار.

II-3-3- أشكال وصيغ ومصادر مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار

II-3-3-1- التمويل بالموارد الخاصة: يمول الصندوق الوطني للإستثمار من موارده الخاصة المشاريع عن طريق:- قروض مباشرة على المدى البعيد؛ -أخذ مساهمات؛ -منح الضمانات. توجه خدمات الصندوق الوطني للإستثمار إلى المؤسسات والهيئات ومرقي القطاعين العمومي والخاص. إن البرامج المعروضة على الصندوق الوطني للإستثمار-البنك الجزائري للتنمية من أجل التمويل يجب أن تتدرج ضمن أهداف الصندوق ويجب تحقق امتيازات اقتصادية ومالية وتقنية وألا يكون لها تأثيرا سلبيا على البيئة. وتم تحديد ثمانية قطاعات وتتمثل فيما يلي: الصناعة والمناولة الصناعية؛ الفلاحة والصناعات الفلاحية الغذائية؛ البناء والأشغال العمومية؛ النقل والإمداد؛ الإعلام والاتصالات والإبداع التكنولوجي؛ السياحة؛ الخدمات المالية؛ الطاقات المتجددة. يستلزم التمويل عملية معالجة تتضمن عدة مراحل.

II-3-3-2- أخذ مساهمات: يأخذ الصندوق مساهمات لاسيما في رأسمال المؤسسات المتوسطة والصغيرة للقطاع الخاص الوطني التي ترغب في ذلك في قطاعات النشاط ذات الصلة بتوجهاته الإستراتيجية. إن معايير الإستثمار للصندوق في شكل مساهمات هي ذات طابعين؛ من أجل الحصول على الموافقة يجب على الصندوق أن يستجيب لجميع المعايير الاقتصادية لتوظيف المال وإلى أثر إيجابي ملموس على التنمية الاقتصادية. وتقتصر هذه المساهمات على مدة يتم الاتفاق عليها بين الطرفين المعنيين وتساوم في: - الإستثمارات المتعلقة بإنشاء المؤسسات وتوسيعها وتأهيلها؛ - عمليات زيادة رأسمال المؤسسات الخاصة الوطنية المعنية بما في ذلك تحسبا لإبرام شراكة مع متعامل أجنبي في ظل احترام الأحكام التشريعية الدقيقة. تضبط مستويات المساهمة بنسبة 34 % حسب الشروط المطابقة للقانون الأساسي للصندوق وتحدد باتفاقية يتفاوض بشأنها الطرفان المعنيان كل مرة. وتخضع مساهمة الصندوق الوطني للإستثمار إلى مجموعة تعليمات. ضمن معايير الإستثمار يأخذ الصندوق مساهمات، لاسيما في رأسمال المؤسسات المتوسطة والصغيرة للقطاع الخاص الوطني التي ترغب في ذلك، في قطاعات النشاط ذات الصلة بتوجهاته الإستراتيجية. إن معايير الإستثمار للصندوق في شكل مساهمات هي ذات طابعين، فمن أجل الحصول على الموافقة يجب على الصندوق أن يستجيب لجميع المعايير الاقتصادية لتوظيف المال، وإلى أثر إيجابي ملموس على التنمية الاقتصادية. وتقتصر هذه المساهمات على مدة يتم الاتفاق عليها بين الطرفين المعنيين وتساوم في: - الإستثمارات المتعلقة بإنشاء المؤسسات وتوسيعها وتأهيلها؛ - عمليات زيادة رأسمال المؤسسات الخاصة الوطنية المعنية، بما في ذلك تحسبا لإبرام شراكة مع متعامل أجنبي في ظل احترام الأحكام التشريعية الدقيقة؛ - تضبط مستويات المساهمة بنسبة 34 % حسب الشروط المطابقة للقانون الأساسي للصندوق وتحدد باتفاقية يتفاوض بشأنها الطرفان المعنيان كل مرة. وتخضع مساهمة الصندوق الوطني للإستثمار إلى مجموعة تعليمات. (موقع إلكتروني www.fni.dz الصندوق الوطني للإستثمار، 2018)

II-3-3-3- التمويل بموارد الخزينة: يسير الصندوق لحساب الخزينة القروض طويلة المدى التي تمنحها الخزينة إلى المؤسسات العمومية. وتحدد الخزينة شروط التمويل وتحمل خطر القرض. كما يضمن الصندوق الوطني للإستثمار تنفيذ القرض وخدمة التحصيل في إطار اتفاقية بين الصندوق الوطني للإستثمار والمستفيد. وبالنسبة للتسيير المالي الخاص بالمنح والإعانات الواردة لبرامج التجهيز العمومي، يتصرف الصندوق الوطني للإستثمار كمحاسب مكلف ومراقب مالي في إطار عمليات يتم تمويلها من مساعدات نهائية (غير قابلة للتسديد) للدولة.

II -4- الإجراءات العملية التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

II-4-1- المقاييس المطلوبة للعملية التمويلية في الصندوق الوطني للإستثمار: المؤسسات او المشاريع التي يمكن أن تمول من طرف الصندوق الوطني للإستثمار يجب أن تتوفر فيها المقاييس الخاضعة للشروط الآتية: أن تكون المشاريع تابعة لقطاعات تدخل في إطار السياسة التنموية للبلاد؛ أن تكون المشاريع ذات قيمة مضافة عالية وخلاقة لمناصب الشغل؛ أن تكون المشاريع متوجهة لتصدير منتوجاتها؛ أن تكون المشاريع تهدف إلى تحقيق التكامل والاندماج الاقتصادي وكذا التعامل من الباطن.

II-4-2- الإجراءات اللازمة لتمويل المؤسسات أو المشاريع: لا بد أن يكون الموضوع موضوع الطلب يوافق المقاييس المطلوبة للعملية التمويلية في الصندوق الوطني للإستثمار، في هذه الحالة يقدم ملف كامل بدراسة تقنية واقتصادية للمشروع مع الوثائق الإدارية للمؤسسة إلى مديرية الدراسة والتنمية التي تقوم بدورها بدراسة المشروع دراسة شاملة وبعد الموافقة يرسل الملف إلى مديرية التمويل الخارجي لإتمام الاجراءات الخاصة بالعملية التمويلية مع الممول الخارجي وإمضاء الاتفاقية.

III- الهيكلة المالية للصندوق الوطني للإستثمار

III-1- نشاطات القطاعات الممولة من طرف الصندوق الوطني للإستثمار: توجه خدمات الصندوق الوطني للإستثمار إلى المؤسسات والهيئات ومركبي القطاعين العمومي والخاص. إن البرامج المعروضة على الصندوق الوطني للإستثمار من أجل التمويل يجب أن تدرج ضمن أهداف الصندوق، ويجب أن تحقق امتيازات اقتصادية ومالية وتقنية وألا يكون لها تأثيرا سلبيا على البيئة. وتم تمويل ثمانية قطاعات من طرف الصندوق الوطني للإستثمار، وتتمثل في ما يلي: الصناعة والمناولة الصناعية؛ الفلاحة والصناعات الفلاحية الغذائية؛ البناء والأشغال العمومية؛ النقل والإمداد؛ الإعلام والإبداع التكنولوجي؛ السياحة؛ الخدمات المالية؛ الطاقات المتجددة. (موقع إلكتروني www.fni.dz الصندوق الوطني للإستثمار، 2018)

III-2- محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار: محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار تحتوي على عدة مؤسسات بقطاعات مختلفة منها الخدمات والأشغال العمومية والصناعية وكذلك المالية والمصرفية، والجدول التالي يوضح ويبين بالتفصيل بنهاية سنة 2013 ما تحتويه محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار. (التقرير السنوي 2013 للصندوق الوطني للإستثمار ، 2013)

الجدول (1): محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار بنهاية سنة 2013

| 2013 | 2012 | 2011 | النسبة | العدد | المساهمات / الوحدة (10 ⁶ دج) |
|-------|-------|-------|--------|-------|---|
| 30 | 30 | 30 | 10% | 300 | المعهد المصرفي للتكوين IBF (ex SIBF) |
| 300 | 300 | 300 | 30% | 1.000 | تالا الجزائر للتأمين على الحياة Taamine Life Algérie (TALA),spa |
| 4.335 | 4.335 | 4.335 | 100% | 4.335 | مجمع كوسيدار Filiale COSIDER, spa |
| 360 | 360 | 360 | 36% | 1.000 | أكسا الجزائر للتأمين على الحياة AXA assurances vie, spa |
| 720 | 720 | 720 | 36% | 2.000 | أكسا الجزائر للتأمين على الخسائر AXA assurances dommage spa |
| | 15 | | 2,7% | 561 | SAFAM, spa |
| 1 | 1 | | 2% | 50 | صيدال-نورا Saidal Norah Manufacturing (SAIDANOR, spa) |

| للتصنيع | | | | |
|---|-------|-------|---------|-------|
| 360,4 | | | 17% | 2.120 |
| Renault Algérie Production (RAP) رونو الجزائر للإنتاج | | | | |
| 6.106,4 | 5.761 | 5.745 | المجموع | |

المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

تتخصر مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار في ثمانية مؤسسات على الأكثر بنهاية سنة 2013، موزعة هاته المؤسسات على عدة قطاعات ونشاطات مختلفة، فنجد القطاع الخدماتي ممثل في النشاط التأميني بنسبة 30% من مجموع المؤسسات الممولة من طرف الصندوق الوطني للإستثمار، وهاته المؤسسات هي مؤسسة أكسا للتأمين بفرعيها التأمين على الحياة والتأمين على الخسائر والوكيل الحصري لمؤسسة أكسا العالمية، وكذلك مؤسسة تالا الجزائر للتأمين على الحياة والأشخاص وهي فرع تابع للشركة الجزائرية الوطنية للتأمين وإعادة التأمين؛ أما في الجانب أو القطاع الصناعي والشبه صناعي فنجد ممثل بنسبة 22% بمؤسستين هما مؤسسة صيدال - نورا للتصنيع الطبي والشبه الطبي وهي عبارة عن شراكة جزائرية كويتية، ومؤسسة رونو الجزائر للإنتاج وهي الوكيل الحصري للعلامة العالمية التجارية لصناعة السيارات رونو بأنشطتها المختلفة في البيع وما بعد البيع؛ أما في قطاع البناء والأشغال العمومية فنجد أن الصندوق الوطني للإستثمار إعتد على المساهمة في المؤسسة العريقة في الجزائر الممثلة في شركة كوسيدار حيث أنه يمتلك جميع أسهمها بنهاية 2013؛ كما انه يملك أسهما في القطاع إستراتيجية أخرى كالتكوين والدراسات الاستراتيجية من خلال المعهد المصرفي للتكوين أين يقوم الصندوق الوطني للإستثمار برسكلة وتأهيلات وظيفية للعمال والإطارات.

