

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Université Mohamed KHIDHER -Biskra  
Faculté des Sciences Economiques,  
Commerciales et des Sciences de Gestion  
Département des Sciences **economier**.



جامعة محمد خيضر - بسكرة  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم **(الاقتصادية)**.

## الموضوع

مفاضلة بين القرض متوسط الأجل والتمويل  
الأجاري لتمويل مشروع الاستثماري  
دراسة حالة مشروع مدينة ملاهي مائية

مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الماستر تخصص  
اقتصاد نقدي بنكي

الأستاذ المشرف:

أ.د علي أبو عبد الله

إعداد الطالب(ة):

محمد أمين صويلح

السنة الجامعية

2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

تِلْكَ الدَّارُ الْآخِرَةُ نَجْعَلُهَا لِلَّذِينَ

لَا يُرِيدُونَ عُلُوًّا فِي الْأَرْضِ وَلَا فَسَادًا ۗ وَالْعَاقِبَةُ لِلْمُتَّقِينَ ﴿٨٣﴾

٨٣ مَنْ جَاءَ بِالْحَسَنَةِ فَلَهُ خَيْرٌ مِنْهَا

وَمَنْ جَاءَ بِالسَّيِّئَةِ فَلَا يُجْزَى الَّذِينَ عَمِلُوا السَّيِّئَاتِ إِلَّا

مَا كَانُوا يَعْمَلُونَ ﴿٨٤﴾

# إهداء

أهدي ثمرة جهدي هذا إلى:

-الذين قال الله سبحانه وتعالى في شأنهما : "وقضى ربك ألا تعبدوا  
إلا إياه وبالوالدين إحسانا".

-إلى كل الأسرة الكريمة والزوجة والابن و الأصدقاء بدون استثناء.

-إلى كل أساتذتي الكرام وكل طلبة

-إليهم جميعا أهدي هذا العمل المتواضع راجيا من الله عز وجل  
التوفيق.

الرقم	الفهرس
	البسملة
	الآية القرآنية
	الأهداء
I	فهرس المحتويات
IV	فهرس الجداول
V	فهرس الأشكال
VI	ملخص الدراسة
أ*ب	المقدمة
4	الجانب النظري: مقارنة نظرية بين القرض الكلاسيكي والإيجار
5	المبحث الأول: الاستثمار
6	المطلب الأول : ماهية الاستثمار
6	الفرع الأول : تعريف الاستثمار
7	الفرع الثاني : تمويل الاستثمار
9	الفرع الثالث: المفاضلة
10	المطلب الثاني : التمويل
11	الفرع الأول : تمويل الاستثمارات بالائتمان المصرفي
11	الفرع الثاني: تصنيف القروض الاستثمارية
12	الفرع الثالث: مخاطر الائتمان
12	الفرع الرابع: احتيطات مخاطر الائتمان
14	المبحث الثاني: التأجير
16	المطلب الأول: عموميات عن التأجير
17	الفرع الأول: تعريف التأجير

20	الفرع الثاني: الجانب القانوني للتأجير
22	الفرع الثالث: الجانب المحاسبي للتأجير
34	المبحث الثالث: المفاضلة بين الائتمان متوسط الأجل والائتمان التجاري
35	المطلب الأول: مزايا وعيوب اسلوبي التمويل
39	المطلب الثاني: مقارنة بين وصعي التمويل
43	خلاصة الفصل.
45	الجانب التطبيقي: دراسة حالة القرص الشعبي الوطني
46	المبحث الأول: عرض هيكل الاستقبال
46	المطلب الأول: عرض الائتمان الشعبي الجزائري
47	المطلب الثاني: عرض هيكل الاستقبال
48	المبحث الثاني: تقييم المشروع
49	المطلب الأول: دراسة جدوى المشروع
59	المطلب الثاني: التحليل المالي لشركة
63	المطلب الثالث: دراسة ربحية المشروع
84	المبحث الثالث: مقارنة بين الوضعين:
90	المطلب الأول: مزايا وعيوب الوضعين
90	المطلب الثاني: مقارنة بين الائتمان متوسط الأجل و التأجير
91	خلاصة الفصل.
94	الخاتمة
96	قائمة المصادر والمراجع

الرقم	فهرس الجداول
39	المقارنة بين التأجير و الائتمان متوسط الأجل
47	تطور رأسمال الشركة CPA
50	سعر الوحدة للحديقة المائبة
51	سعر الوحدة لمدينة الملاهي
52	تكلفة أنشاء مدينة الملاهي
53	المعدات الترفهية المستوردة
53	الأصول الثابته
54	رسم الدخول السنوي لمدينة الملاهي
55	الأيرادات السنوية لمواقف السيارات
55	أيرادات اللعبة السنوية
56	رسم الدخول السنوي للحديقة المائبة
57	الأيرادات السنوية لمباني التجارية
57	اليرادات السنوية للمطعم والكتفتريا
57	وصفة قاعة الأستقبال السنوية
58	الأيرادات السنوية المجلمة
58	أيرادات السنوات العشر القادمة
59	أصول الميزانية العمومية
60	مطلوبات الميزانية العمومية
61	تحليل مؤشرات الميزان المالي
61	تحليل بالنسب
62	جدول الأهتلاك
64	VARIATION DU BFR
66	جدول التنبؤ
66	جدول العمالة/الموارد

68	شروط CMT
70	جدول السداد
71	تكاليف التمويل والفائدة المؤقتة
71	بدلات الأهلاك الجديد
71	توقعات CMT/TCR
72	خطة التعبئة CMT
72	خطة تمويل CMT
73	التدفق النقدي لمساهمي CMT
74	هيكل تمويل التأجير
75	شروط ائتمان التأجير
76	جدول سداد الأيجار
76	TCR بعد تمويل التأجير
77	خطة التمويل التأجيرية
78	التدفق النقدي لرأس المال
78	معايير الربحية قبل التمويل
80	مقارنة معايير الربحية بين الوضعين
80	التكلفة الإجمالية CMT
82	تكلفة الأيجار
83	وفورات الضريبة المخصومة CMT
84	وفورات مخفضة في ضريبة التأجير
86	التكلفة الفعلية CMT
88	التكلفة الفعلية المخفضة للتأجير



الرقم	فهرس الأشكال
54	عرض تقييمي لمشروع استثماري
82	مقارنة المدفوعات
84	مقارنة التكاليف السنوية المحدثة
86	مقارنة بين المدخرات الضريبية المخصصة للطرفين
87	مقارنة بين الوفورات الضريبية التي تم تحقيقها من خلال الوضعين
89	مقارنة التكلفة الفعلية

## الملخص:

لاحتتام مقارنتنا ، يمكننا تلخيص كل ذلك بالقول إن كل نمط تمويل يحتوي على مزايا وعيوب ، لذلك بالنسبة للشركة التي تسعى للاستثمار فهي تعتمد على احتياجاتها وتفصيلاتها ، على سبيل المثال إذا كانت تسعى إلى الفوز في المسائل الضريبية وتخفيض هذه الضرائب ، ولا يمكن أن تقدم مساهمة ، فمن الأفضل والأكثر حكمة اختيار التأجير ، ومن ناحية أخرى إذا كانت تسعى إلى حد أدنى من معدل الفائدة وفترة تأجيل ، فيجب عليها أن تختار القرض متوسط الأجل CMT ،

هناك العديد من المعايير الأخرى التي تثبت تأثيرها على المورد لاختيار أنسب طريقة لتمويل مشروعه.

يتم إجراء دراسة مقارنة من قبل المصرفي لمساعدة وتوجيه المستثمر نحو نوع الائتمان الأكثر ملائمة لاحتياجاته.

### **Abstract:**

To conclude our comparison, we can summarize all of this by saying that each financing style contains advantages and disadvantages, so for a company that seeks to invest it depends on its needs and preferences, for example if it seeks to win in tax matters and reduce these taxes, and cannot make a contribution, It is better and wiser to choose a lease. On the other hand, if it seeks a minimum interest rate and a deferment period, then it must choose a CMT loan.

There are many other criteria that prove their influence on the supplier to choose the most appropriate method of financing his project.

A comparative study is carried out by the banker to assist and guide the investor towards the type of credit that is best suited to his needs.

# المقدمة

الجزائر بعيدة كل البعد عن كونها من بين أفضل الوجهات للاستثمار لعام 2019. وبحسب الترتيب الذي وضعته مجلة فوربس الأمريكية ، تحتل الجزائر المرتبة 114 من بين 161 دولة مدرجة في هذا الترتيب.

السبب الرئيسي الذي يبرر هذا التصنيف هو أن الجزائر شهدت انخفاضاً في عائداتها النفطية بأكثر من النصف ، أما سياسة الاقتصاد الجزائري فتقوم على أساس ريع النفط الذي يشكل أكثر من 65% من هذه الإيرادات. "هوي ، هناك إجماع حول نقطة واحدة:" لم يعد تنويع الاقتصاد خياراً بل ضرورة مطلقة

وتحقيقاً لهذه الغاية ، تهدف الدولة الجزائرية إلى تطوير قطاعات أخرى ، بهدف تحويل اقتصادها ، ومن أهم القطاعات السياحة ، ومن أهم أسباب الاستثمار في هذا المجال : تعزيز وجهة الجزائر ، وضع خطة سياحية نوعية ، تطوير وتأهيل العرض من خلال الاستثمار في المراكز والقرى السياحية بامتياز ، وأخيراً الشراكة بين القطاعين العام والخاص لمواجهة السلسلة السياحية

ولكن يجب الاعتراف بأن كل استثمار يتطلب موارد مالية ، ومن أجل الحصول عليها ، يجب على الشركة المعنية إما أن تتحول إلى التمويل الداخلي من خلال التمويل الذاتي وبيع الأصول ، أو التمويل الخارجي عن طريق من خلال السوق المالية أو البنوك

. بشكل عام ، لا تسمح أموال الشركة وحدها بالاستثمار ، لذا فهم يتطلعون عمومًا إلى السوق الخارجية

لكن الجزائر ليس لديها سوق مالي ، سوق للأوراق المالية. ويشير نور الدين لعليل ، المحلل المالي ، إلى أن "بورصة قطاع غزة ، الجيب ، أهم من بورصة الجزائر: 12 سهمًا مقابل 4 أسهم

.لذلك أصبحت البنوك المقرض المفضل للمستثمرين

لكن كل بنك يخضع للالتزامات معينة تجاه عملائه: التزام بالمعلومات والمشورة والتحذير وخاصة أن نقدم له ائتمانيًا يتناسب مع و التأجير الذي لا يزال منتجًا جديدًا في (CMT) احتياجاته الخاصة ، ومن بين هذه الاعتمادات لدينا ائتمان كلاسيكي الجزائر والعديد من البنوك لم تعتمده بعد ، مثل اتفاق السلام الشامل

هناك الكثير من التشابه بين الاعتماديين المعنيين ، ولكن هناك أيضًا اختلاف كبير ، والمعرفة الجيدة والإلتقان بخصائص كل نوع .من أنواع الائتمان ضروري للسماح للمستثمرين بالاختيار بين هذين النوعين من التمويل

سنحاول من خلال هذه الرسالة الإجابة على الإشكالية التالية:

- ماهي أفضل وسيلة لتمويل مشروع استثماري بين القرض متوسط الأجل CMT والقرض الإيجار Leasing ؟

يندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الجزئية التالية:

- 1 هل القرض متوسط الأجل هو أفضل وسيلة لتمويل مشروع استثماري؟
- 2- القرض التجاري هو أفضل وسيلة لتمويل مشروع استثماري
- 3- هل المؤسسة ليست مجبرة على الاعتماد على احد منهجي التمويل وانما لديها قيود تختار من خلالها احد المنهجين.

الفرضيات

وللإجابة على هذه التساؤلات يمكن اعتماد الفرضيات التالية:

- 1-القرض متوسط الأجل هو أفضل وسيلة لتمويل مشروع استثماري
- 2-القرض التجاري هو أفضل وسيلة لتمويل مشروع استثماري
- 3-تختار المؤسسة احد الطريقتين بحسب احتياجها (المدة والأسلوب والربحية).

من أجل تقديم بعض الإجابات على هذه الإشكالية، قمنا بتنظيم عملنا إلى جزأين

الجزء النظري: والذي سيتكون من فصل نظري نتحدث فيه عن مفهوم الاستثمار وكيف سيتم تمويل أحدث تمويل له وكذلك الائتمان المصرفي ، حيث يركز المبحث الأول على الائتمان ل على المدى المتوسط (CMT) ، سيتم مقارنة المبحث الثاني حول التأخير ، وأخيراً المبحث الثالث والأخير المقارنة بين نمطي التمويل.

جزء عملي: والذي سينقسم إلى 3 مباحث ، الأول يتعلق بتقديم هيكل الاستقبال وبنك CPA ، المبحث الثاني بعنوان `` تقييم المشروع " حيث سيتم إجراء دراسة الجدوى. وتحليل مالي ودراسة للربحية، وسيكون المبحث الأخير موضوع مقارنة بين نوعي التمويل وسيضمن قرارًا نهائيًا يتم اقتراحه على العميل.

# الفصل النظري

### تمهيد

يعد الاستثمار موضوعا رئيسيا في الاقتصاد. كمحدد أساسي للنمو على المدى الطويل، سوف نتمعمق في مفهوم الاستثمار في الفصل التمهيدي الأول.

ثم نقتررب من طرق التمويل المختلفة (الداخلية والخارجية) وسنقوم بتحكيم بين الاثنين ، ثم نبدأ مفهوم الائتمان. كما ان الائتمان متوسط الأجل هو من أساليب التمويل المعروفة ويستخدم على نطاق واسع بسبب مدة استغلاله؛ سنعرضه في

### المبحث الاول 01

التأجير هو تقنية تمويل حديثة في الجزائر وفي جميع أنحاء العالم مقارنة بـ القرض متوسط الاجل (CMT) ، فهو يسمح للشركات بتوسيع أو تجديد المعدات ، مع إجمالي التمويل للمشروع ، وسوف نقدم التأجير في المبحث الثاني 02  
موضوع رسالتنا هو المقارنة بين طريقتين للتمويل من أجل الخروج بفكرة عامة، بالنسبة إلى النوع الأنسب لكل مشروع، سيكون هذا موضوع المبحث الثالث.

## المبحث الأول: مفهوم الاستثمار.

قال هيلموت شميت رجل دولة ألماني ووزير سابق: "الاستثمارات أرباح الغد ووظائف الغد"

## المطلب الأول: ماهية الاستثمار:

أولاً. التعريف:

### 1 تعريف مصطلح الاستثمار<sup>1</sup>:

الاستثمار هو الفعل الذي تنفق به الشركة الأموال لكسب المزيد.

على عكس المصاريف الناتجة عن العمليات، فإن الاستثمار هو التزام من قبل الشركة ومساهميها. يمكن أن تتكون على سبيل المثال من شراء آلات أكثر كفاءة، أو في فتح نقاط بيع جديدة. يمكن للشركة القيام باستثمارات متعددة في نفس الوقت.

### 2 تعريف الاستثمار في الاقتصاد<sup>2</sup>:

في الاقتصاد، الاستثمار هو الإنفاق الذي يهدف إلى زيادة ثروة أولئك الذين يستأجرونه.

الاستثمار هو حساب فوري يهدف إلى الحصول على تأثير إيجابي قابل للقياس على المدى الطويل.

### 3 التعريف المحاسبي للاستثمار :

من وجهة نظر محاسبية ، يمثل الاستثمار حيازة أو إنشاء سلعة دائمة يقصد بها البقاء سنة واحدة على الأقل بنفس الشكل. في المحاسبة والاستثمار:

- يزيد من قيمة أصول الشركة (الأصول في الميزانية العمومية).
- إستهلاك ، ومدة ومعدل تبعا لطبيعته.

### ثانياً. فئات الاستثمارات<sup>3</sup>:

اعتماداً على تأثيرها على استراتيجية الشركة ، من الممكن التمييز بين عدة فئات من الاستثمار:

- استبدال وتجديد وصيانة مستوى المعدات أو البنية التحتية.
- القدرة (الزيادة في الإنتاج) ، التحديث ، الإنتاجية (تخفيض التكاليف).
- النمو الداخلي (الاستحواذ على الأصول الثابتة) ، أو النمو الخارجي (الاستحواذ على حقوق الملكية).
- التوسع (الأسواق الجديدة) ، التطوير ، التنوع (المنتجات الجديدة).

### ثالثاً. تصنيف الاستثمارات:

بنفس الطريقة ، اعتماداً على طبيعتها المحددة ، يمكن أن تكون الاستثمارات:

- غير الملموس (البحث التطبيقي ، تطوير البحث ، الدراسة ، التدريب ، الجودة ، إلخ).

<sup>1</sup>[www.journaldunet.fr23/08/2019 23:25](http://www.journaldunet.fr23/08/2019 23:25)

<sup>2</sup>[www.l-expert-comptable.com23/05/2020 12:55](http://www.l-expert-comptable.com23/05/2020 12:55)

<sup>3</sup><http://public.iutenligne.net23/08/2020 13:21>



- المواد (المعدات الآلية ، البنية التحتية ، الأرض ، المباني ، إلخ..).
- المالية (الاستحواذ على الأصول الثابتة والاستثمارات والاستثمارات في الأسهم، وما إلى ذلك).

### رابعاً. أهداف الاستثمار:

تستثمر الشركة:

- لزيادة الإنتاجية (استثمر في أدوات آلية إضافية ...).
- كسب عملاء جدد أو تحسين صورة علامتها التجارية (استثمر في حملة اتصالات ...).
- لتوفير الوقت (استثمر في برنامج أتمتة المهام ...).
- على المدى الطويل، لخفض التكاليف ، وهذا يعني زيادة أرباحها (استثمر في أداة لمراقبة استهلاكها للطاقة ، على سبيل المثال للعشور على مكان وكيفية توفير ...).
- قد يكون الاستثمار ضرورياً أيضاً للحفاظ على دوران (تجديد المعدات القديمة) أو لتحديث المعدات: أحدث وأكثر كفاءة أو أكثر بيئية ..

### خامساً. عواقب تشغيل الاستثمار:

أي استثمار معني:

– التدفقات الإيجابية ، أي:

- منتجات تشغيلية جديدة ، إيرادات إضافية ،
- سعر البيع النهائي للمعدات.

– التدفقات السلبية إما:

- رسوم جديدة.
- المصاريف (تكاليف التشغيل ، الصيانة ، تكاليف الموظفين الجديدة) ،
- محسوبة (رسوم الاستهلاك على الاستثمار المكتسبة أو المنتجة) ،
- ضريبة جديدة على الزيادة في الأرباح المحققة.
- قياس الربحية الاقتصادية للاستثمار ينطوي على تقييم صافي التدفق النقدي الذي يولد.

### سادساً. الفاعلون في عملية الاستثمار:

أهم ثلاثة فاعلين في كل استثمار هم:

- المستثمر: هو البادئ بفكرة المشروع ويسعى إلى تحقيق الجدوى والربحية المالية لأعماله.
- المصرفي: هو مدير المشروع بتمويله من خلال البنك ، ويهتم بشكل أساسي بالملاءة ، وقابلية المشروع للمشروع ، وربحيته.
- الدولة: تشجع السلطات العامة الاستثمارات بفضل تأثيرها الاقتصادي (خلق فرص العمل ، والقيمة المضافة ، والضرائب ، والتصدير ، واستبدال الواردات ...). باستخدام:

• الإعانات

• الإعفاء الضريبي

• تحسن سعر الفائدة

في الجزائر من خلال الوكالة الوطنية لتنمية الاستثمار (ANDI)

ثانيا: تمويل الاستثمارات<sup>1</sup>:

من أجل تنفيذ مشروعها ، يمكن لكل شركة أن تلجأ إلى طريقتين رئيسيتين للتمويل

financing التمويل الداخلي .

funding التمويل الخارجي .

1. التمويل الداخلي:

يمكن للشركة تمويل نفسها من خلال نشاطها أو أصولها.

1.1 التمويل الذاتي:

يتوافق التمويل الذاتي مع الجزء الناتج عن نشاط الشركة ويتم الاحتفاظ به لتمويل استثماراتها المستقبلية ، أي نموها.

تمثل هذه الموارد فقط إمكانات تمويل مرتبطة بالنشاط الحالي للشركة.

يأتي جزء من هذا التمويل الذاتي من الاستهلاك ، ولكن أيضاً من جزء من صافي الربح الذي لا يتم توزيعه على الشركاء أو المساهمين

في الشركة ؛ لكنها أبقى على شكل تحفظات.

الميزة الرئيسية للتمويل الذاتي هي أنه مجاني. في الواقع ، لا ينطوي على تكاليف إضافية للشركة ويعطي صورة صحية ومزدهرة للشركة.

لكنها قد لا تكون كافية للمشاريع الكبيرة.

يجب على الشركة التحكيم عند توزيع النتيجة بين توزيع هذه الأرباح على الشركاء أم لا (التمويل الذاتي).

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{Dividendes}$$

2.1 المساهمات الشخصية في الحسابات الجارية للشركاء:

المساهمات الشخصية في الحسابات الجارية للشركاء هي سلف نقدية يوفرها الشركاء أو المديرون للشركة لعدة أسباب ؛ تحسين التدفق

النقدي بشكل رئيسي.

Au هو مورد من لأن الشركة ستستخدم الأموال التي تحتاجها فقط.

وهو أيضاً مورد يدمج حقوق ملكية الشركة ويزيد من قدرتها على الدين ، لأنه يتم استيعابها في الموارد الداخلية في حالة الحساب

الجاري.

في الواقع ، يحصل مقدمو الأموال على اعتبار لمشاركتهم: دفع الفائدة ، يتم تثبيت السعر بين المديرين وشركاء الإقراض (هذا المعدل دائماً أقل من أسعار البنوك).

يمكنهم أيضاً الانسحاب في أي وقت وبدون إشعار كل أو جزء من المبالغ المتاحة للشركة.

