

تمهيد :

لقد ناقشنا في الفصل الثاني الجانب النظري للتمويل طويل الأجل و وجدنا أن مصادر التمويل طويل الأجل هي : الأسهم -السندات الأرباح المحتجزة و القروض طويلة الأجل و وصلنا إلى أن المؤسسة لا تستعمل كل هذه المصادر دفعة واحدة ، بل هي تفاضل بينها لتشكل مزيجها الأمثل و كذلك فلكل مؤسسة إقتصادية شكلها القانوني فمؤسسة الكوابل الكهربائية -بسكرة هي شركة ذات أسهم لكنها لم تدخل البورصة و بالتالي لم تطرح أسهمها للإكتتاب و لم تصدر سندات لذلك سنناقش مصدري التمويل اللذان استعملتهما المؤسسة كمصدر للتمويل ، و نظرا لطبيعة الموضوع (التمويل طويل الأجل) و الذي يخص تمويل الاستثمارات حيث تكون المدة طويلة تتعدى العشر سنوات ، فإننا سندرس مايلي : حالة القرض الطويل الأجل الذي مولت به المؤسسة عند إنشائها .
وحالة تخص توسع المؤسسة في الإنتاج باقتنائها لآلة رأسمالية متطورة،مولت ذاتيا .
و يتضمن هذا الفصل مايلي :

المبحث الأول : تحليل نشاط المؤسسة للأعوام 1998.1999.2000.2001

المبحث الثاني : التمويل طويل الأجل في مؤسسة الكوابل الكهربائية بسكرة

المبحث الأول : تحليل نشاط المؤسسة للأعوام 2001.2000.1999.1998

ويتضمن هذا المبحث المطالب التالية:

المطلب الأول : التعريف بالمؤسسة و الميراث المتروك بعد الانفصال عن المؤسسة الأم .

المطلب الثاني : العناصر المسجلة خلال الأعوام 2001.2000.1999.1998 .

المطلب الثالث : تحليل نشاط المؤسسة لنفس الأعوام .

المطلب الأول : التعريف بالمؤسسة و الميراث المتروك بعد الانفصال عن

المؤسسة الأم .

1. تعريف المؤسسة :

- جاءت المؤسسة الوطنية للكوابل الكهربائية - بسكرة بعد إنفصالها عن المؤسسة الأم (م.و. للكوابل) و ذلك بتاريخ 1997/11/04 م .
- التسمية : مؤسسة صناعة للكوابل الكهربائية - بسكرة .
- تاريخ إنشائها : 1998/01/01 م .

• رأس المال : 320.000.000 دج إزداد إلى 8000.000.00 دج بعد تغيير في الديون من طرف بنك الجزائر للتممية (B.A.D) (1.326 مليون دج) من طرف لجنة المتابعة للمجلس الوطني لمساهمات الدولة (CNPE) قرار يحمل رقم 112 لخزينة الدولة المؤرخ في 1999/12/31 م .

• عمل الشركة : صناعة و تجارة النواقل و الكوابل الخاصة بالطاقة ذات الضغط المنخفض و المتوسط (PVC و PR) و صناعة الكوابل المجردة للضغط المرتفع و الدوابل الصغيرة المصنعة من الخشب .

• التنمية و التطور : صناعة و تجارة الأسلاك المركبة evc (قرار رقم 01 AGEX المؤرخ في 2001/05/25 م) .

● نبذة تاريخية عن إنشائها : لقد أنشئت المؤسسة الوطنية للكوابل كوحدة (الكوابل الكهربائية لبسكرة) في جوان 1980 و التي هيكلت و جهزت من قبل المشيد الألماني (SKET IMPORT-EXPORT) (سكات للإستيراد و التصدير) في إطار إتفاق الشراكة المؤرخ في 1977/10/17 . حيث أن :

- كل مجموع الهندسة المدنية تم إنجازه من قبل مؤسسات جزائرية
- تاريخ بدء الإنتاج : فيفري 1986.

- و كل المعدات و الأجهزة صنعت بألمانيا الديمقراطية سابقا ، ماعدا خطوط الفلكنة صنعة بألمانيا الغربية و فلندا .