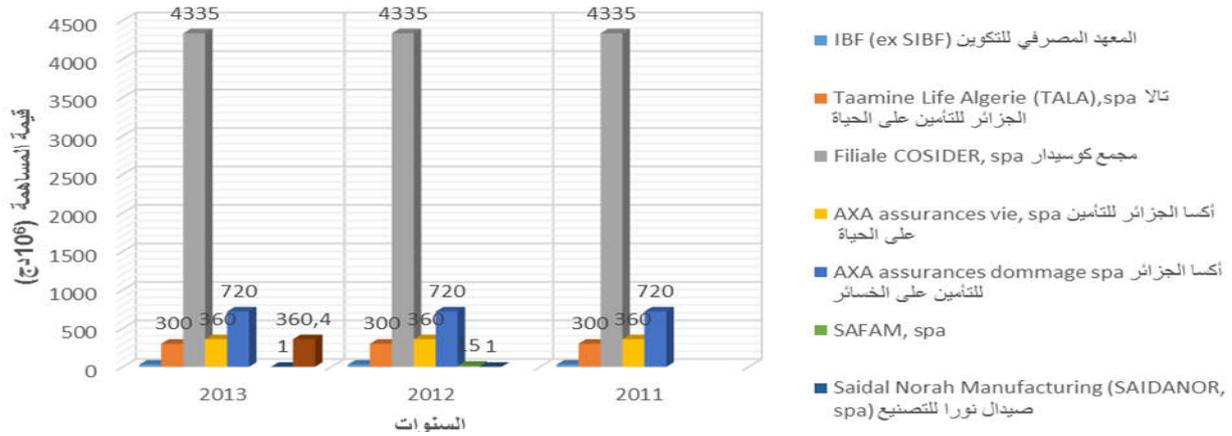
الشكل 2: تطور محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

ومن خلال الجدول السابق، محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار بنهاية سنة 2013، نلاحظ مدى التنوع والتوزيع في مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار، حسب القطاعات والنشاطات، ونلاحظ أيضا التركيز على القطاع الخدماتي والذي يخص التأمين نظرا لحساسية القطاع في الجزائر وضعف التغطية والخدمات التأمينية العالمية اوجبت الانفتاح بمؤسسات عالمية كمؤسسة اكسا في تنشيط السوق الجزائرية وتحقيق معدلات نمو عالية في هذا القطاع.

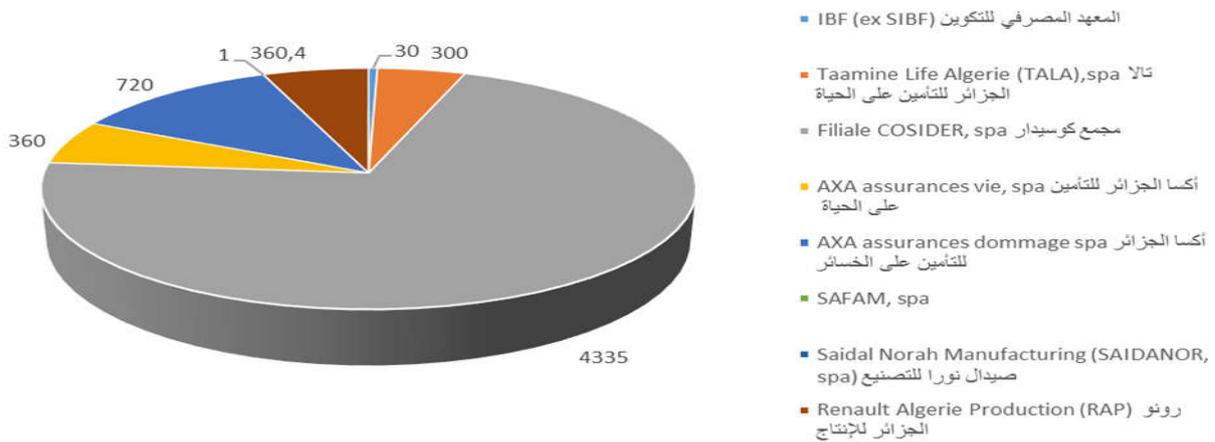
الشكل 3: محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار في السنوات الثلاثة الأخيرة



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

ومما يلفت الانتباه هو التطور الضئيل والمحدود لقيمة محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار خلال الأربع سنوات الأخيرة، حيث إنتقل من نهاية سنة 2010 بـ 5.745 (10⁶ دج) إلى نهاية 2013 بقيمة تقدر بـ 6.106.4 (10⁶ دج)، بمعدل زيادة يعادل حوالي 05%. وهذا راجع إلى البداية والتحديث الموجود على مستوى الصندوق الوطني للإستثمار على مستوى الهيكلة الإستثمارية والإستراتيجية المالية المبنية على المدى المتوسط والطويل، والشكل التالي يوضح مجال الزيادة في المحفظة الإستثمارية للصندوق الوطني للإستثمار.

الشكل 4: محفظة مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار لسنة 2013



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

III-3- تحليل الهيكلية المالية للصندوق الوطني للإستثمار

III-3-1- على مستوى رقم الاعمال

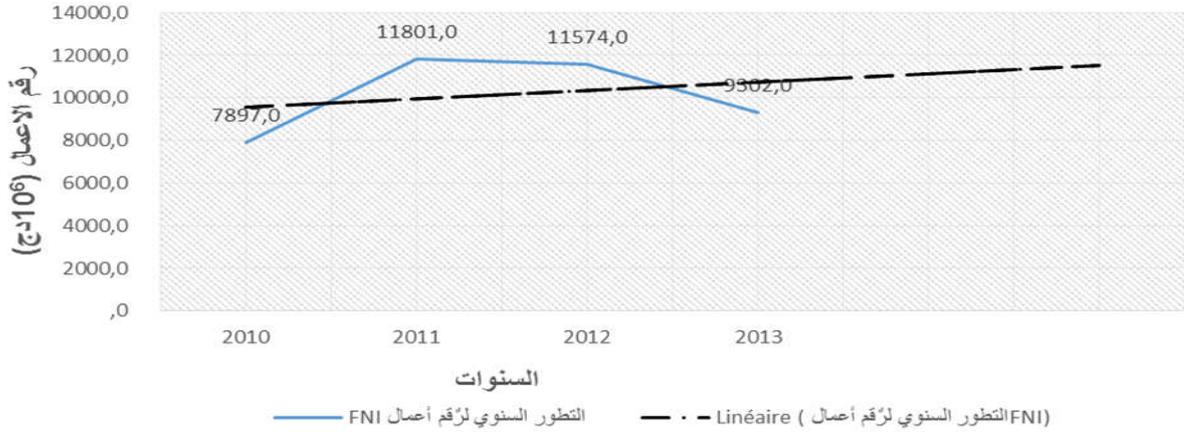
الجدول (2): تطورات رقم أعمال الصندوق الوطني للإستثمار

| السنوات | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 |
|----------------------------------|-------|--------|--------|---------|
| رقم الاعمال (10 ⁶ دج) | 7 897 | 11 801 | 11 574 | 9 302 |
| Δ تغيرات رقم الاعمال | | 49,44% | -1,92% | -19,63% |
| Δ بالنسبة لـ 2010 | | 49,44% | 46,56% | 17,79% |

المصدر: من إعداد الباحث بناء على التقارير السنوية للصندوق الوطني للإستثمار.

يوجد إرتفاع معتبر في رقم الأعمال بداية من سنة 2010، بعد الهيكلية والتنظيم الجديد للصندوق الوطني الوطني للإستثمار نتيجة التوسع الكبير واللامحدود لنشاطه مع مختلف المؤسسات، إذ نلاحظ ارتفاع فيه بـ 49.44% في سنة 2011 بقيمة تصل إلى 11801 مليون دينار جزائري، مع البقاء في نفس المستوى بالنسبة لسنة 2012 بقيمة 11.574 مليون دينار جزائري بانخفاض ضئيل جدا بمعدل -1.92% مقارنة بسنة 2011؛ لكن في نهاية 2013 سجل رقم الأعمال إنحدار معتبر بمعدل -19,20% محققا قيمة تقدر بـ 9.302 مليون دينار جزائري، لكن بالرغم من هذا الانخفاض إلا أن سجل تطورا بنسبة 17,79% في المستوى العام بالنسبة لسنة 2010. والشكل التالي يبين التطور العام لرقم الاعمال منذ سنة 2010 إلى غاية 2013، مبرزا التطور والزيادة في الاتجاه العام لرقم الاعمال.