هذه الطريقة في التمويل لها مزايا وعيوب للشركاء الذين يساهمون بالأموال بهذه الطريقة ؛ يتم وضعهم في وضع خاص لأنهم مالكون ومقرضون وبالنسبة للأعمال التجارية وخاصة الشركات الصغيرة والمتوسطة وهذا يسمح لهم بالتغلب على صعوبة اللجوء إلى القروض المصرفية

## 2. التمويل الخارجي:

### 1.2 زيادة رأس المال:

تتكون هذه العملية من إصدار سندات ملكية جديدة (أسهم أو أسهم) مقابل مساهمة نقدية (مبلغ السهم أو الحصة الاجتماعية). يمكن لشركاء الشركة أو مساهميها في هذه المناسبة زيادة مشاركتهم في رأس المال أو فتحها لشركاء جدد.

زيادة رأس المال لها تأثير مباشر على توزيع رأس المال وتكوينه. أي زيادة في رأس المال هي قرار من هيئات إدارة الشركة.

ميزة طريقة التمويل هذه هي أنها تحسن الهيكل المالي. إنها تطمئن المصرفيين الذين يمكنهم بعد ذلك الإقراض بسهولة أكبر لإكمال تمويل المشروع. كما أنه يوفر الاستقرار المالي المضمون.

ومع ذلك ، يتوقع المستثمرون عائداً على الاستثمار في شكل توزيعات أرباح ، والتي على المدى الطويل تخاطر بتقليل المبالغ المخصصة للتمويل الذاتي.

وبالمثل ، قد ينشأ خطر تبيع قوة الشركة: قد تنشأ علاقات جديدة قد تغير استراتيجية الشركة.

لذلك يجب على المديرين موازنة الميزانية العمومية باستمرار وفقاً لقدرة الدين ومعدل العائد المطلوب من قبل الشركاء.

## 2.2 القرض البنكي:

هذا هو التمويل الخارجي لأن رأس المال متاح للشركة من قبل شريك خارجي: مؤسسات الائتمان (عادة البنوك).

يمكن للشركة الحصول على قرض من مؤسسات الائتمان هذه. هذه المبالغ متنوعة ومختلفة تبعاً للمدة (أكثر من عام) وأسعار الفائدة (مكافأة البنوك). هو اتفاق بين الطرفين المتعاقدين (عقد قرض).

يجب سداد القرض في تواريخ محددة سلفاً تسمى "آجال الاستحقاق".

يجب أن تتمتع الشركة بصحة مالية جيدة تضمن سداد القرض (القدرة على السداد).

القدرة على السداد = الديون / التمويل الذاتي

ميزة هذه الطريقة في التمويل هي أن هذا المورد يمكن أن يصل إلى مبالغ كبيرة.

ولكن هناك عيوب كثيرة:

- المبلغ المقرض لا يغطي كافة احتياجات الاستثمار.

- يمكن أن تصل الرسوم المالية لهذا التمويل إلى مبالغ عالية إلى حد ما ؛

- تتطلب البنوك ضمانات مرضية حيث تبدو المخاطر كبيرة بالنسبة لها

ثالثاً: المفاضلة

3. التحكيم بين طرق التمويل :

لاختيار طريقة التمويل المناسبة ، يجب على الشركة أن تأخذ في الاعتبار العديد من المعايير.

### 1.3 النتائج:

يمكن للشركة التي تحقق نتائج جيدة وأرباحاً جيدة أن تولد CAF ويمكن أن تطمح إلى هيكل مالي حاضر ومستقبلي.

والواقع أن النتائج السابقة تعكس نجاح الأعمال وتطورها.

وهذا يعطي الثقة للشركاء الذين سيمنحون المزيد من الاستقلال الإداري للمديرين ؛ لاتخاذ جميع القرارات المناسبة (توزيع الأرباح ،

زيادة رأس المال ، إلخ) وتشجيعهم أيضاً على الاستثمار بشكل أكبر مع وجود الربحية وتوزيع الأرباح بشكل مرضٍ.

من ناحية أخرى ، سيكون للتوزيع الضعيف للأرباح التأثيرات التالية:

- ترسيخ الهيكل المالي للشركة (رأس المال العامل) ؛

- لإبطاء مشاركة المساهمين ؛

- وسيشجع المديرين على استخدام مؤسسات الائتمان (القروض).

### 2.3 قوة الشركاء:

يؤثر تكوين رأس مال الشركة على قدرة اتخاذ القرار لشريك واحد أو أكثر. وكلما كانت حصصهم أكبر ، كان بإمكانهم فرض

خياراتهم على القادة. أمثلة: يمكنهم التفاوض على مكافأة عالية مقابل المساهمة في الحساب الجاري ؛ أو حتى فرض توزيع أكبر

للأرباح أو حتى إلغاء استثمار مخطط له.

يمكن أن يؤدي ذلك إلى إلحاق الضرر بالعمل إذا كانت قرارات الشركاء لا تفي باحتياجات العمل.

3.3 القدرة التفاوضية للشركات:

يعتمد ذلك على حجم الشركة وموقعها في السوق والعوامل المالية: صلابة هيكل مسؤولية الميزانية العمومية والاستقلالية والملاءة المالية.

## المطلب الثاني: التمويل

### الأول: تمويل الاستثمارات بالائتمان المصرفي:

الغرض من هذا القسم هو تعريف الائتمان ومفاهيمه المختلفة وتصنيفه وفقاً لاحتياجات الشركة وعرض المخاطر المختلفة المرتبطة بمنح الائتمان.

#### 1. التعريف:

#### 1.1 تعريف الائتمان بالمعنى الاقتصادي:

يُعرّف القرض المصرفي بأنه حقيقة تتيح مؤسسة ائتمانية الأموال للمستفيد ، دون الحاجة إلى السداد الفوري. من وجهة نظر المستفيد ، يشير القرض إلى التماس الأموال لمعاملة كبيرة ،

مع الالتزام بسداد المبالغ المقرضة أكثر أو أقل على المدى الطويل. كما يتم استخدام شروط الاقتراض والائتمان. يجب أخذ العديد من الخصائص في الاعتبار في القرض المصرفي: المبلغ المقرض ، ومدة القرض ، ومعدل الاقتراض وأي رسوم. القرض المصرفي هو في معظم الأحيان يستخدم لتمويل النفقات الهامة (الأعمال ، شراء سيارة) أو للقيام باستثمار عقاري. في الحالة الأخيرة ، نتحدث أكثر عن قرض المنزل.

#### 2.1 تعريف الائتمان في الجزائر من خلال النصوص القانونية:

بموجب المادة 68 من المرسوم 03-11 المؤرخ 26 أغسطس 2003 المتعلق بالمال والائتمان التي تنص على ما يلي: >> ... يشكل معاملة ائتمانية أي إجراء للنظر فيه يضعه الشخص أو يعد بوضعه يتم التعامل مع الأموال الموجودة تحت تصرف شخص آخر أو تقدم تعهد بالتوقيع ، مثل المصادقة أو الكفالة أو الضمان ، لصالح هذا الأخير ، على أنها معاملات تأجير معاملات ائتمانية مع الخيار د الشراء ، بما في ذلك التأجير <<.

#### ثانياً:

#### 2. تصنيف القروض المصرفية<sup>1</sup>:

يمكن تمييز عدة أنواع من الائتمان المصرفي وفقاً للمعيار الذي يحتفظ به المحلل في هذه الحالة: الكائن والمدة والخصائص.

<sup>1</sup> [www.wikimemories.com19/03/2020 12:51](http://www.wikimemories.com19/03/2020 12:51)

## 1.2 حسب الغرض من الائتمان:

قروض للأفراد: (الأفراد)

- التأجير (تأجير ، تأجير - بيع)

- الائتمان الاستهلاكي (المعين ، الموظفون)

- الائتمان العقاري (مدخرات الإسكان)

قروض للشركات والمهنيين:

- الائتمان التشغيلي (الخصم ، التسهيلات النقدية ، Credoc)

- ائتمان الاستثمار (قرض معدات ، تأجير)

## 2.2 اعتمادًا على مدة الائتمان:

- ائتمان قصير الأجل (حتى 3 أشهر)

- ائتمان قصير الأجل (حتى سنتين)

- ائتمان متوسط الأجل (حتى 7 سنوات)

- ائتمان طويل الأجل (حتى 20 سنة)

- ائتمان طويل الأجل (أكثر من 20 عامًا)

## 3.2 حسب شكل القرض (الخصائص):

- العملة: بالعملة الوطنية ، بالعملة الأجنبية

- طريقة الاستهلاك: ثابتة ، مع دفع سنوي ثابت أو لا نهائية قابلة للسداد ،

- نوع المعدل: معدل ثابت ، معدل متغير.

- الضمان: باللون الأبيض ، مضمون.

سيتم تطوير الائتمان والتأجير متوسط الأجل في الفصل أدناه ، وهذا سيسمح لنا بإجراء مقارنة بين نوعي الائتمان (موضوع دراستنا).

### الطلب الثالث: المخاطرة وتجنبها

#### 3. مخاطر الائتمان:

مخاطر الائتمان هي مخاطر عدم قيام المقترض بسداد كل أو جزء من ائتمانه على الاستحقاقات المنصوص عليها في العقد الموقع بينه وبين المقرض (البنك عمومًا).

يمكن سرد المخاطر المختلفة على النحو التالي:

- مخاطر الطرف المقابل: أي استحالة أن يلتزم المقترض باستحقاقاته
- مخاطر السوق: أي أن البنك يسجل الخسائر المالية بسبب التطور غير المواتي للأسواق المالية
- مخاطر السيولة: هذا هو استحالة إعادة التمويل ، ثم يجد البنك نفسه في حالة عدم كفاية الموارد المالية لتلبية آجال استحقاقه قصيرة الأجل مثل عمليات السحب الكبيرة من عملائه
- المخاطر التشغيلية: وهي مخاطر مشتركة بين جميع الشركات ، على سبيل المثال مخاطر احتيال الموظفين أو العملاء ، أو خطر فشل الأنظمة الداخلية مثل تكنولوجيا المعلومات ، أو المخاطر المرتبطة في النهاية بأحداث خارجية الفيضان والنار.

#### 4. تحوطات مخاطر الائتمان:

يقوم كل مقرض بتقييم المبلغ الذي يخاطر بفقده في محفظة القروض الخاصة به على مدى أفق معين. يتم تغطية هذا المبلغ من "الخسائر المتوقعة" من خلال المخصصات. يتم تعيين هذه لكل خط ائتمان.

بالإضافة إلى ذلك ، لدى المقرضين مجموعة واسعة من المنتجات التي تسمح لهم بالتحوط ضد مخاطر التخلف عن السداد. من بينها يمكننا الاستشهاد:

- تأمين الائتمان: يضمن الشركات أو البنوك ضد تقصير المقترضين ، سواء كان الوضع خاصا بهم أو ما إذا كان ذلك بسبب قيود خارجية.
- العمولة: تسمح هذه التقنية للشركة بالسماح لطرف ثالث بالمخاطرة بجمع الفواتير من شركة بدفع عمولة.

- 
- التوريق: تتيح هذه الطريقة تحويل الذمم المدينة والمخاطر المرتبطة بها إلى المستثمرين الذين يقومون باستردادها (مقابل رسوم) من خلال الأوراق المالية الصادرة عن رؤوس الاموال الجماعية.



### خلاصة المبحث الأول:

سمح لنا هذا المبحث بتوضيح مفاهيم الاستثمار والائتمان ومفاهيمه المختلفة ، وفي الختام ، يمكننا القول أن الاستثمار يمثل رافعة لنمو الأعمال التجارية ، ولتمويله يستخدم المستثمر معظم الحالات ذات الائتمان المصرفي ، ومن بين أنواع الائتمان ، يمكننا الاستشهاد بالائتمان والتأجير متوسط الأجل الذي سيتم التعامل معه في المبحث التالي.

## المبحث الثاني:

رجل النفط "جيه.بول جيتي" ، أول ملياردير في العالم ، يصوغ عبارة "اشتر ما يقدر ، استأجر ما ينخفض".

اليوم ، يتم الحصول على أكثر من 30 ٪ من جميع المعدات المكتسبة في الولايات المتحدة بموجب عقد إيجار. وهذا يجعل التأجير أكبر شكل من أشكال التمويل الخارجي للشركات في الدولة. أكثر من 80 ٪ من الشركات ، من الشركات الصغيرة الناشئة إلى شركات Fortune 500 ، تستأجر بعض أو كل معداتها ، أصل هذه العقود يمثل ما يقرب من 300 مليار دولار سنويًا.

نقوم من خلال هذا الفصل بفهم التأجير بشكل أفضل ولهذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية:

• اولا: عموميات عن التأجير

• ثانيا: المقومات الأساسية للتأجير

• ثالثا: الجوانب المختلفة للتأجير

## المبحث الثاني: التأجير

### عموميات عن التأجير.

لفهم التأجير بالكامل ، من الحكمة معرفة تاريخه و تأسيسه في الجزائر وتعريفه وهدفه.

### المطلب الاول: السياق التاريخي:

#### 1. تاريخ التأجير<sup>1</sup>:

بابلونا القديمة واليونان:

يعود تاريخ أقدم عقود الإيجار إلى 5000 سنة. يؤسس الأرشيف وجود شركة تأجير حوالي 1800 قبل الميلاد في بابل. إذا لم يرغب ضابط أو جندي في زراعة الأرض التي حصل عليها مقابل خدمة مقدمة إلى النظام الملكي ، استأجرها لهذه الشركة ، أخصائي التأجير. قامت الشركة بدفع إيجارات للجندي مقدّمًا ، وبدورها ، قامت بتأجير الأرض للمزارعين.

كانت اليونان القديمة أول من طور امتيازات التعدين. تنتمي المناجم ذات الأحجام المختلفة في أثينا إلى الدولة واستأجرتها سلطة واحدة لشركات التعدين لمدة 3 إلى 7 سنوات. أطلقت اليونان القديمة أيضًا مفهوم التأجير المصرفي. تم توقيع أول عقد إيجار مصرفي عام 370 قبل الميلاد للأصول بما في ذلك اسم البنك ، ودائعه ، ومكاتبه وموظفيه.

### المملكة المتحدة

أحد أقدم القوانين التي تشير إلى التأجير في المملكة المتحدة كان قانون ويلز الذي تمت صياغته عام 1284. استخدم هذا القانون قوانين الأراضي القائمة كإطار قانوني لاستئجار العقارات مثل المعدات الزراعية. مع وصول السكك الحديدية في منتصف القرن التاسع عشر ، استثمرت الشركات الصغيرة رؤوس أموالها في سيارات الفحم واستأجرتها لشركات التعدين. غالبًا ما تمنح عقود الإيجار المستأجر الحق في شراء المعدات عند انتهاء صلاحيتها.

### الولايات المتحدة

التأجير في شكله المعاصر نشأ في الولايات المتحدة. تم تأسيس أول شركة تأجير أمريكية من قبل هنري شوفيلد في عام 1952. تم إنشاؤه لخدمة قطاع النقل بالسكك الحديدية. وسرعان ما تبعت أوروبا شركات التأجير الخاصة بها في أواخر الخمسينيات وأوائل الستينيات.

أجبر التقدم التكنولوجي الشركات على تجديد أصولها الثابتة في كثير من الأحيان. أتاح التأجير للشركات الحصول على الأصول بشروط مرهجة أكثر من مجرد شراء المعدات.

<sup>1</sup>[www.bankofcardiff.com/leasing-history16/06/2020 16:33](http://www.bankofcardiff.com/leasing-history16/06/2020 16:33)

عملت بيعة سعر الفائدة الخيري في الخمسينيات جنباً إلى جنب مع معاملة ضريبية أكثر ملاءمة لزيادة عدد الإيجار المؤجر في جميع أنحاء العالم بشكل كبير.

### الدول الناشئة

لم تتبنى آسيا وأمريكا الجنوبية وأفريقيا التأجير حتى السبعينيات والثمانينيات ، وبدأت دول الاتحاد السوفياتي السابق ، بما في ذلك روسيا ، في تطوير التأجير بعد سقوط الشيوعية في أوائل التسعينات.

### 2. التأجير في الجزائر<sup>1</sup>:

يعود وجود التأجير في الجزائر كفكرة بدأت بإرادة السلطات العامة إلى عام 1987.

تتخصص العديد من المؤسسات في هذا المجال ، ولا سيما تلك الخاصة ( ALC ، MLA ، الإدارات على مستوى BNP Paribas و Société Générale ، إلخ). ولكن ما هو حديث هو قرار السلطات العامة بتنويع أدوات التمويل خارج الائتمان المصرفي متوسط الأجل من خلال إنشاء شركات تابعة من قبل البنوك العامة المتخصصة في التأجير والأسهم الخاصة. لدى العميل اليوم الخيار بين طرق التمويل المختلفة هذه حيث يمكنه اختيار مزيج التمويل (الخدمات المصرفية CMT ، استثمار رأس المال والتأجير).

وبحسب الخبير المالي ليس كرار ، الرئيس التنفيذي لشركة Humilis Corporate Finance ، فإن سوق التأجير في الجزائر "في مستوى متقدم من التطور الجيني". بالنسبة له ، فإن قيد التأجير في بلدنا يكمن في العرض الهدوء أقل من الطلب المحتمل.

وأضاف: "سي تجاوز سوق التأجير 5 مليارات دولار بحلول عام 2020".

### المطلب الثاني: عموميات"

### 3. تعريف التأجير<sup>2</sup>:

#### 3.1 تعريف عقد الإيجار:

نحدد عقد الإيجار لفهم عقد الإيجار. عقد الإيجار هو عقد يمنح بموجبه الطرف ، المؤجر ، الحق في استخدام عقار معين لفترة معينة إلى الطرف الآخر ، المستأجر ، الذي سيدفع نقل حق الاستخدام بمبلغ عادي.

#### 3.2 تعريف عقد الإيجار:

في هذا العقد ، ينقل المالك الحق في استخدام العقار مقابل دفع الإيجارات لفترة محددة يمكن للمستأجر بعدها القيام بثلاثة أشياء: شراء قيمة جيدة أو إرجاع العقار أو تمديد فترة الإيجار

التزامات المؤجر

<sup>1</sup>L'eco n°60 / du 16 au 28 février 2013,

<sup>2</sup>www.l-expert-comptable.com30/07/2020 16:33

• تسليم البضائع بحالة جيدة

• تلقي المدفوعات

التزامات المستأجر

• تسديد المدفوعات

• اختر الحصول على الممتلكات أم لا في نهاية العقد.

### 3.3 التعريف من خلال نصوص القوانين الجزائرية:

تنص المادة 1 هـ من المرسوم رقم 96-09 الموافق 10 يناير 1996 والمتعلق بالتأجير على: >> معاملة تجارية ومالية تتم من قبل البنوك والمؤسسات المالية ، أو من قبل شركة تأجير معتمدة قانوناً و موافق عليه صراحة بهذه الصفة ، مع مشغلين اقتصاديين محليين أو أجانب ، أشخاص طبيعيين أو اعتباريين من القانون العام أو الخاص ، مدعوماً بعقد إيجار قد يتضمن أو لا يتضمن خياراً للشراء لصالح المستأجر ويتعلق حصرياً بـ الأموال المنقولة أو غير المنقولة للاستخدام المهني أو على الشهرة أو على المؤسسات الحرفية

## 02: المعرفة الأساسية

### 1. الميزات:

يجب أن يتضمن العقد المبرم بين المؤجر والمستأجر الشروط اللازمة التي تميز العملية:

• المدة التي لا رجعة فيها ، تستند بشكل عام إلى الحياة الاقتصادية للعقد

• تشمل الإيجارات التي يدفعها المستأجر الفوائد على رأس المال ومقدار الاستهلاك المحسوب وفقاً للمدة المنصوص عليها في العقد

• يصاحب العقد وعد من جانب واحد بالبيع.

### 2. أنواع التأجير<sup>1</sup>:

يتم مناقشة أنواع مختلفة من التأجير أدناه:

#### 1.2 التأجير التمويلي:

ينص هذا النوع من اتفاقيات الإيجار طويلة الأجل على استخدام أحد الأصول خلال فترة الإيجار الرئيسية ، التي تشغل معظم حياته. يتحمل المؤجر دور الممول وبالتالي لا يوفر الإصلاح والصيانة وما إلى ذلك.

يحتفظ المؤجر بعقد الملكية الذي ليس لديه خيار سوى إنهاء عقد الإيجار.

<sup>1</sup><http://www.yourarticlelibrary.com/12/05/2020/14:33>

يتم استرداد أصل المؤجر ومصلحه خلال فترة الاستسناخ المطلوبة على شكل إيجارات. ويسمى عقد الإيجار التمويلي أيضًا عقد الإيجار الرأسمالي. إنه قرض مقنع. وبالتالي يكون المؤجر بشكل عام مؤسسة مالية ولا يقدم خدمة متخصصة تتعلق بالأصل

## 2.2 الإيجار التشغيلي:

هذا هو المكان الذي لا يتم فيه استهلاك الأصول بالكامل خلال فترة الإيجار غير القابلة للإلغاء وعندما لا يعتمد المؤجر على أرباح الإيجار من الفترة غير القابلة للإلغاء. في هذا النوع من عقود الإيجار ، يتحمل المؤجر الذي يتحمل تكاليف التأمين والآلات والصيانة وتكاليف الإصلاح ، إلخ.

غير قادر على تغطية التكلفة الكاملة للمعدات والتكاليف العرضية الأخرى خلال فترة الإيجار الأولية.

يستخدم المستأجر الأصل لفترة محددة. يتحمل المؤجر خطر التقادم والمخاطر الإضافية. يجوز لأي من طرفي اتفاقية الإيجار إنهاء اتفاقية الإيجار بعد إخطار العقار على النحو الواجب، حيث يتوفر الأصل للتأجير بموجب اتفاقيات تأجير أخرى.

## 3.2 إعادة تأجير

لجمع الأموال ، يمكن للأعمال التجارية بيع أصل ينتمي إلى المؤجر الذي يتم التنازل عن الملكية معه من هناك. بعد ذلك، يستأجر المؤجر نفس الأصول للشركة (المستأجر) التي تستخدمها. وبالتالي تبقى الأصول مع المستأجر مع تغيير عنوان المؤجر، مما يسمح للشركة بالحصول على التمويل الذي تحتاجه بشدة.