- تاريخ إنهاء العقد مع المصنع الألماني (المصفى : 2000/06/29).

● مكانة المؤسسة في السوق الوطنية : من خلال تلبية حاجيات الزبائن فإن المؤسسة تغطي :

- 80 % من حاجيات الكوابل الصناعية (بما فيها الكوابل الهوائية) و كذلك الكوابل المنزلية .

- لقد دعمت المؤسسة إنجازاتها في السوق في سنة 2001 - و هذا بعد نحصلها على شهادة الجودة (iso9002) في شهر جوان .

2. الميراث المتروك بعد فصل المؤسسة عن المؤسسة الأم :

● ديون المؤسسة :

تحصلت المؤسسة على قرض متوسط الأجل من البنك الخارجي الجزائري (BEA) يقدر بـ : 1.000.000.000 دج و 1200 مليون دج دين محول في إطار الإتفاق المبرم بين البنك و المؤسسة الأم .

- الإلتزامات : (420 مليون دج)

- ديون الوحدة : (1.209 مليون دج)

- ديون مالية : (102 مليون دج)

- ديون إستثمارية : (260 مليون دج)
- ديون التخزين : (761 مليون دج)
- ديون الإستغلال : 29 مليون دج)
- و من بين العجز الملاحظ 768 مليون دج إلى تاريخ 2001/12/31 بصفة رئيسية و 243 بصفة أرباح
- تسديد الأرباح على قرض طويل الأجل (C.L.T) بـ 66 مليون دج إلى 2001/12/31 م
- إن المؤسسة تتطلع إلى تصفية كل القروض المبرمة مع البنك الخارجي الجزائري في نهاية سنة 2010م
- و يجدر أن نذكر أن المؤسسة الأم قد سبق لها و إن اقترضت من الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط قرضا بموجبه يتم بناء 120 مسكن قيمته بلغت 35.450.000 دج و هذا لمدة 36 سنة ، بداية عملية تسديد القرض بتاريخ 2001/12//21
- 8.7 مليون دج رئيسية .
- 3,0 مليون دج أرباح .
- نظرا لما سبق و بالرغم من الإنجازات المحققة و الديون المسددة منذ الأربيع سنوات الأخيرة تبقى المؤسسة تتحمل على كاهلها ديون كثيرة

المطلب الثاني :

العناصر المسجلة خلال السنوات 1998-1999-2000-2001م.

1- شهادة الجودة (ISO 9002)

- لقد تحصلت المؤسسة على ترخيص لنظام جودة المعيار ISO 9002 نموذج سنة 1994 من طرف الجمعية الفرنسية لتأمين الجودة (AFAQ) و هذا حسب المخطط التالي :

1- إتخاذ القرار للترخيص سبتمبر 1998 .

2- إختيار المرافق أكتوبر 1998 .

3- تشخيص جودة المؤسسة فيفري 1999.

4- تكوين و بداية نظام الجودة و تم كمايلي :

أ- البداية : ماي 1999.

ب-النهاية : ديسمبر 2000.

ت-عدد الإطارات المكونة 41.

ث- المدة الحقيقية للتكوين 30.5 يوم

5- مراقبة الترخيص :

أ- المدة : 12،13،14 و 15 ماي 2001 م .

ب-عدد المراقبين : 2.

6- نتيجة مراقبة الترخيص : جد مقبولة

7- قرار منحة الترخيص : 1 جوان 2001 من طرف اللجنة المختصة

للترخيص التابعة لجمعية (AFAQ) الفرنسية.

و- الحفل الرسمي لتوزيع الرخصة : 22 أكتوبر 2001 من طرف السيد

(هورترال جون شارل) الممثل الخاص لـ AFAQ و هذا بحضور : السيد

وزير الصناعة و إعادة الهيكلة و السيد وزير الفلاحة .

ن - التكلفة = 315.700 فرنك فرنسي .