الشكل 5: يبين التطور السنوي لرقم أعمال الصندوق الوطني للإستثمار



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

III-3-2- على مستوى الإنتاجية

الجدول (3): التطورات الحاصلة على مستوى الإنتاجية للصندوق الوطني للإستثمار

| السنوات | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | Δ تغيرات (10/13) |
|--------------------------------------|-------|--------|--------|---------|------------------|
| رقم الاعمال (10 ⁶ دج) | 7 897 | 11 801 | 11 574 | 9 302 | 17,79% |
| Δ تغيرات رقم الاعمال | | 49,44% | -1,92% | -19,63% | |
| النتيجة الصافية (10 ⁶ دج) | 2 245 | 3 741 | 1 310 | 549 | -75,55% |
| عدد المستخدمين | 370 | 383 | 387 | 378 | 2,16% |

| | 2,33-% | 1,04-% | 3,51-% | | Δ تغيرات عدد المستخدمين |
|---------|---------|---------|---------|--------|---|
| 15,30% | 5,75 | 4,70 | 2,84 | 2,87 | إنتاجية العامل (رقم الأعمال / عدد العمال) (10 ⁶ دج) |
| | 22,24% | 65,51% | -0,94% | | Δ تغيرات إنتاجية العامل |
| -76,06% | 1,45 | 3,39 | 9,77 | 6,07 | ربحية العامل(النتيجة الصافية/عدد العمال) (10 ⁶ دج) |
| | 57,09-% | 65,34-% | 60,98-% | | Δ تغيرات ربحية العامل |
| -41,23% | 1 618 | 2 461 | 4 153 | 2 753 | نواتج بنكية صافية (10 ⁶ دج) |
| 68,55% | 695 | 679 | 535 | 412 | مصاريف المستخدمين (10 ⁶ دج) |
| 186,79% | 42,96% | 27,61% | 12,88% | 14,98% | معامل الاستغلال (أجور العمال/النتيجة الإقتصادية) |

المصدر: من إعداد الباحث بناء على التقارير السنوية للصندوق الوطني للإستثمار

نلاحظ أن عدد العمال المستخدمين في ثبات نسبي فهناك زيادة قليلة جدا في السنوات الأولى، بنسبة 01,04%، من خلال عدد العمال الكلي في سنة 2012 والذي يقدر بـ: 387 مستخدم؛ مع محاولة المؤسسة التخفيض قدر الإمكان من التكاليف مع إرتفاع الكتلة الأجرية بنسبة 68,55% خلال الأربعة السنوات من الدراسة، مما يؤكد أن الصندوق الوطني للإستثمار يتجه نحو الكفاءة والمعيارية في التوظيف خاصة مع الهيكلة الإدارية والتنظيمية منذ سنة 2010 التي مر بها.

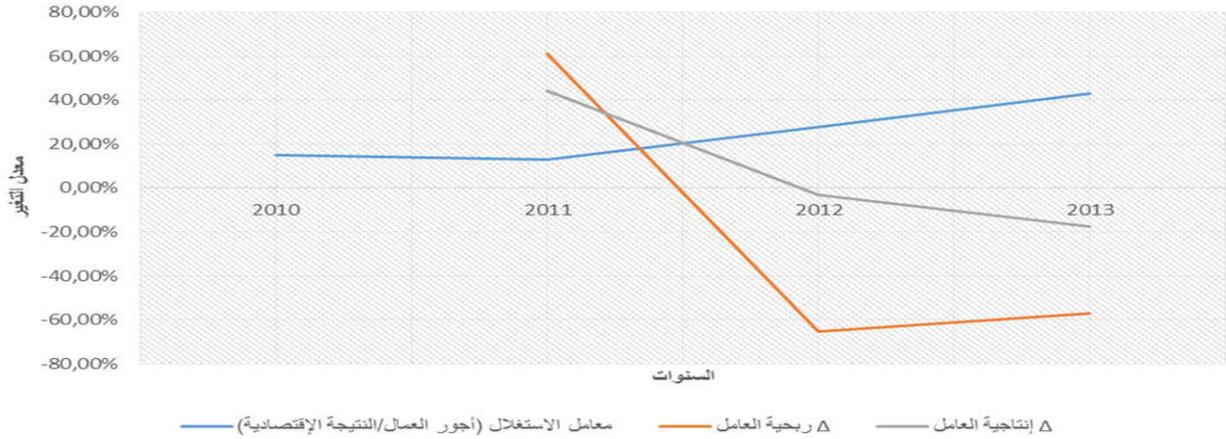
الشكل 6: يبين تطورات ربحية وإنتاجية العامل بالصندوق الوطني للإستثمار



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

كما نلاحظ إلى أن نسبة أجور العمال إلى المردودية الإقتصادية عالية جدا وفي إرتفاع متواصل، إذ كانت في السنة الأولى من الدراسة بـ 14,98% ثم مع تراجع طفيف في السنة الثانية ثم تستمر في الزيادة إلى ان بلغت نسبة تقدر بـ 42,96%، لكن نسبة التغير العام خلال الأربعة سنوات من سنة 2010 إلى سنة 2013 كانت بـ 186,79%، نتيجة الإعتماد على الكفاءة وليس على الكمية في عملية التوظيف مما يستوجب البحث عن كفاءة أقل تكلفة للترشيد وزيادة المردودية الإقتصادية. والشكل الموالي يعكس أثر ذلك بالصندوق الوطني للإستثمار.

الشكل 7: يبين تطور تغيرات معدلات الإنتاجية والإستغلال بالصندوق الوطني للإستثمار



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

أما بالنسبة إلى إنتاجية العامل في إرتفاع مستمر ومتواصل إلى غاية 2012 بـ 4.70 مليون دينار جزائري، محققة إرتفاع بنسبة تقدر بـ: 65,51% منذ 2010 وهذا نتيجة للثبات وعدم الزيادة الكبيرة في عدد العمال، مع التطور الملحوظ في رقم الأعمال. أما بالنسبة لمردودية أو ربحية العامل فهي موجبة على مر السنوات، كما أن متذبذبة التغير بين الزيادة والنقصان نتيجة للتغيرات على مستوى النشاط والنتيجة الصافية، مما يبرر أن هناك توسع كبير في النشاط تعكسه نسبة التغير بين سنتي 2010 و 2013 بالنقصان والتراجع بنسبة -76,06%. والشكل السابق يوضح تطورات ربحية وإنتاجية العامل بالصندوق الوطني للإستثمار.

III-3-3- على مستوى المردودية

الجدول (4): التطورات الحاصلة على مستوى المردودية للصندوق الوطني للإستثمار

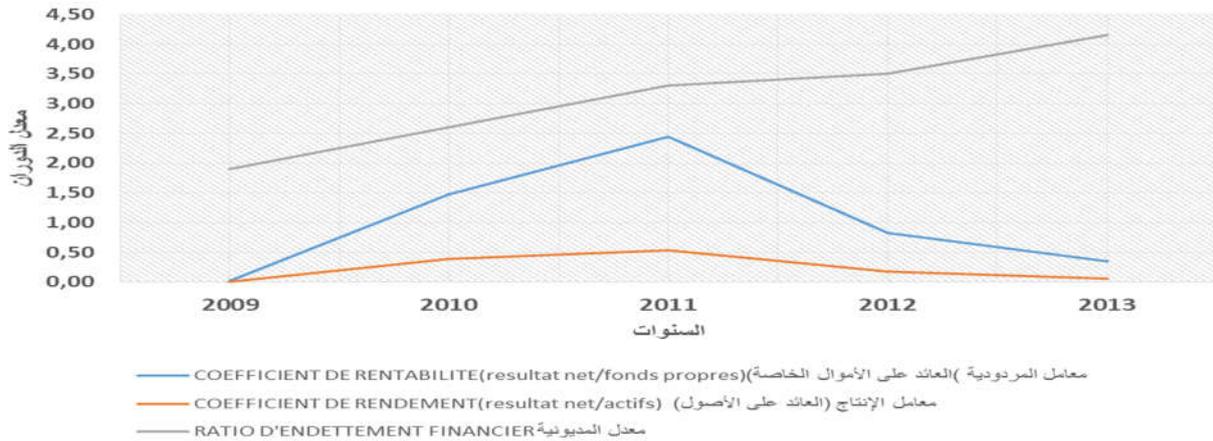
| السنوات | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 |
|---|--------|-------|--------|--------|------|
| RATIO D'ENDETTEMENT FINANCIER معدل المديونية | 4,16 | 3,50 | 3,31 | 2,61 | 1,90 |
| Δ RATIO D'ENDETTEMENT FINANCIER | 18,86% | 5,74% | 26,82% | 37,37% | |
| COEFFICIENT DE RENDEMENT (résultat net/actifs) معامل الإنتاج (العائد على الأصول) | 0,06 | 0,18 | 0,53 | 0,39 | 0,01 |
| Δ COEFFICIENT DE RENDEMENT | -67% | -66% | 36% | 3800% | |
| COEFFICIENT DE RENTABILITE (résultat net / fonds propres) معامل المردودية (العائد على الأموال الخاصة) | 0,35 | 0,83 | 2,44 | 1,47 | 0,02 |
| COEFFICIENT DE RENTABILITE Δ | %58- | %66- | 66% | 7250% | |

المصدر: من إعداد الباحث بناء على التقارير السنوية للصندوق الوطني للإستثمار.

من خلال معامل المردودية المالية (العائد على الأموال الخاصة) أين كانت شبه منعدمة بمعدل 0,02 في سنة 2009 في بداية إنشاء الصندوق الوطني للإستثمار، لتحقق في نهاية 2011 بمعدل 2,44 بزيادة حوالي 66%؛ لتتخفف في سنة 2013 إلى 0,35 فهذه المردودية المالية الضعيفة هي في الغالب نتيجة حداثة إنشاء الصندوق الوطني للإستثمار

في 2009 وبالتالي لن تكون هناك معدلات كبير إلا بعد 07 سنوات إلى 10 سنوات مواعيد إسترجاع المساهمات في مختلف المؤسسات.

الشكل 8: يبين تطور مختلف معدلات المعاملات المالية للصندوق الوطني للإستثمار



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات الصندوق الوطني للإستثمار.

وعلى العموم توجد رافعة مالية جد إيجابية إلى غاية نهاية 2013 السنة الاخيرة ومنه على الصندوق الوطني للإستثمار زيادة الإستدانة وتأكيد على إثرها نتيجة إيجابية. والشكل السابق يبين إيجابية معامل المردودية المالية على مر السنوات في الصندوق الوطني للإستثمار.