## 4.2 إيجار مساعدة المبيعات:

بموجب هذا الترتيب، يوافق المؤجر مع الشركة المصنعة لتسويق منتجها من خلال عمليات التأجير، حيث توافق الشركة المصنعة على دفع عمولة له.

## 5.2 إيجار الخدمة المتخصصة:

في هذا النوع من العقود ، يقدم المؤجر خدمات شخصية متخصصة بالإضافة إلى استخدامه.

## 6.2 تأجير التذاكر الصغيرة والتذاكر الكبيرة:

عادة ما تسمى الأصول التأجيرية ذات القيمة المنخفضة بالتأجير منخفض التكلفة والأصول ذات القيمة الأعلى تسمى التأجير عالي التكلفة.

## 7.2 الإيجار عبر الحدود:

ويسمى عقد الإيجار عبر الحدود التأجير عبر الحدود. مع التطورات الأخيرة في التحرير الاقتصادي ، أصبح التأجير عبر الحدود ذا أهمية متزايدة في مجالات مثل الطيران والشحن وغيرها من الأصول المكلفة ، والتي قد تصبح قاعدتها مطلقة بسبب التغيير التكنولوجي.

### 3. البضائع الممولة بالتأجير:

يمكننا تمييز فئتين رئيسيتين:

goods البضائع المنقولة:

- أثاث ومعدات المكاتب
- نظام الهاتف
- أجهزة الكمبيوتر وأنظمة الكمبيوتر
- معدات التصوير والطباعة
- معدات طبية
- المعدات الثقيلة (التركيب الفني والمواد والأدوات)
- معدات النقل والمناولة ، المركبة ...
- معدات الأشغال العامة والمباني

#### -العقارات:

- مقر الشركة
- مركز التخزين والتوزيع
- مباني الشركة ، أرضيات المكاتب
- مبنى إداري ومركز إداري
- مصنع ، فنادق ، سوبر ماركت ...

### 4- المبدأ الأساسي لصفقة التأجير:

#### 1.4 أصحاب المصلحة:

يربط مسار عملية التأجير النموذجية (الكلاسيكية) بين ثلاثة من أصحاب المصلحة ، وهم:

credit ائتمان المستأجر أو المستأجر: من يرغب في امتلاك العقار عن طريق الاحتفاظ بخيار الحصول عليه نهائياً في نهاية العقد.

credit ائتمان المؤجر: أو شركة التأجير التي تشتري العقار لتأجيره لعملائها.

supplier المورد (الصانع أو البائع): الذي يسلم البضائع التي يطلبها المؤجر المستأجر وفقاً للشروط المتفق عليها بين المورد والمستأجر.

### 2.4 إجراءات عملية التأجير<sup>1</sup>:

يتدخل هؤلاء الفاعلون الثلاثة ترتيباً زمنياً وفقاً لثلاث مراحل:

المرحلة الأولى: تقرر الشركة الحصول على السلع الرأسمالية على سبيل المثال. لهذا ، تختار المورد وتتفاوض على السعر وشروط التسليم. لا تملك الأموال اللازمة أو لا تخطط لتخصيصها لهذه الوظيفة ، تختار من صيغ الديون ، والتأجير. إذا قبلت شركة التأجير بعد فحص الوضع المالي للشركة لتمويل العملية ، فإنها تطلب المعدات نفسها من المورد المختار ، وتدفع الثمن المتفق عليه بين الشركة والمورد ، و يكتسب ملكية البضائع المطلوبة.

المرحلة الثانية: خلال فترة لا رجعة فيها ومحددة سلفاً ، تمنح شركة التأجير التمتع بهذه الممتلكات للشركة. في المقابل ، يدفع الأخير الرسوم الدورية (الإيجارات) لشركة التأجير المحسوبة لتغطية سعر الشراء الأولي والهامش المالي. في غضون ذلك ، تفترض الشركة ، في حالة التأجير التمويلي وعلى عكس التأجير التشغيلي (الموضح أدناه) ، جميع مخاطر التشغيل والرسوم كما لو كانت المالك للعقار.

المرحلة الثالثة: في نهاية الفترة المتفق عليها بين شركة التأجير والشركة ، تنشأ ثلاثة احتمالات:

- تمارس الشركة خيار شراء تم منحه لها مبدئياً من قبل شركة التأجير (مقابل مبلغ متفق عليه يساوي القيمة المتبقية) وبالتالي يصل إلى العقار.
- لم تعد البضاعة المالية محل اهتمام الشركة: فهي تعيدها إلى شركة التأجير ، والتي يمكنها إما إصلاحها أو إعادة بيعها في السوق الثانوية (المستعملة).
- قد تجد الشركة مصلحة في تجديد العقد لفترة متغيرة مقابل رسوم مخفضة للغاية وأحياناً مع إمكانية إنهاء العقد في أي وقت.

03: جوانب مختلفة من التأجير

كون التأجير من الإنشاء الحديث مقارنة بالائتمان التقليدي ، كان ولا يزال يحتفظ بمهنة ذات طبيعة مالية. ويترب على ذلك أن العقود المبرمة بين مالك السلعة والمستخدم لها عدد معين من الخصائص. بالإضافة إلى ذلك ، يشهد تمويل البضائع المؤجرة تطوراً حقيقياً ، على الرغم من وجود مناهج مختلفة في التعامل مع هذه المعاملات.

الفرع الثاني. الجانب القانوني للتأجير:

### 2.1 الإطار القانوني:

يتكون الإطار التنظيمي للتأجير من مرسوم ومرسومين تنفيذيين ولائحة بنك الجزائر ، وهي:

<sup>1</sup>ABIDI. M, «Le Leasing Mobilier : Mode de Financement des PME/PMI », Revue CONVERGENCE N° 6, décembre 2000, Revue éditée par la BEA, Alger, p 23 et 24





- نقل العقد.
- تعويض إنهاء الخدمة.

### الفرع الثالث: الجانب المحاسبي للتأجير:

استلهمت الجزائر من معايير لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) المتعلقة بالتأجير والتمويل والتي تستند إلى معيار اقتصادي.

#### 3.1 محاسبة التأجير في الجزائر:

في أعقاب التغييرات والإصلاحات المختلفة في الاقتصاد الجزائري ، دخل نظام محاسبة مالية جديد (SCF) حيز التنفيذ في عام 2010. يعتمد SCF على التمييز بين التأجير التشغيلي والتأجير التمويلي.

ولهذه الغاية ، أصدر بنك الجزائر لائحتين لتحديث الحسابات المصرفية:

النظام رقم 04-09 المؤرخ في 23 يوليو 2009 بشأن خطة الحسابات المصرفية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.

- اللائحة رقم 05-09 المؤرخة 18 أكتوبر 2009 والمتعلقة بإنشاء ونشر البيانات المالية للمصارف والمؤسسات المالية

وفقاً ل SCF ، يتم احتساب التأجير على النحو التالي:

<i>23x</i>	<i>Immobilisation</i>	<i>Xx</i>
<i>16</i>	<i>Dettes sur contrat de financement</i>	<i>xx</i>
<i>167</i>	<i>Dettes sur contrat de location</i>	<i>XX</i>
<i>1685</i>	<i>Frais financier</i>	<i>XX</i>
<i>51X</i>	<i>Banque, établissement financiers et assimilés</i>	<i>XX</i>

أثناء عقد الإيجار التمويلي ، يجب على المستأجر إطفاء الأصل على مدى مدة العقد أو على مدى عمر الأصل إذا كان هناك يقين بشراء الأصل ، فإن المعالجة المحاسبية هي:

<i>512</i>	<i>Banque</i>	<i>Xx</i>
<i>16</i>	<i>Dette sur contrat de location financement</i>	<i>XX</i>

مع المؤجر:

يتم تسجيل الممتلكات المؤجرة في أصول المؤجر كمستحق ، مقابل الديون الناتجة عن حيازة هذه الممتلكات المسجلة في الخصوم (تكلفة الشراء بما في ذلك التكاليف الأولية المباشرة المتعلقة بالتفاوض والإقامة من العقد).

<b>274</b>	<b><i>Prêts et créances sur contrats de location</i></b>	<b><i>Xx</i></b>
	<b><i>financement</i></b>	
16	<i>Dettes sur contrat de location financement</i>	xx
<b>512</b>	<b><i>Banque</i></b>	<b><i>XX</i></b>
763	<i>Revenue de créance</i>	XX
<b>274</b>	<b><i>Prêts et créances sur contrat de location</i></b>	<b><i>XX</i></b>
	<b><i>financement</i></b>	

عند تحصيل الرسوم ، يعترف المؤجر بما كدخل مالي:

في نهاية العقد ، إذا مارس المستأجر خيار الشراء ودفع القيمة المتبقية ، فسيتم تسوية حساب المؤجر المستحق ، وإلا سيتم تسجيل الممتلكات كأصل للمؤجر.

### 3 - الجانب الضريبي في الجزائر<sup>1</sup>:

تستفيد مؤسسات التأجير والمستأجر من المزايا المذكورة أدناه:

#### 3.1 فيما يتعلق بأرباح رأس المال من عمليات البيع المهنية:

لا يتم تضمين المكاسب الرأسمالية المحققة أثناء إعادة بيع الأصل من قبل ائتمان المؤجر لصالح المستأجر باعتباره نقل الملكية إلى الأخير في الأرباح الخاضعة للضريبة.

المكاسب الرأسمالية المحققة من بيع الأصل من قبل المستأجر إلى المؤجر في نوع عقد الإيجار المستأجر ، لا يتم تضمينها في الأرباح الخاضعة للضريبة .

#### 3.2 من حيث ضريبة القيمة المضافة (VAT):

تستفيد عمليات شراء البضائع التي تتم في إطار عقد إيجار مالي من قبل البنوك والمؤسسات المالية من الإعفاء من ضريبة القيمة المضافة.

تسوية ضريبة القيمة المضافة: في حالة ممارسة خيار الشراء الآجل من قبل ائتمان المستأجر ، يتم إعفاء شركات التأجير من الالتزام بسداد مبلغ ضريبة القيمة المضافة المخصومة للتحويلات التي تتم بموجب عقود تأجير.

<sup>1</sup> Loi n° 07-12 du 30 décembre 2007 Portant loi de finances 2008

إعفاء من ضريبة القيمة المضافة لفترة انتقالية تمتد حتى نهاية عام 2018 ، لصالح الإيجارات المدفوعة بموجب عقود التأجير المتعلقة بالمواد والمعدات المنتجة في الجزائر ، بما في ذلك القائمة ، المذكورة أدناه ، تحددها المصلحة المشتركة بين الوزارات<sup>1</sup> :

معدات زراعية منتجة في الجزائر

المواد والمعدات اللازمة لبناء غرف التبريد والمخزونات المنفردة المخصصة لحفظ المنتجات الزراعية.

المواد والمعدات اللازمة للري الموفر للمياه والمستخدمه حصراً في الزراعة.

المعدات المستخدمة في إنتاج الخبث المصغر المعدة لتصنيع الحليب الخام.

المواد والمعدات اللازمة لتحديد وسائل الإنتاج من الاستثمار في صناعة المعالجة.

### 3.3 من حيث TAP :

تنص المادة 5 من قانون المالية التكميلي لعام 2001 على ما يلي: >> الجزء المقابل لسداد القرض في إطار عقد التأجير التمويلي غير مشمول في رقم الأعمال الذي يستخدم كأساس للضريبة على النشاط المهني <<.

هذا يعني أنه ، مع المؤجر ، يتم تطبيق معدل الفائدة السنوية على: معدل دوران أقل من أقساط سداد أصل القرض.

### 3.4 من حيث الاستهلاك:

يُسمح للبنوك والشركات العاملة في عمليات التأجير بمواءمة الاستهلاك الضريبي للأصول المكتسبة بموجب التأجير مع الاستهلاك المالي للائتمان (اعتماداً على عمر الأصل).

بالنسبة لفترة الإهلاك ، من المتوقع أن تكون مساوية لمدة العقد والتي لا تساوي بالضرورة عمر الأصل

### 3.5 من حيث حق المشاركة:

تنص المادة 14 من قانون المالية رقم 07-12 المؤرخ في 30 ديسمبر 2007 بشأن قانون المالية لعام 2008 على ما يلي: ربح المستأجر عند ممارسة خيار الشراء من قبل الأخير بموجب إعادة المعاملة هذه <<

### 3.6 فيما يتعلق بضرية تسجيل الأراضي:

تنص المادة 58 من قانون المالية لعام 1996 على أن "شراء العقارات في إطار التأجير العقاري معفى من ضريبة تسجيل الأراضي".

خاتمة الفصل

جزئية من خلال هذا الفصل ، حاولنا إعطاء لمحة سريعة عن هذا المنتج المالي ، لإلقاء الضوء على نشأته وتطوره ، وعلى بعض المفاهيم الأساسية وتنوع صيغته المطابقة لتنوع الاحتياجات. للمستخدم.

<sup>1</sup> Loi n°09-01 du 22 juillet 2009, portant loi de finances complémentaire pour l'année 2009

## الائتمان متوسط الأجل (CMT)

يوفر البنك للشركات فئات مختلفة من الائتمان ، لكل منها دوره وخصائصه ، ومن بين هذه القروض ، لدينا ائتمان متوسط الأجل (CMT) وهو أسلوب قديم جدًا للتمويل على عكس الائتمان - عقد الإيجار ينقسم هذا الفصل إلى 3 أقسام:

- القسم 01: معلومات عامة عن CMT
- القسم 02: المعرفة الأساسية بالائتمان متوسط الأجل
- القسم 03: جوانب مختلفة من CMT

### القسم 01: معلومات عامة عن القرض متوسط الأجل<sup>1</sup> CMT:

الغرض من هذا القسم هو تعريف الائتمان متوسط الأجل ، لتقديم أصله وهدفه.

#### 1- تاريخ الائتمان متوسط الأجل:

يُجد الائتمان أصوله البعيدة في منابع الحضارة ، لأن وجوده ضروري لنشر تبادلات السلع أو الخدمات المطلوبة لحياة مجتمع بدائي مع مرور الوقت.

نظم توزيعها قانون حمورابي في بداية الألفية الثانية قبل الميلاد.

شيئًا فشيئًا ، أدى ذلك إلى إنشاء شركات متخصصة ، البنوك ، التي نجد آثارًا لها في العديد من البلدان قبل عدة قرون من يسوع المسيح.

تطورت الأعمال المصرفية عندما تطور التبادلات بعد الاكتشافات العظيمة. ثم أصبح المصرفيون الرئيسيون هم الممولين للأمرء ،

بعد ذلك ، تطورت بشكل كبير في مدة أطول ، ويمكن الوصول إليها من قبل الشركات والأفراد على حد سواء ، وكانت مخصصة للاستثمارات تسمى: الائتمان متوسط الأجل.

## 2 - تعريف الائتمان المتوسط الأجل<sup>1</sup>:

يندرج الائتمان الاستثماري متوسط الأجل في نطاق عامين / سبع سنوات. تُمنح بشكل أساسي لاقتناء السلع الرأسمالية القابلة للاستهلاك بين ثماني وعشر سنوات "

يستخدم هذا النوع من الائتمان لتمويل المعدات والأدوات وبعض الإنشاءات منخفضة التكلفة التي تحتاجها الشركات الصناعية.

يستلزم منح الائتمان متوسط الأجل دفع عمولات الالتزام للبنك ، في حين يتم استحقاق الفائدة على الائتمان فقط عند استخدامه.

يتم توزيع الائتمان متوسط الأجل بشكل عام من قبل البنوك المودعة. بنوك الاستثمار أو حتى بنوك الائتمان متوسطة وطويلة الأجل.

## 3-هدف الائتمان متوسط الأجل<sup>2</sup>:

تهدف القروض متوسطة الأجل إلى تمويل المواد والمعدات الصناعية والتجارية.

العناصر الممولة التي يمكن الاستشهاد بها:

- المعدات والأدوات ،
- الدارجة ،
- تركيب خارج المبنى ،
- الإنشاءات الخفيفة
- متطلبات رأس المال العامل ،
- اقتناء الأصول التجارية.

## القسم 02: الأساسية في الائتمان متوسط الأجل:

الائتمان الكلاسيكي هو أسلوب تمويل يتكيف مع جميع فئات الأعمال وأي نوع من الاستثمار.

من أجل معرفة طريقة التمويل هذه ، سنعرض في هذا الفصل خصائصه وأنواعه وأجره وطريقة السداد وأخيرًا عملية عملية CMT.

### 1- خصائص الائتمان متوسط الأجل<sup>3</sup>:

#### 1.1 المبلغ:

<sup>1</sup> FAROUK BOUYACOU. « L'ENTREPRISE & LE FINANCEMENT BANCAIRE ». CASBAH éditions, Alger, 2000, p252.

<sup>2</sup> MICHEL DI MARTINO « guide financier de la petite et moyenne entreprise » ; les éditions d'organisation/ les éditions finance et gestion ; p 95.

<sup>3</sup> Inspiré de : MATHIEU MICHEL : «< l'exploitation bancaire et le risque crédit >>, ED banque éditeur, paris 1995

يغطي مبلغ الائتمان الممنوح بشكل عام من 50 إلى 80% من المبلغ باستثناء ضرائب المشاريع الاستثمارية التي سيتم تمويلها. تختلف النسب حسب الهيكل المالي للشركة وطبيعة الاستثمارات المتوخاة.

#### 21 المدة:

يقع الائتمان متوسط الأجل في نطاق 3 إلى 7 سنوات ، يجب أن يكون هناك رابط بين مدة التمويل وعمر السلعة الممولة ، ومن الضروري في جميع الحالات تجنب مدة التمويل و عمر السلعة الممولة ، من الضروري تجنب ، في جميع الحالات ، أن تكون مدة التمويل أطول من مدة استخدام السلعة الممولة.

#### 1: 3 مؤجل:

هذه هي الفترة التي يتم فيها تأجيل السداد الأساسي ، ولكن يدفع العميل فائدة تسمى الفائدة المؤقتة. هذه المدة تتوافق بشكل عام مع فترة المشروع. يسمح للشركة بتوليد قدرة تمويل ذاتي كافية للوفاء بالمواعيد النهائية لسداد القرض.

#### 4.1 الضمانات:

نحن لا نقدم قرضاً على أساس الضمانات أبداً. نعطي الائتمان عندما نكون متأكدين أنه سيتم سداؤه. لأن الضمان لا ينشئ ائتمناً أبداً ، فهو أحد مكوناته. نميز :

✓ الضمانات العينية: التي تقوم على سلعة أو منقولة أو عقارية: رهن ، رهن على سمعة ، رهن على معدات وأدوات ، رهن على مركبة.

✓ الضمانات الشخصية: التي تستند إلى ضمان من قبل طرف ثالث: ضمان شخصي ومشارك للمديرين أو أطراف ثالثة ، واشتراك المقترض في تأمين الوفاة.

#### 1.: 5 الثقة:

إن فن المصرفي هو شراء وبيع الثقة ، بالنسبة له يتعلق الأمر بالثقة في المقترضين وغرس الثقة في المودعين.

#### 2. تصنيف<sup>1</sup> القرض متوسط الأجل CMT:

#### 2.CMT قابل للتنقل:

هو قرض مباشر متوسط الأجل يمكن تعبئته في السوق المالية أو إعادة خصمه مع بنك الجزائر.

يتم منحها من قبل البنك بهدف إعادة خصم الأوراق النقدية التي تم إنشاؤها بهذه المناسبة.

التعبئة: هي عملية تتمثل في إيجاد منظمة تعبئة وتوافر المبالغ المقرضة لمدينها على أساس ورقة ثابتة. تستخدم هذه العملية على نطاق واسع لتجديد الأموال النقدية المصرفية.

<sup>1</sup> Cours d'évaluation de projet 2ème année bsb, Mr hamdikamel

• الاسترداد مع بنك الجزائر:

تحكم المادة 40 و 41 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أغسطس 2003 المتعلق بالمال والائتمان إعادة الخصم في بنك الجزائر. إعادة الخصم: هذه عملية ائتمانية يقوم بها بنك الجزائر لصالح بنوك أخرى ، وسيعاد خصم الكمبيالات المخصومة من قبل البنوك التجارية لدى بنك الجزائر.

حدد بنك الجزائر في المواد المتعلقة بقانون النقد والتسليف فترات إعادة الخصم ؛ يمكن القيام بهذا الأخير لمدة 6 أشهر كحد أقصى وقابل للتجديد ، ولكن لا يمكن أن تتجاوز الفترة 3 سنوات.

يوقع المستفيد من الاعتماد على السندات الإذنية لصالح المصرفي ، ويجب أن يكون لهذه الآثار توقيعان من الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين الموسرين ، باستثناء توقيع الخيل.

• التعبئة في السوق المالية:

يمكن للمصرفي التقدم بطلب لتعبئة المنظمات الموجودة في السوق المالية مثل المؤسسات المالية لتعبئة الائتمان في السوق المالية. للوصول إلى هذه التعبئة ، من الضروري بشكل عام الحصول على موافقة مسبقة من هيئة التعبئة.

2.2 القرض متوسط الأجل CMT غير القابل للتعبئة:

هذا قرض يموله البنك من الخزنة الخاصة به ؛ لا يمكن إعادة تمويلها مع بنك الجزائر أو السوق المالية. السندات الإذنية التي يأخذها العميل ، في هذه الحالة ، هي فقط إقرار بالديون للبنك ولا يمكن أن تكون موضوع إعادة التمويل. سيؤدي هذا النوع من الائتمان إلى تعبئة الأموال في خزينة البنك. هذا هو السبب في أن أجره أعلى. نتفهم أيضًا أن تعبئة أو عدم تعبئة القرض متوسط الأجل CMT تعتمد على إمكانية إعادة الخصم مع مكتبة الإسكندرية أو السوق المالي.

3- تعويضات القرض متوسط الأجل CMT:

يمكن أن يكون سعر الفائدة ثابتًا أو متغيرًا حسب اختيار البنك. تعمل البنوك الجزائرية بسعر فائدة ثابت. في حالة تكلفة الاكتساب ، فإن هذا المعدل يساوي 5.25٪.

