

جامعة 8 ماي 1945

قائمة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: مالية مؤسسة

تحت عنوان:

## دور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في

### حماية المؤسسة من الفشل المالي

دراسة حالة مؤسسات: الدراجات والدراجات النارية، مطاحن مرمورة

ووحدة إنتاج الرخام -قائمة- للفترة (2013-2018)

تحت إشراف الأستاذ:

د. الواعر هشام

من إعداد الطلبة:

○ أمين قحيمش

○ محمد سيف الدين بوغادي

السنة الجامعية: 2018-2019

## شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على المبعوث رحمة للعالمين سيدنا محمد وعلى اله وصحبه أجمعين.

نشكر الله على نعمه التي لا تعد ولا تحصى ومنها توفيقه تعالى على إتمام هذا العمل ويشرفنا أن نتقدم بجزيل الشكر والامتنان وخالص العرفان والتقدير إلى الدكتور "الواعر هشام" الذي كان نعم المؤطر من خلال دعمه وتوجيهاته ونصائحه القيمة التي كانت حافز لإتمام هذا العمل.

كما يسرنا أن نوجه أسمى آيات التقدير والعرفان إلى أساتذتنا الكرام على دعمهم وإرشاداتهم وآرائهم ونخص بالذكر الدكتور "قلاّب ذبيح الياس"، الدكتورة "عمر عبدة سامية"، الدكتورة "بورديمة سعيدة" والدكتورة "بولخروف حياة" وكل أساتذة قسم علوم التسيير عامة وتخصص مالية المؤسسة خاصة.

كما نقدم خالص الشكر والعرفان إلى مدير مصلحة المالية لمؤسسة سيكما على العون والصبر الذي قدمه لنا بقلب رحب، وكذا مدير مصلحة المالية لوحدة إنتاج الرخام على المساعدة القيمة والجهد المبذول في الإجابة كل تساؤلاتنا بخصوص دراستنا، إضافة إلى مدير العام لمطاحن مرمورة على حسن استضافته لنا.

ولا يفوتنا أن نتقدم بالشكر والعرفان إلى السادة أعضاء اللجنة المناقشة لتكرمهم بتخصيص جزء ممن وقتهم لقراءة ومناقشة هذا العمل.

فالحمد لله حتى يرضى؛

والحمد لله إذا رضي؛

والحمد لله بعد الرضى.

## إهداء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين

أهدي ثمرة عملنا المتواضع هذا إلى من أنجبوني لهاته الدنيا وساندوني طيلة مشواري  
الدراسي عائلي الكريمة، والدي اللذان ربياني صغيراً، أختي وعائلتها الصغيرة، قاسم  
والكتكوتة مياسين.

إلى خالتي سعاد وزوجها الدكتور محمد شرايطية وأبنائها، الذين وقفوا معي وقفة رجال في  
طريق تحقيق هذا العمل.

إلى السيدة حفيظة التي رافقتنا طيلة سنوات الدراسة بوقفاتها وجهدها الدائم المشكورة  
عليه، حماها الله وجازاها كل خير وعافية.

إلى من كان معي في كل سارة وضارة أماني بن حياهم؛  
إلى رجال كانوا سببا في نجاحي طواهري إسلام، بوغازي عبد الوارث وبن مبارك جهاد.  
إلى زميلات الدراسة لمزادمي مروة، عبودي شمس، حمودة منيرة، لعربي بشري وعاشوري مريم.

إلى عائلي الثانية نادي الفنون البصرية كرياتV-L الذين حققت معهم الكثير من  
النجاحات الوطنية والدولية طيلة الخمس سنوات.

محمد سيف الدين

إهداء

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين

أهدي ثمرة جهدي إلى من تاهت الكلمات والحروف في وصفها، ويعجز القلم عن كتابة  
أي شيء عنها، والتي كانت سندا لي في حياتي.

أمي الغالية أدام الله عليها صحتها وعافيتها.

إلى أخي وأختي

إلى من رافقني منذ صغري حلاسي حسين نور الدين.

إلى كل الأهل والأحباب.

إلى الأصدقاء نذير بن عالية، أكرم فؤاد رفيس، مسعود ملولي، حمزة لعماري، علي  
براهم، هارون بولحية، إسلام طواهري، عبد الوارث بوغازي، برمضان أحمد رامي، آمنة  
عقون، ندى بن طبولة، نرجس خباب، مورة لمزادمي، عبودي شمس، حمودة منيرة، أحلام  
بن كرييع، ياسمين لاحق، بشرى فوغالي عاتي، نور الهدى بودبوز.

إلى كل عمال المكتبة وخاصة رجاء.

أمين

فهرس  
المحتويات

## فهرس المحتويات

	تشكرات
	إهداءات
II	فهرس المحتويات
II	فهرس الأشكال
VIIIIII	فهرس الجداول
أ - ز	المقدمة
1	الفصل الأول: الفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للفشل المالي
3	المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي ومظاهره
3	الفرع الأول: مفهوم الفشل المالي
3	الفرع الثاني: مظاهر الفشل المالي
5	المطلب الثاني: أسباب ومراحل فشل المؤسسة
6	الفرع الأول: أسباب الفشل المالي
8	الفرع الثاني: مراحل الفشل المالي
10	المطلب الثالث: أنواع الفشل المالي
15	المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي
15	المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي
16	المطلب الثاني: أهمية التنبؤ بالفشل المالي
17	المطلب الثالث: خطوات ومحددات عملية التنبؤ بالفشل المالي
17	الفرع الأول: خطوات عملية التنبؤ
17	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في عملية التنبؤ بالفشل المالي
19	المبحث الثالث: أساليب التنبؤ بالفشل المالي وبعض الحلول المطروحة له
19	المطلب الأول: أساليب التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي
19	المطلب الثاني: الأساليب الرياضية في التنبؤ بالفشل المالي
23	المطلب الثالث: طرق وإجراءات تصحيح الفشل المالي في المؤسسة
30	خلاصة الفصل الأول

31	الفصل الثاني: مدخل إلى التسيير المالي قصير الأجل
32	تمهيد
33	المبحث الأول: عموميات حول التسيير المالي
33	المطلب الأول: مفهوم التسيير المالي وأهميته
34	المطلب الثاني: أهداف التسيير المالي
36	المطلب الثالث: الخطوات العملية للتسيير المالي وأنواعه
36	الفرع الأول: الخطوات العملية للتسيير المالي
37	الفرع الثاني: أنواع التسيير المالي
38	المبحث الثاني: التسيير المالي قصير الأجل وطرق تقييمه
38	المطلب الأول: مفهوم التسيير المالي قصير الأجل وأهدافه
38	الفرع الأول: مفهوم التسيير المالي قصير الأجل
38	الفرع الثاني: أهداف التسيير المالي قصير الأجل
38	المطلب الثاني: طرق تقييم التسيير المالي قصير الأجل من المنظور الساكن
38	الفرع الأول: دراسة الميزانية من المنظور الذمي
40	الفرع الثاني: دراسة الميزانية من المنظور الوظيفي
41	المطلب الثالث: طرق تقييم التسيير المالي قصير الأجل من المنظور الديناميكي
41	الفرع الأول: جدول التمويل
42	الفرع الثاني: جدول التدفقات المالي للخزينة
43	المبحث الثالث: أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل
43	المطلب الأول: تسيير الاحتياج من رأس المال العامل
46	المطلب الثاني: التمويل والتوظيف على المدى القصير
46	الفرع الأول: التمويل قصير الأجل
50	الفرع الثاني: التوظيف قصير الأجل
51	المطلب الثالث: التخطيط المالي قصير الأجل
51	الفرع الأول: تدفقات الخزينة
57	الفرع الثاني: تسيير الفوري للخزينة في المدى القصير
59	خلاصة الفصل الثاني
60	الفصل الثالث: دراسة حالة لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية

61	تمهيد
62	المبحث الأول: دراسة تطور خطر الفشل المالي في المؤسسات المدروسة
62	المطلب الأول: دراسة حالة المؤسسة العمومية الاقتصادية للدراجات والدرجات النارية
70	المطلب الثاني: دراسة حالة مطاحن مرمورة
78	المطلب الثالث: دراسة حالة وحدة إنتاج الرخام
86	المبحث الثاني: دراسة تطور أدوات التسيير المالي قصير الأجل في المؤسسات الاقتصادية
86	المطلب الأول: تطور أدوات التسيير المالي قصير الأجل في مؤسسة سيكما
96	المطلب الثاني: تطور أدوات التسيير المالي قصير الأجل في مؤسسة مطاحن مرمورة
105	المطلب الثالث: تطور أدوات التسيير المالي قصير الأجل في وحدة إنتاج الرخام
114	المبحث الثالث: دراسة الارتباط بين تطور الفشل المالي وأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل
114	المطلب الأول: دراسة الارتباط بين المتغيرين في مؤسسة سيكما
115	المطلب الثاني: دراسة الارتباط بين المتغيرين في مطاحن مرمورة
115	المطلب الثالث: دراسة الارتباط بين المتغيرين في وحدة إنتاج الرخام
117	خلاصة الفصل
118	الخاتمة
124	قائمة المراجع
130	قائمة الملاحق



فهرس  
الأشكال

## فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
10	فشل المؤسسات حديثة التكوين	01-01
12	فشل المؤسسات الفتية	02-01
13	فشل المؤسسات الناضجة	03-01
21	مسار النسب المالية في المؤسسات الفاشلة والمؤسسات غير الفاشلة حسب بيفر	04-01
35	العوامل المحددة لقيمة المؤسسة	01-02
36	الخطوات العملية للتسيير المالي	02-02
37	أنواع التسيير المالي وأدواته	03-02
43	عملية تشكيل الاحتياج في رأس المال العامل	04-02
46	مصادر التمويل قصيرة الأجل	05-02
51	التركيب الوظيفية للخرينة	06-02
63	الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيكما	01-03
64	منحنى بياني يوضح تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng}$ لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	02-03
65	منحنى بياني يوضح تطور الاحتياج في رأس المال العامل الصافي الإجمالي $BFR_{ng}$ لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	03-03
66	منحنى بياني يوضح تطور الخزينة الصافية الإجمالية $TN_g$ لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	04-03
72	الهيكل التنظيمي لوحدة مطاحن مرمورة - هيليوبوليس -	05-03
73	منحنى بياني يوضح تطور رأس المال العامل الإجمالي $Fr_{ng}$ لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	06-03
74	منحنى بياني يوضح تطور الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFR_g$ لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	07-03
74	منحنى بياني يوضح تطور الخزينة الصافية الإجمالية $TN_g$ لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	08-03
80	هيكل تنظيمي لوحدة إنتاج الرخام - بومهرة أحمد -	09-03
81	منحنى بياني يوضح تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng}$ لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)	10-03

82	منحنى بياني يوضح تطور الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFR_g$ لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2018-2013)	11-03
82	منحنى بياني يوضح تطور الخزينة الصافية الإجمالية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2018-2013)	12-03
88	أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الأصول للميزانيات المختصرة لمؤسسة سيكما بالنسبة لمجموع الأصول للسنوات (2018-2013)	13-03
89	أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الخصوم للميزانيات المختصرة لمؤسسة سيكما بالنسبة لمجموع الخصوم للسنوات (2018-2013)	14-03
98	أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الأصول للميزانيات المختصرة لمؤسسة مطاحن مرمورة بالنسبة لمجموع الأصول للسنوات (2018-2013)	15-03
99	أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الخصوم للميزانيات المختصرة لمؤسسة مطاحن مرمورة بالنسبة لمجموع الخصوم للسنوات (2018-2013)	16-03
107	أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الأصول للميزانيات المختصرة لوحدة إنتاج الرخام بالنسبة لمجموع الأصول للسنوات (2018-2013)	17-03
108	أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الخصوم للميزانيات المختصرة لوحدة إنتاج الرخام بالنسبة لمجموع الخصوم للسنوات (2018-2013)	18-03

فهرس  
الجداول

## فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
01-02	الميزانية المحاسبية المالية	39
02-02	تمثيل الميزانية الوظيفية	40
03-02	الجزء الأول من جدول التمويل: التمويل متوسط وطويل الأجل	41
04-02	الجزء الثاني من جدول التمويل: التمويل قصير الأجل	42
05-02	تأثير التدفقات النقدية من أنشطة المؤسسة على الرصيد النقدي	53
06-02	شكل جدول تدفقات الخزينة الطريقة المباشرة	54
07-02	شكل جدول تدفقات الخزينة الطريقة غير المباشرة	55
01-03	نسب السيولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	67
02-03	نسب التمويل والاستقلالية المالية لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	68
03-03	نسب المردودية لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	69
04-03	نسب السيولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	75
05-03	نسب التمويل والاستقلالية المالية لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	76
06-03	نسب المردودية لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	77
07-03	نسب السيولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)	83
08-03	نسب التمويل والاستقلالية المالية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)	84
09-03	نسب المردودية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)	85
10-03	تغيرات عناصر الأصول المتداولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	86
11-03	تغيرات عناصر الخصوم المتداولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	87
12-03	معدلات دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)	90
13-03	تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2013، 2014 و 2015 لمؤسسة سيكما	91
14-03	تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2016، 2017 و 2018 لمؤسسة سيكما	92
15-03	مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 - 2018)	93
16-03	مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 - 2018)	94

95	مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 – 2018)	17-03
95	مؤشرات تقييم السياسة المالية لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 – 2018)	18-03
96	تغيرات عناصر الأصول المتداولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	19-03
97	تغيرات عناصر الخصوم المتداولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	20-03
99	معدلات دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)	21-03
101	تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2013، 2014 و 2015 لمؤسسة مطاحن مرمورة	22-03
101	تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2016، 2017 و 2018 لمؤسسة مطاحن مرمورة	23-03
102	مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 – 2018)	24-03
103	مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 – 2018)	25-03
104	مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 – 2018)	26-03
104	مؤشرات تقييم السياسة المالية لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 – 2018)	27-03
105	تغيرات عناصر الأصول المتداولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)	28-03
106	تغيرات عناصر الخصوم المتداولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)	29-03
108	معدلات دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)	30-03
110	تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2013، 2014 و 2015 لوحدة إنتاج الرخام	31-03
110	تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2016، 2017 و 2018 لوحدة إنتاج الرخام	32-03
111	مؤشرات تقييم جودة الأرباح لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 – 2018)	33-03
112	مؤشرات تقييم السيولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 – 2018)	34-03
113	مؤشرات تقييم السيولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 – 2018)	35-03
113	مؤشرات تقييم السياسة المالية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 – 2018)	36-03

مقدمة

عامية

تشكل المؤسسات الاقتصادية بنية أساسية مهمة في تطور الاقتصاد لأي دولة ما، حيث أن هذا تطور مرتبط بقدرة المؤسسة على تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة، كما أن هذه المشاريع الاقتصادية تعيش في بيئة اقتصادية تتغير باستمرار تتعرض خلال تطورها ونموها إلى مخاطر متعددة الأشكال، تؤثر بصفة مباشرة أو غير مباشرة في وضعيتها المالية مما قد يجعلها تندهور.

إن المؤسسة أثناء فترة حياتها تحاول وبشكل مستمر تفادي جميع أنواع المخاطر وخاصة منها الفشل المالي، تبعاً لما قد ينجر عليه من أضرار تؤدي بالمؤسسة إلى انخفاض قيمتها ومكانتها في السوق أو في بعض الأحيان ينتهي بها المطاف إلى إعلان إفلاسها وتصفيته.

لذا يجب على المؤسسة في ممارسة نشاطها اعتماد تسيير مالي محكم، كونه يلعب دور محور الربط بين مجموع مجالات التسيير فما من مصلحة داخل المؤسسة إلا وتستعين بتقنياته، فهو يفصح عن قيمة المعلومات المحتواة في القوائم المالية وبالتالي يساعد في اتخاذ القرارات والإجراءات المناسبة والتوصيات اللازمة في الوقت المناسب.

ورغم الأهمية الكبيرة للقرارات المالية طويلة الأجل التي يتخذها المسير المالي في المؤسسة من مصادر تمويل، قرارات استثمار والخطط المالية طويلة الأجل إلا أنه لا يمكن تجاهل الأهمية الضمنية للتسيير المالي قصير الأجل بمختلف أدواته حيث تتعلق هذه الأخيرة بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة والذي يعتبر مصدر الأرباح وكذا التدفقات المستخدمة في مواجهة مختلف الالتزامات منها المترتبة عن التسيير المالي طويل الأجل.

### 1. إشكالية الدراسة:

بناء على ما سبق يتبادر لنا طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي:

ما هو دور أدوات التسيير المالي قصير الأجل في حماية المؤسسة من الفشل المالي؟

وينبثق من صميم هذا السؤال عدة أسئلة فرعية كالتالي:

✓ فيما تتمثل أسباب الفشل المالي، وما هي مختلف أنواعه؟

✓ فيما تتمثل أدوات التسيير المالي قصير الأجل؟

✓ هل يمكن لأدوات التسيير المالي قصير الأجل حماية المؤسسة من الفشل المالي؟





## 2. فرضيات الدراسة:

وللإجابة على التساؤلات الفرعية السابقة الذكر قمنا بطرح الفرضيات التالية:

- ✓ تتمثل أهم أسباب فشل المؤسسات الاقتصادية في المشاكل المالية الداخلية للمؤسسة في حين يوجد نوع واحد من الفشل المالي وهو المتمثل في عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها؛
- ✓ تتمثل أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في تسيير الاحتياج في رأس المال العامل، الاستخدام الأمثل للسيولة، إضافة إلى مصادر التمويل قصيرة الأجل المناسبة؛
- ✓ لا يمكن لأدوات التسيير المالي قصير الأجل حماية المؤسسة من الفشل المالي كونه يتعلق بالتسيير المالي طويل الأجل.

## 3. أهمية الدراسة:

إن الفشل المالي يعتبر من أهم وأكبر المخاطر التي تحوم حول المؤسسة الاقتصادية، ونظرا لهذه الأهمية الكبيرة تميل معظم المؤسسات الاقتصادية قرارات مالية طويلة الأجل محاولة منها لحماية نفسها من الفشل المالي أو معالجته كل هذا على حساب التسيير المالي قصير الأجل الذي من مسؤوليته مواجهة التكاليف الناتجة عن تلك القرارات في حين يمكن لأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل حماية المؤسسة من هذا الفشل المالي وهو ما يبرز أهمية هذا الدراسة.

## 4. أهداف الدراسة:

إذا كان من أسباب دراسة أي موضوع هو الوصول إلى أهداف معينة فإن هذه الدراسة تهدف بالإضافة إلى اختبار فرضيات البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

الإحاطة بالجوانب النظرية للفشل المالي ومختلف أسبابه ومراحله؛

إبراز طرق تقييم التسيير المالي قصيرة الأجل وتبيين مختلف أدواته؛

محاولة إبراز دور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في حماية المؤسسة من الفشل المالي.

## 5. دوافع اختيار الموضوع:

- هناك جملة من الأسباب الموضوعية التي كانت دافعا لاختيار هذا الموضوع نوجزها فيما يلي:
- ✓ يندرج هذا الموضوع ضمن تخصصنا في مالية المؤسسة؛
  - ✓ قلة الدراسات المتعلقة بهذا الموضوع خاصة من ناحية التسيير قصير الأجل؛
  - ✓ الميل الشخصي للموضوع كونه يتماشى مع تعيشه المؤسسة تحت الظروف الحالية المتدهورة للبلاد.

6. الدراسات السابقة:

هناك بعض الدراسات التي تناولت بعض جوانب الدراسة نذكر منها:

✓ سارة طبيب، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي: دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر.

هدفت الباحثة من خلال الدراسة إلى كيفية الحماية من الفشل المالي عن طريق المزيج الإداري الذي تعتبر إدارة المخاطر عنصر أساسي فيه، وكذا التعرف على مستوى مساهمة هذه الأخيرة في حماية المؤسسات التي تم دراستها، واستخدمت الباحثة في غرض تحقيق الأهداف المنشودة أسلوب الاستبيان مع اعتماد برنامج التحليل الإحصائي SPSS لتحليل نتائج الاستبيان. وقد خلص البحث إلى جملة من النتائج أهمها: وجود حاجة فعلية لتطوير إدارة المخاطر المالية بما ينعكس على الصحة المالية للمؤسسة بالإيجاب، كما توصلت أيضا إلى عدم توفر الموارد المادية والبشرية لإدارة المخاطر المالية.

✓ صونيا أوكاشي، دور المراجعة الداخلية في تجنب الفشل المالي.

هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى إبراز أهمية وظيفة المراجعة الداخلية في الكشف عن خطر فشل المؤسسات الاقتصادية ماليا وكيفية تجنبه باتخاذ الأساليب التنبؤية المتعرف عليها الإجراءات التنظيمية، التقنية والتسييرية القبلية، واعتمدت كذلك جمع البيانات وتحليلها باستعمال المنهج الاستنباطي من أجل وصف إجراءات المراجعة الداخلية ومختلف التوصيات المراجعين الداخليين للمؤسسة محل الدراسة، وقد خلص البحث إلى جملة من النتائج أهمها: أن نجاح المراجعة الداخلية في تحقيق دور الحماية يتطلب مجموعة من المقومات التي توفرها لذا المراجع أهمها توفير الاستقلالية الإدارية والمهنية لهذا الأخير، إضافة إلى أنواع جديدة من المهارات التي يجب أن يتحلى بها كالصفات الشخصية القوية، قوة الملاحظة والإمام بشتى الميادين (المالية، القانونية، الاجتماعية والتقنية...).

✓ نسيلي جهيدة، أثر العجز المالي على المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص: نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005/2004.

هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى إبراز مختلف التطورات الهيكلية التي شهدتها المؤسسة الاقتصادية، بالإضافة إلى تحليل السياسات التمويلية التي انتهجتها المؤسسة محل الدراسة، ودراسة مختلف المشاكل التي عانت منها والتي أدت إلى عجزها المالي. وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: أن لسياسة تمويل المؤسسة دور كبير في عجزها فلم يكن لها أثناء بداية نشاطها الحق في تمويل نفسها ذاتيا، الأمر الذي أدى إلى اللجوء للتمويل البنكي الذي أدى إلى تفاقم مديونتها، بالإضافة إلى ضعف القطاع المصرفي وغياب أسواق

مالية نشطة، معانة المؤسسة محل الدراسة إلى قيود تمنعها من التطوير كعدم ملاءة النظام الجمركي والجبائي والمالي، وتناقض أهداف المؤسسة مع السياسة العامة للدولة.

✓ انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية - تطويع النماذج حسب خصوصيات البيئة الجزائرية- أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد مالي، جامعة باتنة 1، 2016/2015.

هدفت الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى إبراز أهمية التنبؤ بالتعثر المالي قبل حدوثه بفترة معينة بالاعتماد على أسلوب التحليل التمييزي لفيشر وأسلوب الانحدار اللوجستي، بالإضافة إلى التطرق إلى مختلف الدراسات التي ساهمت بشكل كبير في ظهور هذا النوع من النماذج. وقد خلصت الدراسة إلى ثلة من النتائج أهمها: أن النموذج اللوجستي أقل قدرة من النموذج التمييزي في التمييز بين المؤسسات الاقتصادية المتعثرة وغير المتعثرة، وأن التعثر مرهون بقيمة الأرباح المحققة من طرف المؤسسة وذلك بغض النظر عن السياسات المالية المطبقة.

### 7. منهج الدراسة:

بهدف الوصول إلى الأهداف المرجوة من هذا البحث وقصد الإحاطة بجوانب موضوع الدراسة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، الوصفي عند التطرق للمفاهيم الأساسية المرتبطة بالفشل المالي، أنواعه، أسبابه، طرق التنبؤ به وكذا التعريف بالتسيير المالي عموماً والتسيير المالي قصير الأجل خصوصاً إضافة إلى استظهار. أما المنهج التحليلي فاستعملناه في تحليل وتفسير البيانات والمعلومات المالية المتعلقة بالمؤسسات محل الدراسة وتبيين وضعياتها المالية ودراسة تطور الفشل المالي فيها وربطه بأدوات التسيير المالي قصير الأجل.

### 8. أدوات الدراسة:

لإثراء هذه الدراسة اعتمدنا على معلومات القوائم المالية الخاصة بالمؤسسات الثلاث والمتمثلة في الميزانية المالية، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة وجدول تغير المخزونات وحساب مختلف النسب المالية من هذه القوائم.

كما اعتمدنا على مجموعة من أدوات البحث العلمي والمتمثلة في الجداول، المنحنيات، الأعمدة البيانية، بالإضافة إلى إجراء مقابلات مع المسيرين الماليين للمؤسسات الثلاث.

### 9. التوثيق العلمي:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على مجموعة من المصادر والمراجع العلمية حيث ارتكزنا في القسم النظري على مجموعة من:



✓ الكتب (عربية وأجنبية)؛

✓ الأطروحات والرسائل العلمية؛

✓ المقالات المنشورة في المجالات العلمية؛

✓ الملتقيات الدولية والوطنية (عربية وأجنبية).

أما في القسم التطبيقي فقد اعتمدنا على:

✓ القوائم المالية المتمثلة في الميزانيات المالية، جدول حسابات النتائج، جدول التدفقات النقدية وجدول المخزونات.

## 10. محتويات الدراسة:

سعيًا لتحقيق الأهداف المسطرة وقصد الإحاطة بالقدر الكافي من هذه الدراسة وللإجابة على الإشكالية تم تقسيمها إلى ثلاث فصول مستهلة بتمهيد ومنتهية بملخص، حيث خصص الفصل الأول والثاني للجانب النظري أما الفصل الثالث فيمثل الجانب التطبيقي من الدراسة بالإضافة إلى مقدمة عامة جاءت فيها التفاصيل السابقة، واختتمنا دراستنا بخاتمة عامة بينا فيها صحة الفرضيات وذكرنا مختلف النتائج المتوصل إليها بالإضافة للاقتراحات وآفاق البحث ويمكن استعراض محتويات الدراسة كما يلي:

✓ **الفصل الأول:** وعنون بالفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية، تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، خصص المبحث الأول للإطار المفاهيمي للفشل المالي، أما المبحث الثاني فكان حول التنبؤ بالفشل المالي، في حين تناول المبحث الأخير أساليب التنبؤ بالفشل المالي وبعض الحلول المطروحة له.

✓ **الفصل الثاني:** تمت عنوانته بمدخل إلى التسيير المالي قصير الأجل، تم تقسيمه هو كذلك إلى ثلاث مباحث، خصص فيه المبحث الأول لعموميات حول التسيير المالي، أما المبحث الثاني فتناول التسيير المالي قصير الأجل وطرق تقييمه، في حين خصص المبحث الثالث لأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل.

✓ **الفصل الثالث:** جاء تحت عنوان دراسة حالة لمجموعة من المؤسسات الاقتصادية، تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث تناول المبحث الأول دراسة خطر الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية، في حين المبحث الثاني كان حول دراسة تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في المؤسسات الاقتصادية وفي المبحث الأخير خصص لدراسة الارتباط بين تطور الفشل المالي وأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل.



11. صعوبات الدراسة:

تتمثل أهم الصعوبات التي واجهناها أثناء قيامنا بالبحث فيما يلي:

- ✓ حداثة البحث لعدم التعرض له من قبل الباحثين؛
- ✓ ندرة المراجع خصوصا فيما يتعلق بالتسيير المالي قصير الأجل؛
- ✓ توقف سير العمل أثناء البحث سواء على مستوى المؤسسات الاقتصادية أو الجامعات (المكتبات)، نتيجة الحالة التي عاشتها البلاد من إضرابات عامة؛
- ✓ الصعوبة الكبيرة في الحصول على القوائم المالية للمؤسسات خصوصا بعد معرفة المسؤولين موضوع البحث.



الفصل الأول:

الفشل المالي

في

المؤسسات الاقتصادية

## تمهيد

تسعى المؤسسات إلى تفادي جميع أنواع المخاطر المحيطة بها، ومن بين هذه المخاطر خطر الفشل المالي، والذي يلاحظ أن له أولوية وأهمية كبيرة نظرا لتبعاته الوخيمة التي قد تتعدى المؤسسة لتمس محيطها القريب وحتى الاقتصاد بكامله.

وتهتم العديد من الجهات ذات العلاقة بالمؤسسة سواء كانت داخلية أو خارجية بالتنبؤ بالفشل المالي للوقاية منه ومساعدتهم على اتخاذ القرارات الصحيحة في الوقت المناسب، ذلك أن مستقبلها واستمرارها يعتمد على الوضع المالي السليم الذي يتفادى الكثير من المشاكل المستقبلية.

فبغرض دراسة هذه الظاهرة وكيفية التنبؤ بها، قسمنا هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للفشل المالي

المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الثالث: أساليب التنبؤ بالفشل المالي وبعض الحلول المطروحة له

## المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للفشل المالي

قصد التعرف على المفهوم الواسع للفشل المالي لا بد من التطرق إلى مجموعة مظاهره، أسبابه، مراحلها وكذا مختلف أنواعه.

## المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي ومظاهره

وقد تم تقسيم هذا المطلب إلى فرعين أساسيين كالتالي:

## الفرع الأول: مفهوم الفشل المالي:

عرفت المؤسسة الفاشلة بأنها "تلك المؤسسة التي تعاني من اختلال في العلاقة بين دخلها ونفقاتها، حيث تتعدى نفقاتها مداخيلها، ويطلق مصطلح المؤسسة الفاشلة على تلك التي يقل فيها العائد على الاستثمار عن تكلفة رأس مالها وتتصف المؤسسة الفاشلة بتعذر وفائها لالتزاماتها المستحقة رغم زيادة أصولها عن خصومها"<sup>1</sup>. كما عرف الفشل المالي بأنه "العملية التي تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب والعوامل عبر مراحل زمنية طويلة، وصولاً إلى عدم مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها اتجاه الغير ما يؤدي إلى فقدان التوازن المالي، النقدي والتشغيلي"<sup>2</sup>.

يعني أن "المؤسسة الفاشلة مالياً تسير نحو الإفلاس والتصفية، حيث تزول من الحياة الاقتصادية اختياريًا، فالفشل هو القانون الأخير لها، أو أنه نهاية التنظيم أو توجيه المصالح"<sup>3</sup>.

وعليه يمكن إعطاء تعريف للفشل المالي على أنه الحالة التي وصلت فيها المؤسسة إلى حالة من الاضطرابات المالية مروراً بالعديد من العوامل المتتالية والمستمرة لمدة طويلة أو متوسطة تمنعها من الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير وقد تؤدي إلى توقف نشاطها بشكل دائم.

## الفرع الثاني: مظاهر الفشل المالي:

إن مظاهر الفشل المالي ما هي إلا مظاهر يتضح منها أن المشروع يواجه نقص في السيولة، ولذلك فإن التعرف على أسبابها يمكن الإدارة من اتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيحها وعلاجها في الوقت المناسب ويمكن تصنيف مظاهر الفشل المالي إلى مظاهر مالية ومظاهر غير مالية:

## أولاً: المظاهر المالية:

ينعكس التدهور المتزايد لوضعية المؤسسة على المستوى المالي في مؤشرين أساسيين هما:

<sup>1</sup> محمد كمال خليل الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، ط2، 2000، ص53.

<sup>2</sup> محسن أحمد الحضيبي، الديون المتعثرة (الظاهرة- الأسباب- العلاج)، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، 1997، ص81.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: لأغراض التقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2010، ص272.



**1-1 تدهور مردودية المؤسسة:** تعتبر المردودية مؤشرا مهما عن تدهور وضعية المؤسسة فهي تعكس حالة الأداء السيئ الذي تتخبط فيه، وغالبا ما يرجع تراجع المردودية إلى زيادة تكاليف النشاط (ثابتة أو متغيرة)، كما قد يعود ذلك إلى ضعف أرباح المبيعات الناتجة عن انخفاض حجمها<sup>1</sup>.

**1-2 أزمة الخزينة:** يعبر الضعف في الخزينة عن حالة عدم التوازن والإدارة السيئة للسيولة، ما يعرض المؤسسة إلى اضطرابات مالية قد توول إلى عدم قدرة المؤسسة عن مجابهة التزاماتها المالية في آجال استحقاقها، كما أن تراكم أزمات الخزينة قد يؤدي بها إلى الإفلاس، وغالبا ما تكون أزمة الخزينة نتيجة ارتفاع في احتياجات رأس المال العامل، أو انخفاض في رأس المال العامل الصافي<sup>2</sup>.

كما هناك أعراض مالية أخرى للفشل المالي تتفرع عن المؤشرين السابقين الذكر أو هي نتيجة لها، نذكر منها<sup>3</sup>:

- ✓ الاختلال في الهيكل المالي للمؤسسة، كالاتتماد المتزايد على الاقتراض وبشكل خاص الاقتراض قصير الأجل، والعمل على زيادة الرفع المالي؛
- ✓ عدم قدرة بعض المؤسسات على مسايرة التطور التقني وإتباع الوسائل التقليدية في إنجاز مهامها التي قد تتصف بانخفاض كفاءتها وفعاليتها في بعض الأحيان خاصة في ظل المنافسة الشديدة؛
- ✓ عدم تسديد المصاريف الجبائية وشبه الجبائية.
- كما توجد مظاهر أخرى للفشل المالي أهمها<sup>4</sup>:
- ✓ احتياج رأس المال كبير مقارنة مع المؤسسات التي تنتمي إلى نفس القطاع؛
- ✓ توزيع الأرباح على المساهمين عن طريق القروض؛
- ✓ المردودية، هامش الربح ورأس المال العامل غير كافية؛
- ✓ النتيجة المالية سالبة على مدى عدّة دورات استغلال؛
- ✓ التخلص من المخزون بأسعار زهيدة من أجل تمويل الخزينة؛
- ✓ ارتفاع قيمة الديون؛
- ✓ تباطؤ حركة المبيعات وانخفاض القدرة التسويقية للمؤسسة؛
- ✓ انخفاض قدرة المؤسسة على الاقتراض من الخارج، أو الحصول على ائتمان لعدم قدرتها على سداد مستلزماتها؛

<sup>1</sup> خالد وهيب الراوي، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح الخاسي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، ط1، 2000، ص75.

<sup>2</sup> عبد الرزاق مريخي، التحليل المالي ودوره في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتدقيق، قسم العلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010-2011، ص116.

<sup>3</sup> خالد بني، حسين مرعي، دور التحليل الائتماني في الحد من تعثر القروض المصرفية، دراسة ميدانية للبنوك التجارية في الأردن، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الموصل، فلسطين، 2003، ص83.

<sup>4</sup> هشام طراد خوجة، حسين حميلي، تشخيص الخطر ومحاولة تجنب العجز المالي وآثاره، مداخلة ضمن الملتقى الوطني للتشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، المركز الجامعي محمد شريف مساعدي، الجزائر، 22 و23 ماي 2012، ص04.

- ✓ ارتفاع نسبة المصاريف والتكاليف الثابتة؛
- ✓ انخفاض نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول، ويرجع هذا إلى حجم وقيمة المستلزمات نظرا لتوقف جانب كبير من خطوط الإنتاج عن العمل؛
- ✓ تدهور نسبة السيولة سواء في الخزينة أو لدى البنوك بالنسبة إلى إجمالي رأس المال العامل.
- ✓ نقص قيمة رأس المال العامل، نتيجة لنقص أوراق القبض والمدينين، وانخفاض قيمة المخزون السلعي دون أن يقابل ذلك نقص في قيمة الالتزامات قصيرة الأجل.
- ✓ عدم تكوين مخصصات كافية للديون المشكوك في تحصيلها.
- فكل هذه الأعراض يتعين استقصاؤها والتحقق من وجودها للعمل على علاجها.

### ثانيا: المظاهر غير المالية:

وتتمثل في<sup>1</sup>:

- ✓ مناخ اجتماعي متوتر: تعيش المؤسسة المفلسة جوا من الصراعات بين العمال والإدارة خاصة إذا تخلفت المؤسسة عن دفع أجورهم أو امتنعت عن ذلك بحجة وجود صعوبات مالية حادة؛
- ✓ تدهور سمعة المؤسسة لدى الزبائن: وذلك لرداءة نوعية المنتجات أو الخدمات أو عدم مطابقتها لرغبات الزبائن، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب على منتجات المؤسسة؛
- ✓ تدهور سمعة المؤسسة لدى الموردين: بسبب تباطؤها أو امتناعها عن أداء التزاماتها نحوهم، مما يخلق للمؤسسة صعوبات في توفير المواد الأولية اللازمة؛
- ✓ خسارة جزء أو كامل حصّة المؤسسة من السوق: نتيجة تدهور سمعتها في السوق واشتداد المنافسة؛
- ✓ ظهور صراعات بين الشركاء أو المساهمين وإدارة المؤسسة: والتي تضاف إلى الأزمة المالية التي تعاني منها.

### المطلب الثاني: أسباب ومراحل فشل المؤسسة

تختلف أسباب الفشل المالي باختلاف المصدر إلى أسباب داخلية مصدرها المؤسسة وتسييرها الداخلي، وأسباب خارجية لا تتحكم فيها المؤسسة، ويمكن تقسيمها كذلك إلى أسباب مباشرة تؤثر مباشرة في المؤسسة وأسباب غير مباشرة؛ كما أنه هناك عدّة مراحل تمر عليها المؤسسة في اتجاه الفشل المالي بعد التعرض إلى مختلف أنواع مسبباته.

<sup>1</sup> نور الدين زعيط، نور الدين مزباني، دور تطبيق معايير المحاسبة الدولية في التنبؤ بخطر الإفلاس، الملتقى الوطني الأول حول مستجدات الألفية الثالثة: المؤسسة على ضوء التحولات الحاسوبية الدولية، جامعة باجي مختار، الجزائر، 11-22 نوفمبر 2007، ص03.

## الفرع الأول: أسباب الفشل المالي

### أولاً: أسباب داخلية وخارجية:

يمكن تصنيف أسباب الفشل المالي إلى صنفين أساسيين هما: أسباب خارجية متعلقة بالمحيط وأسباب داخلية متعلقة بالتسيير الداخلي للمؤسسة، ومن الواضح أن كل من هذه الأسباب يغطي الآخر، أو وقوع السببين معا يقود إلى نفس النتيجة ألا وهي فشل المؤسسة<sup>1</sup>.

### 1-1 الأسباب الداخلية:

تتمثل أهم الأسباب الداخلية فيما يلي<sup>2</sup>:

- ✓ ضعف الإدارة وعدم علميتها؛
- ✓ عدم كفاية السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسات البيع والتسعير والإنتاج؛
- ✓ إجراء التوسّعات غير المطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا غير متطورة لانخفاض تكلفتها؛
- ✓ تمويل جزء من الأصول الثابتة من الديون قصيرة الأجل؛
- ✓ عدم كفاءة الإدارة في تحصيل المستحقات من الزبائن مقابل عدم قدرتها على توفير السيولة لدفع الالتزامات إلى الموردين؛

✓ الخسائر المتراكمة؛

✓ عدم السيطرة على المخزون؛

### 1-2 الأسباب الخارجية:

أما فيما يخص الأسباب الخارجية للفشل فهي كما يلي<sup>3</sup>:

- ✓ المنافسة الشديدة بين المؤسسات، إضافة إلى ميول المستهلكين المتغير باستمرار؛
  - ✓ ظروف اقتصادية عامة إذ تزداد نسب الفشل في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة؛
  - ✓ قرارات حكومية؛
  - ✓ مدى توفر الائتمان وكلفته، حيث تزداد احتمالات الفشل في ظل ظروف تقييد الائتمان وارتفاع كلفته؛
- إضافة إلى<sup>4</sup>:

✓ عدم استقرار المناخ للاستثمار؛

✓ اضطرابات في قانون الضرائب والجمارك؛

✓ تغير سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية.

<sup>1</sup> Hubert de la Bruslerie, **Analyse financière et risque de crédit**, édition Dunod, France, 3<sup>ème</sup> édit, 2006, p 298.

<sup>2</sup> علاء الدين جبل، تحليل القوائم المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، منشورات جامعة حلب، سوريا، 2004، ص ص188-189.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: لأغراض التقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مرجع سبق ذكره، ص279.

<sup>4</sup> كمال أحمد يوسف محمد، التعثر المالي لعملاء البنوك الأسباب والعلاج، مجلة كلية الاقتصاد العلمية، جامعة النيلين، السودان، العدد 01، جانفي

ثانيا: أسباب مباشرة وغير مباشرة:

يمكن تقسيم أسباب الفشل المالي إلى أسباب مباشرة وغير مباشرة كالآتي:

## 1-2 الأسباب المباشرة:

وهي التي تساهم بصورة مباشرة في فشل المؤسسات ومن هذه الأسباب ما يأتي<sup>1</sup>:

- ✓ أسباب إدارية: إذ أن الأسباب الإدارية تعد عاملا مشتركا في معظم المؤسسات الفاشلة، سواء في مجال الإدارة العليا أو في مجال المواقع القيادية والتنفيذية، أو السياسة الإدارية العامة المطبقة؛
- ✓ أسباب مالية: وهي تعبر عن وجود خلل في الهيكل المالي للمؤسسات الذي يرجع إلى عدم كفاية رأس المال للوفاء بكل المتطلبات الاستثمارية، وعدم كفاية الفوائض المالية التي تبقى للمؤسسات بعد التوزيعات للقيام بتمويل التوسعات الرأسمالية اللازمة لنشاطها، وضعف السيولة لدى المؤسسات واستخدام الائتمان في أغراض غير التي منح من أجلها، مما يؤثر تأثيرا سلبيا على السيولة اللازمة لدوران عملية الإنتاج وعدم القدرة على شراء المواد الأولية أو دفع أجور العمال؛
- ✓ أسباب تسويقية: تواجه المؤسسات صعوبات في تسويق منتجاتها مما يؤدي إلى تراكم المخزون؛
- ✓ سوء جودة الإنتاج: إذ أنّ ظهور عيوب فنية في البضاعة نتيجة عدم مراعاة قواعد التوحيد لقياس أو اختبار الجودة يؤدي إلى ركود المبيعات وتراكم المخزون من الإنتاج تام الصنع؛
- ✓ أسباب فنية: وتشمل سوء التخطيط في الاستثمار منذ البداية، وأخطاء في دراسة الجدوى الاقتصادية، واختيار التكنولوجيا، وعدم توفر الخصائص الطبيعية للمواد الأولية المناسبة؛

## 2-2 الأسباب غير المباشرة:

وهي تسهم بصورة غير مباشرة في تعثر المؤسسات ومنها ما يلي<sup>2</sup>:

- ✓ الاتجاهات التضخمية السائدة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي: لاسيما أسعار المواد الأولية ومستلزمات الإنتاج، فينتج عنه تحميل تكاليف الإنتاج بأعباء إضافية لم تكن مأخوذة في الاعتبار عند إعداد الدراسات الخاصة بتكاليف الإنتاج وتسعير المنتج النهائي مما يؤدي لانخفاض معدلات الربحية أو زيادة الخسائر؛
- ✓ التقلبات الحادة في أسعار الصرف وتعددتها: التي سببت تصاعد قيمة مديونيات العديد من المؤسسات المقترضة بصورة أدت إلى إضلال غير قابل للتصويب في هيكلها التمويلي؛
- ✓ التغيير المستمر في القرارات الحاكمة للنشاط الاقتصادي وتعارضها في أحيان كثيرة، الشيء الذي يؤثر على الأداء الاقتصادي للمؤسسات من حيث إشاعة عدم الثقة وشيوع حالة عدم الاستقرار؛

<sup>1</sup> علي سليمان النعماني، نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر شركات المساهمة العامة، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 28، العدد 83، 2006، ص 39.

<sup>2</sup> علي سليمان النعماني، المرجع السابق، ص 40.

وتشير أغلب البحوث والدراسات إلى أن سبب التّعثر الرئيسي للمؤسسة يتمثل في انخفاض السيولة لديها، مما يجعلها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها وهذا نتيجة لأسباب عديدة تم توضيح معظمها أعلاه، إذ يجب معرفتها من أجل تشخيصها والبحث عن العلاج المناسب والقيام بالتصحيحات اللازمة لها؛

### 2-3- أسباب أخرى:

وهي في الغالب مرتبطة بأحداث قد تحدث فجأة كالحوادث مثل الحرائق أو الفيضانات غير المؤمن عليها بشكل كاف، أو استقالات كبار المسؤولين التنفيذيين كما أن هذه الأحداث لا تسبب بالضرورة فشل المؤسسة ولكن تزيد من حدة ضعفها<sup>1</sup>.

وعموماً، يمكن القول أن خطر الفشل المالي للمؤسسة يزداد ابتداءً من اللحظة التي المؤسسة تكون فيها غير قادرة على التأقلم مع تطورات المحيط الذي تنشط فيه. مهما اختلف السبب (داخلي أو خارجي، مباشر أو غير مباشر) فهذه المشكلة تهدد استمرارية المؤسسة مبينة وجوب إتباع المؤسسة لإستراتيجيات تسمح لها بالتعامل مع هذه الأسباب ولم لا، محاولة الاستفادة منها.

### الفرع الثاني: مراحل الفشل المالي:

لقد قدم الكثير من الباحثين في هذا المجال أوصاف مختلفة للمراحل التي تمر بها المؤسسة قبل أن ينتهي بها الأمر بالخروج من النشاط الاقتصادي الذي تمارسه. باعتبار أن الفشل المالي لا يحصل نتيجة لقرار واحد وإنما هو انعكاس لسلسلة من القرارات الخاطئة، تمر بسببها المؤسسة بمراحل متعاقبة قبل أن تصل إلى هذه الحالة.

### أولاً: مرحلة الحضانة (النشوء):

مما لا شك فيه أن المؤسسة لا تصبح متدهورة فجأة أو بصورة غير متوقعة، وإنما تكون هناك بعض المؤشرات التي يمكن أن تعالج من قبل الإدارة مثل<sup>2</sup>:

- ✓ التغيير في الطلب على المنتجات؛
- ✓ التزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة؛
- ✓ تقادم طرق الإنتاج وتزايد حدة المنافسة؛
- ✓ انخفاض معدل دوران الأصول؛
- ✓ نقص التسهيلات الائتمانية موازاة مع تزايد الأعباء.

وغالباً ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المالية المعتادة للمؤسسة، ويفضل أن تكتشف المشكلة في هذه المرحلة حيث إن التخطيط الجيد قد يكون أكثر فاعلية في إخراجها منها.

### ثانياً: مرحلة فشل النقدية:

<sup>1</sup> انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، شعبة اقتصاد مالي، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015-2016، ص 14.

<sup>2</sup> نبيل عبد السلام شاكر، الفشل المالي للمشروعات، جامعة عين الشمس، القاهرة، مصر، 1997، ص ص 16-17.

في هذه المرحلة تعاني المؤسسة من عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها الجارية، وحاجتها إلى السيولة النقدية على الرغم من أن موجوداتها أعلى من التزاماتها، لكن المعضلة هنا في أن موجوداتها ليست سائلة بالدرجة الكافية لتحويلها إلى نقدية لتسديد المستحقات، والجدير بالذكر أنه من الممكن في هذه المرحلة أن لا تحدث خسائر اقتصادية وربما تستمر الحالة ليوم واحد فقط أو لعدة شهور، ولمعالجة هذا الموقف يمكن للمؤسسة اللجوء إلى اقتراض أموال على المدى القصير تكون كافية لسد الالتزامات ولاسيما الآنية منها مع وجوب وجود سيولة داخلية مستقبلية لم يكن تاريخ استحقاقها بعد لدفع الأموال المقترضة وتكلفتها المصحوبة معها<sup>1</sup>.

### ثالثا: مرحلة الإعسار المالي (التدهور المالي):

تعكس هذه المرحلة عدم قدرة المؤسسة على الحصول على الأموال الضرورية واللازمة لتغطية ديونها المستحقة، وهذه المرحلة كالمرحلة السابقة يمكن معالجتها، غير أن المعالجة تأخذ فترة طويلة من الزمن، كإجراء تعديل في السياسات المالية في المؤسسة وتعديلات الإدارة أو العمل على إصدار سندات وبيعها عند معدل عائد أعلى نسبيا عن معدل الفائدة الذي يمكن أن يقبله حامل السند لاستثمار أمواله لدى مؤسسات أخرى مماثلة لهذه المؤسسة في عملها وقد يكون هناك احتمال ضئيل لاستمرار المؤسسة ونموها إذا لم تحصل على التمويل اللازم، إذ أن معظم المؤسسات لا تستطيع إجراء المعالجة اللازمة في الوقت المناسب فتنتقل إلى المرحلة الرابعة وهي مرحلة الفشل الكلي<sup>2</sup>.

### رابعا: مرحلة الفشل الكلي:

تعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة في حياة المؤسسة، فلا يمكن للشركة تجنب الاعتراف بالفشل حيث تنتهي كل محاولات الإدارة في الحصول على تمويلات إضافية، وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكلية قيمة أصول المؤسسة، ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققا بالخطوات القانونية<sup>3</sup>.

### خامسا: مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس:

وتحدث عندما يتم الأخذ بالإجراءات القانونية وهذا حماية للمقرضين والأطراف المختلفة، وبذلك الإعلان عن إفلاس المؤسسة أي بمعنى تصفيتها، وهي المرحلة النهائية حيث تكون المؤسسة قد وصلت إلى مرحلة الفشل الكلي<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> مي عبد ربه الجرجاوي، الكفاءة الائتمانية وعلاقتها بإدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير، جامعة الأزهر، فلسطين، 2012-2013، ص47.

<sup>2</sup> M.J. Gordan, **Towards a theory of financial distress**, Papers and Proceedings of the Twenty-Ninth Annual Meeting of the American Finance Association Detroit, Michigan December 28-30, 1971, P347.

<sup>3</sup> علي شهن، جهاد مطر، نماذج مقترحة للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مجلة الأبحاث الإنسانية، فلسطين، المجلد 25، العدد 04، 2010، ص860.

<sup>4</sup> كزار عبد الله عزيز، دور التنبؤ بالفشل المالي ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية بالاستقرار المصرفي، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، المجلد 7، العدد 30، 2014، ص319.

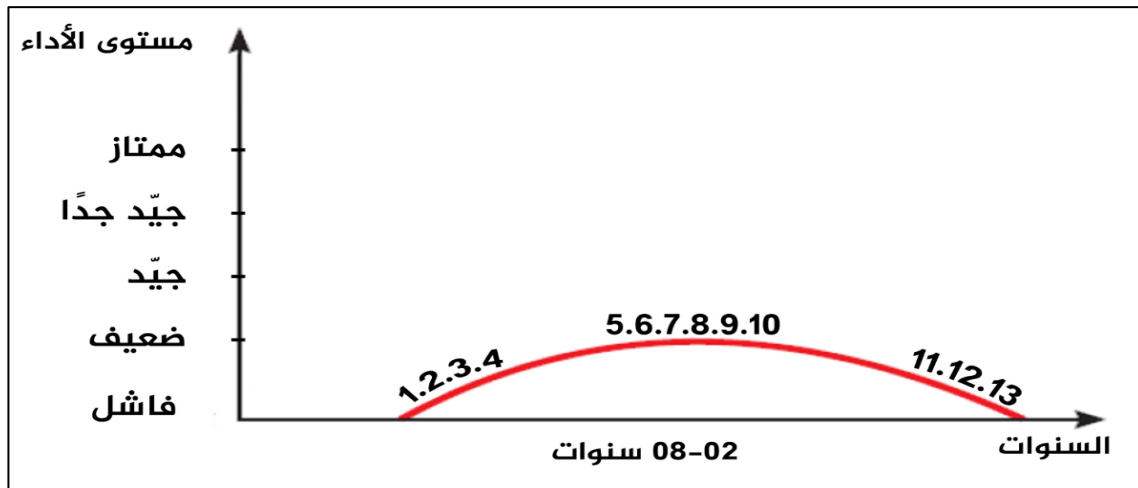
### المطلب الثالث: أنواع الفشل المالي:

تختلف المؤسسات التي تفشل في طريقة حدوث الفشل والمسار الذي تنتهجه المؤسسة قبل حدوثه حيث هناك المؤسسات التي تعيش طويلاً قبل أن تفشل، كما هناك التي لا تستطيع أن تعيش أكثر من خمس سنوات. يوجد ثلاث أنواع لفشل المؤسسات النوع الأول الذي يصيب المؤسسات الصغيرة والمؤسسة هنا لا يتعدى أدائها المستوى الضعيف، النوع الثاني الذي تصل فيه المؤسسة إلى أفضل مستويات الأداء ومن ثم تفشل، والنوع الثالث يعتبر أكثر تعقيداً من الأنواع الأخرى نظراً لطول حياة المؤسسة وكبر حجمها.

### النوع الأول: المؤسسات حديثة التكوين

يحدث هذا النوع عادة في المؤسسات حديثة التكوين وغالباً ما تكون هذه المؤسسات صغيرة الحجم، ومستوى مسار المؤسسة لا يزيد عن المستوى الضعيف كما يتضح في الرسم أسفله، ولا يمتد عمرها إلى أكثر من خمس سنوات.

الشكل رقم (01-01): فشل المؤسسات حديثة التكوين



المصدر: جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2010، ص70.

ويتضح من الرسم البياني ما يلي<sup>1</sup>:

- النقاط من 1 إلى 4: تعتبر هذه المرحلة بداية حياة المؤسسة حيث يحدث النوع الأول من الفشل نتيجة عيوب واضحة تبدأ بها المؤسسة عملها، ولهذا يستوجب أن يتم تلافي تلك العيوب منذ البداية كالاعتماد على المدير الإداري الواحد فقط، إذ يجب أن يكون هناك عمق إداري في المؤسسة وأدوار إدارية واضحة للعديد من الأشخاص، كما أنه يجب تجنب مشكلة عدم وجود ميزانيات وخطط مالية، ونظم للتكاليف التي سوف تستهلكها المؤسسة،

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، إدارة المصارف: إستراتيجية تعبئة الودائع وتقديم الائتمان، مؤسسة الوراق للطباعة والنشر، الأردن، ط1، 2000، ص36.

حيث أن تلك المشكلة لها أثر كبير على الموارد المالية للمؤسسة مما ينتهي بالمؤسسة للجوء إلى قروض من البنوك لشراء احتياجاتها ومتطلباتها بالتقسيط، ولهذا يجب وضع نظام مالي جديد ونظم معلومات محاسبية منذ البداية<sup>1</sup>. ونلاحظ من السابق بأن في النوع الأول من الفشل تبدأ المؤسسة عملها بأربع عيوب وهي:

- ضعف نمط التسيير؛
  - عدم وجود نظام محاسبي لمراقبة التكاليف وتقدير الاحتياجات النقدية؛
  - اللجوء إلى الاقتراض دون مراعاة المخاطر؛
  - التوسع بدخول المشاريع كبرى لا تتناسب مع طاقة المؤسسة.
- النقاط من 5 إلى 10: يتضح هنا لصاحب العمل أو مالك المؤسسة حقيقة مهمة بأنه كانت هناك توقعات أقل من المستوى وأن التوقعات كانت فائقة بالنسبة لإيرادات المشروع وذلك بعد أشهر فقط من بداية المشروع، تتبع هذه الحقيقة بظهور التدفقات النقدية والأرباح سالبين، ومنه جميع النسب المالية تشير إلى ضعف المؤسسة مما يجعل المالك يقوم بالتفكير في الاقتراض من البنوك مرة أخرى، وهو أمر صعب جدا في هكذا وضع للمؤسسة الأمر الذي يدفعه (المالك) لممارسة بعض الأعمال التي بها خطورة أو حدوث مخاطر طبيعية في بعض الأعمال لينتهي المالك باتخاذ قرارات حاسمة كتخفيض الأسعار للمستهلك.

● النقاط من 11 إلى 13: في هذه الفترة يبحث المالك عن قروض بالرغم من أن صافي الأصول لديه لازال سالبا، ويحاول أيضا العمل على زيادة رأس المال؛ إلى أن يجد نفسه لا يستطيع أن يحقق ربحا كافيا لدفع الفوائد على الدفعات فيتم تعيين حراسة قضائية للمشروع.

يجب الإشارة إلى أنه نظرا لصغر حجم المؤسسات في هذا النوع من الفشل وقصر حياتها وحدوث الفشل المالي بصورة متسارعة، فإنه لا يفضل معالجة الفشل أثناء حياة المؤسسة بل يجب الوقاية منه، ويمكن أن يقي تصميم مصلحة للمراجعة الداخلية في الهيكل التنظيمي لهذه المؤسسات من خطر الفشل. فإن لم تستطع هذه المؤسسات الاعتماد على خدمات المراجع الداخلي نظرا لعدم قدرتها على تحمل تكاليفه، يمكنها الاستعانة بالمراجعين الخارجيين كاستشاريين يتقاضون أجورهم حسب ساعات العمل.

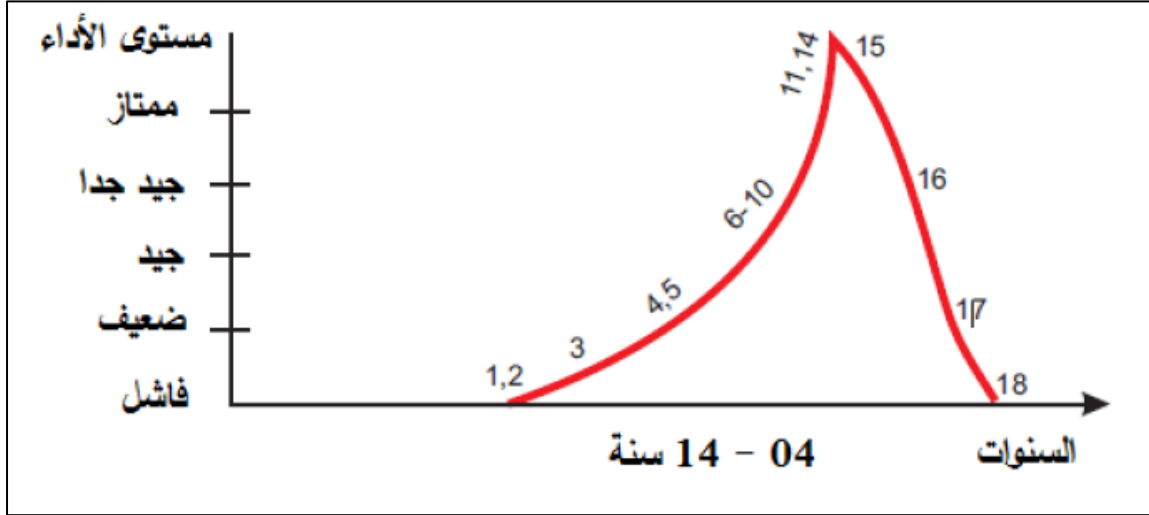
### النوع الثاني: فشل المؤسسات الفتية

يحدث هذا النوع من الفشل للمؤسسات الصغيرة أيضا ولكنها تعيش لفترة أطول من مؤسسات النوع الأول إذ تصل مدة حياتها إلى 14 سنة ويختلف هذا النوع كليا عن سابقه في كون المؤسسة تنمو وتنجح بصورة سريعة جدا ثم يبدأ الانهيار بصورة سريعة أيضا. وذلك موضح في نقاط الشكل الموالي:

<sup>1</sup>هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، جوان 2004، ص30



الشكل رقم (01-02): فشل المؤسسات الفتية



المصدر: جهاد حمدي إسماعيل مطر، مرجع سبق ذكره، ص71.

وتمثل النقاط الـ 18 ما يلي<sup>1</sup>:

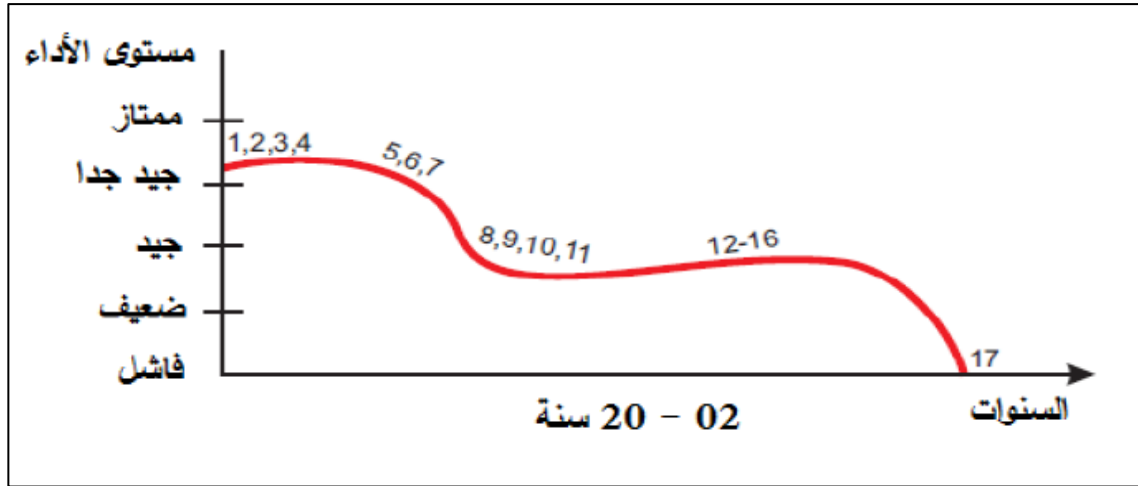
- النقاط 1 و2: هنا يشترك النوعان الأول والثاني في وجود نفس العيوب الإدارية كوجود دور لشخص واحد في المؤسسة وضعف الإدارة فيها مع عدم وجود نظام محاسبي لمراقبة التكاليف وتقدير الاحتياجات النقدية.
  - النقطة 03: يبدأ الاختلاف هنا عن النوع الأول في أن مبيعات المؤسسة تستمر في الزيادة بصورة كبيرة؛
  - النقاط من 04 إلى 09: نتيجة للزيادة السريعة في المبيعات تستوجب إيجاد مصادر جديدة لرأس المال الأمر الذي يتم تلبينه سريعاً نظراً للحالة الجيدة للمؤسسة، وتستمر المبيعات والأرباح في الزيادة إلى أن تصل المؤسسة إلى مستوى جيد لتلاحظ من قبل الجمهور حيث يجب عليها أن تكون ناجحة لترقى إلى مستوى التوقعات، أي يجب عليها أن تبيع أكثر وتستدين أكثر وتنجح أكثر.
  - النقطة 10: المؤسسة في هذا الوقت تكون كبيرة جداً؛
  - النقاط من 11 إلى 14: في هذه الفترة تصبح المؤسسة معروفة وعامة ومالكها ثري، وتبدأ في المؤسسة عمليات المحاسبة ويستمر حجم النشاط في الزيادة مع بقاء الربح كما هو.
- حين تصل المؤسسة إلى أعلى مستويات أدائها وربحيتها، وقبل أن تبدأ بالانهيار يكون لديها مقدار من الأرباح قد تنقدها قليلاً أو تعوضها عن الخسائر إذا تم استغلالها جيداً، وقد تأخذ معالجة الفشل عدة أشكال في المؤسسة، مثلاً: كتخفيض الإنتاجية أو التخلص من بعض الأنشطة غير المربحة في المؤسسة، أو البيع بسعر منخفض بما يتناسب مع تكلفة الإنتاج وغيرها من الطرق والأشكال.
- النقطة 15: حجم الأعمال التجارية يزيد بصورة كبيرة وسريعة جداً ولكن يحدث شيء ما في هذه النقطة يجعل المؤسسة تبدأ في الهبوط من مستواها الجيد كفشل بعض الأعمال؛
  - النقاط من 16 إلى 18: تبدأ المؤسسة بالهبوط من مستواها الجيد ويستمر ذلك حتى يحدث الفشل.

<sup>1</sup>هلا بسام عبد اله الغصين، مرجع سبق ذكره، ص32.