IV- تشخيص وضعية بعض المؤسسات الممولة من طرف الصندوق الوطني للاستثمار

1-IV- مؤسسة أكسا للالتأمينات AXA ALGERIE Assurances

1-1-IV- التعريف بمؤسسة أكسا الجزائر: تعتبر أقدم شركات التأمين بفرنسا، لها فروع في أكثر من 30 دولة في العالم، تأسست في 1816، من بينها شركة أكسا الجزائر للتأمين، والتي هي جزء من مجموعة أكسا العالمية ومقرها فرنسا والمتواجدة في عدة دول بإفريقيا والعالم العربي، هذا التواجد في المنطقة سيمكنها من الاستفادة من حجم مجموعة أكسا وشبكته الدولية بتوظيف خبراتها من أجل تنوع منتجاتها وخدماتها لتلبية احتياجات العملاء من أفراد وشركات في الجزائر. باشرت شركة "أكسا للتأمينات"، في الجزائر نشاطها التجاري رسميا في 2011، بموجب قرار مؤرخ في 05 ذي القعدة عام 1432 الموافق لـ 03 أكتوبر 2011، يتضمن اعتماد شركة التأمين "أكسا للتأمينات الجزائر دوماج"، شركة ذات أسهم. (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 21، 2012، صفحة 19) قصد ممارسة عمليات تأمين الحوادث، المرض، أجسام العريبات والبضائع، الحرائق، وأضرار الأملاك، القروض، وإعادة التأمين. وذلك بالإشتراك مع البنك الخارجي الجزائري (BEA) والصندوق الوطني للإستثمار (FNI) والشركة الأم أكسا الفرنسية العالمية (AXA)، في إطار شراكة بشركتين مستقلتين؛ طبقا للقانون 04-06 المؤرخ في 20 فبراير 2006 التكميلي للأمر رقم 95-07 المؤرخ في 25 يناير 1995، الذي يلزم كل شركات التأمين بفصل نشاط التأمين على الأشخاص عن نشاط التأمين على الخسائر؛ وهما: - أكسا للتأمينات على الخسائر والأضرار، برأسمال قدره 02 مليار دينار جزائري؛ - أكسا للتأمينات على الحياة والأشخاص، برأسمال قدره 01 مليار دينار جزائري؛ برأسمال إجتماعي يقدر في المجموع بـ: 03 ملايين دينار

جزائري، بنسبة 49 بالمائة من طرف المجمع الفرنسي، و36 بالمائة من طرف الصندوق الوطني للإستثمار، و15 بالمائة من طرف بنك الجزائر الخارجي.

IV-1-2- النشأط الاستغلالي لمؤسسة أكسا الجزائر: وقد سجلت شركة أكسا الجزائر للتأمين دخول قوي للسوق الجزائري من خلال المنتجات الكثيرة التي تقدمها ولعل أبرزها التعويض على الضرر في نفس يوم وقوع الحادث حيث تم تعويض 70% من الحوادث في نفس يوم إجراء الخبرة على السيارة، وكان أكبر امتياز لها في الجزائر هو أن البلد يتوفر على سوق واعدة خاصة بعد إزالة عوائق وجود شركات التأمين الفرنسية في الجزائر. وترتب شركة أكسا تواجدها في الجزائر ضمن سياسة انتشار واسع، خصوصا بعد أن ضمنت الريادة في أوروبا التي توصف بالسوق التقليدية. وكشفت المؤسسة، بأنها تحقق حجم نمو كبير في الجزائر بانقالها من 20 موظفا إلى 250 واحتمال تغطية 48 ولاية إلى غاية 2015، كما أن معدل العمر لفريق عمل شركة أكسا في الجزائر لا يتجاوز الـ 30 عاما، بالإضافة أن هناك إحتياجات تأمينية في السوق الجزائرية وجب التجاوب معها، من خلال أنها أول من عرض منتوجا عبر الوسائط الرقمية في الجزائر، وأول من وضع خدمة التعويض على تأمين السيارات في يوم واحد.

IV-1-2-1- دراسة وتقييم لحصيلة النشاط على مستوى الهيكلية التشغيلية لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات: ككل مؤسسة في مرحلة التأسيس والإنشاء، بدأت مؤسسة نشاطها فقط على مستوى العاصمة في سنة 2011، وهذا حتى تستقر القاعدة التجارية لنشاطها التأميني ثم العمل بعد ذلك على التوسع والامتداد داخل القطاع التأميني في الجزائر وفي مختلف الولايات. وكانت البداية بأربعة وكالات تأمينية تجارية في قلب العاصمة بتأطير من حوالي 20 موظفا فقط حسب ما أعلن عنه الرئيس المدير العام لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمين في حفل إفتتاح المؤسسة في نوفمبر 2011، وعمدت المؤسسة على الإستجداد بخبرة وتجربة المؤسسة الام أكسا العالمية خاصة في تأهيل موظفيها، حيث أن نسبة 40% من موظفيها عند الافتتاح كانوا مندوبين من المؤسسة أكسا الفرنسية. والجول التالي يبين التطورات والتغيرات للموارد التشغيلية والهيكل التشغيلية عند التوسع وتطوير النشاط على المستوى المناطق الداخلية للوطن.

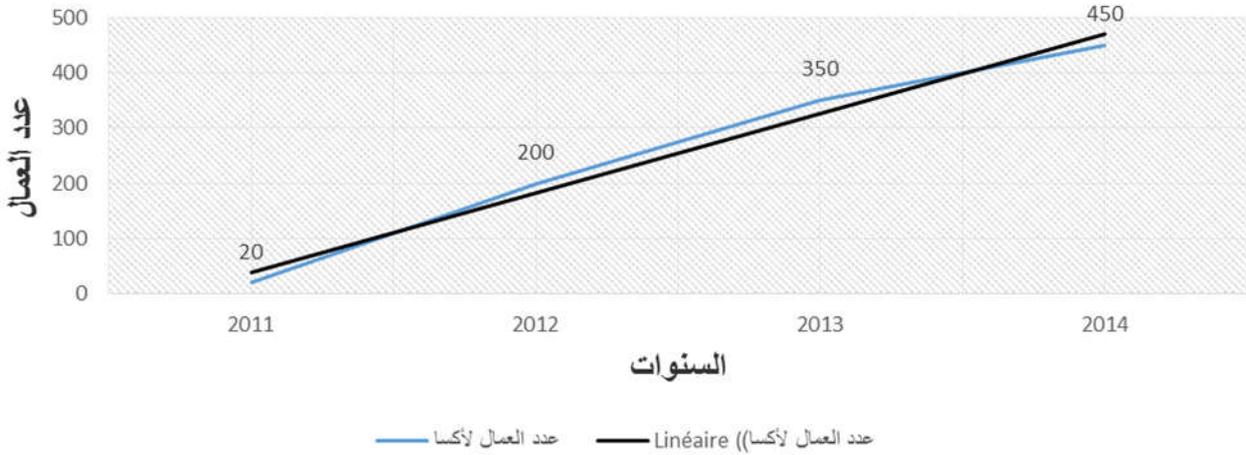
الجدول (5): التطورات الحاصلة على مستوى الهيكلية التشغيلية لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات

| السنوات | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Δ(14/11) |
|----------------|------|------|------|------|----------|
| عدد الوكالات | 4 | 25 | 50 | 60 | 1400% |
| Δ عدد الوكالات | | 525% | 100% | 20% | |
| عدد العمال | 20 | 200 | 350 | 450 | 2150% |
| Δ عدد العمال | | 900% | 75% | 29% | |

المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات.

من خلال الجدول نلاحظ مدى حجم توسع نشاط مؤسسة أكسا الجزائر للتأمين في أربعة سنوات من التأسيس، إذ انتقل عدد الوكالات من أربعة وكالات على مستوى العاصمة في السنة الأولى 2011 إلى 25 وكالة في السنة الثانية أي زيادة في عدد الوكالات بنسبة 525% خلال عام واحد من الإفتتاح، إلى أن وصلت إلى 60 وكالة في السنة الرابعة أي نهاية سنة 2014 إذ ان التغير والزيادة في عدد الوكالات قارب نسبة 1400%.

الشكل 8: يبين تطور عدد العمال لمؤسسة أكسا للخدمات



المصدر: من إنجاز الباحث بناء على المعلومات السابقة لمؤسسة أكسا للخدمات للتأمينات.

من خلال الشكل السابق يتضح لنا أن الزيادة في عدد العمال خلال الأربعة سنوات من النشاط لدى مؤسسة أكسا الجزائر للتأمين، تكاد تكون بنسبة ثابتة خلال هذه السنوات، إذ يكاد ينطبق خط الإتجاه العام على المنحنى الممثل لتطور العمال، ومنه فإن الزيادة في عدد العمال وسياسة التشغيل المنتهجة من طرف المؤسسة تعود إلى التوسع في النشاط وعلى الزيادة الكبيرة في فتح الوكالات التجارية التأمينية في مختلف مناطق الوطن وبالتالي يمكن القول ان المؤسسة مقبلة على احتياجات كبيرة لسد وملاً تكاليف ونفقات هذا التوسع في النشاط.

IV-2-2-1-2-دراسة وتقييم لحصيلة النشاط على مستوى النتيجة لمؤسسة أكسا للخدمات للتأمينات: بما أن مؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات في بداية نشاطها، وبالتالي فلا يمكن أن ننتظر لها أن تحقق نتائج إيجابية على المدى القصير وحتى على المدى المتوسط في غالب الأحيان، لان قطاع الخدمات المالية وبالأخص النشاط التأميني في الجزائر هو في حالة نمو سريع وغير متحكم فيه من الناحية التشغيلية وفي ظل القوانين التشريعية والضوابط القانونية الجديدة التي تحكم القطاع؛ فمؤسسة أكسا للخدمات للتأمين حققت معدلات نمو في رقم الاعمال غير معلنة داخليا وخارجيا، حيث حسب بعض المؤشرات المعروفة ان رقم الاعمال لسنة 2013 هو ضعف رقم الاعمال المحقق في سنة 2012 حسب التصريحات الإعلامية للرئيس المدير العام؛ مما أدى الك إلى تضخيم في رأس المال العامل للإستغلال مع تطور راس المال العامل في وضع طبيعي وبالتالي تستهلك الفوائض المالية ويحدث عجز في الخزينة. وهو ما يؤكد الجدول التالي الخاص بالتطورات الحاصلة على مستوى النتيجة لمؤسسة أكسا للخدمات للتأمينات.