2- الإنتاج :

المتتبع لمستوى الإنتاج يلاحظ للوهلة الأولى أنه زاد في سنة 2001 بشكل ملحوظ على السنوات 2000.99.98 حيث كانت نسبة الزيادة تقدر بـ 18% مقارنة بسنة 2000 و هي مفصلة كالتالي :

- الكوابل المنزلية : + 66%

- الكوابل Almelec + 44%

- كوابل ذات ضغط متوسط + 08%

- كوابل صناعية + 05%

← إنتاج صناعي للأسلاك المركبة PVC بـ 200 طن

← زيادة في حجم إنتاج الدوابل الخشبية بنسبة 41%

3- المبيعات :

هناك زيادة في نسبة مجموع المبيعات بـ +25 % أي 3283 مليون دج في سنة 2001 مقارنة بسنة 2000 التي حققت فيها 2616 مليون دج و سنة 1999 التي حققت فيها (2015 مليون دج) - إن مجموع المبيعات المحققة خلال سنة 2001 كانت مع الزبائن الدائمين كمايلي :

• شركة سونلغاز (47%)

• شركة كهريف (21%)

• التصدير (8%)

4- القيمة المضافة :

حققت المؤسسة زيادة في القيمة المضافة بـ 41 % أي 832 مليون دج في سنة 2000 إلى 1171 مليون دج في سنة 2001 .

5- النتائج :

حققت المؤسسة نتيجة معتبرة من ناحية الإستغلال وصلت إلى (-) 140 مليون دج في سنة 1998، (+) 10 مليون دج في سنة 1999 ، (+) 151 مليون دج في سنة 2000 إلى 394 في سنة 2001 ما يمثل 161%.

المطلب الثاني : تحليل نشاط المؤسسة للأعوام 2001/2000/99/98

1- التحليل الاقتصادي :

أ- مجمل المبيعات : إن مجمل الأرباح المحققة خلال سنة 2001 م قدر بـ 3283 (مليون دج) فيما يمثل زيادة مقدرة بـ 25 % مقارنة بسنة 2000 حيث كانت تقدر بـ (2616 مليون دج) و التي فاقت الأهداف (بـ 2121 مليون دج) و هذا بسبب :

- استمرارية تصدير الكوابل نحو العراق.
- زيادة في المبيعات على مستوى السوق المحلي بالكوابل و خاصة الكوابل ذات الضغط المتوسط و الموجهة لشركة سونلغاز بنسبة (100%) و الجدول التالي يوضح :

الجدول رقم (01) : المبيعات لكل عميل

الوحدة مليون دج

2001		2000		العملاء
معدل (%)	مجموع (مل دج)	معدل (%)	مجموع (مل دج)	
47	1557	54	1417	- سونلغاز
21	676	18	462	- كهريف
04	126	02	53	- هوملاك
08	254	08	213	- صادرات
20	670	18	471	- آخريين
100	3283	100	2616	المجموع