### النوع الثالث: فشل المؤسسات الناضجة

هذا النوع من الفشل يحدث عادة في المؤسسات الناضجة كاملة النمو والتي أتمت تجارتها بنجاح فائق لعدة سنوات متتالية، والشكل الموالي يوضح أهم النقاط التي تتعرض لها المؤسسة من مرحلة النضج إلى الانهيار:

#### الشكل رقم (01-03): فشل المؤسسات الناضجة



المصدر: جهاد حمدي إسماعيل مطر، مرجع سبق ذكره، ص73.

وتشير هذه النقاط إلى<sup>1</sup>:

- النقاط من 01 إلى 04: تكون المؤسسة موجودة وتتمتع بمستوى من جيد إلى ممتاز، حجم نشاط معتدل، هامش ربح جيد ومعنويات ممتازة، إلا أن هذا لا يعني عدم وجود بعض العيوب كسياسة الاعتماد في الإدارة على المدير الواحد دون الاستشارات الخارجية والمشاركة، وأيضا ضعف في الوظيفة المالية للمؤسسة مما يؤدي إلى ظهور عيوب واضحة ومؤكدة في نظم المعلومات المحاسبية لا يتم مقابله باستجابة من المؤسسة، حيث تبقى هذه العيوب لمدة قد تمتد من عدة شهور إلى سنوات قبل أن يبدأ حدوث الانهيار للمؤسسة.
- النقاط من 05 إلى 07: تبدأ المؤسسة في الانهيار. تزيد الأعمال التجارية ويزيد معها فشل المشاريع ويتبع هذه الأحداث انخفاض بسيط على الأرباح؛ لتصاب النسب المالية للمؤسسة بخلل واضح.
- النقاط من 08 إلى 11: تنخفض الروح المعنوية وتبدأ بعض الأسباب والظواهر والعيوب المالية وغير المالية في الظهور مع استمرار انخفاض الأرباح لعدم قدرة المؤسسة على إعادتها لوضعها الطبيعي والجيد بالرغم من أنه لم تمر بين النقطة 05 والنقطة 09 غير سنة أو اثنتين فقط؛ هنا يرى ويشعر المدير أنه بحاجة إلى قروض كبيرة الحجم فيقوم بجلب أموال كثيرة على مستوى عالي من خطورة.
- النقطة 12: يتحقق هنا مستوى جيد للربح ولكن قيمة هذا الربح أقل من أن يغطي حجم الفائدة المطلوب على الدفعات وتكون بشكل عام المؤسسة عند مستوى الضعف أو أعلى قليلا.

<sup>1</sup>سارة طيب، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي: دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، قسم العلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2016-2017، ص75.

- النقاط من 13 إلى 16: يقوم المدير هنا بإدخال طموحات جديدة على مشروعه وأيضاً وضع حملة جديدة من أجل التوسع في المبيعات من خلال تقديم بعض التسهيلات للزبائن؛ الأمر الذي يساعد في ارتفاع نسبة المبيعات والأرباح قليلاً. إلى أن يتكرر الأداء الذي حدث في النقطة 5 مرة أخرى من حدوث الفشل والانهيار ما عدا أنه في هذه النقطة تكون المؤسسة قد أصبحت مشبعة من عمليات المعالجة حيث تفشل الأرباح في سداد وتغطية الفوائد على الدفعات ومنه تحدث أزمة تدفقات نقدية لتعود المؤسسة إلى نفس الحالة التي كانت فيها قبل أشهر لكن مع ديون والتزامات أكثر.
- النقطة 17: تحدث عمليات الحراسة القضائية على ممتلكات المؤسسة.

## المبحث الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

تعد عملية التنبؤ بالفشل المالي عملية مهمة تسمح باتخاذ القرارات في الوقت المناسب، كإعادة تخصيص الموارد لاستخدامات أكثر كفاءة، ولمزيد من الدقة في التنبؤ بالوضع المستقبلي للمؤسسات و قدرتها على الاستمرار أو تصفيتها. وقد نالت هذه العملية اهتماما كبيرا من قبل الممارسين والباحثين الذين حاولوا وضع الحكم على سلامة المركز المالي للمؤسسة والمساعدة في عملية اتخاذ القرارات الصحيحة في الوقت المناسب لحمايتها أو علاجها من أي مرحلة من مراحل الفشل المالي.

## المطلب الأول: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي

يقصد بالتنبؤ المعنى الشامل للدراسات المتعلقة بالمستقبل سواء احتوت هذه الدراسات على تقديرات تعتمد على الأسلوب الشخصي أو انتهجت الدراسات المنهج التخطيطي بإتباع أساليب علمية منظمة وشاملة، أو استخدمت هذه الدراسات أساليب رياضية وإحصائية لقياس العلاقات الدلالية بين المتغيرات للوصول إلى نسب التغير بينها<sup>1</sup>.

كما يمكننا تعريف التنبؤ على أنه التخطيط ووضع الافتراضات حول أحداث المستقبل بناء على أخرى مضت باستخدام تقنيات خاصة عبر فترات زمنية مختلفة، وبالتالي فهو العملية التي يعتمد عليها المديرين أو متخذوا القرارات في تطوير الافتراضات حول أوضاع المستقبل<sup>2</sup>. أي أن التنبؤ عملية عرض حالي لقيم مستقبلية باستخدام مشاهدات تاريخية بعد دراسة سلوكها في الماضي<sup>3</sup>.

كما عرّف البعض التنبؤ المالي على أنه مجموعة التقديرات والقياسات التي يضعها الفرد أو المنشأة، والمتعلقة بالأحداث والظروف المستقبلية، بغرض الإعداد لمواجهة الظروف التي يتم توقعها وذلك عن طريق الخطط والسياسات اللازمة للتعامل مع هذه الظروف<sup>4</sup>.

مما سبق يمكن القول أن التنبؤ هو عملية التقدير والوصول إلى النتائج المتعلقة بالمستقبل المبنية على أسس علمية، رياضية وإحصائية، باستخدام معلومات مالية وبيانات سابقة بهدف مواجهة الظواهر والأحداث المستقبلية التي تواجه المؤسسة وكل هذا بغرض مساعدة متخذي القرار على اتخاذ القرارات الأكثر ملائمة من حيث الصحة والتوقيت.

<sup>1</sup> أبو الفتوح فضالة، إستراتيجية القوائم المالية، دار الكتاب العلمية للنشر والتوزيع، مصر، 1996، ص 43.

<sup>2</sup> نادرة أيوب، نظرية القرارات الإدارية، دار زهران، الأردن، 1997، ص 177.

<sup>3</sup> مولود حشمان، نماذج وتقنيات التنبؤ القصير المدى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998، ص 77.

<sup>4</sup> محمد إلفي، أساليب تدنية مخاطر التعثر المصرفي في الدول النامية مع دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حسبية بن بوعلوي، الشلف، 2014، ص 102.

## المطلب الثاني: أهمية التنبؤ بالفشل المالي:

لعملية التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات أهمية كبيرة، خاصة إذا كان توقع الفشل المالي قد تم في الوقت المناسب، الأمر الذي يؤدي إلى اتخاذ قرارات ائتمانية صحيحة من قبل جهات عديدة. وقد ركزت معظم الدراسات والأبحاث على تحديد أدوات يمكن من خلالها إيجاد جهاز إنذار مبكر لرصد دلائل الفشل، ووضع الحلول والإجراءات التصحيحية المناسبة قبل حدوثه، وبالتالي تجنب التعرض لخسائر كبيرة.

ويمكن إبراز أهمية التنبؤ بشكل عام في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- ✓ يضمن وإلى حد كبير الكفاءة والفاعلية للمؤسسة في المرونة مع البيئة الخارجية؛
  - ✓ معرفة احتياجات المؤسسة في المدى القصير والمتوسط؛
  - ✓ تساهم في الحد من المخاطر التي قد تواجه المؤسسة؛
  - ✓ تعطي صورة للمؤسسة عن توجهها المستقبلي؛
  - ✓ تساهم بقدر كبير في اتخاذ القرارات وترقب آثارها مستقبلاً.
- أما فيما يتعلق بأهمية التنبؤ بالفشل المالي بشكل خاص<sup>2</sup>:

- ✓ يسمح باتخاذ القرارات في الوقت المناسب كإعادة تخصيص الموارد لاستخدامات أكثر كفاءة؛
  - ✓ يساهم بالمزيد من الدقة في التنبؤ بالوضع المستقبلي للمؤسسة ومدى قدرتها على الاستقرار أو التصفية؛
  - ✓ قياس مدى قدرة المؤسسة على تنمية مواردها؛
  - ✓ تحديد أسعار وشروط التمويل مع الأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي تؤدي إلى الفشل في السداد؛
  - ✓ برحمة الانسحاب من حيث التوقيت والطريقة.
- كما تختلف أهمية التنبؤ باختلاف المستفيد<sup>3</sup>:
- ✓ المستثمر على سبيل المثال، يهتم بموضوع التنبؤ بفشل المؤسسة الاقتصادية من أجل اتخاذ قراراته الاستثمارية المختلفة والمفاضلة بين كل البدائل المتاحة، وتجنب الاستثمارات الخطيرة جداً؛
  - ✓ أما اهتمام الدائنين أو المقرضين بهذا الموضوع فأسبابه كثيرة منها اتخاذ قرار بمنح الائتمان أو عدمه، تحديد سعر الفائدة وشروط القرض بناءً على حجم الخطر المتعلق به؛
  - ✓ الإدارة من جهة أخرى تهتم بموضوع التنبؤ بالفشل لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الضرورية لإنقاذ المؤسسة في الوقت المناسب؛

<sup>1</sup> فريدة بوغازي، إلهام بوغلبطة ووفاء سلامة، فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية"، جامعة 20 أوت، سكيكدة، الجزائر، يومي: 27 و 28 جانفي، 2009، ص 02.

<sup>2</sup> رافعة إبراهيم الحمداني، ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، الرمادي، العراق، المجلد 05، العدد 10، 2013، ص 462.

<sup>3</sup> عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 7.

✓ في حين اهتمام الجهات الحكومية بهذا الموضوع يرجع إلى تمكينها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصاً منها على سلامته؛

✓ واهتمام مراجعوا الحسابات بالتنبؤ بالفشل ينبع أساساً من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك المؤسسات الاقتصادية، كما أنهم مطالبين بالتحري في إمكانية استمرارية المؤسسة من عدمها.

### المطلب الثالث: خطوات عملية التنبؤ بالفشل المالي والعوامل المؤثرة فيها:

نظراً لأهمية عملية التنبؤ كما ذكرنا سابقاً تم وضع عدّة خطوات أساسية تساعد في القيام بعملية تنبؤ قريبة من الدقة، كما أن هناك بعض العوامل التي تؤثر في عملية التنبؤ بالسلب يجب مراعاتها.

#### الفرع الأول: خطوات عملية التنبؤ

باعتبار التنبؤ يساعد في علاج ظواهر مختلفة فإن هناك خطوات عامة يمكن إتباعها عند الرغبة في التنبؤ بأي ظاهرة ما، حيث هناك ستة خطوات أساسية في عملية التنبؤ وهي كما يلي<sup>1</sup>:

✓ تحديد بماذا نتنبأ؟، لماذا نتنبأ؟، وفيما نحتاج عملية التنبؤ؟، هذه الأسئلة تساعد في توضيح مستوى التفاصيل المتعلقة بالتنبؤ (على سبيل المثال، التنبؤ حسب المنطقة، التنبؤ حسب المنتج) ومقدار الموارد التي يمكن تبريرها (على سبيل المثال، أجهزة الحاسوب والبرمجيات والقوى العاملة)، ومستوى الدقة المطلوب؛

✓ إنشاء أفق زمني، قصير أو متوسط الأجل. وبشكل أكثر تحديداً، تحديد ما إذا كان سيتم إجراء إسقاط للعام المقبل أو للخمس سنوات القادمة.. الخ؛

✓ تحديد أسلوب التنبؤ الملائم؛

✓ جمع البيانات ووضع التنبؤ؛

✓ تحديد الافتراضات التي لا بد من استعمالها في إعداد وبناء النموذج التنبؤي؛

✓ مراقبة التنبؤ لمعرفة ما إذا كان قد نُفذ على النحو المطلوب ووضع نظام للتقييم، حيث إذا لم يتم القيام بالتنبؤ كما يجب، يستلزم ذلك الرجوع إلى الخطوة الأولى والبدء من جديد.

#### الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في عملية التنبؤ بالفشل المالي

يوجد العديد من العوامل التي من شأنها أن تؤثر على دقة عملية التنبؤ وبالتالي عدم تحقيقها للأهداف المرجوة ويمكن أن تكون هذه العوامل<sup>2</sup>:

أولاً: عوامل تتعلق بالظروف المحيطة: تتوضح في:

✓ تتأثر عملية التنبؤ بالسلوك الاقتصادي المستقبلي العام المحيط بالمشروع والذي يصعب التحكم به ومعرفته، ومن أمثلة السلوك الاقتصادي العام حالة الحروب أو الكوارث الطبيعية أو الأزمات الاقتصادية؛

<sup>1</sup>Jae K.Shim and Joel G.Siegel, **Financial Analysis –Forecasting and Modeling**, CCH a Wolters Kluwer business, Chicago, 3rd E, 2007, p.253.

<sup>2</sup>محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2006، ص72.

✓ كون علم المحاسبة من العلوم الإنسانية فإن عملية التنبؤ بموضوعاته تتأثر بالسلوك الإنساني أكثر من تأثرها بالعلوم الطبيعية المحيطة.

ثانيا: عوامل تتعلق بالنماذج والأساليب الإحصائية: وتتمثل هذه العوامل في الآتي:

✓ تتأثر عملية التنبؤ المالي بالبيانات المستخدمة وطبيعتها، فقد تكون موسمية وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية عن المشروع والتي تؤثر بدورها على نتائج التنبؤات في المستقبل؛

✓ استخدام بعض الأساليب أو النماذج الإحصائية التي لا تتناسب مع البيانات المتوفرة والتي يتم استخدامها في عملية التنبؤ.

✓ وجود أخطاء على مستوى القوائم المالية المستعملة في عملية التنبؤ.

ثالثا: عوامل تتعلق بالمشروع وطبيعة نشاطه: ويمكن توضيحها في:

✓ اختيار فترات للقيام بعملية التنبؤ لا تتناسب مع دورة الإنتاج والعمليات في المشروع؛

✓ تتوقف عملية التنبؤ على طبيعة ومدة نشاط المشروع، فالمشروع الذي مدة نشاطه عام تكون أكثر ملائمة من المشروعات التي تكون مدة نشاطها أكثر من عام؛

✓ تلعب الخبرة في عملية التنبؤ للمؤسسة دورا هاما وحيويا في صحة ودقة عمليات التنبؤ التي تقوم بها، فكلما كان للمؤسسة خبرة في التنبؤ كلما كان ذلك أكثر دقة والعكس صحيح.

## المبحث الثالث: أساليب التنبؤ بالفشل المالي وبعض الحلول المطروحة له

نظرا للأهمية الكبيرة جدا لعملية التنبؤ في المؤسسة الاقتصادية خاصة التنبؤ بالفشل المالي، وضعت أساليب متعددة.

## المطلب الأول: أساليب التحليل المالي في التنبؤ بالفشل المالي

هناك عدة أساليب للتحليل المالي يمكن الاعتماد عليها للتنبؤ بفشل المؤسسات الاقتصادية ويمكن توضيحها فيما يلي:

## أولا: أسلوب التحليل الرأسي:

وهو التحليل الذي يقوم على أساس المقارنة بين أرقام القوائم المالية لنفس الفترة، كمقارنة النتيجة الصافية للسنة مع رقم أعمال نفس السنة، ويتصف هذا النوع من التحليل بالسكون لعدم استخدامه للبعد الزمني، حيث أن المقارنة تتم في الفترة نفسها.

## ثانيا: أسلوب التحليل الأفقي:

يطلق عليه التحليل المتحرك، وتتركز الفائدة منه في معرفة اتجاه تطور عناصر القوائم المالية، فمن خلال هذا النوع من التحليل يمكن متابعة سلوك بند معين من بنود القوائم المالية عبر عدة سنوات من خلال مقارنتها مع سنة تسمى سنة الأساس، لمعرفة مدى الاستقرار أو التراجع في هذا البند، ويساعد هذا النوع من أساليب التحليل في الكشف عن بعض الخصائص النوعية لمتغير معين.

## ثالثا: أسلوب التحليل باستخدام النسب المالية:

يعتبر هذا الأسلوب من أفضل الأساليب وأكثرها استعمالا وملائمة في مجال التنبؤ بالفشل المالي، حيث يتم دراسة أكثر من بند من بنود القوائم المالية في نفس الوقت وعلى مدار أكثر من سنة مالية للتوصل إلى الأسباب التي أدت إلى حدوث الفشل المالي وبالتالي سهولة العلاج واتخاذ الإجراءات التصحيحية، كأن يتم دراسة العلاقة بين نسب الربحية ونسب النقدية وغيرها من النسب على مدار أكثر من فترة مالية ومقارنتها بالنسب النموذجية التي يجب أن تكون عليها ل يتم تحديد أثرها في مشكلة الفشل المالي وبالتالي معالجة أسبابها.

## المطلب الثاني: الأساليب الرياضية في التنبؤ بالفشل المالي

منذ بداية الستينات ظهرت دراسات عديدة تهدف إلى تحديد المؤشرات التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ باحتمالات الفشل المالي، وذلك بتشجيع من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين وهيئة البورصة في خضم الجدل الذي احتدم حينذاك حول مدى مسؤولية مدقق الحسابات عن اختبار فرض استمرارية المؤسسة، وبالتالي عن دوره في الإنذار المبكر عن حوادث إفلاس المؤسسات التي أخذت تتزايد ملحقة أضرار كبيرة بالمساهمين والمقرضين وغيرهم. منذ ذلك الحين وحتى عصرنا هذا سعى كثير من الباحثين إلى تطوير نماذج جديدة للتنبؤ بالفشل المالي، ومن ثم تطوير القدرة التنبؤية لها، وذلك سواء من جهة تحديث الأساليب والمناهج المتبعة في بنائها أو من جهة المتغيرات التي تتكون منها.



تعتمد هذه النماذج بشكل عام على النسب المالية المتعارف عليها، وباستخدام عدد من الأساليب الإحصائية كأسلوب تحليل عوامل التمييز بين المجموعات أو أسلوب الانحدار المتعدد باستخدام نظرية الاحتمالات، استطاع الباحثون استخراج نماذج للتنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه بفترة من الزمن، وفيما يلي عرض لأهم هذه النماذج حسب التسلسل الزمني الذي تعاقبت فيه:

### أولاً: نموذج بيفر Beaver

يعتبر بيفر صاحب فكرة وضع نموذج لقياس فشل المؤسسات وسمي النموذج باسمه. اعتمد في وضع النموذج على النسب المالية، وتضمنت مقارنة للنسب المالية المتوسطة لـ 79 مؤسسة فاشلة وفقاً لمعايير محددة، وقابلها بـ 79 مؤسسة أخرى غير فاشلة في الفترة بين 1954 و 1964 وفقاً لمعايير محددة كتعرض المؤسسة لأحداث الإفلاس، التخلف عن دفع السندات أو سحبوات بنكية أو عدم دفع أرباح الأسهم الممتازة، وهذه المؤسسات من نفس القطاع ولها نفس حجم الأصول.

واعتمد بيفر في اختياره للنسب على الطرق الإحصائية باختبار الفرضيات، فوجد أنه كلما تم احتساب النسبة في سنة أقرب إلى سنة الفشل كلما كان التنبؤ أصدق وأكثر دقة، حيث استخدم في كل مرة نسبة مالية واحدة فقط<sup>1</sup>.

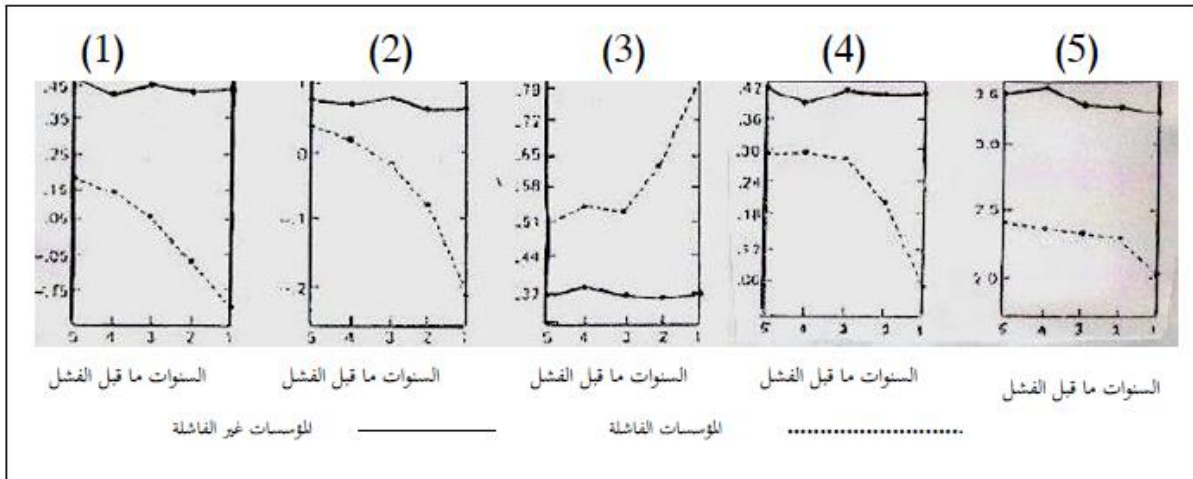
وقد اتسم نموذج بيفر بقوة تنبؤية جعلته قادراً على التنبؤ بالفشل المالي قبل وقوعه بخمس سنوات وتوصل بيفر إلى أن النسب التالية والموضحة أسفله يمكن استخدامها أكثر من غيرها في التنبؤ بفشل المؤسسات<sup>2</sup>:

- التدفق النقدي / مجموع الديون؛
- صافي الربح قبل الفائدة والضريبة / مجموع الأصول؛
- مجموع الديون / مجموع الأصول؛
- رأس المال العامل / مجموع الأصول؛
- الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل؛
- النقديات / الديون قصيرة الأجل.

<sup>1</sup> صونيا أوكاشي، دور المراجعة الداخلية في تجنب الفشل المالي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص دراسات محاسبية، جائية وتدقيق، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2015 – 2016، ص 72.

<sup>2</sup> الشريف ريجان وآخرون، الفشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، ملتقى وطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 21 و 22 أكتوبر 2012، ص 9.

الشكل رقم (01-04): مسار النسب المالية في المؤسسات الفاشلة والمؤسسات غير الفاشلة حسب بيفر.



المصدر: مصطفى يوسف كافي، ائتمان المشاريع الصغيرة والمتوسطة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي، دار الابتكار للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2018، ص363.

### ثانيا: نموذج ألتمان Altman

قام Altman في سنة 1977 بتطوير نموذج الأول لعدم إمكانية تطبيقه على المؤسسات غير المدرجة في السوق المالي وهذا لصعوبة قياس القيمة السوقية لحقوق المساهمين (يتطلب بيانات عن القيمة السوقية للسهم)؛ لهذا قام بتطوير نموذج إلى ما يعرف بنموذج ZETA وهو ما يعرف بالجيل الثاني للشركات في القطاع الخاص، وذلك بإجراء الدراسة على عينة من 53 شركة فاشلة و58 شركة ناجحة خلال الفترة من 1969 إلى 1975، حيث شمل التحليل 28 نسبة مالية قلصها في النهاية إلى خمسة نسب وهي<sup>1</sup>:

- رأس المال العامل / مجموع الأصول المادية؛
  - الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول المادية؛
  - الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول المادية؛
  - القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الخصوم؛
  - صافي المبيعات / مجموع الأصول المادية.
- وصنف المؤسسات إلى ثلاث فئات هي<sup>2</sup>:
- مؤسسات ناجحة أو قادرة على الاستمرار؛
  - مؤسسات فاشلة ومحتمل إفلاسها؛
  - ومؤسسات صعب التنبؤ بوضعيتها وتحتاج إلى دراسات أكثر تفصيلا.

<sup>1</sup> شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية، دار زهران، عمان، 2012، ص245.

<sup>2</sup> عثمان محمد داود، إدارة وتحليل الائتمان ومخاطره، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، ط1، 2013، ص457.

**ثالثاً: نموذج كيدا Kida**

يعتبر هذا النموذج من الأساليب الحديثة في التنبؤ بالفشل المالي، وهو مبني على خمس متغيرات مستقلة من النسب والمؤشرات المالية هي<sup>1</sup>:

- الربح الصافي / إجمالي الأصول؛
- الأموال الخاصة / إجمالي الخصوم؛
- النقديات / الخصوم المتداولة؛
- المبيعات / إجمالي الأصول؛
- النقديات / إجمالي الأصول.

**رابعاً: نموذج شيرود Sherrod**

يستخدم هذا النموذج لمعرفة مخاطر الائتمان في البنوك عند منح القروض للمؤسسات، ولكل مؤشر وزن ترجيحي معين حسب أهمية كل نسبة أو مؤشر، يعتبر أحد أهم النماذج الحديثة حيث يحقق هذا النموذج هدفين أساسيين هما:

- الهدف الأول: تقييم المخاطر ويستخدم من قبل البنوك لتقييم المخاطر عند منح القروض.
- الهدف الثاني: التنبؤ بالفشل المالي، ويستخدم هنا من أجل التأكد من مبدأ استمرارية المؤسسة في الحياة الاقتصادية، والتعرف على مدى قدرة المؤسسة على مواصلة نشاطها في المستقبل.
- وعليه اعتمد هذا النموذج على سبعة مؤشرات مالية هي<sup>2</sup>:

- مؤشر الإفلاس ومؤشر درجة مخاطر القروض
- رأس المال العامل / إجمالي الأصول؛
- النقديات / إجمالي الأصول؛
- إجمالي حقوق المساهمين / إجمالي الأصول؛
- الأرباح قبل الضرائب / إجمالي الأصول؛
- إجمالي الأصول / إجمالي الالتزامات؛
- إجمالي حقوق المساهمين / القيم الثابتة المادية.

وقسمت النتائج إلى قروض ممتازة بدون مخاطر، قروض قليلة المخاطرة، قروض متوسطة المخاطرة وقروض عالية المخاطرة.

<sup>1</sup> منير شاكر وآخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، مركز البريد، الأردن، ط1، 2005، ص185.

<sup>2</sup> وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2004، ص13.

## المطلب الثالث: طرق وإجراءات تصحيح الفشل المالي في المؤسسة

لا شك أن الفشل المالي يشكل عائقاً أمام المؤسسة لمواصلة نشاطها الاستغلالي والاستثماري، وإذا لم تسرع هذه الأخيرة في اتخاذ إجراءات تصحيحية ترد لها الاعتبار وتحسن من شروط فعاليتها، فإنها تضطر عاجلاً أم آجلاً إلى التوقف عن الدفع وإعلان الإفلاس. والغرض من إجراءات التصحيح هو استعادة التوازن المالي وتوازن الاستغلال للمؤسسة حيث يتم ذلك عبر مراحل نلخصها على النحو الآتي:

1- إجراء تطهير مالي للمؤسسة؛

2- علاج مشكلات الخزينة؛

3- تحسين المردودية؛

4- اختيار إستراتيجية تصحيح ملائمة.

أولاً: التطهير المالي للمؤسسة:

إن الخسائر التجارية والرأسمالية التي تلحق بالمؤسسات سواء كانت طارئة أو ناتجة عن سوء الإدارة لا تعني ضرورة توقفها عن العمل وتصفيتها، بل يمكنها تحسين وضعها المالي والتغلب على الأزمات عن طريق معالجة الأسباب التي أدت إلى التدهور، إلا أنها لا تستطيع سلوك هذا الطريق قبل إطفاء الخسائر التي لحقت بها<sup>1</sup>. ومن الطبيعي أن تسدد المؤسسة خسائرها عن طريق الأموال الاحتياطية التي شكلتها من أرباح السنوات السابقة. وفي حالة عدم وجود احتياطيات كافية لإطفاء الخسائر المتراكمة تلجأ المؤسسة إلى إحدى الطرق الآتية<sup>2</sup>:

## 1-1 تخفيض رأس المال:

تهدف هذه الطريقة إلى إعادة الموجودات إلى قيمتها الفعلية وذلك بالتخلص من الخسائر المتراكمة عن طريق تخفيض رأس مال المؤسسة. ولكي تكون هذه العملية ناجحة لا بد أن تكون الأموال الباقية للشركة كافية لتمويل عمليات الاستثمار وتحقيق الأرباح.

ومن النادر أن تتعادل الخسائر المتراكمة مع مبلغ تخفيض رأس المال لأن هذا الأخير يجب أن يكون رقماً صحيحاً بدون كسور، لاسيما إذا كان مقسماً إلى أسهم ذات قيمة اسمية واحدة. فإذا كان التخفيض أكثر من الخسارة أخذ الفرق إلى حساب احتياطي خاص وإذا كان أقل فإن الفرق يطوى من أرباح السنين المقبلة.

وهناك أسلوبين لتخفيض رأس المال، فقد يتم ذلك بتخفيض القيمة الاسمية للأسهم مع المحافظة على عددها أو تخفيض عدد الأسهم مع المحافظة على قيمتها الأصلية. فإذا اختارت المؤسسة الأسلوب الأول فإنها تختم الأسهم القديمة بالقيمة الاسمية الجديدة، أو تطبع أسهماً جديدة بالقيمة الاسمية الناتجة عن التخفيض. أما إذا اختارت الطريقة الثانية فإنها تسحب من المساهمين عدداً من الأسهم يتناسب مع التخفيض وتوزع هذا العدد عليهم بنسبة ما يحملونه من أسهم ثم تلغي الأسهم المسحوبة نهائيًا.

<sup>1</sup> حمدي السقا، تحليل ومناقشة الميزانيات، المؤسسة الوطنية للطباعة والنشر، مصر، 1964، ص 513.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 518-524.

**1-2 تحويل الديون إلى أسهم:**

يمكن أن تجد المؤسسة نفسها بعد تخفيض رأس المال عاجزة عن تأمين فوائد إلى الدائنين بالإضافة إلى توزيع الأرباح على المساهمين. وتكون الديون المترتبة على المؤسسة مختلفة الأشكال منها: سندات القروض، قروض عادية، موردين، أوراق دفع... الخ.

وتخفيفاً للأعباء المالية تتفق المؤسسة مع الدائنين على تحويلهم من الدائنين إلى شركاء وتغيرهم بشتى الطرق كمنحهم أسهما ممتازة ذات إصدار خاص وفي بعض الأحيان تكون هذه الأسهم ذات أرباح مضمونة، بمعنى إذا أغلقت إحدى السنوات بخسارة فإن حصة الأسهم الممتازة من الأرباح عن هذه السنة تأخذ من أرباح السنوات المقبلة.

قد يكون من مصلحة الدائنين الموافقة على مثل هذا الاتفاق لأنهم إذا لم يساعدوا المؤسسة على النهوض فإنها تتوقف عن العمل وقد ينتهي بها الأمر إلى التصفية بحيث أنهم لا يحصلون سوى على جزء من ديونهم. أما فيما يخص قروض الشركاء، أي المبالغ المدفوعة من قبل الشركاء لتقوية المركز المالي للمؤسسة فهي تعتبر من الديون طويلة الأجل التي لا تقلق بال المؤسسة لأنه من غير المعقول أن يعمد الشركاء إلى سحبها من المؤسسة وهي في وضع مالي سيء، لاسيما إذا كانت المؤسسة من النوع التضامني حيث يعتبر الشريك مسؤولاً عن ديون المؤسسة ليس بمقدار حصته من رأس المال فقط بل بأمواله الخاصة كذلك.

**1-3 زيادة رأس المال بعد تسديد الخسائر في رأس المال:**

إذا كانت الخسائر كبيرة واستغرقت معظم أموال المؤسسة فلا تجد أمولا كافية لمتابعة نشاطها. فقد تتبع عملية تسديد الخسائر بزيادة رأس المال عن طريق إصدار أسهم جديدة. إلا أنه لا بد من تطهير المركز المالي قبل زيادة رأس المال لكيلا يستفيد المساهم القديم على حساب المساهم الجديد. بمعنى أنه يجب تخفيض رأس المال أولاً وتحديد قيمة السهم القديم على هذا الأساس ثم إصدار أسهم جديدة بسعر يعادل قيمة السهم القديم المعدل.

**ثانياً: علاج مشكلات الخزينة:**

إذا كانت إجراءات التطهير المالي تهدف إلى استعادة التوازن المالي للمؤسسة في الوقت الحاضر. فإن علاج مشاكل الخزينة يراد منه الحفاظ على هذا التوازن في المديين القصير والمتوسط. بعبارة أخرى، فإن المؤسسة بعد تطهير وضعيتها المالية الحالية، تشرع في تنفيذ جملة من التدابير بهدف تسوية الاختلالات المرتبطة بضيق الخزينة ولهذا الغرض تقوم بنوعين من العمليات:

**1-2 عمليات تخص المدى المتوسط:**

هناك مقاربتين لعلاج مشاكل ضيق الخزينة في المدى المتوسط. تقوم المقاربة الأولى على مفهوم التوازن المالي، والثانية على مفهوم فائض خزينة الاستغلال<sup>1</sup>:

<sup>1</sup>Dominique pestre-roire, **la gestion financiere en 12 questions de cours**, édition Broché, France, 1990, p p138-139.

## 1-1-2 المقاربة على أساس مفهوم التوازن المالي:

وفقا لهذه المقاربة نحصل على خزينة المؤسسة بموجب العلاقة:

خزينة = رأس المال العامل الصافي - الاحتياجات من رأس المال العامل.

استنادا إلى هذه العلاقة، يتم تحسين وضعية الخزينة في المؤسسة عن طريق إعادة تكوين رأس المال العامل الصافي وتدعيمه إذا كان غير كافي أو تقليص الاحتياجات من رأس المال العامل. ويتم ذلك بالتأثير على مكونات هذين العنصرين وذلك كما يلي:

✓ إعادة تكوين رأس المال العامل أو زيادته: يمكن أن يتم بإتباع الإجراءات التالية:

- زيادة الموارد الدائمة عن طريق زيادة الأموال الخاصة، تحسين النتيجة وقدرة التمويل الذاتي، زيادة رأس المال نقدا، زيادة القروض والحسابات الجارية للشركاء، استرجاع القروض الممنوحة للغير لأكثر من سنة، تحويل ديون الموردين والمكشوف البنكي إلى ديون متوسطة الأجل، التفاوض مع الهيئات الاجتماعية (مصلحة الضرائب والضمان الاجتماعي) بشأن تمديد أجل السداد للديون المستحقة... الخ؛
- تقليص الأصول الثابتة عن طريق تأجيل الاستثمارات دون الإضرار بنشاط المؤسسة، اللجوء إلى قروض الإيجار بدلا من الشراء، بيع الأصول غير المنتجة... الخ؛

✓ تقليص الاحتياجات من رأس المال العامل: وذلك بالتأثير على العناصر التالية:

- المخزونات: يجب تقليص مستوى المخزون ليتناسب مع رقم الأعمال وذلك بزيادة معدل الدوران لهذه المخزونات، مراجعة سياسة التموين، تقليص مدة الصنع، التخلص من المخزونات المتقدمة أو الميتة؛
- الذمم: تقليص ديون الزبائن وهذا بتقليص حجم الائتمان وفترة التحصيل عن طريق منح تخفيضات على السداد الفوري؛
- ديون الاستغلال: ينبغي على المؤسسة إعادة النظر في آجال الدفع للموردين ومقارنتها بنظيرتها على مستوى القطاع أو على مستوى الأنشطة المماثلة. فإذا تبين بأن المؤسسة تخضع لشروط غير ملائمة، فلا بد من التفاوض مع الموردين من أجل الحصول على شروط أفضل. لهذا الغرض تدرس المؤسسة إمكانية وضع الموردين في موقف تنافسي قصد الحصول على شروط ائتمان مناسبة أكثر.

## 2-1-2 المقاربة على أساس مفهوم فائض خزينة الاستغلال:

المقصود بفائض خزينة الاستغلال هو قدرة المؤسسة على تحويل مواردها الاستغلالية إلى إيرادات استغلال. وتحسب بطريقتين<sup>1</sup>:

فائض الاستغلال = الفائض الخام للاستغلال ± التغيير في الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال  
(تكون الإشارة سالبة في حالة زيادة الاحتياجات وتكون موجبة في الحالة المعاكسة).

<sup>1</sup>Dominique, op.cit, p139.

حيث أن:

الفائض الخام للاستغلال: يمثل النتيجة الاقتصادية أو التمويل المتولد عن الاستغلال.

**فائض خزانة الاستغلال = إيرادات الاستغلال - مصاريف الاستغلال.**

مبدئياً، يتوجب على المؤسسة تحقيق أقصى قدر من النقدية عن طريق الاستغلال، فإذا كانت نقدية الاستغلال غير كافية، لا بد من استكمال المبالغ المطلوبة إما بالاعتماد على السياسة المالية (زيادة الأرصدة المالية) أو بالبحث عن موارد استثنائية.

على هذا الأساس يتم معالجة النقص في نقدية الاستغلال باستعمال نوعين من العمليات:

✓ عمليات تتم إلى الأمام وتهدف إلى:

○ تعظيم الفائض الخام للاستغلال بتجنب كل انحراف في المصاريف؛

○ تقليص الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال بتأجيل الاستثمار دون الإضرار بالنشاط.

✓ عمليات تتم إلى الخلف: وتهدف إلى:

○ تقليص الاستثمارات بالاعتماد أكثر على قروض الإيجار بدلاً من الشراء؛

○ زيادة الأرصدة المالية باللجوء إلى اعتمادات الخزينة، طلب قروض جديدة بشرط ألا تؤثر على الوضعية

المالية للمؤسسة، زيادة الحسابات الجارية للشركاء؛

○ البحث عن موارد استثنائية كزيادة رأس المال وبيع الأصول غير المنتجة.

## 2-2-2 عمليات تخص المدى القصير:

تركز هذه العمليات على علاج مشاكل الخزينة التي تظهر في المدى القصير، وهذا انطلاقاً من العلاقة<sup>1</sup>:

**الخبزينة = القيم الجاهزة - القروض البنكية قصيرة الأجل والأرصدة الدائنة للبنك.**

يمكن تمييز ثلاثة أنواع من العمليات:

✓ عمليات تخص تقديرات المصاريف: وتتمثل في إزاحة بعض المصاريف إلى الفترات التي تتحقق فيها فوائد مالية

أو العمل على إلغاء بعض المصاريف؛

✓ عمليات تخص تقديرات الإيرادات: وتتمثل في إدخال تحسينات على السياسة التجارية وتسريع المقبوضات بمنح

تخفيضات على السداد الفوري وبيع القيم المنقولة للتوظيف؛

✓ البحث عن قروض بنكية تتلائم مع طبيعة احتياجات الخزينة: كخصم الأوراق التجارية قبل حلول تاريخ

استحقاقها، الحصول على سندات مكفولة لتسديد الرسم على القيمة المضافة أو لتسديد الحقوق الجمركية،

الحصول على اعتمادات متخصصة مثل القروض الموسمية أو اللجوء إلى المكشوف البنكي وبشمل ذلك

تسهيلات الصندوق والتسيقات بالعملة الصعبة، استعمال أذونات الخزينة التي تصدرها مؤسسات أخرى وهي

عبارة عن سندات تستعمل للتمويل والتوظيف في آن واحد.

<sup>1</sup>Ibid, p140.

**ثالثا: تحسين المردودية**

هدف المردودية يعتبر شرط ضروري لضمان التوازن المالي للمؤسسة في المدى الطويل والحفاظ على ملاءتها المالية المستقبلية، كما أنه وسيلة إستراتيجية لتمكين المؤسسة من التكيف مع تقلبات المحيط. وينطوي تحسين المردودية على تحقيق موارد كافية لمواجهة الاستخدامات الضرورية كتلبية الاحتياجات المرتبطة بالنشاط، سداد الديون، المساهمة في تمويل الاستثمارات الضرورية، وكما أن ضعف المردودية يعود إلى ارتفاع التكاليف وانخفاض النواتج، لذلك يجب أن يتم تحسين المردودية عبر الآليتين الآتيتين:

**3-1 خفض التكاليف:**

يمكن تحقيق الهدف العام للمردودية من خلال الشروع في تنفيذ سلسلة من الأهداف المشتقة منه، تبدأ من توسيع طاقة وقدرات المؤسسة إلى تخفيض التكاليف ومصاريف التسيير إلى مراقبة مجمل المصاريف التي تظهر على مستوى حساب الاستغلال والميزانية. ويكون ذلك من خلال تخفيض تكاليف الصنع وأهمها تكاليف المواد الأولية واليد العاملة. ويتم ذلك باتخاذ بعض الإجراءات مثل:

✓ وقف التشغيل وتجميد الأجور عند مستوى معين، غلق الفروع التي لا تحقق مردودية.

✓ تقليص فترة العمل والتوقف عن صنع المنتجات التي لا تحقق هامش ربح.

✓ تحقيق وفر في تكاليف المواد الأولية باختيار موردين يتمتعون بأسعار تنافسية وكذلك تقليص المخزونات عن طريق بيوع خاصة.

✓ خفض مصاريف التسيير يشكل الهدف الثاني للإنتاجية، ويتعلق الأمر على وجه الخصوص بتقليص المصاريف الإدارية والمصاريف العامة عن طريق تجميع الوظائف التي لا تعتبر حيوية بالنسبة للمؤسسة.

تطوير إمكانيات المؤسسة يتركز حول اختيار الاستثمارات ودراسة مردوديتها والطرق الملائمة لتمويلها (اللجوء إلى قروض الإيجار بدلا من الشراء). أما تخفيض المصاريف المالية وتسوية الاختلالات في رأس المال العامل فهو يتطلب المتابعة والحفاظ عند مستوى معقول على حسابات الزبائن والموردين لما يترتب عنها من انعكاسات تظهر في المدى القصير، وكذا متابعة القروض المخصصة لغرض الاستثمار والتي تنعكس آثارها على المصاريف المالية في المدى الطويل.

**3-2 زيادة النواتج:**

تتحقق الزيادة في النواتج بزيادة رقم الأعمال وهذا بزيادة حجم الإنتاج من خلال تحسين الإنتاجية واستخدام المكننة وبعث منتوجات جديدة أو دخول أسواق جديدة... ويمكن أن يتم ذلك أيضا برفع أسعار البيع، أو باستعمال الطريقتين معا.

**رابعا: اختيار إستراتيجية تصحيح مناسبة:**

توجد أربع استراتيجيات لتصحيح المؤسسة العاجزة، واختيار واحد من هذه الإستراتيجيات يتوقف على طبيعة ودرجة الصعوبات التي تعاني منها المؤسسة وعلى الوسائل والإمكانيات المالية التي تستطيع توفيرها، كما يتوقف ذلك أيضا على المدة التي تستغرقها عملية التصحيح.



وبإمكان المؤسسة تطبيق هذه الاستراتيجيات بشكل متعاقب، الواحدة تلو الأخرى وهذا حسبما تقتضيه الظروف. وفيما يلي تلخيص لهذه الاستراتيجيات<sup>1</sup>:

#### 1-4 إستراتيجية الانطواء:

ترتكز هذه الإستراتيجية على إعادة النظر في أهداف المؤسسة وآفاقها المستقبلية والتخلي عن بعض الفروع التي يصعب التحكم في تسييرها أو تلك الأنشطة التي تم إنشاؤها في السابق تحقيقاً لهدف التكامل الداخلي الذي فقد مبرراته الآن. كما تطبق هذه الإستراتيجية في المؤسسات التي تسوق سلسلة من المنتجات يصعب تصريفها أو المؤسسات التي تنشط في قطاعات في طريقها إلى الزوال.

هذه الإستراتيجية لا تتطلب مبالغ مالية كبيرة، إنما القصد منها هو الاستجابة لمطلب التوازن المالي (هذا الشرط يعتبر قاسم مشترك لكل الإستراتيجيات الأخرى).

#### 2-4 إستراتيجية الإبقاء على الوضع الحالي:

تطبق هذه الإستراتيجية بالنسبة للمؤسسات التي تعاني من صعوبات ذات طابع مالي، كذلك المؤسسات التي أنشأت برأس مال اجتماعي غير كافي أو التي تحملت أعباء استناداً ثقيلة ومكلفة أو التي تميزت بكثافة استثماراتها.

#### 3-4 إستراتيجية النمو والتطوير

بعكس إستراتيجية الانطواء، تتطلب إستراتيجية النمو والتطوير توفير رؤوس أموال كبيرة قصد:

✓ تأمين التوازن المالي للمؤسسة؛

✓ تنفيذ الاستثمارات التوسعية؛

✓ تمويل الاستغلال (احتياجات رأس المال العامل).

لذلك يفترض تطبيق هذه الإستراتيجية وجود إسهامات كبيرة من رؤوس الأموال وبالتالي تسهيلات كبيرة من البنوك وذلك بقبولها تمديد آجال استحقاق القروض الممنوحة (إعادة جدولة محتملة) زيادة على منح قروض جديدة لتغطية الاحتياجات المالية لعملية التصحيح.

النتائج المنتظرة من هذه الإستراتيجية تتمثل في زيادة حجم التدفق النقدي الذي يعطي ديناميكية جديدة لنشاط المؤسسة، ويتحقق ذلك عن طريق زيادة رقم الأعمال، التحكم في التكاليف عند مستوى معين، تخفيض أسعار التكلفة بتطبيق مفاهيم اقتصاديات السلم ومنحنى الخبرة.

#### 4-4 إستراتيجية الشراكة:

هذا الحل يكون مفيداً عندما يكشف تشخيص المؤسسة بأنها لا تزال تتمتع بعناصر إيجابية ومزايا تستحق إعادة التثمين في إطار هيكلية جديدة، وإنما الذي يعوزها هو الحصول على موارد إضافية كبيرة نسبياً لتوطيد نشاطها وتدعيم مركزها التنافسي.

<sup>1</sup>Kamel hamdi, comment diagnostiquer et redresser une entreprise, édition broché, France, 1979, p157.

ومن أهم المعايير التي يجب أن تتوفر في الشريك:

- ✓ انتماءه لنفس قطاع النشاط وأنه يبحث عن التطوير أو التكامل (الأمامي أو الخلفي)؛
- ✓ حيازته لتكنولوجيا معينة، مهارات خاصة، قدرات شخصية وخبرة في الميدان؛
- ✓ توفره على إمكانيات مالية كافية.

## خلاصة الفصل الأول

من خلال ما تقدم عرضه نستخلص النقاط التالية:

- ✓ يعد الفشل المالي نتيجة لتفاعل العديد من الأسباب داخلية كانت أم خارجية، بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، تظهر عقب اتخاذ سلسلة من القرارات الخاطئة صنفت إلى مظاهر مالية وغير مالية، وكل ذلك يكون عبر مراحل تمر بها المؤسسة لتصل إلى هذه الحالة؛
- ✓ إن من أهم العمليات التي يجب أن تقوم بها المؤسسة هي التنبؤ بالفشل المالي، نظرا لأهميته في توقع هذا الخطر وكذا اتخاذ القرارات الصحيحة والخطوات التي تساعد على تفادي الفشل المالي؛
- ✓ تعددت أساليب التنبؤ بالفشل المالي لتنقسم إلى أساليب التحليل المالي سواء كانت أفقية، رأسية أو بواسطة النسب المالية وإلى أساليب رياضية تعتمد على النماذج كنموذج بيفر، كيدا، والتيمان بالإضافة إلى نماذج أخرى للتنبؤ بالفشل المالي؛
- ✓ إن المؤسسة تسعى دائما للاستمرار والنمو، ومن أجل ذلك لا تتخذ فقط إجراءات تساعد على تفادي خطر الفشل المالي، بل تتخذ أيضا إجراءات تصحيحية للخروج من هذا الخطر تتمثل في إجراء تطهير مالي للمؤسسة، علاج مشكلات الخزينة، تحسين المردودية واختيار إستراتيجية تصحيح ملائمة.

الفصل الثاني:

مدخل إلى

التسيير المالي

قصير الأجل

## تمهيد

مهما اختلف نشاط المؤسسات لن تختلف أهدافها والتي يمكن حصرها في الربح وتعظيم القيمة، ومنه يتوجب على المؤسسة حماية نفسها من مختلف المخاطر المحيطة بها سواء كانت داخلية أم خارجية، وذلك من خلال معرفة مواطن القوة والضعف في مركزها المالي وفي مختلف السياسات المالية، وهنا تظهر أهمية التسيير المالي كونه يعالج هذا الموضوع ويضمن للمؤسسة ذلك.

إن المسير المالي يستغل مختلف أدوات، أساليب وتقنيات التسيير المالي سواء كانت طويلة الأجل أو قصيرة الأجل لإيجاد حلول تساعد المؤسسة في تفادي المخاطر أو الخروج منها، وذلك يتم وفق خطوات يتولاها المسير المالي داخل المؤسسة.

ولدراسة التسيير المالي بصفة عامة من حيث تعريفه وذكر أهم أهدافه، ودراسة التسيير المالي قصير الأجل بصفة خاصة تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: عموميات حول التسيير المالي

المبحث الثاني: التسيير المالي قصير الأجل وطرق تقييمه

المبحث الثالث: أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل

## المبحث الأول: عموميات حول التسيير المالي

يعتبر التسيير المالي من أكثر مجالات علوم التسيير تطوراً وأهمية، حيث يلعب دور المنسق بين مجموع مجالات التسيير الأخرى، فما من وظيفة أو مصلحة أو مديرية داخل المؤسسة إلا وتستعين بتقنيات التسيير المالي لتنفيذ قراراتها وتطبيق خططها وتحقيق أهدافها.

## المطلب الأول: مفهوم التسيير المالي وأهميته

## أولاً: مفهوم التسيير المالي

التسيير المالي هو ذلك المجال الذي يهتم بالكشف عن مواطن الضعف والقوة في المركز المالي وفي مختلف السياسات المالية ويسعى إلى وضع، تطبيق مختلف المخططات المالية وتحقيق الأهداف المسطرة، حيث يستخدم في ذلك مجموعة من الأدوات، الطرق، الأساليب والتقنيات التي تساعد المؤسسة على تقييم وضعيتها المالية وعلى الاندماج مع مكونات المحيط المالي. وبذلك يعتبر التسيير المالي مركزاً لاتخاذ القرارات من طرف المسيرين في الوظيفة المالية، وقاعدة لمراقبة العمليات المالية لتوجيهها نحو الأهداف المخطط لها<sup>1</sup>.

ويجب التسيير المالي على سؤالين هامين هما:

✓ هل الوضعية المالية الحالية للمؤسسة في تحسن أم في تدهور؟

✓ هل هذه الوضعية خطيرة بالنسبة للمؤسسة والمساهمين والأطراف الأخرى المهتمة؟

ونشير هنا إلى ضرورة التفرقة بين مصطلحي التسيير المالي والتحليل المالي، فالتحليل المالي يعتبر أداة من أدوات التسيير المالي ومرحلة منه، إذ لا يمكن أن يتوصل التسيير المالي لأهدافه دون مرحلة التحليل. إن التسيير المالي يتمثل في عملية جمع البيانات المالية ودراسة الوضعية المالية للمؤسسة عن طريق حساب، تحليل ومقارنة مختلف المؤشرات والنسب المالية اعتماداً على مختلف القوائم المالية، ثم بناءً على النتائج المستخرجة لعمليات السابقة يتم وضع توليفة من القرارات المالية طويلة وقصيرة الأجل بغرض تحسين وضعية المؤسسة وتعظيم قيمتها، مواجهة كل المخاطر المحيطة بها.

## ثانياً: أهمية التسيير المالي:

للتسيير المالي أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسة وتتضح أكثر في<sup>2</sup>:

✓ التخطيط المالي: التسيير المالي يساعد على تحديد المتطلبات المالية للعمل ويؤدي إلى اتخاذ التخطيط المالي له. حيث يعد التخطيط المالي جزءاً مهماً من اهتمامات العمل، مما يساعد على الترويج للمشروع؛

<sup>1</sup> أنظر إلى:

\* سليمان بلعور، التسيير المالي محاضرات وتطبيقات، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2016، ص 19.

\* الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي: الإدارة المالية، دار وائل للنشر والتوزيع، الجزء الأول، عمان، ط2، 2011، ص57.

<sup>2</sup> C. Paramasivan, T. Subramanian, financial management, new age international limited publishers, no year, inde, p p 09-10.

- ✓ اقتناء الأموال: يهتم التسيير المالي بالاستحواذ على التمويل المطلوب للعمل. حيث أن الحصول على الأموال اللازمة يلعب دوراً رئيسياً في التسيير المالي، والذي ينطوي على مصدر محتمل للتمويل بأقل تكلفة؛
- ✓ الاستخدام السليم للأموال: الاستخدام السليم وتخصيص الأموال يؤدي إلى تحسين الكفاءة التشغيلية للعمل. عندما يتم استخدام الأموال بشكل صحيح، فيمكن أن نقتل تكلفة رأس المال ونزيد قيمة المؤسسة؛
- ✓ القرار المالي: التسيير المالي يساعد على اتخاذ قرار مالي سليم في العمل. إذ يؤثر القرار المالي على سيرورة الأعمال المطلوبة بالكامل. لأن هناك علاقة مباشرة مع وظائف الإدارة المختلفة مثل التسويق والإنتاج؛
- ✓ تحسين الربحية: إن فاعلية الأموال واستخدامها بشكل مناسب يساعد على تحسين وضع الربحية المطلوب بمساعدة أجهزة تحكم مالية قوية مثل التحكم في الميزانية، تحليل النسب وتحليل حجم الربح؛
- ✓ زيادة قيمة المؤسسة: التسيير المالي مهم جداً في مجال زيادة ثروة المستثمرين واهتمام الأعمال. والهدف النهائي هو تحقيق أقصى قدر من الأرباح العالية وبالتالي تعظيم ثروة المستثمرين؛
- ✓ تعزيز المدخرات: تكون المدخرات ممكنة فقط عندما يكتسب العمل المطلوب ربحية أعلى ويزيد من الثروة.

### المطلب الثاني: أهداف التسيير المالي

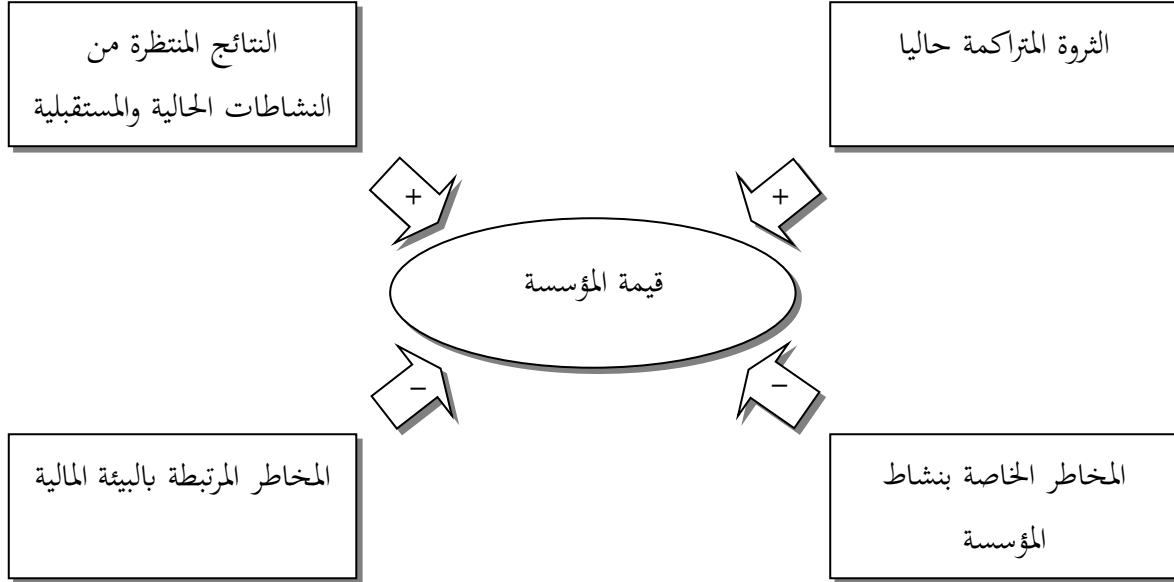
تهدف النظرية المالية بصفة عامة إلى هدف أساسي يتمثل في تعظيم قيمة المؤسسة أي تعظيم الثروة التي كونتها، بالإضافة إلى أهداف أخرى، ونلخصها كلها في الآتي<sup>1</sup>:

✓ تعظيم قيمة المؤسسة: تزداد قيمة المؤسسة كلما تمكنت من تحقيق نتائج إيجابية بشكل مستمر بحيث تتراكم هذه النتائج وتكون فوائض مالية تشكل ما يسمى بثروة المؤسسة، ولا يكفي أن تحقق المؤسسة نتائج آنية، بل يجب أن تسعى إلى تحقيق نتائج في المستقبل من خلال دراسة المردودية المستقبلية، وتحديد الجدوى من المشاريع الاستثمارية في المستقبل، ومن ثم يمكن توقع حجم الثروة من خلال النتائج المحققة في الماضي والحاضر، ومن خلال ما يعرف بالقيمة الحالية للمؤسسة.

إلا أن هناك عوامل أخرى تعمل بشكل عكسي، تؤدي إلى الحد أو التقليل من قيمة المؤسسة، وتتمثل في المخاطر المتعلقة بالنشاط كتوقف الإنتاج، مشاكل النوعية والجودة، ارتفاع التكاليف... الخ، والمخاطر المتعلقة بالمحيط المالي كارتفاع معدلات الفائدة والصراف، التطور التقني للمنافسين، انخفاض الحصة السوقية، ظهور سلع بديلة... الخ، والشكل التالي يوضح أهم العوامل المحددة لقيمة المؤسسة:

<sup>1</sup>الباس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 59-61.

## الشكل رقم (02-01): العوامل المحددة لقيمة المؤسسة



المصدر: الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي: الإدارة المالية، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، ط2، 2011، ص60.

✓ المحافظة على المستوى الأداء المالي: لتحقيق مستويات عالية لقيمة المؤسسة، يجب أن تحقق مستويات مرتفعة لأدائها المالي، ويتحقق ذلك عن طريق تعظيم النتائج، وذلك من خلال تحسين المردودية ويتحقق ذلك بتدنية التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد على المدى المتوسط والطويل. إلا أن هناك عدة قيود تتحكم في الفعالية والأداء، تتمثل في قوى كل من موردي الموارد المالية والمادية والذين يطالبون المؤسسة بتسديد المقابل المالي لتوريداتهم، وقوى العملاء الذين يقبلون بمستوى معين من الأسعار والجودة والتنوعية...

✓ التحكم في المخاطر المالية: وهو من بين أهم أهداف التسيير المالي، وهي مخاطر متنوعة منها ما يتعلق بتمويل أصول المؤسسة، ومنها ما يتعلق بالشروع في نشاطات ومشاريع مستقبلية، مخاطر متعلقة بالاستغلال، وأيضا مخاطر هيكل التكاليف، أثر الرافعة المالية، مخاطر الإفلاس والفسل المالي، أما المخاطر المرتبطة بالبيئة فهي ناتجة عن عوامل عدم التأكد وحالة الاستقرار، وهي مخاطر الاضطراب في أسعار الصرف ومعدلات الفائدة. ومن المخاطر ما يتعلق بالحيط السياسي والإداري الذي تعمل فيه المؤسسة حيث يؤدي عدم الاستقرار في هذه المجالات إلى أضرار هامة على تحقيق الأمثلية في قيمة المؤسسة.

✓ المحافظة على مستوى اليسر المالي: يعتبر العسر المالي من المخاطر بالغة التأثير على نشاط المؤسسة، وبالتالي فمجهوداتها المالية تركز على جانب أساسي يتمثل في تحقيق التوازن المالي اعتمادا على التسيير الفعال للخزينة، وبالتالي تحقيق الحد الأدنى من السيولة النقدية التي تعتبر هامش أمان يمكنها من مواجهة التزاماتها تجاه الأطراف والمتعاملين الماليين والحد من مخاطر التوقف عن الدفع الذي قد يؤدي إلى فشل المؤسسة ومنه إشهار إفلاسها وتصفيته لتسديد مستحقات الدائنين.



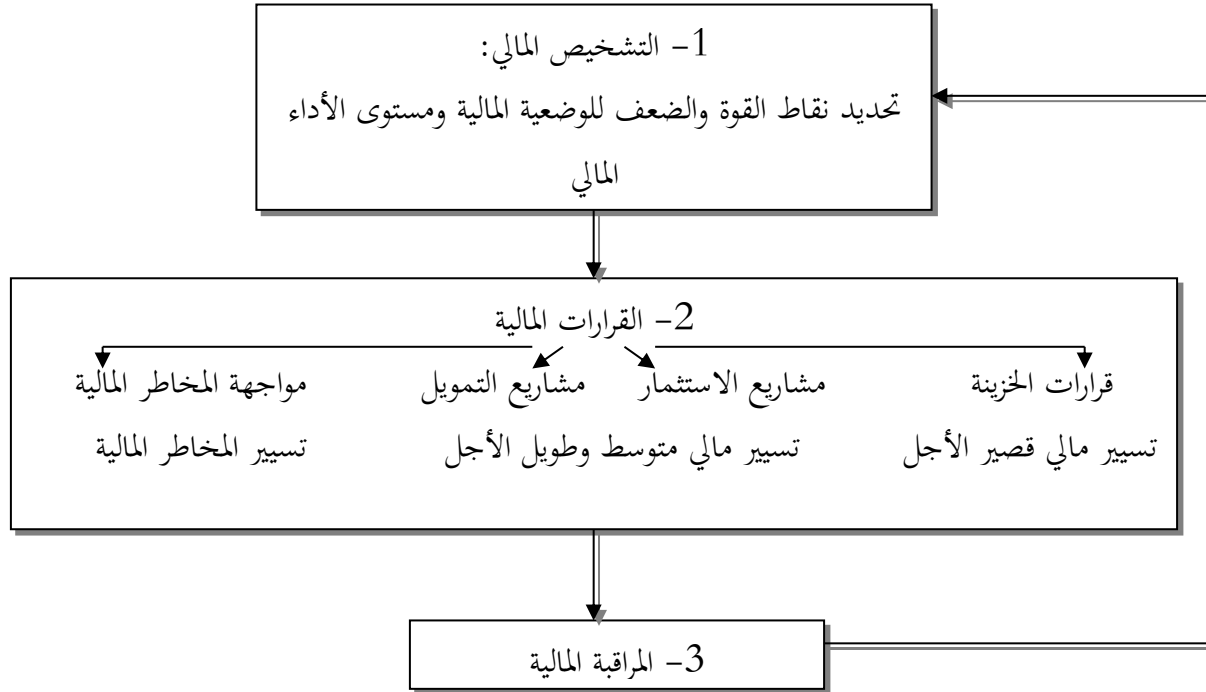
**المطلب الثالث: خطوات العملية للتسيير المالي وأنواعه:**

يقوم المسير المالي للمؤسسة بعدة خطوات في سبيل القيام بتسيير مالي فعال في المؤسسة، سواء كان التسيير على المدى القصير أو الطويل.

**الفرع الأول: خطوات العملية للتسيير المالي:**

من أجل تحقيق أهداف التسيير المالي هناك خطوات عملية يتولاها المسيرون الماليون داخل المؤسسة، هذه الخطوات نوضحها من خلال الشكل التالي<sup>1</sup>:

**الشكل رقم (02-02): الخطوات العملية للتسيير المالي**



المصدر: إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 61.