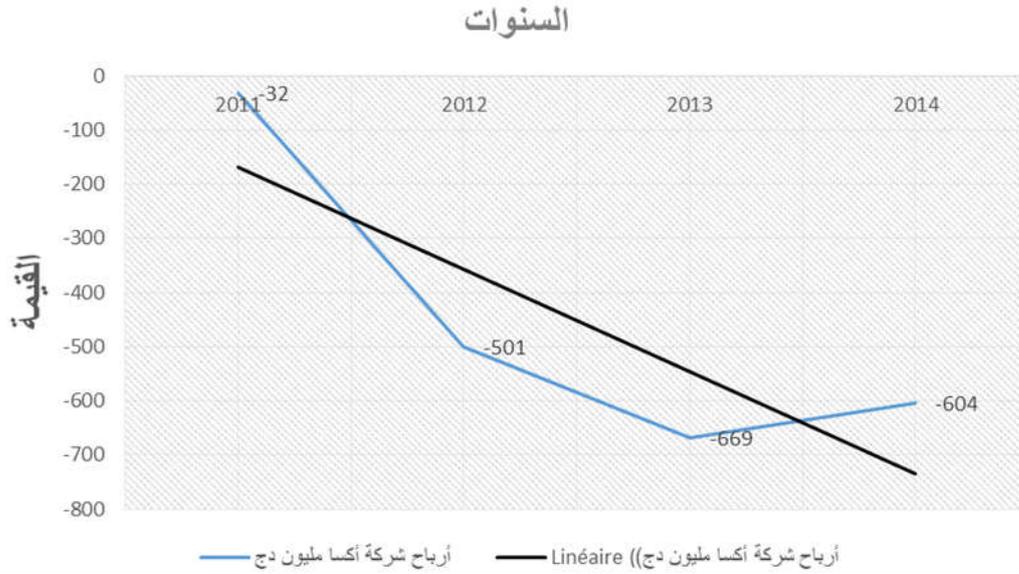
الجدول (6): التطورات الحاصلة على مستوى النتيجة لمؤسسة أكسا للخدمات للتأمينات

| السنوات | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | Δ(11/14) |
|---|-------|-------|-------|-------|----------|
| النتيجة الصافية | 32- | 501- | 669- | 604- | 1788% |
| Δ تغيرات النتيجة الصافية | | 1466% | 34% | 10% | |
| ربحية العامل (النتيجة الصافية/عدد العمال) | 1,60- | 2,51- | 1,91- | 1,34- | -16% |
| Δ تغيرات ربحية العامل | | 57% | 24% | 30% | |

المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات مؤسسة أكسا للخدمات للتأمينات.

فمن خلال هذا الجدول الخاص بتغيرات النتيجة لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمين يتبين أن النتيجة سلبية وفي تصاعد مستمر على مدار الأربعة سنوات، وأن أكبر نسبة للزيادة كانت في بين السنة الأولى والسنة الثانية أي بين 2011 و 2012 إذ وصلت إلى 1466% وذلك لسببين وهما: - أن النتيجة المحققة في سنة 2011 لا تغطي كامل السنة إذ تخص فقط شهر ديسمبر من نفس السنة أين كانت بداية النشاط متأخرة في السنة؛ - نظرا للتوسع الكبير في النشاط في السنة الثانية في عام 2012، نتيجة للزيادة الكبيرة في التكاليف والتجهيزات الإعدادية لفتح الوكالات والتوظيف والتكوين والتأهيل.

الشكل 9: يبين تغير وتطور النتيجة الصافية لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات.



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات.

وما نلاحظه أيضا ان هناك إنخفاض في زيادة الخسارة بنسبة 10% بين السنة الثالثة والسنة الرابعة أي بين عامي 2013 و 2014، أي مما يدل على بداية إستقرار التكاليف والمصاريف مع الإستمرار في النمو والزيادة في رقم الأعمال؛ كما أن ربحية العامل أخذت في الإنخفاض الموجب، نتيجة لتراجع حجم التوظيف وتراجع نوعا ما، مقارنة بالسنوات الماضية. وهو ما يبينه الشكل السابق أيضا.

IV-1-2-3- دراسة وتقييم لحصيلة النشاط على مستوى المردودية لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات

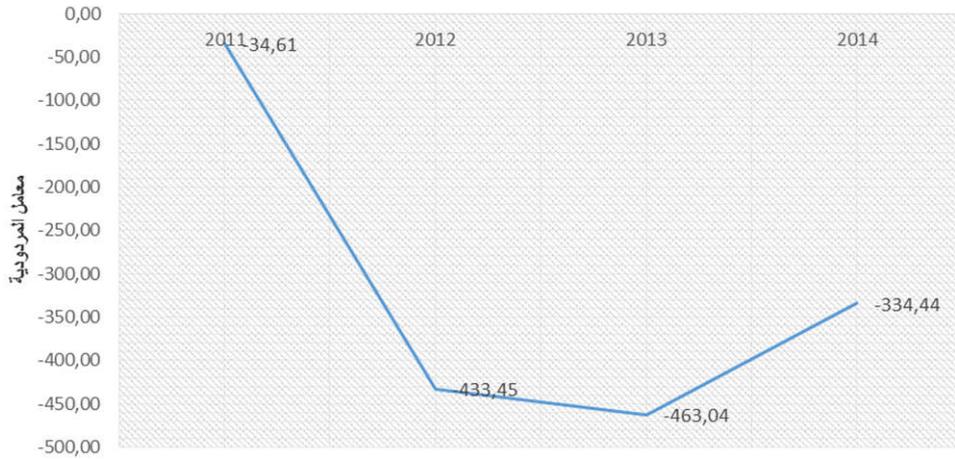
الجدول (7): التطورات الحاصلة على مستوى المردودية لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات

| السنوات | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | (14/11)Δ |
|---|--------|---------|---------|---------|----------|
| النتيجة الصافية | 32- | 501- | 669- | 604- | 1788% |
| الأموال الخاصة (10 ⁹ دج) fonds propres | 0,925 | 1,156 | 1,4448 | 1,806 | 95% |
| COEFFICIENT DE RENTABILITE (résultat net / fonds propres) | 34,61- | 433,45- | 463,04- | 334,44- | 866% |
| معامل المردودية (العائد على الأموال الخاصة) | | 1153% | 6,83% | 27,77% | |
| COEFFICIENT DE RENTABILITE Δ | | | | | |

المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات.

تم التركيز على الاحتفاظ بأغلبية الحصص لضمان التحكم في أنماط التسيير واستراتيجية المؤسسة دون عراقيل على مستوى مجلس الإدارة، والاحتفاظ بهوامش الحركة والاستقلالية وتفاذي أي تقلبات في السوق الداخلي، خاصة في حالة اللجوء إلى رفع رأسمال الشركة. فقد ركزت مؤسسة أكسا الجزائر على الاستثمار والنشاط على المدى الطويل، وعدم الاقتصار على القيام بعمليات مالية قصيرة الأجل. وتم تحديد أربع سنوات لتحقيق مردودية وريح على الاستثمار، فيما تتم إعادة استثمار جزء كبير من الاستثمار في فرعي الشركة. وتستثمر مؤسسة أكسا الجزائر للتأمين باستمرار من أجل تحسين البنية التحتية، وتحرص على توفير الحلول عبر جميع نقاط التواصل مع عملائها، سواء في مراكز التسوق أو عبر الإنترنت أثناء تواجدهم في منازلهم.

الشكل 10: يبين تغير وتطور معامل المردودية (العائد على الأموال الخاصة) لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات



المصدر: من إعداد الباحث بناء على وثائق ومستندات لمؤسسة أكسا الجزائر للتأمينات.

IV-1-3- إبتدأ أكسا لمنتجات تأمينية جديدة في السوق الجزائرية: تتمحور الخدمات التي تقدمها مؤسسة أكسا في الجزائر للتأمينات حول فرعين. ويتعلق الفرع الأول بالتأمين على الحياة، لا سيما تغطيات الاحتياط الفردية والجماعية والتأمين على السفر والتأمين المدرسي والتأمين على الوفاة وتأمين على خطر وفاة شخص استفاد من قرض بنكي. أما الفرع الثاني فيتعلق بتأمين الخسائر وتأمين السيارات والتغطية على الأخطار المهنية المتعددة والأخطار المتعددة على السكن وأخطار المؤسسة.

IV-1-3- إبتكار أكسا للمنتج التاميني AXA Connect: هو تطبيق خاص بالهواتف الذكية من نوع أيفون وأندرويد ويقدم هذا التطبيق عددا من الخدمات بما فيها التصريح المسبق لحوادث السيارات عن بعد بدون التنقل إلى الوكالات التجارية لـ AXA، وبمجرد ارسال الزبون للتصريح يتم الاتصال به بشكل سريع لتحديد اليوم الذي يتم فيه إجراء الخبرة للسيارة لتحديد حجم الضرر الذي لحق بالسيارة ومبلغ التعويض المقابل له، ويحصل الزبون على التعويض في نفس اليوم. وإلى جانب هذه الخدمة في التطبيق أكسا للاتصال أو AXA Connect يتم تقديم خدمات أخرى مثل عناوين الوكالات التجارية لأكسا ومراكز خدمة العملاء وخدمات المساعدة والمراكز الطبية الأقرب وإمكانية الوصول إلى أرقام الطوارئ. كما قامت شركة أكسا للتأمينات بإطلاق خدمة جديدة من شأنها تسهيل عملية التواصل بين الشركة والزبون، عن طريق الهواتف الذكية وذلك لتمكين عملائها من تصليح الاعطاب المنزلية بسعر لا يتعدى 1200 دينار جزائري وفي مدة أقصاها 4 ساعات، مُركزة في هذه المرة على تأمين البيوت من خطر الكوارث الطبيعية. بهذه الخدمة المبتكرة تسهل أكسا لعملائها الخدمات من دون الحاجة التي تكبد عناء الانتظار أو الزحام المروري في مدة أقصاها 4 ساعات وبسعر

لا يتعدى 1200 دينار طوال سنة كاملة، وأن خدمة التواصل عبر تطبيق الخدمة على الهواتف الذكية سهلة التطبيق ومجانية لعملائها، وهذا من خلال تحميلها على هاتف نقال ذكي، وتمثل الخدمة قيمة جديدة تضاف إلى عروض الشركة، وتؤكد اهتمامها بعملائها لتقديم أفضل الخدمات لهم باستمرار. كما يُمكن للزبائن الذين يؤمنون سياراتهم في وكالات أكسا الاستفادة من العديد من المزايا في مقدمتها تعويض الضرر في اليوم نفسه الذي يقوم الخبير بتقييم الأضرار، ويتمثل نشاط شركة أكسا للتأمين التعاوني في تقديم كافة أنواع خدمات التأمين التعاوني للأفراد والمؤسسات، مثل التأمين الصحي، تأمين السيارات، المنازل، الشخصي على السفر، تأمين القوارب، التأمين ضد الغير، تأمين الغولف، وكذا تأمين الانتقال إلى مكان آخر، الدراجات النارية، الممتلكات، التأمين الهندسي، تأمين المسؤولية للشركات، التأمين العام على الحوادث، تأمين الشحن البحري.