4 - طريقة السداد:

4.1 شروط السداد:

السداد = مبلغ القرض الأساسي + الفائدة

هناك طريقتان للسداد:



• سداد القسط:

السداد بأصل ثابت: يكون نصيبه من رأس المال المسدد عند كل استحقاق هو نفسه طوال مدة القرض. يسمى هذا النوع من الاستهلاك إطفاء ثابت أو ثابت للائتمان. يتم احتساب الفائدة على أساس المبلغ المتبقي بحيث تقل بعد كل دفعة.

السداد على أساس سنوي ثابت:

$$\text{الأقساط} = \text{رأس المال} * \text{معدل الفائدة} / (1 - (1 + \text{معدل الفائدة})^{-n})$$

في هذه الصيغة ، تكون حصة الفائدة أعلى في البداية. ثم سينخفض بانتظام بينما يزداد رأس المال المسدد تدريجياً.

• السداد في الغرامة (في النهاية):

يتم السداد النهائي دفعة واحدة وغالبًا في نهاية العقد. لذلك ، خلال العقد ، رأس المال والفائدة. في حالة CMT ، يكون السداد على أقساط.

خامس: خطوات معالجة طلب قرض متوسط الاجل:

1. تكوين الملف:

يجب على العميل أن يقدم إلى بنكه ملغًا يحتوي على المستندات التالية:

- طلب ائتمان يتضمن عرضًا للقضية ؛
- دراسة فنية اقتصادية.
- الميزانيات التقديرية وجدول حسابات النتائج TCR للسنوات الخمس (05) الأولى من التشغيل .
- شهادة تحديث CNAS ؛
- مقتطفات الدور.
- نسخة من السجل التجاري.
- نسخة مصدقة من تنسيق النظام الأساسي للشركة ؛
- فواتير مبدئية للمعدات المراد شراؤها ؛

- قائمة المعدات التي سيتم شراؤها.

- قرار بمنح مزايا ANDI إن أمكن.

## 5.2 عملية قرض متوسط الاجل CMT

يأتي العميل إلى الفرع ويستقبله مدير الحساب ويحاول جمع كل المعلومات المتعلقة بطلب الائتمان من أجل تحديد حاجة العميل وتحليل توقعاته.

يقدم العميل مشروعه للبنك مصحوبا بالميزانيات العمومية و وجدول حسابات النتائج TCR والمستندات المحاسبية والمالية وطلبه للتمويل بقرض متوسط الأجل مع تحديد المبلغ ونسبة الفائدة والمدة والطريقة. السداد.

يزور مدير الحساب موكله على موقعه ثم يكتب تقرير زيارته. بعد جمع كل المعلومات المفيدة لتجميع عرض الائتمان ، يرسل مدير الحساب الملف إلى مدير مركز الأعمال الذي سيرسله بنفسه إلى قسم المخاطر لتحليله.

بعد تحليل مخاطر الائتمان ، يتم إبلاغ مدير الحساب بالقرار ، والذي بدوره يقوم بإبلاغ عميله.

✓ في حالة الرفض ، يجادل ويشرح الأسباب لموكله.

✓ في حالة الاتفاق يطلب من موكله تقديم المستندات والمعلومات الإضافية التي تطلبها اللجنة (ضمانات ، أجزاء مفقودة). بعد التوقيع على الصكوك ، يقوم المصرفي بالإفراج عن مبلغ القرض. خلال فترة التأجيل ، يدفع العميل فائدة مؤقتة فقط. بعد هذه الفترة ، يبدأ البنك في استلام الرسوم الدورية. في نهاية فترة القرض وبعد دفع جميع الفوائد بالإضافة إلى مبلغ القرض ، يمكن للعميل استرداد بضاعته المقدمة إلى البنك كضمان.

### 03. جوانب مختلفة من الائتمان متوسط الأجل<sup>1</sup>:

#### 03.1. الجانب القانوني من القرض متوسط الأجل CMT:

الإطار القانوني في الجزائر:

يتكون الإطار التنظيمي للائتمان من الأمر رقم 90-10 المؤرخ 14 أبريل 1990 المتعلق بالعملة والائتمان.

العقد<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> Farouk BOUYACOUB, *L'entreprise & le financement bancaire*, CASBAH Editions, P. 253

<sup>2</sup> www.lesclesdelabanque.com 23/08/2020 07:55

عقد الائتمان الكلاسيكي هو في شكل وثيقة موقعة مع كاتب عدل من قبل الطرفين ، والتي تلخص جميع خصائص وشروط الائتمان.

- الجزء الأول من العقد: ويتضمن شروطاً خاصة تتعلق بما يلي:

• الطرفين :

- ✓ هوية البنك.
- ✓ هوية وعنوان العميل.
- ✓ هوية وعناوين الأشخاص الذين يعملون ككفلاء.

• القرض :

- ✓ الغرض من القرض ومقداره.
- ✓ سعر الفائدة.
- ✓ مدة العقد.
- ✓ الضمانات المطلوبة.
- ✓ عدد آجال الاستحقاق وطريقة الإطفاء.

- الجزء الثاني من العقد: يتضمن الشروط العامة للعقد التي توضح بالتفصيل جميع التزامات العميل

تجاه البنك ، وكذلك جميع التزامات البنك تجاه العميل.

- الجزء الثالث من العقد: ويشمل الشروط العامة لتأمين القرض.

2 - الجانب المحاسبي للائتمان متوسط الأجل:

✓ محاسبة استلام الائتمان:

يتميز استلام الأموال المتعلقة بالقرض بوصول المبلغ المقترض إلى الحساب المصرفي للعميل. محاسبتها على النحو التالي:

الائتمان: الحساب 164 "قرض ...". سيتم استخدامه للمبلغ المستلم من قرض المدين: الحساب 512 "البنك". التي تم تلقي الأموال عليها.

في حالة سداد ودیعة يتم تسجيل المحاسبة على النحو التالي:

المدین: حساب 2755 "كفالة" للمبلغ المدفوع كضمان.

الائتمان: حساب 512 "بنك" يستخدم لدفع الوديعة.

سيتم بعد ذلك تسجيل الإدخال العكسي عند استرداد الإيداع.

✓ محاسبة الرسوم المتعلقة بالائتمان:

يمكن أن يولد القرض رسوماً مثل الرسوم الإدارية التي سيتم تسجيلها على النحو التالي:

### 1) تسجيل فاتورة التكاليف:

المدين: حساب 627 "خدمات مصرفية وما شابهها" باستثناء ضريبة

المدين: الحساب 44566 "ضريبة القيمة المضافة على السلع والخدمات الأخرى" لمبلغ ضريبة القيمة المضافة على هذه الرسوم.

الائتمان: حساب 401 "الموردين" للمبلغ شاملاً الضريبة.

### 2) دفع الفاتورة:

الخصم: حساب 401 "الموردين" للمبلغ المدفوع ،

الائتمان: الحساب 512 "البنك" المعني في المقابل.

✓ محاسبة سداد الائتمان:

المحاسبة التي يتعين إجراؤها لسداد القرض هي كما يلي:

المدين: الحساب 164 "القرض..." المتعلق بمبلغ رأس المال المسدد ،

المدين: الحساب 6611 "الفوائد على القروض والديون" لمبلغ الفائدة ،

المدين: الحساب 616 "التأمين" الخاص بمبلغ التأمين المرتبط بالقرض ،

الائتمان: حساب 512 "بنك..." الذي يستخدم لسداد القرض.

### خاتمة المبحث الثاني:

في الختام ، يلعب الائتمان متوسط الأجل دورًا مهمًا في تمويل المشاريع الصناعية والتجارية.

يأخذ أشكالًا مختلفة جدًا ، اعتمادًا على قاعدتهم (وجهة التمويل) وطريقة تنفيذها.

خلال هذا الفصل ، حاولنا استحضار النقاط الرئيسية للائتمان متوسط الأجل ، حتى تتمكن من مقارنته بالتأجير في المبحث التالي.

### المبحث الثالث 03:

#### المفاضلة بين الائتمان متوسط الأجل CMT والائتمان الأيجاري

بعد تقديم وشرح التأجير والائتمان متوسط الأجل بشكل عام من خلال الفصلين السابقين ، سنقوم الآن في هذا الفصل بإجراء مقارنة بين وضعي التمويل لإظهار مزايا وعيوب كل وضع لجميع الأطراف.

سيتم تقسيم هذا المبحث إلى قسمين:

- المطلب 01: مزايا وعيوب أسلوب التمويل
- المطلب 02: مقارنة بين وضعي التمويل

## المطلب الأول: مزايا وعيوب أسلوب التمويل

سنناقش في هذا القسم المزايا والعيوب الرئيسية للتأجير.

### التأجير

#### 1- مزايا التأجير:

يتمتع التأجير بالعديد من المزايا لجميع الأطراف الثلاثة: المستأجر والمؤجر والمورد.

#### 1.1 بالنسبة للمستأجر (ائتمان المستأجر):

- مرونة كبيرة.
- التمويل الكامل للاستثمار.
- المحافظة على التدفق النقدي للشركة.
- السرعة والكفاءة في معالجة التمويل
- ضمانات مبسطة ومخفضة
- المزايا الضريبية: تظهر الميزة الضريبية بشكل عام على مستويين:

#### خصم الإيجارات.ability

التخفيض التدريجي لوزن ضريبة القيمة المضافة.

- نقل مخاطر التقادم
- خيار الشراء والإرجاع وإعادة التأجير: في نهاية الفترة غير القابلة للإلغاء ، هناك ثلاثة احتمالات: خيار الشراء ، وإعادة التوطين ، والإرجاع
- تطوير نشاط شركتك

#### 2.1 بالنسبة للمؤجر:

- ضمان قوي: تحتفظ شركة التأجير بملكية الأصل ، مما يوفر لها قدرًا أكبر من الأمان ، لأنها يمكن أن تسترد أصولها ، في حالة تقصير المستأجر.
- ربحية عالية: تفرض شركات التأجير معدل فائدة أعلى بكثير من سعر القرض التقليدي
- المزايا الضريبية: يستفيد المالك القانوني للعقار من حق الاستهلاك ، مع خصم تكلفة شراء العقار من دخله الخاضع للضريبة.

- خصومات إضافية: كعميل رئيسي ، قد يستفيد المؤجر أحياناً من خصومات من موردي السلع. كما أنه سيفيد المستأجر.

### 3.1 للمورد:

تسمح عقود التأجير للمورد بما يلي:

- تدفق المبيعات وتسريع معدل دوران المخزون.
- النقص في الذمم المدينة التجارية ، يقوم المؤجر بالدفع المخبأ.

### 2. مساوى التأجير:

كما أن للتأجير بعض العيوب التي يجب ملاحظتها:

### 2.1 بالنسبة للمستأجر:

- العيب الرئيسي للتأجير هو تكلفته المرتفعة نسبياً ، وهي أعلى بكثير من تكلفة الإقراض التقليدي.
- فترة الإيجار غير قابلة للإلغاء ، مما يجبر الشركة على الاحتفاظ بالمعدات ، حتى في حالة النشاط المنخفض (المعدات غير مربحة)
- يجوز للمؤجر الائتماني رفض تمويل العقار إذا رأى أنه سيكون من الصعب عليه إعادة بيعه بعد انتهاء عقد الإيجار.
- لا تعتبر ممتلكات عقد الإيجار جزءاً من ممتلكات المستأجر ، وبالتالي ، لا يمكن أن تكون هذه الممتلكات نفسها موضوع ضمانات تجاه أي دائنين.

### 2.2 بالنسبة للمؤجر:

- قد يكون من الصعب استرداد البضائع المستأجرة ، خاصة إذا كانت قد تعرضت للتلف
  - في حالة تخلف المستأجر عن السداد ، فإن إعادة بيع العقار المستأجر لن يوفر له بالضرورة تغطية كاملة للخسارة التي تكبدها.
  - يتحمل المؤجر مخاطر الركود (حالة وجود سلعة متطورة لسوق محدود) ، وخطر التقادم ، إذا لم يتم ممارسة خيار الشراء في نهاية العقد.
- المؤجر ، كونه المالك ؛ كما أنها تتحمل المسؤولية المالية عن الأضرار التي يسببها المشغل المستأجر أثناء تشغيل الجهاز. لذلك من المهم أن يكون لها تغطية تأمينية تغطيها بصفتها المالكة.



### الائتمان قصير الأجل *Le CMT*

#### 1- مزايا القرض متوسط الأجل *CMT*:

يقدم التأجير مزايا لجميع الأطراف الثلاثة: المستأجر والمؤجر والمورد.

#### 1.1 للعميل:

- إمكانية عدم دفع الفائدة المؤقتة وفقاً للمادة 73 من الأمر رقم 10-01 المؤرخ في 16 رمضان 143 الموافق 26 أغسطس 2010 والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2010 ، والذي ينص على أن: "الخزانة العامة مخولة لاتخاذ تقاضي الفائدة خلال فترة التأجيل ودعم أسعار الفائدة على القروض ..."
- تمنح البنوك تأجيلاً لقروض الاستثمار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة / الصغيرة والمتوسطة.
- يمكن للبنك اعتبار المعدات التي تم الحصول عليها بالفعل لتنفيذ المشروع كمساهمة شخصية. ولهذا الغاية ، يمكن أن يصل مبلغ الائتمان الممنوح إلى 70٪ للبنوك العامة وفي بعض الحالات للبنوك الخاصة ، حتى 100٪ من المبلغ الإجمالي لبرنامج الاستثمار.
- العميل هو المالك القانوني للأصل ويمكنه تقديمه كضمان للدائنين المحتملين.
- يسمح *CMT* للعميل بالاستفادة من خصم الفائدة الضريبي.
- سعر الفائدة الذي يتم تحصيله في حالة *CMT* أقل مقارنةً بأنماط التمويل الأخرى.
- وسائل الحصول على النقد لأنها تتيح لكليهما الحصول على النقد.

#### 2.1 بالنسبة للبنك:

- في حالة *CMT* ، يلزم تقديم مساهمة شخصية.
- ضمان الخزنة العامة ، تنص المادة 72 من الأمر رقم 10-01 المؤرخ في 16 رمضان 143 الموافق 26 أغسطس 2010 والمتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2010 على أن: "الخزينة مخولة بإصدار ضمانها لتغطية القروض المتعاقد عليها مع البنوك والمؤسسات المالية ، من قبل المؤسسات العامة ، كجزء من برامج إعادة الهيكلة والتنمية."
- صندوق ضمان قروض الاستثمار (*CGCI-Pme*) هو شركة تم إنشاؤها بمبادرة من السلطات العامة لدعم إنشاء وتطوير الشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال تسهيل الوصول إلى الائتمان (الغرض الاجتماعي القانوني).
- الغرض من الصندوق هو أن يضمن للبنوك والمؤسسات الائتمانية سداد القروض المصرفية التي تعاقدت عليها الشركات الصغيرة والمتوسطة لتمويل الاستثمارات الإنتاجية في السلع والخدمات المتعلقة بالإنشاء والتوسع و تحديد معدات الشركة في حال وقوع حوادث السداد<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>[http://www.elmouwatn.dz/IMG/article\\_PDF/article\\_a5272.pdf](http://www.elmouwatn.dz/IMG/article_PDF/article_a5272.pdf) 13/02/2020 23:59

2. مساوى CMT:

1.2 للعميل :

- تقدم CMT شروط التمويل الأكثر صرامة.
- سيطلب البنك بشكل منهجي مساهمة وسيأخذ ودیعة شخصية أو ضماناً على الأصول الخاصة بالشركاء.
- صعوبة الوصول للشركات الناشئة وكذلك الشركات المبتكرة من خلال تفضيل الشركات المعروفة.
- يقلل من قدرة الدين.

2.2 بالنسبة للبنك:

- يطرح نشاط الوساطة مشكلة ويتطلب من المصرفي أن يصادق بشكل دائم على تناقضين على الأقل: من ناحية ، الأمن تجاه المودعين والمدخرين من ناحية أخرى ، تلبية احتياجات العمل. والسعي وراء الربح.
- يتطلب تمويل المشروع دراسات وتحقيقات معمقة للمديرين والشركة والمشروع. إنه عبء ثقيل على البنك.
- مخاطر الائتمان والمكافآت المنخفضة.
- إن عملية تحصيل الديون باللجوء إلى العدالة بطيئة للغاية لأن السلعة ملك العميل.

المطلب 02: مقارنة بين طريقتي التمويل:

1- مقارنة بين خصائص CMT والتأجير:

في الجدول التالي ، سنقارن بين خصائص الوضعين (التأجير / CMT) ، للسماح للمستثمر بالاختيار الأفضل لتمويل استثماراته مع مراعاة وضعه المالي واحتياجاته.

TABLEAU

المفهوم	التأجير	الائتمان متوسط الأجل
مبلغ التمويل	تمول جميع البضائع المكتسبة	لا يمكن أن يكون التمويل المصرفي 100٪ ، ويجب على العميل المشاركة في تمويل مشروعه الاستثماري
تولي مسؤولية الاستحواذ	دعم كامل من المؤجر	على حساب الشركة العميلة.
الحصول على التمويل	بسرعة	بطيء.

ملكية العقار	الملكية للمؤجر	ممتلكات العميل.
طريقة الاسترداد	دفع الإيجار	دفع قسط السداد السنوي (رأس المال + الفائدة) والفائدة فقط خلال فترة التأجيل
نظام الضرائب للمدفوعات	إيجارات الإيجار قابلة للخصم بالكامل من الوعاء الضريبي.	يتم خصم الفائدة فقط من القاعدة الضريبية
السعر المتفق عليه	السعر غير موجود وإنما هامش ربح مشمول في دفع الإيجار	وهو ثابت أو متغير مقدماً.
القدرة على الديون	التمويل خارج الميزانية العمومية لذلك لا تتأثر قدرة الدين	يتم إدخال الأصل في الميزانية العمومية ويتطلب الإهلاك. لذلك تأثير على الهيكل المالي للشركة، تقل قدرة الديون.
فترة إهلاك الأصل	يتم استهلاك الأصل على مدة العقد حتى لو كان الأخير أقل من العمر الاقتصادي	يكون الأصل قابل للإهلاك على مدى فترة بناءً على العمر الاقتصادي للأصل.
في نهاية العقد	يمكن للشركة إعادة شراء الأصل أو إعادته أو إعادة تأجيره	الشركة تمتلك الأصل.
ضريبة القيمة المضافة	تقع مسؤولية تدفع ضريبة القيمة المضافة على شراء العقار على عاتق شركة التأجير	يتم دفع ضريبة القيمة المضافة بالكامل متقبل الشركة العميلة عند الاستحواذ على العقار.
تكاليف الصيانة والإصلاح والتأمين	المستأجر يدفع التكاليف	الشركة العميلة تدفع التكاليف.
الضمانات المطلوبة	ملكية الخير. قد تكون هناك حاجة إلى ضمانات إضافية	رهن أو معدات، رهن، ضمان....
القيمة المضافة للممتلكات	هناك إمكانية لتحقيق مكاسب رأسمالية كبيرة في حالة نقل المعدات بعد استردادها في نهاية العقد	بعد السداد، يتم استهلاك الأصل بالكامل، لذلك لا يوجد مكاسب رأسمالية عند التخلص

. الاختيار بين CMT وعقد الإيجار من حيث المزايا:

من المقارنة السابقة يمكن استنتاج أن التمويل عن طريق التأجير مفيد للمستثمر إذا أعرب عن أحد الاحتياجات التالية:

- لا توجد مساهمة أولية مطلوبة.
- سرعة الوصول إلى التمويل.
- لا يوجد ضمان مطلوب.
- المحافظة على أهلية الديون.
- تخفيف عملية الاستحواذ.

يمكنك الاختيار بين إعادة العقار أو تجديد العقد أو شراء العقار.

- من ناحية أخرى ، يختار العميل الحصول على قرض تقليدي إذا أعرب عن أحد الاحتياجات المذكورة أدناه:
- الاستفادة من فترة التأجيل.
- اقتناء سلعة معينة.
- امتلاك العقار لمنحه كضمان لدائنين آخرين.

الاختيار بين القرض متوسط الأجل CMT وعقد الإيجار من حيث التكلفة:

من أجل تحديد طريقة التمويل الأقل تكلفة ، من الضروري تفصيل التحليل مع مراعاة طبيعة المعدات ومعايير الربحية والضرائب والخصم.

تتكون مقارنة طرق التمويل من مقارنة تأثير كل طريقة تمويل على:

- خطة التمويل.
- التدفق النقدي للمساهمين (تأثير الرافعة المالية / النادي).

سنقارن أيضًا:

- المصروفات الناتجة عن كل طريقة تمويل.
- وفورات الضرائب.

## خاتمة الجزء النظري

بسبب ضعف سوق المال ، فإن المصدر الأكثر شيوعاً لتمويل الاستثمارات في الجزائر هو القروض المصرفية ، التي تلعب دوراً حاسماً في نجاح المشاريع.

يقدم المصرفي للعميل أنواعاً مختلفة من الائتمان ، يجب عليه اختيار من بينها النوع الذي يناسب احتياجاته ووضعته المالي.

يمكن للمستثمر أن يتأرجح بين وضعين للتمويل لهما نفس الهدف ، ولكن بخصائص مختلفة مثل: CMT و Leasing ، للاختيار بين الاثنين ، من الضروري مقارنة خصوصيتهما.

من مقارنتنا ، وجدنا أن التأجير لديه مزايا أكثر من CMT وهذا الأخير يقدم سعر فائدة أقل.

هذا لا يجعل بالضرورة CMT أقل تكلفة من التأجير ، لأنه لتحديد أرخص طريقة تمويل ، يجب عليك مقارنة تكلفة التمويل (جميع المدفوعات التي تسببها كل طريقة تمويل).