- ✓ التشخيص المالي: يقوم المسير المالي في هذه المرحلة بتحليل الوضعية المالية والخروج بنقاط قوة وضعف الحالة المالية، وذلك بغية تحضير الحلول المناسبة لتجاوز نقاط الضعف والمحافظة على نقاط القوة.
- ✓ اتخاذ القرارات المالية: بعد معاينة الوضعية المالية، تأتي مرحلة اتخاذ القرارات المالية وتطبيقها وتشمل قرارات المشاريع الاستثمارية ومصادر تمويلها، قرارات قصيرة الأجل تتضمن تمويل دورة الاستغلال وتسيير الخزينة، وقرارات مالية مرتبطة بتسيير المخاطر المالية.
- ✓ المراقبة المالية: بعد اتخاذ القرارات المالية وتطبيقها، تأتي مرحلة المراقبة المالية، وذلك من أجل تحديد الانحرافات في التطبيق ووضع الإجراءات التصحيحية بواسطة قرارات مالية جديدة.

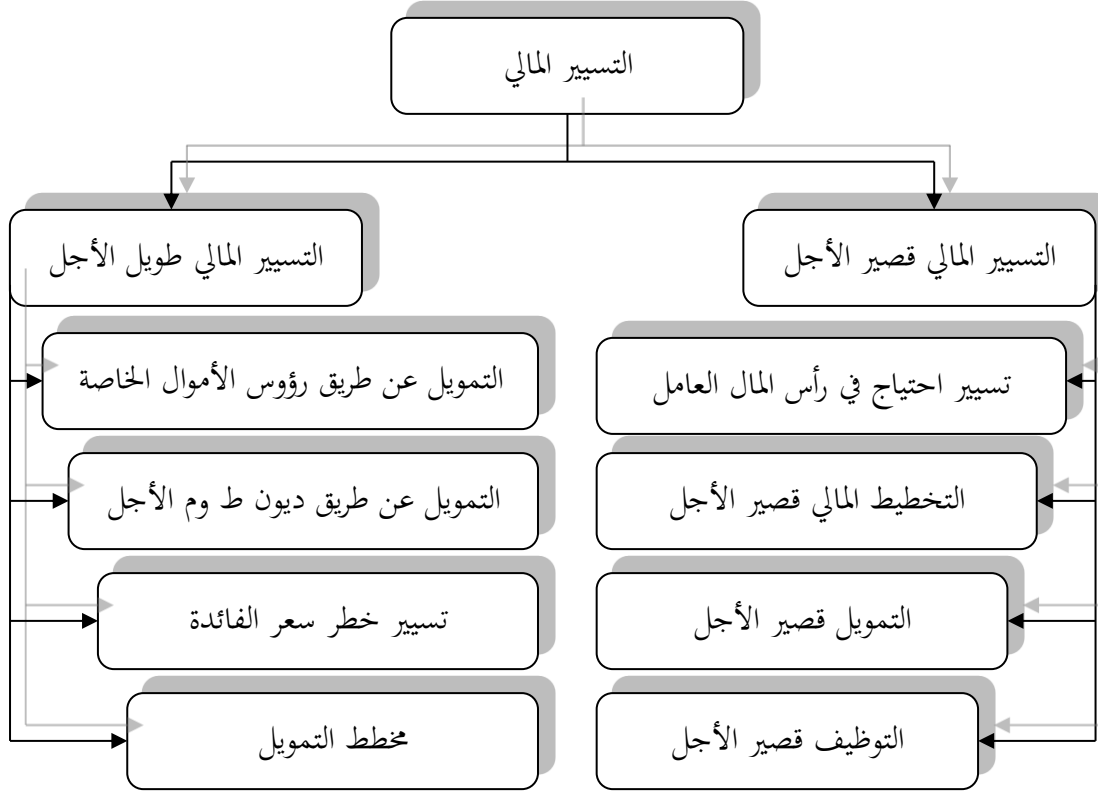
<sup>1</sup> إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 61-62.

### الفرع الثاني: أنواع التسيير المالي

- كما سبق وذكرنا أن التسيير المالي له دور فعال في مساعدة المؤسسة للوصول لأهدافها المنشودة عن طريق تطبيق مختلف المخططات المالية، ومن هنا يمكن القول أن التسيير المالي ينقسم إلى نوعين:
- ✓ التسيير المالي طويل الأجل: وهو كل ما يتم اتخاذه من قرارات أو تطبيق لمخططات مالية أو استخدام لأدوات تساهم في تحقيق أهداف المؤسسة على مدى البعيد أي أكثر من سنة.
  - ✓ التسيير المالي قصير الأجل: ويكون عكس النوع السابق أي كل ما تطبقه أو تستخدمه المؤسسة في السنة الحالية.

ويمكن تلخيص ذلك في الشكل التالي:

الشكل رقم (02-03): أنواع التسيير المالي وأدواته



المصدر: من إعداد الطلبة

## المبحث الثاني: التسيير المالي قصير الأجل وطرق تقييمه

سننظر من خلال هذا المبحث إلى أحد أنواع التسيير المالي ألا وهو التسيير المالي قصير الأجل إذ سنلقي الضوء على تعريفه، مجموعة أهدافه، وطرق تقييمه.

## المطلب الأول: مفهوم التسيير المالي قصير الأجل وأهدافه

## الفرع الأول: مفهوم التسيير المالي قصير الأجل

يتم اتخاذ القرارات المالية الرئيسية في إطار التسيير المالي طويل الأجل. هذا الأمر في الغالب لا رجعة فيه. لكن يجب الإشارة إلى أن القرارات المالية قصيرة الأجل تخضع للقرارات طويلة الأجل التي تحدد الإطار العام لتطور المؤسسة، حيث تظهر كقرارات ضبط روتينية. هذه التبعية لا تعني أن هذه القرارات يجب إهمالها. لأنه إذا حدث خطأ في قرار قصير الأجل يمكن أن يؤدي إلى خسائر كبيرة أو حتى وقف الدفع. أو يمكن أن يؤدي اختيار توظيف قصير الأجل غير حكيم إلى حدوث خسارة أو نقص في العوائد، مما سيؤثر على الربحية.

التسيير المالي قصير الأجل هو عملية صنع القرار بشأن الجوانب المالية للمؤسسة الحالية. هذا التسيير له تأثير مباشر على أداء المؤسسة. فهو مبني على قاعدة من المعلومات حول قيمة السيولة وتأثيرها على قيمة المؤسسة. فهو يسعى من ناحية إلى إدارة الأصول الحالية، ومن ناحية أخرى إلى اختيار التمويل قصير الأجل المناسب. يصاحب هذا التسيير تخطيط مالي قصير أجل يتم تنفيذه في أفقين، أفق سنوي يمكن من إجراء تقييم كلي حول ما إذا كان يمكن تحقيق التوازن المالي بفضل إمكانيات التمويل قصيرة الأجل، وأفق غير سنوي اللازم لتحقيق تسيير نقدي يومي فعال.

## الفرع الثاني: أهداف التسيير المالي قصير الأجل: وتمثل في:

- ✓ معالجة المعلومات المحاسبية لتلبية الاحتياجات المالية قصيرة الأجل؛
- ✓ يدرس صعوبات التمويل من خلال التأكيد على اتخاذ القرارات ووضع خطة مالية قصيرة المدى؛
- ✓ ضمان التسيير السلس لنشاط المؤسسة على المدى القصير؛
- ✓ تسيير كل من الأصول والخصوم الحالية للمؤسسة لتحقيق توازن بين الربحية والمخاطر التي تساهم بشكل إيجابي في القيمة الإجمالية للمؤسسة؛
- ✓ الاستخدام الأمثل لأدوات التسيير المالي على المدى القصير يساهم في تفادي توقف المؤسسة عن السداد.

## المطلب الثاني: طرق تقييم التسيير المالي قصير الأجل من المنظور الساكن

## الفرع الأول: دراسة الميزانية من المنظور الذمي

وهو يعتبر المؤسسة كائن قانوني لها حقوق وعليها التزامات، يتم فيه إعداد الميزانية المالية بغرض معرفة خطر التخلف عن السداد كونه يتعلق بمدى معرفة توافر هذه الاستحقاقات آتيا، وأما حالة الفشل المالي للمؤسسة تكون فيها هذه الأخيرة عاجزة عن مواجهة ديونها<sup>1</sup>. وتظهر الميزانية بصفة مستقلة عناصر أصول وعناصر خصوم، والتي

<sup>1</sup> سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص6.

ترتب حسب الآجال أي حسب مبدأ السيولة – الاستحقاق من الأعلى إلى الأسفل. وبين الجدول التالي تمثيل مبسط للميزانية المالية:

الجدول رقم (01-02): الميزانية المحاسبية المالية

المبلغ	الخصوم	الصافي	إجمالي اهتلاكات ومؤونات	الأصول
	رؤوس الأموال الخاصة رأس المال علاوات واحتياطات النتيجة الصافية خصوم غير جارية قروض مصرفية مؤونات ومنتجات مثبتة			أصول غير جارية ✓ تثبيبات معنوية: البرمجيات، العلامات التجارية، ..... ✓ تثبيبات مادية: أراضي، مباني، معدات.... ✓ تثبيبات مالية: مساهمات أخرى، سندات أخرى مثبتة...
	مجموع الخصوم غير الجارية			مجموع الأصول غير الجارية
	خصوم جارية موردون وحسابات ملحقة ضرائب ديون أخرى			أصول جارية مخزونات عملاء مدينون آخرون المتاحات (صندوق، بنك، خزينة)
	مجموع الخصوم الجارية			مجموع الأصول الجارية
	مجموع الخصوم			مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بناء على النظام المحاسبي الجزائري

إن دراسة الميزانية من المنظور الذمي تهتم بدراسة توازن البنية المالية للمؤسسة، غير أن لها انتقادات وتحفظات منها<sup>1</sup>:

- ✓ لا تعطي تصورا واضحا حول المستوى الأمثل لرأس المال العامل؛
- ✓ لا تبين العلاقة بين رأس المال العامل والخزينة، بالرغم من أنه يفترض في حالة توفر رأس المال العامل أن الخزينة ستكون موجبة؛
- ✓ الاعتماد على مبدأ سيولة – استحقاق يظهر عدة استثناءات التي لا تدعم هذين المعيارين.

<sup>1</sup> الياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص90.

## الفرع الثاني: دراسة الميزانية من المنظور الوظيفي

تهدف دراسة الميزانية من المنظور الوظيفي إلى إضافة هدف المردودية الذي يعتبر عنصرا مهما ومكملا لهدف التوازن المالي، فهو يعتبر المؤسسة كيان اقتصادي مالي يضمن تحقيق مجموعة من الوظائف (استغلال، استثمار، تمويل). فالميزانية هنا يعاد تصنيفها على أساس الوظيفة بغرض إبراز الكيفية التي يتم بها تمويل الاستخدامات الدائمة واستخدامات الاستغلال. تكون فيه كل عناصر الميزانية الوظيفية بقيمة إجمالية. ويبين الجدول التالي تمثيلا للميزانية الوظيفية:

الجدول رقم (02-02): تمثيل الميزانية الوظيفية

الموارد	الاستخدامات
<b>R<sub>D</sub></b> الموارد الدائمة الأموال الخاصة الديون المتوسطة وطويلة الأجل مجموع الاهتلاكات والمؤونات	<b>E<sub>S</sub></b> الاستخدامات المستقرة الاستثمارات المعنوية والمادية والمالية الأصول ذات الطبيعة المستقرة
<b>R<sub>EX</sub></b> موارد الاستغلال مستحقات المورد وملحقاته	<b>E<sub>EX</sub></b> استخدامات الاستغلال المخزونات حقوق العملاء وملحقاتها
<b>R<sub>HEX</sub></b> موارد خارج الاستغلال موارد أخرى	<b>E<sub>HEX</sub></b> استخدامات خارج الاستغلال حقوق أخرى
<b>R<sub>T</sub></b> موارد الخزينة الاعتمادات البنكية الجارية	<b>E<sub>T</sub></b> استخدامات الخزينة المتاحات
<b>R</b> مجموع الموارد	<b>E</b> مجموع الاستخدامات

المصدر: الياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 101.

من أهم الانتقادات:

- ✓ يفقد الاحتياج في رأس المال العامل دلالاته في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة في قطاع الخدمات؛
- ✓ دمج المؤونات التي هي من عناصر الاستغلال قصيرة الأجل في الموارد الدائمة لهيكل المؤسسة التي هي مورد طويل الأجل؛
- ✓ يعطي تصورا ساكن لكونه يعتمد على الميزانية وجدول حسابات النتائج، ولا يعطي تحليلا ديناميكيا لوضعية المؤسسة؛
- ✓ لا يظهر كيفية تشكيل الخزينة والأنشطة المسؤولة عن تحقيق الفائض أو العجز.

## المطلب الثالث: طرق تقييم التسيير المالي قصير الأجل من المنظور الديناميكي

إن الدراسة من المنظور الذمي والوظيفي لا تعطي صورة واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، في حين هذا ما جاءت به الدراسة من المنظور الديناميكي حيث أعطت صورة أكثر ديناميكية عن الوضعية المالية للمؤسسة، وذلك من خلال جدول التمويل والتدفقات المالي للخزينة.

## الفرع الأول: جدول التمويل

يعرف على أنه عبارة عن جدول يظهر كافة التغيرات التي تحدث على الذمة المالية بين فترتين ويفسر التغيرات التي تطرأ على مكونات الميزانية في سنة معينة، بحيث يبين لنا مصدر الموارد الجديدة التي تحصلت عليها المؤسسة خلال تلك السنة والاتجاهات التي استعملت فيها من جهة أخرى<sup>1</sup>. ويتكون من جزأين يبين مضمونهما في الجدولين المواليين:

## الجدول رقم (02-03): الجزء الأول من جدول التمويل متوسط وطويل الأجل

الموارد المستقرة	الاستخدامات المستقرة
القدرة على التمويل الذاتي CAF التنازل عن الاستثمارات الرفع في الأموال الخاصة الحصول على قروض جديدة	حيازة استثمارات جديدة مصاريف موزعة على عدة سنوات تسديد الديون البنكية والمالية التخفيض في الأموال الخاصة تسديد مكافآت رأس المال (توزيع الأرباح)
التغير في الموارد المستقرة (+)	التغير في الاستخدامات المستقرة (-)
+	-
$\Delta FRng$	

المصدر: الياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 128.

<sup>1</sup> اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها "دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة-العلمة-سطيف"، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، غير منشورة، قسم العلوم التجارية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008، ص 76.

## الجدول رقم (02-04): الجزء الثاني من جدول التمويل: التمويل قصير الأجل

التغيرات في رأس المال العامل الصافي الإجمالي $\Delta FR_{ng}$			
الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)	
			التغير في عناصر الاستغلال: ✓ التغير في أصول الاستغلال ✓ التغير في ديون الاستغلال
			A $\Delta BFR_{ex}$
			التغير في العناصر خارج الاستغلال: ✓ التغير في المدينون الآخرون ✓ التغير في الدائنون الآخرون
			B $\Delta BFR_{hex}$
			(A+B=C) $\Delta BFR_G$
			تغيرات الخزينة: ✓ التغير في المتاحات ✓ التغير في ديون الخزينة
			D $T_{ng}$
			C+D $\Delta FR_{ng}$

المصدر: الياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص131.

رغم ما أضافه جدول التمويل حول نوع وطبيعة المعلومات، إلا أنه تعرض إلى انتقادات من أهمها<sup>1</sup>:  
 ✓ اعتماده على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي والذي لا يميز عند حسابه بين عناصر الاستغلال والعناصر خارج الاستغلال بالرغم من أنه مؤشر يعبر عن قدرة المؤسسة التمويلية من خلال نشاطها الأساسي، كما أنه يعتبر موردا مستقرا إلا أنه عند الحساب يتم إدماج مؤونات تدني المخزون والحقوق وهي عناصر قصيرة الأجل؛  
 ✓ التغير في الخزينة المتحصل عليها لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز، حيث يعطي جدول الخزينة الصافية الإجمالية دون التمييز بين دورة الاستغلال والتمويل والاستثمار وهي المصادر الأساسية للعجز أو الفائض في الخزينة.

## الفرع الثاني: جدول التدفقات المالي للخزينة

هي أحد أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل تتميز بدقتها في الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وستنطرق لهذه الأداة في المبحث الموالي.

<sup>1</sup> الياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص132.

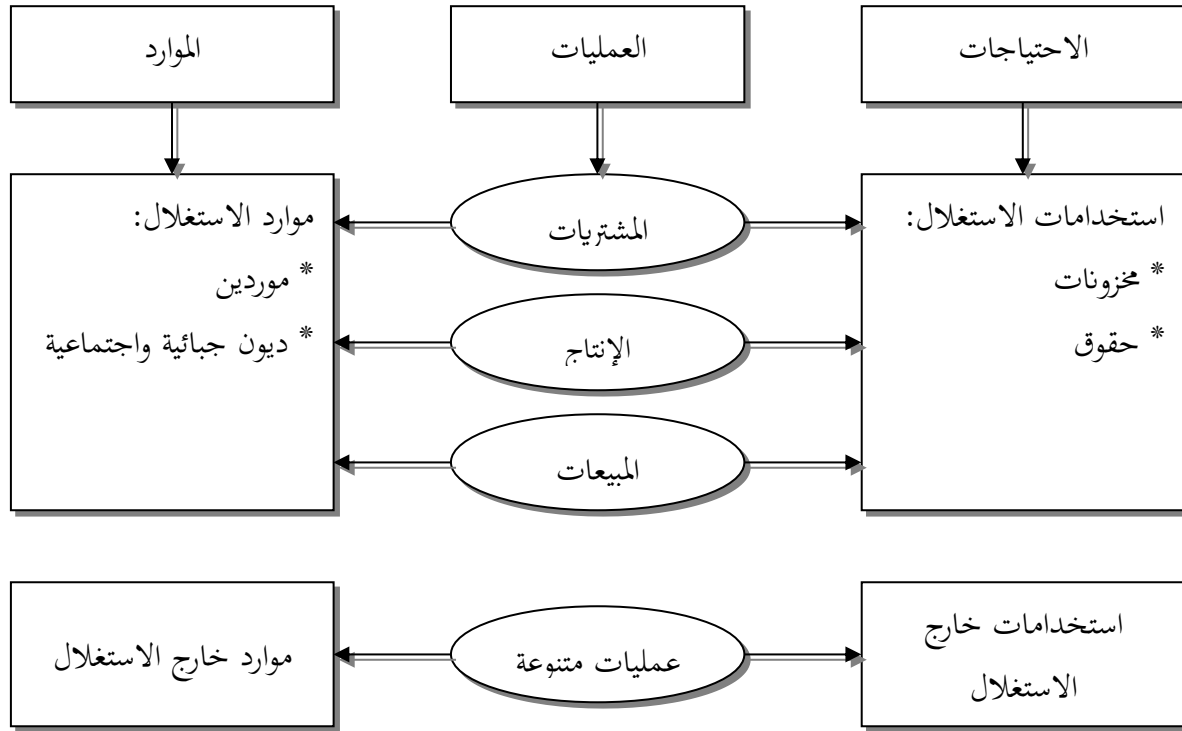
## المبحث الثالث: أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل

سنتطرق في هذا المبحث إلى مختلف أنواع أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل والتي تتمثل في تسيير الاحتياج في رأس المال العامل، التمويل والتوظيف والتخطيط المالي على المدى القصير.

## المطلب الأول: تسيير الاحتياج من رأس المال العامل

إن نشاط المؤسسة الاستغلالي عملية توجب توفير مجموعة من العناصر، وهي المخزونات والمدينون، وهذه العناصر يجب أن تمول بمصادر قصيرة الأجل، وهي الديون الممنوحة من طرف الموردين أو التسبيقات الممنوحة، هذه المصادر تمول جزء من الأصول المتداولة، ويجب على المؤسسة أن تبحث عن جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياج رأس المال العامل أو بعبارة أخرى فإن المؤسسة في دورة استغلالها عليها أن تغطي مخزوناتها ومدينوها (احتياجات الدورة) بالديون قصيرة الأجل (موارد الدورة)<sup>1</sup>. ويمكن تمثيل احتياج من رأس المال العامل من خلال الشكل التالي:

## الشكل رقم (02-05): عملية تشكيل الاحتياج في رأس المال العامل



Source : J. Barreau et J. Delahaye, **gestion financière**, Dunod, France, 10<sup>e</sup> édition, 2001, p147.

وتنقسم عناصر الاحتياج في رأس المال العامل إلى:

1-1 تسيير المخزون: إن المخزون هو كل البضائع المتراكمة في انتظار التحول أو بيعها<sup>2</sup>.

أما تسيير المخزون فيعرف بأنه: النشاط الذي يتم بمقتضاه استخدام الأساليب العلمية في تحديد كمية المواد الأولية، البضاعة نصف المصنعة وكذلك البضاعة المصنعة، بما يضمن تلبية متطلبات وظروف التشغيل وطلبات الزبائن، بأقل تكاليف ممكنة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير والتحليل المالي، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1999، ص50.

<sup>2</sup> Patrice Vizzanova, **gestion financière**, BERTI éditions, Algérie, 1993, p237.

<sup>3</sup> محمد ابدوي الحسين، تخطيط الإنتاج ومراقبته، دار المناهج، الأردن، ط2، 2004، ص134.



ويشتمل تسيير المخزون على عدّة نواحي أهمها<sup>1</sup>:

✓ معدل الخدمة: ويقوم بقياس قدرة المؤسسة على تلبية الطلب على منتجاتها بالسعر والكمية والآجال الملائمة، فإذا لم تتمكن المؤسسة من تحقيق ذلك بسبب عدم توفر المخزون في الوقت المناسب تنقطع التدفقات المالية المتأتية لها من رقم الأعمال وهامش ربح، وتتأثر بذلك سمعة المؤسسة إضافة إلى خسارة بعض العملاء خسارةً قد تكون نهائية. وبالتالي إذا ما قارنت المؤسسة بين تكلفة المخزون المرتفع وتكلفة انقطاع المخزون فإنه بلا شك تفضل تحمل التكلفة الأولى، فتسعى إلى متابعة معدل الخدمة بما يتماشى مع أهدافها السوقية.

✓ مستوى المخزون: بمعنى تحديد الكمية المناسبة للاحتفاظ بها في المخزن وبحيث لا يزيد حجم المخزون عما يجب، كما لا ينقص أيضاً عما يجب، ولهذا المتغير تأثير مباشر على الاحتياج في رأس المال العامل، لذلك يجب مراقبة تطوره على مدار السنة وليس فقط أثناء بناء الميزانية، كما يجب تحديده بالقيمة المطلقة وبعده الأيام، مقارنة برقم الأعمال والمبيعات المتوقعة، وحساب تكلفته بطريقة دقيقة تشمل تكاليف التخزين، التأمين... إلخ.

✓ جودة المخزون: بمعنى الأصناف الواجب الاحتفاظ بها في المخازن، فمن الضروري للمؤسسة أن تتساءل بصورة دورية عن استمرار فائدة المخزون: هل تدخل في العملية الإنتاجية؟ هل يمكن بيعه على حاله دون تحويل؟ هل يلبي الاحتياجات المستقبلية؟

✓ الحجم الأمثل للشراء والتخزين: هو الحجم الذي عنده تكون التكاليف الكلية للشراء والتخزين أقل ما يمكن والتكاليف الكلية هنا هي<sup>2</sup>:

- تكلفة إعادة الطلبية الواحدة وتشمل العمولات، الفحص، الاتصالات الهاتفية، التلخيص، البريد والعمولات البنكية عند فتح اعتماد للمصدر بقيمة البضاعة وخلافه؛
- تكلفة تخزين البضاعة وتشمل مصاريف تأمين البضاعة في المستودع وأجور تخزين البضاعة في الموانئ وقيمة تلف بعض أجزاء البضاعة والاستهلاكات وغيرها.

**1-2-2 تسيير العملاء:** يبدو أن خطر عدم استرداد المبالغ مستحقة القبض من المبيعات مهم للغاية في بعض القطاعات وفي بعض الأحيان يضر بوجود المؤسسات ذاته. ومع ذلك، فإن الاستخدامات التجارية غالباً ما تمنح الائتمان للعملاء والذي يعتبر قرار استثماري لأنه يؤدي إلى تجميد النقد من أجل تحقيق ربح إضافي، يمكن للشركة التأثير على ربحية هذا الاستثمار من خلال إدارة المخاطر وتقليل مبلغ الأموال المرتبط<sup>3</sup>.

**1-2-1-1 قرار الاستثمار في ائتمان العميل:** المؤسسة تلجأ إلى قياس ربحية الزيادة في ائتمان العميل بشكل مختلف. على سبيل المثال تغيير ائتمان العميل من 60 يوماً إلى 90 يوماً من ناحية لتحقيق استثمار إضافي في BFR العملياتي، ومن ناحية أخرى تحقيق تدفق إضافي يوفر سياسة جديدة كما يجب على المؤسسة تحديد عواقب اتخاذ مثل هذه القرارات<sup>4</sup>.

<sup>1</sup>Pierre Cabane, **l'essentiel de la finance**, édition d'Organisa, France, 4<sup>ème</sup> édit, 2006, p125.

<sup>2</sup>حمزة محمود الزبيدي، **الإدارة المالية المتقدمة**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص125.

<sup>3</sup>Gérard Charreaux, **finance d'entreprise**, éditions management, France, 1997, p 192.

<sup>4</sup>**Ibid**, p 192.

**1-2-2-2- تسيير ائتمان العملاء:** يتمثل تسيير ائتمان العميل في الإطار المحدد بواسطة الشروط التجارية (شروط الدفع) في اتخاذ التدابير التي تسمح بتقليل مقدار المبالغ المستهلكة والتكاليف المرتبطة بالدفع والحد من مخاطر عدم الاسترداد<sup>1</sup>. وتتمثل سياسات تسيير العملاء في<sup>2</sup>:

✓ سياسات اختيار العميل: إن سياسة اختيار العملاء الذين تتعامل معهم ترتبط بالعوائد والأرباح والخسائر التي يحققها العميل ومستوى خبرته واحتمالات نمو المبيعات.

✓ سياسات فاعلية عملية التحصيل: تولي المؤسسة اهتماما لمراجعة الحسابات المتأخرة بشكل شهري، وتستخدم رزنامات لتحديد تاريخ استحقاق العملاء، وتقوم بإجراء مفاوضات بينها وبين العميل، فيما يخص أجال التسديد، بالإضافة إلى أنها تقوم بمنح أجال للعملاء أقل من تلك الممنوحة للموردين، حيث تقوم بمنح عملائها خصومات لتعجيل الدفع وبخلق وظيفة لتسيير أجال تسديد العملاء وإشراك مندوبي البيع في عملية التحصيل واللجوء إلى القضاء ووكالات التحصيل في حالة عدم الدفع، كما أنها لا تعتبر حساب العملاء غير المسدد كخسائر تتحملها المؤسسة.

✓ سياسات التسيير الحيوي للعملاء: تولي المؤسسة اهتماما بالغاً بسياسات التسيير الحيوي للعملاء، وخاصة بإنشاء ملفات خاصة لمتابعة تواريخ التعاملات مع كل عميل، ولكنها تعطي اهتماما أقل لتحديد حد أعلى من الحقوق على كل عميل بناء على قدراته ودرجة الخطر المتعلقة بإمكانياته على السداد.

✓ سياسات اتخاذ الإجراءات الوقائية للتقليل من ظاهرة عدم الدفع: عدم وصول اهتمام المؤسسة بسياسات اتخاذ الإجراءات الوقائية إلى المستوى المطلوب، فرغم وجود اهتمام ضئيل بتحليل ودراسة بيئة نشاط المؤسسة إلا أن بقية السياسات لم توافق عليها أغلبية المؤسسات كاعتماد بعض طرق الدفع مثل الاقتصاص المباشر من الحساب البنكي وأخذ ضمانات من طرف العميل والتي تلجأ إليها المؤسسة في حالة عدم الدفع فقط، وإرفاق الفاتورة بأجل للسداد وتطبيق نسبة زيادة كعقوبة على التأخير في السداد.

**1-3 تسيير الموردين:** في الواقع، هذا النوع من الائتمان له قوة علاقة بين المؤسسة ومورديها. فإذا كانت المؤسسة تتمتع بمركز قوة معين فيما يتعلق بمورديها، فيمكنها إلى حد ما، التفاوض على فترة الائتمان التي يتعين على مورديها منحها. وكلما طال أمد هذا الائتمان، كانت العملية أفضل للمؤسسة. وعندما يحصل تقصير لفترة الدفع من الممكن الحصول على خصم مقابل ذلك فلا يجب اعتبار ائتمان المورد مجانياً. بل يجب مقارنة تكلفتها (الخصم الذي يمكن أن يحققه من جراء تقصير هذه المدة) بتكلفة الديون قصيرة الأجل<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Ibid, p193.

<sup>2</sup> ليلى مقدم، سياسات تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية دراسة ميدانية خلال الفترة 2005-2007، مجلة الباحث، جامعة زيان عاشور - الجلفة، الجزائر، العدد 08، 2010، ص ص 100-101.

<sup>3</sup> Redjem Necib, **la gestion financière à court terme**, édition dar El-Ouloum, Algérie, 2005, p32.

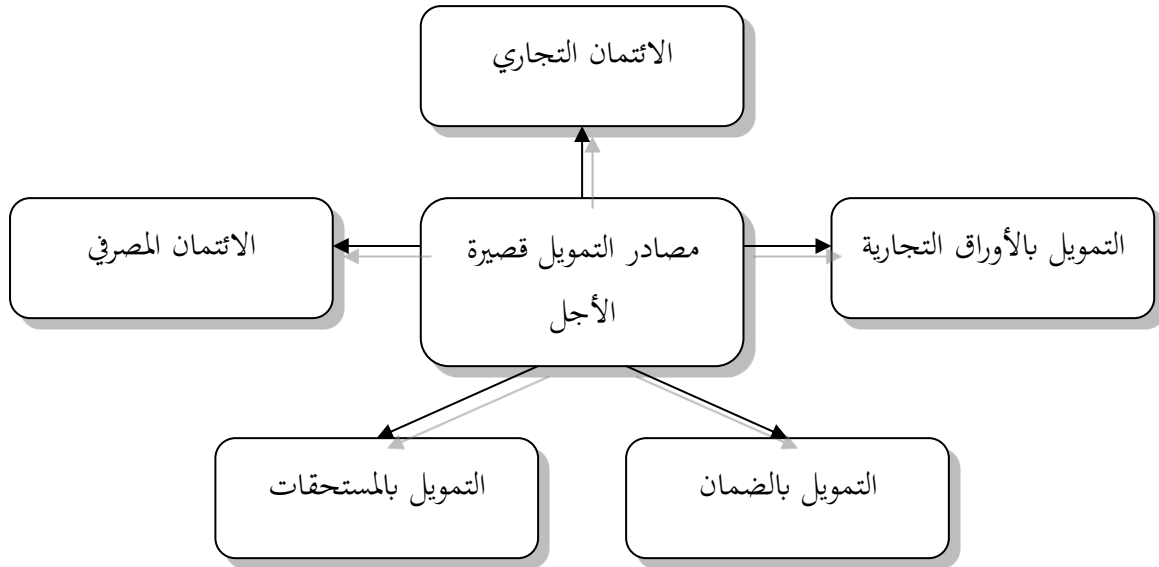
## المطلب الثاني: التمويل والتوظيف على المدى القصير

## الفرع الأول: التمويل قصير الأجل

عرّف على أنه "الدين الواجب السداد خلال فترة سنة واحدة"<sup>1</sup>. أو بمعنى آخر هي تلك الأموال التي تسعى المؤسسة للحصول عليها من خلال دراسة وتقييم كل الطرق المناسبة للوصول إلى المزيج المثالي الذي يغطي نشاطها قصير الأجل.

ويمكن توضيح مصادر التمويل قصير الأجل في الشكل التالي:

## الشكل رقم (02-06): مصادر التمويل قصيرة الأجل



المصدر: من إعداد الطلبة.

**1-1 الائتمان التجاري: Crédit commercial** وهو الائتمان الناتج بين المنشآت من خلال المبيعات الآجلة، حيث يسجل من قبل المشتري على أنه حسابات دائنة وأوراق دفع، ومن قبل البائع على أنه حسابات مدينة وأوراق قبض، ويعد الائتمان التجاري مصدرا تمويليا تلقائيا للمنشأة، لأنه يرتبط بالمشتريات الآجلة التي تحصل عليها<sup>2</sup>. ويتكون الائتمان التجاري من<sup>3</sup>:

**1-1-1- ائتمان تجاري مجاني:** وهو الائتمان الذي يقع ضمن المدة المتفق عليها في منح الائتمان التجاري ويمكن للمنشأة الاستفادة منه.

**1-1-2- ائتمان تجاري ذو كلفة:** وهو الائتمان التجاري الذي يقع ضمن المدة اللاحقة للمدة المتفق عليها، كأن يكون بعد مدة سماح 10 أيام للتسديد، وفي هذه الحالة على الإدارة المالية أن تقارن بين كلفة كل من الائتمان التجاري والاقتراض لأجل التسديد. ويمكن اللجوء أيضا إلى التمديد في المدة.

<sup>1</sup> محمد علي العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2013، ص 237.

<sup>2</sup> عبد الستار مصطفى الصباح، سعود العامري، الإدارة المالية: أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل للنشر، الأردن، ط1، 2003، ص ص241-246.

<sup>3</sup> طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء، الأردن، ط1، 2002، ص36.

**1-2- الائتمان المصرفي: Crédit Bancaire** يقصد بالائتمان المصرفي تلك القروض قصيرة الأجل التي

تحصل عليها المؤسسة من البنوك<sup>1</sup>. وتنقسم إلى:

**1-2-1- القروض العامة:** وتشمل:

✓ تسهيلات الصندوق: وهي إحدى أنواع القروض قصيرة الأجل حيث غالبا ما تكون مدتها أقل من شهر، وتوجه أساسا بهدف تغطية الصعوبات العابرة في الخزينة وإعطاء مرونة لها<sup>2</sup>.

✓ السحب على المكشوف: ويتمثل في إمكانية سحب المؤسسة من البنك مبالغ مالية محدودة تزيد عن رصيد حسابها الجاري الدائن ليكون بذلك مدينا في حدود مبلغ معين وفترة محددة، ويتم استخدام هذه الوسيلة التمويلية من طرف المؤسسات لعدم الكفاية المؤقتة لرأس المال العامل نظرا لزيادة عناصر الأصول المتداولة التي تؤدي إلى زيادة الاحتياج لرأس المال العامل وهذا خلال الآجال القصيرة<sup>3</sup>.

✓ قروض الموسم: وهو نوع خاص من القروض البنكية ينشئ عندما يقوم البنك بتمويل نشاط موسمي لأحد زبائنه، للإشارة فإن البنك لا يقوم بتمويل كل التكاليف الناجمة عن النشاط الموسمي، وإنما يقوم فقط بتمويل جزء من هذه التكاليف، وبما أن النشاط الموسمي لا يمكن أن يتجاوز دورة استغلال واحدة أي سنة، فإن هذا النوع من القروض مدته تمتد عادة إلى غاية 9 أشهر<sup>4</sup>.

✓ قروض الربط: وتُمنح إلى المؤسسة لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية ما في الغالب تحققها شبه مؤكد ولكنه مؤجل فقط لأسباب خارجية، ويتم منح مثل هذه القروض من طرف البنك عندما يكون هناك تأكيد شبه تام من تحقق العملية محل التمويل، والهدف من قروض الربط هو تحقيق الفرص المتاحة أمام المؤسسة في انتظار تحقق العملية المالية واسترداد الأموال الممنوحة<sup>5</sup>.

**1-2-2- القروض الخاصة:** وتشمل<sup>6</sup>:

✓ التسبيقات على البضائع: التسبيقات على البضائع هي عبارة عن قرض يقدم إلى المؤسسة لتمويل مخزون معين ويحصل البنك مقابل ذلك على بضاعة كضمان للقرض.

✓ التسبيقات على الصفقات العمومية: وهي عبارة عن تمويل لديون المؤسسة على إدارة أو جماعات محلية، هذه الديون متعلقة بتحقيق صفقة عمومية، ولتمويل إنجاز هذه الأخيرة تلجأ المؤسسة إلى البنك نظرا لطبيعة هذه الصفقات من حيث الحجم فهي مكلفة وتتطلب أموالا ضخمة لإنجازها.

✓ القروض بتعبئة الديون الخارجية: وذلك عن طريق:

<sup>1</sup> منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، مصر، 1998، ص 08.

<sup>2</sup> Christian Marmuse, Gestion De Trésorerie, Librairie Vuibert, France, 1988, p. 110

<sup>3</sup> Farouk Bouyacoub, l'entreprise et le financement bancaire, Casbah éditions, Algérie, 2000, p 234.

<sup>4</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص 61.

<sup>5</sup> المرجع نفسه، ص 61-62.

<sup>6</sup> المرجع نفسه، ص 63.

○ خصم الأوراق التجارية: أي أن المؤسسة تباع الأوراق التجارية للبنك قبل تاريخ الاستحقاق، ويحل بذلك البنك محل المؤسسة في الدائنية إلى غاية تاريخ استحقاق الأوراق. يمكن للمؤسسة من خلال هذه الطريقة تسهيل مبيعاتها الآجلة مما يؤدي إلى تصريف جزء كبير من بضائعها، حيث تدفع البنوك لها القيمة الحالية للورقة التجارية وهي القيمة الاسمية منقوص منها الفائدة والعمولة وهذا مقابل ما يتحمله البنك من مخاطر<sup>1</sup>.

○ الاقتراض بضمان الأوراق التجارية: تلجأ المؤسسة إلى رهن الأوراق التجارية عندما تكون في حاجة إلى سيولة عاجلة وتكون الورقة التجارية التي لديها مستحقة بعد مدة قصيرة، فتقوم باقتراض المبلغ الذي تحتاجه من البنك وترهن الورقة التجارية لديه ضمانا للقرض. ويحدث هذا عادة عندما تحتاج المؤسسة إلى مبلغ بسيط بالنسبة إلى قيمة الكمبيالة ولمدة أقصر من أجلها فتفضل رهنها والاحتفاظ بملكيتها<sup>2</sup>.

**1-2-3- القروض بالالتزام أو بالتوقيع:** في مثل هذا النوع من القروض يمكن أن نميز بين ثلاث أشكال رئيسية<sup>3</sup>:

✓ الضمان الاحتياطي: وهو عبارة عن التزام يمنحه البنك، يضمن بموجبه تنفيذ الالتزامات التي قبل بها أحد مديني الأوراق التجارية، فهو عبارة عن تعهد لضمان القروض الناجمة عن خصم الأوراق التجارية.

✓ الكفالة: هي عبارة عن التزام مكتوب من طرف البنك، يتعهد بموجبها بتسديد الدين الموجود على عاتق المدين في حالة عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته، وتحدد في هذا الالتزام مدة الكفالة ومبلغها، وتستفيد المؤسسة من الكفالة في علاقتها مع الجمارك وإدارة الضرائب وفي حالة النشاطات الخاصة بالصفقات العمومية.

✓ القبول: في هذا النوع من القروض، يلتزم البنك بتسديد الدائن وليس زبونه (المؤسسة) وتنقسم إلى:

○ القبول الممنوح لضمان ملاءة الزبون الأمر الذي يعفيها من تقديم ضمانات.

○ القبول الممنوح للزبون من أجل مساعدته على الحصول على مساعدة الخزينة والقبول المقدم في التجارة الخارجية.

**1-3- التمويل بالأوراق التجارية: Financement par Des Papiers Commerciaux** وهي مستند دين

قصير الأجل صادر من مدين لأمر الدائن. تصدرها شركات كبيرة للحصول على حاجاتها من التمويل وتشتريها بشكل رئيسي شركات الأعمال الأخرى، وشركات التأمين، والمصارف والمؤسسات المالية الأخرى. وتعد الورقة التجارية حاليا إحدى أهم أشكال التمويل<sup>4</sup>. حيث تسمح للجهات المصدرة لها بالحصول على أموال كثيرة وتكلفة أقل من مصادر التمويل الأخرى، وتجنب المؤسسة كل الشروط والضمانات والتكاليف التي تفرضها الجهات المقرضة، غير أنه يعاب عليها كمصدر تمويلي احتمال عدم توفر النقدية لدى المؤسسات المستثمرة لشراء الورقة التجارية، في

<sup>1</sup> صلاح الدين حسن السيسي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، عالم الكتاب، مصر، ط1، 2003، ص 52-54.

<sup>2</sup> صلاح الدين حسين السيسي، التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد، دار الوسام للطباعة والنشر، لبنان، 1998، ص200.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص67-68.

<sup>4</sup> هيثم محمد الزعي، مرجع سبق ذكره، ص252.

الوقت الذي تكون فيه المؤسسة المصدرة للورقة التجارية بحاجة إلى التمويل وهذا من شأنه تضيق نطاق تداول هذه الورقة التجارية<sup>1</sup>.

**1-4- التمويل بالمستحقات Financement Des Régularisations:** تشير المصروفات المستحقة إلى الالتزامات الناتجة عن الخدمات التي حصلت عليها المؤسسة، ولكنها لم تقم بسداد تكلفتها. وهي تمثل نسبة كبيرة من إجمالي مصادر الاقتراض قصير الأجل التي تلجأ إليها المنشآت، حيث تمثل الأموال التي يتم الحصول عليها من هذا المصدر أموالاً مجانية ليس لها تكلفة، ومن أكثر أنواع المصروفات المستحقة شيوعاً الأجور والضرائب. ونظراً للأسباب السابقة فإنه من المرغوب فيه أن تقوم المنشأة بالاستعانة بهذا المصدر التمويلي كلما استطاعت ذلك لأطول فترة ممكنة على ألا يكون لذلك أية آثار ضارة غير منظورة (كأن تنخفض درجة رضا العاملين لعدم حصولهم على أجورهم)<sup>2</sup>.

**1-5- التمويل بالضمان:** يمكن أن تقدم المؤسسات أنواع مختلفة من الضمانات تشمل الاستثمارات في موجوداتها بما فيها الموجودات الثابتة، والموجودات المتداولة. وتمثل الموجودات الثابتة ضمناً للقروض طويلة الأجل. بينما تستخدم الموجودات المتداولة كالحسابات المدينة والمخزون ضمناً للقروض قصيرة الأجل<sup>3</sup>.

**1-5-1 التمويل بضمان الحسابات المدينة:**<sup>4</sup> **Comptes de Financement à Recevoir** تستخدم الحسابات المدينة في التمويل قصير الأجل إما من خلال الرهن *plaidoirie comptes débiteurs* أو من خلال البيع *affacturage ou vente de créances*، ففي الحالة الأولى يضع المقرض رهناً على الحسابات المدينة للشركة، وتكون المؤسسة المسؤولة تجاه المقرض عن جميع المبالغ التي لا يسدها عملاء المؤسسة المدينين. أي أن المؤسسة تتحمل مخاطرة عدم تسديد الحسابات المدينة المرهونة. وليس من الضروري إعلام المدينين عن وجود رهن في حساباتهم المدينة.

وفي الحالة الثانية *affacturage* يشتري المقرض الحسابات المدينة من المؤسسة المقترضة ويتحمل مخاطرة عدم تسديد المدينين دون الرجوع إلى المؤسسة. لذلك يتم إبلاغ عملاء المؤسسة المدينين عن حصول هذا البيع ويطلب منهم إرسال مدفوعاتهم مباشرة إلى المقرض. وبما أن المقرض يتحمل مخاطرة عدم الدفع، فعليه أن يقوم بتقويم الائتمان، ولهذا يقوم بإنشاء جهات ائتمان خاص المؤسسة المقترضة. إن المؤسسات التي تقبل الحسابات المدينة كضمان تقوم بعملية شراء الحسابات المدينة أيضاً، وذلك بناءً على رغبة المؤسسات المقترضة وظروفها.

<sup>1</sup> سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، 1997، ص 163.

<sup>2</sup> محمد صالح الحناوي وآخرون، الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 331-332.

<sup>3</sup> هيثم محمد الزعبي، مرجع سبق ذكره، ص 254.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص 254-255.

**1-5-2 التمويل بضمان المخزون:<sup>1</sup> Financement d'Inventaire**

لقد أصبحت القروض المضمونة بالمخزون مصدرا هاما للتمويل قصير الأجل، وخاصة لتمويل المشاريع المتعلقة بتخزين أو صنع أو نقل بضائع من المؤسسات المقترضة.

وإذا كانت المؤسسة المقترضة بحالة ائتمانية جيدة، فإن مجرد وجود مخزون لديها قد يكون كافيا لتمكينها من الحصول على قرض غير مضمون. أما المؤسسات ذات الوضع الائتماني الضعيف فلا تستطيع الاقتراض عادة، إلا إذا قدمت ضمانا للقرض. وتتمثل هذه الضمانات عادة بالرهن الشامل للمخزون، أو إيصالات الأمانة، أو التمويل بضمان المخزون في مخازن الاستيداع العامة والمخازن المقامة لدى المقترض أو شهادات الضمان.

**الفرع الثاني: التوظيف قصير الأجل**

تسعى المؤسسات إلى توظيف فائض سيولتها وذلك من خلال التقنيات التالية:

**2-1- توظيف النقد الزائد من خلال النظام المصرفي**

تنقسم المؤسسات إلى ثلاث فئات لإدارة فائض النقد لديها<sup>2</sup>:

✓ تعتمد المؤسسات المستقلة التي لا تستطيع الوصول إلى الأسواق المالية على المنتجات الاستثمارية النقدية التي

يقدمها النظام المصرفي. إذا كان لديهم سلوك موحد يهدف إلى التقليل من مخاطر خسارة رأس المال، فسوف

يشتركون في وحدات صناديق صناديق التوظيف أو التوظيفات المصرفية (قسيمات الخزينة والحسابات لأجل)؛

✓ المؤسسات التي تنتمي إلى مجموعة صناعية ومالية لا تتمتع بشكل عام بالاستقلالية من حيث الاستثمارات النقدية. تدار الفوائض مركزيا من قبل مهندسين متخصصين في إدارة النقد؛

✓ لدى المؤسسات متعددة الجنسيات إمكانية الوصول إلى الأسواق المالية وتوظيف فوائضها النقدية مباشرة هناك.

منذ تحرير الأسواق المالية وعولمتها، من الممكن عملياً العثور على منتجات استثمارية تقابل جميع

الاستحقاقات. ومع ذلك، يقدم النظام المصرفي تقنيات توظيف بسيطة للتدفق النقدي للشركات منها :

✓ قسيمات الخزينة: قسيمة مجهولة المصدر أو مسجلة صادرة عن البنك في مقابل الإيداع. مدتها من شهر إلى 5

سنوات. يتم التفاوض على السعر بجزية بين البنك والمؤسسة، لكنه بالضرورة يكون أقل من سعر سوق المال.

✓ الحسابات لأجل: هو استثمار يتوافق مع حجب الأموال لفترة معينة من الوقت مقابل رسوم. مدتها من شهر

إلى 5 سنوات. يتم التفاوض على السعر بجزية بين البنك والمؤسسة. يتم دفع الفائدة عند الاستحقاق.

**2-2- توظيف السيولة الزائدة في سوق المال**

المؤسسات لديها مجموعة واسعة من الأدوات المتداولة في أسواق المال لتوظيف فوائضها النقدية. يمكن

حصرها فيما يلي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 257.

<sup>2</sup> Jack forget, **gestion de trésorerie**, éditions d'organisation, France, 2005, p136-137.

<sup>3</sup> **Ibid**, p138-141.

✓ شهادات الإيداع: وهي شهادات قابلة للتداول صادرة عن المؤسسات الائتمانية لإعادة تمويل أصولها على المدى القصير. قد تكون في شكل شهادة لحاملها أو شهادة لطلب. وهي محددة المدة ومدتها من يوم واحد إلى سنة واحدة. إن مكافآتهم تقترب عمومًا من سوق المال وتتضمن علاوة مخاطرة.

✓ الأوراق التجارية: يتم إصدارها من قبل المؤسسات التي لا تقل عن سنتين من وجودها. وهي تشبه الوديعة لأجل القابلة للتداول التي تشكلها مؤسسة واحدة لصالح مؤسسة أخرى. وتمثل قرضًا ماليًا مدرجًا ومنتدًا أولًا (وبالتالي ائتمانيًا قصير الأجل مضمونًا). مدتها من يوم واحد إلى سنة واحدة. إن مكافآتهم تقترب عمومًا من سوق المال وتتضمن علاوة مخاطرة محتملة اعتمادًا على جودة توقيع المصدر. قد تكون مصحوبة بضمان المؤسسة المصرفية.

✓ أذونات الخزينة للحساب الجاري القابلة للتداول: تصدر عن الدولة لمدة استحقاق تتراوح بين 13 أسبوعًا و5 سنوات. يعتمد معدل المكافأة على نتيجة المناقصات التي تبدأ بها الخزينة على فترات منتظمة. وتشمل ثلاث فئات:

○ سندات أسعار الفائدة الثابتة والخصم الصادرة للشروط الموحدة لمدة 13 أو 26 أو 52 أسبوعًا؛

○ سندات ثابتة بسعر فائدة وسعر سنوي تصدر لمدة سنتين أو 5 سنوات مع كوبون سنوي ثابت؛

○ أذونات الخزينة بمعدل متغير.

✓ السندات التي سيتم سدادها على المدى القصير: هي بديل للأوراق المالية قصيرة الأجل، لأن سوق السندات الثانوية أصبح أكثر سيولة في السنوات الأخيرة.

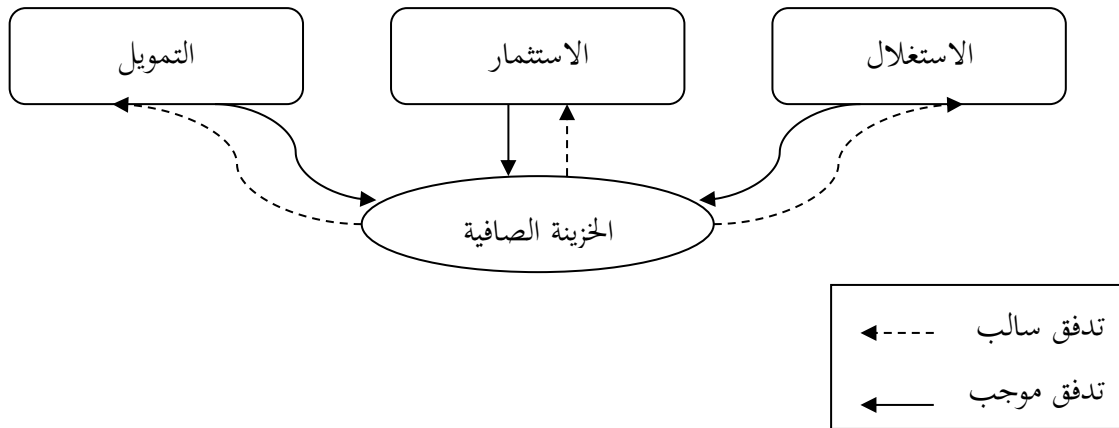
### المطلب الثالث: التخطيط المالي قصير الأجل

#### الفرع الأول: تدفقات الخزينة:

#### 1- مفهوم الخزينة:

تعرف الخزينة على أنها: مخزون نقدي يتوقف مستواه على مميزات هيكله استخدامات وموارد المؤسسة، هذا الهيكل يمكن تعريفه استنادًا إلى درجة التقارب الخاص بمختلف أقسام استخدامات وموارد المؤسسة<sup>1</sup>.

#### الشكل رقم (02-06): التركيبة الوظيفية للخزينة



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره.

<sup>1</sup>خير الدين قريشي، دور المعلومات الحاسوبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SFC) في التنبؤ بمخطر الافلاس، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وجباية، قسم العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص 37.



**2- جدول تدفقات الخزينة Tableau des flux de trésorerie****1-2 تعريف جدول تدفقات الخزينة:**

يشكل جدول التدفق النقدي أداة تحليل مميزة، حيث أنه يصنف التدفقات المختلفة حسب نوع المعاملة وتحليله يساعد على فهم مخاطر الفشل في المؤسسة<sup>1</sup>.

**2-2 مكونات جدول تدفقات الخزينة:** هناك العديد من جداول التدفق النقدي. يعتمد كل منهم على رؤية معينة للمنطق المالي، تجمع ثلاثة أنواع من التدفقات، يرتبط كل منها بنشاط أو عملية محددة<sup>2</sup>:

✓ التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية: Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation

تعتبر التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية أو العمليات بمثابة التدفقات النقدية المرتبطة بالأنشطة الرئيسية للشركة من مبيعات وإيرادات أخرى ومصروفات، ويعطي التدفق النقدي من أنشطة التشغيل مؤشر عن مدى مقدرة أنشطة التشغيل في تحقيق تدفق نقدي يزيد من قدرة المؤسسة على سداد توزيعات أرباح للمساهمين والقيام باستثمارات جديدة دون الحاجة إلى الاستعانة بمصادر تمويل خارجية أو دون الحاجة إلى الحصول على قروض طويلة الأجل.

✓ التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية أو الرأسمالية: Flux de trésorerie provenant d'activités d'investissement

ترتبط التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية أو الرأسمالية بعمليات شراء أو بيع الأصول الثابتة أو الاستثمارات، حيث يعتبر شراء الأصول الثابتة أو الاستثمارات بمثابة تدفق نقدي خارج أو سالب في حين أنه يترتب على بيع الأصول الثابتة أو بيع الاستثمارات تدفق نقدي داخل.

✓ التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية: Flux de trésorerie provenant d'activités de financement

تتمثل التدفقات النقدية من أنشطة التمويل في تلك التدفقات النقدية المتعلقة بالحصول على قروض طويلة الأجل أو سدادها وزيادة رأس المال نتيجة إصدار أسهم جديدة أو نتيجة وجود توزيعات أو أرباح. ويترتب على الحصول على قروض طويلة الأجل أو إصدار المؤسسة لسندات أو إصدار أسهم جديدة أو زيادة رأس المال تدفق نقدي موجب أو داخل في حين يترتب على سداد القروض أو السندات أو توزيع أرباح نقدية تدفق نقدي سالب أو خارج.

**2-3 تأثير التدفقات النقدية على الرصيد النقدي**

يمكن إظهار الكيفية التي تؤثر بها كافة الأنشطة على الرصيد النقدي بالمؤسسة من خلال الجدول التالي:

<sup>1</sup> 2005, p 166. Khemissi chiha, **Gestion et Stratégie Financière**, Edition houma, Algerie,  
<sup>2</sup> شحاتة السيد شحاتة، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2017، ص 84-85.

## الجدول رقم (02-05): تأثير التدفقات النقدية من أنشطة المؤسسة على الرصيد النقدي

النشاط	تدفق نقدي داخل يرفع من الرصيد النقدي	تدفق نقدي خارج يخفض من الرصيد النقدي
الأنشطة التشغيلية	المبيعات النقدية، تحصيل المبيعات الآجلة (متحصلات من عملاء).	المشتريات النقدية، سداد قيمة المشتريات الآجلة، سداد المصروفات التشغيلية.
الأنشطة الاستثمارية	بيع الأصول؛ بيع استثمارات طويلة الأجل	شراء أصول واستثمارات طويلة الأجل.
الأنشطة التمويلية	القروض والسندات؛ إصدار أسهم جديدة	إعادة سداد الديون، التوزيعات، إعادة شراء أسهم.

المصدر: عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص 56 .

## 2-4 إعداد وعرض التدفقات النقدية:

يتم إعداد وعرض التدفقات النقدية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية الجزائرية باستخدام إحدى الطريقتين:

✓ الطريقة المباشرة:

## الجدول رقم (02-06): شكل جدول تدفقات الخزينة الطريقة المباشرة

جدول سيولة الخزينة (الطريقة المباشرة) الفترة من ..... إلى.....

السنة المالية N-1	السنة المالية N	الملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد المصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب عن النتائج المدفوعة
			تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
			صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات عينية أو معنوية المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية التحصيلات عن التنازل عن التثبيبات المالية الفوائد التي تم تحصيلها عن والتوظيفات المالية الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المتماثلة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
			تأثيرات تغييرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات تغيير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
			أموال الخزينة ومعادلتها عند افتتاح السنة المالية أموال الخزينة ومعادلتها عند إقفال السنة المالية تغيير أموال الخزينة خلال الفترة
			المقارنة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 السنة 46، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص35.

## ✓ الطريقة غير المباشرة

الجدول رقم (02-07): شكل جدول تدفقات الخزينة الطريقة غير المباشرة

جدول: سيولة الخزينة (الطريقة غير المباشرة) الفترة من ..... إلى.....

السنة المالية N-1	السنة المالية N	الملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصحیحات من أجل: -الاهتلاكات والأرصدة -تغير الضرائب - تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى - تغير لموردين والديون الأخرى -نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تقيتات تخصیلات التنازل عن التقيتات تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عملية التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويل (ج)
			تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
			لأموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			تغير أموال الخزينة

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 السنة 46، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص36.

## 2-5- أهم المؤشرات المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية

يمكن الاعتماد على معلومات قائمة التدفقات النقدية بحساب مؤشرات تندرج منها مجموعة من النسب المالية التي يمكن الاسترشاد بها في تقييم أوجه النشاط المختلفة، ومن أهم هذه المؤشرات ما يلي<sup>1</sup>:

✓ **مؤشرات تقييم السيولة:** إن سيولة المؤسسة تتوقف على مدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فيمكن للمؤسسة أن تستخدمه إما في توسع الأنشطة الاستثمارية أو تسديد الديون طويلة الأجل، وتبحث عن مصادر لتمويل الفشل المالي إذا كان سالب. ومن أهم النسب التي تقيس السيولة في المؤسسة هي:

**نسبة تغطية النقدية = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية**

وتشير هذه النسبة إلى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية، أي كلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على أن التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية كافية للوفاء بهذه الاحتياجات.

**نسبة الفائدة المدفوعة = الفوائد المدفوعة / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية**

وتعبر هذه النسبة عن مدى السيولة الحاضرة واللازمة لدفع الفوائد المستحقة على الديون. إن ارتفاع هذه النسبة يؤدي إلى احتمال وقوع المؤسسة في مشاكل السيولة.

✓ **مؤشرات تقييم جودة الأرباح:** ويعتمد هذا التقييم على قياس كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها بشكل أمثل لتحقيق أرباح، فكلما ارتفع صافي التدفق النقدي التشغيلي الموجب كلما ارتفعت الأرباح والعكس بالعكس. ومن أهم النسب التي يمكن اشتقاقها لقياس جودة الأرباح نذكر:

**نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / متطلبات****النقدية الأولية (قصيرة الأجل)**

ويقصد بمتطلبات النقدية الأولية، التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية والفوائد المدفوعة وسداد الديون المستحقة (قصيرة الأجل).

**مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية (قصيرة الأجل) / صافي الدخل**

وتوضح هذه النسبة مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي، فكلما ارتفعت هذه النسبة دل على جودة أرباح المؤسسة.

**نسبة التدفق النقدي التشغيلي = جملة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات**

وتعكس هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الائتمان في تحصيل النقدية.

✓ **مؤشرات تقييم السياسة المالية للمؤسسة:** وهي توضح مدى كفاءة الإدارة في مجال السياسات المالية، ومن أهم هذه النسب:

<sup>1</sup> منير شاكر محمد اسماعيل وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 164-167.

نسبة التوزيعات النقدية = التوزيعات النقدية للمساهمين / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية  
وتعكس هذه النسبة سياسة توزيع الأرباح على المساهمين ومدى قدرة التدفقات النقدية التي توفرها الأنشطة التشغيلية على مواجهة التزامات المؤسسة في توزيع الأرباح واستقرار هذه التوزيعات من فترة إلى أخرى.  
نسبة متحصلات الفوائد والتوزيعات = المتحصلات النقدية المحققة من إيرادات الفوائد والتوزيعات / التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية  
وتوفر هذه النسبة مؤشراً على مدى أهمية المتحصلات النقدية من الاستثمارات المالية في الأسهم والسندات مقارنة بالتدفقات النقدية للمؤسسة من أنشطتها التشغيلية.

نسبة الإنفاق الرأسمالي = الإنفاق الرأسمالي / التدفقات النقدية الداخلة من إصدار الأسهم والسندات والقروض طويلة الأجل

قياس هذه النسبة يوفر مؤشراً على مدى مساهمة مصادر التمويل في الاستثمار في الأصول الثابتة، وانخفاض هذه النسبة قد يكون نتيجة الاستثمار في المخزون وزيادة الاستثمارات المالية.  
وهناك مؤشرات أخرى لقائمة التدفقات النقدية أهمها<sup>1</sup>:

✓ مؤشرات المرونة المالية: وتعبّر عن قدرة المؤسسة على الاستجابة والتكيف مع الأزمات المالية والاحتياجات الطارئة وانتهاز الفرص غير المتوقعة.

نسبة تغطية النقد للدين = صافي النقد المتوفر من الأنشطة التشغيلية / متوسط مجموع الالتزامات

كلما كانت هذه النسبة عالية كلما كانت المؤسسة بعيدة عن المصائب المالية.

✓ مؤشر التدفق النقدي: وهو قيمة التدفق النقدي الذي يمكن للمؤسسة أن توفره لمقابلة أي فرص استثمارية مفاجئة.

نسبة التدفق النقدي الحر = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية - التدفقات النقدية الخارجة

المخصصة للاستثمار في الآلات والمعدات والأصول طويلة الأجل

الفرع الثاني: تسيير الفوري للخزينة في المدى القصير

تنشأ ثلاث صعوبات كبيرة في حالة عدم كفاية النقدية في خزينة المؤسسة<sup>2</sup>:

✓ تواجه المؤسسة صعوبات في تسوية مورديها في المواعيد المحددة المخطط لها، وتخطر بفقدان ثقة الأخير، مما يجعل الموردون يقومون بفرض شروط دفع أكثر صرامة لن تؤدي إلا إلى زيادة الضرر بالمؤسسة، لتقود المؤسسة إلى حلقة مفرغة تنتهي بوقف الدفع.

<sup>1</sup> أنظر إلى:

\* مؤيد راضي خنفر وغسان فالخ مطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن ط2، 2013، ص ص: 719-719.

\* راغب الغصين، منال الموصللي، أهمية مقاييس التدفقات النقدية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سوريا، المجلد35، العدد 02، 2013، ص214.

<sup>2</sup> Patrice vizzanova, Pratique de gestion analyse prévisionnelle, Betri éditions, algerie, 1991, p p65-66.

- ✓ يمكن للمصارف تمويل خزينة المؤسسة، هذا الدعم لديه الخصائص التي ينبغي أن تؤخذ في الاعتبار:
- يمكن للبنك منح الائتمان لكنه ليس مرناً للأعلى، هذا يعني أنه إذا كانت هناك حاجة إلى زيادة النقد، فلن يزداد تفويض الائتمان بشكل منتظم. على العكس من ذلك، إذا كانت هناك حاجة قليلة إلى نقدية، فسيسعى البنك إلى تقليل تفويضه الائتماني؛
- ترخيص الائتمان ليس أبدي، ففي الغالبية العظمى من الحالات، يكون هذا الترخيص شفهيًا ولا يمنع البنك من إلغائه فجأة دون الحاجة إلى التبرير للمؤسسة؛
- الائتمان هي عملية مكلفة، ورغم معرفة ذلك فإن الحاجة إلى السيولة تجعل المؤسسة تتحمل المخاطر وتؤثر بشكل كبير على نتائجها.

## خلاصة الفصل الثاني

من خلال هذا الفصل تم استخلاص النقاط التالية:

- ✓ أن للتسيير المالي أدوات مختلفة تقسم حسب الآجال إلى أدوات طويلة الأجل وأدوات قصيرة الأجل، تكمن أهميتها في مساعدة المسير المالي في التخطيط المالي، المفاضلة بين مصادر التمويل، الاستخدام الأمثل للأموال، وكذا اتخاذ مختلف القرارات بهدف زيادة قيمة وتعظيم المؤسسة وتحسين ربحيتها.
- ✓ أن التسيير المالي قصير أجل هو القاعدة التي تسيير عليها المؤسسة كونه يهتم بكل ما يخص دورة الاستغلال بمعنى آخر له علاقة مباشرة بنشاط المؤسسة.
- ✓ أن للتسيير المالي قصير الأجل يعتمد على طرق متعددة تتمثل في الدراسة من المنظور الساكن بواسطة الميزانيات المالية والوظيفية، والدراسة من المنظور الديناميكي بواسطة جدول تدفقات الخزينة.
- ✓ أن أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل تنحصر في تسيير المخزونات والعملاء بالإضافة إلى الموردين، استغلال فوائض السيولة من خلال التوظيف قصير الأجل، التمويل على المدى القصير والتخطيط المالي قصير الأجل.