IV-1-3-2- إنفراد مؤسسة أكسا بالتعويض عن الضرر في نفس اليوم: التعويض على الضرر في نفس يوم وقوع الحادث حيث تم تعويض 70% من الحوادث في نفس يوم إجراء الخبرة على السيارة. تتعهد بتعويض المتضررين من حوادث السيارات والمؤمنين على مستوى وكالاتها في أجل أقصاه ساعة واحدة بالنسبة للأضرار التي لا تتجاوز قيمتها 10 ملايين سنتيم. وأن المؤمنين سيستلمون تعويضاتهم في أجل أقصاه ساعة انطلاقا من الشروع في عملية المعاينة التقنية للسيارة، المتبوعة بمعالجة الملف، بعد تحديد موعد لهؤلاء في وقت مناسب لهم.

IV-1-3-3- إمتياز مؤسسة أكسا بتأمين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: إن مؤسسة أكسا أطلقت مشروع في تأمين مرافق وممتلكات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي لم تكن من قبل تستفيد من هذه الخدمة، حيث ستعمل على متابعة ومرافقة هذه المؤسسات من خلال خدمات نوعية ومتميزة.

IV-1-4- أهمية تواجد مؤسسة أكسا في الجزائر: تواجد أكسا في السوق الجزائرية، سيمكن النشاط التاميني من الاستفادة من حجم مجموعة أكسا وخبراتها من أجل تنويع منتجاتها وخدماتها لتلبية احتياجات العملاء من أفراد وشركات في الجزائر. وستوفر شركة أكسا للتأمين طائفة واسعة ومنتوعة من خدمات التأمين وإعادة التأمين، وسوف تقدم تشكيلة واسعة من منتجات التأمين تشمل التأمين على المركبات والممتلكات والإصابات والتأمين البحري والتأمين الصحي... والتزمت مؤسسة أكسا في الجزائر بضمان التأهيل والتكوين للإطارات والمسيرين الجزائريين، والعمل مع شركات أخرى في إطار الاتفاق الثنائي على إنشاء معهد للتكوين في التأمينات بمعية الفدرالية الفرنسية لشركات التأمين والمدرسة الوطنية للتأمينات؛ وتنشيط التوظيف وتكوين الإطارات الجزائرية وإقامة نظام للمعلومات، ومواصلة تطوير الشبكة أيضا.

IV-2- مؤسسة ميترو الجزائر Métro d'Alger: أنشأت مؤسسة مترو الجزائر (م م ج) سنة 1984 بصفتها صاحب مشروع مفوض من طرف وزارة النقل من أجل تحقيق دراسات وإنجاز واستغلال شبكة النقل بالسكك الحديدية الحضرية سطحية وعبر الأنفاق المعروفة بمترو الجزائر. منذ تحويلها سنة 1989 إلى مؤسسة عمومية اقتصادية، شركة ذات أسهم برأسمال يقدر بـ 380.000.000 د.ج، شرعت أيضا مؤسسة مترو الجزائر في تطوير قدراتها الخاصة بالدراسات والهندسة فيما يتعلق بالنقل وإنجاز مخططات المرور من خلال إنشاء مكتب دراسات للنقل الحضري والذي أصبح فرعا لمؤسسة مترو الجزائر بنسبة 100 بالمائة. في إطار مخطط تطوير النقل الحضري، تم تكليف مؤسسة مترو الجزائر بإنجاز عدد من المشاريع الجديدة منذ سنة 2005 ويتعلق الأمر على وجه الخصوص بدراسات وإنجاز واستغلال خطوط الترامواي عبر التراب الوطني بالإضافة إلى إنجاز وتجديد وإعادة التحديث التكنولوجي للمصاعد الهوائية عبر مختلف مدن البلاد.

IV-2-1- مهام مؤسسة ميترو الجزائر: بصفتها صاحب مشروع مفوض من طرف وزارة النقل تقوم مؤسسة مترو الجزائر بإنجاز مشاريع في مجال النقل الحضري لحساب الدولة. المؤسسة تقوم أيضا بضمان الدراسات والانجاز والاستغلال لمشاريع النقل الحضري للمسافرين خاصة مشاريع المترو والترامواي بالإضافة إلى مشاريع النقل بالكوابل عبر عدة مدن (موقع إلكتروني مترو الجزائر. www.ema.dz، 2018).

IV-3- مؤسّسة تأمين لايف الجزائر (تالة) Taamine Life Algérie (TALA assurances, spa)

IV-3-1- التعريف بمؤسسة تأمين لايف الجزائر (تالة): تأسست في 09 مارس 2011 برأسمال إجتماعي قدره 02 مليار دينار جزائري، بموجب قرار مؤرخ في 04 ربيع الثاني عام 1432 الموافق لـ 09 مارس 2011، يتضمن اعتماد شركة التأمين " تأمين لايف الجزائر "، شركة ذات أسهم. (الجريدة الرسمية العدد 23، 2011، صفحة 16) قصد ممارسة عمليات تأمين الحوادث، المرض، أجسام العربات والبضائع، الحرائق، وأضرار الأملاك، القروض، وإعادة التأمين. وتهتم بالتأمين على الأشخاص حصريا، بتوفير جميع أنواع التغطية التأمينية على غرار التأمين الاحتياطي ضد الحوادث، وضد العجز الجسماني، والتأمين على التقاعد، والتأمين على السفر إلى الخارج، إعادة التأمين، وغيرها من الخدمات التأمينية التي يكون محلها الأفراد والأشخاص. وقد تمكنت الشركة من بنهاية سنة 2014 من تحقيق رقم أعمال قدره 1,5 مليار دينار جزائري، وحققت أرباحا محسوسة خلال سنة 2014، مقدرة بـ 217 مليون دينار جزائري، عبر تسعة (09) وكالات تأمينية متواجدة بالولايات الكبيرة وهي العاصمة، وهران، بجاية، سكيكدة، تيزي وزو، بجاية، مع الكشف عن منتج جديد والمتمثل في التعويض المباشر أو العيني الذي يعد تكفل فوري بالشخص من خلال تقديم له خدمات فورية وليس بتعويضه ماليا؛ وهذا لان التطور الذي يعرفه المستوى المعيشي للمواطن الجزائري في جميع المجالات اولدت لديه حاجة ماسة للتغطية التأمينية الفورية والعينية، حيث أصبح المواطن يبحث عن خدمات تأمينية جديدة تستجيب لمتطلبات وضعه الاجتماعي. (موقع إلكتروني تأمين لايف www.tala-assurances.dz، 2018)

IV-4- مؤسسة صيدال-نورا SAIDANOR,spa: مؤسسة صيدال-نورا هي شركة لإنتاج الأدوية المضادة للسرطان في سيدي عبد بالجزائر العاصمة، نشاطها يهدف إلى توفير المنتجات الصيدلانية لاسيما الادوية المضادة للسرطان في السوق الجزائري؛ تم تأسيسها بالجزائر في سبتمبر 2012، بتوقيع إتفاق شراكة بين مجمع صيدال* الرائد في صناعة الادوية بالجزائر، وشركة شمال إفريقيا القابضة وهي شركة إستثمار كويتية وهي فرع عن مجموعة شركة مشاريع الكويت. ووفقا للإتفاقية فإن كلا من صيدال وشركة شمال إفريقيا القابضة سيمتلكان حصة بنسبة 49% من شركة صيدال-نورا للتصنيع، على أن تكون نسبة 02% المتبقية مملوكة من الصندوق الوطني للإستثمار. لقد تأسست شركة شمال إفريقيا القابضة، وهي شركة استثمارية تتخذ من الكويت مقراً لها، في سبتمبر 2006 بهدف استكشاف الفرص الاستثمارية الهائلة التي بدأت تظهر في بلدان شمال إفريقيا. وتعد شركة شمال إفريقيا القابضة، التي يبلغ رأسمالها 50 مليون دينار كويتي،

* صيدال شركة ذات أسهم برأسمال قدره 2.500 مليون دينار جزائري؛ 80% من رأسمال صيدال ملك للدولة والـ 20% المتبقية قد تم التنازل عنها في سنة 1999 عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات والأشخاص. تكمن مهمة صيدال في تطوير، إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستهلاك البشري. يتمثل الهدف الاستراتيجي لمجمع صيدال في تعزيز مكانته كرائد في إنتاج الأدوية الجنيسة والمساهمة بشكل فعلي في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العمومية. أنشأت صيدال في 1982 عقب إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية وقد استفادت في هذا الإطار، من نقل مصانع الحراش والدار البيضاء وحجر قسنطينة. كما حوّل إليها في 1988، مركب "المضادات الحيوية" للمدية الذي كان على وشك الانتهاء من قبل الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية). وفي سنة 1989 وتبعاً لتنفيذ الإصلاحات الاقتصادية، أصبحت صيدال مؤسسة عمومية اقتصادية تتميز باستقلالية التسيير. في سنة 1993، تم إضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة، حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الاجتماعي من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع. وهو ما حدث في سنة 1997، أين وضعت شركة صيدال مخطط إعادة هيكلة أسفر على تحويلها إلى مجمع صناعي يضم ثلاثة فروع (فارمال، أنتيبوتيكال، وبيوتيك). وفي 2009، رفعت صيدال من حصتها في رأسمال سوميدال إلى حدود 59%. وفي سنة 2010، قامت بشراء 20% من رأسمال شركة إيبيرال كما رفعت من حصتها في رأسمال شركة "نافكو" من 38.75% إلى 44.51%. وقامت في 2011، برفع حصتها في رأسمال إيبيرال إلى حدود 60%. وفي جانفي 2014، شرع مجمع صيدال في إدماج فروعها التي ذكرها عن طريق الامتصاص: أنتيبوتيكال، فارمال، وبيوتيك.