سيكون هذا موضوع الجزء العملي المتعلق بـ "الدراسة المقارنة بين CMT و Leasing" ، من حيث التكلفة ، والتي سيتم تطويرها أدناه

# الفصل التّطبيقي

## دراسة حالة

## مقدمة الجزء العملي:

بعد تقديم الجانب النظري لبدلي التمويل: الائتمان متوسط الأجل والتأجير ، من الضروري تطبيق المعرفة المكتسبة من هذا النهج النظري والتي تم تعلمها خلال سنوات الدراسة من أجل الوصول إلى تحليل. المقارنة بين الوضعين المعنيين. للقيام بذلك ، سوف نتعامل مع حالة عملية وهي ملف استثمار من خلال دراسة متعمقة يتم إجراؤها في السيناريوهين: CMT ثم التأجير. في نهاية دراستنا ، سوف نعلم نهمًا مقارنةً بين الوضعين ، من خلال مقارنة النتائج المختلفة التي تم الحصول عليها من السيناريوهين.

من أجل تقديم هذه الحالة العملية بشكل صحيح ، اتبعت الخطة على النحو التالي:

## المبحث 01: عرض هيكل الاستقبال

- المطلب 01: عرض الائتمان الشعبي الجزائري

- المطلب 02: عرض هيكل الاستقبال

## المبحث الثاني: تقييم المشروع

- المطلب 01: دراسة جدوى المشروع

- المطلب 02: التحليل المالي للشركة

- المطلب 03: دراسة ربحية المشروع

## المبحث الثالث: مقارنة بين الوضعين

- المطلب 01: مزايا وعيوب الوضعين

- المطلب 02: المقارنة بين CMT / التأجير

## المبحث الأول: عرض هيكل المؤسسة المستقبلية

في هذا الفصل ، سوف نعرض القرض الشعبي الجزائري وكذلك هيكل الاستقبال لدينا واتجاه تمويل المشاريع الكبرى.

### المطلب الأول: عرض CPA

#### 1- تقديم القرض الشعب الجزائري:

بهدف التخصص في الأنشطة المصرفية ، تم إنشاء سلطة الائتلاف المؤقتة بموجب المرسوم رقم 66-366 المؤرخ 29 ديسمبر 1966 برأس مال قدره 15 مليون دينار جزائري ، من شبكات موروثه من الأنشطة التي كانت تدار من قبل البنوك الشعبية. ، وكذلك البنوك الأجنبية الأخرى.

تم تكليفه بمهمة تعزيز نشاط وتطوير الحرف والفنادق والسياحة وصيد الأسماك. تشتهر سلطة التحالف المؤقتة بكونها بنكا عالميا ، وتمثل في تشجيع تطوير أعمال البناء والأشغال العامة والهيدروليكية (البناء والأشغال العامة والهيدروليكية) ، وقطاعات الصحة والأدوية ، والتجارة والتوزيع ، والشركات الصغيرة والمتوسطة / الشركات الصغيرة والمتوسطة.

في عام 1985 ، أنجبت سلطة الائتلاف المؤقتة بنك التنمية المحلي (BDL)، بعد بيع 40 فرعًا ، ونقل 550 موظفًا ومديرًا تنفيذيًا ، و 89000 حساب عميل.

تم تحديد رأس مال البنك الشعبي الجزائري مبدئيًا بـ 15 مليون دينار جزائري بلغ في 13/05/2013 إلى 48 مليون دينار جزائري ، وبالتالي فإن الشبكة التشغيلية للبنك لديها 141 فرعًا تشرف عليها 15 مجموعة مزارع. .

#### 2- مجال نشاط Crédit Populaire d'Algérie:

يتدخل Crédit Populaire d'Algérie باعتباره بنكا تجاريا في سوق الوساطة المصرفية والمالية من خلال تعبئة المدخرات وتوزيع الائتمان على الاقتصاد وبالتالي معالجة جميع العمليات المصرفية المتعلقة باستقبال الودائع من الجمهور ، ومنح الائتمان ، وكذلك توفير وسائل الدفع للعملاء وإدارتهم.

بالإضافة إلى المعاملات المذكورة أعلاه ، تهتم سلطة الائتلاف المؤقتة بمعاملات الصرف الأجنبي ومعاملات الأوراق المالية وكذلك الاشتراك في استثمارات حقوق الملكية في الشركات التابعة والشركات. فيما يتعلق بمنتجات الدفع الإلكتروني ، كان اتفاق السلام الشامل أول بنك في الجزائر يطلق هذا النوع من المنتجات من خلال تسويق البطاقات المصرفية (CPA CIB ، CPA INTERNATIONAL).



بعد الإصلاحات التي أدخلت على النظام المصرفي والمالي والتي أدت إلى عدم تخصص الأنشطة المصرفية ، تم تنويع مجموعة المنتجات التي قدمتها سلطة الائتلاف المؤقتة من خلال إطلاق قروض الرهن العقاري وتمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة / PMI في مختلف مجالات النشاط الاقتصادي.

3 - تطور رأس مال شركة: Crédit Populaire d'Algérie:

<i>L'année</i>	<i>Capital</i>
<i>1966</i>	<i>15 millions de DA</i>
<i>1983</i>	<i>800 millions de DA</i>
<i>1992</i>	<i>5.6 milliards de DA</i>
<i>1994</i>	<i>9.31 milliards de DA</i>
<i>1996</i>	<i>13.6 milliards de DA</i>
<i>2000</i>	<i>21.6 milliards de DA</i>
<i>2004</i>	<i>25.3 milliards de DA</i>
<i>2006</i>	<i>29.3 milliards de DA</i>
<i>2010</i>	<i>48 milliards de DA</i>

الجدول 01: تطور رأس مال شركة CPA

## المبحث الثاني: تقييم المشروع:

يتيح تقييم المشروع إمكانية تقييم جدواه وربحيته وكذلك اختيار الهيكل التمويلي الأنسب للمشروع

سيتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مطالب:

•المطلب الاول: دراسة جدوى المشروع

•المطلب الثاني الثاني: التحليل المالي للشركة

•المطلب الثالث: دراسة ربحية المشروع

## المبحث 01: دراسة جدوى المشروع

أول ما يجب فعله هو تحديد الشركة وموضوع طلب القرض الخاص بها:

المطلب الأول: التعريف بالشركة:

• الاسم: EURL BOUBAYA AGREGATS

• الشكل القانوني: E.U.R.L

• تاريخ الإنشاء: 2004/02/03

• غرض الشركة: مدينة ملاهي وترفيهية

• رأس المال: 35.000.000 دج

• المقر الرئيسي: Cité des 55Logts W.M'SILA

• المدير المساعد الوحيد: بوبايا عبد الحفيظ

تم إنشاء EURL BOUBAYA AGREGAT في عام 2004 لتعزيز النشاط في مجال الإنتاج الكلي.

لها موقعان مهمان يقعان في ديرة حمام الدلع ، ولاية المسيلة

بموجب عقد مؤرخ في 18/07/2012 ، أجرى السيد بوبايا عبد الحفيظ تغييرات في وضعه تتعلق بما يلي:

- مجمع سياحي

- مدينة ملاهي وترفيهية

- حديقة حيوانات

- أكوا بارك

- كافيتريات ومطاعم

-غرف الحفلات

## المبحث الثاني: عرض المشروع:

يتمثل هدف المشروع من هذه الدراسة في إنشاء منتزه ترفيهي وترفيهي ، بالإضافة إلى مجمع سياحي في المسيلة في إطار البرنامج الذي بدأت السلطات العامة لتشجيع الاستثمار الخاص.

سيتم تنفيذ المشروع على قطعة أرض بمساحة 180.000 متر مربع تقع ببلدية أولاد منصور بولاية المسيلة ، والتي تم الحصول عليها من قبل المستثمر في إطار CALPIREF ، على شكل امتياز وفقاً لعقد الامتياز المنشور والمسجل. مع السجل العقاري لمدينة المسيلة بتاريخ 2012/11/20 ، المجلد N52 33

سيتم تنفيذ المشروع على مرحلتين تشمل:

تتكون المرحلة الأولى من بناء مدينة ملاهي وترفيهية بالإضافة إلى حديقة مائية

المرحلة الثانية تتمثل في بناء فندق سياحي مكون من 4 نجوم بالإضافة إلى مجمع رياضي

التأثيرات الاقتصادية والاجتماعية:

إن إنشاء منتزه ترفيهي وترفيهي في منطقة المسيلة له أهمية قصوى بالنسبة للسكان وسيسمح بإحياء الأنشطة التي تعتبر أساسية في قطاع السياحة ، بمعنى أن السلطات العامة تعتبرها من بين القطاعات ذات الأولوية من حيث الإرشاد والتشجيع على الاستثمار.

يفسر الاهتمام الخاص الممنوح لهذا القطاع من النشاط بالدور الذي يلعبه في المراحل الأولى في تحقيق الأهداف الرئيسية التي وضعها صناع القرار في مسائل الاسترخاء والترفيه.

وبالفعل وبالرغم من الجهود المبذولة في هذا القطاع من النشاط منذ الاستقلال إلا أن العجز لا يزال كبيراً خاصة من حيث البنية التحتية الفندقية والمجمعات السياحية والمنتزهات الترفيهية وغيرها ...

سيساهم المشروع ، نظراً لأهميته ، في الحد من البطالة في المنطقة ، لأن تنفيذه يتطلب في البداية توظيف أكثر من مائة وكيل دائم من جميع الفئات.

ثانياً ، سيسمح هذا المشروع للشركات الأخرى النشطة في المنطقة بالتدخل في تحقيقها ، نظراً لأنه يتطلب التعاقد من الباطن مع العديد من أصحاب المصلحة.

**المطلب الأول: دراسة الجدوى:**

قبل أي تمويل أو اتخاذ قرار ، من الضروري دراسة جدوى المشروع ، يجب أن يغطي هذا التحليل الجوانب المختلفة المتعلقة بالسوق والاعتبارات التجارية وكذلك البيانات الفنية.

**3.1 تحليل السوق:**

سيتمكون من ضمان وجود سوق للخدمة التي ينوي السيد بوبايا عبد الحفيظ تسويقها

تمارس الشركة المعنية نشاط خدمات الجذب ، وتجدر الإشارة إلى أن الجزائر تفتقر إلى المنتزهات الترفيهية لولاية المسيلة (1,029,447 نسمة) والولاية المجاورة لها المدينة (832,378 نسمة). ، البويرة (695,853 نسمة) ، برج بوعرييج (716,423 نسمة) ، سطيف (1,489,979 نسمة) ، باتنة (1,119,791 نسمة) ، الجلفة (1,491,370 نسمة) ، بسكرة (869,215 نسمة). في المجموع ، يبلغ عدد سكانها أكثر من 7500000 نسمة بالقرب من هذا المشروع لا يوجد به متنزه كبير أو متنزه مائي أو مكان كبير وآمن وصديق للعائلة للاسترخاء ، بصرف النظر عن المتنزه. جاذبية نور والنسيم الواقعة في برج بوعرييج وأخرى في سطيف فيما يتعلق بالمتنزه المائي سيكون هناك مشاركة كبيرة للسكان من شهر أبريل حتى شهر أكتوبر أي فترة 7 أشهر بسبب مناخ المنطقة جاف وساخن.

لذا فإن العرض منخفض جدًا بالنسبة إلى الطلب ، لذا فإن الحصول على حصة في السوق لهذه الشركة أمر سهل للغاية.

الهدف من هذا المشروع هو توفير منطقة استراحة وجذب للأطفال والعائلات.

**3.2 تحليل الأعمال:**

سيتمسأل هذا التحليل عن أفضل طريقة لإقناع العميل بالمزايا النسبية التي يمكن أن يقدمها المنتج أو الخدمة (أفضل سعر ، جودة جيدة ، خدمة جيدة جدًا ، إلخ).

**المنتج:**

ألعاب للبالغين والتي تشكل الحد الأدنى من المخاطر المكتسبة من قبل المورد Visa international ، من إيطاليا ، وبالتالي فهي واحدة من أكثر الألعاب أمانًا في العالم ، والألعاب للأطفال الصغار لا تشكل أي خطر على العملاء المكتسبة من الصين.

السعر:

ملاهي مائة

حمامات سباحة داخلية	700 DA
حمامات سباحة في الهواء الطلق	500 DA
مطعم مائي	500 DA

الجدول 02: سعر الوحدة للحديقة مائة

متنزه

مدخل الحديقة	50 Da
موقف السيارات	30 Da
ألعاب	50 Da
مباني تجارية	20 000 Da / an (12mois)
مطعم	150 000
كافتيريا / بيتزا	150 000

الجدول 03: سعر وحدة لمدينة الملاهي

ملاحظة: من المتوقع حدوث زيادة سنوية بنسبة 5% في الإيرادات على مدى السنوات العشر القادمة

الترويج:

يتم الإعلان من خلال القنوات التلفزيونية (قناة الجزائر / تلفزيون / A3 برنامج وطني) والشبكات الاجتماعية من خلال موقع إلكتروني وصفحة على فيسبوك.

### 3.3 التحليل الفني:

سوف تركز بقدر كبير على موقع الاستثمار ، والإنشاءات لاستيعاب الإنتاج ، والتكنولوجيا المستخدمة.

• تتكون المادة الخام بشكل رئيسي من الكهرباء والبنزين وكذلك الماء.

• الطاقة الإنتاجية التقديرية لهذه الشركة 3000 فرد / يوم للمتنزه المائي و 300 فرد باليوم للمدينة الترفيهية.

### 3.4 تحليل تكلفة المشروع:

المصاريف الاستثمارية التي سيتم تكبدها لتحقيق المشروع المتوخى من قبل الطرف الواعد هي كما يلي:

الأرض:

تقع في بلدية أولاد منصور بولاية المسيلة ، بمساحة 180 ألف متر مربع ، تم الحصول عليها بموجب اتفاقية كاليبريف ، على شكل امتياز وفقاً لعقد الامتياز المنشور والمسجل لدى شركة صيانة أرض المسيلة في بتاريخ 2012/11/20 دفع المستثمر الايجار بمبلغ 3,975,945 دينار جزائري،

البناء (AMUSEMENT PARK):

يتم تقييم جميع أعمال البناء والبنية التحتية المتعلقة بالمدينة الترفيهية بمبلغ إجمالي قدره 751.600.000 دينار جزائري مفصل على النحو التالي:

أعمال البناء	تكلفة البناء
أعمال التطوير	210.350.000
البنائيات	501.750.000
الملاحق	39.500.000
تكلفة البناء	751.600.000

### الجدول 04: تكلفة إنشاء مدينة الملاهي

- حديقة مائية:

يُعهد ببناء الحديقة المائية إلى شركة برتغالية أجنبية تسمى Aqua Splash ، بمبلغ 3,960,000 يورو ، أي ما يعادل 403,920,000 دينار جزائري (تسليم مفتاح)

-التخطيط والتثبيت:

يشمل جميع تكاليف الدراسة الجيوتقنية لتربة الأساس وأعمال تركيب SONELGAZ ، المبلغ المدفوع من قبل المروج يبلغ 2,395,482 د.

المعدات الترفيهية (الألعاب) المستوردة:

المعدات والمواد المتعلقة بالمنتزه الترفيهي هي كما يلي:

معدات	مقدار العملة	حولت إلى دينار	الموردين
أول مجموعة من الألعاب	1.405.750 USD	109.648.500	OLDEN HORSE AE, CHINA
الكثير من الألعاب 2nd	547.820 USD	42.729.960	HENAN LINO, CHINA
الكثير من الألعاب 3rd	835.000 EURO	85.170.000	VISA INTERNATIONAL. ITALY
<b>TOTAL</b>	/	<b>237.548.460</b>	/

الجدول 05: المعدات الترفيهية المستوردة

المعدات والمواد المحلية: يعتمد المروج الحصول محليًا على المواد والمعدات اللازمة لتحقيق هذا المشروع المهم بمبلغ يساوي 38,039,471 دج

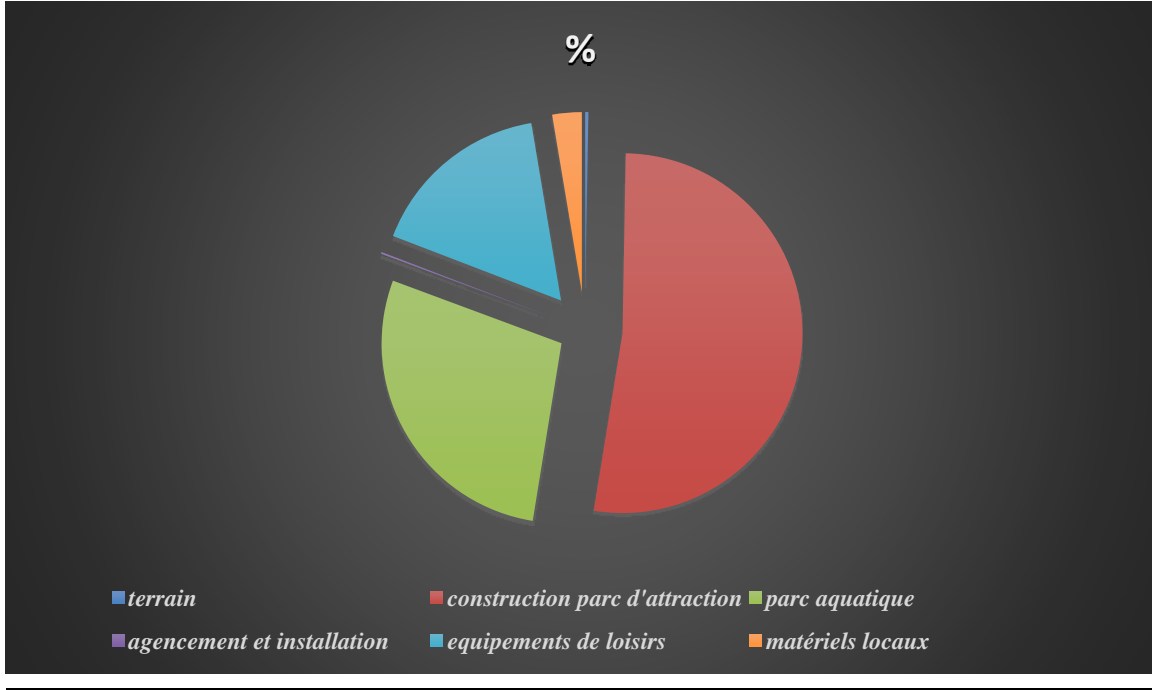
يمكن تلخيص الهيكل العام لهذا المشروع في الجدول التالي:

الجزء	Montant DA	Taux
أرض	3.975.945	0.28%
بناء مدينة الملاهي	751.600.000	52.28%
ملاهي مائية	403.920.000	28.10%
التخطيط والتثبيت	2.395.482	0.17%
معدات أوقات الفراغ	237.548.460	16.53%
المواد المحلية	38.039.471	2.64%



التكلفة الإجمالية للمشروع (إجمالي الأصول الثابتة)	1.437.479.358	100%
---	---------------	------

الجدول 06: الأصول الثابتة



الشكل 01: عرض تقديمي للمشروع الاستثماري

4- حجم التداول المتوقع:

4.1 مدينة الملاهي:

• مدخل مدينة الملاهي:

توقف عند 50 دج لجميع زوار الحديقة باستثناء الأطفال الذين تقل أعمارهم عن 5 سنوات بمتوسط 2000 شخص في اليوم. الإيرادات المتوقعة للسنة الأولى مفصلة في الجدول التالي:

الوحدة: بالدينار

Rubrique	Nombre de personnes par jour	Prix unitaire	Nombre de jours par an	Recettes Annuelles

<b>Parking</b>	3000	300	330	33.000.000
----------------	------	-----	-----	------------

الجدول 07: رسم الدخول السنوي إلى مدينة الملاهي

• موقف السيارات :

تبلغ مساحة موقف السيارات 30 ألف متر مربع ، ويمكن أن تستوعب 2000 سيارة في اليوم ، وإيرادات السنة الأولى موضحة بالتفصيل في الجدول التالي

U: D

<b>Rubrique</b>	<b>Nombre de véhicules par jour</b>	<b>Prix Unitaire</b>	<b>Nombre de Jours Par an</b>	<b>Recettes Annuelles</b>
<b>Parking</b>	2000	30	330	19.800.000

الجدول 08: الإيرادات السنوية لمواقف السيارات

• الألعاب :

سيصل عدد الألعاب التي سيتم تثبيتها في مدينة الملاهي إلى 34 لعبة من ملفات تعريف مختلفة ، والإيرادات التي سيتم تحقيقها خلال العام الأول موضحة بالتفصيل في الجدول التالي:

U: DA

<b>Rubrique</b>	<b>Nombre de jeux</b>	<b>Prix unitaire moyen (da)</b>	<b>Nombre de Rotation par Jour</b>	<b>Nombre De personnes Par jeux</b>	<b>Nombre De jour Par An</b>	<b>Recettes annuelles</b>
<b>Jeux</b>	34	50	144	10	330	807.840.00

						0
--	--	--	--	--	--	---

الجدول 09: إيرادات اللعبة السنوية

4.2 الحديقة المائئة:

•مدخل الحديقة المائئة:

ستكون مستقلة عن مدينة الملاهي. تم إيقاف الوصول إلى الحديقة المائئة بسعر 300 دينار للشخص الواحد في اليوم.

وتجدر الإشارة إلى أن فترة الصيف في المسيلة ، حيث المناخ حار جدا ، تبدأ من مايو حتى نوفمبر (7 أشهر).

بمعدل 3000 شخص في المتوسط يوميا. الإيرادات المتوقعة للسنة الأولى مفصلة في الجدول التالي:

U: DA

<i>Rubrique</i>	<i>Nombre de personnes par jour</i>	<i>Prix Unitaire</i>	<i>Nombre De jour par an</i>	<i>Recettes annuelles (DA)</i>
<i>Parc aquatique</i>	3000	300	210	189.000.000

الجدول 10: رسم الدخول السنوي إلى الحديقة المائئة

4.3 تقديم الخدمة:

يضم هذا المجمع السياحي العديد من الخدمات مثل المطاعم والكافيتريات ومطاعم البييتزا وكذلك المباني التجارية وغرف الحفلات التي يعتزم المروج تغطيتها لتأجير كل هذه الأنشطة.