**الفصل الثالث:**  
**دراسة حالة**  
**لمجموعة من**  
**المؤسسات الاقتصادية**

## تمهيد

من أجل تغطية الجوانب المدروسة في الجانب النظري الذي تطرقنا فيه إلى الفشل المالي الذي قد تتعرض له المؤسسات خلال دورة حياتها والتسيير المالي قصيرة الأجل وأدواته التي لها تأثير مباشر على المؤسسة في المدى القصير، وكتطبيق لما قدمناه سابقا ومحاولة التعرض إليها في الجانب التطبيقي إرتغينا تقديم حالة المؤسسات التالية: مطاحن مرمورة، وحدة إنتاج الرخام ومصنع الدراجات والدراجات النارية.

سوف نحاول من خلال هذا الفصل تقديم لمحة تاريخية حول المؤسسات محل الدراسة، دراسة تطور خطر الإفلاس في المؤسسات السابقة الذكر ودراسة أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل، وذلك من سنة 2013 إلى غاية سنة 2018.

كل هذا عاجناه في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

- المبحث الأول: دراسة تطور خطر الفشل المالي في المؤسسات المدروسة
- المبحث الثاني: دراسة تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في المؤسسات المدروسة
- المبحث الثالث: دراسة الارتباط بين تطور الفشل المالي وأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل

## المبحث الأول: دراسة تطور خطر الفشل المالي في المؤسسات المدروسة

سنحاول في هذا المبحث التعريف بالمؤسسات قيد الدراسة وهي المؤسسة العمومية الاقتصادية للدراجات والدراجات النارية، مؤسسة مطاحن مرمورة ووحدة إنتاج الرخام بولاية قالمه، وكذا دراسة الوضعية المالية لها من خلال حساب المؤشرات والنسب المالية.

## المطلب الأول: دراسة حالة المؤسسة العمومية الاقتصادية للدراجات والدراجات النارية

قبل الشروع في دراسة وضعية المؤسسة لابد من التعريف بها.

أولاً: نبذة تاريخية:<sup>1</sup>

المؤسسة العمومية الاقتصادية للدراجات والدراجات النارية والتطبيقات (سيكما)، ناتجة عن إعادة هيكلة شركة سوناكوم (الشركة الوطنية لصنع الآلات الميكانيكية). أنشأت في 08 أفريل 1990 كشركة أسهم برأسمالها قدره: 280950000 دج تحوزه كلية الشركة القابضة للميكانيكا. تتكون الطاقة الصناعية والتجارية لمؤسسة (سيكما) من:

✓ مركب صناعي كائن بقالمه (على بعد 60 كم من عنابة)، شيد سنة 1970 على أرضية مساحتها 135000 م<sup>2</sup> (منها 28000 م<sup>2</sup> مغطاة).

قدرة الإنتاج النظرية لزمرة واحدة:

○ 30000 دراجة نارية؛

○ 34000 دراجة؛

○ 5000 محرك ساكن؛

○ 15% قطع غيار مناسبة.

✓ نظام توزيع متزن عبر التراب الوطني متكون من 4 وحدات تجارية، 2 نقطتي بيع وشبكة ثانوية بأزيد من 300 عنوان معتمد.

بعد أن عرفت أوجها في سنة 1987 ببيع 50000 دراجة نارية و46000 دراجة عانت مؤسسة (سيكما) بعد ذلك من الآثار المترامنة الانكماش الاقتصادي وتطور منافسة قوية، إذ باعت في 1996: 3413 دراجة نارية و9453 دراجة وفي سنة 1998 على التوالي 6904 و1609.

## ثانياً: الأهداف المنشودة:

أدت حالة السوق الجديدة والاحتمالات الحديثة العهد للإدارة العمومية بالجزائر، بأن تحدد مؤسسة (سيكما) لنفسها الأهداف الآتية:

\* تحسين مردودية المؤسسة؛

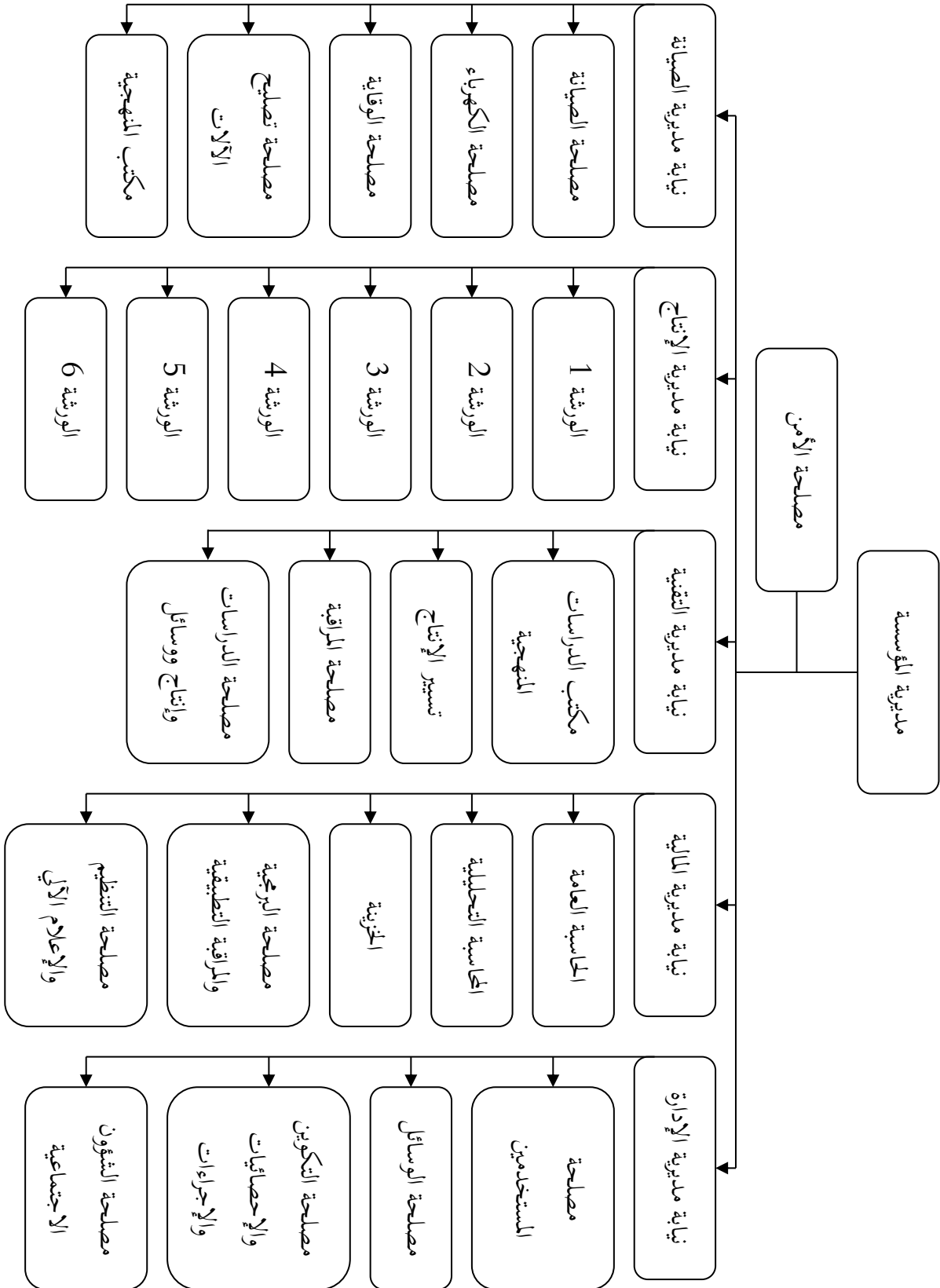
\* تحسين موقع المؤسسة بالسوق الجزائرية؛

<sup>1</sup> عن وثائق داخلية تابعة للمؤسسة.

\* الوصول لأسواق إقليمية ودولية.

ثالثا: الهيكل التنظيمي:

الشكل رقم (3-1): الهيكل التنظيمي لمؤسسة سيكما.



## رابعاً: تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة العمومية الاقتصادية للدراجات والدرجات النارية

سنقوم هنا بتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة انطلاقاً من الميزانيتين الوظيفية والمالي.

## 1-4 دراسة الوضعية المالية بواسطة المؤشرات المالية

بعد إعداد الميزانيات الوظيفية للمؤسسة (الملحق رقم 01)، من خلال إجراء بعض التعديلات على الميزانية المالية وذلك اعتماداً على المعلومات المدرجة في الميزانية نفسها.

سنقوم بدراسة الوضعية المالية للمؤسسة سيكما بالاعتماد على ثلاثة مستويات وهي:

○ رأس المال العامل الصافي الإجمالي؛

○ الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي؛

○ الخزينة الصافية الإجمالية.

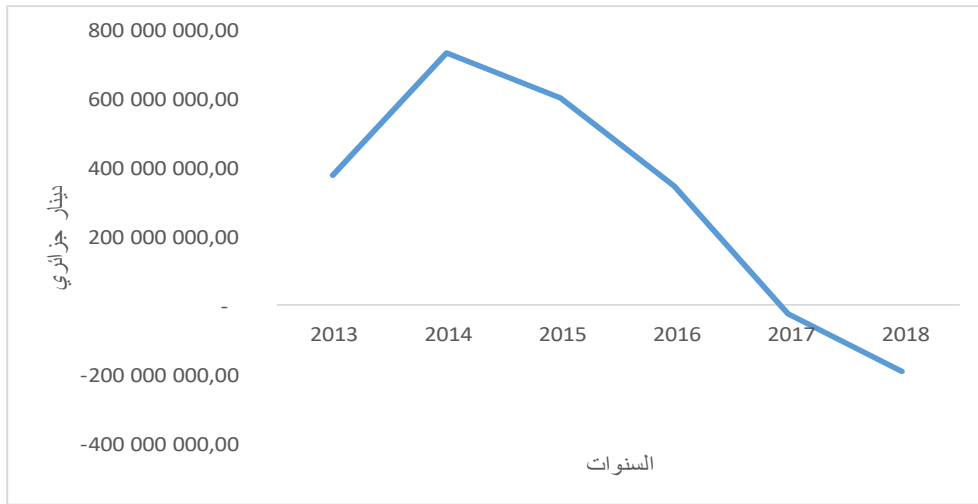
## 1-1-4 حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي

وهو يعد مؤشر مهم لمعرفة ما إذا كانت المؤسسة تحقق التوازن المالي في المدى الطويل أم لا، ويحسب وفق العلاقة التالية:

رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$  = الموارد الدائمة - الاستخدامات الثابتة.

وتلخص نتائجه في الشكل التالي:

شكل رقم (3-2): منحني بياني يوضح تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$  لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (03).

نلاحظ من الشكل أعلاه أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب من سنة 2013 إلى 2016، وحسب هذا المؤشر تمكنت المؤسسة من تمويل استخداماتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى وحققنا فائضا ماليا يمكن استخدامه في تمويل احتياجاتها المالي المتبقية، لكن في سنتي 2017 و2018 كان سالبا ليدل على عدم قدرة المؤسسة في تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية الثابتة من مواردها الدائمة. وبالتالي فهي بحاجة مصادر تمويل إضافية أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية.

## 4-1-2 حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:

ينتج الاحتياج لرأس المال العامل الإجمالي من عدم قدرة المؤسسة على التوفيق بين دورة الاستغلال والديون قصيرة الأجل فينشأ خلل في تمويل الاستخدامات المتداولة ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

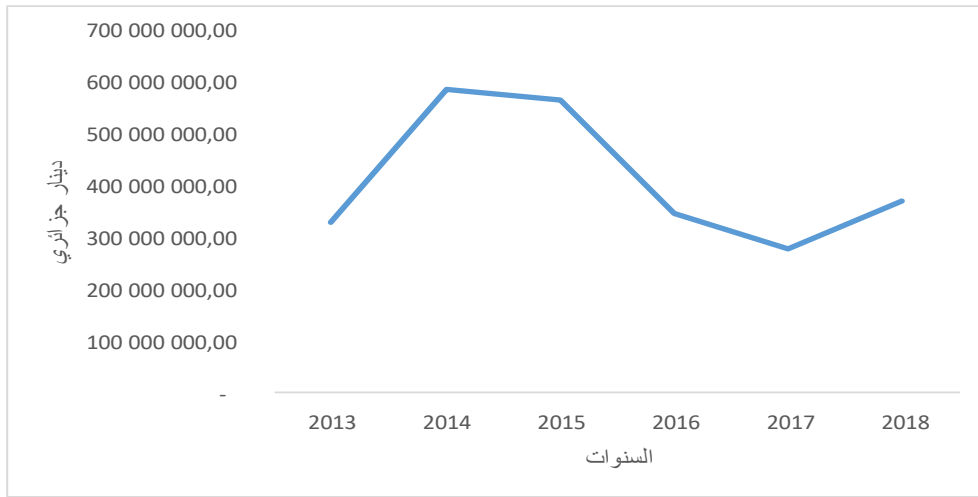
الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال  $(BFR_{ex})$  = استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال.

الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال  $(BFR_{hex})$  = استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال.

الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي  $(BFR_{ng})$  =  $BFR_{ex} + BFR_{hex}$

وتلخص نتائجه في الشكل التالي:

شكل رقم (3-3): منحني بياني يوضح تطور الاحتياج في رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $BFR_{ng}$  لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (03).

نلاحظ من الشكل أن الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي في تذبذب ملحوظ خلال سنوات الدراسة لكن قيمته أكبر من الصفر طيلة الفترة وهذا يعني أن المسير المالي لم يبحث عن موارد قصيرة الأجل لسد هذا الاحتياج والتي تكون تكلفتها منخفضة أو معدومة أحيانا، وهو ما يعاب عليه.

## 4-1-3 الخزينة الصافية الإجمالية:

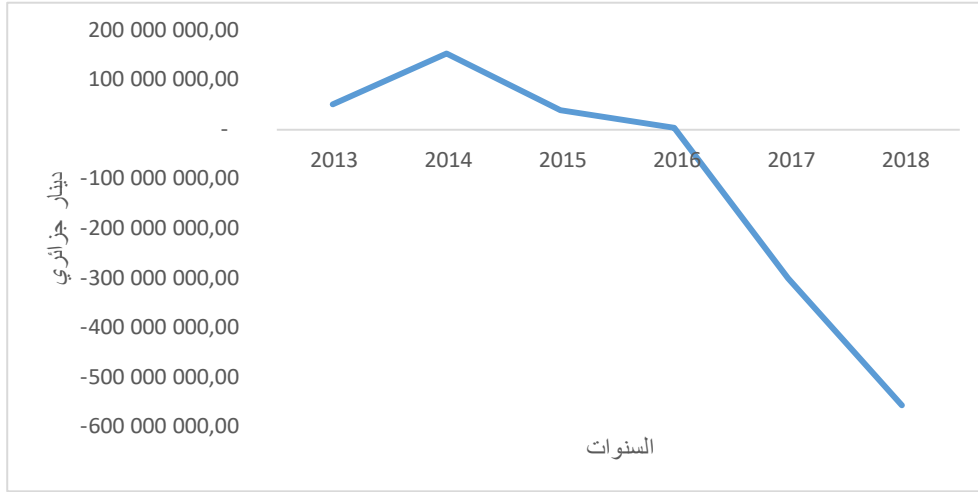
وتتشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل العجز في

احتياجات دورة الاستغلال. وتسحب وفق العلاقة التالية:

الخزينة الصافية الإجمالية = رأس المال العامل الصافي الإجمالي - الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

وتلخص نتائج الخزينة الصافية الإجمالية في الشكل التالي:

شكل رقم (3-4): منحى بياني يوضح تطور الخزينة الصافية الإجمالية TN<sub>g</sub> لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (03).

نلاحظ من الشكل السابق أن الخزينة الصافية الإجمالية للمؤسسة موجبة في السنوات الأربع الأولى من الدراسة ما يدل على أن المؤسسة في هذه السنوات وحسب هذا المؤشر استطاعت تغطية الـ BFR<sub>G</sub> بواسطة رأس المال العامل ليتشكل فائض على شكل سيولة، إلا أنه يجب الإشارة بأن الخزينة الصافية الإجمالية أخذت في الانخفاض تدريجياً منذ سنة 2014 لتصل إلى قيمة ما دون الصفر في سنتي 2017 و2018 مما يدل على تحول الفائض إلى عجز في التمويل، وهذا العجز بدأت ملامحه في الظهور على مدى 4 سنوات وهي فترة طويلة نسبياً وتكفي لإيجاد حلول لتفاديه وهو ما لم يرقم به المسير المالي.

#### 2-4 دراسة الوضعية المالية بواسطة النسب المالية:

يمكن تتبع تطور نشاط مؤسسة سيكما انطلاقاً من مجموعة نسب مالية وهي نسب السيولة، نسب التمويل ونسب الاستقلالية المالية، ولتسهيل عملية الحساب تم وضع الميزانيات المالية المختصرة (الملحقين رقم 01-04، 02-04).

#### 1-2-4 نسب السيولة:

ويمكن تلخيص نتائجها في الجدول الموالي:

## جدول رقم (3-1): نسب السيولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	نسب السيولة	
0.47	0.65	2.55	4.72	4.86	2.96	السيولة العامة	الأصول المتداولة ديون قصيرة الأجل
0.38	0.54	2.03	3.29	3.99	2.37	السيولة المختصرة	(قيم جاهزة + قيم قابلة للتحقيق) ديون قصيرة الأجل
0.01	0.20	0.00	0.32	1.06	0.47	السيولة الفورية	قيم جاهزة ديون قصيرة الأجل

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (04).

نلاحظ أن:

- نسبة السيولة العامة: كانت تفوق الـ 1 في السنوات 2013، 2014، 2015 و 2016 وهذا يدل على وجود فائض كبير في الأصول الجارية بعد تغطيتها كل الخصوم المتداولة (الديون قصيرة الأجل) ليكون للمؤسسة هامش أمان، لكن هذه النسبة مبالغ فيها (تجاوزت الـ 2 في السنوات الأربعة) نظرا لوجود سيولة عاطلة (مجمدة) كان يجب التصرف فيها الأمر الذي كان يساعد في حال انخفاض النسبة وهو ما حدث في السنتين 2017 و 2018 لتصبح 0.65 و 0.47 على التوالي أي أقل من الـ 1.
- نسبة السيولة المختصرة: وهي نسبة مرتفعة في السنوات الأربعة الأولى حيث تراوحت بين 2.03 و 3.99 وهو ما يدل على أن الأصول الجارية للمؤسسة (ماعدات المخزون) يمكنها تغطية خصومها الجارية، وقد انخفضت النسبة بشكل كبير إذ وصلت إلى 0.54 و 0.38 في السنتين 2017 و 2018 على الترتيب وهذا يدل على أن المؤسسة لم تعد قادرة على تسديد التزاماتها باستخدام الأصول الجارية سهلة التحويل إلى النقدية.
- نسبة السيولة الجاهزة (الفورية): وهي نسب منخفضة مقارنة بالديون قصيرة الأجل وخاصة في السنتين 2016 و 2018 التي تكاد فيها أن تنعدم، أي أن المؤسسة مبالغة في الاحتفاظ بحقوقها لدى الغير إضافة إلى مواجهتها مشاكل في تصريف مخزونها، وهو ما يجعل المؤسسة تواجه صعوبة في الإيفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ما يجعلها تواجه خطر الفشل المالي الذي ينتهي في بعض الأحيان إلى الإفلاس.

## 4-2-2 نسب التمويل والاستقلالية المالية:

تمكننا من اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة. ويمكن عرضها في الجدول التالي:



## جدول رقم (3-2): نسب التمويل والاستقلالية المالية سيكما للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	نسب التمويل	
-5.70	-2.39	4.34	4.64	8.07	6.19	الأموال الدائمة الأصول الثابتة	نسبة التمويل الدائم
-23.88	-22.63	-19.88	-8.72	-12.78	-24.07	الأموال الخاصة الأصول الثابتة	نسبة التمويل الخاص (الذاتي)
-1.29	-1.33	-1.33	-1.64	-1.77	-1.37	مجموع الديون الأموال الخاصة	نسبة التمويل الخارجي
4.41	4.06	4.06	2.55	2.29	3.72	مجموع الديون مجموع الأصول	نسبة قابلية التسديد (المديونية)
-0.77	-0.75	-0.75	-0.61	-0.56	-0.73	مجموع رؤوس الأموال الخاصة مجموع الديون	نسبة الاستقلالية المالية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (04).

نلاحظ أن:

- نسبة التمويل الدائم كانت النسبة أكبر من 1 ومرتفعة جدا في السنوات الأربع الأولى (من 2013 إلى 2016) مما يدل على قدرة الأموال الدائمة للمؤسسة من تغطية أصولها الثابتة، إلا أنها انخفضت لتكون سالبة في السنتين الأخيرتين من فترة الدراسة لتصل إلى -2.39 و-5.70 في سنة 2017 و2018 على الترتيب. حيث أن المؤسسة ليس لها هامش أمان وهي في حالة عجز رغم تحصلها على ديون كبيرة.
- نسبة التمويل الخاص توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة وبما أنها سالبة طيلة فترة الدراسة فهذا يعني عدم قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الثابتة بمواردها الخاصة واعتمادها بشكل أساسي على القروض طويلة الأجل.
- نسبة التمويل الخارجي: توضح هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي وكانت سالبة طيلة فترة الدراسة مما يؤكد ما تم توضيحه في النسبة السابقة، إذ أن المؤسسة تعتمد بشكل أساسي على التمويل الخارجي. وكون هذه النسبة سالبة فهي لا تشجع الممولين على منح المزيد من القروض للمؤسسة حيث يتخوفون من عدم قدرتها على السداد.

- نسبة قابلية التسديد: تمثل هذه النسبة مقياساً لعملية تمويل الأصول من خلال الاقتراض، وبما أن هذه النسبة مرتفعة جداً إذ تتراوح بين أقل قيمة لها وهي 2.55 سنة 2015 وأعلى قيمة لها 4.41 سنة 2018 فهي دلالة على عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها وبالتالي فشلها.
- نسبة الاستقلالية المالية: توضح هذه النسبة درجة استقلال المؤسسة عن دائيتها حيث كانت سالبة طيلة فترة الدراسة لتؤكد لنا ما أشارت إليه نسب التمويل السابقة، وهي اعتماد المؤسسة على الديون طويلة الأجل بشكل كبير وعدم قدرتها على تسديد التزاماتها ما أفقدها استقلاليتها المالية وصعب من مهمّة حصولها على المزيد من القروض.

## 4-2-3 نسب المردودية:

## جدول رقم (3-3): نسب المردودية لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	البيان	
14.78 %	-6.98 %	-10.84 %	-9.90 %	-5.62 %	-22.88 %	فائض إجمالي للاستغلال / مجموع الأصول	المردودية الاقتصادية
4.12 %	8.37 %	1.62 %	8.87 %	4.45 %	6.43 %	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	المردودية المالية
-23.66 %	-163.56 %	-9.96 %	-35.64 %	-12.82 %	-73.45 %	النتيجة الصافية / رقم الأعمال خارج الرسم	المردودية التجارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على المحققين رقم (04 و15).

من الجدول نجد:

- المردودية الاقتصادية: نجد أنه في السنوات من 2013 إلى 2017 حققت مردودية إقتصادية سالبة، إذ أن كل دينار مستثمر من الأصول حقق خسارة بقيمة 22.88، 5.62، 9.90، 10.84 و 6.98 على ترتيب السنوات، إلا أنه ارتفع ليصبح موجب في السنة الأخيرة (2018) ليحقق كل دينار مستثمر فائض إجمالي للاستغلال بقيمة 14.78؛
- المردودية المالية: نتيجةً لكون المؤسسة حققت نتائج سالبة لسنوات تفوق سنوات الدراسة، ومنه كون كل من النتيجة الصافية ومجموع الأموال الخاصة سالب (النتيجة سالبة إضافة إلى الترحيل من جديد)، فقد حقق كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة خسائر بالقيم 6.43، 4.45، 8.87، 1.62، 8.37 و 4.12 في السنوات من 2013 إلى 2018 على التوالي؛
- المردودية التجارية: لنفس السبب السابق، وكون النتيجة سالبة طيلة سنوات الدراسة فقد حقق رقم أعمال المؤسسة خسائر بالقيم المسجلة في الجدول أعلاه.

## المطلب الثاني: دراسة حالة مؤسسة مطاحن مرمورة

أولاً: نشأة المؤسسة<sup>1</sup>

انبتق مجمع رياض قسنطينة سنة 1982 في بادئ الأمر عن شركة سيباك التي تحولت بعدها إلى شركة بالأسهم وتميكلت سنة 1989، بعد هذه العملية تحول المجمع إلى مجمع صناعي كبير يضم 11 شركة فرعية مهمتها تحويل الحبوب، الإنتاج وتسويق السميد، العجائن الغذائية، الكسكس، وتكعيب النخالة. ونذكر من هذه المؤسسات فيما يلي:

○ مطاحن الليطورال (سكيكدة)؛

○ مطاحن بن هارون (ميلة)؛

○ المطاحن الكبرى للعينات (تبسة)؛

○ مطاحن مرمورة (قلمة).

هذه الأخيرة نشأت في 24 ديسمبر 1997، والتي نتجت عن الإجراءات التي قام بها مجمع السميد بقسنطينة، والمتتمثلة في تقسيم وحداته في نهاية سنة 1997، حيث تضم وحدتين للإنتاج هما:

○ مطاحن بوشقوف والتي تبلغ طاقتها الإنتاجية 850 قنطار في اليوم؛

○ مطاحن هيلوبوليس والتي تبلغ طاقتها الإنتاجية 650 قنطار في اليوم.

ثانياً: تعريف مؤسسة مطاحن مرمورة- هيلوبوليس<sup>2</sup>

سنقوم بتعريف مؤسسة وحدة مطاحن مرمورة بهيلوبوليس (المؤسسة محل الدراسة)، حسب أربعة عناصر: الموقع الجغرافي، رأسمالها، اليد العاملة، النشاط ومجال العمل. وهي موضحة كآتي:

● **موقعها:** تقع وحدة مطاحن مرمورة بدائرة هيلوبوليس في الجهة الشرقية، وبالضبط بلدية هيلوبوليس، بن بروق حسين على الطريق الوطني رقم 21 تتربع الوحدة على مساحة 125000 متر مربع مقسمة على عدة هياكل منها الإدارة، ورشة الصيانة، ورشة الإنتاج، مركز التخزين...

● **رأس مالها:** مطاحن مرمورة هي شركة مساهمة ذات مال اجتماعي يقدر بـ 1350000000 دينار جزائري.

● **اليد العاملة:** تبلغ اليد العاملة 120 عاملاً وذلك حسب إحصائيات 2016، موزعة حسب المهنة كما يلي:

● **النشاط ومجال العمل:** نشاط الوحدة يقتصر على تصنيع وتسويق السميد العادي والممتاز، وذلك باستخدام

المادة الأولية الوحيدة وهي القمح الصلب، بالإضافة إلى الزوال (النخالة) والتي تعتبر كفضلات مباعة. أما مجال

نشاطها فهو وطني، ولكن حالياً يقتصر في الغالب على الولايات: قلمة وسوق أهراس.

<sup>1</sup> عن وثائق داخلية تابعة للمؤسسة.

<sup>2</sup> عن وثائق داخلية تابعة للمؤسسة.

ثالثا: أهداف المؤسسة<sup>1</sup>

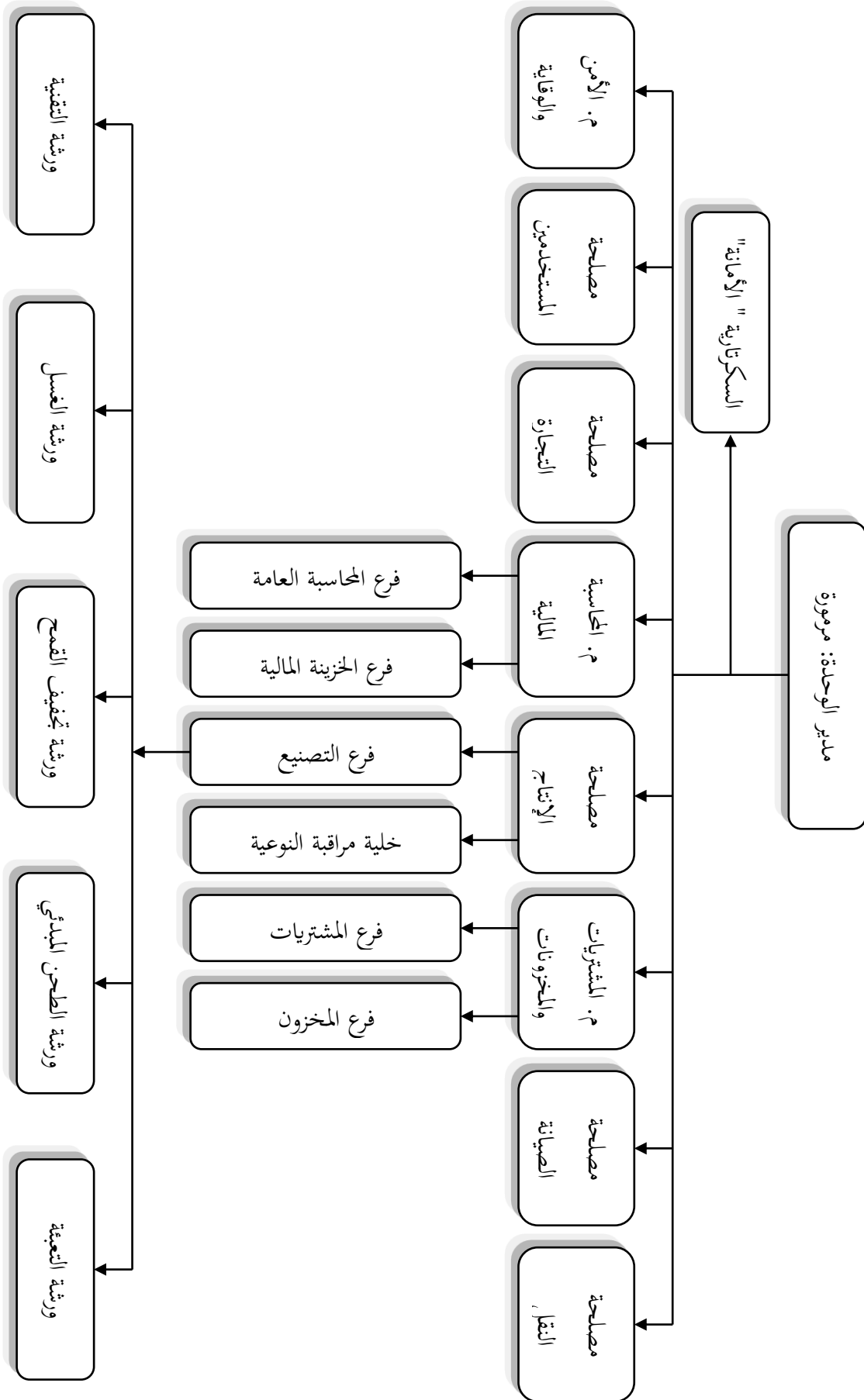
- تهدف مؤسسة مطاحن مرمورة كأى مؤسسة أخرى إلى تحقيق العديد من الأهداف أهمها:
- ✓ توجيه الإنتاج نحو منتجات ذات نوعية جيدة يكون السوق بحاجة إليها وإتباع سياسة توزيع مناسبة؛
  - ✓ التحكم في السوق بالمادة المنتجة من خلال الاهتمام بالتسويق؛
  - ✓ عقلنة استعمال الموارد البشرية وإعادة التركيز على المهام الرئيسية؛
  - ✓ التوفيق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، والتقليص من التكاليف؛
  - ✓ استثمار الموارد المالية المتاحة بشكل جيد للحصول على أكبر عائد وتقليل الاحتياجات المالية؛
  - ✓ المحافظة على قدر كافي من السيولة لمواجهة الظروف الطارئة.

## رابعا: الهيكل التنظيمي للمؤسسة

يوضح الشكل الآتي هيكل المؤسسة التنظيمي:

<sup>1</sup> عن وثائق داخلية تابعة للمؤسسة.

شكل رقم (3-5): الهيكل التنظيمي لوحدة مطاحن مرمورة - هيلوبوليس -



المصدر: من إعداد الطلبة، بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

خامسا: تشخيص الوضعية المالية لمطاحن مرمورة:

### 1-5 دراسة الوضعية المالية بواسطة المؤشرات المالية

انطلاقا من الميزانية المالية وبعد إجراء بعض التغييرات تم وضع الميزانيات الوظيفية (الملحق رقم 05)، وانطلاقا من هذه الأخيرة سنقوم بدراسة الوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على ثلاثة مستويات كسابقتها:

✓ رأس المال العامل الصافي الإجمالي؛

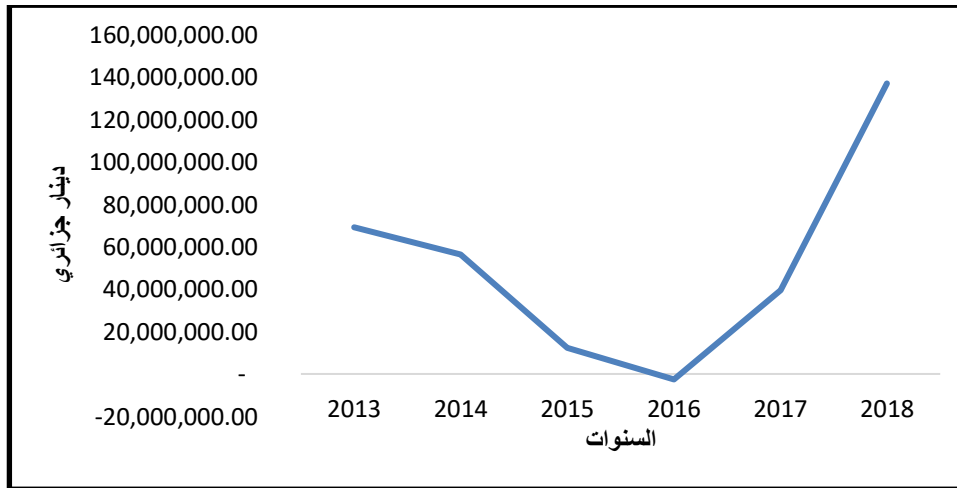
✓ الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي؛

✓ الخزينة الصافية الإجمالية.

### 1-1-5 حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي

وهو يعد مؤشر مهم لمعرفة ما إذا كانت المؤسسة تحقق التوازن المالي في المدى الطويل أم لا، تلخص نتائجه في الشكل التالي:

شكل رقم (3-6): منحني بياني يوضح تطور رأس المال العامل الإجمالي  $Fr_{ng}$  لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)



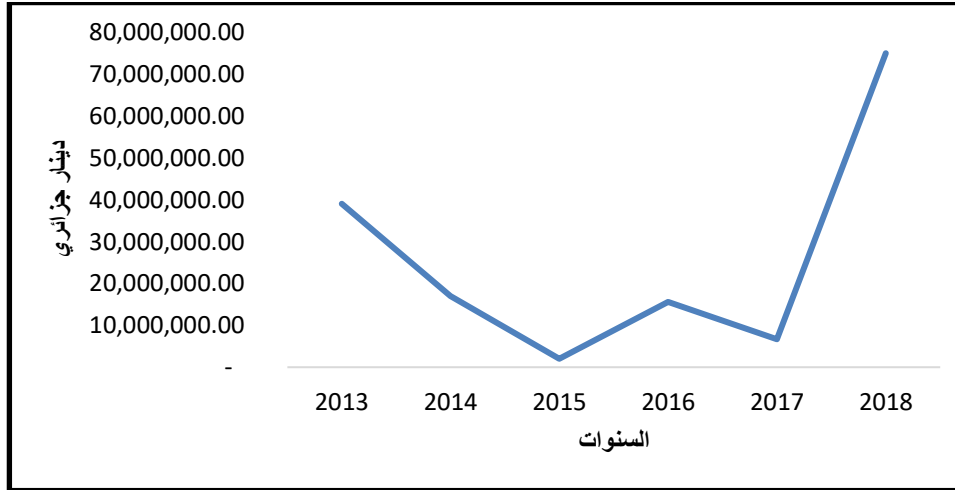
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (07).

من خلال الشكل أعلاه نجد أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي للمؤسسة موجب في السنوات 2013، 2014، 2015، 2017، 2018 ما يدل على أن المؤسسة حققت فائض في رأس المال العامل، أي أنها قادرة على تمويل استخداماتها الثابتة بواسطة مواردها الثابتة دون اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل، عكس سنة 2016 حيث كان سالب ما يعني عجزها في تمويل الاستثمارات من مواردها الخاصة رغم أن العجز كان قليل نسبيا ما ساعد في تجاوزه وتصحيح الأخطاء ليعود رأس المال العامل للمؤسسة موجب ويصل لأعلى قيمة له في فترة الدراسة وذلك سنة 2018.

### 1-1-2 حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:

ينتج الاحتياج لرأس المال العامل الإجمالي من عدم قدرة المؤسسة على التوفيق بين دورة الاستغلال والديون قصيرة الأجل فينشأ خلل في تمويل الاستخدامات المتداولة وتقدم نتائجه في الشكل التالي:

شكل رقم (3-7): منحنى بياني يوضح تطور الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي  $BFR_g$  لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (07).

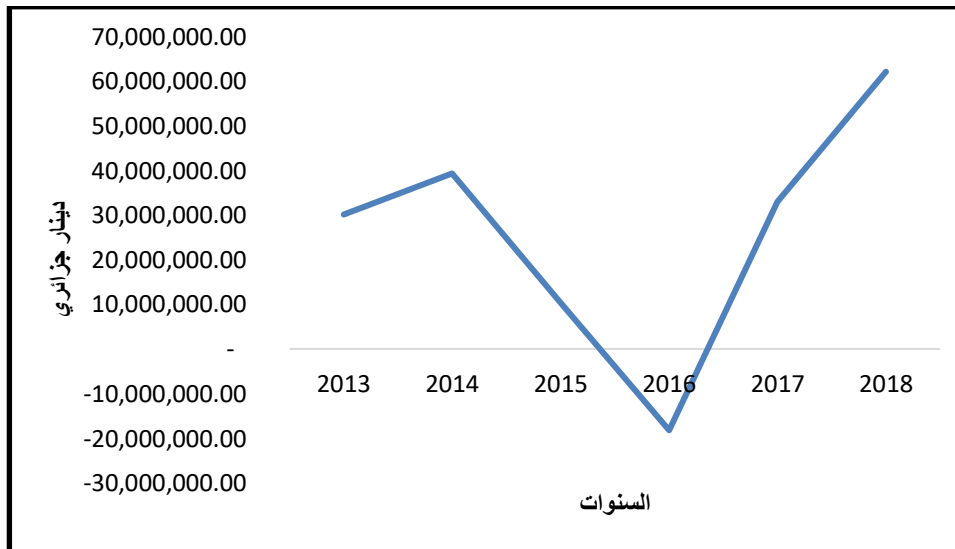
نلاحظ من الشكل السابق أن قيمة الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي كانت متذبذبة وموجبة طيلة فترة الدراسة، دلالة على عدم قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها قصيرة الأجل مما أنشأ احتياج. وبالتالي فهي بحاجة لمصادر تمويل قصيرة أجل إضافية.

### 3-1-5 الخزينة الصافية الإجمالية:

وتتشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل العجز في احتياجات دورة الاستغلال. والشكل الموالي يوضح نتائجه:

شكل رقم (3-8): منحنى بياني يوضح تطور الخزينة الصافية الإجمالية  $TN_g$  لمؤسسة مطاحن مرمورة

للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (07).

نلاحظ من الشكل أن الخزينة كانت موجبة في السنوات 2013، 2014 و 2015، ما يعني وجود فائض في رأس المال العامل بعد تغطيته لكامل الاحتياج والذي ظهر في شكل سيولة. أما في سنة 2016 المؤسسة كانت

في حالة عجز أي أنها لم تكن قادرة على تسديد ديونها في آجالها المحددة وهذا ما يطرح مشكلة وجود تكاليف إضافية، الأمر الذي تم معالجته في السنوات، 2017 و 2018 ليتشكل فائض بعد تغطية الاحتياج وتصل قيمة الخزينة الموجبة إلى أعلى قيمة لها وذلك في سنة 2018.

### 5-2 دراسة الوضعية المالية بواسطة النسب المالية:

لتتبع تطور نشاط مؤسسة مطاحن مرمورة كسابقتها تم حساب مجموعة نسب مالية وهي: نسب السيولة، نسب التمويل ونسب الاستقلالية المالية، اعتمادا على الميزانيات المالية المختصرة (الملحق رقم 08).

### 5-2-1 نسب السيولة:

ويمكن تلخيص نتائجها في الجدول الموالي:

### جدول رقم (3-4): نسب السيولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	نسب السيولة	
3.64	1.98	0.90	1.11	2.07	3.47	السيولة العامة	الأصول المتداولة ديون قصيرة الأجل
2.54	1.35	0.53	0.74	1.38	2.23	السيولة المختصرة	(الأصول الجارية - مخزون) ديون قصيرة الأجل
1.54	0.84	0.24	0.45	1.11	1.74	السيولة الفورية	قيم جاهزة ديون قصيرة الأجل

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق (08).

نلاحظ أن:

- نسبة السيولة العامة: كانت تفوق الـ 1 تقريبا طيلة سنوات الدراسة (ماعدًا سنة 2016 بلغت 0.90 وهي قيمة قريبة من الـ 1) وهذا يدل على وجود فائض في الأصول الجارية بعد تغطيتها كل الخصوم ومنه للمؤسسة هامش أمان، لكن بالنظر إلى القيم التي وصلت لها النسبة (3.64 أعلى قيمة سنة 2018) يمكن القول أن هناك أموال غير موظفة ومجمدة.
- نسبة السيولة المختصرة: كانت قيم هذه النسبة متذبذبة خلال فترة الدراسة إذ أخذت في الانخفاض من سنة 2013 2.23 وهي نسبة مرتفعة جدا إلى 0,53 سنة 2016 وهي في الحدود النموذجية ثم أخذت في الارتفاع لتصل إلى 2.54 سنة 2018 وهي نسبة جد مرتفعة تدل على وجود سيولة كبيرة مجمدة لدى المؤسسة.
- نسبة السيولة الجاهزة (الفورية): كذلك يمكن اعتبار نسبة السيولة الفورية مرتفعة جدا حيث تبلغ المؤسسة في الاحتفاظ بالسيولة لديها وتجميدها بدل توظيفها.



## 5-2-2 نسب التمويل والاستقلالية المالية:

تمكننا من اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة. ويمكن عرضها في الجدول التالي:

جدول رقم (3-5): نسب التمويل والاستقلالية المالية لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-

2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	نسب التمويل	
1.25	1.13	0.97	1.05	1.41	1.60	نسبة التمويل الدائم	$\frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$
0.58	0.47	0.37	0.55	1.10	1.46	نسبة التمويل الخاص (الذاتي)	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$
1.33	1.69	2.32	1.71	0.63	0.27	نسبة التمويل الخارجي	$\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{الأموال الخاصة}}$
0.57	0.63	0.70	0.63	0.39	0.21	نسبة قابلية التسديد (المديونية)	$\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$
0.75	0.59	0.43	0.59	1.59	3.73	نسبة الاستقلالية المالية	$\frac{\text{مجموع رؤوسالأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (08).

نلاحظ أن:

- نسبة التمويل الدائم: كانت النسبة أكبر من 1 تقريبا طيلة سنوات أقل قيمة هي 0.97 سنة 2016 وهي قيمة قريبة جدا من الواحد الصحيح مما يدل على قدرة الأموال الدائمة للمؤسسة من تغطية أصولها الثابتة ووجود فائض يمكن استخدامه لتغطية جزء من الأصول الجارية.
- نسبة التمويل الخاص: توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة ويفضل ألا تتجاوز هذه النسبة الواحد؛ وهو ما نجده في الجدول أعلاه من سنة 2015 إلى سنة 2018 إذ صححت المؤسسة بعدما كان 1.46 سنة 2013 ثم انخفض إلى 1.10 سنة 2014 ليقل عن الواحد في السنوات الباقية نتيجة تحصلها على ديون طويلة الأجل التي استخدمتها في تمويل عملية تجديد الأصول التي تقوم بها المؤسسة.

- نسبة التمويل الخارجي: توضح هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي ونلاحظ من الجدول أعلاه أن النسبة كانت معتدلة في السنتين 2013 و2014 إذ لم تتجاوز الـ 1، إلا أنها ارتفعت في السنوات 2015، 2016، 2017 و2018 لتتراوح ما بين 1.33 و2.32 نتيجة قيام المؤسسة بتجديد تهيئتها، وهي نسب مرتفعة نوعا ما ولا تشجع الممولين على منح القروض للمؤسسة مما قد يجعلها في وضع حرج ما إذا احتاجت للمزيد من القروض.
  - نسبة قابلية التسديد: تمثل هذه النسبة مقياسا لعملية تمويل الأصول من خلال الاقتراض، حيث يستحسن ألا تتجاوز هذه النسبة الـ 0.5، ورغم تذبذبها لدى المؤسسة إلا أنها تبقى مقبولة نسبيا (ما عدا سنة 2016 إذ ارتفعت إلى 0.7).
  - نسبة الاستقلالية المالية: توضح هذه النسبة درجة استقلال المؤسسة عن دائئتها حيث كانت هذه النسبة مرتفعة سنة 2013 (3.73) وسنة 2014 (1.59) ما يدل على أن المؤسسة مستقلة ماليا، إلا أن النسبة انخفضت في السنوات لتكون أقل من 1 في السنوات الأربعة (من 2015 إلى 2018) وهي نسبة ضئيلة تدل فقدان المؤسسة لاستقلاليتها المالية.
- 3-2-5 نسب المردودية:**

**جدول رقم (3-6): نسب المردودية لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)**

2018	2017	2016	2015	2014	2013	البيان	
2.48 %	8.95 %	-3.40 %	-16.17 %	-7.89 %	-5.95 %	فائض الإجمالي للاستغلال / مجموع الأصول	المردودية الاقتصادية
4.96 %	20.44 %	-2.74 %	-57.54 %	-7.54 %	-5.16 %	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	المردودية المالية
0.85 %	2.57 %	-0.38 %	-8.34 %	-1.79 %	-1.40 %	النتيجة الصافية / رقم الأعمال خارج الرسم	المردودية التجارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحقين رقم (08 و18).

من الجدول نجد:

- المردودية الاقتصادية: نجد أنه في السنوات من 2013 إلى 2016 حققت مؤسسة مطاحن مرمورة مردودية إقتصادية سالبة، إذ أن كل دينار مستثمر من الأصول حقق خسارة بقيمة -5.95، -7.89، -16.17 و-3.40 على ترتيب السنوات، إلا أنه ارتفع ليصبح موجب في السنتين الأخيرتين ليحقق كل دينار مستثمر فائض إجمالي للاستغلال بقيمة 8.95 سنة 2017 و2.48 في سنة 2018.

○ المردودية المالية: نتيجةً لكون المؤسسة حققت نتائج سالبة في السنوات 2013، 2014، 2015 و2016 فقد حقق كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة خسائر بالقيم -5.16، -7.54، -57.54 و-2.74 في السنوات على التوالي، لكن ولتحسن وضعية المؤسسة وتحقيق نتيجة موجبة في سنتي 2017 و2018 فقد حقق كل دينار مستثمر من الأموال الخاصة ربح يقدر بـ 20.44 سنة 2017 و لينخفض سنة 2018 ويصبح 4.96.

○ المردودية التجارية: كانت سالبة في السنوات الأربع الأولى كما هي موضحة في الجدول أعلاه، إلا أن كل دينار من رقم الأعمال حقق ربح بقيمة 2.57 سنة 2017 و 0.85 سنة 2018 وهي قيم رغم صغرهما إلا أنها تبقى إيجابية.

### المطلب الثالث: دراسة حالة وحدة إنتاج الرخام قالمة

#### أولاً: نبذة تاريخية:<sup>1</sup>

تأسست مؤسسة الرخام بسكيكدة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 83/83443 المؤرخ في 1983/07/16، والمتعلق بإعادة هيكلة الشركات، وهي عبارة عن مجمع يحتوي على عدة وحدات إنتاجية ونقاط بيع، حيث انبثقت عن المؤسسة الوطنية للأبحاث المنجمية (سوناريم) 07 مؤسسات هي:

✓ المؤسسة الوطنية للرخام؛

✓ شركة أسميدال؛

✓ الشركة الوطنية للملح؛

✓ شركة فورفوس للحديد والصلب؛

✓ المؤسسة الوطنية للحصى؛

✓ شركة موييدال للأدوية والمبيدات؛

✓ شركة أنيوف.

تقع هذه الوحدة ببلدية بومهرة أحمد، على الطريق الرابط بين بلديتي بومهرة أحمد وجباله خميسي، حيث يحدها من الشمال واد سيوس ومن الجنوب وحدة إنتاج البلاط، تتربع على مساحة 1.2 هكتار بما فيها الإدارة وورشة الإنتاج، تم إنشاء هذه الوحدة بعد دراسة معمقة، وذلك لعدة أسباب:

✓ اختيار الموقع لقربه من المواد لاستغلال الماء في الآلات.

✓ كذلك لغنى المنطقة بالمادة الأولية وهي الرخام الخام، فكان إلزاماً 'نشأ هذا المصنع حتى يتم استخدام محاجر الرخام الموجودة في المنطقة، حيث نجد مصدرين للمواد الأولية للمؤسسة:

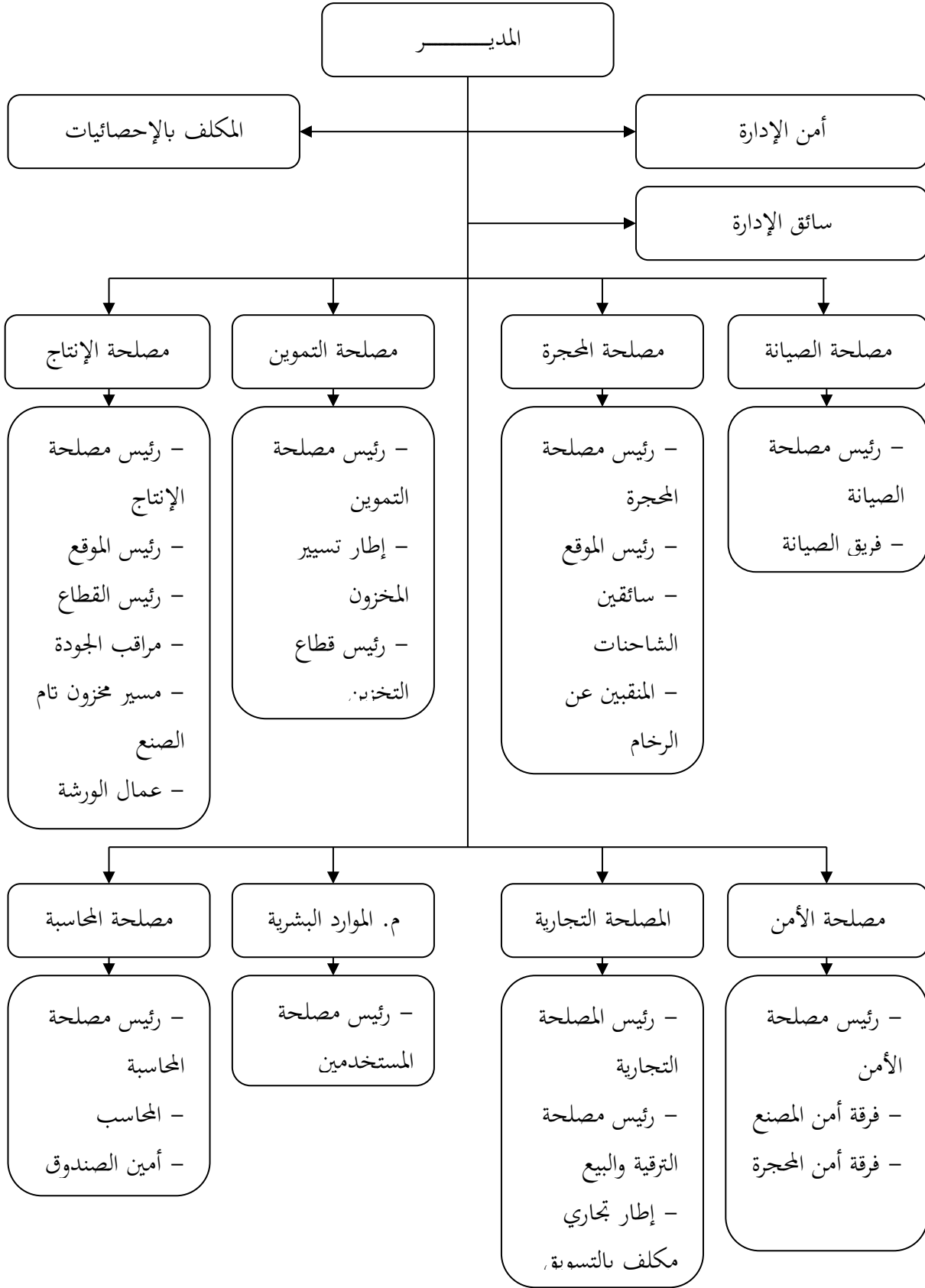
○ رخام أبيض وأسود: من محجر سكيكدة.

<sup>1</sup> عن وثائق داخلية تابعة للمؤسسة.

- رخام أحمر: المتواجد بالولاية بجبل ماونة، الطريق الرابط بين جامعة قالمة وبلدية بن جراح.
- ✓ الموقع المعزول لتفادي انزعاج سكان البلدية نظرا لما تحدثه الآلات من ضجيج وغبار.
- لقد تمت مؤخرا عملية الامتصاص لوحدة قالمة ENAMARBRE (التابعة لمجموعة MANAL) من قبل GRANU EST (التابعة لمجموعة GICA).
- قرر في الاجتماع العام غير العادي لـ EPE GRANU EST بتطبيق القرار الصادر عن الجمعية العامة غير العادية للمجموعة (GICA) المنعقد في 25 يوليو 2018 بشأن امتصاص وحدة قالمة ENAMARBRE التابعة لمجموعة MANAL، تتكون من:
- ✓ مقلع الرخام الماونة (قالمة)
- ✓ مصنع تجهيز الرخام في بومهرة أحمد (قالمة).
- تقرر في الاجتماع العام الخارجي للمبادرة EPE / GRANU أن التاريخ الفعلي لعملية الامتصاص هو 1 يناير 2018.
- ثانيا: أهداف المؤسسة: تسعى هذه الوحدة إلى تحقيق جملة من الأهداف هي<sup>1</sup>:
- ✓ تحقيق الاكتفاء الذاتي والتقليل من التبعية الخارجية من ناحية إنتاج الرخام وتلبية احتياجات السوق الوطنية للرخام.
- ✓ محاولة توفير نوعيات مختلفة من الرخام؛
- ✓ توفير جو ملائم للعمال وإتباع سياسة التحفيز لإعطائهم دافعية لزيادة الإنتاجية؛
- ✓ الحفاظ على مناصب الشغل، وتوفير مناصب شغل جديدة للمساهمة في القضاء على البطالة؛
- ✓ ضمان النوعية والكمية؛
- ✓ الحفاظ على استقرار الأسعار؛
- ✓ المنافسة في السوق الوطنية؛
- ✓ السعي لإرضاء الزبون؛
- ✓ محاولة تحسين العمل الإشغاري والإعلاني لمختلف منتجاتها، وهذا بهدف ترقية مبيعاتها.
- ثالثا: الهيكل التنظيمي:
- يوضح الشكل الآتي هيكل المؤسسة التنظيمي:

<sup>1</sup> عن وثائق داخلية تابعة للمؤسسة.

شكل رقم (3-9): هيكل تنظيمي لوحدة إنتاج الرخام - بومهرة أحمد -



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

رابعا: تشخيص الوضعية المالية لوحدة إنتاج الرخام

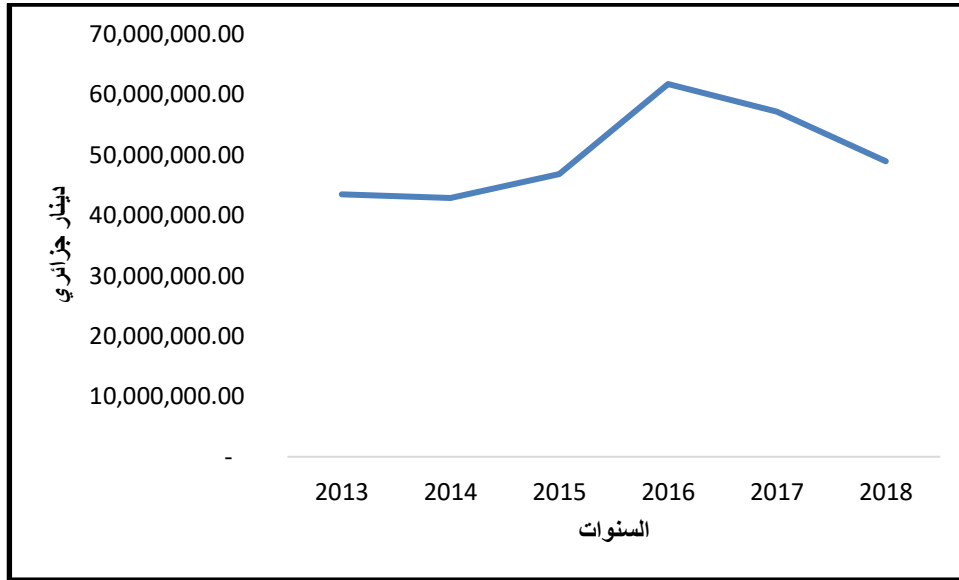
#### 1-4 دراسة الوضعية المالية بواسطة المؤشرات المالية

تم وضع الميزانيات الوظيفية (الملحق رقم 09)، وانطلاقا من هذه الأخيرة سنقوم بدراسة الوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على المستويات سابقة الذكر.

#### 1-1-4 حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

بعد حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي للمؤسسة، تم توضيح مختلف النتائج في الشكل الموالي:

شكل رقم (3-10): منحني بياني يوضح تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR<sub>ng</sub> لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)



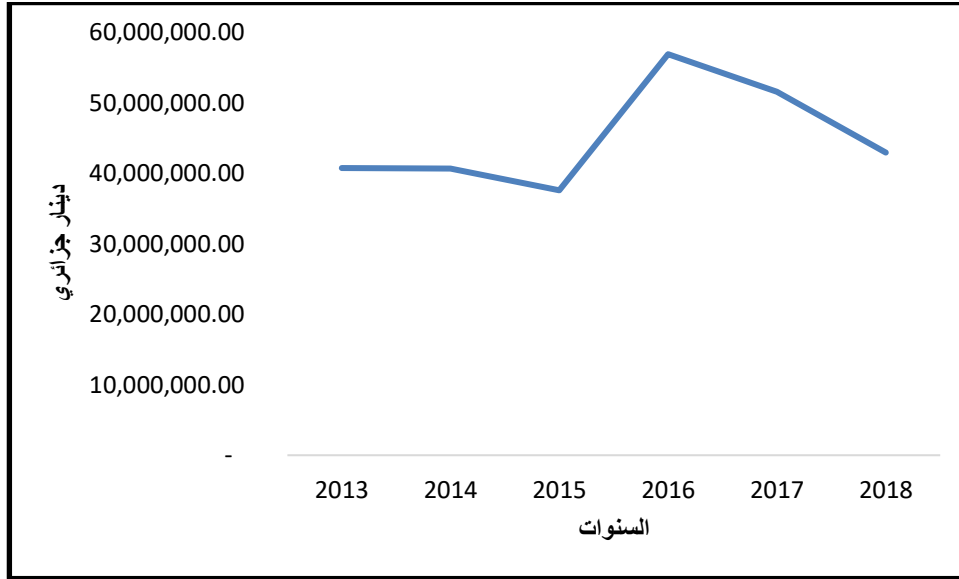
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (11).

يتضح من الشكل أعلاه أن رأس المال العامل للمؤسسة موجب طيلة فترة الدراسة، ما يعني أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل حيث تمكنت من تمويل احتياجاتها طويلة المدى من مواردها الدائمة، محققة فائضا بأحجام كبيرة يمكن استخدامه في سد الاحتياجات المالية الأخرى.

#### 2-1-4 حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:

تقدم النتائج في الشكل الموالي:

شكل رقم (3-11): منحني بياني يوضح تطور الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي  $BFR_g$  لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)



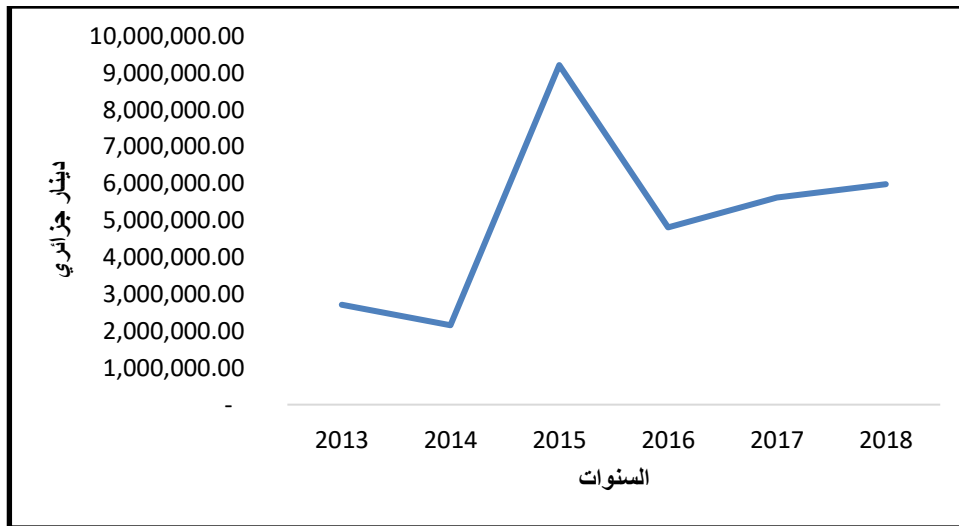
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (11).

نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل موجب في جميع سنوات الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة في حاجة إلى موارد مالية أخرى قصيرة الأجل لسد هذا الاحتياج.

#### 3-1-4 الخزينة الصافية الإجمالية:

وتتشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يمول رأس المال العامل الصافي الإجمالي العجز في احتياجات دورة الاستغلال كاملا ويتبقى هناك فائض. وتلخص النتائج في الشكل التالي:

شكل رقم (3-12): منحني بياني يوضح تطور الخزينة الصافية الإجمالية  $TNG$  لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (11).

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن الخزينة الصافية الإجمالية للمؤسسة موجبة طيلة فترة الدراسة وهذا ما يعني وجود فائض في رأس المال العامل بعد تغطيته لكل الاحتياج والذي يظهر في شكل سيولة.