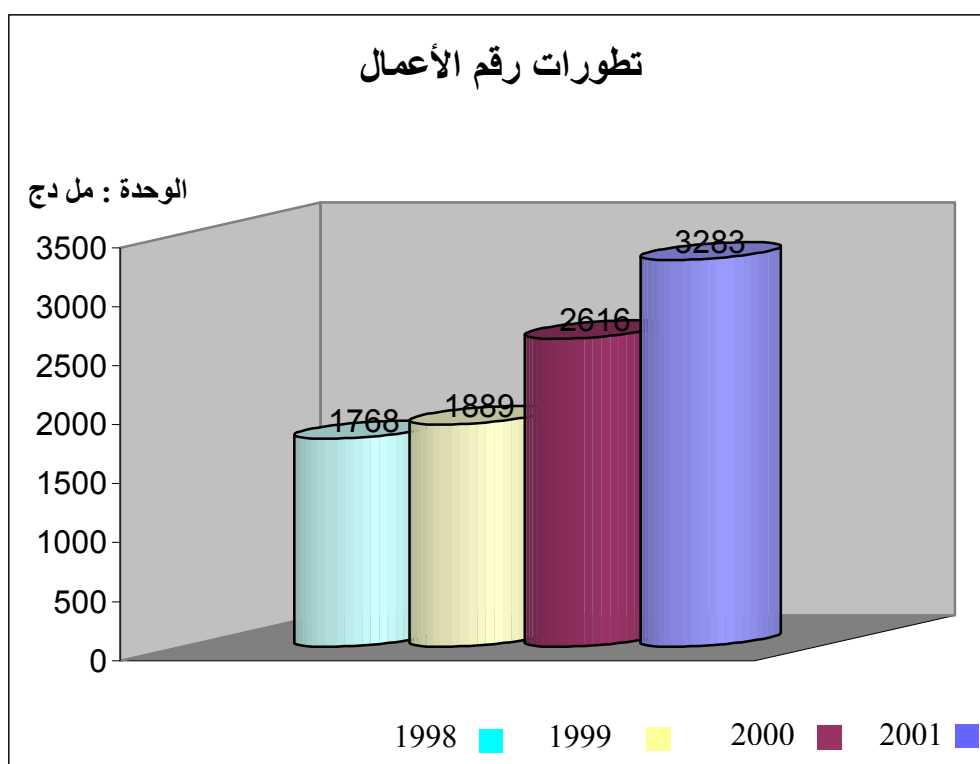
المصدر : وثائق المؤسسة

و كانت تطورات رقم الأعمال (المبيعات) للسنوات 2001.2000.1999.1998 كما هي موضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم (2): تطورات رقم الأعمال للأعوام 2001.2000.1999.1998.

(الوحدة /مليون دج)

(1)1998	(2)1999	التطور(2/1)	(3)2000	التطور(3/2)	(4)2001	التطور (4/3)
1768	1889	+6,84	2616	%38,48	3283	+25,49%



المصدر : وثائق المؤسسة

ب- الإنتاج : الإنتاج خارج الرسوم في سنة 2001 وصل إلى مستوى يقدر بـ : 3323 مل دج , المؤسسة حققت تطورا في الإنتاج منذ نشأتها في 1998 متابعة لنمو نشاطها من سنة لأخرى . والجدول التالي يوضح ذلك

الجدول رقم 03 : تطورات الإنتاج (الوحدة النقدية : مل دج) .

العنصر	(1)1998	(2)1999	التطور(2/1)	(3)2000	التطور(3/2)	(4)2001	التطور (4/3)
الإنتاج	1601	1774	10,80	2618	47,57	3323	%26.92

المصدر : وثائق للمؤسسة

- وبالرغم من الصعوبات في التمويل إلا أن نسبة بلوغ الأهداف المسطرة لسنة 2001 قد تحققت بنسبة 100% فيما يمثل 14051 / طن - 14522 طن .

- إن تطور الإنتاج مقارنة بسنة 2000 وصل إلى زيادة قدرت بـ : + 18% فيما يمثل 14505 طن مقابل 12256 طن في سنة 2000) .

ج - قوائم وتكلفة المستخدمين :

عدد المستخدمين إلى غاية 2001/12/31 كان يقدر بـ : 1019 عون من

بينهم 198 عون مؤقت بما يفسر الزيادة بـ : 31 عونا مقارنة بالأهداف المسطرة لسنة 2001 و مقارنة بزيادة تقارب 46 عونا لسنة 2000 .

- إن هذه الزيادة الإضطرارية فسرت بحاجة المؤسسة لليد العاملة التقنية و هذا لمواجهة تطور نشاطها خلال سنة 2001 م .

- إن مصاريف المستخدمين قد بلغت قيمة مالية 353 مليون دج , في سنة 2001 ضد 268 (مليون دج) في سنة 2000 و 322 (مليون دج) كهدف في سنة

2001 فيما يفسر زيادة بـ : 6% و 10%

- إن نسبة تحقيق الأهداف المسطرة قد بلغت 106% و 105%

- التغيير الذي حدث في هذا المجال في سنة 2001 ناتج عن الزيادة في قوائم المستخدمين من جهة و الزيادة كذلك في رواتب بعض العمال من جهة أخرى .