الوصفات المعتمدة للسنة الأولى مفصلة في الجداول التالية:

1. المباني التجارية:

بمساحة إجمالية تبلغ 2430 مترًا مربعًا ، منها المساحة المخصصة للمباني التجارية ، وعددها 60 ، أي 40.50 مترًا مربعًا / غرفة ، يكون الدخل السنوي على النحو التالي:

U :DA

<i>Rubrique</i>	<i>Nombre</i>	<i>Prix mensuel de location</i>	<i>Recettes annuelles</i>
<i>Locaux commerciaux</i>	60	20.000	14.400.000

الجدول 11: الإيرادات السنوية من المباني التجارية

2- مطعم وكافيتريا:

سيتم تشغيله على أساس إيجار بإيرادات سنوية على النحو التالي:

U: DA

<i>Rubriques</i>	<i>Prix unitaire de location</i>	<i>Recettes annuellesDA</i>
<i>02 restaurants</i>	150.000/mois	3.600.000
<i>04 cafétéria /pizzeria</i>	150.000/mois	7.200.000
<i>Total</i>	/	10.800.000

الجدول 12: الإيرادات السنوية للمطعم والكافيتريا

3. قاعات الحفلات:

يوجد 5 قاعات بمساحة إجمالية 4.000 متر مربع أو 800 متر مربع / غرفة ، الإيرادات السنوية كالتالي:

<i>rubriques</i>	<i>Nombres de salles</i>	<i>Nombre de Semaines/an</i>	<i>Prix de location /semaine</i>	<i>Recettes annuelles</i>
<i>Salle des fêtes</i>	05	28	100.000	14.000.000

الجدول 13: وصفة قاعة الاستقبال السنوية

#### 4.4 الإيرادات السنوية المجملة:

كما سبق ، يمكن تلخيص الإيرادات المتوقعة للسنة الأولى من تشغيل هذا المجمع السياحي على النحو التالي:

U: DA

<i>Rubriques</i>	<i>Recettes 1ère année</i>
<i>Parc d'attraction</i>	860.640.000
<i>Parc aquatique</i>	189.000.000
<i>Prestation de service</i>	39.200.000
<b>TOTAL</b>	<b>1.088.840.000</b>

الجدول 14: الإيرادات السنوية المجملة

من المتوقع حدوث زيادة سنوية بنسبة 5٪ في الإيرادات خلال السنوات العشر القادمة: U: KDA

<i>Année</i>	<i>Chiffre d'affaire prévisionnel</i>
<i>1</i>	1.088.840
<i>2</i>	1.143.282
<i>3</i>	1.200.446

4	1.260.468
5	1.323.491
6	1.389.666
7	1.459.149
8	1.532.107

الجدول 15: إيرادات السنوات العشر القادمة

المطلب الثاني: التحليل المالي للشركة:

الغرض منه هو قياس تطور وضع الشركة وأدائها خلال سنوات الشركة

1- تحليل ميزانيات الشركة:

1.1 أصول الميزانية العمومية:

	1	2
<b>Actif immobilise</b>		
<b>Immobilisation incorporelle</b>		
<b>Immobilisation corporelle</b>	717598	679621
<b>Autres immobilisations</b>	613713	545522
<b>TOTAL</b>	<b>1331311</b>	<b>1225143</b>
<b>Actifs circulant</b>		
<b>Stocks</b>		2000
<b>Client</b>		5000
<b>Autres débiteur</b>		2500

<b>Disponibilités et assimilés</b>	814277	1208285
<b>TOTAL</b>	<b>814277</b>	<b>1217785</b>
<b>TOTAL actif</b>	<b>2145588</b>	<b>2442928</b>

الجدول 16: أصول الميزانية العمومية

2,1 خصوم الميزانية العمومية:

	<u>1</u>	<u>2</u>
<b>Capitaux permanents</b>		
<b>Capitaux propres</b>	706609	1001948
<b>DMLT</b>	1437479	1437179
<b>TOTAL</b>	<b>2144088</b>	<b>2439127</b>
<b>DCT</b>	1500	3500
<b>Total passif</b>	<b>2145589</b>	<b>2442928</b>

الجدول 17: مطلوبات الميزانية العمومية

3.1 تعليقات:

نلاحظ أن الرصيد الإجمالي يتغير من السنة الأولى إلى الثانية.

•الأصول: نلاحظ أن الأصول الثابتة انخفضت من KDA 1331311 في العام الأول إلى KDA1225143 في العام الثاني ، لكن هذا لم يؤثر على تطور إجمالي الأصول.

يتم التعبير عن هذا التطور من خلال الزيادة في الذمم التجارية المدينة والمخزون وقبل كل شيء في النقد الذي تطور بمقدار 394.008 دينار كويتي. هذا يعني أن الشركة تنتج وتبيع أكثر

•المطلوبات: بالنسبة للزيادة في المطلوبات نرى أن الشركة تحقق أرباحا حيث ارتفعت حقوق الملكية من 706609 دينار كويتي في العام الأول إلى 1001948 دينار كويتي في العام الثاني. في الواقع ، فإن سداد الديون يعني انخفاض LMDs. في

إجمالاً ، تخبرنا النتائج أن هذه الشركة تتبنى استراتيجية هجومية لأنها تسعى إلى زيادة مستوى نشاطها

## 2. تحليل مؤشرات الميزان المالي:

<i>Indicateurs</i>	<i>Méthode de calcul</i>	<i>1</i>	<i>2</i>
<i>Fr</i>	<i>Capitaux permanents –actif immobilisé</i>	812777	1213984
<i>BFR</i>	<i>Stock +créances –DCT+CBC</i>	-1500	6000
<i>Tr</i>	<i>Fr–BFR</i>	814277	1219984

### الجدول 18: تحليل مؤشرات الميزان المالي

#### 1.2 التعليق:

• رأس المال العامل موجب على مدى عامين ، وهذا يعني أن رأس المال الدائم يغطي بشكل كاف الأصول الثابتة ويولد FR موجب. ومع ذلك ، فإن FR يزيد بمرور الوقت ، ويرجع ذلك إلى انخفاض الأصول الثابتة وزيادة رأس المال الدائم.

• WCR • سالب في السنة الأولى ، ويرجع ذلك إلى ديون المورد قصيرة الأجل التي لم تتم تغطيتها ، ومن ناحية أخرى ، في العام الثاني ، كان WCR إيجابياً ويرجع ذلك إلى حجم المخزونات وكذلك المستحقات.

• تم تحوط WCR بالكامل من قبل FR مما يشير إلى تدفق نقدي إيجابي.

#### التحليل النسبي:

<i>Ratios</i>	<i>Mode de calcul</i>	<i>1</i>	<i>2</i>
<i>Ratios de liquidité</i>			
<i>Liquidité générale</i>	<i>Actif circulant/DCT</i>	542%	335%
<i>Liquidité restreinte</i>	<i>Actif circulant–stock /DCT</i>	542.85%	345.22%
<i>Liquidité immédiate</i>	<i>Disponibilité/DCT</i>	542.85%	345.2%
<i>Ratios structure</i>			
<i>Couverture du risque liquidatif</i>	<i>Capitaux propres/total bilan</i>	32.9%	41%



<b>Indépendance financière</b>	<i>CAPITAUX PROPRES/DMLT</i>	0.49	0.69
<b>Ratio d'endettement</b>	<i>DMLT+DCT/total bilan</i>	0.67	0.59
<b>Ratios d'activité</b>			
<b>Ratio de compétitivité</b>	<i>CA 1-CA 0 / CA 0</i>	/	5%
<b>Ratio de croissance</b>	<i>Va 1- va 0 / va 0</i>	/	3.7%
<b>Taux d'intégration</b>	<i>VA/CA</i>	79%	78%
<b>Ratios de rotation (JOURS)</b>			
<b>Rotation de stock</b>	<i>Stock x 360 / CA</i>	0,66	0,63
<b>Ratio délai client</b>	<i>Créances clients X 360 / CA</i>	2	1.57
<b>Ratio délai fournisseur</b>	<i>Fournisseur X 360 / achat</i>	0,5	1.10
<b>Ratios de trésorerie</b>			
<b>Evolution du FR en jours</b>	<i>FR X 360 / CA</i>	269	382
<b>Evolution du BFR en jours</b>	<i>BFR X 360 / CA</i>	0.49	1.89
<b>Ratios de rentabilité</b>			
<b>Rentabilité financière</b>	<i>Résultat de l'exercice /capitaux propre</i>	100%	78%
<b>Ratio de taux de marge</b>	<i>Résultat de l'exercice /chiffre d'affaire</i>	64%	66%
<b>Rentabilité économique</b>	31	31%	37%

الجدول 19: التحليل بالنسب

**2.2 سيولة الشركة:**

تمتلك الشركة سيولة إجمالية قدرها 542٪ في العام الأول و 335٪ في العام الثاني ، ونسب السيولة متشابهة تقريبًا مما يعني أن هذه الشركة لديها سيولة قوية جدًا ، وهذا يتيح لها تغطية جزء كبير من الديون قصيرة الأجل من خلال أصولها المتداولة.

**2.3 نسب الملاءة:**

لا تعرض الشركة أي مخاطر تصفية لأن نسبة تغطية مخاطر التصفية هي 32.9٪ والسنة الثانية 41٪ وهي أعلى من 25٪

لذلك تمكنت EURL BOUBAYA من تغطية ديونها بالأسهم ، لذلك تتمتع بالاستقلال المالي والقدرة على تحمل المزيد من الديون.

**2.4 نشاط الشركة وتناوبها:**

نلاحظ أن الوقت المستغرق للمخزون والذمم المدينة منخفض للغاية ، وهذا ليس مصدر قلق لأن هذا عمل خدمي ويتم دفعه نقدًا وليس له منتج للتخزين

اختتام التحليل المالي للشركة:

بعد تحليل هذه البيانات يمكننا القول أن هذه الشركة مربحة حيث تطور حجم أعمالها بين العامين الأول والثاني بنسبة 5٪ وكذلك أرباحها التشغيلية التي تطورت بنسبة 11.8٪.

قد ينظر البنك في منح قرض استثماري لهذه الشركة ، وستسمح دراسة جدوى المشروع وربحيته للمصرفي باتخاذ قرار نهائي بشأن تمويل هذا المشروع.

**المطلب الثالث: دراسة ربحية المشروع**

تتم هذه الدراسة على مرحلتين:

تحليل الربحية قبل التمويل: يسمح بتحديد معايير الربحية والسيولة الرئيسية للمشروع قبل تمويل المشروع

-تحليل الربحية بعد التمويل: يسمح لنا بتقييم ربحية رأس المال المستثمر في المشروع

1. تحليل الربحية قبل التمويل:

يتم تقييم الربحية قبل إجراء التمويل من التدفقات النقدية الناتجة عن المشروع ، وفي حالتنا ، يبلغ عمر المشروع 8 سنوات وفترة اكتمال مدتها سنة واحدة ، لتحديد التدفقات النقدية التدفق النقدي نمر بالخطوات التالية:

1.1 تطوير جدول الإطفاء:

سنقوم بتطوير جدول الإطفاء على مدى 8 سنوات KDA U:

<i>Rubrique</i>	<i>Montant</i>	<i>Durée</i>	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>TOTAL</i>
<i>Construction parc d'attraction</i>	751.600	25	30.064	30.064	30.064	30.064	30.064	30.064	30.064	30.064	240.512
<i>Parc aquatique</i>	403.920	15	269.28	269.28	269.28	269.28	269.28	269.28	269.28	269.28	215.421
<i>Agencement et installation</i>	2.3950	10	23.95	23.95	23.95	23.95	23.95	23.95	23.95	23.95	19.160
<i>Equipe ment de loisirs</i>	237.548	10	23.755	23.755	23.755	23.755	23.755	23.755	23.755	23.755	190.040
<i>Matéri</i>	38.039	10	30.04	30.04	30.04	30.04	30.04	30.04	30.04	30.04	24.03

<i>els</i>											2
<i>locaux</i>											
<b>TOTA</b>	1.433.5	/	86.14	86.14	86.14	86.14	86.14	86.14	86.14	86.14	<b>689.1</b>
<b>L</b>	03		6	6	6	6	6	6	6	6	<b>65</b>

الجدول 20: جدول الإهلاك

1.2 تحديد القيمة المتبقية للأصول الثابتة:

يمثل VRI مقدار الأصول الثابتة غير المطفأة في نهاية عمر المشروع ، وسوف نحسبه على النحو التالي:

$$VRI = \text{TOTAL IMMOBILISATION} - \text{TOTAL AMORTISSEMENT}$$

إجمالي الأصول - إجمالي الاستهلاك

VRI =

$$VRI = 1.437.479.358 \text{ DA} - 689.165.000 \text{ DA}$$

$$VRI = 748.314.358 \text{ DA}$$

1.3 تحديد BFR وتنوعه:

تحديد الاعباء:

تكاليف الإنتاج: تتكون بشكل أساسي من المواد والإمدادات اللازمة للتشغيل السليم للمشروع. وتبلغ 217,768 دينار كويتي

-الخدمات: تتوافق مع جميع تكاليف الإصلاح والصيانة ، ومكافآت الأطراف الثالثة ، ورسوم السفر والمياه والكهرباء والهاتف وتبلغ قيمتها 10,888 ديناراً كويتياً.

-الرواتب: كشوف المرتبات التي ستدفع للموظفين ، والتي يبلغ عددها 116 في جميع الفئات ، تبلغ 42360 ديناراً كويتياً.

لذا فإن إجمالي الرسوم التي سيتم تغطيتها هي: KDA271.016

الفترة التي سيتم تغطيتها: 25 يوم

عدد أيام النشاط في السنة: 330 يوم

$$BFR = \frac{CHARGES \ A \ COUVRIR \times \ PERIODE \ A \ COUVRIR}{NOMBRE \ DE \ JOURS \ D'ACTIVITE}$$

BFR: 20532 الف دينار

نلاحظ أن هذا المشروع يشهد زيادة سنوية في معدل دورانه بنسبة 5 % ، وبالتالي فإن متطلبات رأس المال العامل لن تكون هي نفسها ، وبالتالي سيتم تقييمها بنفس النسبة مثل حجم الأعمال.

يوضح الجدول أدناه تطور وتنوع WCR

U: KDA

	2015	2016	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
<b>BFR</b>		20.532	21.559	22.637	23768	24957	26205	27515	28891
<b>Variation du BFR</b>	20.532	1027	1078	1131	1189	1248	1310	1376	

**Tableau 21 : Variation du BFR**

1.4 إعداد TCR الاستشراقي المؤقت قبل التمويل:

U: KDA

<b>Rubrique</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>
<b>C.A</b>	1.088.	1.143.	1.200.	1.260.	1.323.	1.389.	1.459.	1.532.
	840	282	446	468	491	666	149	107
<b>C.I</b>	217.76	228.65	240.08	25209	26469	27793	291.83	306.42
	8	6	9	4	8	3	0	1
<b>SERVIC</b>	10.888	11.432	12004	12604	13234	13896	14591	15320
<b>ES</b>								

<b>Valeur ajoutée</b>	860.18	90319	94835	99587	10455	10978	11527	121036
	4	4	3	0	59	37	28	6
<b>Frais personnels</b>	42.360	42.596	51.256	56.381	62.019	68.221	75.043	82.548
<b>Impôt et taxes</b>	0	0	0	0	0	35.072	38.579	42.437
<b>Frais divers</b>	5.444	5.988	6.587	7.246	7.971	8.768	9.645	10.610
<b>EBE</b>	81238	85461	89051	93224	97556	98577	10294	108538
	0	0	0	3	9	6	61	
<b>Dotation</b>	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146
<b>RBE</b>	726.23	76846	804.36	84609	88942	89963	94331	999235
	4	4	4	7	3	0	5	
<b>IBS(23%)</b>	0	0	0	0	0	20691	21696	229824
						5	2	
<b>RNE</b>	726.23	76846	804.36	84609	88942	69271	72635	769411
	4	4	4	7	3	5	3	
<b>DOTATIONS</b>	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146
<b>CAF</b>	812.38	85461	89051	93224	97556	77886	81249	855557
	0	0	0	3	9	1	9	

الجدول 22: جدول TCR التنبؤ

1.5 تطوير جدول التوظيف / الموارد:

تحديد معدل الخصم:

حالة: CMT

نحسب أولاً معدل الخصم:

-وزن البنك في تمويل هذا المشروع: 86%

-معدل فائدة البنك: 6.25% (2% منحة لذلك 4.25%)

-مساهمات العملاء: 14%

-تعويض المساهمين: 10%

TNE (سعر البنك) × معدل = 4.81-1 = 5.25 × (1-0.23) = IBS%

معدل الخصم = 5.67% = 10 × 0.14 + 4.81 × 0.86 = 6%

حالة الإيجار:

معدل القرض: 10% (2% دعم 8%)

-وزن القرض 100%

-مساهمة العملاء: 0%

TNE = 10 × (1-0.23) = 6.16 = 6%

معدل الخصم = 6%

للدراة قبل التمويل سوف نستخدم معدل الخصم 6%

1.5 إعداد جدول التوظيف / الموارد:

	0	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>Ressources</b>									
<b>CAF</b>		812.380	854610	890510	932243	975569	778861	812499	855557
<b>VRI</b>									748314

<b>Récup BFR</b>									20532
<b>TOTAL ressources</b>		812.380	854610	890510	932243	975569	778861	812499	1624403
<b>Emplois</b>									
<b>Immobilisation</b>	1437479								
<b>Variation BFR</b>	20.532	1027	1078	1131	1189	1248	1310	1376	
<b>Total emploi</b>	1458011	1027	1078	1131	1189	1248	1310	1376	
<b>Trésorerie</b>	1458011	810327	853532	889379	931054	974321	777551	811123	1624403
<b>Coefficient d'actualisation (6%)</b>	1	0.943	0.890	0.840	0.792	0.747	0.705	0.665	0.627
<b>Trésorerie actualisé</b>	1458011	764138	759643	747078	737394	727818	548173	539397	1018501
<b>Trésorerie actualisé cumulé</b>	- 1458011	- 693873	65770	812848	1550242	2278060	2826233	3365630	4384131

الجدول 23: جدول العمالة / الموارد

1.6 يحسب معايير الربحية:

فترة الاسترداد (DR): تمثل الوقت الذي تستغرقه التدفقات التشغيلية لاسترداد رأس المال المستثمر ، وهي تمثل: سنة واحدة و 09 شهراً و 03 أيام.

فترة الاسترداد المخصومة (DRA): يتم احتسابها على أساس التدفقات النقدية المخصومة وتمثل: سنة واحدة و 10 أشهر 8 أيام

ملاحظة: DR و DRA هي معايير السيولة

-صافي القيمة الحالية (NPV): هو صافي الربح الذي حققه المشروع في نهاية عمره وهو يمثل:

KDA4.384.131



➤ مؤشر الربحية (PI):  $IP : 1 + VAN$

استثمار مخفض

*Investissement actualisé*

**IP : 2.98%**

كل دينار يستثمر في هذا المشروع سيحقق 1.98 دينار جزائري  
معدل العائد الداخلي (IRR) هذا هو معدل الخصم الذي يلغي NPV ويمكن تعريفه على أنه التكلفة  
القصوى التي يمكن أن يتحملها المشروع الاستثماري.  
يمثل 42.64%

### 1.7 تقييم معايير الربحية:

فترة الاسترداد المحدثة هي سنة واحدة و 10 أشهر و 28 يومًا ، بعد عام واحد فقط و 10 أشهر و 28 يومًا ،  
ستتمكن الشركة من استرداد جميع التدفقات الاستثمارية المستخدمة في هذا المشروع وهذا يولد سيولة جيدة جدًا  
تعتبر القيمة الصافية الحالية المتولدة ، والتي تزيد عن 4,384,131 دينار كويتي ، مهمة جدًا مما يعني أن المشروع  
فعال للغاية

معدل العائد الداخلي الذي هو 42.64% أعلى بكثير من معدل الخصم وهو 6% لكي يكون صافي القيمة الحالية  
سالبًا ، يجب أن يكون معدل الخصم أكبر من 42.64% الحد الأقصى لتكلفة رأس المال الذي يمكن أن  
يدعمه المشروع مرتفع بدرجة كافية .

تسمح لنا معايير الربحية هذه بالقول إن المشروع مريح للغاية ومفيد للشركة وبالتالي يجب تمويله ، وسنبدأ دراسة  
الربحية بعد التمويل وسيتم تقديمه في الفصل التالي.

### اختتام دراسة الجدوى:

مشروع إنشاء مدينة الملاهي قابل للتطبيق ، بحيث يمكن للبنك المضي قدمًا في تمويله ، والذي يمكن تنفيذه من  
خلال CMT وعقد إيجار ، وتكلفة مختلفة.

من أجل تحديد أنسب طريقة لتمويل المشروع ، سنقوم بتطوير دراسة الربحية بعد التمويل والتي سيتم عرضها في  
الفصل أدناه.

### 2- تحليل الربحية بعد التمويل:

تتيح دراسة ما بعد التمويل تحديد هيكل التمويل الأكثر ملاءمة للمشروع لمعرفة ما إذا كانت طريقة التمويل المختارة  
لها تأثير إيجابي أو سلبي على ربحية المشروع (تأثير الرافعة المالية أو تأثير النادي)

في هذا الجزء ، سنقوم بإجراء الدراسة المتعلقة بربحية المشروع بعد التمويل ، عن طريق ائتمان متوسط الأجل وعقد  
إيجار ، مما سيتيح لنا إجراء المقارنة من أجل اختيار الخيار الأنسب لمشروع عميلنا.

2.1 حالة الائتمان متوسط الأجل

طلب عميلنا CMT مع فترة سداد مدتها 4 سنوات ، بما في ذلك 2 سنة مؤجلة .  
نود أن نشير إلى أن عميلنا سيستفيد من مزاي فهو معفى من الدفع خلال السنوات الخمس الأولى .  
• شروط الائتمان:

ANDI من حيث TAP و IBS ، فهو معفى من الدفع خلال السنوات الخمس

<i>Montant du crédit</i>	<i>Rubrique</i>
<i>Durée de remboursement</i>	2 Ans
<i>Différé</i>	2 Ans
<i>Taux d'intérêt</i>	6.25%
<i>Taux de bonification</i>	2%
<i>Taux d'intérêt bonifié</i>	4.25%
<i>Remboursement</i>	Annuel

الجدول 24: شروط CMT

يمول البنك 86% من إجمالي مبلغ الاستثمار ، أما الباقي فيقدمه العميل .