## 2-4 دراسة الوضعية المالية بواسطة النسب المالية:

بعد وضع الميزانيات المالية المختصرة (الملحق رقم 12) وبالاعتماد عليها سيتم دراسة الوضعية المالية بواسطة النسب التالية: نشب السيولة، التمويل والاستقلالية المالية

## 1-2-4 نسب السيولة

✓ نسب السيولة: ويمكن تلخيص نتائجها في الجدول الموالي:

## جدول رقم (3-7): نسب السيولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	نسب السيولة	
1.97	2.45	2.92	2.48	3.37	6.43	السيولة العامة	الأصول المتداولة / ديون قصيرة الأجل
0.49	0.18	0.20	0.36	0.23	0.50	السيولة المختصرة	(الأصول الجارية - مخزون) / ديون قصيرة الأجل
0.13	0.15	0.16	0.32	0.13	0.37	السيولة الفورية	قيم جاهزة / ديون قصيرة الأجل

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (12).

نلاحظ أن:

- نسبة السيولة العامة: كانت تفوق الـ 1 طيلة سنوات الدراسة وهذا يدل على وجود فائض في الأصول الجارية بعد تغطيتها كل الخصوم ومنه للمؤسسة هامش أمان، لكن بالنظر إلى القيم التي وصلت لها النسبة يمكن القول أن هناك سيولة.
- نسبة السيولة المختصرة: كانت قيم هذه النسبة متذبذبة خلال فترة الدراسة تتراوح بين أقل قيمة 0.18 سنة 2017 وأعلى قيمة 0.50 سنة 2013 وهي نسب ضعيفة نسبياً.
- نسبة السيولة الجاهزة (الفورية): يمكن اعتبار نسبة السيولة الفورية منخفضة إذ لم تتجاوز نسبة 0,20 إلا مرتين سنة 2013 و2015.

✓ نسب التمويل والاستقلالية المالية: تمكنا من اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة. ويمكن عرضها في الجدول التالي:



## جدول رقم (3-8): نسب التمويل والاستقلالية المالية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	نسب التمويل	
1.20	1.20	1.21	1.15	1.14	1.20	نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة الأصول الثابتة
1.05	1.12	1.13	1.06	1.06	1.10	نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة الأصول الثابتة
0.26	0.19	0.16	0.18	0.14	0.13	نسبة التمويل الخارجي	مجموع الديون الأموال الخاصة
0.22	0.16	0.14	0.15	0.12	0.12	نسبة قابلية التسديد (المديونية)	مجموع الديون مجموع الأصول
3.88	5.38	6.17	5.56	7.08	7.58	نسبة الاستقلالية المالية	مجموع رؤوس الأموال الخاصة مجموع الديون

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (12).

نلاحظ أن:

- نسبة التمويل الدائم كانت النسبة أكبر من 1 طيلة سنوات الدراسة مما يدل على قدرة الأموال الدائمة للمؤسسة على تغطية أصولها الثابتة ووجود فائض يمكن استخدامه لتغطية جزء من الأصول الجارية.
- نسبة التمويل الخاص توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة ويفضل ألا تتجاوز هذه النسبة الواحد؛ وهو عكس ما نجده هنا إذ تجاوزت النسبة الواحد طيلة فترة الدراسة.
- نسبة التمويل الخارجي: توضح هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي ونلاحظ من الجدول أعلاه أن النسبة معتدلة طيلة فترة الدراسة إذ لم تتجاوز الـ 1، مما يعطي المؤسسة حظوظ أوفر في الحصول على تمويل خارجي ما إذا احتاجت لذلك.
- نسبة قابلية التسديد: تمثل هذه النسبة مقياساً لعملية تمويل الأصول من خلال الاقتراض، حيث يستحسن ألا تتجاوز هذه النسبة الـ 0.5، وهو ما نجده هنا إذ أن النسبة لم تتجاوز حتى الـ 0.25.
- نسبة الاستقلالية المالية: توضح هذه النسبة درجة استقلال المؤسسة عن دائئها حيث كانت هذه النسبة مرتفعة جداً طيلة فترة الدراسة إذ أن أقل قيمة وصلت لها كانت في سنة 2018 بـ 3.88 مقابل أعلى قيمة وهي 7.58 كانت سنة 2013. وهي ما يدل على أن المؤسسة مستقلة مالياً عن دائئها.

## 4-2-3 نسب المردودية:

جدول رقم (3-9): يوضح نسب المردودية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	البيان	
-1.73 %	7.93 %	14.54 %	5.68 %	6.66 %	13.15 %	فائض الإجمالي للاستغلال / مجموع الأصول	المردودية الاقتصادية
-5.54 %	-11.74 %	-1.11 %	-11.01 %	-8.68 %	-6.28 %	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	المردودية المالية
-18.01 %	-31.80 %	-2.83 %	-33.44 %	-27.56 %	-14.66 %	النتيجة الصافية / رقم الأعمال خارج الرسم	المردودية التجارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحقين رقم (12 و 21).

من الجدول نجد:

- المردودية الاقتصادية: نجد أنه في السنوات من 2013 إلى 2017 كان للمؤسسة مردودية إقتصادية موجبة، إذ أن كل دينار مستثمر من الأصول حقق ربح بقيمة 13.15، 6.66، 5.68، 14.54 و 7.93 على ترتيب السنوات، عكس السنة الأخير حيث في سنة 2018 كان الفائض الإجمالي للاستغلال سالب فحقق كل دينار مستثمر من الأصول خسارة بقيمة 1.73.
- المردودية المالية: نتيجةً لكون المؤسسة حققت نتائج سالبة في كل سنوات الدراسة فلم تستطع بذلك تحقيق معدلات مردودية موجبة.
- المردودية التجارية: لنفس الأسباب السابقة لم تستطع وحدة إنتاج الرخام تحقيق معدلات مردودية موجبة إلا أنه يجب الإشارة إلى أن معدلاتها السالبة كانت كبيرة ويجب العمل على تحسينها.

## المبحث الثاني: دراسة تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في المؤسسات الاقتصادية

بعد التطرق إلى تشخيص الوضعية المالية في المبحث السابق عبر المؤشرات المالية والنسب، سنحاول في هذا المبحث دراسة تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في المؤسسات الثلاث.

## المطلب الأول: تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في مؤسسة سيكما

سنعتمد في دراسة تطور أدوات التسيير المالي قصير الأجل في مؤسسة سيكما على:

✓ تحليل عناصر الأصول والخصوم قصيرة الأجل؛

✓ دراسة تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل؛

✓ دراسة وسائل التمويل وعمليات التوظيف؛

✓ دراسة تحليلية لتدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية.

## أولا: تحليل عناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في مؤسسة سيكما

انطلاقا من الميزانيات المالية المقدمة من طرف المؤسسة سيكما والميزانيات المالية المختصرة التي أعدناها،

سنقوم بتحليل عناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة للمؤسسة:

## 1-1 التحليل الأفقي لعناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة

## 1-1-1 بالنسبة للأصول المتداولة:

يمكن تلخيص التغيرات التي طرأت على الأصول المتداولة في الجدول الموالي:

## جدول رقم (3-10): تغيرات عناصر الأصول المتداولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	الأصول المتداولة
10%	-7%	-63%	34%	101%	مخزون جاري التنفيذ
309%	-69%	-48%	-33%	561%	الزبائن
14%	54618%	-99%	-100%	4%	مدينون آخرون
-13%	-3%	-14%	0%	-100%	الضرائب والضرائب المماثلة
-93%	18969%	-99%	-75%	204%	الخزينة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق (01-01-02، 01-02-02، 01-03-02، 01-04-02، 01-05-02، 01-06-02، 01-02-02، 01-06-02).

نلاحظ أن:

- مخزون جاري التنفيذ كان في سنة 2013 بـ 62756069,82 دج، ثم شهدت ارتفاعا بنسبة 101% و34% لكل من السنتين 2014 و2015 على التوالي، لينخفض في السنتين الموليتين 2016 و2017 بنسبة 63% و7% على التوالي، ليرتفع في سنة 2018 بنسبة 10%.

○ الزبائن كانت قيمتهم بـ 38808905,44 دج في سنة 2013، ثم شهدت في سنة 2014 ارتفاعا بنسبة 561%، لتتخف في الثلاث سنوات الموالية بالنسب 33%، 48% و 69% على التوالي، لترتفع في سنة 2018 بـ 309%.

○ مدينون آخرون قدرت قيمتهم بـ 163070717,75 دج سنة 2013، وعرفت ارتفاعا في سنة 2014 بـ 4%، لتتخف في سنتي 2015 و 2016 بـ 100% و 99% على التوالي، لترتفع بـ 54618% و 14% في سنتي 2017 و 2018 على التوالي.

○ الضرائب والضرائب المماثلة كانت تقدر بـ 641,79 دج في سنة 2013، لتتعدم في سنة 2014، ثم ترتفع في سنة 2015 بـ 182802761,64 دج، لتتخف في السنوات الباقية بـ 14%، 3% و 13% على التوالي. الحسابات الدائنة والاستخدامات الأخرى والأموال الموظفة والأصول المالية الجارية كانتا معدومتين على طول سنوات الدراسة.

○ الخزينة كانت 50415224,94 دج سنة 2013، ثم ارتفعت في سنة 2014 بـ 204%، لتتخف في سنتين الموالتين بـ 75% و 99% على التوالي، لترتفع في سنة 2017 بـ 18969%، لتشهد انخفاض بنسبة 93% في السنة الأخيرة.

**1-1-2 بالنسبة للخصوم المتداولة:** يمكن تلخيص التغيرات التي طرأت على الخصوم المتداولة في الجدول التالي:

**جدول رقم (3-11): تغيرات عناصر الخصوم المتداولة للمؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)**

2018	2017	2016	2015	2014	الخصوم المتداولة
-2%	3%	-12%	-32%	67%	موردون وحسابات ملحقة
3%	0,3%	-6%	-1%	-2%	ضرائب
-23%	-10%	49%	64%	-27%	ديون أخرى
39%	323347%	64%			خزينة سالبة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق (02).

نلاحظ أن:

○ موردون وحسابات ملحقة كانت قيمتهم بـ 67421530,21 دج سنة 2013، ثم ارتفعت في سنة 2014 بنسبة 67%، لتتخف في سنتين الموالتين بـ 32% و 12%، ثم ارتفعت بـ 3% في سنة 2017، ثم انخفضت بـ 2%.

○ ضرائب في سنة 2013 قدرت بـ 17147918,78 دج، وعرفت انخفاضا في السنوات 2014، 2015 و 2016 بـ 2%، 1% و 6% على التوالي، لترتفع في سنتين الأخيرتين بـ 0,3% و 3% على التوالي.

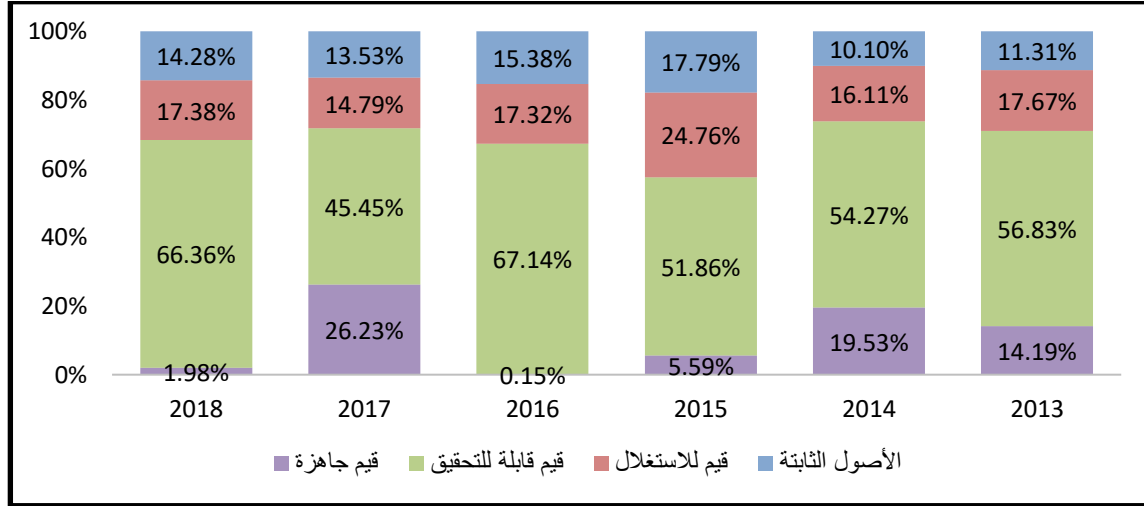
○ ديون أخرى قدرت في سنة 2013 بـ 21799280,39 دج، ثم شهدت انخفاض في سنة 2014 بـ 27%، لترتفع بنسبتي 64% و 46% في سنتي 2015 و 2016، لتتخف في سنتي 2017 و 2018 بـ 10% و 23% على التوالي.

○ خزينة سالبة كانت معدومة في سنتي 2013 و2014، لتظهر فالسنة الثالثة بقيمة 77093,07 دج، ثم ترتفع في السنوات الباقية بالنسب التالية: 64%، 323347% و39%.

**1-2-1 التحليل العمودي:** يتم في هذا التحليل نسب مختلف بنود الميزانية المالية المختصرة المراد دراستها إلى البند الرئيسي وهو مجموع الأصول والخصوم.

**1-2-1-1 بالنسبة للأصول:**

الشكل رقم (3-13): أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الأصول للميزانيات المختصرة للمؤسسة سيكما بالنسبة لمجموع الأصول للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (04).

من الشكل أعلاه نجد أن:

✓ طيلة سنوات الدراسة كانت نسبة الأصول المتداولة (قيم الاستغلال، قيم قابلة للتحقيق والقيم الجاهزة) أكبر من الأصول الثابتة بأضعاف (تقريبا 9 أضعاف)، وهذا راجع إلى اعتماد المؤسسة على الدورات التشغيلية بسبب التقادم التكنولوجي للمعدات والأدوات المستعملة.

✓ نسبة القيم القابلة للتحقيق لها أكبر حصة في الأصول الجارية للمؤسسة من نظيرتها (قيم الاستغلال والقيم الجاهزة)، إذ تجاوزت نصف مجموع الأصول في جميع سنوات الدراسة ماعدا سنة 2017 (45.45%)، وهذا نتيجة:

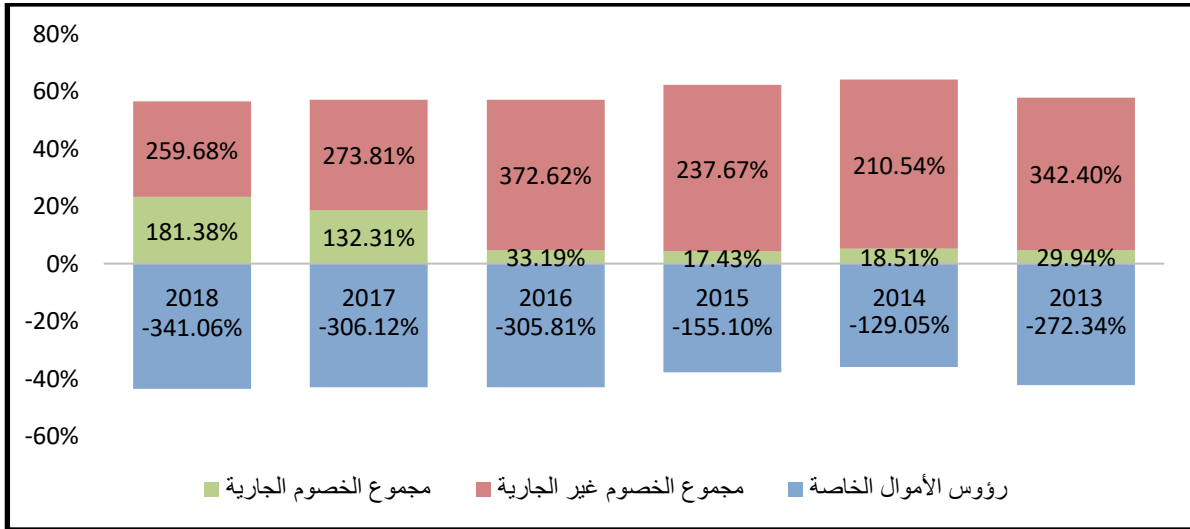
○ سنة 2013 و2014 ارتفاع قيمة الزبائن والمدينون الآخرون؛

○ من سنة 2015 إلى سنة 2018 بقاء ارتفاع قيمة الزبائن رغم سياسة الدفع نقدا المتبعة من المؤسسة إضافة إلى الارتفاع الكبير الذي شهدته قيمة الضرائب والضرائب المماثلة بسبب تراكم خسائر المؤسسة (صعوبة استرجاع الرسم على القيمة المضافة بسبب نقص المبيعات).

○ نسبة القيم الجاهزة تراوحت من ضعيفة جدا إلى معدومة تقريبا، ما قد يضع المؤسسة في وضع سيئ نتيجة عدم قدرتها على تسديد التزاماتها وتغطية مختلف المصاريف قصيرة المدى إضافة إلى تضييع الفرص التي قد تتاح لها.

## 1-2-2 بالنسبة للخصوم:

الشكل رقم (3-14): أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الخصوم للميزانيات المختصرة لمؤسسة سيكما بالنسبة لمجموع الخصوم للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (04).

من الشكل أعلاه نجد أن:

- نسبة رؤوس الأموال الخاصة كانت سالبة طيلة سنوات الدراسة وذلك عائد للنتائج السالبة التي حققتها المؤسسة بشكل متتالي لما يتجاوز الستة سنوات. ورغم ذلك فإن مجموع الأموال الدائمة كان أكبر من الخصوم الجارية في السنوات 2013، 2014، 2015 و 2016.
- نسبة الخصوم الجارية كانت أقل من نسبة الخصوم غير الجارية بفرق كبير طيلة فترة الدراسة، وذلك لاعتماد المؤسسة على الديون طويلة الأجل بشكل كبير لتغطية احتياجاتها، ويظهر هذا الفرق رغم اعتمادها أيضا على الديون قصيرة الأجل.

يجب الإشارة إلى أن ارتفاع نسبة الخصوم الجارية سنة 2017 و 2018 كان نتيجة تشكل خزينة سالبة

وارتفاع نسبة الديون قصيرة الأجل مقابل انخفاض ملحوظ في قيمة الديون طويلة الأجل.

ثانيا: دراسة تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل في مؤسسة سيكما

لدراسة عناصر الاحتياج في رأس المال العامل، تطرقنا لدراسة معدلات دوران المخزونات، الزبائن والموردين.

وتحسب وفق العلاقات التالية:

معدل دوران البضاعة = تكلفة شراء البضاعة / متوسط المخزون من البضاعة

معدل دوران المواد الأولية = تكلفة شراء المواد الأولية / متوسط المخزون من المواد الأولية

معدل دوران منتجات قيد التنفيذ = تكلفة الإنتاج قيد التنفيذ / متوسط مخزون منتجات قيد التنفيذ

معدل دوران المنتجات التامة = تكلفة الإنتاج المنتجات التامة / متوسط مخزون المنتجات التامة

معدل دوران الزبائن = رقم الأعمال متضمن الرسم / (الزبائن + أوراق القبض)

معدل دوران الموردين = مشتريات متضمنة الرسم / (الموردين + أوراق القبض)

جدول رقم (3-12): معدلات دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل لمؤسسة سيكما للسنوات (2018-2013)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	معدل دوران
0,03	-	0,14	1,73	0,23	0,41	بضاعة
6,83	1,77	5,56	8,90	20,33	2,73	المنتجات التامة
0,78	0,20	0,66	1,27	2,39	0,45	مواد أولية
0,68	1,23	1,28	1,17	0,48	0,75	منتجات جارية التنفيذ
2,30	2,65	2,38	1,79	1,60	2,55	الزبائن
1,81	0,51	2,00	2,89	3,04	0,77	الموردين

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (13).

من الجدول أعلاه نجد أن:

- ✓ كل من البضاعة، المنتجات التامة، المواد واللوازم والمنتجات قيد التنفيذ كان معدل دورانها متدني، حيث أنها لم تتعدى 1,73 في البضاعة، 20,33 في المنتجات التامة، 2,39 في المواد الأولية و1,28 في المنتجات التامة. وهي معدلات متدنية جدا وهذا يدل على أن المؤسسة تعاني من بطيء في تصريف مخزونها، وهو ما يؤدي إلى تجميد جزء من الأموال على شكل مخزون.
- ✓ معدل دوران الزبائن منخفض هو كذلك كونه متعلق بمرحلة تصريف المخزونات، فالمؤسسة تعاني من بطء في التحصيل من الزبائن.
- ✓ معدل دوران الموردين مقارنة بمعدل دوران الزبائن فهو جيد في جميع السنوات ما عدا سنتي 2014 و2015، حيث لم تستطع المؤسسة تحصيل ديونها قبل موعد التسديد، لأن معدل دوران الزبائن كان أقل من معدل دوران الموردين.

### ثالثا: دراسة وسائل التمويل وعمليات التوظيف في مؤسسة سيكما<sup>1</sup>

تكتسي عملية التمويل أهمية كبيرة على مستوى أي مؤسسة، سواء تعلق الأمر بتمويل نشاط الاستغلال أو نشاط الاستثمار، ولذلك يحاول المسير المالي للمؤسسة دائما الحصول على التمويل المناسب لتجنب الوقوع في حالات الفشل المالي وما ينجر عنها من نتائج سلبية على الوضع المالي للمؤسسة. وفي حالة وجود تدفقات نقدية كيف توظف هذه الأخيرة. ولدراسة ذلك تم إجراء مقابلة شخصية مع المسير المالي للمؤسسة وطرح بعض الأسئلة، والتي كانت إجابتها كما يلي:

س. ما هي مصادر التمويل قصيرة الأجل التي تعتمد عليها المؤسسة لتغطية احتياجاتها المالية قصيرة الأجل؟

<sup>1</sup>مقابلة شخصية مع بلقاش أحمد مدير المالية والمحاسبة، الوسائل المستغلة من طرف مؤسسة سيكما، 6 جوان 2019، المؤسسة العمومية الاقتصادية للدرجات والدرجات النارية والتطبيقات.

تتمثل مصادر التمويل قصيرة الأجل التي تتخذها المؤسسة لتمويل احتياجاتها في القروض قصيرة الأجل، بالإضافة إلى ذلك مبيعاتها وإيجار معداتها على المدى القصير. كما أن تستغل الجزء المتبقي من القروض طويلة الأجل في النشاط التشغيلي، وكل هذا يتم بعد دراسة مصادر التمويل.

س. هل تم توظيف سيولة المؤسسة في أي شكل من أشكال التوظيف؟

المؤسسة لم تعتمد على أي شكل من أشكال التوظيف.

س. كيف تسير المؤسسة آجال التحصيل بالنسبة للزبائن وآجال التسديد للموردين؟

إن عمليات التحصيل من الزبائن تكون نقداً، أي لا تمنح المؤسسة للزبون أجل معين للتسديد، بل تفضل التسديد الفوري، أما فيما يخص تسديد المبالغ للموردين فهي تجد صعوبة في تسير الآجال كون الموردين يريدون الربح السريع، عكس المؤسسة التي تريد آجال أطول وهذا ما يعني أن آجال تسديد الموردين تقع بين كثرة الآجال القصيرة، قلة الآجال المتوسطة وندرة الآجال الطويلة.

رابعاً: دراسة تحليلية لتدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية لمؤسسة سيكما

4-1 قراءة جدول تدفقات الخزينة:

جدول رقم (3-13): تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية للسنوات 2013، 2014

و 2015 لمؤسسة سيكما

2015	2014	2013	البيان
12 459 328,98	9 938 297,36	14 387 545,97	التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
39 358 728,63	45 486 232,39	65 081 552,54	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
80 673 636,82	3 840 704,04	10 217 279,16	الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
			عمليات في انتظار التصنيف
<b>-107 573 036,47</b>	<b>-39 388 639,07</b>	<b>-60 911 285,73</b>	<b>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</b>
-1 085 339,72	-537 760,76	1 331 546,16	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
<b>-108 658 376,19</b>	<b>-39 926 399,83</b>	<b>-59 579 739,57</b>	<b>صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (14).



جدول رقم (3-14): تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية للسنوات 2016، 2017، و2018 لمؤسسة سيكما

2018	2017	2016	البيان
57 000 127,12	25 666 117,56	13 803 465,13	التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
98 478 490,48	68 913 545,40	29 995 043,38	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
70 980 704,91	70 224 819,52	18 620 909,76	الفوائد المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
-42 000,00	-892 779,00		عمليات في انتظار التصنيف
<b>-112 501 068,27</b>	<b>-114 365 026,36</b>	<b>-34 812 488,01</b>	<b>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</b>
-611 391,26	2 435 413,45	-809 306,09	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
<b>-113 112 459,53</b>	<b>-111 929 612,91</b>	<b>-35 621 794,10</b>	<b>صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (14).

نلاحظ أن:

- ✓ تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية سالب في جميع سنوات الدراسة مما يدل على أن التدفقات المرتبطة بالاستغلال غير كافية لتغطية المبالغ المدفوعة للموردين، الفوائد والمصاريف المالية.
- ✓ إن ظهور تدفقات الخزينة من الأنشطة العملية بقيم سالبة بالرغم من أن رقم الأعمال مرتفع، راجع إلى تراجع التحصيلات من الزبائن مقابل زيادة في تسديدات الموردين حيث كانت تفوقها بأضعاف (من 2 إلى 4 أضعاف)، إضافة إلى ذلك الفوائد والمصاريف المالية أي سوء في التسيير الفعال للاحتياج في رأس المال عامل.

#### 4-2 تحليل قائمة التدفقات المالية بواسطة النسب المالية

سنقوم في هذا الجزء من الدراسة بتحليل جدول تدفقات الخزينة اعتمادا على:

- ✓ مؤشرات تقييم جودة الأرباح؛
- ✓ مؤشرات تقييم السيولة؛
- ✓ مؤشرات تقييم السياسة المالية.

## 4-2-1 مؤشرات تقييم جودة الأرباح

الجدول رقم (3-15): مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 – 2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	النسبة	
-0.67	-0.79	-0.73	-0.90	-0.70	-0.76	نسبة كفاية سيولة الجزئية من الأنشطة التشغيلية	تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية/ احتياجات الخزينة الأساسية
2.15	1.09	1.96	1.15	0.89	0.96	مؤشر النقدي التشغيلية	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية/ نتيجة صافية
-0.51	-1.82	-0.19	-0.41	-0.11	-0.72	نسبة التدفق النقدي التشغيلي	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية/ رقم الأعمال
-0.30	-0.28	-0.10	-0.16	-0.05	-0.17	العائد على الأصول من التدفقات النقدية الاستغلالية	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية/ مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (14 و15).

من الجدول أعلاه نجد:

- نسبة كفاية سيولة الخزينة من الأنشطة التشغيلية: تبين هذه النسبة مدى القدرة على تلبية الاحتياجات الرئيسية للخزينة وعلى وجه الخصوص سداد الديون، شراء الأصول ودفع توزيعات الأرباح؛ وهنا نجد أن هذه النسبة كانت سالبة طيلة فترة الدراسة ما يعني عدم قدرة المؤسسة على تغطية احتياجات الخزينة.
- نسبة النقدية التشغيلية: تبين هذه النسبة مدى نجاح المؤسسة في دعم أرباحها المحققة عبر تدفقاتها النقدية التشغيلية، أو بعبارة أخرى النجاح الذي حققته الأرباح الصافية في توليد التدفقات النقدية التشغيلية؛ وبما أن كل من صافي تدفقات الخزينة التشغيلية والنتيجة الصافية سالبين، فالمؤسسة فشلت في توليد التدفقات النقدية من خلال أرباحها.
- نسبة التدفق النقدي التشغيلي: وتبين مدى قدرة رقم الأعمال في توليد السيولة الخزينة التشغيلية أي مساهمته (رقم الأعمال) في توليد الخزينة، حيث كانت هذه النسبة سالبة أيضا طيلة سنوات الدراسة ما يعني فشل المؤسسة في توليد تدفقات الخزينة التشغيلية عن طريق رقم أعمالها رغم كبر حجمه.
- نسبة العائد على الأصول من التدفقات النقدية التشغيلية: وتبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية من خلال استخدام موجوداتها، حيث تبين النتائج أعلاه أن أصول المؤسسة فشلت في توليد سيولة الخزينة التشغيلية إذ كانت النسبة سالبة طيلة فترة الدراسة.

## 4-2-2 مؤشرات تقييم السيولة

الجدول رقم (3-16): مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 - 2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	النسبة	
-0.31	-0.24	-0.08	-0.20	-0.09	-0.36	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية/ جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية	نسبة تغطية النقدية
-1.59	-1.59	-1.91	-1.35	-10.4	-5.83	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / فوائد الديون	نسبة الفائدة المدفوعة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (14).

من الجدول أعلاه:

○ نسبة تغطية النقدية: أهم ما يمكن أن تقدمه هذه النسبة هو التعرف على مدى كفاية صافي تدفقات الخزينة عن الاستغلال والتي من المفترض أن تكون المصدر الأساسي للتدفقات النقدية في المؤسسة، وتبين هذه النسبة مدى كفاية هذه التدفقات في تغطية أنشطة الاستثمار والتمويل كسواء الأصول الثابتة، سداد الديون والقروض المستحقة الدفع بالإضافة إلى سداد توزيعات الأرباح النقدية المستحقة على المؤسسة للمساهمين أو أية تدفقات نقدية خارجية أساسية أو ضرورية في أنشطة التمويل والاستثمار. ومن الجدول أعلاه نجد أن صافي تدفقات الخزينة التشغيلية غير كافي لتغطية هذه التكاليف كون النسبة سالبة طيلة سنوات الدراسة.

○ نسبة الفائدة المدفوعة: تعتبر هذه النسبة مؤشرا عن مدى قدرة النقدية من الأنشطة التشغيلية على سداد الفوائد المتعلقة بالقروض، ونلاحظ أن هذه النسبة سالبة مما يعني عدم قدرة المؤسسة على سداد الفوائد من تدفقات الخزينة التشغيلية.

○ نسبة التدفق النقدي الحر: وهو قيمة التدفق النقدي بعد تغطية التدفقات النقدية اللازمة للاستثمار في الآلات والمعدات والأصول طويلة الأجل والذي يمكن للمؤسسة أن توفره لمقابلة أي فرص استثمارية مفاجئة. وبحسب بالعلاقة التالية:

نسبة التدفق النقدي الحر = صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية - التدفقات النقدية الخارجة

المخصصة للاستثمار في الآلات والمعدات والأصول طويلة الأجل

تمثل النتائج في الجدول التالي:

## الجدول رقم (3-17): مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 - 2018)

السنوات	2013	2014	2015
التدفق النقدي الحر	-62291751.66	-47325726.93	-109199749.7
السنوات	2016	2017	2018
التدفق النقدي الحر	-36022897.6	-114105832.4	-113523113

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (14)

من الجدول أعلاه نجد أن قيمة التدفق النقدي الحر سالبة طيلة فترة الدراسة ما يعني أن المؤسسة تتحمل تكاليف ضياع الفرص الاستثمارية التي قد تتاح لها. ما يعني أن على المؤسسة التصرف في استثماراتها عن طريق التنازل أو الاقتراض أو إصدار أسهم لأنه يمكن اعتبار المؤسسة عرضة للإفلاس.

## 3-2-4 مؤشرات تقييم السياسة المالية

## الجدول رقم (3-18): مؤشرات تقييم السياسة المالية لمؤسسة سيكما للسنوات (2013 - 2018)

النسبة	2013	2014	2015	2016	2017	2018
نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل		-0.03	-0.07	-0.02	-0.09	-0.11
نسبة تغطية النقدية للدين	-0.09	-0.04	-0.12	-0.05	-0.14	-0.14

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (14).

نلاحظ من الجدول أعلاه:

- نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل: نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه أن صافي سيولة الخزينة التشغيلية للمؤسسة غير قادر على تغطية ديون المؤسسة قصيرة الأجل.
- نسبة تغطية السيولة للدين: تسمح هذه النسبة بتوضيح مقدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها، وكلما كانت هذه النسبة عالية كلما كانت المؤسسة بعيدة من المصاعب المالية، لذا نرى أن أكثر من يلجأ إلى هذه النسبة هم المقرضون؛ ومن الجدول أعلاه نجد أن المؤسسة قد تواجه صعوبة في توفير المصادر التمويلية الخارجية نظرا لكون هذه النسبة ما دون الصفر طيلة فترة الدراسة.

المطلب الثاني: تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في مؤسسة مطاحن مرمورة

كما تم في المطلب السابق في مؤسسة سيكما سنقوم باستخدام نفس الخطوات.

أولا: تحليل عناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في مؤسسة مطاحن مرمورة

1-1 التحليل الأفقي لعناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في مؤسسة مطاحن مرمورة

1-1-1 تحليل الأصول

جدول رقم (3-19): تغيرات عناصر الأصول المتداولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)

(2018)

2018	2017	2016	2015	2014	الأصول المتداولة
21%	-17%	2%	-22%	6%	مخزون جاري التنفيذ
17%	26%	27%	26%	-15%	الزبائن
-3%	-54%	23%	77%	26%	مدينون آخرون
757%	-43%	-71%	66%	77%	الضرائب والضرائب المماثلة
				-100%	الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية
26%	72%	-45%	-42%	1546%	الخزينة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (01-01-06، 01-02-06، 01-03-06، 01-04-06، 01-05-06، 01-06-06، 01-06).

نلاحظ من الجدول أعلاه أن:

- مخزون جاري التنفيذ 30929547,11 دج، حيث أنه شهد ارتفاع بنسبة 6% في سنة 2014، لينخفض بـ 22% في السنة التي تليها، ثم ارتفعت في سنة 2016 بـ 2%، لتتخفض بـ 17% في سنة 2017، ثم ارتفعت في سنة 2018 بـ 21%.
- الزبائن كانت في سنة 2013 تساوي 7077965,93 دج، ثم عرفت انخفاضا بنسبة 15% في السنة الموالية، لترتفع في السنوات المتبقية بالنسب التالية: 26%، 27%، 26% و 17% على التوالي.
- مدينون آخرون كانت قيمتهم 391561,62 دج في سنة 2013، ثم ارتفعت في السنوات الثلاثة الموالية بالنسب: 26%، 77% و 23%، ثم انخفضت في السنتين الأخيرتين بـ 54% و 3% على التوالي.
- الضرائب والضرائب المماثلة كانت في سنة 2013 تقدر بـ 1227054,54 دج، ثم شهدت ارتفاعا في السنتين المواليين بنسبتي 77% و 66%، ثم انخفضت في سنتي 2016 و 2017 بنسبتي 71% و 43% على التوالي، لترتفع في السنة الأخيرة بنسبة 757%.
- الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية فقد بلغت في سنتي 2013 و 2014 قيمة 40000000,00 دج لتتعدم في السنوات الأخرى.
- الحسابات الدائنة الحسابات الأخرى كانت معدومة طوال سنوات الدراسة.

○ الخزينة كانت في سنة 2013 تبلغ 3247240,61 دج، ثم ارتفعت بـ 1546% أي بـ 15 مرة قيمتها في سنة 2013، ثم انخفضت بنسبتي 42% و 45% في السنتين الموالتين، لترتفع في السنتين الأخيرتين بـ 72% و 26% على التوالي.

### 1-1-2 تحليل الخصوم

جدول رقم (3-20): تغيرات عناصر الخصوم المتداولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)

2018	2017	2016	2015	2014	الخصوم المتداولة
55%	-78%	46%	15%	986%	موردون وحسابات ملحقه
-100%	0%	0%	0%	0%	عمليات المجمع
-83%	-33%	-67%	2505%	-91%	ضرائب
4%	-19%	-47%	271%	2%	ديون أخرى
					خزينة سالبة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (06-01-02، 06-02-02، 06-03-02، 06-04-02، 06-05-02، 06-06-02، 06-06-02).

نلاحظ أن:

○ موردون وحسابات ملحقه كانت قيمتها في سنة 2013 تقدر بـ 2474990,81 دج لترتفع في السنوات الثلاثة الموالية بالنسب التالية: 986%، 15% و 46%، لتتخفف في سنة 2017 بـ 78%، ثم ارتفعت في السنة الأخيرة بـ 55%.

○ عمليات المجمع قدرت بـ 15936332.16 دج وبقيت ثابتة في جميع السنوات ما عدا السنة الأخيرة انعدمت فيها.

○ ضرائب قدرت بـ 1403764,67 دج في السنة الأولى من الدراسة لتتخفف في سنة 2014 بنسبة 91%، لترتفع بـ 2505% في سنة 2015، لتتخفف في السنوات الباقية إلى 67%، 33% و 83% على التوالي.

○ ديون أخرى قدرت بـ 5104167,50 دج في سنة 2013، لترتفع في السنتين الموالتين بـ 2% و 271% على التوالي، ثم انخفضت بنسبتي 47% و 19% على التوالي، لترتفع في السنة الأخيرة بنسبة 4%.

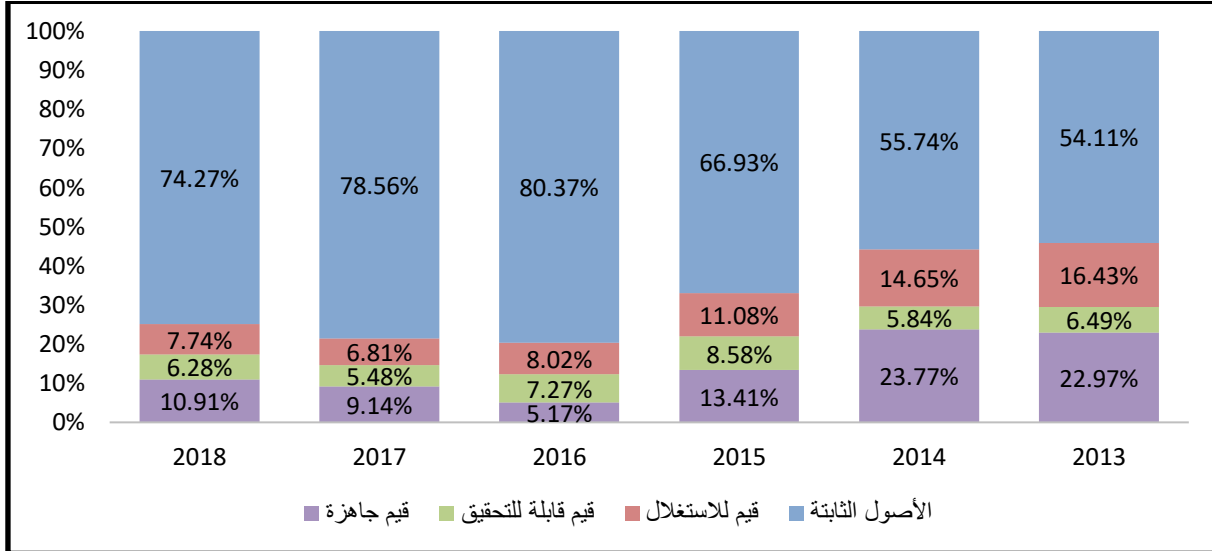
○ خزينة سالبة معدومة طوال سنوات الدراسة.

## 2-1 التحليل العمودي لعناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في مؤسسة مطاحن مرمورة

## 1-2-1 تحليل الأصول

الشكل رقم (3-15): أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الأصول للميزانيات المختصرة للمؤسسة

مطاحن مرمورة بالنسبة لمجموع الأصول للسنوات (2013-2018)



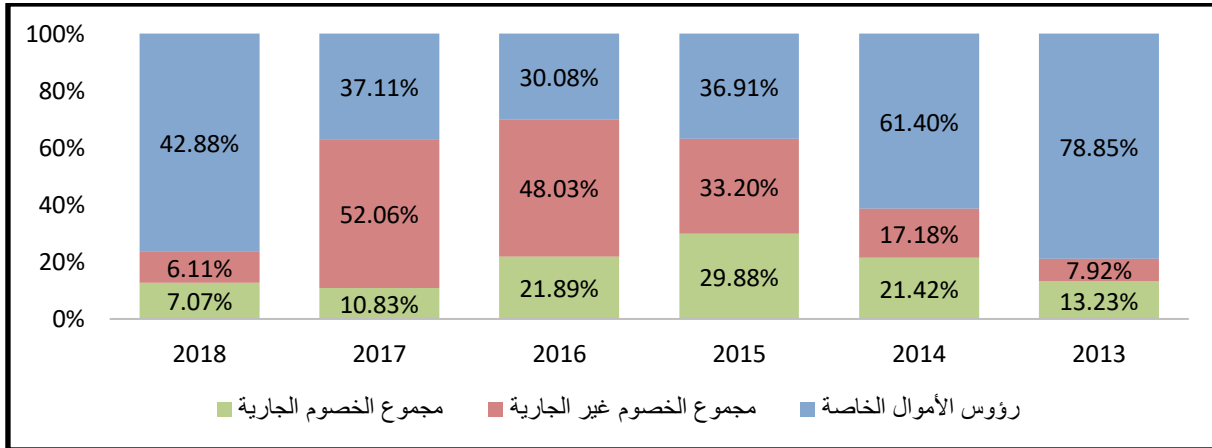
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (08).

من الشكل أعلاه نجد أن:

- ✓ نسبة الأصول الجارية للمؤسسة أقل من الأصول الثابتة (أخذت بالارتفاع بنسب كبيرة) وذلك بسبب حيازة المؤسسة على أصول ثابتة (آلات) في إطار عملية تجديد التجهيزات.
- ✓ ارتفاع نسبة القيم الجاهزة مقارنة بنظيرتها (قيم الاستغلال والقيم القابلة للتحقيق) طيلة سنوات الدراسة، ماعدا سنة 2016 حيث انخفضت قيمة الأصول الجارية إلى 26.10%. ويعود ارتفاع هذه النسبة إلى:
  - وجود عطالة في السيولة (سيولة مجمدة)، أي عدم الاستخدام الأمثل للموارد المالية قصيرة الأجل؛
  - عدم الاعتماد على التخزين وهذا عائد إلى السياسة المتبعة في التخزين، طبيعة النشاط وقلة هياكل التخزين؛
  - السياسة المتبعة مع الزبائن أغلب الزبائن (الدفع نقدا).

### 1-2-1 تحليل الخصوم

الشكل رقم (3-16): أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الخصوم للميزانيات المختصرة لمؤسسة مطاحن مرمورة بالنسبة لمجموع الخصوم للسنوات (2018-2013)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (08).

من الجدول أعلاه نجد أن:

- ✓ نسبة الخصوم الجارية كانت أقل من الأموال الدائمة طيلة سنوات الدراسة، وذلك لاعتماد المؤسسة على قروض الاستثمار بشكل كبير (طويلة الأجل) في عملية تجديد الاستثمارات وتحقيق نتائج سالبة.
- ✓ انخفاض نسبة الخصوم الجارية سنة 2017 و 2018 بسبب تسديد ديون الموردين وانعدام عمليات الجمع في السنتين على التوالي.

ثانياً: تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل في مؤسسة مطاحن مرمورة

تلخص النتائج في الجدول الموالي:

جدول رقم (3-21): معدلات دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2018-2013)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	معدل دوران
5,11	3,03	6,44	20,05	13,24	4,74	بضاعة
15,21	53,00	43,40	36,27	36,11	35,42	مواد أولية
264,34	206,21	106,18	62,51	54,48	73,81	منتجات تامة
53.28	66.34	58.14	55.50	62.47	43.55	الزبائن
54.51	93.52	15.63	19.27	22.28	230.68	الموردين

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (16).

من خلال الجدول السابق نجد أن:

- معدلات دوران البضاعة في سنة 2014 و 2015 مرتفعة مقارنة بالسنوات الأخرى، ما يعني أن نشاطها ازداد في تلك الفترة.



- معدلات دوران المواد الأولية في ارتفاع ملحوظ في جميع السنوات ما عدا في السنة الأخيرة أين انخفض ما يعني أن المؤسسة في السنة الأخيرة عانت من بطئ في تصريف هذا المخزون.
- معدلات دوران المنتجات التامة كانت منخفضة في 2014 عكس السنوات الأخرى كانت مرتفعة أي أن المؤسسة عانت من تصريف مخزونها في تلك السنة عكس سنة 2018 أين كانت أعلى معدل حقيقته في السنوات المدروسة.

○ معدلات دوران الزبائن منخفضة نوعا ما حيث أنها لم تتعدى 66.34 في جميع السنوات.

- معدلات دوران الموردين مرتفع بالنسبة لمعدل دوران الزبائن ما عدا سنة 2014، 2015 و 2016، ما يعنى أن المؤسسة لم تستطع تحصيل من الزبائن لتسديد الموردين.

### ثالثا: دراسة وسائل التمويل وعمليات التوظيف في مؤسسة مطاحن مرمورة

ولدراسة ذلك تم إجراء مقابلة شخصية مع المسير المالي للمؤسسة وطرح بعض الأسئلة، والتي كانت إجابتها كما يلي<sup>1</sup>:

س. ما هي مصادر التمويل قصيرة الأجل التي تعتمد عليها المؤسسة لتغطية احتياجاتها المالية قصيرة الأجل؟  
المؤسسة تعتمد على الديون قصيرة الأجل في سد احتياجاتها القصيرة وكذا المتبقي من الديون طويلة الأجل إضافة إلى تخصيص السيولة المتأتية من بيع النخالة في تمويل النشاط التشغيلي.

س. هل تم توظيف سيولة المؤسسة في أي شكل من أشكال التوظيف؟

المؤسسة قامت بتوظيف بعض السيولة من خلال النظام المصرفي لمدة خمس سنوات حتى سنة 2013 حيث لم تكن العوائد من هذا التوظيف مرضية لضعف النظام المصرفي وعدم وجود بورصة نشطة ليتم الاستثمار فيها. ولم تمتلك المؤسسة أية سيولة منذ تلك السنة ليتم توظيفها.

س. كيف تسير المؤسسة آجال التحصيل بالنسبة للزبائن وآجال التسديد للموردين؟

فيما يخص الزبائن يتم التسديد نقدا لبعض الزبائن في حين يتم منح فترات زمنية قصيرة للبعض الآخر، أما الموردين فالمؤسسة تواجه بعض الصعوبات في الحصول على فترات زمنية للدفع إذ يحاول كل الموردين استرجاع أموالهم بسرعة كبيرة فتكون فترات التسديد من فورية إلى قصيرة الأجل.

رابعا: دراسة تحليلية لتدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية

### 4-1 قراءة جدول تدفقات الخزينة:

<sup>1</sup> مقابلة شخصية مع بن نوار عمار مدير المالية والمحاسبة، الوسائل المستغلة من طرف مطاحن مرمورة، 6 جوان 2019، مطاحن مرمورة هيلوبوليس.

جدول رقم (3-22): تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2013، 2014، و2015 لمؤسسة مطاحن مرمورة

2015	2014	2013	البيان
215,15 091 612	049,25 907 637	780,81 625 502	التحصيانات المقبوضة من عند الزبائن
624 632 753,69	629 569 399,35	780,06 563 586	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
4 044 822,22	730 652,43	550 078,80	الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
594 617 595,85	575 349 428,27	548 390 184,32	تحويل أموال داخلية (تحصيانات)
594 617 595,85	575 349 428,27	504 373 477,66	تحويل أموال داخلية (مدفوعات)
-16 586 360,76	7 606 997,47	-40 471 371,39	تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
<b>-16 586 360,76</b>	<b>7 606 997,47</b>	<b>-40 471 371,39</b>	<b>صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية (أ)</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (17).

جدول رقم (3-23): تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العمليانية للسنوات 2016، 2017، و2018 لمؤسسة مطاحن مرمورة

2018	2017	2016	البيان
854 618 377.61	970 462 643.67	749 522 649.04	التحصيانات المقبوضة من عند الزبائن
845 811 301.26	952 434 124.58	758 503 770.56	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
148 582.16	211 790.82	452 544.45	الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
			تحويل أموال داخلية (تحصيانات)
			تحويل أموال داخلية (مدفوعات)
8 658 494.19	17 816 728.27	-9 433 665.97	تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
<b>8 658 494.19</b>	<b>17 816 728.27</b>	<b>-9 433 665.97</b>	<b>صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية (أ)</b>

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (17).

نلاحظ أن:

- ✓ تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية سالبة في السنوات 2013، 2015 و2016 ما يدل على أن التدفقات المرتبطة بالاستغلال غير كافية لتغطية المبالغ المدفوعة للموردين، بالإضافة إلى الفوائد والمصاريف المالية، عكس السنوات الأخرى أين تم تغطية المبالغ المدفوعة.
- ✓ إن ظهور تدفقات الخزينة من الأنشطة العملية بقيم سالبة بالرغم من أن رقم الأعمال مرتفع، يدل على تراجع قيمة التحصيلات من الزبائن مقابل زيادة في تسديدات الموردين وهذا ما يدل على سوء تسيير الفعال للاحتياج في رأس المال العامل.

#### 4-2 تحليل قائمة التدفقات المالية بواسطة النسب المالية

سنقوم في هذا الجزء من الدراسة بتحليل جدول تدفقات الخزينة اعتمادا على:

✓ مؤشرات تقييم جودة الأرباح؛

✓ مؤشرات تقييم السيولة؛

✓ مؤشرات تقييم السياسة المالية.

#### 4-2-1 مؤشرات تقييم جودة الأرباح

الجدول رقم (3-24): مؤشرات تقييم جودة الأرباح لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 -

2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	النسبة	
0.01	0.02	-0.01	-0.03	0.01	-0.07	نسبة كفاية سيولة الخزينة من الأنشطة التشغيلية / احتياجات الخزينة الأساسية	تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية
1.19	0.73	3.46	0.34	-0.73	5.29	مؤشر النقدي التشغيلية	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / نتيجة صافية
0.01	0.01	-0.01	-0.02	0.01	-0.07	نسبة التدفق النقدي التشغيلي	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / رقم الأعمال
-0.02	-0.02	-0.01	-0.02	0.01	0.00	العائد على الأصول من التدفقات النقدية الاستغلالية	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية/مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (من 17 إلى 18).

من الجدول أعلاه:

○ نسبة كفاية سيولة الخزينة من الأنشطة التشغيلية: نجد أن هذه النسبة كانت سالبة في السنوات 2013، 2015 و 2016 ما يعني عدم قدرة المؤسسة على تغطية 0.07، 0.03 و 0.01 من احتياجات الخزينة التوالي وهي نسب قليلة قريبة من الـ 0. وموجبة باقي سنوات الدراسة إذ استطاعت المؤسسة تغطية احتياجات الخزينة لكن تبقى النسب قليلة جدا أو معدومة تقريبا.

○ نسبة النقدية التشغيلية: فشلت المؤسسة في توليد التدفقات النقدية التشغيلية من نتيجتها الصافية في السنوات من 2013 إلى 2016 كونها حققت نتيجة سالبة طيلة الفترة المذكورة، إلا أنها نجحت في ذلك في سنة 2017 و 2018 بنسبة 0.73 و 1.19 على الترتيب.

○ نسبة التدفق النقدي التشغيلي: لم تنجح المؤسسة في توليد السيولة الخزينة التشغيلية من رقم أعمالها في السنوات 2013، 2015 و 2016، على عكس السنوات 2014، 2017 و 2018 فقد نجحت في توليد سيولة الخزينة من رقم الأعمال بنسبة 0.01 في السنوات الثلاث. إلا أن هذه النسب تبقى ضعيفة جدا.

○ نسبة العائد على الأصول من التدفقات النقدية التشغيلية: وتبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية من خلال استخدام موجوداتها، حيث تبين النتائج أعلاه أن أصول المؤسسة فشلت في توليد سيولة الخزينة التشغيلية في السنوات 2013، 2015 و 2016 إلا أنها تمكنت من ذلك في باقي السنوات ولو بنسب قليلة (0,3 في كل من سنة 2014 و 2018، في حين سجلت نسبة 0,6 في سنة 2017).

#### 4-2-2 مؤشرات تقييم السيولة

الجدول رقم (3-25): مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 - 2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	النسبة	
1.56	1.90	-0.10	-0.42	0.27	-2.56	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية/ جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية	نسبة تغطية النقدية
58.27	84.12	-20.8	-4.10	10.41	-73.5	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / فوائد الديون	نسبة الفائدة المدفوعة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (17).

من الجدول أعلاه:

○ نسبة تغطية النقدية: أهم ما يمكن أن تقدمه هذه النسبة هو التعرف على مدى كفاية صافي تدفقات الخزينة عن الاستغلال والتي من المفترض أن تكون المصدر الأساسي للتدفقات النقدية في المؤسسة، في تغطية أية تدفقات نقدية خارجة أساسية أو ضرورية في أنشطة التمويل والاستثمار. ومن الجدول أعلاه نجد أن صافي تدفقات الخزينة التشغيلية كان غير كافي لتغطية هذه التكاليف في السنوات 2013، 2015 و 2016 إلا أن المؤسسة استطاعت تغطية التدفقات النقدية الخارجة لأنشطة التمويل والاستثمار في السنوات 2014، 2017 و 2018 رغم قيام

المؤسسة بتجديد أصولها الثابتة وهذا ما يعتبر دليلا جيدا على سيولة المؤسسة وقدرتها على الاستمرار في أنشطتها الرئيسية دون أية مشاكل.

○ نسبة الفائدة المدفوعة: نجد أن هذه النسبة كانت سالبة في السنوات 2013، 2015 و2016 مما يعني عدم قدرة صافي تدفقات الخزينة التشغيلية للمؤسسة على تغطية فوائد الديون خاصة سنة 2013 حيث كانت النسبة منخفضة جدا؛ في حين استطاعت المؤسسة تغطية فوائد ديونها من تدفقات الخزينة التشغيلية في السنوات 2014، 2017 و2018، خاصة السنتين الأخيرتين حيث بلغت النسبة 84.12 و58.27 على التوالي.

○ نسبة التدفق النقدي الحر:

تمثل النتائج في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-26): مؤشرات تقييم السيولة لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 – 2018)

السنوات	2013	2014	2015
التدفق النقدي الحر	-41840568.52	3101178.62	-22322391.22
السنوات	2016	2017	2018
التدفق النقدي الحر	-14059639.68	12363986.43	3106967.58

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (17).

من الجدول أعلاه نجد أن قيمة التدفق النقدي الحر سالبة في السنوات 2013، 2015 و2016 ما يعني تحمل المؤسسة لتكاليف ضياع الفرص الاستثمارية التي قد تتاح لها، عكس السنوات 2014، 2017 و2018 حيث كانت قيمة التدفق المالي الحر موجبة ما يعني أن المؤسسة قد قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة ولديها نقدية متاحة لتخفيض الديون أو التوسع أكثر أو حتى توظيفها.

4-2-3 مؤشرات تقييم السياسة المالية

الجدول رقم (3-27): مؤشرات تقييم السياسة المالية لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013 –

2018)

النسبة	2013	2014	2015	2016	2017	2018
نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل		-1.11	0.13	-0.23	-0.18	0.60
نسبة تغطية النقدية للدين	-2.03	0.18	-0.23	-0.08	0.18	0.09

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (17).

نلاحظ من الجدول أعلاه:

○ نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل: نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه أن صافي سيولة الخزينة التشغيلية للمؤسسة غير قادر على تغطية ديون المؤسسة قصيرة الأجل في السنوات 2014، 2016 و 2017 حيث كانت النسبة سالبة، في حين كانت موجبة في السنوات 2015 و 2018 خاصة السنة الأخيرة حيث استطاعت المؤسسة تغطية 0.60 من متوسط ديونها قصيرة الأجل وهي نسبة كبيرة وتريح المقرضين تجاه منح المؤسسة المزيد من القروض قصيرة الأجل، ما يجعل المؤسسة في وضع مريح تجاه مصادر التمويل الخارجية قصيرة الأجل.

○ نسبة تغطية السيولة للدين: من الجدول أعلاه نجد أن المؤسسة قد واجهت صعوبة في توفير المصادر التمويلية الخارجية في السنوات 2013، 2015 و 2016 نظرا لكون النسبة سالبة في هذه السنوات، إلا أنها رفعت من قدرتها في السنوات 2014، 2017 و 2018 حيث أصبحت قادرة على تغطية 0.18 من متوسط مجموع التزاماتها في سنتي 2014 و 2017؛ و 0,09 في سنة 2018.

المطلب الثالث: تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل لوحدة إنتاج الرخام

أولا: تحليل عناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في وحدة إنتاج الرخام

1-1 التحليل الأفقي لعناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في وحدة إنتاج الرخام

يلاحظ من خلال الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة أن:

1-1-1 بالنسبة للأصول المتداولة:

يمكن تلخيص التغيرات التي طرأت على الأصول المتداولة في الجدول الموالي:

جدول رقم (3-28): تغيرات عناصر الأصول المتداولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-

(2018)

2018	2017	2016	2015	2014	الأصول المتداولة
-18%	2%	33%	20%	17%	مخزون جاري التنفيذ
6828%	-28%	7%	61%	95%	الزبائن
-14%	3%	0,2%	67%	13%	مديون آخرون
	-100%		-100%	142%	الضرائب والضرائب المماثلة
7%	17%	-48%	328%	-20%	الخزينة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (01-01-10، 01-02-10، 01-03-10، 01-04-10، 01-05-10، 01-06-10).

نلاحظ أن:

✓ مخزون جاري التنفيذ قدرت سنة 2013 بـ 43451597,99 دج، ثم ارتفعت من سنة 2013 إلى غاية سنة

2017 بالنسب التالية: 17%، 20%، 33% و 2% على التوالي، ما عدا في السنة الأخيرة انخفض بنسبة

18%.

✓ الزبائن كانت قيمتهم في سنة 2013 تقدر بـ 95100,61 دج، ثم ارتفعت في السنوات 2014، 2015 و 2016 بالنسبة 95%، 61% و 7% على التوالي، لتتخفف في سنة 2017 بـ 28%، ثم ترتفع مرة أخرى بنسبة 6828%.

✓ مدينون آخرون قدرت بـ 436671,44 دج في سنة 2013، لترتفع في جميع السنوات بالقيم التالية: 13%، 67%، 0,2% و 3% على التوالي، ما عدا السنة الأخيرة حيث انخفضت بـ 14%.

✓ الضرائب والضرائب المماثلة ظهرت في السنوات 2013، 2014 و 2016 بقيم 398387,36 دج، 963818,13 دج و 132757,66 دج، فيما انعدمت في السنوات الأخرى 2015، 2017 و 2018.

✓ الحسابات الدائنة والاستخدامات الأخرى والأموال الموظفة والأصول المالية الجارية كانتا معدومتين على طول السنوات الدراسة.

✓ الخزينة كانت 2705042,91 دج في سنة 2013، ثم انخفضت بمقدار 20% في سنة 2014، لترتفع في سنة 2015 بـ 325%، ثم انخفضت في سنة 2016 بـ 48%، ثم ارتفع في السنتين الأخيرتين بـ 17% و 7% على التوالي.

### 1-2-1 بالنسبة للخصوم المتداولة:

يمكن تلخيص التغيرات التي طرأت على الخصوم المتداولة في الجدول الموالي:

جدول رقم (3-29): تغيرات عناصر الخصوم المتداولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-

(2018)

2018	2017	2016	2015	2014	الخصوم المتداولة
36%	1%	-1%	66%	412%	موردون وحسابات ملحقة
33%	161%	17%	24%	4%	ضرائب
12%	20%	8%	115%	33%	ديون أخرى
					خزينة سالبة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (10-02، 10-02-01، 10-02-02، 10-02-03، 10-02-04، 10-02-05، 10-02-10).

(02-06).

نلاحظ أن:

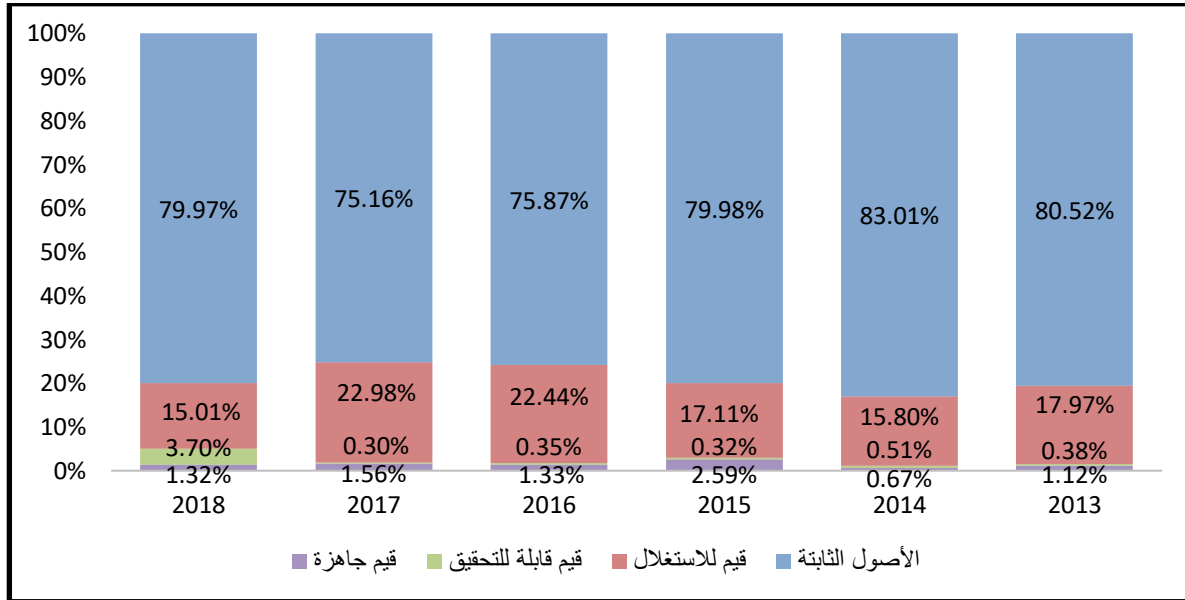
✓ موردون وحسابات ملحقة كانت 1831419,41 دج في سنة 2013، ثم ارتفع في سنتي 2014 و 2015 بـ 412% و 66% على التوالي، لينخفض في سنة 2016 بـ 1%، ثم ارتفع في سنتي 2017 و 2018 بـ 1% و 36% على التوالي.

✓ ضرائب قدرت في سنة 2013 بـ 1709443,65 دج، لترتفع في جميع السنوات بالقيم التالية: 4%، 24%، 17%، 161% و 33% على الترتيب.

- ✓ ديون أخرى قدرت بـ 3781602,39 دج في سنة 2013، لترتفع في جميع السنوات بالقيم التالية: 33%، 115%، 8%، 20% و 12% على التوالي.
- ✓ خزينة سالبة معدومة في جميع السنوات.

## 2-2 التحليل العمودي لعناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في وحدة إنتاج الرخام 1-2-2 الأصول

الشكل رقم (3-17): أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الأصول للميزانيات المختصرة لوحدة إنتاج الرخام بالنسبة لمجموع الأصول للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (12).