إحدى أكبر الشركات الاستثمارية في المنطقة التي تجد حافزها في رؤيتها واستراتيجيتها الاستثمارية المحددتين بوضوح. وتهدف شركة شمال إفريقيا القابضة إلى المساهمة في التنمية المستدامة لاقتصادات منطقة شمال إفريقيا عن طريق الدخول في شركاتٍ مع شركاتٍ محلية. بالإضافة إلى ذلك، فهي تسعى إلى شراء حصص هامة في شركات تتميز بفريق إداري متمرس وتؤمن إيماناً راسخاً بالشراكة مع الشركات التي تملك حصصاً فيها ومواكبتها في مراحل تحولها إلى شركات رائدة اقتصادياً على الصعيد المحلي والعالمي. تتمتع شركة شمال إفريقيا القابضة بعلاقات متميزة مع مساهميها، بما فيها شركة مشاريع الكويت، إحدى أشهر الشركات القابضة في منطقة دول مجلس التعاون الخليجي، حيث تدير ما يفوق 19.9 بليون دولار أمريكي من الأصول. إن السمعة العالية والسجل الحافل بالإنجازات لشركة مشاريع الكويت، إضافة إلى تركيزها على منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يؤهلها لأن تستفيد من انفتاح متميز على حجم هائل من الفرص الاستثمارية المتزايدة. وشركة شمال إفريقيا مؤهلة للاستفادة من قاعدة مساهميها التي تتصف بالقوة والتنوع ومن فريق إدارتها المتمرس، بالإضافة إلى انفتاحها على الحجم الهائل من صفقات مجموعة شركة مشاريع الكويت. وتضم البلدان التي تركز عليها شركة شمال إفريقيا القابضة المغرب والجزائر وتونس وليبيا ومصر وهي تمثل معاً ثلثي سكان منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وتوفر إمكانات خصبة للاستثمار في مجالات العقار والصناعة والخدمات اللوجستية والصحة والتعليم والأغذية الزراعية. وتعترم شركة شمال إفريقيا القابضة في السنوات المقبلة تكوين محفظة استثمارية في القطاعات التي تتطوي على إمكانات النمو والتي من شأنها أن تدر أعلى العوائد (موقع الالكتروني لشركة شمال إفريقيا www.northafricaho، 2018)

IV-5- مؤسسه أوراسكوم تليكوم الجزائر (جازي للإتصالات) (société Orascom Telecom Algérie (OTA) Djemy

IV-5-1- التعريف بمؤسسه جازي للإتصالات: مؤسسه جازي هي فرع لمؤسسه أوراسكوم تليكوم للاتصالات التي تعد أكبر مؤسسات الاتصال في الدول الإفريقية والشرق الأوسط، وهي أول متعامل أجنبي حاصل على الرخصة الأولى للهاتف النقال في الجزائر وذلك بتاريخ 11 جويلية 2001 بمبلغ قدره 737 مليون دولار. أوراسكوم Orascom شركة قابضة "Holding" مقرها الاجتماعي بمصر، أنشئت المؤسسه سنة 1998، ترجع ملكيتها إلى عائلة سويريس المصرية بـ 56,9% من الأسهم ممثلة بنجيب أنسي سويريس كرئيس مدير عام "PDG" تتواجد المؤسسه بقوة في بورصات قيم كل من: القاهرة، الإسكندرية، لندن. دخلت مؤسسه أوراسكوم مجال الاتصالات اللاسلكية من نوع GSM، بدءاً بموبينيل في مصر 23 ماي 1998، ثم تابعت توسيع شبكتها في بلدان الشرق الأوسط ثم إفريقيا وباكستان والعراق، وهكذا فازت المؤسسه بأكثر من 20 رخصة "فرعا" لتغطية هذه المناطق، هذا فضلا عن خدماتها في: الأنترنيت، الفضائيات، وكذا الصيانة، لتشكل بذلك كتلة متكاملة في مجال الاتصالات. (موقع الالكتروني لشركة جازي www.DjemyGSM.com، 2018)

IV-5-2- مفاوضات الدخول في رأسمال شركة جازي: انطلقت المفاوضات الأولى في شهر مارس 2011 مع شركة أوراسكوم تليكوم القابضة (المسماة حاليا الشركة العالمية القابضة للاتصالات) "جي تي أيتش". لم يتسن لهذه المفاوضات أن تمضي قُدماً بسبب أن الشركة العالمية القابضة للاتصالات، كانت آنذاك، تتبنى منطق المواجهة وليس التفاوض. بدأت المفاوضات الحقيقية في شهر أكتوبر 2011، بعد انتقال مراقبة الشركة العالمية القابضة للاتصالات إلى مجموعة فيمبلكوم. لقد كانت هذه المفاوضات طويلة، الشيء الذي لاحظته الجميع، وصعبة في الوقت نفسه، ويرجع ذلك إلى أهمية هذه العملية التي تعتبر واحدة من أكبر العمليات المنجزة مؤخراً في قطاع الاتصالات عبر الهاتف النقال. ومما زاد من

صعوبة هذه المفاوضات، ظروف التحكيم الذي بادرت بها الشركة العالمية القابضة للاتصالات، مما استدعى التحلي بالحيلة والحذر المكثفين في المفاوضات، وذلك أمر طبيعي. بشكل عام، أن الاحترافية وحسن النية قد طبعتا كلا الجانبين في هذه المفاوضات، الأمر الذي سمح بتجاوز الصعوبات المسجلة. بلغ سعر التنازل عن هذه الحصة ما قيمته 2,643 مليار دولار أمريكي، ويُعتبر هذا السعر عادلا بالنسبة للطرفين، ولم يتقرر إلا بعد اللجوء إلى تقييمات الطرفين، التي قامت بها مكاتب الخبرة الدولية المعينة من جهتي التفاوض. يمثل هذا السعر حاصلًا مضاعفًا 5.6 EBITDA x (نتيجة قبل احتساب الفوائد والضرائب والاهتلاك)، وهو ما يتماشى مع المضاعفات المعتمدة في القطاع. ولتوضيح الصورة أكثر بخصوص هذا المؤشر، فمن الأهمية الإشارة إلى أن العديد من مضاعفات العمليات السابقة ذات الصلة، كانت من 5,3 إلى 8,0 EBITDA x، مما يعني أن السعر المتفاوض عليه هو سعر جيد. كما ينص الاتفاق على تمكين أوراسكوم تليكوم الجزائر من توزيع ربح بقيمة 1.862 مليار دولار أمريكي لصالح الشركة العالمية القابضة للاتصالات، وهو المبلغ الذي يمثل صافي النتائج غير الموزعة، من طرف أوراسكوم تليكوم الجزائر منذ 2009.

IV-5-3- الدخول بـ51% في رأسمال مؤسسة جازي: معروف أن جازي شركة تحقق أرباحا، وتعتبر هي الرائدة في السوق التي تنشط فيها ولها أكبر عدد من المشتركين. لقد سمح فتح السوق أمام متعامل ثالث بوجود شيء من التوازن، لكن لم يشكل خطرا على جازي، فلا تزال إمكانات نموها مهمة في مستوى أهمية سوق الاتصالات الجزائرية، خصوصا مع إطلاق خدمة الجيل الثالث. هذا ما تؤكدته النتائج المسجلة من طرف أوراسكوم تليكوم الجزائر في سنة 2013: إذ نجد أن هامش $EBITDA = 59\%$. ووفقا للحسابات التي قمنا بها، فإن معدل عائد الاستثمار يفوق 8%. فالصندوق الوطني للاستثمار قام بشراء حصة مريحة. ثم إن مستثمرا جادا وموثوقا به (وهو ما ينطبق على الصندوق الوطني للاستثمار)، يراعي أيضا مستقبل الشركة على المدى الطويل. ويتمثل الهدف في تطوير أكثر لجازي، وهي شركة جزائرية توفر مناصب عمل وتتوفر على خبرة في مجال عملها وتقدم خدمات ذات قيمة تكنولوجية عالية. في نهاية هذه العملية، سيتمك الصندوق الوطني للاستثمار فعليا 51% من رأس مال أوراسكوم تليكوم الجزائر، وسيكون ممثلا في مجلس إدارة كل من أوراسكوم تليكوم الجزائر وأوبتيكوم وكذا في عدة لجان، مثل اللجنة التي سترأسها الصندوق الوطني للاستثمار. وفي هذا الإطار، سيكون للصندوق حق النظر في تسيير هاتين الشركتين، لاسيما فيما يتعلق بالقضايا الإستراتيجية، أين يمكنه استعمال حق الاعتراض إزاءها. كما تجدر الإشارة إلى أن فيمبلكوم هي الشريك الاستراتيجي الذي يمتلك المهنة؛ وذلك ما يفسر قرار إسناد المراقبة العملية والإدارة لها. وتهدف هذه الشراكة إلى تعزيز المكانة الرائدة لجازي، ضمن سياق المنافسة العادلة، وكذا في الارتقاء بمناهج تسييرها إلى مستويات أعلى من حيث الأداء والشفافية. وبالتالي طمأنة العمال والزبائن والشركاء في جازي، والتأكيد لهم أن أهداف هذه الشراكة هي حماية مناصب الشغل والأداء الاقتصادي والمالي، ونوعية الخدمات وكذا تحقيق الازدهار للجميع وبشكل عادل. سنقدم الدولة وفيمبلكوم دعمهما لتنفيذ هذا الاتفاق من طرف الشركة العالمية القابضة للاتصالات والصندوق الوطني للاستثمار، وذلك في مصلحة جازي وعمالها وزبائنها ومساهميها، وبشكل أعم، في مصلحة الجزائر، الذي أحسن استقبال شركة جازي سنة 2001.