2.1.1 جدول السداد:

	0	1ere année	2éme année	3éme année
<i>En-cours</i>	1.207.482	1.207.482	1.207.482	603.741
<i>Principal</i>	/	/	603.741	603.741
<i>Intérêt</i>	51.318	51.318	51.318	25.659
<i>Annuité</i>	51.318	51.318	655.059	629.400

**الجدول 25: جدول السداد CMT**

	0	1	2	3	4
<b>Frais financier</b>	/	/	51.318	25.659	/
<b>Intérêt intercalaire</b>	/	17.106	34.212	34.212	17.106

**الجدول 26: تكاليف التمويل والفوائد المؤقتة**

• تحديد بدلات الإهلاك الجديدة:

نحدد مخصصات الإهلاك الجديدة هذه بإضافة مبلغ إطفاء الفائدة المؤقت إلى المخصصات القديمة المحددة قبل التمويل.

Rubrique/année	1	2	3	4	5	6	7	8
<b>Dotation</b>	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146
<b>Intérêt intercalaires</b>	17106	34.212	34.212	17.106				
<b>Nouvelles dotations</b>	103252	120358	120358	103252	86.146	86.146	86.146	86.146

**الجدول 27: بدلات الإهلاك الجديدة**

**2.1.2 تحديد TCR CMT بعد التمويل**

	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2021
<b>EBE</b>	812380	854610	890510	932243	975569	985776	1029461	1085381
<b>frais financier</b>		51.318	25.659					
<b>Dotation aux amortissements</b>	103252	120358	120358	103252	86.146	86.146	86.146	86.146
<b>RBE</b>	709128	682934	744493	828991	889423	899630	943315	999235
<b>IBS</b>	0	0	0	0	0	206915	216962	229824
<b>RNE</b>	709128	682934	744493	828991	889423	692715	726353	769411

<b>Dotation aux amortissements</b>	120358	120358	120358	103252	86.146	86.146	86.146	86.146
<b>CAF après financement</b>	829486	803292	864851	932243	975569	778861	812499	855557

**الجدول 28: توقعات CMT TCR**

**2.1.3 La détermination du Plan de Mobilisation :**

	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2021	2022
<b>Immobilisation</b>	1437479								
<b>Variation BFR</b>	20.532	1027	1078	1131	1189	1248	1310	1376	
<b>Intérêt intercalaires</b>	51.318	51318							
<b>Total investi</b>	1509329	52345							
<b>Crédit</b>	1207482								
<b>Apport</b>	301847	52345	1078	1131	1189	1248	1310	1376	

الجدول 29: خطة تعبئة CMT

**2.1.4 خطة تمويل CMT:**

الأرباح: 10% على RNE

لم تتم برمجة أي خصم من الأرباح للسنوات الثلاث الأولى

	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2021	2022
<b>CAF</b>		8294	80329	86485	93224	97556	77886	81249	85555
		86	2	1	3	9	1	9	7
<b>VRI</b>									74831
									4
<b>Récup BFR</b>									20532
<b>Emprunt</b>	120748								
	2								
<b>Apport</b>	301847	5234	1078	1131	1189	1248	1310	1376	
		5							
<b>Total</b>	150932	8818	80436	86598	93343	97681	78017	81387	16244

<i>ressource</i>	9	31	0	2	2	7	1	5	03
<i>Immobilisati on</i>	143747 9								
<i>Variation du BFR</i>	20.532	1027	1078	1131	1189	1248	1310	1376	
<i>Intérêt intercalaire</i>	51318	5131 8							
<i>Remboursem ent</i>			603.74 1	603.74 1					
<i>Dividendes</i>					84609	88942	69271	72635	76941
<i>Total emploi</i>	150932 9	5234 5	60481 9	60487 2	85798	90190	70581	74011	76941
<i>Trésorerie</i>	0	8294 86	19954 1	26106 0	84763 4	88662 7	70959 0	73986 4	15474 62

### الجدول 30: خطة تمويل CMT

شروط الائتمان (2 + 2) هي الأنسب لهذا المشروع الاستثماري لأنها تظهر تدفقات نقدية موجبة على مدى عمر المشروع بالكامل

ملاحظة: لقد جربنا شروط الائتمان التالية

(1 + 3) يظهر تدفق نقدي إيجابي ولكن مع تدفق نقدي وثير ، ثم حاولنا ظروف أكثر قسوة لأن البنك ليس هنا لإثراء العميل.

(1 + 2) سجلت تدفق نقدي سالب في السنة الثانية من التشغيل لذلك لا يمكن تلبية هذه الشروط.

### العائد على حقوق الملكية:

يتم تقييم العائد على حقوق الملكية باستخدام نفس المعايير التي مكنت من ربحية المشروع:

نحدد أولاً التدفق النقدي للمساهمين

	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2021	2022
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------

<b>Apports</b>	301847	52345	1078	1131	1189	1248	1310	1376	
<b>Trésorerie annuelle</b>	0	829486	199541	261060	847634	886627	709590	739864	1547462
<b>Dividendes annuelle</b>					84609	88942	69271	72635	76941
<b>Trésorerie des actionnaires</b>	-301847	777141	198463	259929	931054	974321	777551	811123	1624403
<b>Coefficient d'actualisation (6%)</b>	1	0.943	0.890	0.840	0.792	0.747	0.705	0.665	0.627
<b>Trésorerie des actionnaires actualisés</b>	-289772	732844	176632	2150340	737395	727818	548173	539397	1018501
<b>Trésorerie des actionnaires actualisés cumulé</b>	-289772	443072	619724	2770064	3507459	4235277	4783450	5322847	6341348

### الجدول 31: التدفق النقدي لمساهمي CMT

DRFP: المواعيد النهائية للمساهمين لاسترداد مساهماتهم: 4 أشهر 08 يومًا

VANFP: يمثل صافي الربح الذي حققه المساهمون في نهاية عمر المشروع بعد استرداد مبلغ مساهماتهم

و دفع تكلفة النقود KDA 6341 348

TRFP: هذا ما يقدمه المشروع للمساهمين كل عام ، فهو أكبر من 100٪.

تعليق:

- سيتم استرداد حقوق الملكية بعد 4 أشهر و 20 يومًا فقط

- بمعدل خصم 6٪ ، تظهر حقوق الملكية قيمة صافي القيمة الحالية كبيرة تبلغ 6341348 دينار كويتي

- من خلال معايير الربحية هذه نجد أن TRFP أكبر من (100٪) أكبر من 49.2 (IRR٪) (لذا

فإن  $TRIE < IRR$  له تأثير الرافعة المالية

لذلك يجب على المستثمر أن يواجه هاتين الحالتين:

إذا كان القرض ضروريًا: فمن مصلحته الاقتراض

- إذا لم يكن القرض ضروريًا: له أيضًا مصلحة في الاقتراض حتى لو كان لديه مال لأنه كلما اقترض أكثر

كلما كسب المزيد

## 2.2 حالة الإيجار التمويلي:

للمقارنة بين وضعي التمويل ، سنفترض سيناريو يتم فيه تمويل البضائع عن طريق التأجير .  
على مستوى اتفاق السلام الشامل ، لم يتم تنفيذ التأجير حتى الآن ، ولكن فرضية العمل لدينا ستكون  
على النحو التالي:

### • خطة التمويل:

يمول التأجير جميع المعدات ويمول العميل: *BFR*

<i>Mode de financement</i>	<i>Montant (KDA)</i>	<i>%</i>
<i>Apports du client</i>	20532	1.4%
<i>Crédit-bail</i>	1.437.479	98.6%
<b><i>Total</i></b>	<b>1.437.479</b>	<b>100</b>

الجدول 32: هيكل تمويل التأجير

<i>Montant du crédit</i>	1.437.479
<i>Durée de remboursement</i>	3 ans
<i>Loyer</i>	Mensuel
<i>Taux d'intérêt</i>	10%
<i>Taux bonifié</i>	8%

الجدول 33: شروط ائتمان التأجير

لقد اخترنا 4 سنوات ولدينا تدفق نقدي إيجابي

لقد جربنا شروطاً أكثر صرامة لمدة 3 سنوات ونقدم لك الدراسة التالية:

### 2.2.1 تطوير جدول السداد:

سنقدم جدولاً سنوياً ، يمثل ملخصاً للجدول الشهري ، لاستخدامه في TCR.

في مثل هذه الحالة (الإيجار) ، يتم السداد على أساس سنوي ثابت (إيجار)

$$\text{Annuité constante} = \text{Montant du crédit} \times \text{taux d'intérêt} / (1 - (1 + \text{taux d'intérêt})^{-n})$$

	1	2	3
<b>Encours</b>	1437479	1003195	525483
<b>Principal</b>	434284	477712	525484
<b>Intérêt</b>	143748	100320	52548
<b>Loyer (annuité)</b>	578032	578032	578032

الجدول 34: جدولة سداد الإيجار

2.2.2 إعداد TCR المؤقت بعد التمويل

	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2021
<b>EBE</b>	8123	8546	8905	9322	9755	9857	10294	10853
	80	10	10	43	69	76	61	81
<b>Dotat ion</b>	86.14	86.14	86.14	86.14	86.14	86.14	86.14	86.146
	6	6	6	6	6	6	6	
<b>Frais financ ier</b>	1437	1003	5254					
	48	20	8					



<b>RBE</b>	5824 86	6681 44	7518 21	8460 97	8894 23	8996 30	94331 5	99923 5
<b>IBS</b>	0	0	0	0	0	2069 15	21696 2	22982 4
<b>RNE</b>	5824 86	6681 44	7518 21	8460 97	8894 23	6927 15	72635 3	76941 1
<b>Dotat ion</b>	86.14 6	86.14 6	86.14 6	86.14 6	86.14 6	86.14 6	86.14 6	86.146
<b>CAF</b>	6686 32	7542 90	8379 67	9322 43	9755 69	7788 61	81249 9	85555 7

**الجدول 35: TCR بعد تمويل التأجير-**

الفرق بين CAF قبل وبعد التمويل هو خصم تكاليف التمويل.

**2.2.3 تطوير خطة التمويل:**

توزيعات أرباح 10% من RNE من السنة الرابعة

	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2021	2022
<b>CAF</b>		668632	754290	837967	932243	975569	778861	812499	855557
<b>VRI</b>									748314
<b>RecupBF R</b>									20532
<b>Apport</b>	20532								
<b>Crédit</b>	1437479								
<b>Total ressources</b>	1458011	668632	754290	837967	932243	975569	778861	812499	1624403
<b>Immobilis ation</b>	1437479								

<b>Variation BFR</b>	20.532	1027	1078	1131	1189	1248	1310	1376	
<b>Remboursment</b>		434284	477712	525484					
<b>Dividendes</b>					84609	88942	69271	72635	76941
<b>Total emploi</b>	1458011	436284	477712	525484	85798	90190	70581	74011	76941
<b>Trésorerie</b>	0	232348	276578	312483	846445	885379	708280	738488	1547462

الجدول 36: خطة التمويل التاجيرية

• التدفق النقدي لراس المال الملكية:

	2015	2016	2017	2018	2019	2019	2020	2021	2022
<b>Apports</b>	20532								
<b>Dividendes</b>					84609	88942	69271	72635	76941
<b>TR annuelles</b>	0	232348	276578	312483	846445	885379	708280	738488	1547462
<b>TR actionnaires</b>		232348	276578	312483	931054	974321	777551	811123	1624403
<b>Coefficient d'actualisation</b>	1	0.943	0.890	0.840	0.792	0.747	0.705	0.665	0.627

<b>TR des actionnaires Actualisé</b>	-	2235	2558	2822	7960	7697	6142	6164	11874
	2053	19	35	42	51	14	65	54	39
	2								

**الجدول 37: التدفق النقدي لراس المال**

معايير ربحية حقوق الملكية:

• فترة استرداد حقوق الملكية: شهر واحد

• صافي القيمة الحالية لحقوق الملكية: 4,724,987

TRFP: أكبر من 100%.

بمعدل خصم 6% ، لدينا VANFP 4.724.987KDA و TRFP يتجاوز 100% ، لذا فإن TRFP أكبر من 42.64% (IRR) (للمشروع ، مما يعني أننا نواجه تأثير الرافعة المالية وبالتالي يمكننا أن نستنتج أنه حتى التأجير مثير للاهتمام بالنسبة للشركة.

**3. مقارنة بين طريقتي التمويل:**

في نهاية تحليلات الربحية بعد التمويل من قبل CMT و Leasing ، تكون المقارنة ضرورية لتوجيه عملائنا نحو الائتمان الأكثر فائدة.

يتم إجراء هذه المقارنة على أساس المعايير التالية: معايير الربحية ، تكلفة التمويل ، وفورات الضرائب.

- قبل التمويل:

<b>Critères</b>	<b>CMT / leasing</b>
<b>VAN</b>	4.384.131
<b>TRI</b>	42,64%
<b>DR</b>	1an 09 mois 03 jours

<b><i>DRA</i></b>	<i>1an 10 mois 28 jours</i>
<b><i>IP</i></b>	<i>2.98%</i>

الجدول 38: معايير الربحية قبل التمويل

-بعد التمويل:

سنقارن معايير الوضعين في الجدول التالي

U: KDA

<b><i>Critères</i></b>	<b><i>Leasing</i></b>	<b><i>CMT</i></b>
<b><i>VANFP</i></b>	<i>4.724.987</i>	<i>6.341.348</i>
<b><i>TRFP</i></b>	<i>Supérieur à 100%</i>	<i>Supérieur à 100%</i>
<b><i>DRFP</i></b>	<i>1mois</i>	<i>4 mois 08 jours</i>
<b><i>VANE</i></b>	<i>340.856</i>	<i>1.957.217</i>
<b><i>TRIE</i></b>	<i>6.16%</i>	<i>5.67%</i>

الجدول 39: مقارنة معايير الربحية بين الوضعين

3.1 مقارنة معايير الربحية لطريقتين للتمويل:

•مقارنة: DRFPs:

في حالة التأجير ، فإن المساهمة الوحيدة التي قدمها العميل هي بالفعل تمويل WCR في سنة التنفيذ وهذا مبلغ منخفض جدًا مقارنة بإيرادات الشركة وبالتالي فإن الاسترداد ضئيل جدًا ، هل هو شهر واحد فقط ، من ناحية أخرى في حالة CMT سيستغرق الأمر 4 أشهر و 08 أيام لاسترداد جميع الأموال الملتزم بها ، لذلك إذا كان

العميل يفضل الاحتفاظ بأمواله ، من أجل الالتزام بها الاستثمارات الأخرى ، سيكون التأجير هو الخيار الأفضل في هذه الحالة.

•مقارنة VANFPs:

فيما يتعلق بالثروة المتولدة في نهاية المشروع والتي تعود على المساهمين لدينا:

$$\text{VANFP} < \text{VANFP CMT} \quad \text{تأجير}$$

هذا يعني أن CMT تولد ثروة للمساهمين أكثر من التأجير. وهذا يرجع إلى NPV و VANE الإيجابي الذي هو أكثر أهمية في حالة CMT ( $\text{VANFP} = \text{VAN} + \text{VANE}$ )

لذا فإن CMT أكثر فائدة للمساهمين

3.2 مقارنة المدفوعات بين الأسلوبين:

سنقارن بين تكاليف طريقتين للتمويل ، على أساس المدفوعات المقدمة: المساهمات وسداد الائتمان.

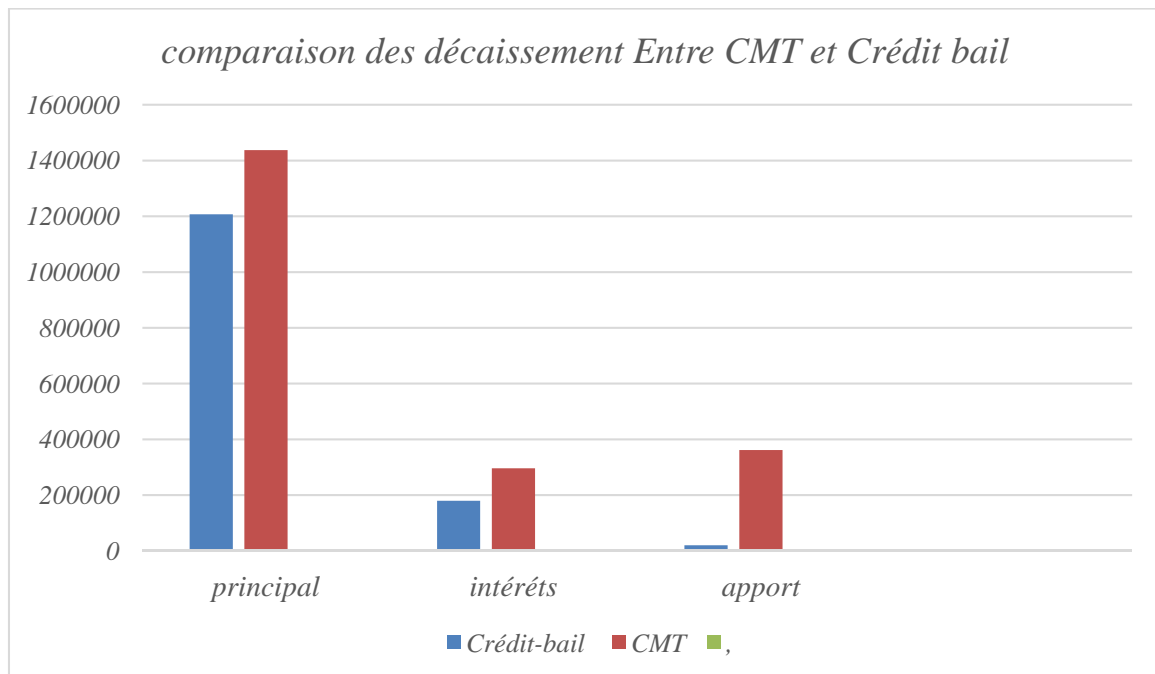


Figure02 : comparaison des décaissements

الشكل 02: مقارنة المدفوعات

ملاحظات على الرسوم البيانية:

• المبلغ الأصلي المسدد في التأجير (1,437,480 KDA أعلى من 1 CMT، 207، 482 KDA) وهذا بسبب مبلغ الائتمان الممنوح في حالة التأجير الذي يكون أكبر.

• الفائدة المدفوعة في حالة التأجير (296,616 KDA أعلى من 179 CMT، 613 KDA)، بسبب معدل الفائدة المرتفع في التأجير.

• يتطلب التأجير مساهمة صغيرة جدًا تتعلق فقط برأس المال العامل في سنة الإنجاز.

مقارنة تكلفة التمويل:

سنقارن بين تكاليف طريقتين للتمويل ، على أساس المدفوعات المقدمة: المساهمات وسداد الائتمان.

– حالة: CMT

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	TOTAL
<i>Apport personnel</i>	301847	52345	1078	1131	1189	1248	1310	1376	361524
<i>Annuités</i>	51.318	51.318	655.059	629.400					1387095
<i>Cout du crédit</i>	353165	103663	656137	630531	1189	1248	1310	1376	1748619
<i>Cout actualisé du crédit</i>	353165	97754	583962	529646	942	880	871	863	1567283

الجدول 40: التكلفة الإجمالية لـ CMT

مبلغ المصروفات هو: K 1.748.619 دينار

المبلغ المحدث للمدفوعات (قيمة المدفوعات في 7 سنوات) هو، **1567283** الف دينار

– حالة التأجير:

	2015	2016	2017	2018	TOTAL
<i>Apport personnel</i>	20538				20538
<i>Loyers</i>		5780	57803	57803	173409

		32	2	2	6
<b>Valeur résiduelle</b>					
<b>Cout du crédit</b>	2053	5780	57803	57803	175463
	8	32	2	2	4
<b>Cout actualisé du crédit</b>	2053	5450	51444	48554	156561
	8	84	8	7	7

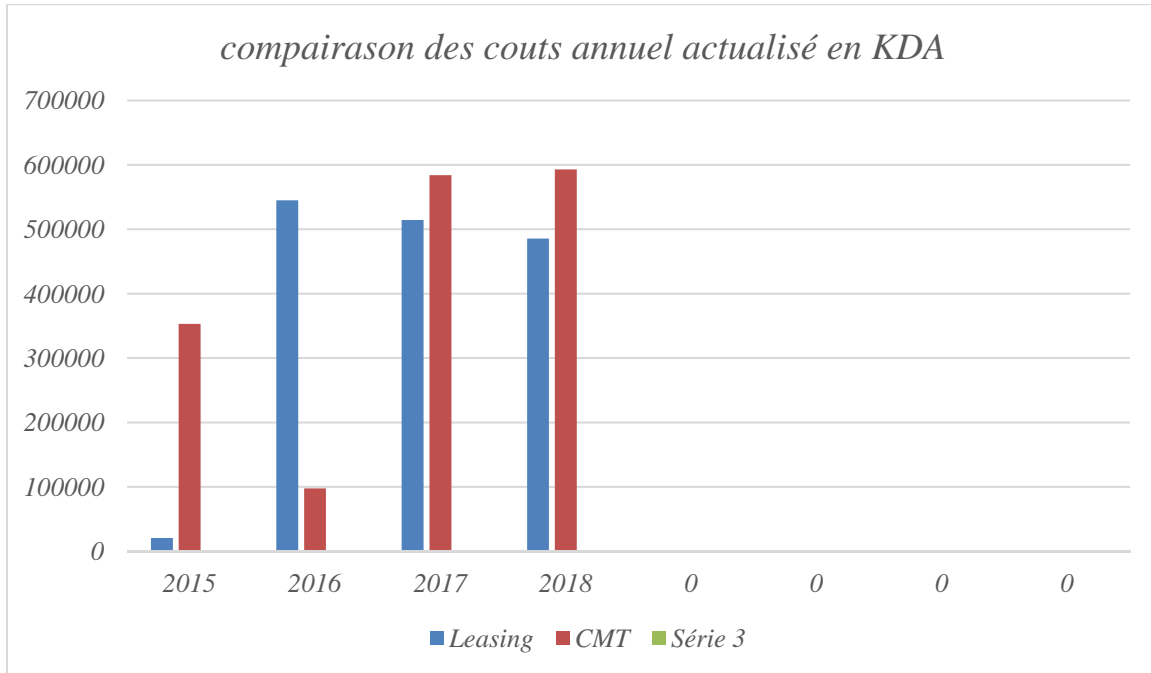
الجدول 41: تكلفة الإيجار

مبلغ المصروفات 1,754,634 دينار كويتي

مبلغ المدفوعات المحصومة 1,565,617 دينار كويتي

-مقارنة التكاليف السنوية المحدثة:

في الرسم البياني التالي ، سنقارن التكاليف السنوية المحدثة للوضعين.