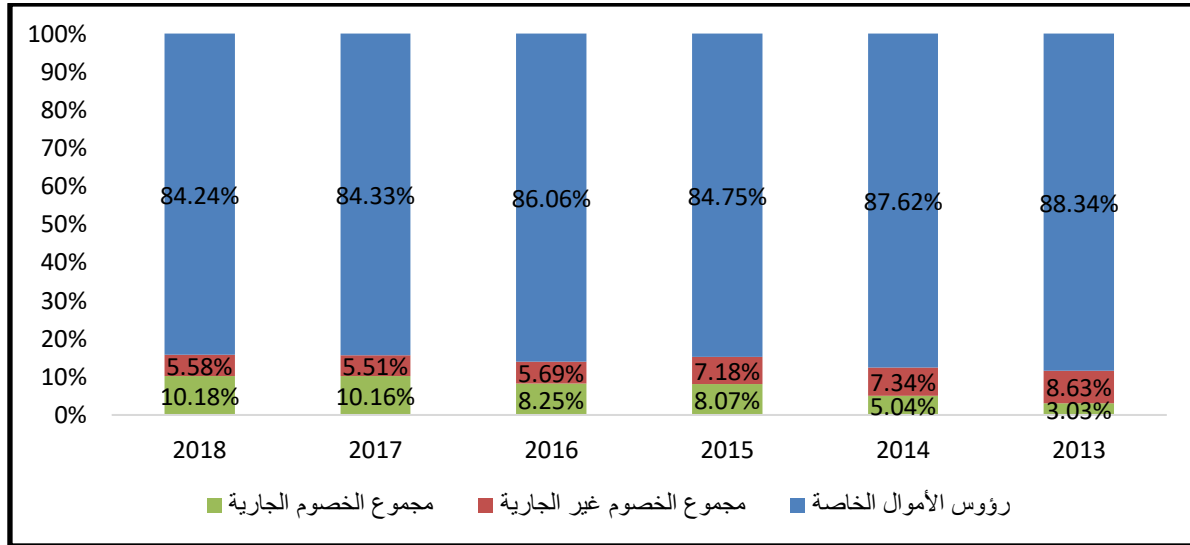
نجد من الشكل أعلاه أن:

- ✓ نسبة الأصول الثابتة لها أكبر حصة من مجموع الأصول مقابل الأصول الجارية حيث لم تتعدى هذه الأخيرة نسبة الـ 25% طيلة فترة الدراسة؛
- ✓ نسبة قيم الاستغلال مرتفعة جدا من مجموع الأصول، إذ يلاحظ تقريبا انعدام كل من القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة وذلك راجع إلى:
- مواجهة المؤسسة صعوبة في تصريف مخزونها؛
  - السياسة المتبعة من قبل المؤسسة اتجاه الزبائن حيث يكون الدفع نقداً؛
  - مواجهة المؤسسة لتكاليف قصيرة الأجل مقابل صعوبة تصريف المنتجات أدى إلى انخفاض نسبة القيم الجاهزة بشكل كبير (أعلى قيمة لها هي 2.59% سنة 2015) مما يضع المؤسسة في خطر عدم القدرة على سداد التزاماتها تزامنا مع فقدان فرص قد تتاح لتوظيف أموالها.



## 2-2-2 الخصوم:

الشكل رقم (3-18): أعمدة بيانية توضح نسب مختلف بنود الخصوم للميزانيات المختصرة لوحدة إنتاج الرخام بالنسبة لمجموع الخصوم للسنوات (2013-2018)



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (12).

من الشكل أعلاه نجد أن:

- ✓ الأموال الدائمة للمؤسسة لها النسبة الأعلى من مجموع الخصوم (أكبر من 80%) طيلة سنوات الدراسة؛
- ✓ نسبة الخصوم الجارية رغم قلتها إلا أنه يلاحظ ارتفاعها في السنوات الأخيرة نتيجة اعتماد المؤسسة على الديون قصير الأجل وزيادة قيمة الموردين.

ثانياً: تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل في وحدة إنتاج الرخام

تلخص النتائج في الجدول الموالي:

جدول رقم (3-30): معدلات دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)

السنة	2018	2017	2016	2015	2014	2013	معدل دوران
بضاعة	1,63	1,77	1,92	2,00	1,82	1,74	
مواد أولية	0,68	0,81	0,68	0,61	0,61	0,83	
منتجات تامة	1,66	2,02	2,79	3,80	4,36	5,73	
الزبائن	8,54	566,27	442,04	386,48	567,77	1145,33	
الموردين	2,51	1,47	1,41	1,30	2,21	13,39	

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (19).

من خلال الجدول أعلاه نجد أن:

- ✓ معدلات دوران كل من البضاعة، المواد الأولية والمنتجات التامة ضعيفة جدا حيث أن أعلى معدل وصلت إليه كان 2 بالنسبة للبضاعة، 0,83 بالنسبة للمواد الأولية و 5,73 بالنسبة للمنتجات التامة وهي كلها متدنية

أي أن المؤسسة تعاني من بطء في تصريف مخزوناتها، وهو ما يدل على تجميد جزء من الأموال على شكل مخزون.

✓ معدلات دوران الزبائن مرتفعة في جميع سنوات ما عدا السنة الأخيرة كانت أقل من 10 ما يدل على أن التحصيل من الزبائن جيد ما عدا السنة الأخيرة.

✓ معدلات دوران الموردين كانت جيدة، حيث أن المؤسسة لديها الوقت الكافي لتسديد مورديها بما أن سرعة التحصيل عالية.

### ثالثا: دراسة وسائل التمويل وعمليات التوظيف في وحدة إنتاج الرخام

لدراسة ذلك تم إجراء مقابلة شخصية مع المسير المالي للمؤسسة وطرح بعض الأسئلة، والتي كانت إجابتها كما يلي<sup>1</sup>:

س. ما هي مصادر التمويل قصيرة الأجل التي تعتمد عليها المؤسسة لتغطية احتياجاتها المالية قصيرة الأجل؟  
المؤسسة لا تعتمد على المصادر التمويلية قصيرة الأجل خارجية بل تعتمد على تمويل نفسها من خلال المبيعات أو التمويلات التي تمنحها لها المؤسسة الأم، وبخصوص هذه التمويلات فإن المؤسسة الأم هي المسؤولة عن جلب مصادر تمويل وتوزيعها على وحداتها ومنها وحدة إنتاج الرخام في بومهرة أحمد، كما أن مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة الأم هي مصادر طويلة الأجل.

س. هل تم توظيف سيولة المؤسسة في أي شكل من أشكال التوظيف؟

المؤسسة لم تعتمد على أي شكل من أشكال التوظيف لأنها بكل بساطة لم تحقق فائض في السيولة لتوظيفه.

س. كيف تسير المؤسسة آجال التحصيل بالنسبة للزبائن وآجال التسديد للموردين؟

إن عمليات التحصيل من الزبائن تكون فورية، أي لا تمنح الزبون أجل معين للتسديد، أما فيما يخص تسديد المبالغ للموردين فهي تختلف من مورد لآخر، لكن أغلبها قصيرة ومتوسطة الأجل كون الآجال الطويلة التي يمنحها المورد للمؤسسة نادرة جدا.

<sup>1</sup>مقابلة شخصية مع عبد الغاني خطاطبة مدير المالية والمحاسبة، الوسائل المستغلة من طرف وحدة إنتاج الرخام، 2 جوان 2019، وحدة إنتاج الرخام - بومهرة أحمد.

رابعاً: دراسة تحليلية لتدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية لوحدة إنتاج الرخام  
4-1 قراءة جدول تدفقات الخزينة:

جدول رقم (3-31): تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية للسنوات 2013، 2014 و2015 لوحدة إنتاج الرخام

2015	2014	2013	البيان
116245256,4	105413956,2	107365165,9	التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
82723744,93	80266689,94	80719383,02	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
0	0	0	الفوائد المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
-25795708,8	-26072152,75	-28133545,12	عمليات بين الوحدات
<b>7725802,65</b>	<b>-924886,46</b>	<b>-1487762,26</b>	تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
204751,16	338712,09	56608,84	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
<b>7930553,81</b>	<b>-586174,37</b>	<b>-1431153,42</b>	صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (20).

جدول رقم (3-32): تدفقات الخزينة المتأتية من النشاطات العملية للسنوات 2016، 2017 و2018 لوحدة إنتاج الرخام

2018	2017	2016	البيان
118907779	131211397,1	140027372,9	التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
122233105,4	98827870,51	107572114,1	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
0	0	0	الفوائد المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
			الضرائب عن النتائج المدفوعة
4998848,42	31254585,5-	36906966,81-	عمليات بين الوحدات
1673522,09	1128941,05	-4451708,06	تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
117124,89	126342,43	515400,87	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
<b>1790646,98</b>	<b>1255283,48</b>	<b>-3936307,19</b>	صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (20).

نلاحظ أن:

✓ تدفق الخزينة المتأتي من النشاطات العملية سالب في السنوات 2013، 2014 و2016 مما يدل على أن التدفقات المرتبطة بالاستغلال غير كافية لتغطية المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين. عكس السنوات 2015، 2017 و2018 كان موجب ما يدل على أن التدفقات المرتبطة بالاستغلال كانت كافية.

✓ رغم أن التحصيلات من الزبائن فاقت المبالغ المسددة للموردين إلا أن تدفق الخزينة من النشاطات العملية أظهر بقيم سالبة في السنوات 2013، 2014 و 2016 وذلك راجع إلى العمليات ما بين الوحدات حيث خفضت من أموال المتأتية من الأنشطة العملية. عكس السنوات 2015، 2017 و 2018 حيث كانت التدفقات بقيم موجبة في السنتين 2015 و 2017 رفعت من التحصيلات المقبوضة من الزبائن أما في سنة 2018 رغم أن التحصيلات أقل من المقبوضات إلا أن العمليات بين الوحدات جعلت صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية موجب.

#### 4-2 تحليل قائمة التدفقات المالية بواسطة النسب المالية

سنقوم في هذا الجزء من الدراسة بتحليل جدول تدفقات الخزينة اعتمادا على:

✓ مؤشرات تقييم جودة الأرباح؛

✓ مؤشرات تقييم السيولة؛

✓ مؤشرات تقييم السياسة المالية.

#### 4-2-1 مؤشرات تقييم جودة الأرباح

الجدول رقم (3-33): مؤشرات تقييم جودة الأرباح لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 – 2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	النسبة	
0.01	0.01	-0.04	0.09	-0.01	-0.02	نسبة كفاية سيولة الخزينة من الأنشطة التشغيلية / احتياجات الخزينة الأساسية	تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية
-0.08	-0.04	1.15	-0.24	0.02	0.11	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / نتيجة صافية	مؤشر النقدية التشغيلية
0.02	0.01	-0.04	0.09	-0.01	-0.02	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / رقم الأعمال	نسبة التدفق النقدي التشغيلي
0.00	0.00	-0.01	0.02	0.01	0.00	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / مجموع الأصول	العائد على الأصول من التدفقات النقدية الاستغلالية

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على المحققين رقم (20 و 21).

من الجدول أعلاه:

○ نسبة كفاية سيولة الخزينة من الأنشطة التشغيلية: نجد أن هذه النسبة كانت سالبة في السنوات 2013، 2014 و 2016 ما يعني عدم قدرة المؤسسة على تغطية 0.02، 0.01 و 0.04 من احتياجات الخزينة على التوالي وهي نسب قليلة قريبة من ال 0. أما باقي سنوات الدراسة فكانت موجبة بنسب قليلة أيضا حيث استطاعت المؤسسة تغطية احتياجات الخزينة بنسبة 0.09 في سنة 2015 و 0.01 في كل من سنة 2017 و 2018.

- نسبة النقدية التشغيلية: فشلت المؤسسة في توليد التدفقات النقدية التشغيلية من نتيجتها الصافية في كامل فترة الدراسة بسبب الخسائر المتتالية التي حققتها طيلة الستة سنوات.
- نسبة التدفق النقدي التشغيلي: لم تنجح المؤسسة في توليد سيولة الخزينة التشغيلية من رقم أعمالها في السنوات 2013، 2014 و 2016، على عكس السنوات 2015، 2017 و 2018 فقد نجحت في توليد سيولة الخزينة من رقم الأعمال بنسبة 0.09، 0.01 و 0.02 في السنوات الثلاث على الترتيب. إلا أن هذه النسب تبقى ضعيفة جدا.
- نسبة العائد على الأصول من التدفقات النقدية التشغيلية: وتبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية من خلال استخدام موجوداتها، حيث تبين النتائج أعلاه أن أصول المؤسسة فشلت في توليد سيولة الخزينة التشغيلية في السنوات 2013، 2016، 2017 و 2018، في حين نجحت المؤسسة باستخدام موجوداتها في توليد نسبة 0.01 و 0.02 من التدفقات النقدية التشغيلية في السنوات 2014 و 2015 على الترتيب.

#### 4-2-2 مؤشرات تقييم السيولة

##### الجدول رقم (3-34): مؤشرات تقييم السيولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 - 2018)

2018	2017	2016	2015	2014	2013	النسبة	
1.26	2.82	-8.41	9.00	-0.96	-8.02	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية	نسبة تغطية النقدية
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	صافي تدفقات الخزينة التشغيلية / فوائد الديون	نسبة الفائدة المدفوعة

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (20).

من الجدول أعلاه:

- نسبة تغطية النقدية: نجد أن صافي تدفقات الخزينة التشغيلية كان غير كافي لتغطية أية تدفقات نقدية خارجة لأنشطة التمويل والاستثمار في السنوات 2013، 2014 و 2016 إلا أنها استطاعت تغطية 9,00، 2,82 و 1,26 في السنوات 2015، 2017 و 2018 وهذا ما يعبر على قدرة المؤسسة على الاستمرار في أنشطتها الرئيسية دون أية مشاكل.
- نسبة الفائدة المدفوعة: نجد أن هذه النسبة كانت معدومة طيلة فترة الدراسة كون المؤسسة لا تعتمد على القروض في تمويل احتياجاتها.
- نسبة التدفق النقدي الحر:
- تمثل النتائج في الجدول التالي:

## الجدول رقم (3-35): مؤشرات تقييم السيولة لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 – 2018)

السنوات	2013	2014	2015
التدفق النقدي الحر	-1609653.47	-1199134.82	7049544.46
السنوات	2016	2017	2018
التدفق النقدي الحر	-4404295.19	810705.16	368732.99

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (20).

من الجدول أعلاه نجد أن قيمة التدفق النقدي الحر سالبة في السنوات 2013، 2014 و 2016 ومنه المؤسسة يمكن أن تتحمل تكاليف ضياع الفرص الاستثمارية التي قد تتاح لها، عكس السنوات 2015، 2017 و 2018 حيث كانت قيمة التدفق المالي الحر موجبة (قليل نسبيا في السنتين 2017 و 2018) ما يعني أن المؤسسة قد قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة ولديها نقدية متاحة قد توظفها أو تستخدمها للتوسّع أكثر.

## 3-2-4 مؤشرات تقييم السياسة المالية

## الجدول رقم (3-36): مؤشرات تقييم السياسة المالية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013 – 2018)

النسبة	2013	2014	2015	2016	2017	2018
صافي تدفقات الخزينة التشغيلية/ متوسط الديون قصيرة الأجل		-0.03	0.32	-0.17	0.06	0.08
نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل						

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (20).

نلاحظ من نتائج الجدول أعلاه أن صافي سيولة الخزينة التشغيلية للمؤسسة غير قادر على تغطية ديون المؤسسة قصيرة الأجل في السنتين 2014، و 2016 حيث كانت النسبة سالبة، في حين كانت موجبة في السنوات 2015 و 2018 حيث استطاعت المؤسسة في السنتين على التوالي تغطية 0.32 و 0,08 من متوسط ديونها قصيرة الأجل وهي نسبة تجعل المؤسسة في وضع مريح تجاه مصادر التمويل قصيرة الأجل.

## المبحث الثالث: دراسة الارتباط بين تطور الفشل المالي وأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل

بعد تشخيصنا للوضع المالي لكل من مؤسسة سيكما، مطاحن مرمورة ووحدة إنتاج الرخام، اعتمادا على المؤشرات المالية ( $TNG$  و  $BFRG$ ،  $FR_{ng}$ ) وكذا مختلف النسب المالية من الميزانية المالية في المبحث الأول، ثم دراسة تطور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل، اتضح لنا معالم الفشل والمشاكل التي تعاني منها كل مؤسسة.

## المطلب الأول: دراسة الارتباط بين المتغيرين في مؤسسة سيكما

من خلال نتائج المبحث الأول وجدنا أن المؤسسة تعاني من عجز في الخزينة الصافية الإجمالية (عجز ظهرت ملامحه على مدى 4 سنوات مقابل عدم قيام المسير المالي بأي قرارات لتجنبه)، كما تبين لنا في نفس المبحث من خلال النسب المالية مواجهة المؤسسة مشاكل في السيولة سببها عدم قدرتها على بيع منتجاتها إضافة إلى مبالغتها في الاحتفاظ بحقوقها لدى الغير. وأخيرا بينت لنا نسب التمويل والاستقلالية المالية إضافة إلى المردوديات (المالية، الاقتصادية والتجارية) عدم قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها وفقدانها لاستقلاليتها المالية وكذا ضعف مردوديتها وهو ما يؤكد فشلها.

في حين دلت نتائج المبحث الثاني على سوء تسيير المؤسسة لأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل، حيث شهدت المؤسسة مشاكل في تصريف مخزونها (تجميد جزء كبير من السيولة في شكل مخزون) ما يؤدي إلى انخفاض معدل دوران الزبائن أي مواجهة ببطء في التحصيل من الزبائن.

ورغم كون معدلات دوران الموردين كانت جيدة مقارنة بنظيرتها الخاصة بالزبائن إلا أنه تبين من جدول التدفقات أن قيمة المبالغ المدفوعة إلى الموردين تتراوح من ضعفين إلى 5 أضعاف قيمة التحصيلات المقبوضة من الزبائن الأمر الذي وضع المؤسسة في موقف مالي صعب.

كل هذا تم تأكيده من خلال النسب المالية من جدول تدفقات الخزينة التي دلت على عدم قدرة المؤسسة على تغطية احتياجات الخزينة التشغيلية، أنشطة الاستثمار والتمويل وكذا تسديد الفوائد المتعلقة بالقروض بواسطة التدفقات النقدية التشغيلية، إضافة إلى فشلها في توليد هذه الأخيرة عن طريق كل من النتيجة الصافية، رقم الأعمال والموجودات.

من كل ما سبق يمكن القول أن مؤسسة سيكما تعاني من الفشل المالي وذلك راجع إلى:

✓ أسباب ذات طبيعة مالية:

○ غياب ثقافة تسيير التموينات، إضافة إلى صعوبة التفاوض حول آجال التسديد للموردين؛

○ عدم كفاية المقبوضات من الزبائن في تغطية مختلف أعباء المؤسسة؛

○ الاعتماد الكبير على الديون بنوعها قصيرة وطويلة الأجل.

✓ أسباب أخرى: كالمشاكل في عملية التسويق للمنتجات، المشاكل الإدارية والمنافسة الشديدة.

## المطلب الثاني: دراسة الارتباط بين المتغيرين في مؤسسة مطاحن مرمورة

تبين من نتائج المبحث الأول أن المؤسسة لها خزينة صافية إجمالية موجبة، أي أنها قادرة على تغطية الاحتياج المتشكل من خلال فائض السيولة في رأس المال العامل وهذا ما يعد عنصر إيجابي يُحسب للمؤسسة. لكن النسب المالية المستخرجة من الميزانية المالية للمؤسسة أظهرت أن المؤسسة تبالغ في الاحتفاظ بفائض السيولة (سيولة مجمدة) الأمر الذي يحمّلها تكاليف إضافية (تكلفة الفرص الضائعة). أما نسب التمويل والاستقلالية المالية فبينت لنا اعتماد المؤسسة منذ سنة 2014 على الديون طويلة الأجل كمصدر لتمويل عملية تجديد تسيّلاتها، وبحصولها على هذا الحجم من الديون فقدت المؤسسة جزء مقبول من استقلاليتها المالية، مع تسجيل نسبة قابلية تسديد من ضعيفة إلى مقبولة طيلة فترة الدراسة.

كما أظهرت نتائج المبحث الثاني تأكيداً لنتائج المبحث الذي سبق، حيث تبين أن المؤسسة تبالغ في المحافظة بالسيولة وتجميدها ما يعني عدم استخدامها الاستخدام الأمثل. أما فيما يخص معدلات دوران الزبائن والموردين للمؤسسة فقد كانت مقبولة ماعدا السنتين الأخيرتين حيث واجهت المؤسسة مشكلة في تحصيل مستحقاتها من الزبائن مقابل سرعة دوران الموردين.

وفيما يخص التدفقات النقدية للمؤسسة، واجهت المؤسسة صعوبات ملحوظة في السنوات 2013، 2015 و2016 بسبب ارتفاع المبالغ المدفوعة للموردين وفوائد الديون مقارنة بالتحصيلات المقبوضة من الزبائن، إلا أنها تداركت الأمر في السنوات 2017 و2018.

بناءً على كل ما سبق يمكننا القول أن مؤسسة مطاحن مرمورة واجهت بعض المشاكل المالية بسبب عملية تجديد تسيّلاتها الأمر الذي عملت على تصحيحه في السنتين الأخيرتين، حيث حققت مردودية موجبة وبنسب مقبولة رغم ضعفها، كذلك نتائج وتدفعات خزينة موجبة؛ ولكن رغم ذلك لا تزال المؤسسة تعاني من بعض المشاكل الخاصة بأدوات التسيير المالي قصيرة الأجل ما قد يضعها في موقف مالي صعب مرة أخرى، وهذه المشاكل متمثلة في:

- ✓ مشاكل في تصريف المخزون؛
- ✓ تجميد السيولة وعدم توظيفها، أي عدم استخدامها استخداماً أمثل باعتبار أمين الخزينة للمؤسسة كثرة السيولة مصدر راحة مالية بدل تكاليف.
- ✓ إضافة إلى مشاكل غير مالية: كعدم وجود ثقافة تسيير التموين، قوة المنافسة مقابل ضعف عملية التسويق.

## المطلب الثالث: دراسة الارتباط بين المتغيرين في وحدة إنتاج الرخام

بيّنت لنا نتائج المبحث الأول من خلال مؤشرات التوازن المالي أن المؤسسة استطاعت تغطية الـ BFRG من خلال رأس المال العامل الإجمالي إذ كانت قيمة الخزينة الصافية الإجمالية موجبة طيلة فترة الدراسة. في حين تبين لنا



النسب المالية من الميزانية المالية للمؤسسة ارتفاع نسبة السيولة العامة بسبب ارتفاع قيمة المخزون مقابل انخفاض نسبة السيولة الجاهزة. وبما أن المؤسسة لا تعتمد على مصادر تمويل خارجية طويلة الأجل فقد كانت كل من نسب التمويل ونسب الاستقلالية المالية نسب جيدة ومقبولة. أما المردودية الاقتصادية فقد كانت مقبولة طيلة سنوات الدراسة ما عدا السنة الأخيرة عكس المردوديات المالية والتجارية التي كانت سالبة طيلة الست السنوات.

أما نتائج البحث الثاني فقد كانت مدعمة للنتائج المذكورة أعلاه حيث بينت أن المؤسسة تواجه مشكلة في تصريف مخزونها وتسييرها وهذا ما أكدته معدلات دوران المخزون. وعند مقارنة معدلات دوران الزبائن والموردين أوضحت أن المؤسسة لديها الوقت الكافي لتسديد مورديها حيث أن سرعة التحصيل من الزبائن أعلى، لكن رغم هذا وقعت المؤسسة في مشكلة عدم قدرتها على تسديد التزاماتها تجاه الموردين في سنوات 2016 و2018 كون التحصيلات المقبوضة من الزبائن غير كافية لتغطية المبالغ الواجب دفعها للموردين. كما يجب الإشارة إلى أن التزامات المؤسسة تجاه مورديها في تزايد ملحوظ منذ سنة 2013.

وفيما يخص تحليل جدول تدفقات الخزينة واجه المؤسسة بعض المشاكل خصوصا في السنوات 2013، 2014 و2015 بسبب انخفاض التحصيلات الداخلة من الزبائن وارتفاع قيمة كل من المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين إضافة إلى العمليات بين الوحدات التي كانت بقيم سالبة. إلا أنها تمكنت من تغطيتها بارتفاع قيمة التحصيلات المقبوضة من الزبائن خاصة في سنتي 2017 و2018.

من كل ما سبق، يمكن القول أن وحدة إنتاج الرخام تواجه بعض المشاكل في التسيير قصير الأجل متمثلة

في:

✓ مشاكل في الوظيفة المالية:

- سوء تسيير المخزونات وبالتالي تجميد السيولة في شكل مخزون؛
- التحصيلات من الزبائن غير كافية لتغطية كافة المصاريف؛
- قيم الموردين والديون الأخرى والضرائب مرتفعة مقارنة بالقيم القابلة للاستحقاق والجاهزة.
- ✓ إضافة إلى بعض المشاكل غير المالية كعدم تمكن مسير المؤسسة من اتخاذ معظم القرارات قصيرة المدى إذ يعود ذلك للمؤسسة الأم، حيث أن المؤسسة لا يمكنها التحصل على مصادر تمويل بالكمية والمدة التي ترغب فيها أو حتى البيع بالسعر الملائم؛

## خلاصة الفصل الثالث

مما تم دراسته في هذا الفصل من تحديد تطور خطر الفشل المالي في المؤسسات الثلاث وكذا دراسة أدوات التسيير المالي قصير الأجل توصلنا إلى:

✓ أن مؤسسة سيكما تواجه كثير من المشاكل المالية والمتعلقة بأدوات التسيير المالي قصير الأجل حيث لا تمتلك المؤسسة القدر الكافي من السيولة لمواجهة مختلف التزاماتها قصيرة الأجل إضافة إلى فقدان المؤسسة لكامل استقلاليتها المالية ما يعني وقوع المؤسسة في خطر الفشل المالي. كما أنها تعاني من صعوبة في تصريف مخزوناتها.

✓ أنه رغم الوضعية المالية الجيدة التي تتمتع بها المؤسسة مؤسسة مطاحن مرمورة إلا أن المؤسسة لم تحسن استغلال الوضعية الجيدة لصالحها حيث تحتفظ المؤسسة بنسبة كبيرة من السيولة المجمدة باعتبارها مصدر راحة بدل تكاليف إضافية.

✓ أن من أكبر مشاكل مؤسسة الرخام هي صعوبة تصريف مخزون منتجاتها التامة وعدم تحكّمها في مختلف إذا لم نقل كل القرارات المالية المختلفة (طويلة وقصيرة الأجل).

ومن كل ما سبق يتضح أن تسيير أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل له أثر كبير على المؤسسة باختلاف وضعياتها المالية.

خاتمة

علمة

يظهر أن خطر الفشل المالي من المخاطر المحيطة بالمؤسسة وأكثرها عنفا بما يجعل المؤسسة تعطي أهمية بالغة كونه يتمثل في عدم قدرتها على الإيفاء بالتزاماتها الأمر الذي يحد من سير المؤسسة إلى تحقيق أهدافها المسطرة من جهة والمحافظة على أو تحسين وضعيتها المالية المستقرة من جهة أخرى.

ونظرا للأهمية المعطاة للفشل المالي وجب اختيار المؤسسة للأسلوب المناسب للتنبؤ به، فمن المستحسن تجنب استخدام الأساليب الرياضية كونها أساليب غير مرنة إذ لا يمكن تطبيقها في كل الظروف والفترات على عكس أساليب التحليل (الرأسي، الأفقي أو باستخدام النسب المالية) التي تتطور بتطور القوائم المالية المستعملة فيها، رغم أنها مع ذلك تبقى عرضة للأخطاء البشرية.

كما أن الدور الكبير الذي يلعبه تسيير أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة يجعل عملية تقييمهم ودراسة تطورهم في المؤسسة شيئا لا بد منه الأمر الذي قمنا به في المؤسسات الثلاث: المؤسسة العمومية الاقتصادية لصناعة الدراجات والدراجات النارية، مطاحن مرمورة ووحدة إنتاج الرخام المتواجدة في ولاية قلمة.

ومن هنا فقد حاولنا من خلال هذه الدراسة التعرف على مدى مساهمة أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في حماية المؤسسة من الفشل المالي حيث تم معالجة إشكالية البحث نظريا مدعمة بدراسة حالة مجموعة المؤسسات سابقة الذكر إذ توصلنا إلى مجموعة النتائج سنحاول التطرق إليها مع وضع بعض الاقتراحات وإدراج الآفاق المستقبلية المكتملة لهذه الدراسة كل ذلك بعد اختبار صحة الفرضيات

### اختبار الفرضيات

حيث حاولنا اختبار صحة الفرضيات التي طرحت كما يلي:

✓ بالنسبة للفرضية الأولى: بعد التعرض للإطار النظري للفشل المالي في الفصل الأول اتضح أن أسباب الفشل المالي تنقسم إلى أسباب داخلية متعلقة بالتسيير الداخلي للمؤسسة وأسباب خارجية وهي تلك المتعلقة بالمحيط التي تنشط فيه المؤسسة كما يمكن تقسيمها إلى أسباب تساهم بصورة مباشرة في فشل المؤسسات (إدارة، مالية، تسويقية وفنية)، وأسباب غير مباشرة، بالإضافة إلى أسباب أخرى. أما بخصوص أنواع الفشل المالي فهو يختلف حسب اختلاف حجم وعمر المؤسسة وهو ما ينفي صحة الفرضية.

✓ بالنسبة للفرضية الثانية: بعد التعرض للإطار النظري للتسيير المالي قصير الأجل في الفصل الثاني اتضح لنا أن أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل تنقسم إلى تسيير الاحتياج في رأس المال العامل، التمويل والتوظيف قصيري الأجل والتخطيط المالي قصير الأجل وهو ما يثبت صحة الفرضية.

✓ بالنسبة للفرضية الثالثة: بالعودة إلى النتائج المذكورة في المبحث الثالث من الفصل التطبيقي يتبين لنا الدور الهام الذي تلعبه أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل باختلاف الوضعيات المالية للمؤسسات الثلاث حيث رغم كونه كل من مؤسسة مرمورة ووحدة إنتاج الرخام تتمتع بوضعية مالية جيدة إلا أنها تواجه خطر الفشل المالي بسبب سوء تسيير أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل وهو ما يثبت نفي الفرضية.

## النتائج المتوصل إليها:

بعد القيام بدراسة الجانب النظري والتطبيقي لكل من الفشل المالي وأدوات التسيير المالي قصير الأجل تم التوصل إلى النتائج التالية:

✓ يعتبر الفشل المالي من أهم وأشد المخاطر التي تواجهها المؤسسة وتضع جهد كبير بغرض تفاديه أو معالجته؛  
 ✓ نظرا لتعدد أساليب التنبؤ بالفشل المالي وجب اختيار الأسلوب المناسب بدقة، حيث أن الأساليب الرياضية رغم كثرة تجريبيها واثبات قدرتها على التنبؤ بالفشل المالي في مكان وزمان ما إلا أنها تبقى غير صالحة في كل الظروف باختلاف الفترات الزمنية والنظم الاقتصادية، في حين أثبتت أساليب التحليل المالي قدرتها على التنبؤ بالفشل المالي بنسبة كبيرة بشرط:

○ صحة ودقة القوائم المالية المستعملة؛

○ خبرة وقدرة المحلل على تغطية كل الجوانب والمتغيرات المالية؛

○ عدم وجود أي عوامل خفية أو مفاجئة كالحروب وارتفاع معدلات التضخم.

✓ الدور الكبير الذي تلعبه أدوات التسيير المالي، حيث وكما اتضح من نتائج الفصل التطبيقي تأثير سوء تسييرها على المؤسسات التي تتمتع بوضعية مالية مستقرة على غرار مطاحن مرمورة، إذ أن المؤسسة تواجه بعض المشاكل الخاصة بتسيير كل من الموردين، الزبائن والسيولة، والتي يجب عليها العمل على تصحيحها لحماية نفسها من خطر الفشل المالي،

✓ اتضح من الدراسة التطبيقية أن المشاكل التي تؤدي بالمؤسسة إلى الفشل المالي تنقسم إلى قسمين رئيسيين هما:

○ مشاكل داخلية: وتتمثل في:

○ غياب التسيير العلمي للسيولة، حيث كلما ارتفعت كميات السيولة في المؤسسات قيد الدراسة كلما بدى ذلك الأمر إيجابا بالنسبة لأمناء الخزينة حيث يرى من تلك السيولة مصدر راحة متجاهلا تكاليف الاحتفاظ بها (ضياع فرص توظيفها).

○ غياب ثقافة تسيير الأجال، حيث لا نجد في كل من المؤسسات الثلاث محل الدراسة منصب مسير الائتمانات الذي من واجباته التوفيق بين آجال التحصيل من الزبائن (كتقديم تخفيضات وعروض لتشجيع الزبون على الدفع نقدا وفورا) وآجال الدفع للموردين (تمثيل قوة تفاوضية للمؤسسة للتحصل على أطول فترة ممكنة لتسديد المستحقات وبأقل التكاليف)؛

○ سوء اختيار وسائل التمويل الممكنة والمناسبة للمؤسسة؛

○ عانت مؤسسة سيكما من ارتفاع مصاريف المستخدمين حيث أن المؤسسة أرادت في كثير من المرات تسريح العمالة الزائدة، لكن النقابات والحكومة وقفت ضد هذا القرار.

○ مركزية اتخاذ القرار، حيث أن وحدة إنتاج الرخام لا يمكنها اتخاذ معظم القرارات قصيرة الأجل من مصادر التمويل (يتم تقديم مصادر التمويل الخارجية قصيرة وطويلة الأجل من المؤسسة الأم)، إلى تحديد سعر البيع (يتم تحديده من الشركة الأم حيث لا يغطي في معظم الأوقات مختلف تكاليف الدورة التشغيلية)،

- صعوبة تصريف مخزون المؤسسة إذ تواجه مشاكل في تسويق منتجاتها.
- مشاكل خارجية: ومن الدراسة التي قمنا بها وجدناها متمثلة في:
  - غياب فرص توظيف السيولة، حيث لا توجد بدائل كثيرة لتفاضل بينها المؤسسة نظرا لركود البورصة المحلية وصعوبة أو استحالة التوظيف في البورصات العالمية؛
  - المنافسة الشديدة التي يراها السوق في المكان الذي تنشط فيه المؤسسات، حيث تواجه مطاحن مرمورة منافسة شديدة وكبيرة جدا أكبرها من مجمع عمر بن عمر، في حين تقع وحدة إنتاج الرخام في منطقة صناعية مجاورة لثلاث مؤسسات إنتاج رخام أخرى تلبى احتياجات السوق المختلفة مقابل عجز وحدة إنتاج الرخام على ذلك في ظل التقادم التكنولوجي للمعدات والآلات التي تملكها.
  - انخفاض قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية خاصة الأورو، الأمر الذي أثر بشكل كبير على مؤسسة سيكما كون معظم المواد الأولية التي تستخدمها مستوردة.

### الاقتراحات والتوصيات:

- بناءً على النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة، تم تقديم بعض الاقتراحات والتوصيات التي من شأنها مساعدة المؤسسات قيد الدراسة من تقليل أضرار الفشل المالي أو حماية نفسها ضده، وهي:
  - إقتراحات وتوصيات خاصة:
    - ✓ بالنسبة لمؤسسة سيكما:
    - بما أن جل المشاكل التي تتعرض لها مؤسسة سيكما هي مشاكل في التسيير، التوسع في أخذ القروض طويلة الأجل واستخدام القروض قصيرة الأجل لدفع أقساط وفوائد طويلة الأجل، إذا نوصي بتأهيل مسيري المؤسسة الأمر الذي قد يساعد في إيجاد بعض الحلول خاصة في التسيير اليومية للنقدية؛
    - محاولة تخفيض تكاليف المستخدمين المرتفعة جدا لتحسين تدفقات الخزينة التشغيلية واستعمال السيولة المتشكلة في سد مختلف الاحتياجات، رغم محاولة المؤسسة ذلك حسب تصريح المسير المالي ومواجهتها لمجموعة كبيرة من الإضرابات والهجمات النقابية؛
    - كون الحالة التي وصلت إليها المؤسسة حالية تعتبر مرحلة متقدمة من الفشل المالي، وقرينة جدا من الإفلاس حيث أن المؤسسة توسعت كثيرا في الاقتراض إذ لا تستطيع الحصول على المزيد من القروض نظرا لعدم قدرتها على تسديد مستحقاتها، مقابل حاجتها الماسة لتجديد استثماراتها و شراء معدات جديدة تخفض من تكاليف إنتاجها وتزيد من جودتها لتستطيع مجاراة متطلبات السوق الحالية، فإن من أفضل الحلول المقترحة للمؤسسة هو الدخول في شراكة مع مؤسسات لديها تكنولوجيا عالية، لكي تضمن لها نقل للتكنولوجيا والتطور اللازمين لتجديد استثماراتها، وهذا بالطبع بعد مفاوضات كبيرة مع عدّة أطراف على رأسها كل من الشريك الجديد والحكومة.

✓ بالنسبة لمؤسسة مرمورة:

- رغم الوضعية الجيدة لمؤسسة مطاحن مرمورة إلا أنها يجب عليها القيام ببعض التصحيحات على مستوى أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل لحماية نفسها من الفشل المالي وهذه التصحيحات نقترحها كالتالي:
- ننصح المؤسسة بتعيين مسير ائتمانات حيث تكون مهمته التوفيق بين فترات التسديد للموردين وفترات التحصيل من الزبائن مما يساعد المؤسسة على تحقيق تشغيلية موجبة لمواجهة الالتزامات قصيرة المدى؛
- محاولة زيادة سرعة دوران مخزون المنتجات التامة عن طريق سياسات تسويقية تغري الزبائن لمنتوج المؤسسة بدل المنتجات المنافسة؛
- محاولة عقلنة عملية شراء المواد الأولية لتتماشى معدلات دوران المخزونات التامة ومنه تجنب تحمل المؤسسة لتكاليف التخزين وتجميد السيولة في شكل مخزونات (مع العلم أن المواد الأولية المستعملة من طرف المؤسسة قابلة للتلف)؛
- العمل على غرس ثقافة توظيف السيولة بدل تجميدها، وتغيير مبدأ الراحة لوجود السيولة إلى الخوف من تكاليف تجميدها (تكاليف الفرص الضائعة).
- ✓ بالنسبة لوحدة إنتاج الرخام:

- نظرا لكون مشكلة عدم تمكن المؤسسة من اتخاذ مجل القرارات المالية قصيرة الأجل هي أكبر مشاكلها (مركزية اتخاذ القرار)، على المؤسسة الدخول في مفاوضات جدية للحصول على حق اتخاذ كامل القرارات قصيرة المدى مع احتفاظ الشركة الأم الجديدة باتخاذ القرارات طويلة الأجل كونها تمس وضعيتها المالية؛
- المعدات التي تستغلها المؤسسة في نشاطها قديمة وتم اهتلاكها، والأعطال التي تصيب الآلات كثيرة حيث تتحمل المؤسسة لإصلاح تلك الأعطال تكلفة أكبر من العائد المتأتي مما ستتجه الآلة بعد التصليح لفترة معتبرة، كون قطع الغيار باهظة الثمن. إضافة إلى كون منتجات الآلات المستعملة للمؤسسة تتسبب بتقطع الطلبات لاختلاف مواصفات المنتج عن متطلبات السوق. كل هذا يعني أن المؤسسة يجب أن تتقدم بطلب مدعم بكامل الأسباب للشركة الأم الجديدة بغرض تجديد التثبيات.
- كما تتحكم الشركة الأم في مصادر المواد الأولية المستخدمة من طرف وحدة إنتاج الرخام رغم ارتفاع تكاليفها خاصة عند مقارنتها بنظيرتها المستوردة (أقل تكلفة وأحسن جودة) مما يجعلنا نقترح على المؤسسة تعيين مسير ائتمانات يحل محل الشركة الأم الجديدة في مركز اتخاذ القرارات المتعلقة باختيار الموردين المناسبين للمؤسسة من حيث التكلفة، الجودة، التوقيت ومتطلبات السوق.
- بالنظر إلى كون الشركة الأم القديمة كانت توقف من إنتاج الطلبات الجارية للزبائن وإنتاج طلباتها الخاصة بالرغم من:
  - قلة طلبات الزبائن الواردة للمؤسسة؛
  - عدم دفع المؤسسة الأم القديمة لثمن تلك الطلبات؛
  - أي تحمل وحدة إنتاج الرخام لتكاليف التوصيل بالإضافة إلى تكاليف الإنتاج.

نقترح طلب وحدة إنتاج الرخام من الشركة الأم الجديدة تغيير سياسة التعامل مع طلبياتها حيث تعطي هذه الأخيرة لوحدة الإنتاج الوقت الكافي لتلبية كل من طلبياتها وطلبات الزبائن معا نظرا للقلة النسبية لطلبات النسبية لطلبات الزبائن التي يمكن أن تخسرهما المؤسسة جراء توقيف طلبياتهم، كما نقترح تحمل الشركة الأم لجزء أو كامل تكاليف الإنتاج والنقل (إذا لم تدفع سعر البيع تدفع على الأقل التكلفة).

● إقتراحات وتوصيات عامة:

- إثبات الأسس العلمية في تسيير النقدية؛
- تنوع فرص توظيف الأموال على المدى القصير والطويل.

#### 4. آفاق البحث:

يغطي موضوع الفشل المالي باهتمام كبير من قبل كامل المؤسسات سواء من حيث التنبؤ به أو الوقاية منه، حيث قمنا بدراسته من كلا الجانبين النظري والتطبيقي ومحاولة توضيح أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في الحماية منه، وكتمة لما سبق نقترح بعض آفاق البحث كما يلي:

- ✓ دور أدوات التسيير المالي قصيرة الأجل في اتخاذ القرارات المالية؛
- ✓ مدى تأثير القرارات التمويلية في حدوث الفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية.

ما يمكن قوله في الأخير، أنه مهما تكن المعلومات والبيانات المقدمة والأدوات المستخدمة في التحليل فهو ليس إلا جهد يبقى دائما قابلا للانتقاد والتحسين، ثم إن أي تقصير ورد في هذا العمل من شأنه أن يكون منطلقا لدراسات أخرى أكثر عمقا، وأدق تحليلا، ولكل درجات مما عملوا.





# قائمة المراجع

## 1. المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

1. أبو الفتوح فضالة، إستراتيجية القوائم المالية، دار الكتاب العلمية للنشر والتوزيع، مصر، 1996.
2. إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي: الإدارة المالية، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2011.
3. حمدي السقا، تحليل ومناقشة الميزانيات، المؤسسة الوطنية للطباعة والنشر، مصر، 1964.
4. حمزة محمود الزبيدي، إدارة المصارف: إستراتيجية تعبئة الودائع وتقديم الائتمان، مؤسسة الوراق للطباعة والنشر، الأردن، ط1، 2000.
5. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
6. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: لأغراض التقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
7. خالد وهيب الراوي، التحليل المالي للقوائم المالية والإفصاح المحاسبي، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000.
8. سليمان بلعور، التسيير المالي محاضرات وتطبيقات، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2016.
9. سمير محمد عبد العزيز، التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، مصر، 1997.
10. شحاتة السيد شحاتة، التحليل المالي للتقارير والقوائم المالية وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2017.
11. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية، دار زهران، عمان، 2012.
12. صلاح الدين حسن السيسي، القطاع المصرفي والاقتصاد الوطني، عالم الكتاب، مصر، ط1، 2003.
13. صلاح الدين حسين السيسي، التسهيلات المصرفية للمؤسسات والأفراد، دار الوسام للطباعة والنشر، لبنان، 1998.
14. طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء، الأردن، ط1، 2002.
15. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
16. عاطف وليم أندراوس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
17. عبد الستار مصطفى الصياح، سعود العامري، الإدارة المالية: أطر نظرية وحالات عملية، مركز يزيد، الأردن، ط1، 2007.
18. عثمان محمد داود، إدارة وتحليل الائتمان ومخاطره، ط1، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2013.

19. علاء الدين جبل، تحليل القوائم المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، منشورات جامعة حلب، سوريا، 2004.
20. عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
21. محسن أحمد الخضيرى، الديون المتعثرة (الظاهرة- الأسباب- العلاج)، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، 1997.
22. محمد ابدوي الحسين، تخطيط الإنتاج ومراقبته، دار المناهج، الأردن، ط2، 2004.
23. محمد صالح الحناوي وآخرون، الإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2001.
24. محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2013.
25. محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2007.
26. محمد كمال خليل الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، ط2، 2000.
27. مصطفى يوسف كافي، ائتمان المشاريع الصغيرة والمتوسطة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي، دار الابتكار للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2018.
28. منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، مصر، 1998.
29. منير شاكر وآخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، ط2، مركز البريد، الأردن، 2005.
30. مولود حشمان، نماذج وتقنيات التنبؤ القصير المدى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1998.
31. مؤيد راضي خنفر وغسان فالخ مطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2006.
32. نادرة أيوب، نظرية القرارات الإدارية، دار زهران، الأردن، 1997.
33. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير والتحليل المالي، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1999.
34. نبيل عبد السلام شاكر، الفشل المالي للمشروعات، جامعة عين الشمس، مصر، 1997.
35. هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر الجامعي، الأردن، ط1، 2000.
36. وليد ناجي الحيايلى، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ط1، دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.

#### ثانيا: الرسائل والأطروحات

1. انتصار سليمانى، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، شعبة اقتصاد مالي، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2015-2016، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).

2. جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2010، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
3. خالد بني، حسين مرعي، دور التحليل الائتماني في الحد من تعثر القروض المصرفية، دراسة ميدانية للبنوك التجارية في الأردن، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الموصل، فلسطين، 2003، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
4. خير الدين قريشي، دور المعلومات المحاسبية المفصح عنها وفق النظام المحاسبي المالي (SFC) في التنبؤ بخطر الافلاس، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص محاسبة وجباية، قسم العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
5. سارة طيب، دور إدارة المخاطر المالية في حماية المؤسسة الاقتصادية من الفشل المالي: دراسة حالة عينة من المؤسسات الصناعية في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص مالية ومحاسبة، قسم العلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2016-2017، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
6. صونيا أوكاشي، دور المراجعة الداخلية في تجنب الفشل المالي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص دراسات محاسبية، جباية وتدقيق، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2015 - 2016، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
7. عبد الرزاق مريحي، التحليل المالي ودوره في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتدقيق، قسم العلوم التجارية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010-2011، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
8. محمد إلفي، أساليب تدنية مخاطر التعثر المصرفي في الدول النامية مع دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2014، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
9. محمد يوسف الهباش، استخدام مقاييس التدفق النقدي والعائد المحاسبي للتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2006، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).
10. مي عبد ربه الجرجاوي، الكفاءة الائتمانية وعلاقتها بإدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم علوم التسيير، جامعة الأزهر، فلسطين، 2012-2013، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).

11. هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، جوان 2004، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).

12. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها "دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة- العلية-سطيف"، رسالة ماجستير في العلوم التجارية، غير منشورة، قسم العلوم التجارية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008، مستخرجة من [www.sndl.cerist.dz](http://www.sndl.cerist.dz).

### ثالثا: المقالات

1. راغب الغصين، منال الموصلبي، أهمية مقاييس التدفقات النقدية في اتخاذ القرار الاستثماري في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سوريا، المجلد 35، العدد 02، 2013.

2. رافعة إبراهيم الحمداني، ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، الرمادي، العراق، المجلد 05، العدد 10، 2013.

3. علي سليمان النعامي، نموذج محاسبي مقترح للتنبؤ بتعثر شركات المساهمة العامة، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 28، العدد 83، 2006.

4. علي شهين، جهاد مطر، نماذج مقترحة للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مجلة الأبحاث الإنسانية، فلسطين، المجلد 25، العدد 04، 2010.

5. كرار عبد الله عزيز، دور التنبؤ بالفشل المالي ومؤشرات التدفقات النقدية التشغيلية بالاستقرار المصرفي، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، المجلد 7، العدد 30، 2014.

6. كمال أحمد يوسف محمد، التعثر المالي لعملاء البنوك الأسباب والعلاج، مجلة كلية الاقتصاد العلمية، جامعة النيلين، السودان، العدد 01، جانفي 2013.

7. ليلي مقدم، سياسات تسيير عناصر الاحتياج في رأس المال العامل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية دراسة ميدانية خلال الفترة 2005-2007، مجلة الباحث، جامعة زيان عاشور- الجلفة، الجزائر، العدد 08، 2010.

### رابعا: الملتقيات

8. هشام طراد خوجة، حسين حمبلي، تشخيص الخطر ومحاولة تجنب العجز المالي وآثاره، مداخلة ضمن الملتقى الوطني للتشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، المركز الجامعي محمد شريف مساعدي، الجزائر، 22 و23 ماي 2012.

9. نور الدين زعييط، نور الدين مزياني، دور تطبيق معايير المحاسبة الدولية في التنبؤ بخطر الإفلاس، الملتقى الوطني الأول حول مستجدات الألفية الثالثة: المؤسسة على ضوء التحولات المحاسبية الدولية، جامعة باجي مختار، الجزائر، 11-22 نوفمبر 2007.
10. فريدة بوغازي، إلهام بوغليطة ووفاء سلامة، فعالية استخدام التنبؤ في الجهاز الإداري، الملتقى الوطني السادس حول: "الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الإدارية"، جامعة 20 أوت، سكيكدة، الجزائر، يومي: 27 و28 جانفي، 2009.
11. الشريف ريجان وآخرون، ال فشل المالي في المؤسسة الاقتصادية من التشخيص إلى التنبؤ ثم العلاج، ملتقى وطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 21 و22 أكتوبر 2012.

#### خامسا: التشريعات والقوانين

1. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009.

#### 2. المراجع باللغة الفرنسية

أولا: الكتب:

1. C. Paramasivan, T. Subramanian, **financial management**, new age international limited publishers, no year, inde.
2. Christian Marmuse, **Gestion De Trésorerie** , Librairie Vuibert, France, 1988.
3. Dominique pestre-roire la gestion financiere en 12 questions de cours, édition Broché, France, 1990.
4. Farouk Bouyacoub, **l'entreprise et le financement bancaire**, Casbah éditions, Algérie, 2000.
5. Gérard charreaux, **finance d'entreprise**, éditions management, France, 1997
6. Hubert de la Bruslerie, **Analyse financière et risque de crédit**, édition Dunod, France, 3<sup>ème</sup> edit, 2006.
7. J. Barreau et J. Delahaye, **gestion financière**, Dunod, France, 10édition, 2001.
8. Jack forget, **gestion de trésorerie**, éditions d'organisation, France, 2005.
9. Jae K.Shim and Joel G.Siegel, **Financial Analysis –Forecasting and Modeling**, CCH a Wolters Kluwer business, Chicago, 3rd E, 2007.
10. Kamel hamdi, **comment diagnostiquer et redresser une entreprise**, édition broché, France, 1979.
11. Khemissi chiha, **Gestion et Stratégie Financière**, Edition houma, Algérie, 2005.
12. Patrice Vizzanova, **gestion financière**, BERTI éditions, Algérie, 1993.
13. Patrice vizzanova, **Pratique de gestion analyse prévisionnelle**, Betri éditions, algérie, 1991.
14. Pierre Cabane, **l'essentiel de la finance**, édition d'Organisa, France, 4<sup>ème</sup> édit, 2006.
15. Redjem Necib, **la gestion financière à court terme**, édition dar El-Ouloum, Algérie, 2005.

1. M.J. Gordan, **Towards a theory of financial distress**, Papers and Proceedings of the Twenty-Ninth Annual Meeting of the American Finance Association Detroit, Michigan December 28-30, 1971.



قائمة  
الملاحق



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT  
SUPERIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE  
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET  
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION  
Ref : ..... D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....  
Guelma le : .....

قسم علوم التسيير

الرقم : .....  
قائمة في : .....  
04 مارس 2019

إلى السيد : مدير مصنع الدرجة  
والدرجة النارية - قالمة

الموضوع : ف/ي إجراء زيارة ميدانية أو تربص

تعيين رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن :

الطالب (ة) : بوغادي محمد سيف الدين

الطالب (ة) : فخر الدين أمين

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع : (علوم التسيير)/(علوم مالية)  
تخصص : مالية المؤسسة  
بمؤسستكم .

موضوع الزيارة : دور أدوار التسيير المالي وضروة الأجل في  
المؤسسة من الفشل المالي



Directeur de l'Usine  
R. TABOUCHE

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية  
ولكم منا فائق التقدير والاحترام .

رئيس القسم  
مساعد رئيس قسم علوم التسيير  
مكتبة الدراسات والتدرجات العليا  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
امضاء : بوغادي محمد سيف الدين

ابنم و لقب و امضاء الأستاذ المشرف  
د. الواعر هشام

تأشيرة المؤسسة المستقبلة

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT  
SUPERIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE  
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET  
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION

Ref : ..... D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....

الرقم: ..... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق/ 19...20

Guelma le : .....

قالمة في : .....

04 فيفري 2019

إلى السيد: مدير مطبخ ديمورية

..... هيسوبوليس .....

الموضوع: ف/ي إجراء زيارة ميدانية أو تربص

نحن رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب(ة): بوغادي محمد سيف الدين

الطالب(ة): فيممت أميت

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)

تخصص: مالية مؤمنة

في حاجة لأجراء زيارة ميدانية أو تربص بمؤسستكم.

موضوع الزيارة: دور أدوات التسيير المالي في الأجل

في حماية المؤسسة من الفشل المالي

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

الراعي صتام

.....



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT  
SUPERIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE  
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET  
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION  
Ref : ..... D.G/F.S.E.C.S.G/UG/20.....  
Guelma le : .....

قسم التسيير

الرقم : 62 ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق / 2019  
قالمة في : .....

04 مارس 2019

إلى السيد: مدير وحدة إنتاج الرخام  
بو صهره احمد، قالمة

الموضوع : ف/ي إجراء زيارة ميدانية أو تريض

تحسين رئيس قسم علوم التسيير نشهده بأن:

الطالب(ة): بو عادي محمد سيف الدين

الطالب(ة): فحيم من أمين

مسجل(ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولكم)/(ثانية) ماستر فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)  
تخصص: مابح المؤسسة في حاجة لأجراء زيارة ميدانية أو تريض  
بمؤسساتكم.

موضوع الزيارة: دور أدوار التسيير العالي قصيرة الأجل في حماية  
المؤسسة من الفشل المالي

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

ولكم منا فائق التقدير والاحترام

اسم و لقب و امضاء الأستاذ المشرق



د. الرام صمام



تأشيرة المؤسسة المستقبلية

AMANA Abd  
Direc

الملحق رقم (01): الميزانيات الوظيفية المختصرة للسنوات (2013-2018) لمؤسسة سيكما

2015	2014	2013	البند
			الاستخدامات
<b>2 781 999 111,23</b>	<b>2 755 629 070,36</b>	<b>2 712 209 415,49</b>	الاستخدامات المستقرة
<b>725 351 557,23</b>	<b>885 526 733,36</b>	<b>489 169 248,35</b>	<u>الاستخدامات المتداولة</u>
677 087 349,02	553 271 240,95	266 027 134,60	استخدامات الاستغلال
9 442 157,47	178 549 751,69	172 240 836,70	استخدامات خارج الاستغلال
38 822 050,74	153 705 740,72	50 901 277,05	استخدامات الخزينة
<b>3 507 350 668,46</b>	<b>3 641 155 803,72</b>	<b>3 201 378 663,84</b>	مجموع الاستخدامات
			الموارد
<b>3 387 704 004,88</b>	<b>3 495 939 620,71</b>	<b>3 095 009 934,46</b>	مجموع الموارد الدائمة
<b>119 646 663,58</b>	<b>145 216 183,01</b>	<b>106 368 729,38</b>	<u>الموارد المتداولة</u>
93 259 997,65	129 210 585,88	84 569 448,99	موارد الاستغلال
26 309 572,86	16 005 597,13	21 799 280,39	موارد خارج الاستغلال
77 093,07	00	00	موارد الخزينة
<b>3 507 350 668,46</b>	<b>3 641 155 803,72</b>	<b>3 201 378 663,84</b>	مجموع الموارد
2018	2017	2016	الاستخدامات
<b>2 732 550 910,71</b>	<b>2 726 914 375,45</b>	<b>2 722 700 207,72</b>	الاستخدامات المستقرة
<b>490 109 641,14</b>	<b>504 378 486,83</b>	<b>470 777 890,04</b>	<u>الاستخدامات المتداولة</u>
472 230 195,39	388 955 445,90	460 855 515,13	استخدامات الاستغلال
9 972 365,85	9 837 553,76	8 885 168,68	استخدامات خارج الاستغلال
7 907 079,90	105 585 487,17	1 037 206,23	استخدامات الخزينة
<b>3 222 660 551,85</b>	<b>3 231 292 862,28</b>	<b>3 193 478 097,76</b>	مجموع الاستخدامات
			الموارد
<b>2 542 364 184,60</b>	<b>2 701 180 941,50</b>	<b>3 071 492 048,01</b>	مجموع الموارد الدائمة
<b>680 296 367,25</b>	<b>530 111 920,78</b>	<b>121 986 049,75</b>	<u>الموارد المتداولة</u>
84 257 106,67	84 872 669,11	82 698 175,02	موارد الاستغلال
26 912 189,60	35 100 574,78	39 161 072,26	موارد خارج الاستغلال
569 127 070,98	410 138 676,89	126 802,47	موارد الخزينة
<b>3 222 660 551,85</b>	<b>3 231 292 862,28</b>	<b>3 193 478 097,76</b>	مجموع الموارد

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق (من 01-01-02 إلى 03-06-02).