د- الإستهلاكات :

إن إستهلاك المواد واللوازم وصل إلى 2016 مليون دج سنة 1999 م

و 1760 (مليون دج) في سنة 2000 و 1399 مليون دج للاحتياط , هذا ما فسر الإرتفاع الملاحظ بـ : 15% و 44%

- إن هذا الإرتفاع فسر بزيادة في حجم النشاط خلال سنة 2001 مقارنة بسنة 2000 بـ (+ 705 مليون دج) , يعني 3323 مل دج ضد 2618 مليون دج

- وتجاوز التوقعات كان ب : (+ 901 مليون دج) أي (3323 مليون دج إلى 2422 كتوقعات .

- لقد حققت المؤسسة نسبة معتبرة خلال سنة 2001 وهذا بفضل انخفاض تكاليف الشراء للمواد الأساسية من جهة ونسبة انخفاض في الفضلات من جهة أخرى (حيث مرت من 4,3 % في سنة 2000 إلى 3,3 % في سنة 2001) .

وفيما يلي : تطورا النسبة المتوسطة للإستهلاكات على قيمة الإنتاج خلال السنوات الأخيرة في (2001/ 2000/99/98)

الجدول رقم (04) تطورات النسبة المتوسطة للإستهلاكات على قيمة الإنتاج

(الوحدة : مليون دج)

العناصر	1998	1999	2000	2001
الإنتاج	1601	1774	2618	3323
الإستهلاكات المتوسطة للإنتاج (MP)	1015	1088	1757	2014
معدل الإستهلاك M.P	63%	61%	67%	60%

المصدر: وثائق المؤسسة

هـ - التمويلات :

- شروط سير هياكل التمويل :

إن المؤسسة تملك طريقة في التمويل وهذا منذ إنطلاق عملية المناقصة لتحقيق الشراء , و هي طريقة منتهجة من خلال نظام الجودة , والربح المحقق خلال سنة 2001 يتمثل فيما يلي :

* تطور محقق على :

- السعر : ربح ناتج عن علاوة التحويل في عملية شراء سلك الماكنة .

الإنتاج	2000	2001	ربح 2001
الألمنيوم	200\$	195\$	\$x1762T=8810\$5

ب) بفضل الاشتراك في مجلة نشرية "المعدن و المرور الدائم في سوق LME عن طريق الأنترنت فإن المؤسسة قد تفضل من يوم إلى آخر بين أسعار المواد الأساسية (النحاس ، الألمنيوم) و تساهم في نفس الوقت في تعداد المتعاملين لشراء المواد من الموزعين

ج) تشاورات و تعدد الموزعين للمواد الأولية عن طريق المناقصات بواسطة مايلي :

- تغيير المواد : منذ سنة 1998 إرتأت المؤسسة العمل بسياسة التعويض و هذا لتحسين ثمن الشراء من خلال مايلي :

أ- الاوراق الحديدية للتمتين الخاصة بتغطية الكوابل

ب- مواد PVC للعزل و التغطية : تعويضها ببعض المواد من نوع 3000H بـ 4000 مل

ت- نوعية الخشب المستعمل لصنع الدوابل

ث- DIN عوض بـ DOP

• النوعية :

- فرض رخصة (ISO 9002) بالإضافة إلى الرخصة المعطاة من قبل المخابر

الخاصة بالمؤسسة و هذا لكل أنواع المواد التي تدخل في صنع الكوابل .

• المدة المحددة :

في هذا الإطار تحدد المدة الزمنية من خلال نتائج المفاوضات و نظرا للحالة

العامة لخزينة المؤسسة و مدة الإنجاز المتفق عليهما مع الزبائن الأساسيين

و بالإضافة لما سبق فإن المؤسسة قامت بزيادة في شروط التخفيض مع بعض الموزعين ، و هذا باستعمال عملية الإعادة الوثائقية عوض استعمال الديون الوثائقية .

- الخدمات : إن مبلغ المصاريف حول الخدمات إلى 2001/12/31 بلغ 86(مليون دج) و (28 مليون دج) مسطرة كأهداف و- القيمة المضافة :

إن القيمة المضافة المحققة خلال سنة 2001 بلغت 1177 مليون دج 832 مليون دج في سنة 2000 و 998 مليون دج كتوقعات ، فيما يفسر التطور بـ 41% و 18%

- القيمة المضافة أخذت التغيرات التالية خلال الأربع سنوات الأخيرة :

جدول رقم 5 : تغيرات رقم الأعمال و القيمة المضافة

الوحدة : مليون دينار .