الشكل 03: مقارنة التكاليف السنوية المحدثة

في عام 2015 ، تطلب CMT مساهمة أولية للشركة والتي تمثل 16 ٪ من التكلفة الإجمالية للمشروع ، على عكس التأجير حيث يساهم العميل فقط بـ 20,538 دينارًا كويتيًا من WCR ، فيما يتعلق بالسنة الأولى من التشغيل التكلفة السنوية في حالة التأجير مهم جدًا ( KDA 545 840 لأن السداد يبدأ في السنة الأولى من التشغيل على عكس CMT ، أو يبدأ السداد في السنة الثانية من التشغيل لأن شروط الائتمان هي (2 + 2) ، فيما يتعلق بالسنتين التاليتين التكلفة من CMT أفضل من التأجير .

### 3.3 مقارنة المدخرات الضريبية بين الوضعين:

فيما يتعلق بتحسين الضرائب ، سنحدد مقدار الضريبة التي تم توفيرها بفضل القرض.

#### - حالة CMT

ترتبط الوفورات الضريبية المحققة ، في حالة CMT ، بخصم النفقات المالية والاستهلاك على النحو التالي:

$$\text{Economie d'impôt} = \text{Frais financier} \times \text{IBS} + \text{dotation aux amortissements} \times \text{IBS}$$

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Total
<b>Frais financier</b>	-	5131 2	2565 9						76971
<b>Economie d'impôt frais financier</b>	-	1180 2	5902						17704
<b>Dotations aux amortissements</b>	86.146	86.1 46	86.1 46	86.1 46	86.1 46	86.1 46	86.14 6	8614 6	689168
<b>Economie d'impôt dotation</b>	19814	1981 4	1981 4	1981 4	1981 4	1981 4	1981 4	1981 4	158512



<b>Total Economie d'impôt</b>	19814	3161	2571	1981	1981	1981	1981	1981	176216
		6	6	4	4	4	4	4	
<b>Total Economie d'impôt actualisé</b>	18685	2813	2160	1569	1480	1396	1317	1242	138486
		8	1	3	1	9	6	3	

الجدول 42: وفورات الضريبة المخصومة CMT

سيمنع CMT العميل من دفع مبلغ KDA،176 216 أو قيمة KDA،138 486

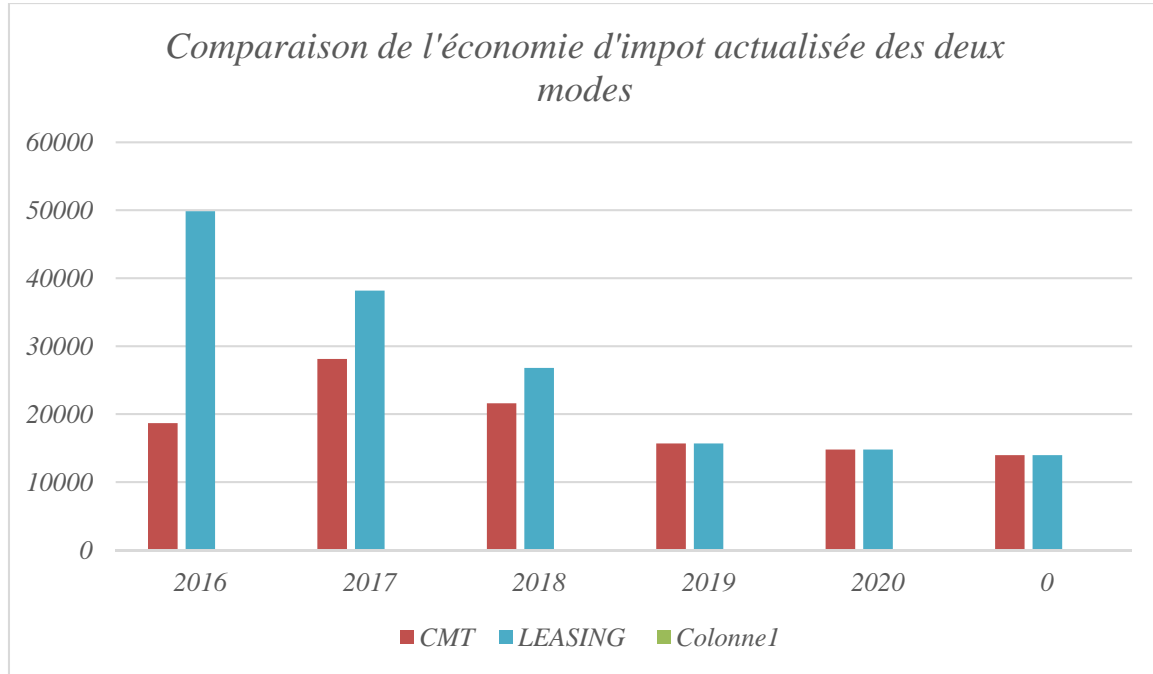
✓ حالة التأجير: حالة التأجير:

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Total
<b>Frais financier</b>	143748	100320	52548						296616
<b>Economie d'impôt frais financier</b>	33062	23074	12086						68222
<b>Dotations aux amortissements</b>	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	86.146	689168
<b>Economie d'impôt dotation</b>	19814	19814	19814	19814	19814	19814	19814	19814	158512
<b>Total Economie d'impôt</b>	52876	42888	31900	19814	19814	19814	19814	19814	226734
<b>Total Economie d'impôt actualisé</b>	49862	38170	26796	15693	14801	13969	13176	12423	184890

الجدول 43: وفورات مخفضة في ضريبة التأجير

يمنع التأجير العميل من دفع مبلغ 226.734 دينارًا كويتيًّا كضريبة ، أي بقيمة 184890 دينارًا كويتيًّا.

في الرسوم البيانية التالية سنقارن المدخرات الضريبية السنوية التي تحققت من خلال الوضعين



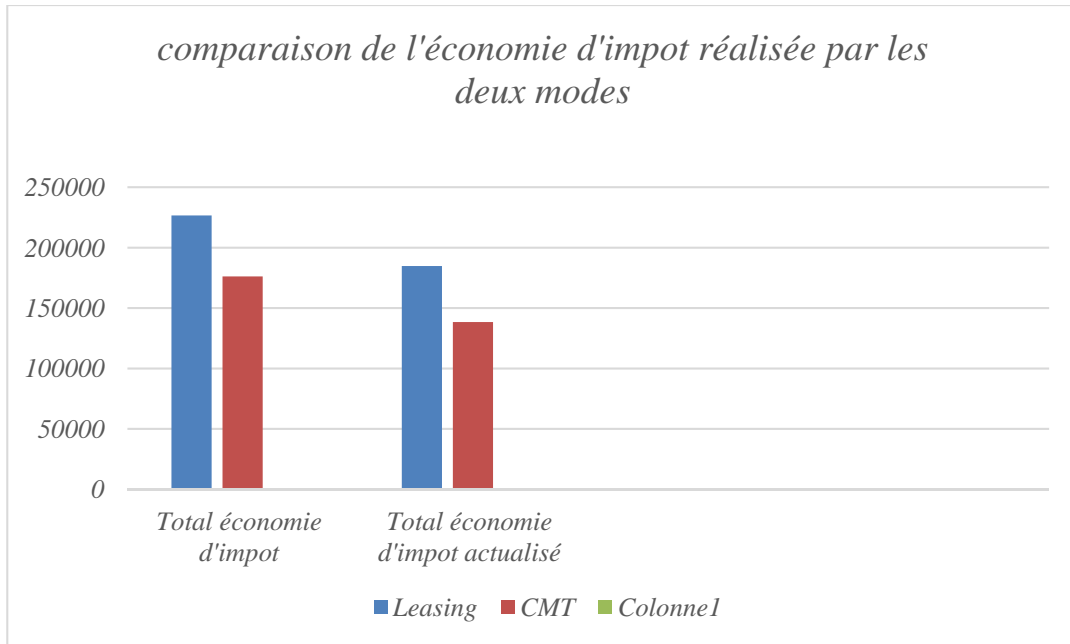
#### الشكل 04: مقارنة بين المدخرات الضريبية المخصصة للطريقتين

يوفر التأجير أكثر من CMT في أول 3 سنوات ومن ثم هناك مساواة كاملة بين الوضعين

في العام الأول ، كانت مدخرات CMT منخفضة لأن العميل لم يبدأ بعد في السداد ، ونلاحظ زيادة في العامين التاليين ، إلا أن التأجير يظهر توفيرًا ضريبيًا مرتفعًا لأول 3 سنوات.

من السنة الثالثة ، لدينا توفير ضريبي مماثل بين CMT و Leasing لأنه يتكون فقط من التوفير الضريبي على مخصصات الإهلاك.

سيقارن الرسم البياني التالي إجمالي المدخرات الضريبية التي تحققت من خلال طريقتين للتمويل ، طوال مدة القرض:



الشكل 05: مقارنة بين الوفورات الضريبية التي تم تحقيقها من خلال الوضعين

مدخرات ضريبة ائتمان الإيجار - وفورات ضريبة 50، CMT = 518، دينار كويتي

لذا فإن المقارنة تتيح لنا تحديد فرق قدره 50،518 دينار كويتي والذي يمثل قيمة 46404 دينار كويتي بسبب التكاليف المالية القابلة للخصم والتي تعتبر أكثر أهمية في حالة التأجير.

مقارنة التكلفة الإجمالية الفعلية لطريقتين للتمويل:

يعتبر التأجير أكثر تكلفة ويوفر ضرائب أكثر من CMT ، ولهذا الغرض ، يجب أن نقارن بين التكاليف الحقيقية للقرضين.

التكلفة الحقيقية للائتمان = التكلفة الإجمالية المخصومة - وفورات الضرائب

- حالة: CMT

(U = KDA)

	2015	201	2017	2018	201	202	202	202	Total
		6			9	0	1	2	
<b>Cout total</b>	3531	977	5839	5296	942	880	871	863	15672
	65	54	62	46					83

<i>actualisé</i>									
<i>Economie d'impôt actualisé</i>	18685	28138	21601	15693	14801	13969	13176	12423	138486
<i>Cout réel actualisé</i>	334480	69616	562361	513953	-13859	-13089	-12305	-11560	1428797

الجدول 44: التكلفة الفعلية CMT

التكلفة الفعلية لـ CMT هي KDA 1428797

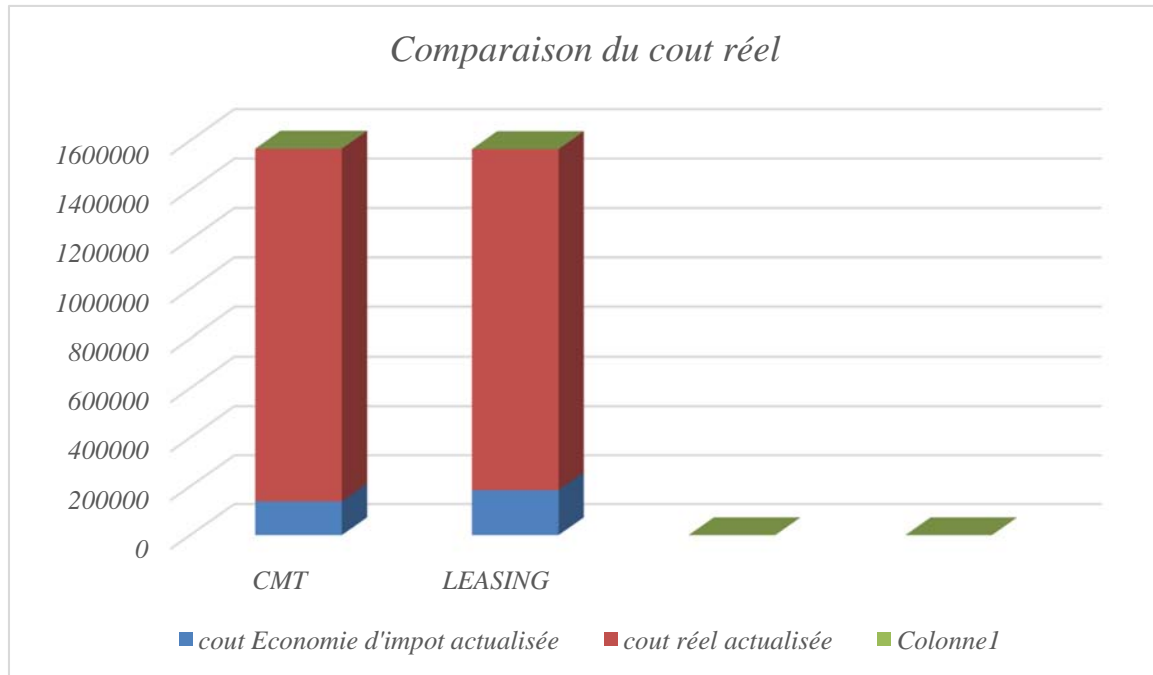
- حالة التأجير

(U = KDA)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Total
<i>Cout total actualisé</i>	20538	545084	514448	485547					1565617
<i>Economie d'impôt actualisée</i>	49862	38170	26796	15693	14801	13969	13176	12423	184890
<i>Cout réel actualisé</i>	-29324	506914	487652	469854	-14801	-13969	-13176	-12423	1380727

الجدول 45: التكلفة الفعلية المخفضة للتأجير

التكلفة الحقيقية للعقد هي KDA1380727



الشكل 06: مقارنة التكلفة الحقيقية

يمثل مبلغ الضريبة المحفوظة 11.80% من إجمالي التكلفة المخصصة في حالة التأجير ، و 8.84% في حالة CMT.

وبالتالي :

- في حالة التأجير ، يدفع العميل 88.2% من إجمالي التكلفة المخصصة

- في حالة CMT يدفع العميل 91.16% من إجمالي التكلفة المخصصة

التأجير يوفر أكثر ، وهو أقل تكلفة بفارق 48070 دينار كويتي

#### - 4 القرار المقترح على العميل:

فيما يتعلق بـ CMT ، فإنها تولد تكلفة أعلى وتوفر ربحاً أكبر لمساهمي VANFP من التأجير .

يوفر التأجير المزيد ، وهو أكثر فائدة من حيث التكاليف ويحافظ على التدفق النقدي للمساهمين لأنهم لا يلتزمون بمبلغ كبير في المشروع ، ومن ناحية أخرى فإنه يولد VANFP أقل من CMT .

إذا فكر العميل بعد ذلك في استخدام أمواله وعدم إلزامها بهذا المشروع ، فمن الحكمة أن يأخذ عقد الإيجار بالشروط التالية: 3 سنوات سداد ومعدل فائدة 10٪ ، لأن هذه هي الشروط الأنسب لمشروعه ، وسيسمح له بالادخار أكثر وبالتالي تحقيق توفير ضريبي أكبر بسبب ارتفاع معدل الفائدة (10٪).

إذا كان العميل قادرًا على الالتزام بهذه الأموال لهذا المشروع ويريد تحقيق VANFP أعلى من التأجير ، فمن الحكمة أن يأخذ CMT بالشروط التالية: سنتان من السداد وستان من التأجيل مع معدل فائدة قدره 5.25٪

لكل طريقة تمويل مزاياها وعيوبها ، ومن أجل اتخاذ القرار الصحيح ، من المهم معرفة احتياجات الشركة. فيما يتعلق إما بالحفاظ على تدفقها النقدي ، أو تحقيق ربحية أعلى

يتعلق القرار المتخذ بالحالة المعالجة فقط ولا يمكن تعميمه ، لأن كل استثمار له تكلفة محددة وأهداف المسطرة.

## خلاصة الفصل :

في نهاية هذا الجزء ، المخصص لمعالجة حالة عملية ، تمكنا من أن نثبت باتباع عملية تحليل الجدوى أن المشروع ممكن. قادنا هذا إلى إجراء دراسة الربحية قبل وبعد تمويل هذا المشروع.

يوفر طرازا التمويل تأثيراً فعالاً على المشروع ، لكن تكاليفهما ومزاياهما مختلفة.

أظهرت الدراسة المقارنة أن CMT تولد تكلفة أعلى وتوفر مكسباً

مساهمي VANFP أعلى من التأجير ، والتأجير يوفر أكثر ، وهو أكثر فائدة من حيث التكاليف ويسمح بالحفاظ على أموال المساهمين لأنهم لا يلتزمون بمبلغ كبير في المشروع ، من ناحية أخرى يولد VANFP أقل من CMT.

ولهذه الغاية ، فإن قرار الاختيار بين طريقتي التمويل مشروط بالمعايير المحددة أدناه:

-برنامج (DRFP)الحفاظ على أموال المساهمين)

-فانقب

التكلفة الحقيقية للتمويل

-المحافظة على أهلية الديون

مكنتنا الدراسة التي تم إجراؤها من توجيه عملائنا نحو نوع الائتمان المناسب لاحتياجاتهم

# الخاتمة



الخاتمة العامة:

لا يمكن مطابقة المقارنة بين الائتمان متوسط الأجل والتأجير مع حكم نهائي. بالطبع ، لا يوجد وضع أفضل من الآخر ، والهدف هو تنويع المنتجات المصرفية من أجل ضمان التمويل الذي يناسب الاحتياجات المختلفة للشركات.

من خلال عملنا ، لاحظنا أن القرض متوسط الأجل CMT و القرض الايجاري LEASING هما طريقتان للتمويل التنافسيان يتم تقديمهما للمستثمرين ، من خلال البنوك الخاصة والحكومية وكذلك شركات التأجير. لكن الاختيار بين الاثنين يعتمد على إستراتيجية العمل.

هناك شركة تسعى إلى ربحية رأس المال المستثمر ، وهناك شركة أخرى لا يمكنها دعم الرسوم المالية العالية للتأجير ، وهناك أيضًا مستثمر ليس لديه مساهمات كافية أو ضمانات ضرورية. للحصول على ... CMT الخ. لذلك يمكن أن يتأثر اختيار طريقة التمويل بعدة عوامل يمكن تلخيصها على النحو التالي:

- الاختيار فيما يتعلق باحتياجات الشركة:

إما أن تسعى الشركة للحصول على أرخص وسيلة تمويل مهما كانت عيوبها.  
إما أنها تبحث عن طريقة التمويل التي تلي احتياجاتها على أفضل وجه ، وتتجاهل التكلفة.

- الاختيار فيما يتعلق بالتكلفة:

معايير هذا الاختيار هي:

VANFP □ هذا هو صافي الربح الذي حققه المساهمون في نهاية عمر المشروع

DRFP □ هذه هي فترة استرداد حقوق الملكية

-التكلفة الحقيقية للائتمان.

ملحوظة: معدل الخصم هو المحدد الرئيسي في الاختيار

، كل من الوضعين لهما مميزاته وعيوبه ، لكن لهما نفس Leasing أو CMT في النهاية ، يجب أن نتذكر أن الهدف ، وهو تقديم الدعم المالي للشركات ، وهنا يأتي دور المصرفي. تلعب دورها في تقديم الدعم والمشورة وتوجيه الشركات نحو أنسب طريقة تمويل لمشاريعها.

# قائمة المصادر والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع:

باللغة الفرنسية:

- 1-[www.journaldunet.fr](http://www.journaldunet.fr)
- 2-[www.l-expert-comptable.com](http://www.l-expert-comptable.com)
- 3-<http://public.iutenligne.net>
- 4-[www.wikimémoires.com](http://www.wikimémoires.com)
- 5-[www.bankofcardiff.com/leasing-historie](http://www.bankofcardiff.com/leasing-historie)
- 6-L'éco n°60 / du 16 au 28 février 2013
- 7-[www.l-expert-comptable.com](http://www.l-expert-comptable.com)
- 8-<http://www.yourarticlelibrary.com>
- 9-ABIDI. M, « Le Leasing Mobilier : Mode de Financement des PME/PMI », Revue CONVERGENCE N° 6, décembre 2000, Revue éditée par la BEA, Alger
- 10-Décret exécutif n 90/20061 fixant les modalités de publicité des opérations de crédit-bail mobilier et le décret exécutif n 91/20062 fixant les modalités de publicité des opérations de crédit-bail immobilier
- 11-Loi n° 07-12 du 30 décembre 2007 Portant loi de finances 2008
- 12-Loi n°09-01 du 22 juillet 2009, portant loi de finances complémentaire pour l'année 2009
- 13-<http://www.universalis.fr/encyclopedie/credit/1-origine-du-credit-moderne/>
- 14-FAROUK BOUYACOUB. « L'ENTREPRISE & LE FINANCEMENT BANCAIRE ». CASBAH éditions, Alger, 2000, p252.
- 15-MICHEL DI MARTINO « guide financier de la petite et moyenne entreprise » ; les éditions d'organisation/ les éditions financent et gestion ;
- 16-Inspiré de : MATHIEU MICHEL : << l'exploitation bancaire et le risque crédit >>, ED banque éditeur, paris 1995
- 17-Cours d'évaluation de projet 2ème année bsb, Mr hamdikamel
- 18-Farouk BOUYACOUB, L'entreprise & le financement bancaire, CASBAH Editions
- 19-[www.lesclesdelabanque.com](http://www.lesclesdelabanque.com)
- 20-[http://www.elmouwatin.dz/IMG/article\\_PDF/article\\_a5](http://www.elmouwatin.dz/IMG/article_PDF/article_a5)