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2013		2012
		Montants Brute	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		4 708 476,25	4 072 104,75	636 371,50
Immobilisations corporelles				
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10
Bâtiments		866 458 195,91	851 290 287,45	15 167 908,46
Autres immobilisations corporelles		1 821 038 719,52	1 816 659 598,40	4 379 121,12
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants		750,00		750,00
Impôts différés actif		11 987 219,71		11 987 219,71
Comptes de liaison				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>8 712 269 415,48</b>	<b>8 072 051 992,10</b>	<b>640 187 424,89</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours		173 522 054,72	110 765 984,90	62 756 069,82
Créances et emplois assimilés				
Clients		92 504 438,09	53 695 532,65	38 808 905,44
Autres débiteurs		172 240 836,70	9 170 118,95	163 070 717,75
Impôts et assimilés		641,79		641,79
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		50 901 277,05	486 052,11	50 415 224,94
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>489 169 248,35</b>	<b>174 117 688,91</b>	<b>315 051 569,74</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL ACTIF</b>		<b>9 201 438 663,83</b>	<b>8 246 169 681,01</b>	<b>955 238 994,63</b>



## BILAN (PASSIF)

	NOTE	2013	2012
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital emis		280 950 000.00	280 950 000.00
Capital non appele			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		166 128 303.39	166 128 303.39
Ecart de reevaluation			
Ecart d'equivalence (1)			
Resultat net - Resultat net part du groupe (1)		-62 181 971.03	-52 578 338.43
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 352 360 722.62	-1 315 224 674.19
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>-667 464 390,26</b>	<b>-820 784 709,23</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 148 182 645.16	984 697 193.32
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		68 152 000,35	69 820 090,56
<b>TOTAL II</b>		<b>1 216 334 645,51</b>	<b>1 054 517 283,88</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		67 421 530.21	96 578 961.98
Impôts		17 147 918.78	15 977 791.37
Autres dettes		21 799 280.39	20 365 777.91
Trésorerie passif			1 716 777,55
<b>TOTAL III</b>		<b>106 368 729,38</b>	<b>134 639 308,81</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>385 236 884,63</b>	<b>268 431 883,46</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

## BILAN (ACTIF) 2014

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2013
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou n					
Immobilisations incorporelles		8 846 264,55	4 167 357,62	4 678 906,93	636 371,50
Immobilisations corporelles					
arrains		8 016 054,10		8 016 054,10	8 016 054,10
âtiments		868 318 195,91	853 208 907,18	15 109 288,73	15 167 908,46
autres immobilisations corporelles		1 857 470 283,32	1 819 022 532,10	38 447 751,22	4 379 121,12
mobilisations en concession					
mobilisations encours					
mobilisations financières					
titres mis en équivalence					
autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		450 750,00		450 750,00	750,00
Impôts différés actif		12 527 522,48		12 527 522,48	11 987 219,71
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>2 755 629 070,36</b>	<b>2 676 398 796,90</b>	<b>79 230 273,46</b>	<b>40 187 424,89</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		234 905 390,97	108 523 055,87	126 382 335,10	62 756 069,82
Créances et emplois assimilés					
Clients		318 365 849,98	61 963 035,99	256 402 813,99	38 808 905,44
Autres débiteurs		178 549 751,69	9 170 118,95	169 379 632,74	163 070 717,75
Impôts et assimilés					641,79
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		153 705 740,72	486 052,11	153 219 688,61	50 415 224,94
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>885 526 733,36</b>	<b>180 142 262,92</b>	<b>705 384 470,44</b>	<b>315 051 559,74</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>3 641 155 803,72</b>	<b>2 856 541 059,82</b>	<b>784 614 743,90</b>	<b>355 238 984,63</b>



**EPE CYCMA GUELMA**

ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

N° D'IDENTIFICATION:099824038202396

SPA AU CAPITAL SOCIAL DE: 280 950 000 DA

**BILAN (PASSIF) 2014**

الملحق رقم 02-02-02

LIBELLE	NOTE	2014	2013
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)		-45 049 009,80	-62 181 971,03
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)			
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 414 542 693,65	-1 352 360 722,62
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>-1 012 513 400,06</b>	<b>-967 464 390,26</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 580 973 398,11	1 148 182 645,16
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		70 938 562,84	68 152 000,35
<b>TOTAL II</b>		<b>1 651 911 960,95</b>	<b>1 216 334 645,51</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		112 375 563,95	67 421 530,21
Impôts		16 835 021,93	17 147 918,78
Autres dettes		16 005 597,13	21 799 280,39
Trésorerie passif			
<b>TOTAL III</b>		<b>145 216 183,01</b>	<b>106 368 729,38</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>784 614 743,90</b>	<b>355 238 984,63</b>





**BILAN (ACTIF)**

ACTIF	NOTE	2015			2014
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		8 774 264,55	4 407 872,62	4 366 391,93	4 678 906,93
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10	8 016 054,10
Bâtiments		868 318 195,91	855 158 526,91	13 159 669,00	15 109 288,73
Autres immobilisations corporelles		1 838 376 273,23	1 800 339 023,89	38 037 249,34	38 447 751,22
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>					
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		563 250,00		563 250,00	450 750,00
Impôts différés actif		57 951 073,44		57 951 073,44	12 527 522,48
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>2 781 999 111,23</b>	<b>2 659 905 423,42</b>	<b>122 093 687,81</b>	<b>79 230 273,46</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		267 958 907,12	98 021 697,00	169 937 210,12	126 382 335,10
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		226 325 680,26	53 503 135,99	172 822 544,27	256 402 813,99
Autres débiteurs		9 442 157,47	9 170 118,95	272 038,52	905 768,09
Impôts et assimilés		182 802 761,64		182 802 761,64	169 120 475,01
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		38 822 050,74	486 052,11	38 335 998,63	153 219 688,61
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>725 351 557,23</b>	<b>161 181 004,05</b>	<b>564 170 553,18</b>	<b>706 031 080,80</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>3 507 350 668,46</b>	<b>2 821 086 427,47</b>	<b>686 264 240,99</b>	<b>785 261 354,26</b>



**BILAN (PASSIF)**

	NOTE	2015	2014
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves , Réserves consolidés (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)		-94 409 067,71	-43 825 009,80
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-1 417 082 306,45	-1 414 542 693,65
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>-1 064 413 070,77</b>	<b>-1 011 289 400,06</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 582 137 337,43	1 580 973 398,11
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes		48 893 310,75	70 938 562,84
Provisions et produits constatés d'avance		1 631 030 648,18	1 651 911 960,95
<b>TOTAL II</b>			
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		76 570 214,49	112 375 563,95
Impôts		16 689 783,16	16 257 632,29
Autres dettes		26 309 572,86	16 005 597,13
Trésorerie passif		77 093,07	
<b>TOTAL III</b>		<b>119 646 663,58</b>	<b>144 638 793,37</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>686 264 240,99</b>	<b>785 261 354,26</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



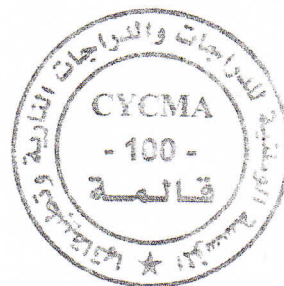
**EPE CYCMA SPA**ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA GUELMA  
N° D'IDENTIFICATION:099824038202396EDITION DU: 22/02/2017 16:37  
EXERCICE: 01/01/16 AU 31/12/16  
PERIODE DU: 01/01/16 AU 31/12/16**BILAN (ACTIF)**

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2016	NET 2015
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill pos					
Immobilisations incorporelles		8 774 264,55	4 641 187,62	4 133 076,93	4 366 391,93
Immobilisations corporelles					
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10	8 016 054,10
Bâtiments		863 313 961,94	856 624 006,62	6 689 955,32	13 159 669,00
Autres immobilisations corporelle		1 835 472 995,75	1 804 899 197,95	30 573 797,80	38 037 249,34
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers nc		563 250,00		563 250,00	563 250,00
Impôts différés actif		6 559 681,38		6 559 681,38	57 951 073,44
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>2 722 700 207,72</b>	<b>2 666 164 392,19</b>	<b>56 535 815,53</b>	<b>122 093 687,81</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		160 925 689,78	97 269 389,73	63 656 300,05	169 937 210,12
Créances et emplois assimilés					
Clients		142 789 876,41	53 174 110,10	89 615 766,31	172 822 544,27
Autres débiteurs		8 885 168,68	8 883 424,97	1 743,71	272 038,52
Impôts et assimilés		157 139 948,94		157 139 948,94	182 802 761,64
Autres créances et emplois assim					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financ					
Trésorerie		1 037 206,23	486 052,11	551 154,12	38 335 998,63
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>470 777 890,04</b>	<b>159 812 976,91</b>	<b>310 964 913,13</b>	<b>564 170 553,18</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>3 193 478 097,76</b>	<b>2 825 977 369,10</b>	<b>367 500 728,66</b>	<b>686 264 240,99</b>



## BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2016	2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-18 151 267,11	-94 409 067,71
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 552 776 771,16	-1 417 082 306,45
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>-1 123 849 734,88</b>	<b>-1 064 413 070,77</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 334 839 774,78	1 582 137 337,43
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		34 524 639,01	48 893 310,75
<b>TOTAL II</b>		<b>1 369 364 413,79</b>	<b>1 631 030 648,18</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		67 035 717,44	76 570 214,49
Impôts		15 662 457,58	16 689 783,16
Autres dettes		39 161 072,26	26 309 572,86
Trésorerie passif		126 802,47	77 093,07
<b>TOTAL III</b>		<b>121 986 049,75</b>	<b>119 646 663,58</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>367 500 728,66</b>	<b>686 264 240,99</b>



# EPE CYCMA SPA

N° D'IDENTIFICATION: 099824038202396

PERIODE DU: 01/01/17 AU 31/12/17



BILAN (ACTIF) CUMULE						
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2017	NET 2016	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou n						
Immobilisations incorporelles		8 774 264,55	4 874 502,62	3 899 761,93	4 133 076,93	
Immobilisations corporelles						
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10	8 016 054,10	
Bâtiments		864 912 311,94	858 088 559,40	6 823 752,54	6 689 955,32	
Autres immobilisations corporelles		1 837 446 688,19	1 809 746 838,57	27 699 849,62	30 573 797,80	
Immobilisations en concession						
Immobilisations encours						
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence						
Autres participations et créances rattachées						
Autres titres immobilisés						
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 538 088,84		1 538 088,84	563 250,00	
Impôts différés actif		6 226 967,83		6 226 967,83	6 559 681,38	
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>2 726 914 375,45</b>	<b>2 672 709 900,59</b>	<b>54 204 474,86</b>	<b>56 535 815,53</b>	
<b>ACTIF COURANT</b>						
Stocks et encours		155 586 108,65	96 337 968,57	59 248 140,08	63 656 300,05	
Créances et emplois assimilés						
Clients		80 375 587,76	52 201 651,36	28 173 936,40	89 615 766,31	
Autres débiteurs		9 837 553,76	8 883 424,97	954 128,79	1 743,71	
Impôts et assimilés		152 993 749,49		152 993 749,49	157 139 948,94	
Autres créances et emplois assimilés						
Disponibilités et assimilés						
Placements et autres actifs financiers courants						
Trésorerie		105 585 487,17	486 052,11	105 099 435,06	551 154,12	
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>504 378 486,83</b>	<b>157 909 097,01</b>	<b>346 469 389,82</b>	<b>310 964 913,13</b>	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>3 231 292 862,28</b>	<b>2 830 618 997,60</b>	<b>400 673 864,68</b>	<b>367 500 728,66</b>	

**EPE CYCMA SPA**ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA  
N° D'IDENTIFICATION: 099824038202396

PERIODE DU: 01/01/17 AU 31/12/17

**BILAN (PASSIF) CUMULE**

LIBELLE	NOTE	2017	2016
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-102 680 373,47	-18 151 267,11
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 570 928 038,27	-1 552 776 771,16
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>-1 226 530 108,35</b>	<b>-1 123 849 734,88</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 064 318 537,14	1 334 839 774,78
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		32 773 515,11	34 524 639,01
<b>TOTAL II</b>		<b>1 097 092 052,25</b>	<b>1 369 364 413,79</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		69 164 492,08	67 035 717,44
Impôts		15 708 177,03	15 662 457,58
Autres dettes		35 100 574,78	39 161 072,26
Trésorerie passif		410 138 676,89	126 802,47
<b>TOTAL III</b>		<b>530 111 920,78</b>	<b>121 986 049,75</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>400 673 864,68</b>	<b>367 500 728,66</b>



## BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2018			2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		8 774 264,55	5 107 817,62	3 666 446,93	3 899 761,93
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		8 016 054,10		8 016 054,10	8 016 054,10
Bâtiments		864 912 311,94	859 738 675,54	5 173 636,40	6 823 752,54
Autres immobilisations corporelles		1 838 645 248,19	1 814 131 434,32	24 513 813,87	27 699 849,62
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 538 088,84		1 538 088,84	1 538 088,84
Impôts différés actif		10 664 943,09		10 664 943,09	6 226 967,83
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>2 732 550 910,71</b>	<b>2 678 977 927,48</b>	<b>53 572 983,23</b>	<b>54 204 474,86</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		161 958 516,51	96 780 231,20	65 178 285,31	59 248 140,08
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		177 722 458,11	62 462 807,66	115 259 650,45	28 173 936,40
Autres débiteurs		9 972 365,85	8 883 424,97	1 088 940,88	954 128,79
Impôts et assimilés		132 549 220,77		132 549 220,77	152 993 749,49
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		7 907 079,90	486 062,11	7 421 027,79	105 099 435,06
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>490 109 641,14</b>	<b>168 612 515,94</b>	<b>321 497 125,20</b>	<b>346 469 389,82</b>

la suite sur la page suivante

## BILAN (ACTIF)(...suite)

ACTIF	NOTE	2018			2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>3 222 660 551,85</b>	<b>2 847 590 443,42</b>	<b>375 070 108,43</b>	<b>400 673 864,68</b>



## BILAN (PASSIF)

	NOTE	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		280 950 000,00	280 950 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		166 128 303,39	166 128 303,39
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-52 665 597,33	-102 680 373,47
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-1 673 608 411,74	-1 570 928 038,27
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>-1 279 195 705,68</b>	<b>-1 226 530 108,35</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		916 318 537,14	1 064 318 537,14
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		57 650 909,72	32 773 515,11
<b>TOTAL II</b>		<b>973 969 446,86</b>	<b>1 097 092 052,25</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		68 064 387,20	69 164 492,08
Impôts		16 192 719,47	15 708 177,03
Autres dettes		26 912 189,60	35 100 574,78
Trésorerie passif		569 127 070,98	410 138 676,89
<b>TOTAL III</b>		<b>680 296 367,25</b>	<b>530 111 920,78</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>375 070 108,43</b>	<b>400 673 864,68</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (03): تطور المؤشرات المالية في مؤسسة سيكما للسنوات (2013-2018)

السنوات	الموارد الدائمة (1)	الاستخدامات الثابتة (2)	رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng}$ (1-2)
2013	3 095 009 934,46	2 712 209 415,49	382 800 518,97
2014	3 495 939 620,71	2 755 629 070,36	740 310 550,35
2015	3 387 704 004,88	2 781 999 111,23	605 704 893,65
2016	3 071 492 048,01	2 722 700 207,72	348 791 840,29
2017	2 701 180 941,50	2 726 914 375,45	-25 733 433,95
2018	2 542 364 184,60	2 732 550 910,71	-190 186 726,11
السنوات	$BFR_{ex}$	$BFR_{hex}$	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFR_g$
	استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال	استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال	$BFR_{ex} + BFR_{hex}$
2013	181 457 685,61	150 441 556,31	331 899 241,92
2014	424 060 655,07	162 544 154,56	586 604 809,63
2015	583 827 351,37	-16 867 415,39	566 959 935,98
2016	378 157 340,11	-30 275 903,58	347 881 436,53
2017	304 082 776,79	-25 263 021,02	278 819 755,77
2018	387 973 088,72	-16 939 823,75	371 033 264,97
السنوات	الرأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng}$ (1)	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFR_g$ (2)	الخزينة $TN_g$ (1-2)
2013	382 800 518,97	331 899 241,92	50 901 277,05
2014	740 310 550,35	586 604 809,63	153 705 740,72
2015	605 704 893,65	566 959 935,98	38 744 957,67
2016	348 791 840,29	347 881 436,53	910 403,76
2017	-25 733 433,95	278 819 755,77	-304 553 189,72
2018	-190 186 726,11	371 033 264,97	-561 219 991,08

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (01).

المحلقة رقم (01-04): الميزانيات المالية المختصرة للسنوات 2013، 2014 و 2015 لمؤسسة سيكما

البند	2013	%	2014	%	2015	%
الأصول						
الأصول الثابتة	40187424,89	11,31	79230273,46	10,10	122093687,81	17,79
الأصول المتداولة	315051559,74	88,69	705384470,44	89,90	564170553,18	82,21
قيم للاستغلال	62756069,82	17,67	126382335,10	16,11	169937210,12	24,76
قيم قابلة للتحقيق	201880264,98	56,83	425782446,73	54,27	355897344,43	51,86
قيم جاهزة	50415224,94	14,19	153219688,61	19,53	38335998,63	5,59
مجموع الأصول	355238984,63	100	784614743,90	100	686264240,99	100
الخصوم						
مجموع الأموال الدائمة	248870255,25	70,06	639398560,89	81,49	566617577,41	82,57
رؤوس الأموال الخاصة	-967464390,26	-272,34	-1012513400,06	-129,05	-1064413070,77	-155,10
مجموع الخصوم غير الجارية	1216334645,51	342,40	1651911960,95	210,54	1631030648,18	237,67
مجموع الخصوم الجارية	106368729,38	29,94	145216183,01	18,51	119646663,58	17,43
مجموع الخصوم	355238984,63	100	784614743,90	100	686264240,99	100

من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق (من 01-01-02 إلى 02-03-02).

المخلق رقم (02-04): الميزانيات المالية المختصرة للسنوات 2016، 2017 و 2018 لمؤسسة سيكما

البند	2016	%	2017	%	2018	%
الأصول						
الأصول الثابتة	56535815,53	15,38	54204474,86	13,53	53572983,23	14,28
الأصول المتداولة	310964913,13	84,62	346469389,82	86,47	321497125,20	85,72
قيم للاستغلال	63656300,05	17,32	59248140,08	14,79	65178285,31	17,38
قيم قابلة للتحقيق	246757458,96	67,14	182121814,68	45,45	248897812,10	66,36
قيم جاهزة	551154,12	0,15	105099435,06	26,23	7421027,79	1,98
مجموع الأصول	367500728,66	100	400673864,68	100	375070108,43	100
الخصوم						
مجموع الأموال الدائمة	245514678,91	66,81	-129438056,10	-32,31	-305226258,82	-81,38
رؤوس الأموال الخاصة	-1123849734,88	-305,81	-	-306,12	-1279195705,68	-341,06
مجموع الخصوم غير الجارية	1369364413,79	372,62	1097092052,25	273,81	973969446,86	259,68
مجموع الخصوم الجارية	121986049,75	33,19	530111920,78	132,31	680296367,25	181,38
مجموع الخصوم	367500728,66	100	400673864,68	100	375070108,43	100

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق (من 01-04-02 إلى 03-06-02).

الملحق رقم (05): الميزانية الوظيفية المختصرة للسنوات (2013-2018) لمؤسسة مطاحن مرمورة.

2015	2014	2013	الاستخدامات
256073611.33	222,163,310.40	230,991,765.21	الاستخدامات المستقرة
81,646,857.98	104,405,523.25	94,050,334.75	الاستخدامات المتداولة
41,781,873.41	46,016,471.72	46,881,532.52	استخدامات الاستغلال
8,738,736.01	4,940,411.75	3,921,561.62	استخدامات خارج الاستغلال
31,126,248.56	53,448,639.78	43,247,240.61	استخدامات الخزينة
337,720,469.31	326,568,833.65	325,042,099.96	مجموع الاستخدامات
			الموارد
268,359,173.33	278,405,111.92	300,122,844.82	مجموع الموارد الدائمة
19,815,087.64	48,163,721.73	24,919,255.14	مجموع الموارد المتداولة
46,844,741.61	42,820,668.04	19,815,087.64	موارد الاستغلال
3,155,041.93	5,221,916.03	5,104,167.50	موارد خارج الاستغلال
00	00	00	موارد الخزينة
318,358,956.87	326,568,833.65	325,042,099.96	مجموع الخصوم
2018	2017	2016	الاستخدامات
1,058,074,562.24	400,465,800.32	396,198,464.31	الاستخدامات المستقرة
161,139,788.33	74,432,338.48	69,724,186.95	الاستخدامات المتداولة
119,242,737.51	40,113,769.00	41,917,667.41	استخدامات الاستغلال
4,725,034.17	4,887,984.17	10,739,910.66	استخدامات خارج الاستغلال
37,172,016.65	29,430,585.31	17,066,608.88	استخدامات الخزينة
1,219,214,350.57	474,898,138.80	465,922,651.26	مجموع الاستخدامات
			الموارد
1,195,120,927.25	440,024,146.43	393,613,737.55	مجموع الموارد الدائمة
24,093,423.32	34,874,002.37	72,308,913.71	مجموع الموارد المتداولة
15,496,558.80	26,580,917.55	46,119,917.10	موارد الاستغلال
8,596,864.52	8,293,084.82	26,188,996.61	موارد خارج الاستغلال
00	00	00	موارد الخزينة
1,219,214,350.57	474,898,138.80	465,922,651.26	مجموع الخصوم

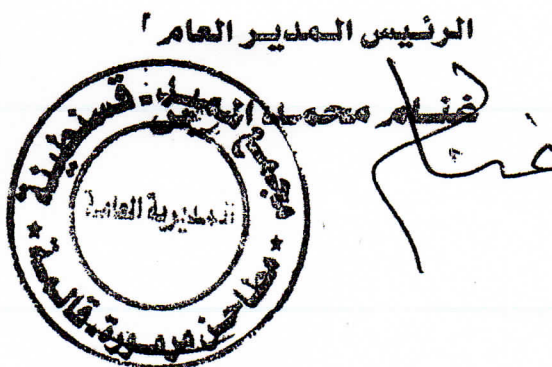
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (من 01-01-06 إلى 02-06-06).

## Bilan Actif

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Provisoire >  
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		185 916,67	37 183,34	148 733,33	167 325,00
Immobilisations corporelles		221 511 081,28	124 605 222,15	96 905 859,13	98 552 957,95
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Titres filiales					
<i>Titres mis en équivalence</i>					
<i>Autres participations et créances rattachées</i>					
<i>Autres titres immobilisés</i>					
<i>Prêts et autres actifs financiers non courants</i>		144 404,09		144 404,09	144 404,09
<i>Impôts différés actif</i>		4 693 317,14		4 693 317,14	4 321 294,18
Groupe d'actifs à externaliser		4 457 046,03	4 457 046,03		
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>230 991 765,21</b>	<b>129 099 451,52</b>	<b>101 892 313,69</b>	<b>103 185 981,22</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		30 935 747,90	6 200,79	30 929 547,11	21 026 545,09
Créances et emplois assimilés					
Créance de parafiscalité céréalière					
<i>Clients</i>		14 718 730,08	7 640 764,15	7 077 965,93	8 333 161,99
Groupe et associés					
<i>Autres débiteurs</i>		3 921 561,62		3 921 561,62	3 890 825,53
<i>Impôts et assimilés</i>		1 227 054,54		1 227 054,54	1 028 095,31
<i>Autres créances et emplois assimilés</i>					
Disponibilités et assimilés					
<i>Placements et autres actifs financiers courants</i>		40 000 000,00		40 000 000,00	40 000 000,00
<i>Trésorerie</i>		3 247 240,61		3 247 240,61	44 345 956,39
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>94 050 334,75</b>	<b>7 646 964,94</b>	<b>86 403 369,81</b>	<b>118 624 584,31</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>325 042 099,96</b>	<b>136 746 416,46</b>	<b>188 295 683,50</b>	<b>221 810 565,53</b>

الرئيس المدير العام  
مدير المالية والمحاسبة  
بن سونر

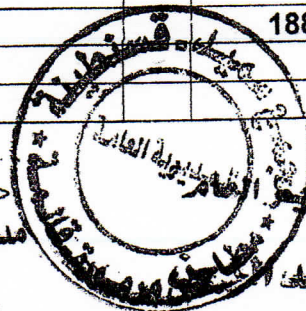


## Bilan Passif

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Provisoire >  
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>			
Capital émis		135 000 000,00	135 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		7 718 317,97	474 262,50
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-7 655 913,09	7 244 055,47
Autres capitaux propres - Report à nouveau		13 399 779,10	13 399 779,10
Autre fonds propres(differences de consolidation)			
Subventions reçues,charges,produits comptabilisés d'avance			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons inter unités			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>148 462 183,98</b>	<b>156 118 097,07</b>
<b><u>PASSIFS NON-COURANTS</u></b>			
<b>Emprunts et dettes financières</b>			
Emprunts d'investissement			
Crediteurs financiers- passif non courant			
<b>Autres dettes non courantes</b>			
Dettes rattachées à des participation			
Impôts différés passif		1 458 558,47	1 859 648,01
Provisions et produits constatés d'avance		13 455 685,91	20 324 017,92
Créditeurs passif courant			
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>14 914 244,38</b>	<b>22 183 665,93</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>			
Parafiscalité cerealière			
Fournisseurs et comptes rattachés		2 474 990,81	32 870 204,06
Operation Groupe		15 936 332,16	
Impôts		1 403 764,67	1 129 165,78
Autres dettes		5 104 167,50	9 509 432,69
Trésorie Passif			
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>24 919 255,14</b>	<b>43 508 802,53</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>188 295 683,50</b>	<b>221 810 565,53</b>

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



مدير المالية والمحاسبة

بن حواوي تيمار

## Bilan Actif

Arrêté à : Décembre < Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		185 916,67	55 775,01	130 141,66	148 733,33
Immobilisations corporelles		199 294 748,30	96 779 996,78	102 514 751,52	96 805 859,13
Immobilisations en cours		18 395 445,05		18 395 445,05	
Immobilisations financières					
Titres filiales					
<i>Titres mis en équivalence</i>					
<i>Autres participations et créances rattachées</i>					
<i>Autres titres immobilisés</i>					
Prêts et autres actifs financiers non courants		144 404,09		144 404,09	144 404,09
Impôts différés actif		4 142 796,29		4 142 796,29	4 693 317,14
Groupe d'actifs à externaliser					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>222 163 310,40</b>	<b>96 835 771,79</b>	<b>125 327 538,61</b>	<b>101 892 313,69</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		32 930 300,60		32 930 300,60	30 929 547,11
Créances et emplois assimilés					
Créance de parafiscalité céréalière					
<i>Clients</i>		10 917 460,03	4 884 948,71	6 032 511,32	7 077 965,93
Groupe et associés					
<i>Autres débiteurs</i>		4 940 411,75		4 940 411,75	3 921 561,62
<i>Impôts et assimilés</i>		2 168 711,09		2 168 711,09	1 227 054,54
<i>Autres créances et emplois assimilés</i>					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					40 000 000,00
Trésorerie		53 448 639,78		53 448 639,78	3 247 240,61
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>104 405 523,25</b>	<b>4 884 948,71</b>	<b>99 520 574,54</b>	<b>86 403 369,81</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>326 568 833,65</b>	<b>101 720 720,50</b>	<b>224 848 113,15</b>	<b>188 295 683,50</b>

مدير المالية والمحاسبة

يوسف محمد عمار




## Bilan Passif

Arrêté à : Décembre < Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>			
Capital émis		135 000 000,00	135 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		21 118 097,07	7 718 317,97
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-10 406 470,19	-7 655 913,09
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-7 655 913,09	13 399 779,10
Autre fonds propres(differences de consolidation)			
Subventions reçues,charges,produits comptabilisés d'avance			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons inter unités			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>		<b>138 055 713,79</b>	<b>148 462 183,98</b>
<b><u>PASSIFS NON-COURANTS</u></b>			
Emprunts et dettes financières		23 724 445,05	
Emprunts d'investissement		23 724 445,05	
Crediteurs financiers- passif non courant			
Autres dettes non courantes			
Dettes rattachées à des participation			
Impôts différés passif		1 069 060,28	1 458 558,47
Provisions et produits constatés d'avance		13 835 172,30	13 455 685,91
Créditeurs passif courant			
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>38 628 677,63</b>	<b>14 914 244,38</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>			
Parafiscalité cerealière			
Fournisseurs et comptes rattachés		26 884 335,88	2 474 990,81
Operation Groupe		15 936 332,16	15 936 332,16
Impôts		121 137,66	1 403 764,67
Autres dettes		5 221 916,03	5 104 167,50
Trésorie Passif			
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>		<b>48 163 721,73</b>	<b>24 919 255,14</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>224 848 113,15</b>	<b>188 295 683,50</b>

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

 مدير المالية والمحاسبة

**Bilan Actif**

Arrêté au : 31 Décembre &lt; Etat Définitif &gt;

Identifiant Fiscal :099724269079300

Libellé	Note	Brut	Amort/Prov.	Net	Net (N-1)
<b>ACTIF NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition ( ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles	A1	380 915,17	84 116,60	296 798,57	130 141,66
Immobilisations corporelles	A2	238 220 157,23	94 342 965,39	143 877 191,84	102 514 751,52
Immobilisations en cours	A3	11 027 541,43		11 027 541,43	18 395 445,05
Immobilisations financières					
Titres filiales					
Titres mise en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prets et autres actifs non courants	A4	144 404,09		144 404,09	144 404,09
impôts différés actif	A5				4 142 796,29
Groupe d'actifs à externaliser		6 300 593,41	6 300 593,41		
<b>TOTAT ACTIF NON COURANT</b>	A6	256 073 611,33	100 727 675,40	155 345 935,93	125 327 538,61
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours	A7	25 727 988,97		25 727 988,97	32 930 300,60
Créances et emplois assimilés					
Créances de parafiscalité céréalière					
Clients	A8	12 456 205,37	4 884 948,71	7 571 256,66	6 032 511,32
Groupe et associés					
Autres débiteurs	A9	8 738 736,01		8 738 736,01	4 940 411,75
Impôts et assimilés	A10	3 597 679,07		3 597 679,07	2 168 711,09
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	A11	31 126 248,56		31 126 248,56	53 448 639,78
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	A12	81 646 857,98	4 884 948,71	76 761 909,27	99 520 574,54
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	A13	337 720 469,31	105 612 624,11	232 107 845,20	224 848 113,15



### Bilan Passif

Arrêté au : 31 Décembre < Etat Définitif >  
Identifiant Fiscal :099724269079300

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	P1	135 000 000,00	135 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves/(Réserves consolidées(1))	P2	21 118 097,07	21 118 097,07
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net /(Résultat net part du groupe (1))	P3	-49 300 243,88	-10 406 470,19
Autres capitaux propres-Report à nouveau	P4	-21 136 119,29	-7 655 913,09
Autre fonds propres ( différences de consolidation )			
Subvention reçues charges,produits comptabilisés d'avance			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons inter unités			
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>	<b>P5</b>	<b>85 681 733,90</b>	<b>138 055 713,79</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	P6	57 644 385,67	23 724 445,05
Emprunts d'investissement	P7	57 644 385,67	23 724 445,05
Crediteurs financiers -passif non courant			
Autre dettes non courantes			
Dettes rattachées à des participation			
impôts différés passif	P8		1 069 060,28
Provisions et produits constatées d'avance	P9	19 420 429,65	13 835 172,30
Crediteurs passif courant			
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANT II</b>	<b>P10</b>	<b>77 064 815,32</b>	<b>38 628 677,63</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Parafiscalité cerealière			
fournisseurs et comptes rattachés	P11	30 908 409,45	26 884 335,88
Opération Groupe	P12	15 936 332,16	15 936 332,16
Impôts	P13	3 155 041,93	121 137,66
Autres dettes	P14	19 361 512,44	5 221 916,03
Trésorerie Pssif			
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>	<b>P15</b>	<b>69 361 295,98</b>	<b>48 163 721,73</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>P16</b>	<b>232 107 845,20</b>	<b>224 848 113,15</b>

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'état financiers consolidés

*[Signature]*



*[Signature]*

ACTIF	Note	Montant Brut au 31/12/2016	Amortissem. & pertes de valeur	Montant Net au 31/12/2016	Montant Net au 31/12/2015
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Immobilisations incorporelles	A0	914 815,17	160 866,45	753 948,72	296 798,57
Immobilisations corporelles	A1	395 139 245,05	130 509 113,90	264 630 131,15	143 877 191,84
- Terrains	A1.1	82 331 160,00		82 331 160,00	82 331 160,00
- Bâtiments	A1.2	24 155 734,93	11 421 296,40	12 734 438,53	8 018 479,65
- Autres immobilisations corporelles	A1.3	288 652 350,12	119 087 817,50	169 564 532,62	53 527 552,19
Immobilisations en cours	A2				11 027 541,43
Immobilisations financières	A3				
Titres mis en équivalence <sup>1</sup>					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (D.A.T > 12 mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courant		144 404,09		144 404,09	144 404,09
Impôts différés - Actif	A3.1				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT (I)</b>		<b>396 198 464,31</b>	<b>130 669 980,35</b>	<b>265 528 483,96</b>	<b>155 345 935,93</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et en cours					
- Stocks matières premières et fournitures		26 370 046,21		26 370 046,21	25 727 988,97
- Autres approvisionnements	A4.2				
Créances et emplois assimilés	A5				
Clients	A5.1	14 521 445,60	4 884 948,71	9 636 496,89	7 571 256,66
Groupe et Associés					
Autres débiteurs	A5.2	10 739 910,66		10 739 910,66	8 738 736,01
Impôts	A5.3	1 026 175,60		1 026 175,60	3 597 679,07
Autres Créances et emplois assimilés	A5.4				
Disponibilités et assimilés	A6				
Placements et autres actifs financiers courant	A6.1				
Trésorerie active	A6.2	17 066 608,88		17 066 608,88	31 126 248,56
<b>TOTAL ACTIF COURANT (II)</b>		<b>69 724 186,95</b>	<b>4 884 948,71</b>	<b>64 839 238,24</b>	<b>7 6 761 909,27</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF (I + II)</b>		<b>465 922 651,26</b>	<b>135 554 929,06</b>	<b>330 367 722,20</b>	<b>232 107 845,20</b>

<sup>1</sup> Comptes à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés





المدير العام بالنيابة  
 فداوي عز الدين

**BILAN PASSIF**

Exercice clos le 31 Décembre 2016

Um. DA

PASSIF	Note	2016	2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis			135 000 000,00
Primes et réserves			21 118 097,07
Ecart de réévaluation			
Résultat net de l'exercice	P1	-2 724 622,96	-49 300 243,88
Autres capitaux propres : Report à nouveau	P2		-21 136 119,29
Impact résultant du changement de méthodes et de référentiel			
Impact résultant des corrections comptables (assainissement)		102 114 901,40	
Liaison Inter Unités			
<b>SITUATION NETTE (TOTAL I)</b>		<b>99 390 278,44</b>	<b>85 681 733,90</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	P3	145 766 012,60	57 644 385,67
- Emprunts d'investissement		145 766 012,60	57 644 385,67
- Créiteurs Financiers -passif non courant			
Impôts différés - Passif			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P4	12 902 517,45	19 420 429,65
- Provisions pour pensions et obligations similaires		12 902 517,45	16 587 780,19
- Autres provisions			2 832 649,46
<b>TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (TOTAL II)</b>		<b>158 668 530,05</b>	<b>77 064 815,32</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	P7	45 082 809,34	30 908 409,45
- Dettes sur immobilisations destinées à être cédées			
Fournisseurs matières premières			
Opérations Groupe	P8		15 936 332,16
Impôts exigibles		1 037 107,76	3 155 041,93
Autres dettes	P9	26 188 996,61	19 361 512,44
Trésorerie Passive (concours bancaires courants - découvert)	P10		
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS (TOTAL III)</b>		<b>72 308 913,71</b>	<b>69 361 295,98</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I + II + III)</b>		<b>330 367 722,20</b>	<b>232 107 845,20</b>

المدير العام  
المركب الصناعي  
التجاري - مرمورة  
قائمة  
المديرية العامة

فرداوي عز الدين

Exercice clos le 31 DECEMBRE 2017

U m: DA

ACTIF	Note	Montant Brut au 31/12/2017	Amortissem. & pertes de valeur	Montant Net au 31/12/2017	Montant Net au 31/12/2016
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Immobilisations incorporelles	A0	914 815,17	255 847,98	658 967,19	753 948,72
Immobilisations corporelles	A1	395 472 782,78	147 335 527,11	248 137 255,67	264 630 131,15
- Terrains	A1.1	82 331 160,00		82 331 160,00	82 331 160,00
- Bâtiments	A1.2	24 155 734,93	12 094 141,25	12 061 593,68	12 734 438,53
- Autres immobilisations corporelles	A1.3	288 985 887,85	135 241 385,86	153 744 501,99	169 564 532,62
Immobilisations en cours	A2				
Immobilisations financières	A3				
Titres mis en équivalence <sup>1</sup>					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (D.A.T > 12 mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courant		144 404,09		144 404,09	144 404,09
Impôts différés - Actif	A3.1	3 933 798,28		3 933 798,28	
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT (I)</b>		<b>400 465 800,32</b>	<b>147 591 375,09</b>	<b>252 874 425,23</b>	<b>265 528 483,96</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et en cours		22 461 947,53	544 859,78	21 917 087,75	26 370 046,21
- Stocks matières premières et fournitures					
Autres approvisionnements	A4.2				
Créances et emplois assimilés	A5				
Clients	A5.1	17 065 436,98	4 884 948,71	12 180 488,27	9 636 496,89
Groupe et Associés					
Autres débiteurs	A5.2	4 887 984,17		4 887 984,17	10 739 910,66
Impôts	A5.3	586 384,49		586 384,49	1 026 175,60
Autres Créances et emplois assimilés	A5.4				
Disponibilités et assimilés	A6				
Placements et autres actifs financiers courant	A6.1				
Trésorerie active	A6.2	29 430 595,31		29 430 595,31	17 066 608,88
<b>TOTAL ACTIF COURANT (II)</b>		<b>74 432 343,48</b>	<b>5 429 808,49</b>	<b>69 002 539,99</b>	<b>64 839 238,24</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF (I + II)</b>		<b>474 898 148,80</b>	<b>153 021 183,58</b>	<b>321 876 965,22</b>	<b>330 367 722,20</b>

<sup>1</sup> Comptes à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

**BILAN PASSIF**

Exercice clos le 31 Décembre 2017

Um: DA

PASSIF	Note	2017	2016
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>			
Capital émis			
Primes et réserves			
Ecart de réévaluation			
Résultat net de l'exercice	P1	24 417 496,30	-2 724 622,96
Autres capitaux propres : Report à nouveau	P2		
Impact résultant du changement de méthodes et de référentiel			
Impact résultant des corrections comptables (assainissement)			
Liaison Inter Unités		95 021 781,08	102 114 901,40
<b>SITUATION NETTE (TOTAL I)</b>		<b>119 439 277,38</b>	<b>99 390 278,44</b>
<b><u>PASSIFS NON-COURANTS</u></b>			
Emprunts et dettes financières	P3	149 710 901,60	145 766 012,60
- Emprunts d'investissement		149 710 901,60	145 766 012,60
- Crédoeurs Financiers -passif non courant			
Impôts différés - Passif			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P4	17 852 783,87	12 902 517,45
- Provisions pour pensions et obligations similaires		16 560 556,85	12 902 517,45
- Autres provisions		1 292 227,02	
<b>TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (TOTAL II)</b>		<b>167 563 685,47</b>	<b>158 668 530,05</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	P7	9 947 078,06	45 082 809,34
- Dettes sur immobilisations destinées à être cédées			
Fournisseurs matières premières			
Opérations Groupe	P8	15 936 332,16	
Impôts exigibles		697 507,33	1 037 107,76
Autres créances	P9	8 293 084,82	26 188 996,61
Traitements Passive (concours bancaires courants - découvert)	P10		
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS (TOTAL III)</b>		<b>34 874 002,37</b>	<b>72 305 913,71</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I + II + III)</b>		<b>321 876 965,22</b>	<b>330 367 112,20</b>

**BILAN ACTIF**

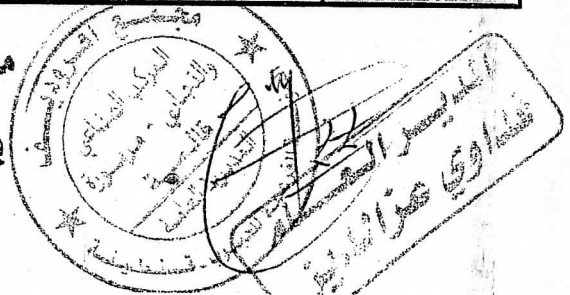
\*Exercice clos le 31 DECEMBRE 2018

Um: DA

ACTIF	Note	Montant Brut au 31/12/2018	Amortissem & pertes de valeur	Montant Net au 31/12/2018	Montant Net au 31/12/2017
<b>ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)</b>					
Immobilisations incorporelles	A0	914 815,17	350 829,50	563 985,67	658 967,19
Immobilisations corporelles	A1	1 052 213 611,21	804 646 613,63	247 566 997,58	248 137 255,67
- Terrains	A1.1	82 331 160,00		82 331 160,00	82 331 160,00
- Bâtiments	A1.2	25 589 734,93	12 745 811,51	12 843 923,42	12 061 593,68
- Autres immobilisations corporelles	A1.3	944 292 716,28	791 900 802,12	152 391 914,16	153 744 501,99
Immobilisations en cours	A2				
Immobilisations financières	A3				
Titres mis en équivalence <sup>1</sup>					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (D.A.T > 12 mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courant		144 404,09		144 404,09	144 404,09
Impôts différés - Actif	A3.1	4 801 731,77		4 801 731,77	3 933 798,28
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT (I)</b>		<b>1 058 074 562,24</b>	<b>804 997 443,13</b>	<b>253 077 119,11</b>	<b>252 874 425,23</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et en cours		95 071 967,56	68 585 244,29	26 486 723,27	21 917 087,75
- Stocks matières premières et fournitures					
Autres approvisionnements	A4.2				
Créances et emplois assimilés	A5				
Clients		19 148 308,42	4 884 948,71	14 263 359,71	12 180 488,27
Groupe et Associés	A5.1				
Autres débiteurs	A5.2	4 725 034,17		4 725 034,17	4 887 984,17
Impôts	A5.3	5 022 461,53		5 022 461,53	586 384,17
Autres Créances et emplois assimilés	A5.4				
Disponibilités et assimilés	A6				
Placements et autres actifs financiers courant	A6.1				
Trésorerie active	A6.2	37 172 016,65		37 172 016,65	29 430 595,31
<b>TOTAL ACTIF COURANT (II)</b>		<b>161 139 788,33</b>	<b>73 470 193,00</b>	<b>87 669 595,33</b>	<b>69 002 539,67</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF (I + II)</b>		<b>1 219 214 350,57</b>	<b>878 467 636,13</b>	<b>340 746 714,44</b>	<b>321 876 965,22</b>

<sup>1</sup> Comptes à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

مدير المالية والمحاسبة  
بين نوار عمار





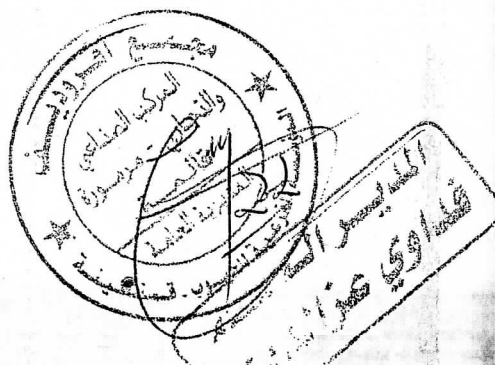
**BILAN PASSIF**

Exercice clos le 31 Décembre 2018

Um: DA

PASSIF	Note	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis			
Primes et réserves			
Ecart de réévaluation			
Résultat net de l'exercice	P1	7 254 032,86	24 417 496,30
Autres capitaux propres : Report à nouveau	P2		
Impact résultant du changement de méthodes et de référentiel			
Impact résultant des corrections comptables (assainissement)			
Liaison Inter Unités		138 873 618,95	95 021 781,08
<b>SITUATION NETTE (TOTAL I)</b>		<b>146 127 651,81</b>	<b>119 439 277,38</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	P3	149 710 901,60	149 710 901,60
- Emprunts d'investissement		149 710 901,60	149 710 901,60
- Créiteurs Financiers –passif non courant			
Impôts différés - Passif			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P4	20 814 737,71	17 852 783,87
- Provisions pour pensions et obligations similaires		20 814 737,71	16 560 556,85
- Autres provisions			1 292 227,02
<b>TOTAL PASSIFS NON-COURANTS (TOTAL II)</b>		<b>170 525 639,31</b>	<b>167 563 685,47</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	P7	15 377 901,59	9 947 078,06
- Dettes sur immobilisations destinées à être cédées			
Fournisseurs matières premières			
Opérations Groupe	P8		15 936 332,16
Impôts exigibles		118 657,21	697 507,33
Autres dettes	P9	8 596 864,52	8 293 084,82
Trésorerie Passive (concours bancaires courants – découvert)	P10		
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS (TOTAL III)</b>		<b>24 093 423,32</b>	<b>34 874 002,37</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I + II + III)</b>		<b>340 746 714,44</b>	<b>321 876 965,22</b>

مدير المالية والمحاسبة  
يحيى نوار عمار



الملحق (07): تطور المؤشرات المالية لمؤسسة مطاحن مرمورة للسنوات (2013-2018)

السنوات	الموارد الدائمة (1)	الاستخدامات الثابتة (2)	رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng}$ (1-2)
2013	300,122,844.82	230,991,765.21	69,131,079.61
2014	278,405,111.92	222,018,906.31	56,386,205.61
2015	268,359,173.33	256,073,611.33	12,285,562.00
2016	393,613,737.55	396,198,464.31	-2,584,726.76
2017	440,024,146.43	400,465,800.32	39,558,346.11
2018	1,195,120,927.25	1,058,074,562.24	137,046,365.01
السنوات	$BFR_{ex}$	$BFR_{hex}$	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFR_g$
	استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال	استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال	$BFR_{ex} + BFR_{hex}$
2013	27,066,444.88	- 12,014,770.54	39,081,215.42
2014	6,045,964.72	-10,995,920.41	17,041,885.13
2015	-5,180,420.48	-7,197,596.15	2,017,175.67
2016	26,370,046.21	10,739,910.66	15,630,135.55
2017	-4,422,388.35	-11,048,347.99	6,625,959.64
2018	79,694,065.97	4,725,034.17	74,969,031.80
السنوات	الرأس المال العامل الصافي الإجمالي (1) $FR_{ng}$	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي (2) $BFR_g$	الحزينة $TN_g$ (1-2)
2013	69,131,079.61	39,081,215.42	30,049,864.19
2014	56,386,205.61	17,041,885.13	39,344,320.48
2015	12,285,562.00	2,017,175.67	10,268,386.33
2016	-2,584,726.76	15,630,135.55	-18,214,862.31
2017	39,558,346.11	6,625,959.64	32,932,386.47
2018	137,046,365.01	74,969,031.80	62,077,333.21

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (05).

الملحق رقم (08): الميزانيات المالية المختصرة للسنوات (2013-2018) لمؤسسة مطاحن مرمورة

%	2015	%	2014	%	2013	البند
						الأصول
66,93	<b>155 345 935,93</b>	55,74	<b>125 327 538,59</b>	54,11	<b>101 892 313,69</b>	الأصول الثابتة
33,07	<b>76 761 909,27</b>	44,26	<b>99 520 574,54</b>	45,89	<b>86 403 369,81</b>	الأصول المتداولة
11,08	25 727 988,97	14,65	32 930 300,60	16,43	30 929 547,11	قيم للاستغلال
8,58	19 907 671,74	5,84	13 141 634,16	6,49	12 226 582,09	قيم قابلة للتحقيق
13,41	31 126 248,56	23,77	53 448 639,78	22,97	43 247 240,61	قيم جاهزة
100	<b>232 107 845,20</b>	100	<b>224 848 113,13</b>	100	<b>188 295 683,50</b>	مجموع الأصول
						الخصوم
70,12	<b>162 746 549,22</b>	78,58	<b>176 684 391,42</b>	86,77	<b>163 376 428,36</b>	مجموع الأموال الدائمة
36,91	85 681 733,90	61,40	138 055 713,79	78,85	148 462 183,98	رؤوس الأموال الخاصة
33,20	77 064 815,32	17,18	38 628 677,63	7,92	14 914 244,38	مجموع الخصوم غير الجارية
29,88	<b>69 361 295,98</b>	21,42	<b>48 163 721,73</b>	13,23	<b>24 919 255,14</b>	مجموع الخصوم الجارية
100	<b>232 107 845,20</b>	100	<b>224 848 113,13</b>	100	<b>188 295 683,50</b>	مجموع الخصوم
%	2018	%	2017	%	2016	البند
						الأصول
74,27	<b>253 077 119,11</b>	78,56	<b>252 874 425,23</b>	80,37	<b>265 528 483,96</b>	الأصول الثابتة
32,78	<b>111 680 450,74</b>	26,92	<b>86 657 396,92</b>	26,10	<b>86 241 821,39</b>	الأصول المتداولة
7,74	26 370 046,21	6,81	21 917 087,75	8,02	26 486 723,27	قيم للاستغلال
6,28	21 402 583,15	5,48	17 654 856,93	7,27	24 010 855,41	قيم قابلة للتحقيق
10,91	37 172 016,65	9,14	29 430 595,31	5,17	17 066 608,88	قيم جاهزة
100	<b>340 746 714,44</b>	100	<b>321 876 965,22</b>	100	<b>330 367 722,20</b>	مجموع الأصول
						الخصوم
92,93	<b>316 653 291,12</b>	89,17	<b>287 002 962,85</b>	78,11	<b>258 058 808,49</b>	مجموع الأموال الدائمة
42,88	146 127 651,81	37,11	119 439 277,38	30,08	99 390 278,44	رؤوس الأموال الخاصة
6,11	20 814 737,71	52,06	167 563 685,47	48,03	158 668 530,05	مجموع الخصوم غير الجارية
7,07	<b>24 093 423,32</b>	10,83	<b>34 874 002,37</b>	21,89	<b>72 308 913,71</b>	مجموع الخصوم الجارية
100	<b>340 746 714,44</b>	100	<b>321 876 965,22</b>	100	<b>330 367 722,20</b>	مجموع الخصوم

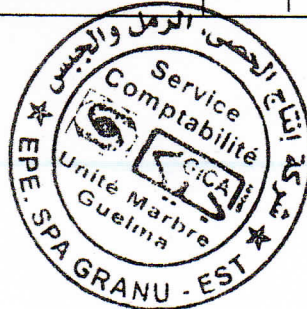
المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (من 01-01-06 إلى 02-06-06).

الملحق رقم (09): الميزانيات الوظيفية المختصرة للسنوات (2013-2018) لوحدة إنتاج الرخام

2015	2014	2013	البند
			الاستخدامات
<b>565 501 693,18</b>	<b>527 912 536,17</b>	<b>457 954 797,52</b>	الاستخدامات الثابتة
<b>75 405 392,26</b>	<b>58 998 243,49</b>	<b>50 782 477,55</b>	الاستخدامات المتداولة
65 383 755,04	56 355 792,83	47 640 763,20	استخدامات الاستغلال
821 184,67	491 542,57	436 671,44	استخدامات خارج الاستغلال
9 200 452,55	2 150 908,09	2 705 042,91	استخدامات الخزينة
<b>640 907 085,44</b>	<b>586 910 779,66</b>	<b>508 737 275,07</b>	مجموع الاستخدامات
			الموارد
<b>612 274 120,91</b>	<b>570 727 834,82</b>	<b>501 414 809,62</b>	الموارد الدائمة
<b>28 632 964,53</b>	<b>16 182 944,84</b>	<b>7 322 465,45</b>	الموارد المتداولة
17 781 227,17	11 147 166,60	3 540 863,06	موارد الاستغلال
10 851 737,36	5 035 778,24	3 781 602,39	موارد خارج الاستغلال
-	-	-	موارد الخزينة
<b>640 907 085,44</b>	<b>586 910 779,66</b>	<b>508 737 275,07</b>	مجموع الموارد
2018	2017	2016	الاستخدامات
<b>702 417 691,98</b>	<b>593 961 701,86</b>	<b>582 896 169,07</b>	الاستخدامات الثابتة
<b>94 921 276,15</b>	<b>93 682 045,52</b>	<b>91 461 758,58</b>	الاستخدامات المتداولة
88 222 344,59	87 229 441,31	85 842 826,52	استخدامات الاستغلال
723 336,05	845 741,69	822 774,70	استخدامات خارج الاستغلال
5 975 595,51	5 606 862,52	4 796 157,36	استخدامات الخزينة
<b>797 338 968,13</b>	<b>687 643 747,38</b>	<b>674 357 927,65</b>	مجموع الاستخدامات
			الموارد
<b>751 306 623,58</b>	<b>651 093 542,76</b>	<b>644 567 630,60</b>	مجموع الموارد الدائمة
<b>46 032 344,57</b>	<b>36 550 204,62</b>	<b>29 790 297,05</b>	الموارد المتداولة
30 212 535,98	22 383 809,86	18 030 120,48	موارد الاستغلال
15 819 808,59	14 166 394,76	11 760 176,57	موارد خارج الاستغلال
-	-	-	موارد الخزينة
<b>797 338 968,15</b>	<b>687 643 747,38</b>	<b>674 357 927,65</b>	مجموع الموارد

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (من 10-01-10 إلى 10-06-02).

N-1 صافي	N صافي	N اهتلاك رصد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
66 326.00	42 226.00	78 275.00	120 501.00		اصول غير جارية
					تثبيبات معنوية
18 090 000.00	18 090 000.00		18 090 000.00		تثبيبات عينية
					اراض
74 663 660.21	71 373 607.07	140 436 076.61	211 809 683.68		مبان
5 937 256.74	8 741 968.69	107 467 496.84	116 209 465.53		
941 849.24	185 783.84	15 295 122.50	15 480 906.34		تثبيبات عينية اخرى
	96 201 840.97		96 201 840.97		تثبيبات ممنوح امتيازها
					تثبيبات يجرى انجازها
					تثبيبات مالية
					سندات موضوعة موضع معادلة
42 400.00	42 400.00		42 400.00		مساهمات اخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
					قروض و اصول مالية اخرى غير جارية
					ضرائب مؤجلة على الاصل
99 741 492.19	194 677 826.57	263 276 970.95	457 954 797.52		مجموع الاصل غير الجاري
					اصول جارية
24 693 112.58	43 451 597.99	622 861.45	44 074 459.44		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
					حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
307.20	95 100.61	3 072 815.79	3 167 916.40		الزبائن
195 626.47	436 671.44		436 671.44		المدينون الاخرون
844 669.91	398 387.36		398 387.36		الضرائب و ما شابهها
					حسابات دائنة اخرى و استخدامات مماثلة
					الموجودات و ما شابهها
3 964 696.38	2 705 042.91		2 705 042.91		الاموال الموضفة و الاصول المالية الجارية الاخر
29 698 412.54	47 086 800.31	3 695 677.24	50 782 477.55		الخزينة
					مجموع الاصول الجارية
129 439 904.73	241 764 626.88	266 972 648.19	508 737 275.07		المجموع العام للأصول



N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم اصداره علاوات و احتياطات- احتياطات مدمجة فارق المعادلة فارق المعادلة
-16 204 303.32	-13 417 772.49		
116 038 290.53	227 001 725.68		رؤوس أموال خاصة اخرى / ترحيل من جديد
99 833 987.21	213 583 953.19		<b>المجموع 1</b>
			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية (ضرائب) مؤجلة و مرصود لها ديون اخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
20 853 015.88	20 858 208.24		<b>مجموع الخصوم غير الجارية (2)-</b>
20 853 015.88	20 858 208.24		
			الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحقة ضرائب ديون اخرى خزينة سلبية
2 433 984.57	1 831 419.41		<b>مجموع الخصوم الجارية (3)-</b>
2 413 973.41	1 709 443.65		
3 904 943.66	3 781 602.39		
8 752 901.64	7 322 465.45		
129 439 904.73	241 764 626.88		<b>مجموع عام للخصوم</b>



N-1 صافي	N صافي	N اهتلاك رصد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
42 226.00	18 125.00	102 375.00	120 500.00		اصول غير جارية
18 090 000.00	18 090 000.00		18 090 000.00		تثبيات معنوية تثبيات عينية اراض
71 373 607.07	68 477 612.10	143 662 473.63	212 140 085.73		مبان
8 741 968.69	141 224 428.81	104 108 316.91	245 332 745.72		
185 783.84	16 236 959.90	13 357 260.97	29 594 220.87		تثبيات عينية اخرى
96 201 840.97	22 586 951.48		22 586 951.48		تثبيات ممنوح امتيازها تثبيات يجرى انجازها تثبيات مالية
42 400.00	48 032.37		48 032.37		سندات موضوعة موضع معادلة مساهمات اخرى و حسابات دائنة ملحقة بها قروض و اصول مالية اخرى غير جارية
194 677 826.57	266 682 109.66	261 230 426.51	527 912 536.17		ضرائب مؤجلة على الاصل مجموع الاصل غير الجاري
43 451 597.99	50 772 247.08	1 361 075.38	52 133 322.46		اصول جارية مخزونات و منتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
95 100.61	185 836.45	3 072 815.79	3 258 652.24		الزبائن
436 671.44	491 542.57		491 542.57		المدينون الاخرون
398 387.36	963 818.13		963 818.13		الضرائب و ما شابهها حسابات دائنة اخرى و استخدامات مماثلة
2 705 042.91	2 150 908.09		2 150 908.09		الموجودات و ما شابهها الاموال الموضفة و الاصول المالية الجارية الاخر
47 086 800.31	54 564 352.32	4 433 891.17	58 998 243.49		الخزينة مجموع الاصول الجارية
241 764 626.88	321 246 461.98	265 664 317.68	586 910 779.66		المجموع العام للأصول

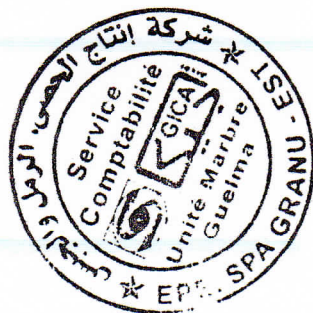


N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم اصداره علاوات و احتياطات- احتياطات مدمجة فارق المعادلة فارق المعادلة
-13 417 772.49	-24 439 007.76		رؤوس أموال خاصة اخرى / ترحيل من جديد
227 001 725.68	305 920 734.08		
213 583 953.19	281 481 726.32		المجموع 1
			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية (ضرائب مؤجلة و مرصود لها ديون اخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا مجموع الخصوم غير الجارية (2)-
20 858 208.24	23 581 790.82		
20 858 208.24	23 581 790.82		
			الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحققة ضرائب ديون اخرى خزينة سلبية مجموع الخصوم الجارية (3)-
1 831 419.41	9 371 217.76		
1 709 443.65	1 775 948.84		
3 781 602.39	5 035 778.24		
7 322 465.45	16 182 944.84		
241 764 626.88	321 246 461.98		مجموع عام للخصوم

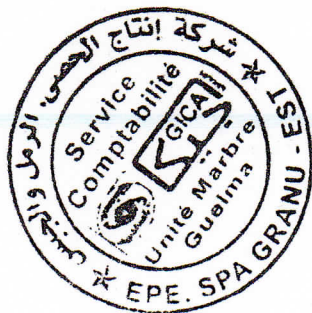




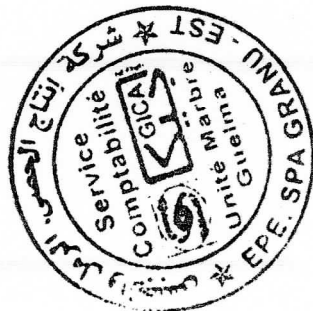
N-1 صافي	N صافي	N اهتلاك رصد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
18 125.00	196 025.00	118 475.00	314 500.00		اصول غير جارية تثبيات معنوية تثبيات عينية
18 090 000.00	18 090 000.00		18 090 000.00		اراض مبان
68 477 612.10	65 014 668.04	147 125 417.69	212 140 085.73		
141 224 428.81	168 846 450.49	117 598 373.13	286 444 823.62		
16 236 959.90	29 557 462.62	16 876 125.48	46 433 588.10		تثبيات عينية اخرى تثبيات ممنوح امتيازها تثبيات يجرى انجازها تثبيات مالية
22 586 951.48	2 017 999.53		2 017 999.53		سندات موضوعة موضع معادلة مساهمات اخرى و حسابات دائنة ملحقة بها قروض و اصول مالية اخرى غير جارية ضرائب مؤجلة على الاصل مجموع الاصل غير الجاري اصول جارية
48 032.37	60 696.20		60 696.20		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة و استخدامات مماثلة الزيان
266 682 109.66	283 783 301.88	281 718 391.30	565 501 693.18		المدينون الاخرون الضرائب و ما شابهها حسابات دائنة اخرى و استخدامات مماثلة الموجودات و ما شابهها الاموال الموضفة و الاصول المالية الجارية الاخر الخزينة
50 772 247.08	60 702 656.60	1 308 587.38	62 011 243.98		
185 836.45	299 695.27	3 072 815.79	3 372 511.06		
491 542.57	821 184.67		821 184.67		
963 818.13					
2 150 908.09	9 200 452.55		9 200 452.55		
54 564 352.32	71 023 989.09	4 381 403.17	75 405 392.26		مجموع الاصول الجارية
321 246 461.98	354 807 290.97	286 099 794.47	640 907 085.44		المجموع العام للأصول



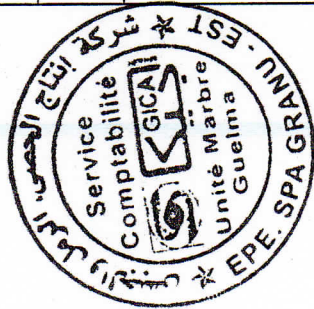
N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم اصداره علاوات و احتياطات- احتياطات مدمجة فارق المعادلة فارق المعادلة
-24 439 007.76	-33 102 190.03		
305 920 734.08	333 786 376.85		رؤوس أموال خاصة اخرى / ترحيل من جديد
281 481 726.32	300 684 186.82		المجموع 1
			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية (ضرائب مؤجلة و مرصود لها ديون اخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا مجموع الخصوم غير الجارية (2)-
23 581 790.82	25 490 139.62		
23 581 790.82	25 490 139.62		
			الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحقة ضرائب ديون اخرى خزينة سلبية مجموع الخصوم الجارية (3)-
9 371 217.76	15 578 460.26		
1 775 948.84	2 202 766.91		
5 035 778.24	10 851 737.36		
16 182 944.84	28 632 964.53		
321 246 461.98	354 807 290.97		مجموع عام للخصوم



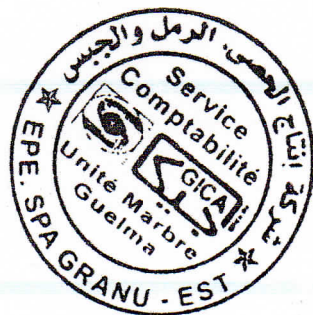
N-1 صافي	N صافي	N اهلاك رصد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
196 025.00	155 200.00	159 300.00	314 500.00		اصول غير جارية تثبيات معنوية تثبيات عينية
18 090 000.00	18 090 000.00		18 090 000.00		اراض مبان
65 014 668.04	61 545 965.86	150 594 119.87	212 140 085.73		
168 846 450.49	164 771 704.60	139 112 356.59	303 884 061.19		
29 557 462.62	27 376 828.19	19 080 374.29	46 457 202.48		تثبيات عينية اخرى تثبيات ممنوح امتيازها تثبيات يجرى انجازها تثبيات مالية
2 017 999.53	1 949 623.47		1 949 623.47		سندات موضوعة موضع معادلة مساهمات اخرى و حسابات دائنة ملحقة بها قروض و اصول مالية اخرى غير جارية ضرائب مؤجلة على الاصل مجموع الاصل غير الجاري اصول جارية
60 696.20	60 696.20		60 696.20		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة و استخدامات مماثلة الزبائن المدينون الاخرون الضرائب و ما شابها حسابات دائنة اخرى و استخدامات مماثلة الموجودات و ما شابها الاموال الموضفة و الاصول المالية الجارية الاخر الخزينة
283 783 301.88	273 950 018.32	308 946 150.75	582 896 169.07		
60 702 656.60	81 036 088.56	1 279 897.90	82 315 986.46		
299 695.27	321 266.61	3 072 815.79	3 394 082.40		
821 184.67	822 774.70		822 774.70		
	132 757.66		132 757.66		
9 200 452.55	4 796 157.36		4 796 157.36		
71 023 989.09	87 109 044.89	4 352 713.69	91 461 758.58		
354 807 290.97	361 059 063.21	313 298 864.44	674 357 927.65		مجموع الاصول الجارية المجموع العام للأصول



N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم اصداره علاوات و احتياطات- احتياطات مدمجة فارق المعادلة فارق المعادلة
-33 102 190.03	-3 436 011.87		
333 786 376.85	314 149 640.06		رؤوس أموال خاصة اخرى / ترحيل من جديد
300 684 186.82	310 713 628.19		<b>المجموع 1</b>
			<b>الخصوم غير الجارية</b> قروض و ديون مالية (ضرائب مؤجلة و مرصود لها) ديون اخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا <b>مجموع الخصوم غير الجارية (2)-</b>
25 490 139.62	20 555 137.97		
25 490 139.62	20 555 137.97		
			<b>الخصوم الجارية</b> موردون و حسابات ملحققة ضرائب ديون اخرى خزينة سلبية <b>مجموع الخصوم الجارية (3)-</b>
15 578 460.26	15 454 953.57		
2 202 766.91	2 575 166.91		
10 851 737.36	11 760 176.57		
28 632 964.53	29 790 297.05		
354 807 290.97	361 059 063.21		<b>مجموع عام للخصوم</b>



N-1 صافي	N صافي	N اهتلاك رصد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
155 200.00	116 400.00	198 100.00	314 500.00		اصول غير جارية
					تثبيات معنوية
					تثبيات عينية
18 090 000.00	18 090 000.00		18 090 000.00		اراض
61 545 965.86	58 077 997.01	154 062 088.72	212 140 085.73		مبان
164 771 704.60	166 753 076.27	148 141 417.71	314 894 493.98		
27 376 828.19	25 376 648.34	21 135 654.14	46 512 302.48		تثبيات عينية اخرى
					تثبيات ممنوح امتيازها
1 949 623.47	1 949 623.47		1 949 623.47		تثبيات يجرى انجازها
					تثبيات مالية
					سندات موضوعة موضع معادلة
60 696.20	60 696.20		60 696.20		مساهمات اخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
					قروض و اصول مالية اخرى غير جارية
273 950 018.32	270 424 441.29	323 537 260.57	593 961 701.86		ضرائب مؤجلة على الاصل
					مجموع الاصل غير الجاري
81 036 088.56	82 685 582.48	1 239 586.98	83 925 169.46		اصول جارية
					مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
					حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
321 266.61	231 456.06	3 072 815.79	3 304 271.85		الزبائن
822 774.70	845 741.69		845 741.69		المدينون الاخرون
132 757.66					الضرائب و ما شابهها
					حسابات دائنة اخرى و استخدامات مماثلة
					الموجودات و ما شابهها
4 796 157.36	5 606 862.52		5 606 862.52		الاموال الموضفة و الاصول المالية الجارية الاخر
87 109 044.89	89 369 642.75	4 312 402.77	93 682 045.52		الخبزينة
					مجموع الاصول الجارية
361 059 063.21	359 794 084.04	327 849 663.34	687 643 747.38		المجموع العام للأصول



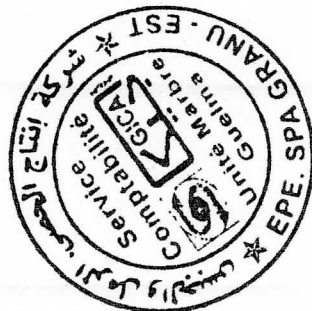
N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم اصداره علاوات و احتياطات- احتياطات مدمجة فارق المعادلة فارق المعادلة
-3 436 011.87	-35 624 596.44		رؤوس أموال خاصة اخرى / ترحيل من جديد
314 149 640.06	339 026 949.70		
310 713 628.19	303 402 353.26		<b>المجموع 1</b>
			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية (ضرائب مؤجلة و مرصود لها ديون اخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا <b>مجموع الخصوم غير الجارية (2)-</b>
20 555 137.97	19 841 526.16		
20 555 137.97	19 841 526.16		
			الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحققة ضرائب ديون اخرى خزينة سلبية <b>مجموع الخصوم الجارية (3)-</b>
15 454 953.57	15 659 067.45		
2 575 166.91	6 724 742.41		
11 760 176.57	14 166 394.76		
29 790 297.05	36 550 204.62		
361 059 063.21	359 794 084.04		<b>مجموع عام للخصوم</b>



N-1 صافي	N صافي	N اهلاك رصد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
116 400.00	90 077 600.00	236 900.00	90 314 500.00		اصول غير جارية تثبيات معنوية تثبيات عينية
18 090 000.00	18 090 000.00		18 090 000.00		اراض ميان
58 077 997.01	54 231 721.14	149 482 513.41	203 714 234.55		
166 753 076.27	158 414 235.77	158 372 906.84	316 787 142.61		
25 376 648.34	32 505 121.60	32 589 947.53	65 095 069.13		تثبيات عينية اخرى تثبيات ممنوح امتيازها تثبيات يجرى انجازها تثبيات مالية
1 949 623.47	1 949 623.47		1 949 623.47		سندات موضوعة موضع معادلة مسانمات اخرى و حسابات دائنة ملحقة بها
60 696.20	60 696.20		60 696.20		قروض و اصول مالية اخرى غير جارية
	6 406 426.02		6 406 426.02		ضرائب مؤجلة على الاصل
270 424 441.29	361 735 424.20	340 682 267.78	702 417 691.98		مجموع الاصل غير الجاري اصول جارية
82 685 582.48	67 881 224.34	1 232 786.25	69 114 010.59		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
231 456.06	16 035 518.21	3 072 815.79	19 108 334.00		الزبائن
845 741.69	723 336.05		723 336.05		المدينون الاخرون الضرائب و ما شابهها
					حسابات دائنة اخرى و استخدامات مماثلة
					الموجودات و ما شابهها
5 606 862.52	5 975 595.51		5 975 595.51		الاموال الموضفة و الاصول المالية الجارية الاخر الخزينة
89 369 642.75	90 615 674.11	4 305 602.04	94 921 276.15		مجموع الاصول الجارية
359 794 084.04	452 351 098.31	344 987 869.82	797 338 968.13		المجموع العام للأصول



N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم اصداره علاوات و احتياطات- احتياطات مدمجة فارق المعادلة فارق المعادلة
-35 624 596.44	-21 098 033.90		رؤوس أموال خاصة اخرى / ترحيل من جديد
339 026 949.70	402 168 934.41		
303 402 353.26	381 070 900.51		المجموع 1
			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية (ضرائب (موجلة و مرصود لها ديون اخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
19 841 526.16	25 247 853.25		مجموع الخصوم غير الجارية (2)-
19 841 526.16	25 247 853.25		
			الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحقة ضرائب ديون اخرى خزينة سلبية
15 659 067.45	21 297 266.84		مجموع الخصوم الجارية (3)-
6 724 742.41	8 915 269.12		
14 166 394.76	15 819 808.59		
36 550 204.62	46 032 344.55		
359 794 084.04	452 351 098.31		مجموع عام للخصوم





الملحق (11): تطور المؤشرات المالية لوحدة إنتاج الرخام للسنوات (2013-2018)

السنوات	الموارد الدائمة (1)	الاستخدامات الثابتة (2)	رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng} (2-1)$
2013	501 414 809,62	457 954 797,52	43 460 012,10
2014	570 727 834,82	527 912 536,17	42 815 298,65
2015	612 274 120,91	565 501 693,18	46 772 427,73
2016	644 567 630,60	582 896 169,07	61 671 461,53
2017	651 093 542,76	593 961 701,86	57 131 840,90
2018	751 306 623,58	702 417 691,98	48 888 931,60
السنوات	$BFR_{ex}$	$BFR_{hex}$	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFR_g$
	استخدامات الاستغلال - موارد	استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال	$BFR_{ex} + BFR_{hex}$
2013	44 099 900,14	-3 344 930,95	40 754 969,19
2014	45 208 626,23	-4 544 235,67	40 664 390,56
2015	47 602 527,87	-10 030 552,69	37 571 975,18
2016	67 812 706,04	-10 937 401,87	56 875 304,17
2017	64 845 631,45	-13 320 653,07	51 524 978,38
2018	58 009 808,61	-15 096 472,54	42 913 336,07
السنوات	الرأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng} (1)$	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFR_g (2)$	الخزينة $TN_g (2-1)$
2013	43 460 012,10	40 754 969,19	2 705 042,91
2014	42 815 298,65	40 664 390,56	2 150 908,09
2015	46 772 427,73	37 571 975,18	9 200 452,55
2016	61 671 461,53	56 875 304,17	4 796 157,36
2017	57 131 840,90	51 524 978,38	5 606 862,52
2018	48 888 931,60	42 913 336,07	5 975 595,53

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (09).