البيانات	1998	1999	التغيرات (2/1)	2000	التغيرات (3/2)	2001	التغيرات (4/3)
لقم الأعمال	1768	1889	+7%	2616	+38%	3283	+25%
القيمة المضافة	577	671	+16%	832	+24%	1177	+41%
معدل القيمة المضافة /رقم الأعمال	+33%	+36%	+03%	+32%	-4%	36%	+4%

و يمكن تلخيص تطور القيمة المضافة و الثروة التي خلقت خلال السنوات
2001.200.99.98 كما يلي :

الجدول رقم 06 : تطور تدفقات القيمة المضافة و الثروة.

الوحدة: مليون د ج.

2001		2000		1999		1998		البيانات
النسبة %	المجموع	النسبة %	المجموع	المجموع	النسبة %	المجموع		
100	1177	100	832	100	671	100	577	القيمة المضافة
30	353	32	268	35	234	43	250	مصاريف المستخدمين
5	64	7	56	7	45	7	41	ضرائب ورسوم
17	195	24	202	42	281	67	384	مصاريف مالية
52	612	62	526	84	560	117	675	المجموع

الأرقام القياسية المحققة من خلال حساب القيمة المضافة تدل على أن المؤسسة
حققت أو كونت ثروتها انطلاقا من سنة 1999 من 84% إلى 52% في سنة
2001

ي- المصاريف : المصاريف التي تحملتها المؤسسة على عاتقها خلال سنة
2001 ، بلغت 195 مليون دج ، 202 مليون دج في سنة 2000 و 203 مل
دج كأهداف ، مما يعني نسبة (-3%) مقارنة بسنة 2000.

إن المصاريف المالية تعتبر من بين المناصب الثقيلة من ناحية أعباء الاستغلال
للمؤسسة و هذا منذ نشأتها و هذا راجع طبعاً للديون الكبيرة التي ورثتها
المؤسسة بعد انفصالها عن المؤسسة الأم .

- ورغم التحسن في تسديد الديون من سنة إلى أخرى إلا أن المصاريف المالية تبقى جد
مرتفعة مسجلة بذلك نسبة 17% مقارنة بالقيمة المضافة لسنة 2001.

ل- الفائض الصافي للإستغلال : (EBE)

الفائض الصافي للإستغلال المحقق خلال 2001 بلغ 760 (مليون دج) في سنة 2000 و 611 (مليون دج) كأهداف ، بنسبة تحقيق +50% و . 24%
 إن نسبة الفائض الصافي للإستغلال تجاوز 19% سنة 2000 و 23 سنة 2001 و هذا بفضل إستقرار ثمن البيع من جهة و تحسين ثمن الشراء من جهة أخرى .
 م- نتائج الإستغلال :

إن نتيجة الإستغلال لسنة 2001 كانت إيجابية بـ 394 مليون دج حيث كانت
 - 151 مليون دج في سنة 2000 و 219 مليون دج كأهداف
 - لقد تمكنت المؤسسة من تحقيق نتائج جيدة منذ بداية سنة 2000 حيث حققت توازن مالي سنة 2001 .

ن- الهامش الصافي للتسيير المالي الذاتي : (MBA)

الهامش الصافي للتسيير الذاتي في سنة 2001 سجل نتيجة 532 (مليون دج) و كان التطور المحقق خلال السنوات الأربع كمايلي :

الجدول رقم 07 : الهامش الصافي للتسيير المالي الذاتي

(الوحدة : مل دج)

البيان	1998 (1)	1999 (2)	2000 (3)	2001 (4)
الفائدة الصافية	-264	-46	187	341
الإهتلاكات	232	169	178	191
M.B.A	-32	123	365	532

المصدر وثائق المؤسسة

ملاحظة : بدأت المؤسسة في استغلال رؤوس أموالها منذ سنة 1999 و ما يلي نعطي تطور الحسابات الوسيطة للسنوات 1998-1999-2000-2001.