V - النتائج

بحكم المساهمة المالية التي تدخل بها مؤسسات الرأسمال الإستثماري كشريك فعلي مباشر في رأسمال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي لا تكتفي بالجانب التمويلي فقط بضخ الأموال لتغطية مختلف إحتياجاتها المالية والإستغلالية وتعزيز المردودية المالية، وبدون إشتراط ضمانات قانونية أو قيود أو رهانات أخرى؛ وإنما تشترك أيضا في التسيير من خلال المشاركة في إتخاذ القرارات المالية والتشغيلية بحسب نسبة المساهمة لها. وذلك من خلال: -إتخاذ القرارات النهائية بشأن السياسات الإستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة من طرفها؛ صياغة أو تغيير أو تعديل القانون الأساسي لهذه المؤسسات بما يتماشى وسياسة الإستثمار المنتهجة؛ -إختيار المديرين التنفيذيين والمدراء المساعدين لضمان التسيير الجيد والفعال.

أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومحيطها، يمثل المجال الموضوعي والاستغلالي لنشاط مؤسسات الرأسمال الإستثماري، أين تقدم الدعم المالي والفني والتسييري وحتى المتابعة والتقييم، مما يعزز مبادئ الحوكمة المالية لهذه المؤسسات ويضفي الشفافية على مختلف تعاملاتها الاستغلالية والإدارية. وتكمن أهمية حوكمة الشركات في كونها عملية ضرورية لضمان تحقيق أهداف الشركات، لاسيما ما يتعلق بتفعيل دور الجمعيات العامة للمساهمين للاضطلاع بمسؤولياتهم، وحماية دورهم الرقابي على أداء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين في هذه الشركات، بما يكفل حماية حقوق أصحاب المصالح.

ومن خلال تمويلات الصندوق الوطني للإستثمار للمؤسسات، نلاحظ أنه إختار خاصة الدخول كمساهم في المؤسسات العمومية التي تم خصصتها من طرف الدولة، خاصة في قطاع النسيج من خلال مؤسسة SAFAM, spa وكذلك في قطاع الأشغال العمومية من خلال شركة كوسيدار؛ فدخول الصندوق الوطني للإستثمار في هاتين المؤسستين يدعم عملية المراقبة القبلية والبعديّة، والإشراف على المتابعة والتقييم لضمان عدم الإخلال بالقواعد الأساسية للمؤسستين كتحويل النشاط الرئيسي مثلما حدث لعدة مؤسسات تم خصصتها من قبل من طرف الدولة.

وقد تبين الآن أكثر من أي وقت مضى، أن تبني نظام شفاف وعادل يؤدي إلى خلق ضمانات ضد الفساد وسوء الإدارة، والحد من أساليب التضليل، سواء عن طريق الالتزام بمبدأ حماية حقوق المساهمين الذي يضمن تشجيعهم على الإستثمار في الأوراق المالية دون خوف، أو من خلال مبدأ الإفصاح عن المعلومات المحاسبية الذي يعتبر عاملا مهما في تخفيض تكلفة رأسمال الشركة وضمان استمراريّتها، بما يضمن تنشيط السوق من جهة، والوصول إلى السعر الحقيقي للأسهم من جهة أخرى، ومن ثم رفع كفاءة السوق المالي. أي أن الطريق الجيد والصحيح لحوكمة الشركات سيكون المدخل الفعال لتعزيز الإفصاح والشفافية، مما ينعكس بالإيجاب على كفاءة السوق المالي.

تأدية مؤسسات الرأسمال الإستثماري دورا مهما في دعم وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من خلال إنشاء وخلق مؤسسات جديدة تكون قادرة على إمتصاص جزء كبير من الكفاءات الشبانية الجامعية، ودعم المؤسسات المتعثرة خاصة التي خصصتها الدولة في السابق، وكذلك مرافقة الإستثمارات الأجنبية في ظل القاعدة القانونية السيادية للدولة 49/51.

تقييم وتثمين مسار آليات عمل الصندوق الوطني للإستثمار كمؤسسة رأسمال الإستثماري من خلال عرض ودراسة وتحليل مساهمات الصندوق الوطني للإستثمار في رأسمال المؤسسات المتوسطة والصغيرة للقطاع الخاص الوطني، والتي

تستجيب لجميع المعايير الاقتصادية لتوظيف رؤوس الأموال وإلى أثر إيجابي ملموس على التنمية الاقتصادية، وعبر مختلف تدخلاته التمويلية لها.

بالنسبة لمؤسسة جيزي، في أن إبرام الاتفاق بين الصندوق الوطني للاستثمار والشركة العالمية القابضة للاتصالات "فيمبلكوم"، سمح بتعليق التحكيم الدولي، قبل أن يوقفه نهائيا عند تجسيد العملية، وإلى أن المفاوضات تخللتها "أوقات صعبة"، تكلفت بإبرام اتفاق يركز على طمأنة المساهمين والعمال والزبائن وشركاء جازي، كما أن اتفاق الشراكة مع فيمبلكوم، يهدف إلى حماية مناصب الشغل وتدعيم الأداء الاقتصادي والمالي للشركة، ونوعية الخدمات وكذا تحقيق الازدهار للجميع وبشكل عادل. وأيضا، تهدف هذه الشراكة إلى تعزيز المكانة الرائدة لجازي، ضمن سياق المنافسة العادلة، وكذا في الارتقاء بمناهج تسييرها إلى مستويات أعلى من حيث الأداء والشفافية.

فالصندوق الوطني للاستثمار قام بشراء حصة مريحة. كما انه يراعي أيضا مستقبل الشركة على المدى الطويل. ويتمثل الهدف في تطوير أكثر لجازي، وهي شركة جزائرية توفر مناصب عمل وتتوفر على خبرة في مجال عملها وتقدم خدمات ذات قيمة تكنولوجية عالية.

ونشير أيضا إلى التشريعات الخاصة بنشاط الرأسمال الإستثماري في الجزائر، تفرض مرور كل المعاملات التي يقوم بها الصندوق الوطني للاستثمار على البورصة، وعليه فإن هذه الأخيرة ستطرح في المرحلة المقبلة أسهم المتعامل في شكل أسهم للمتعاملين على مستوى البورصة خلال عملية انسحابها من الصفقة.

ويركز الصندوق الوطني للإستثمار مختلف تدخلاته في قطاع الخدمات، وبالتحديد قطاع التأمينات؛ حيث أن سوق التأمينات في الجزائر لديها خصوصيات عديدة، وهي واعدة ولديها العديد من الإمتيازات التي تمكنها من التطور، وهذا بالنظر إلى عوامل النجاح التي تتوفر عليها الجزائر من عدد السكان والسيارات وكذا الدخل الإجمالي للبلد والقدرة الشرائية للمواطن، غير أنها إلى حد الساعة لم تصل إلى تحقيق الآمال المنتظرة منها والأهداف المرجوة من طرف المستهلك وكذا الشركات.

وتعتبر مؤسسة أكسا العالمية أهم مرجع في الصناعة التأمينية في العالم، لذا عمد الصندوق الوطني للإستثمار على الدخول أو مرافقة فرعها في الجزائر، وبالرغم من أنها حديثة النشأة وبداية نشاطها، إلا أن الأرقام التي حققتها إلى حد الساعة دليل صريح على تفوقها في قطاع سوق التأمينات في الجزائر، تركز اليوم على أسس متينة من شأنها رفع سقف تحدياتها مستقبلا، مادامت تخضع للتكنولوجية الحديثة التي فتحت لها المجال أمام التواصل المستمر والخدمات الراقية التي توفرها للزبون المحلي، خلقت بذلك صفة الشركة المنافسة بسواعد محلية ورفعت رهان التحدي في مجال عملها. ومنه إن دخول مثل هذه الشركات له أثر إيجابي في سوق التأمينات عندنا، فهو يحفز الشركات الوطنية سواء العامة أو الخاصة للخروج من قوقعتها وتغيير منظومتها ونظرتها إلى المستهلك وتحسين خدماتها، لذا فدخول الشركات الأجنبية يحقق نفعاً كبيراً للجزائر والمستهلك الجزائري، وهذا لخلق منافسة شريفة وقانونية من أجل خدمة المواطن، وترسيخ ثقافة التأمين لديه وترغيبه فيها وذلك بتوفير خدمات راقية تلبى كل متطلبات الزبون الذي مازال يتهرب من هذا القطاع بسبب الخدمات المتدنية.

VI - المراجع:

- مترو الجزائر. (07 08، 2018). *الرئيسية*. تم الاسترداد من مؤسسة مترو الجزائر: www.ema.dz.
- التقرير السنوي 2013 للصندوق الوطني للإستثمار. (2013). *Rapport annuel 2013*. الجزائر: FNI.
- الجريدة الرسمية العدد 23. (الأربعاء 13 جمادى الأولى عام 1432 الموافق لـ 17 أبريل سنة 2011م،، 2011). الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية. (المطبعة الرسمية، المحرر) *الجريدة الرسمية*، 14.
- الجريدة الرسمية العدد 21. (الأربعاء 19 جمادى الأولى عام 1433 الموافق لـ 11 أبريل سنة 2012م، 2012). الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية. (المطبعة الرسمية، المحرر) *الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية*، 20.
- شركة شمال إفريقيا. (04 06، 2018). موقع *الإلكتروني شركة شمال إفريقيا* www.northafricaholding.com. تم الاسترداد من شركة شمال إفريقيا: www.northafricaholding.com
- تأمين لايف. (27 06، 2018). موقع *الإلكتروني تأمين لايف* www.tala-assurances.dz. تم الاسترداد من الموقع الإلكتروني لمؤسسة تأمين لايف الجزائر: www.tala-assurances.dz
- شركة جازي. (04 03، 2018). موقع *الإلكتروني شركة جازي* www.DjezzyGSM.com. تم الاسترداد من شركة جازي: www.DjezzyGSM.com
- الصندوق الوطني للإستثمار. (01 05، 2018). *الرئيسية*. (الصندوق الوطني للإستثمار، المحرر) تم الاسترداد من الموقع الإلكتروني www.fni.dz الصندوق الوطني للإستثمار: www.fni.dz