الملحق رقم (12): الميزانيات المالية المختصرة للسنوات (2013-2018) لوحدة إنتاج الرخام

%	2015	%	2014	%	2013	البند
						الأصول
79,98	<b>283783301,88</b>	83,01	<b>266682109,66</b>	80,52	<b>194 677 826,57</b>	الأصول الثابتة
20,02	<b>71023989,09</b>	16,99	<b>54564352,32</b>	19,48	<b>47086800,31</b>	الأصول المتداولة
17,11	60702656,60	15,80	50772247,08	17,97	43451597,99	قيم للاستغلال
0,32	1120879,94	0,51	1641197,15	0,38	930159,41	قيم قابلة للتحقيق
2,59	9200452,55	0,67	2150908,09	1,12	2705042,91	قيم جاهزة
100	<b>354807290,97</b>	100	<b>321246461,98</b>	100	<b>241764626,88</b>	مجموع الأصول
						الخصوم
91,93	<b>326174326,44</b>	94,96	<b>305063517,14</b>	96,97	<b>234442161,43</b>	مجموع الأموال الدائمة
84,75	300684186,82	87,62	281481726,32	88,34	213583953,19	رؤوس الأموال الخاصة
7,18	25490139,62	7,34	23581790,82	8,63	20858208,24	مجموع الخصوم غير الجارية
8,07	<b>28632964,53</b>	5,04	<b>16182944,84</b>	3,03	<b>7322465,45</b>	مجموع الخصوم الجارية
100	<b>354807290,97</b>	100	<b>321246461,98</b>	100	<b>241764626,88</b>	مجموع الخصوم
%	2018	%	2017	%	2016	البند
						الأصول
79,97	<b>361735424,20</b>	75,16	<b>270424441,29</b>	75,87	<b>273950018,32</b>	الأصول الثابتة
20,03	<b>90615674,11</b>	24,84	<b>89369642,75</b>	24,13	<b>87109044,89</b>	الأصول المتداولة
15,01	67881224,34	22,98	82685582,48	22,44	81036088,56	قيم للاستغلال
3,70	16758854,26	0,30	1077197,75	0,35	1276798,97	قيم قابلة للتحقيق
1,32	5975595,51	1,56	5606862,52	1,33	4796157,36	قيم جاهزة
100	<b>452351098,31</b>	100	<b>359794084,04</b>	100	<b>361059063,21</b>	مجموع الأصول
						الخصوم
89,82	<b>406318753,76</b>	89,84	<b>323243879,42</b>	91,75	<b>331268766,16</b>	مجموع الأموال الدائمة
84,24	381070900,51	84,33	303402353,26	86,06	310713628,19	رؤوس الأموال الخاصة
5,58	25247853,25	5,51	19841526,16	5,69	20555137,97	مجموع الخصوم غير الجارية
10,18	<b>46032344,55</b>	10,16	<b>36550204,62</b>	8,25	<b>29790297,05</b>	مجموع الخصوم الجارية
100	<b>452351098,31</b>	100	<b>359794084,04</b>	100	<b>361059063,21</b>	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملحق رقم (من 01-01-10 إلى 02-06-10).



Désignation de l'entreprise: EPE CYCMA S-P-A

Activité: FABRICATION CYCLES ET MOTOCYCLES

Adresse: ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

Exercice du 01/01/14 au 31/12/14

## 1/ Tableau des mouvements des stocks

Rubrique	Solde de début d'exercice	Mouvements de la période		Solde de fin d'exercice
		Débit	Crédit	
Stocks de marchandises	830 613	64 420	176 725	718 309
Matières et fournitures	65 436 624	328 657 874	283 329 988	110 764 511
Autres approvisionnements	82 577 352	6 251 653	6 097 648	82 731 357
Encours de production de biens	7 982 838	25 254 938	7 982 838	25 254 938
Encours de production de services				
Stocks de produits	16 453 006	317 902 811	319 384 998	14 970 819
Stocks provenant d'immobilisations				
Stocks à l'extérieur	241 619	223 836		465 455
<b>TOTAL</b>	<b>173 522 054</b>	<b>678 355 534</b>	<b>616 972 198</b>	<b>234 905 390</b>

## 2°/ Tableau de la fluctuation de la production stockée

Débit	Crédit	Solde de fin d'exercice	
		Débit	Créditeur
326 836 820	342 193 620		15 356 799

Désignation de l'entreprise: EPE CYCMA S-P-A

Activité: FABRICATION CYCLES ET MOTOCYCLES

Adresse: ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

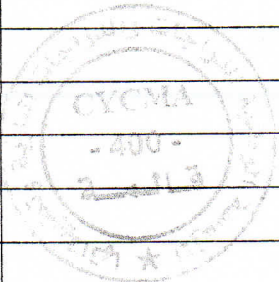
Exercice du 01/01/15 au 31/12/15

1/ Tableau des mouvements des stocks

Rubrique	Solde de début d'exercice	Mouvements de la période		Solde de fin d'exercice
		Débit	Crédit	
Stocks de marchandises	718 309		665 563	52 745
Matières et fournitures	110 764 511	204 693 678	189 804 665	125 653 523
Autres approvisionnements	82 731 357	6 434 061	4 397 824	84 767 594
Encours de production de biens	25 254 938	18 015 621	25 254 938	18 015 621
Encours de production de services				
Stocks de produits	14 970 819	264 735 915	240 613 857	39 092 877
Stocks provenant d'immobilisations				
Stocks à l'extérieur	465 455	134 925	223 836	376 544
<b>TOTAL</b>	<b>234 905 390</b>	<b>494 014 202</b>	<b>460 960 686</b>	<b>267 958 907</b>

2°/ Tableau de la fluctuation de la production stockée

Débit	Crédit	Solde de fin d'exercice	
		Débit	Créditeur
261 740 019	277 685 153		15 945 134



Désignation de l'entreprise: EPE CYCMA S-P-A

Activité: FABRICATION CYCLES, MOTOCYCLES ET APPLICA

Adresse: ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA GUELMA

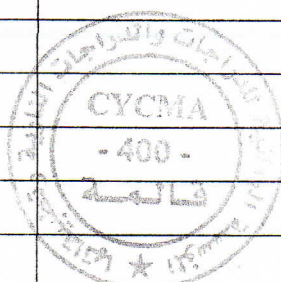
Exercice du 01/01/16 au 31/12/16

## 1/ Tableau des mouvements des stocks

Rubrique	Solde de début d'exercice	Mouvements de la période		Solde de fin d'exercice
		Débit	Crédit	
Stocks de marchandises	52 745	516 388	41 135	527 998
Matières et fournitures	125 653 523	29 433 898	110 107 866	44 979 556
Autres approvisionnements	84 767 594	1 711 499	1 908 905	84 570 188
Encours de production de biens	18 015 621	10 050 546	18 015 621	10 050 546
Encours de production de services				
Stocks de produits	39 092 877	147 340 896	165 877 992	20 555 780
Stocks provenant d'immobilisations				
Stocks à l'extérieur	376 544		134 925	241 619
<b>TOTAL</b>	<b>267 958 907</b>	<b>189 053 229</b>	<b>296 086 446</b>	<b>160 925 689</b>

## 2°/ Tableau de la fluctuation de la production stockée

Débit	Crédit	Solde de fin d'exercice	
		Débit	Créditeur
179 953 274	155 976 257	23 977 016	





Désignation de l'entreprise: EPE CYCMA S-P-A

Activité: PRODUCTION ET VENTE CYCLES ET MOTOCYCLES

Adresse: ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

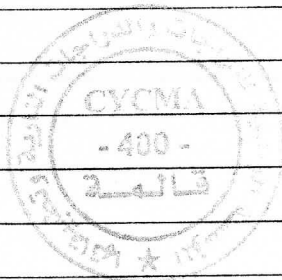
Exercice du 01/01/18 au 31/12/18

1/ Tableau des mouvements des stocks

Rubrique	Solde de début d'exercice	Mouvements de la période		Solde de fin d'exercice
		Débit	Crédit	
Stocks de marchandises	5 997 451	513 297	176 003	6 334 745
Matières et fournitures	44 813 931	93 817 544	96 004 436	42 627 039
Autres approvisionnements	82 039 962	2 908 256	2 654 115	82 294 102
Encours de production de biens	6 355 092	12 455 149	6 355 092	12 455 149
Encours de production de services				
Stocks de produits	16 138 051	118 428 023	116 560 214	18 005 860
Stocks provenant d'immobilisations				
Stocks à l'extérieur	241 619			241 619
<b>TOTAL</b>	<b>155 586 108</b>	<b>228 122 270</b>	<b>221 749 862</b>	<b>161 958 516</b>

2°/ Tableau de la fluctuation de la production stockée

Débit	Crédit	Solde de fin d'exercice	
		Débit	Créditeur
122 438 457	130 230 320		7 791 862





**EPE CYCMA GUELMA**

ROUTE DE CONSTANTINE GUELMA

N° D'IDENTIFICATION:099824038202396

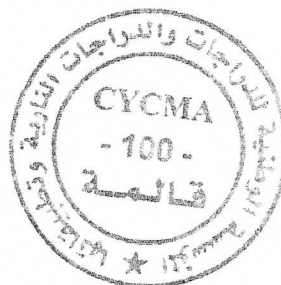
**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE 2014**

LIBELLE	NOTE	2014	2013
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		9 938 297,36	14 387 545,97
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-45 486 232,39	-65 081 552,54
Intérêts et autres frais financiers payés		-3 840 704,04	-10 217 279,16
Impôts sur les résultats payés			
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-39 388 639,07	-60 911 285,73
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		-537 760,76	1 331 546,16
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>-39 926 399,83</b>	<b>-59 579 739,57</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décassements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-7 399 327,10	-2 712 012,09
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décassements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			41 102,81
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)		-7 399 327,10	-2 670 909,28
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts		585 827 440,71	257 728 575,68
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-435 697 250,11	-165 198 622,01
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		150 130 190,60	92 529 953,67
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>102 804 463,67</b>	<b>30 279 304,82</b>
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		50 901 277,06	20 621 972,23
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		153 705 740,72	50 901 277,05
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>102 804 463,67</b>	<b>30 279 304,82</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>147 853 473,47</b>	<b>92 461 275,85</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (Méthode directe)

En DA

DESIGNATION	Note	2016	2015
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		13 803 465,13	12 459 328,98
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		29 995 043,38	39 358 728,63
Intérêts et autres frais financiers payés		18 620 909,76	80 673 636,82
Impôts sur les résultats payés		-	-
<b>Flux de trésorerie avant élément extraordinaires</b>		<b>34 812 488,01</b>	<b>107 573 036,47</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)		809 306,09	1 085 339,72
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>35 621 794,10</b>	<b>108 658 376,19</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissements</b>			
Décaissement sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		401 103,50	541 373,50
Encaissement sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-	-
Décaissement sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissement sur cessions d'immobilisations financières		-	-
Intérêts encaissés sur placements financiers		-	373 241,87
Dividendes et quote-part de résultats reçus		-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>401 103,50</b>	<b>168 131,63</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Encaissement suite à l'émission d'actions		-	-
Dividendes et autres distributions effectués		-	-
Encaissements provenant d'emprunts		424 660 487,01	520 352 134,94
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		426 474 143,32	526 486 410,17
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>1 813 656,31</b>	<b>6 134 275,23</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités		-	-
<b>Variation de trésorerie de la période (A)+(B)+(C)</b>		<b>37 836 553,91</b>	<b>114 960 783,05</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		38 744 957,67	153 705 740,72
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		910 403,76	38 744 957,67
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		<b>37 834 553,91</b>	<b>114 960 783,05</b>
Rapprochement avec le résultat comptable		20 132 027,55	20 551 715,34



## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

	NOTE	2018	2017
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		57 000 127,12	25 666 117,56
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-98 478 490,48	-68 913 545,40
Intérêts et autres frais financiers payés		-70 980 704,91	-70 224 819,52
Impôts sur les résultats payés			
Opérations en attente de classement (47) !!!!		-42 000,00	-892 779,00
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		-112 501 068,27	-114 365 026,36
<b>Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires</b>		-611 391,26	2 435 413,45
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		-113 112 459,53	-111 929 612,91
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-410 653,50	-2 176 219,53
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			-974 838,84
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			666,44
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		-410 653,50	-3 150 391,93
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			100 000 000,00
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts		214 112 392,37	179 961 835,79
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-357 256 080,70	-470 345 424,43
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		-143 143 688,33	-190 383 588,64
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		-256 666 801,36	-305 463 593,48
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période</b>		-304 553 189,72	910 403,76
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		-561 219 991,08	-304 553 189,72
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		-256 666 801,36	-305 463 593,48
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		-204 001 204,03	-202 783 220,01

## COMpte DE RESULTAT/NATURE 2014

LIBELLE	NOTE	2014	2013
Ventes et produits annexes		351 522 045,25	84 659 470,51
Variation stocks produits finis et en cours		15 356 799,57	3 846 910,65
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>366 878 844,82</b>	<b>88 506 381,16</b>
Achats consommés		-292 259 256,62	-44 531 511,03
Services extérieurs et autres consommations		-16 204 730,14	-21 352 437,97
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-308 463 986,76</b>	<b>-65 883 949,00</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>58 414 858,06</b>	<b>22 622 432,16</b>
Charges de personnel		-97 009 559,71	-101 599 334,02
Impôts, taxes et versements assimilés		-5 467 138,22	-2 311 471,47
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-44 061 839,87</b>	<b>-81 288 373,33</b>
Autres produits opérationnels		2 544 678,10	11 460 152,83
Autres charges opérationnelles		-3 990 323,41	-52 657 808,16
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-124 020 855,10	-4 740 035,90
Reprise sur pertes de valeur et provisions		115 501 866,07	64 967 500,24
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-54 026 474,21</b>	<b>-62 258 564,32</b>
Produits financiers		9 214 201,57	316 385,39
Charges financières		-236 737,16	-239 792,10
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>8 977 464,41</b>	<b>76 593,29</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>-45 049 009,80</b>	<b>-62 181 971,03</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>494 139 590,56</b>	<b>165 250 419,62</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-539 188 600,36</b>	<b>-227 432 390,65</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-45 049 009,80</b>	<b>-62 181 971,03</b>
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-45 049 009,80</b>	<b>-62 181 971,03</b>

## COMPTES DE RESULTAT/NATURE

LIBELLE	NOTE	2016	2015
Ventes et produits annexes		182 323 450,86	264 861 922,45
Variation stocks produits finis et en cours		-23 977 016,97	15 945 134,05
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>158 346 433,89</b>	<b>280 807 056,50</b>
Achats consommés		-114 478 320,94	-189 295 803,55
Services extérieurs et autres consommations		-9 541 260,19	-31 110 794,60
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-124 019 581,13</b>	<b>-220 406 598,15</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>34 326 852,76</b>	<b>60 400 458,35</b>
Charges de personnel		-72 286 853,40	-124 706 300,24
Impôts, taxes et versements assimilés		-1 879 463,94	-3 652 652,21
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-39 839 464,58</b>	<b>-67 958 494,10</b>
Autres produits opérationnels		3 405 662,66	11 343 405,91
Autres charges opérationnelles		-17 811 858,97	-13 323 006,94
Dotations aux amortissements, provisions		-12 903 627,52	-7 822 438,11
Reprise sur pertes de valeur et provisions		66 093 069,06	34 516 599,66
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-1 056 219,35</b>	<b>-43 243 933,58</b>
Produits financiers			714 092,15
Charges financières		-17 095 047,76	-60 205 978,14
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-17 095 047,76</b>	<b>-59 491 885,99</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS</b>		<b>-18 151 267,11</b>	<b>-102 735 819,57</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			8 326 751,86
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES</b>		<b>227 845 165,61</b>	<b>327 381 154,22</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES</b>		<b>-245 996 432,72</b>	<b>-421 790 221,93</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-18 151 267,11</b>	<b>-94 409 067,71</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-18 151 267,11</b>	<b>-94 409 067,71</b>



## COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2018	2017
Ventes et produits annexes		222 614 054,13	62 777 367,63
Variation stocks produits finis et en cours		7 791 862,66	-2 780 847,69
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>230 405 916,79</b>	<b>59 996 519,94</b>
Achats consommés		-103 446 217,50	-29 631 098,90
Services extérieurs et autres consommations		-9 195 116,57	-9 557 106,52
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-112 641 334,07</b>	<b>-39 188 205,42</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>117 764 582,72</b>	<b>20 808 314,52</b>
Charges de personnel		-59 412 078,61	-47 790 192,63
Impôts, taxes et versements assimilés		-2 923 770,55	-984 917,62
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>55 428 733,56</b>	<b>-27 966 795,73</b>
Autres produits opérationnels		1 917 573,04	796 605,43
Autres charges opérationnelles		-5 672 610,66	-970 480,87
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-38 390 354,32	-11 009 403,99
Reprise sur pertes de valeur et provisions		4 802 108,13	5 433 697,03
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>18 085 449,75</b>	<b>-33 716 378,13</b>
Produits financiers			666,44
Charges financières		-70 751 047,08	-68 964 661,78
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-70 751 047,08</b>	<b>-68 963 995,34</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>-52 665 597,33</b>	<b>-102 680 373,47</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>237 125 597,96</b>	<b>66 227 488,84</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-289 791 195,29</b>	<b>-168 907 862,31</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-52 665 597,33</b>	<b>-102 680 373,47</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-52 665 597,33</b>	<b>-102 680 373,47</b>

ANNEXE 7

MOUVEMENTS DE VARIATIONS DES STOCKS  
EXERCICE 2013

U : DA

S	ACTIF COURANT et en cours	Valeur brute à l'ouverture de	MOUVEMENTS DURANT L'EXERCICE			Valeur brute à la clôture de l'exercice
			DEBIT	CREDIT	SOLDE	
01-16	Stocks marchandises	—	1 262 089,10	875 359,67	386 729,43	386 729,43
	Stocks matières premières	—	464 746 080,00	464 746 080,00	0,00	0,00
	Autres approvisionnements	14 036 587,09	18 278 946,34	19 035 142,96	13 280 390,47	13 280 390,47
	Stocks produits finis	7 577 944,00	926 720 750,00	917 030 066,00	17 268 628,00	17 268 628,00
	<b>TOTAL Stocks et en cours</b>	<b>21 614 531,09</b>	<b>1 411 007 865,44</b>	<b>1 401 686 648,63</b>	<b>30 935 747,90</b>	<b>30 935 747,90</b>

Les mouvements des variations des stocks ont connu à la clôture de l'exercice 2013 une augmentation de 43,12 % par rapport au début de l'exercice .

مدير الحسابات والمعاملة

بني حسن مسعود



الرئيسي المدير العام

فخام مسعود المسعود

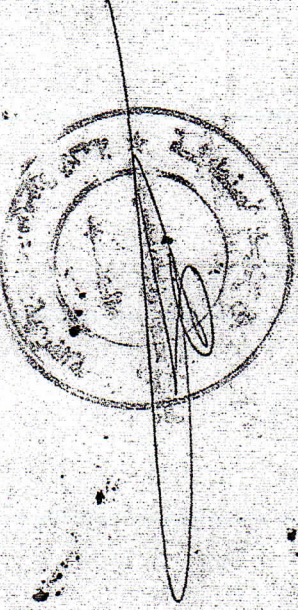
ANNEXE 7,

MOUVEMENTS DE VARIATIONS DES STOCKS  
EXERCICE 2014

ACTIF COURANT	Valeur brute à l'ouverture de	MOUVEMENTS DURANT L'EXERCICE		SOLDE	Valeur brute à la clôture de l'exercice
		DEBIT	CREDIT		
Stocks et en cours					
Stocks marchandises	386 729,43	5 180 343,97	5 157 230,74	409 842,66	409 842,66
Stocks matières premières	0,00	483 905 832,00	483 292 056,00	613 776,00	613 776,00
Autres approvisionnements	13 280 390,47	21 076 249,44	20 352 778,07	14 003 861,84	14 003 861,84
Stocks produits finis	17 268 628,00	958 869 658,50	958 235 466,40	17 902 820,10	17 902 820,10
<b>TOTAL Stocks et en cours</b>	<b>30 935 747,90</b>	<b>1 469 032 083,91</b>	<b>1 467 037 531,21</b>	<b>32 930 300,60</b>	<b>32 930 300,60</b>

U : DA

Les mouvements des variations des stocks ont connu à la clôture de l'exercice 2014 une augmentation de 6,45 % par rapport à l'exercice 2013.



الرئيسي المورقة القاسمة  
مطاحن من مورقة القاسمة



ANNEXE 7

MOUVEMENTS DE VARIATIONS DES STOCKS  
EXERCICE 2015

U : DA

S	ACTIF COURANT et en cours	Valeur brute à l'ouverture de	MOUVEMENTS DURANT L'EXERCICE		SOLDE	Valeur brute à la clôture de l'exercice
			DEBIT	CREDIT		
S 03-16	ACTIF COURANT et en cours	409 842,66	6 943 063,51	7 058 821,17	294 085,00	294 085,00
	Stocks matières premières	613 776,00	478 279 248,00	478 893 024,00	0,00	0,00
	Autres approvisionnements	14 003 861,84	18 527 158,39	19 656 379,26	12 874 640,97	12 874 640,97
	Stocks produits finis	17 902 820,10	946 764 558,00	952 108 115,10	12 559 263,00	12 559 263,00
	<b>TOTAL Stocks et en cours</b>	<b>32 930 300,60</b>	<b>1 450 514 027,90</b>	<b>1 457 716 339,53</b>	<b>25 727 988,97</b>	<b>25 727 988,97</b>

\*Les mouvements des stocks ont connu à la clôture de l'exercice 2015 une régression de 16,83 % par rapport à l'exercice 2014.

مدير المبيعات والتسويقية  
بيش خنوار سميد

عائشة



➤ ACTIFS COURANTS (A4 à A6)**A4 - Stocks et en cours**

Rubriques & postes	Valeur brute au 1er Janvier 2016	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Valeur brute au 31 Décembre 2016
. Marchandises	294 085,00	16 061 902,91	12 707 106,56	3 648 881,35
. Matières premières		564 546 240,00	564 546 240,00	
. Autres approvisionnements	12 874 640,97	29 359 330,28	27 811 911,83	14 422 059,42
. Encours de production de biens				
. Encours de production de services				
. Produits finis	12 559 263,00	1 103 150 468,85	1 107 410 626,41	8 299 105,44
. Stocks provenant d'immobilisations				
. Stocks à l'extérieur				
<b>TOTAL</b>	<b>25 727 988 ,97</b>	<b>1 713 117 942.04</b>	<b>1 712 475 884.80</b>	<b>26 370 046.21</b>

Aucun changement de méthode pour la rubrique Stocks.

Pour le stock, la méthode de calcul des entrées se fait sur la base de la facturation. Pour ce qui est des sorties c'est le prix moyen pondéré qui est appliqué.

Quant à la production, elle est valorisée **au coût préétablis**

**Suivants : principaux produits**

-Semoule :.....

-semoules supérieures : 3126,00 DA

-semoules courante : 2839,00 DA

.....

**A5 - Créances et emplois assimilés**

Ces montants représentent respectivement des :

- Créances sur clients DA (cf. A5.1) dont 4 884 948 ,71 DA de créances provisionnées.
- A 100%A noter que les créances douteuses (cpte 416) sont de.....

.....

- Avances et acomptes aux fournisseurs (biens et services) **NEANT** (cf. A5.2).

**A6 - Disponibilités et assimilés**

Ce montant de - DA représente :

- ☞ Le solde bancaire des comptes courants d'exploitation sont comme suit :

Comptes d'exploitation :

- Compte bancaire 7 349 511 ,28                      Exploitation

## A4 - Stocks et en cours

Rubriques & postes	Valeur brute au 1er Janvier 2017	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Valeur brute au 31 Décembre 2017
. Marchandises	3 648 881,35	3 910 285,77	6 752 534,51	806 632,61
. Matières premières		749 018 760,00	749 018 760,00	
. Autres approvisionnements	14 422 059,42	40 790 225,73	39 866 462,68	15 345 822,47
. Encours de production de biens				
. Encours de production de services				
. Produits finis	8 299 105,44	1 504 302 023,37	1 506 291 636,36	6 309 492,45
. Stocks provenant d'immobilisations				
. Stocks à l'étranger				
<b>TOTAL</b>	<b>26 370 046,21</b>	<b>2 298 021 294,87</b>	<b>2 301 929 393,55</b>	<b>22 461 947,53</b>

Aucun changement de méthode pour la rubrique Stocks.

Pour le stock, la méthode de calcul des entrées se fait sur la base de la facturation. Pour ce qui est des sorties c'est le prix moyen pondéré qui est appliqué.

Quant à la production, elle est valorisée au coût préétablis

Suivants : principaux produits

-Semoule :.....

-semoules supérieures : 3126,00 DA

-semoules courante : 2839,00 DA

.....

## A5 - Créances et emplois assimilés

Ces montants représentent respectivement des :

- Créances sur clients DA (cf. A5.1) dont 4 884 948 ,71 DA de créances provisionnées.
- A 100%A noter que les créances douteuses (cpte 416) sont de.....

.....

- Avances et acomptes aux fournisseurs (biens et services) NEANT (cf. A5.2).

## A6 - Disponibilités et assimilés

Ce montant de - DA représente :

☞ Le solde bancaire des comptes courants d'exploitation sont comme suit :

Comptes d'exploitation :

- Compte bancaire 12 093 744,89DA      Exploitation

- Compte bancaire 17 336 850,42 DA :      Recettes

**A4 - Stocks et en cours**

Rubriques & postes	Valeur brute au 1er Janvier 2018	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Valeur brute au 31-déc-18
Marchandises	806 632,61	5 530 651,04	5 134 486,23	1 202 797,42
Matières premières		668 776 331,74	664 382 880,00	4 393 451,74
Autres approvisionnements	15 345 822,47	206 948 163,88	136 694 460,40	85 599 525,95
Encours de production de biens				
Encours de production de services				
Produits finis	6 309 492,45	1 343 823 830,18	1 346 257 130,18	3 876 192,45
Immobilisations				
Stocks à l'extérieur				
<b>TOTAL</b>	<b>22 461 947,53</b>	<b>2 225 078 976,84</b>	<b>2 152 468 956,81</b>	<b>95 071 967,56</b>

Aucun changement de méthode pour la rubrique Stocks.

Pour le stock, la méthode de calcul des entrées se fait sur la base de la facturation. Pour ce qui est des sorties c'est le prix moyen pondéré qui est appliqué.

Quant à la production, elle est valorisée au coût préétablis

Suivants : principaux produits

Semoule : .....

semoules supérieures : 3126,00 DA

semoules courante : 2839,00 DA

**A5 - Créances et emplois assimilés**

Ces montants représentent respectivement des :

• Créances sur clients DA (cf. A5.1) dont 4 884 948 ,71 DA de créances provisionnées.

• A 100%A noter que les créances douteuses (cpte 416) sont de.....

.....

• Avances et acomptes aux fournisseurs (biens et services) NEANT (cf. A5.2).

**A6 - Disponibilités et assimilés**

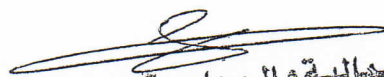
Ce montant de - DA représente :

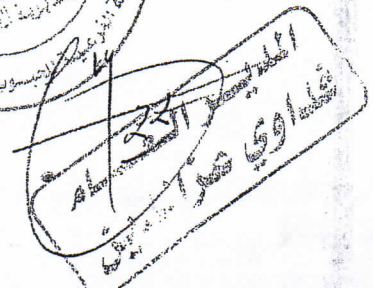
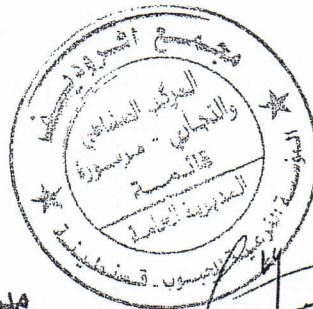
☞ Le solde bancaire des comptes courants d'exploitation sont comme suit :

Comptes d'exploitation :

Compte bancaire 32.652.944,21DA                      Exploitation

Compte bancaire 4.519.072,44 DA                      Recettes

  
 مدير المالية والمحاسبة  
 بن نوار عمار



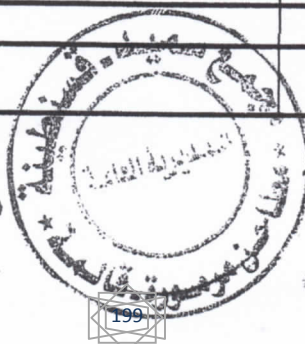
**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE***(Méthode directe)*

Période du: 01.01.2013 au 31.12.2013

U : DA

	Note	Exercice 2013	Exercice 2012
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements recus des clients		502 625 780,81	624 418 890,63
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-586 563 780,06	-626 823 053,54
Intérêts et autres frais financiers payés		-550 078,80	-149 104,80
Impôts sur les résultats payés		-	-
virement de fonds internes (Encaissements)		548 390 184,32	647 145 206,37
virement de fonds internes (Décaissements)		-504 373 477,66	-634 938 192,82
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		-40 471 371,39	9 653 745,84
Flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaires (à préciser)		-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>-40 471 371,39</b>	<b>9 653 745,84</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorp.		-1 369 197,13	-363 044,81
Encaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorp.		-	-
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Intérêts encaissés sur placements financiers		741 852,74	-
Dividendes et quote-part de résultats reçus		-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)</b>		<b>-627 344,39</b>	<b>-363 044,81</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Encaissement suite à l'émission d'actions		-	-
Dividendes et autres distributions effectués		-	-
Encaissements provenant d'emprunts		-	-
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-	-
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités		-	-
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-41 098 715,78</b>	<b>9 290 701,03</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		84 345 956,39	75 055 255,36
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		43 247 240,61	84 345 956,39
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		<b>-41 098 715,78</b>	<b>9 290 701,03</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>-</b>	<b>-</b>

مدير الحسابات  
بن عبد الوهاب كوروا



الرئيس المدير العام  
فنانة محمد الزين

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

(Méthode directe)

Période du: 01.01.2015 au 31.12.2015

U : DA

	Note	Exercice 2015	Exercice 2014
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements recus des clients		612 091 215,15	637 907 049,25
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-624 632 753,69	-629 569 399,35
Intérêts et autres frais financiers payés		-4 044 822,22	-730 652,43
Impôts sur les résultats payés		-	-
virement de fonds internes (Encaissements)		594 617 595,85	575 349 428,27
virement de fonds internes (Décaissements)		-594 617 595,85	-575 349 428,27
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-16 586 360,76	7 606 997,47
Flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaires (à préciser)		-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>-16 586 360,76</b>	<b>7 606 997,47</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorp.		-5 736 030,46	-4 505 818,85
Encaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorp.		-	6 359 200,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Intérêts encaissés sur placements financiers		-	741 020,55
Dividendes et quote-part de résultats reçus		-	-
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)</b>		<b>-5 736 030,46</b>	<b>2 594 401,70</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Encaissement suite à l'émission d'actions		-	-
Dividendes et autres distributions effectués		-	-
Encaissements provenant d'emprunts		33 919 940,62	23 724 445,05
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-33 919 940,62	23 724 445,05
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-		-	-
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-22 322 391,22</b>	<b>10 201 399,17</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		53 448 639,78	43 247 240,61
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		31 126 248,56	53 448 639,78
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		<b>-22 322 391,22</b>	<b>10 201 399,17</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>-</b>	<b>-</b>

  
مدير الخزانة والمالية  
بن مسعود





**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**  
**(METHODE DIRECTE)**

Période du 1<sup>er</sup> Janvier 2016 au 31 Décembre 2016

Um: DA

NATURE DE FLUX	Note	2016	2015
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</u></b>			
Encaissements reçus des clients	TFT1	749 522 649,04	612 091 215,15
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	TFT2	-758 503 770,56	-624 632 753,69
Intérêts et autres frais financiers payés		-452 544,45	-4 044 822,22
Impôts payés	TFT3		
<b><u>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</u></b>	TFT4	-9 433 665,97	-16 586 360,76
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)		-	-
<b><u>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</u></b>	TF5	-9 433 665,97 <sup>e</sup>	-16 586 360,76
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</u></b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	TFT6	-4 625 973,71	-5 736 030,46
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles	TFT7		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations Financières			
Intérêts encaissés sur placements financières			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b><u>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)</u></b>	TFT8	-4 625 973,71	-5 736 030,46
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</u></b>			
Dividendes et autres distributions effectuées	TFT9		
Encaissements provenant d'emprunts	TFT10	88 121 626,93	33 919 940,62
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-88 121 626,93	-33 919 940,62
<b><u>Flux de trésorerie net provenant des activités de financements (C)</u></b>	TFT11	-	-
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités	TFT12	-	-
<b><u>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</u></b>	TFT13	-14 059 639,68	-22 322 391,22
Trésoreries et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	TFT14	31 126 248,56	53 448 639,78
Trésoreries et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	TFT15	17 066 608,88	31 126 248,56
<b>Variation de trésorerie de la période</b>	TFT15	-14 059 639,68	-22 322 391,22

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



المدير العام للمنطقة الاقتصادية الحرة لمرمورة - قسنطينة  
فرداوي عز الدين


**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE  
(METHODE DIRECTE)**

Période du 1<sup>er</sup> Janvier 2018 au 31 Décembre 2018

U m: DA

NATURE DE FLUX	Note	2018	2017
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients	TFT1	854 618 377,61	970 462 643,67
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	TFT2	-845 811 301,26	-952 434 124,58
Intérêts et autres frais financiers payés		-148 582,16	-211 790,82
Impôts payés	TFT3		
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>	TFT4	8 658 494,19	17 816 728,27
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>	TF5	8 658 494,19	17 816 728,27
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	TFT6	-5 551 526,61	-5 452 741,84
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles	TFT7		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations Financières			
Intérêts encaissés sur placements financières			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)</b>	TFT8	-5 551 526,61	-5 452 741,84
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Dividendes et autres distributions effectuées	TFT9		
Encaissements provenant d'emprunts	TFT10		3 944 889,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			-3 944 889,00
Subventions(74,131,132)		4 634 453,76	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financements (C)</b>	TFT11	4 634 453,76	
<i>Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités</i>	TFT12		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	TFT13	7 741 421,34	12 363 986,43
Trésoreries et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	TFT14	29 430 595,31	17 066 608,88
Trésoreries et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	TFT15	37 172 016,65	29 430 595,31
<b>Variation de trésorerie de la période</b>	TFT16	7 741 421,34	12 363 986,43

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

  
 مدير المالية والمحاسبة  
 بين نوار عيسار



## Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Décembre < Etat Définitif >

Identifiant Fiscal : 099724269079300

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		582 926 846,72	547 893 220,99
Variation stocks produits finis et en cours		668 690,60	9 711 976,50
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
Cessions inter unités			
<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>583 595 537,32</b>	<b>557 605 197,49</b>
Achats consommés		511 926 346,55	487 971 171,96
Services extérieurs et autres consommations		16 970 127,70	8 704 436,96
<b>II. CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>		<b>528 896 474,25</b>	<b>496 675 608,92</b>
<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>		<b>54 699 063,07</b>	<b>60 929 588,57</b>
Charges du personnel		69 645 856,87	70 418 537,53
Impôts, taxes et versements assimilés		2 798 883,00	1 710 529,74
<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-17 745 676,80</b>	<b>-11 199 478,70</b>
Autres produits opérationnels		16 437 662,40	8 957 258,34
Autres charges opérationnelles		1 605 172,11	1 846 306,07
Dotations aux amortissements et aux provisions		7 621 613,76	5 264 779,98
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-10 534 800,27</b>	<b>-9 353 306,41</b>
Produits financiers		289 352,74	924 280,82
Charges financières			
<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>		<b>289 352,74</b>	<b>924 280,82</b>
<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>-10 245 447,53</b>	<b>-8 429 025,59</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		161 022,66	-773 112,50
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>600 322 552,46</b>	<b>567 486 736,65</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>610 729 022,65</b>	<b>575 142 649,74</b>
<b>VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-10 406 470,19</b>	<b>-7 655 913,09</b>
Eléments extraordinaires (produits)			
Eléments extraordinaires (charges)			
<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-10 406 470,19</b>	<b>-7 655 913,09</b>
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
<b>XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

  
 مدير المصنع

بي. م. م. م.

**COMPTE DE RESULTAT (Ventilation par nature)**Période du 1<sup>er</sup> Janvier 2016 au 31 Décembre 2016

Um: DA

RUBRIQUES	Note	2016	2015
Chiffre d'affaires (HT) – Produits des activités courantes	CR1	721 581 837,93	590 910 556,19
- Ventes de marchandises	CR1.1	12 896 450,35	14 577 255,72
- Ventes produits finis	CR1.2	708 685 387,58	576 333 300,47
- Ventes autres produits	CR1.3		
- Autres prestation Services	CR1.4		
Variation stocks produits finis et en cours	CR2	-4100 763,66	-5 343 557,10
Production immobilisée	CR2A	5 589 153,10	
Cession inter-unités	CR3	-8 950 717,50	
<b>I – Production de l'exercice</b>		<b>714 119 509,87</b>	<b>585 566 999,09</b>
Achats consommés	CR4	602 274 799,55	509 041 206,97
- Achats consommés matières premières blés	CR4.1	564 546 240,00	478 893 024,00
- Autres achats consommés	CR4.2	37 728 559,55	30 148 182,97
Services extérieurs et autres consommations	CR5	23 125 332,70	21 051 646,70
<b>II – Consommation de l'exercice</b>		<b>625 400 132,25</b>	<b>530 092 853,67</b>
<b>III VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I – II)</b>		<b>88 719 377,62</b>	<b>55 474 145,42</b>
Charges de personnel	CR6	97 951 870,00	90 677 213,49
Impôts, taxes et versements assimilés	CR7	1 991 961,79	2 337 961,81
<b>IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-11 224 454,17</b>	<b>-37 541 029,88</b>
Autres produits opérationnels	CR8	16 716 187,04	5 125 369,17
Autres charges opérationnelles	CR9	3 766 941,75	4 564 218,98
Dotations aux amortissements et aux provisions (DAP)	CR10	10 378 649,49	12 229 459,75
Reprise sur provisions et pertes de valeur	CR11	2 383 146,40	66 652,26
<b>V RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-6 270 711,97</b>	<b>-4 9142 687,18</b>
Produits financiers		3 546 089,01	
Charges financières		0,00	157 556,70
<b>VI RESULTAT FINANCIER</b>		<b>3 546 089,01</b>	<b>-157 556,70</b>
<b>VII RESULTAT ORDINAIRE AYANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>-2 724 622,96</b>	<b>-49 300 243,88</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires (IBS 19%)	CR12		

**COMPTE DE RESULTAT (Ventilation par nature)**

Période du 1<sup>er</sup> Janvier 2018 au 31 Décembre 2018


U m: DA

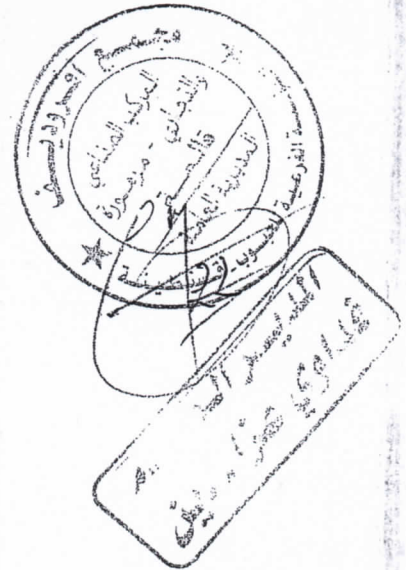
RUBRIQUES	Note	2018	2017
Chiffre d'affaires (HT) – Produits des activités courantes	CR1	857 358 589,92	951 412 845,70
- Ventes de marchandises	CR1.1	4 247 336,27	15 524 611,32
- Ventes produits finis	CR1.2	852 901 253,65	925 938 734,38
- Ventes produits Intra-Groupes		210 000,00	
- Ventes autres produits	CR1.3		9 949 500,00
- Autres prestations Services	CR1.4		
Variation stocks produits finis et en cours	CR2	-2 407 749,00	-1 969 739,99
Production immobilisée	CR2A		
Subventions d'exploitation		4 634 453,76	
Cession inter-unités	CR3	-11 005 851,43	-7 632 783,46
<b>I – Production de l'exercice</b>		<b>848 579 443,25</b>	<b>941 810 322,25</b>
Achats consommés	CR4	-716 501 281,37	-795 124 362,54
- Achats consommés matières premières blés	CR4.1	-664 382 880,00	-749 020 584,00
- Autres achats consommés	CR4.2	-52 118 401,37	-46 103 778,54
Services extérieurs et autres consommations	CR5	-12 063 360,34	-11 356 761,39
<b>II – Consommation de l'exercice</b>		<b>-728 564 641,71</b>	<b>-806 481 123,93</b>
<b>III VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I – II)</b>		<b>120 014 801,54</b>	<b>135 329 198,32</b>
Charges de personnel	CR6	-108 215 401,88	-103 749 978,55
Impôts, taxes et versements assimilés	CR7	-3 332 944,83	-2 761 125,07
<b>IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>8 466 454,83</b>	<b>28 818 094,70</b>
Autres produits opérationnels	CR8	17 590 249,86	16 898 637,66
Autres charges opérationnelles	CR9	-358 376,16	-2 171 029,93
Dotations aux amortissements et aux provisions (DAP)	CR10	-19 551 004,90	-23 127 616,94
Reprise sur provisions et pertes de valeur	CR11	238 775,74	65 612,53
<b>V RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>6 386 099,37</b>	<b>20 483 698,02</b>
Produits financiers		0,00	0,00
Charges financières		0,00	0,00
<b>VI RESULTAT FINANCIER</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>		<b>6 386 099,37</b>	<b>20 483 698,02</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires (IBS 19%)	CR12		

مدير المالية والمحاسبة  
بن نوار



Impôts différés (Variations) <sup>1</sup>	CR13	867 933,49	3 933 798,28
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	CR14	866 408 468,85	958 774 572,44
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	CR15	-859 154 435,99	-934 357 076,14
VIII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 254 032,86	24 417 496,30
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X RESULTAT NET DE L'EXERCICE	CR16	7 254 032,86	24 417 496,30

  
 مدير المالية والمحاسبة  
 بين توار عمارة



UNITE DE GUELMA

TABLEAU DES STOCKS DE AU 31/12/2013

N° Cpte	DESIGNATION	Solde début d'exercice	MOUVEMENTS DE LA PERIODE		SOLDE	SOLDE A LA FIN DE L'EXERCICE
			DEBIT	CREDIT		
30	MARCHANDISES	678 045,00	1 006 470,00	1 101 132,50	-94 662,50	583 382,50
31	STK, FIL DIAMANTE	5 109,50	698 790,50	394 250,00	304 540,50	309 650,00
3	MATIERES ET FOURNITURES	8 892 152,90	30 331 925,70	13 994 163,83	16 337 761,87	25 229 914,77
35	PRODUITS FINIS	15 267 145,38	97 669 007,44	95 042 431,81	2 626 575,63	17 893 721,01
37	STOCKS A L'EXTERIEUR	0,00	57 791,16	0,00	57 791,16	57 791,16
	<b>TOTAL</b>	<b>24 842 452,78</b>	<b>129 763 984,80</b>	<b>110 531 978,14</b>	<b>19 232 006,66</b>	<b>44 074 459,44</b>

الملحق رقم 01-19



TABLEAU DES STOCKS DE AU 31/12/2014

N° Cpte	DESIGNATION	Solde début d'exercice	MOUVEMENTS DE LA PERIODE		SOLDE	SOLDE A LA FIN DE L'EXERCICE
			DEBIT	CREDIT		
30	MARCHANDISES	583 382,50	1 221 910,00	1 140 142,50	81 767,50	665 150,00
31	STK, FIL DIAMANTE	309 650,00	263 203,75	569 616,65	-306 412,90	3 237,10
2	MATIERES ET FOURNITURES	25 229 914,77	12 649 218,59	14 512 432,54	-1 863 213,95	23 366 700,82
35	PRODUITS FINIS	17 893 721,01	110 363 773,96	100 217 051,59	10 146 722,37	28 040 443,38
37	STOCKS A L'EXTERIEUR	57 791,16	0,00	0,00	0,00	57 791,16
	TOTAL	44 074 459,44	124 498 106,30	116 439 243,28	8 058 863,02	52 133 322,46

الملحق رقم 02-19



TABLEAU DES STOCKS DE AU 31/12/2015

N° Cpte	DESIGNATION	Solde début d'exercice	MOUVEMENTS DE LA PERIODE			SOLDE A LA FIN DE L'EXERCICE
			DEBIT	CREDIT	SOLDE	
30	MARCHANDISES	665 150,00	1 138 440,00	1 234 900,00	-96 460,00	568 690,00
31	STK, FIL DIAMANTE	3 237,10	1 120 746,76	346 476,31	774 270,45	777 507,55
2	MATIERES ET FOURNITURES	23 366 700,82	11 779 157,97	13 745 420,85	-1 966 262,88	21 400 437,94
35	PRODUITS FINIS	28 040 443,38	139 111 681,32	127 945 307,37	11 166 373,95	39 206 817,33
37	STOCKS A L'EXTERIEUR	57 791,16	0,00	0,00	0,00	57 791,16
	TOTAL	52 133 322,46	153 150 026,05	143 272 104,53	9 877 921,52	62 011 243,98

الملحق رقم 03-19



UNITE DE GUELMA

TABLEAU DES STOCKS DE AU 31/12/2016

N° Cpte	DESIGNATION	Solde début d'exercice	MOUVEMENTS DE LA PERIODE			SOLDE A LA FIN DE L'EXERCICE
			DEBIT	CREDIT	SOLDE	
30	MARCHANDISES	568 690,00	1 378 000,00	1 235 050,00	142 950,00	711 640,00
31	STK, FIL DIAMANTE	777 507,55	353 079,15	1 085 549,40	-732 470,25	45 037,30
2	MATIERES ET FOURNITURES	21 400 437,94	11 225 121,04	13 236 262,28	-2 011 141,24	19 389 296,70
5	PRODUITS FINIS	39 206 817,33	164 104 579,10	141 336 674,51	22 767 904,59	61 974 721,92
37	STOCKS A L'EXTERIEUR	57 791,16	0,00	0,00	0,00	57 791,16
	TOTAL	62 011 243,98	177 060 779,29	156 893 536,19	20 167 243,10	82 178 487,08

الملحق رقم 04-19





UNITE DE GUELMA

TABLEAU DES STOCKS DE AU 31/12/2017

N° Cpte	DESIGNATION	Solde début d'exercice	MOUVEMENTS DE LA PERIODE			SOLDE A LA FIN DE L'EXERCICE
			DEBIT	CREDIT	SOLDE	
30	MARCHANDISES	711 260,00	1 349 680,00	1 303 170,00	46 510,00	757 770,00
31	STK,FIL DIAMANTE	45 037,30	345 389,20	370 954,40	-25 565,20	19 472,10
2	MATIERES ET FOURNITURES	19 379 426,10	12 402 746,86	14 548 404,35	-2 145 657,49	17 233 768,61
5	PRODUITS FINIS	62 122 471,90	133 378 515,53	129 644 619,84	3 733 895,69	65 856 367,59
37	STOCKS A L'EXTERIEUR	57 791,16	0,00	0,00	0,00	57 791,16
	TOTAL	82 315 986,46	147 476 331,59	145 867 148,59	1 609 183,00	83 925 169,46

الملحق رقم 05-19



TABLEAU DES STOCKS DE AU 31/12/2018

N° Cpte	DESIGNATION	Solde début d'exercice	MOUVEMENTS DE LA PERIODE			SOLDE A LA FIN DE L'EXERCICE
			DEBIT	CREDIT	SOLDE	
30	MARCHANDISES	757 770,00	958 200,00	1 111 950,00	-153 750,00	604 020,00
31	STK, FIL DIAMANTE					
2	MATIERES ET FOURNITURES	17 233 768,61	9 091 461,22	11 147 556,31	-2 056 095,09	15 177 673,52
5	PRODUITS FINIS	65 856 367,59	83 553 697,96	97 865 553,31	-14 311 855,35	51 544 512,24
37	STOCKS A L'EXTERIEUR	57 791,16	0,00	57 791,16	-57 791,16	0,00
	TOTAL	83 905 697,36	93 603 359,18	110 182 850,78	-16 579 491,60	67 326 205,76

الملحق رقم 06-19



**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

P,riode du : 01/01/2014 Au : 31/12/2014

Type Edition : PROVISOIRE

	NOTE	N ( 2014 )	N-1 ( 2013 )
Flux de tresorerie provenant des activites operationnelles			
Encaissements recus des clients		105 413 956.23	107 365 165.88
Sommes versees aux fournisseurs et au personnel		-80 266 689.94	-80 719 383.02
Interets et autres frais financiers payes			
Impots sur les resultats payes			
Virement inter unités		-26 072 152.75	-28 133 545.12
Virement de Fonds			
Encaissements inter - Filiales - Groupe			
Flux de tresorerie avant elements extraordinaires			
Flux de tresorerie lie a des evenements extraordinaires(a preciser)		338 712.09	56 608.84
<b>Flux de tresorerie net provenant des activites operationnelles(A)</b>		-586 174.37	-1 431 153.42
Flux de tresorerie provenant des activites d'investissement			
Decaissements sur acquisitions d'immobilisations corp ou incorp		-607 328.08	-178 500.05
Encaissements sur cession d'immob. corporelles ou incorporelles		645 000.00	350 000.00
Decaissements sur acquisition d'immob. financieres		-5 632.37	
Encaissements sur cessions d'immobilisations financieres			
Interets encaisses sur placements financiers			
Dividendes et quote- part de resultat recus			
<b>Flux de tresorerie net provenant des activites d'investissement(B)</b>		32 039.55	171 499.95
Flux de tresorerie provenant des activites de financement			
Encaissements suite ... l'emission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuees			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursement d'emprunts ou d'autres dettes assimilees			
<b>Flux de tresorerie provenant des activites de financement(C)</b>			
Incidence des variations des taux de change sur liqu. et quasi liqu.			
<b>Variation de tresorerie de la p,riode (A+B+C)</b>		-554 134.82	-1 259 653.47
Tresorerie et equivalent de tr,sorerie ... l'ouverture de l'exercice		2 705 042.91	3 964 696.38
Tresorerie et equivalent de tr,sorerie ... la cloture de l'exercice		2 150 908.09	2 705 042.91
<b>Variation de Tresorerie de la P,riode</b>		-554 134.82	-1 259 653.47
Resultat		-9 778 864.10	2 654 017.68
<b>Reprochement avec le Resultat</b>		9 224 729.28	-3 913 671.15



**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

P,riode du : 01/01/2016 Au : 31/12/2016

Type Edition : DEFINITIVE

	NOTE	N ( 2016 )	N-1 ( 2015 )
Flux de tresorerie provenant des activites operationnelles			
Encaissements recus des clients		140 027 372.86	116 245 256.38
Sommes versees aux fournisseurs et au personnel		-107 572 114.11	-82 723 744.93
Interets et autres frais financiers payes			
Impots sur les resultats payes			
Virement inter unités		-36 906 966.81	-25 795 708.80
Virement de Fonds			
Encaissements inter - Filiales - Groupe			
Flux de tresorerie avant elements extraordinaires			
Flux de tresorerie lie a des evenements extraordinaires(a preciser)		515 400.87	204 751.16
<b>Flux de tresorerie net provenant des activites operationnelles(A)</b>		<b>-3 936 307.19</b>	<b>7 930 553.81</b>
Flux de tresorerie provenant des activites d'investissement			
Decaissements sur acquisitions d'immobilisations corp ou incorp		-467 988.00	-868 345.52
Encaissements sur cession d'immob. corporelles ou incorporelles			
Decaissements sur acquisition d'immob. financieres			-12 663.83
Encaissements sur cessions d'immobilisations financieres			
Interets encaisses sur placements financiers			
Dividendes et quote- part de resultat recus			
<b>Flux de tresorerie net provenant des activites d'investissement(B)</b>		<b>-467 988.00</b>	<b>-881 009.35</b>
Flux de tresorerie provenant des activites de financement			
Encaissements suite ... l'emission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuees			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursement d'emprunts ou d'autres dettes assimilees			
<b>Flux de tresorerie provenant des activites de financement(C)</b>			
Incidence des variations des taux de change sur liqu. et quasi liqu.			
<b>Variation de tresorerie de la p,riode (A+B+C)</b>		<b>-4 404 295.19</b>	<b>7 049 544.46</b>
Tresorerie et equivalent de tr,sorerie ... l'ouverture de l'exercice		9 200 452.55	2 150 908.09
Tresorerie et equivalent de tr,sorerie ... la cloture de l'exercice		4 796 157.36	9 200 452.55
<b>Variation de Tresorerie de la P,riode</b>		<b>-4 404 295.19</b>	<b>7 049 544.46</b>
Resultat		-3 436 011.87	-33 102 190.03
<b>Reprochement avec le Resultat</b>		<b>-968 283.32</b>	<b>40 151 734.49</b>



**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE**

P,riode du : 01/01/2018 Au : 31/12/2018

Utilisateur UG

Type Edition : **PROVISOIRE**

	NOTE	N ( 2018 )	N-1 ( 2017 )
Flux de tresorerie provenant des activites operationnelles			
Encaissements recus des clients		118 907 779.04	131 211 397.06
Sommes versees aux fournisseurs et au personnel		-122 233 105.37	-98 827 870.51
Interets et autres frais financiers payes			
Impots sur les resultats payes			
Virement inter unités		4 518 707.13	-31 254 585.50
Virement de Fonds		480 141.29	
Encaissements inter - Filiales - Groupe			
Flux de tresorerie avant elements extraordinaires			
Flux de tresorerie lie a des evenements extraordinaires(a preciser)		117 124.89	126 342.43
<b>Flux de tresorerie net provenant des activites operationnelles(A)</b>		<b>1 790 646.98</b>	<b>1 255 283.48</b>
Flux de tresorerie provenant des activites d'investissement			
Decaissements sur acquisitions d'immobilisations corp ou incorp		-1 421 913.99	-444 578.32
Encaissements sur cession d'immob. corporelles ou incorporelles			
Decaissements sur acquisition d'immob. financieres			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financieres			
Interets encaisses sur placements financiers			
Dividendes et quote- part de resultat recus			
<b>Flux de tresorerie net provenant des activites d'investissement(B)</b>		<b>-1 421 913.99</b>	<b>-444 578.32</b>
Flux de tresorerie provenant des activites de financement			
Encaissements suite ... l'emission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuees			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursement d'emprunts ou d'autres dettes assimilees			
<b>Flux de tresorerie provenant des activites de financement(C)</b>			
Incidence des variations des taux de change sur liqu. et quasi liqu.			
<b>Variation de tresorerie de la p,riode (A+B+C)</b>		<b>368 732.99</b>	<b>810 705.16</b>
Tresorerie et equivalent de tr,sorerie ... l'ouverture de l'exercice		5 606 862.52	4 796 157.36
Tresorerie et equivalent de tr,sorerie ... la cloture de l'exercice		5 975 595.51	5 606 862.52
<b>Variation de Tresorerie de la P,riode</b>		<b>368 732.99</b>	<b>810 705.16</b>
Resultat		-21 098 033.90	-35 624 596.44
<b>Reprochement avec le Resultat</b>		<b>21 466 766.89</b>	<b>36 435 301.60</b>



اسم الشركة :

الملحق رقم 01-01-21

عنوان الشركة :

حساب النتائج

الرقم الجبائي : 098321010010161

حسب الطبيعة

الفترة من 01/01/2014 الى 31/12/2014

N-1	N	ملاحظة	
91 531 236.75	88 666 199.64		رقم الأعمال
	4 500.00		
20 861 462.19	6 153 914.06		تغير مخزونات المنتجات المصنعة
7 189 054.86	3 273 384.77		الأنتاج المثبت
			اعانات الاستغلال
3 481 896.18	4 514 499.91		
32 164 982.31	23 956 079.37		
<b>106 541 915.55</b>	<b>105 231 749.81</b>		<b>1- انتاج السنة المالية</b>
20 621 661.56	17 412 182.53		المشتريات المستهلكة
8 351 322.87	12 857 625.77		الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الاخرى
<b>28 972 984.43</b>	<b>30 269 808.30</b>		<b>2- استهلاك السنة المالية</b>
<b>77 568 931.12</b>	<b>74 961 941.51</b>		<b>3- القيمة المضافة للاستغلال (2-1)-</b>
43 421 094.94	51 686 582.08		أعباء المستخدمين
2 362 972.61	1 885 824.68		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المتشابهة
<b>31 784 863.57</b>	<b>21 389 534.75</b>		<b>4- الفائض الاجمالي عن الاستغلال</b>
6 210 423.59	2 042 070.04		المنتجات العملية الأخرى
288 312.61	314 624.02		الأعباء العملية الأخرى
8 456 826.07	16 777 900.59		المخصصات للأهلاكات و المؤونات
1 261 075.27	130 377.60		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
15 288 303.45	11 466 886.08		
<b>45 799 527.20</b>	<b>17 936 343.86</b>		<b>5- النتيجة العملية</b>
42 393.34			المنتجات المالية
			الأعباء المالية
<b>42 393.34</b>			<b>6- النتيجة المالية</b>
<b>30 553 617.09</b>	<b>6 469 457.78</b>		<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)</b>
85 372 721.62	87 962 617.99		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
98 790 494.11	112 401 625.75		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
<b>-13 417 772.49</b>	<b>-24 439 007.76</b>		<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية-</b>
			العناصر غير العادية - المنتجات (يطلب بيانها) -
			العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها) -
			<b>9- النتيجة غير العادية</b>





الفترة من 01/01/2016 الى 31/12/2016

N-1	N	ملاحظة	
98 999 244.38	121 379 491.86		رقم الأعمال
6 957 104.96	11 339 159.43		تغير مخزونات المنتجات المصنعة الأتاج المثبت اعانات الاستغلال
10 291 961.73	3 661 603.05		
30 791 037.39	38 524 316.71		
<b>112 541 215.08</b>	<b>144 903 046.09</b>		<b>1- انتاج السنة المالية</b>
17 378 714.06	18 698 804.43		المشتريات المستهلكة
12 405 665.63	6 799 556.79		الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الاخرى
<b>29 784 379.69</b>	<b>25 498 361.22</b>		<b>2- استهلاك السنة المالية</b>
<b>82 756 835.39</b>	<b>119 404 684.87</b>		<b>3- القيمة المضافة للاستغلال (2-1)-</b>
61 014 320.35	65 556 162.26		اعباء المستخدمين
1 602 884.52	1 341 544.85		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المتشابهة
<b>20 139 630.52</b>	<b>52 506 977.76</b>		<b>4- الفائض الاجمالي عن الاستغلال</b>
697 342.36	695 189.78		المنتجات العملياتية الأخرى
506 187.42	257 243.94		الأعباء العملياتية الأخرى
16 000 629.50	16 437 032.87		المخصصات للاهتلاكات و المؤونات
52 488.00	5 511 222.97		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
15 564 398.95	10 592 411.91		
<b>19 947 042.91</b>	<b>52 611 525.61</b>		<b>5- النتيجة العملياتية</b>
1 421 359.38			المنتجات المالية
			الأعباء المالية
<b>-1 421 359.38</b>			<b>6- النتيجة المالية</b>
<b>2 961 284.58</b>	<b>42 019 113.70</b>		<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)</b>
92 791 969.78	116 246 745.18		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
125 894 159.81	119 682 757.05		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
<b>-33 102 190.03</b>	<b>-3 436 011.87</b>		<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية-</b>
			العناصر غير العادية - المنتوجات (يطلب بيانها) -
			العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)-
			<b>9- النتيجة غير العادية</b>





الفترة من 01/01/2018 الى 31/12/2018

N-1	N	ملاحظة	
112 022 989.08	117 115 720.25		رقم الأعمال
26 402 259.68	10 923 232.92		تغير مخزونات المنتجات المصنعة
1 369 843.30			الانتاج المثبت
33 777 586.25			اعانات الاستغلال
<b>118 028 472.35</b>	<b>106 192 487.33</b>		<b>1- انتاج السنة المالية</b>
19 734 527.46	45 703 779.53		المشتريات المستهلكة
8 181 513.83	8 648 761.80		الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الاخرى
<b>27 916 041.29</b>	<b>54 352 541.33</b>		<b>2- استهلاك السنة المالية</b>
<b>90 112 431.06</b>	<b>51 839 946.00</b>		<b>3- القيمة المضافة للاستغلال (2-1)-</b>
60 354 072.44	58 082 410.12		أعباء المستخدمين
1 227 593.12	1 565 119.85		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المتشابهة
<b>28 530 765.50</b>	<b>-7 807 583.97</b>		<b>4- الفائض الاجمالي عن الاستغلال</b>
405 881.79	387 375.93		المنتجات العملية الأخرى
281 953.60	678 900.53		الأعباء العملية الأخرى
14 111 708.44	19 405 351.35		المخصصات للأهلاكات و المؤونات
893 925.20			استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
18 653 763.94			
<b>34 090 674.39</b>	<b>-27 504 459.92</b>		<b>5- النتيجة العملية</b>
			المنتوجات المالية
			الأعباء المالية
			<b>6- النتيجة المالية</b>
<b>15 436 910.45</b>	<b>-27 504 459.92</b>		<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)</b>
	6 406 426.02		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
86 920 536.39	106 579 863.26		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
122 545 132.83	127 677 897.16		مجموع منتوجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
<b>-35 624 596.44</b>	<b>-21 098 033.90</b>		<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية-</b>
			العناصر غير العادية - المنتوجات (يطلب بيانها) -
			العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)-
			<b>9- النتيجة غير العادية</b>