الجدول رقم 08 : تطور الحسابات الوسيطة للتسيير للفترة 2001/1998 :

(الوحدة = مليون دج)

2001	2000	1999	1998	البيان
51	2	9	18	- مبيعات بضاعة
47	1	2	12	- تكلفة البضاعة
4	1	7	6	- الهامش التجاري
3222	2603	1867	1745	- إنتاج مباع
40	3	-105	-149	- إنتاج مخزن
-	-	-	0	- منتجات E.P.E.M
10	10	12	5	
3323	2618	1774	1601	- الإنتاج السنوي
3283	2616	1889	1768	رقم الأعمال (خارج الرسم)
2	3	30	3	- تغيير حجم الإنتاج
2016	1760	1118	1016	- مواد و لوازم مخزنة
86	28	22	16	- خدمات
1177	832	671	577	القيمة المضافة
353	268	234	250	مصاريف المستخدمين
64	56	45	41	ضرائب و رسوم
760	508	392	286	الهامش الصافي للإستغلال
195	202	281	384	- مصاريف
5	3	2	5	- مصاريف أخرى
191	178	169	232	- إهلاكات
5	-	3	4	- منتجات
21	26	67	191	- تغيير الإنتاج
394	151	10	-140	- نتيجة الإستغلال
82	162	194	236	- منتوجات خارج الإستغلال
101	126	250	360	- منتوجات خارج الإستغلال
18	36	-56	124-	- نتيجة خارج الإستغلال
419	187	-46	-264	النتيجة الصافية للإستغلال
72	0	0	0	IBS
341	187	-46	-264	- النتيجة الصافية
532	365	123	-32	- الهامش الصافي للتسيير المالي الذاتي M.B.A

المصدر : وثائق المؤسسة

2- التحليل المالي :

الجدول رقم 09 أهم النسب المالية :

(الوحدة =مليون دج)

2001	2000	1999	1998		
0.22	0.15	0.11	0.07	مجموع الديون /الفائض الصافي للإستغلال	R1
0.66	0.69	0.61	0.55	مجموع الأصول/رأس المال الثابت	R2
0.30	0.32	0.35	0.43	CAHT / مستحقات مالية	R5
0.06	0.08	0.15	0.21	القيمة المضافة /مستحقات مالية	R4
0.60	0.53	0.48	0.54	الأصول/الأصول المتدولة	R3
+21.18	+17.10	+7.19	-0.15	قيمة سلم التنقيط Z	

المصدر : وثائق المؤسسة

- من الجدول نجد أن :
- المؤسسة تمركزت في منطقة الخلل في سنة 1998 ، ومرت إلى منطقة الحذر سنة 1999 و إلى المنطقة الحسنة سنتي 2000 و 2001 و رغم التحسن من سنة إلى أخرى إلا أن النسب المالية R و R4 بقيت متدهورة و هذا راجع إلى الديون الكبيرة الموروثة عن المؤسسة الأم .

الجدول رقم 10 : تحديد رأس المال العامل الصافي

البيانات	1998	1999	2000	2001.
الأموال الخاصة	1624	1361	1502	1843
ديون طويلة الأجل	1700	1626	1865	1664
رأس المال الثابت	3324	2987	3367	3507
الأصول الصافية	2575	2495	2337	2163
رأس المال العامل الصافي	7749	4493	1037	1344

المصدر : وثائق المؤسسة

من الجدول : نستنتج أن المؤسسة نجحت في استغلال جزء كبير من رصيدها الدائم خاصة سنة 2000 و 2001 في مجال استغلالها

- نسب السيولة والخزينة :

نسبة السيولة العامة = أصول قصيرة الأجل / ديون قصيرة الأجل

جدول رقم 11 : نسبة السيولة العامة

الوحدة (مليون = د ج)

البيانات	1998	1999	2000	2001
أصول قصيرة الأجل	2939	2362	2564	3214
ديون طويلة الأجل	2420	1861	1478	1827
نسبة السيولة العامة	1,21	1,27	1,73	1,76

- توجد المؤسسة في حالة مريحة خلال سنة 2000 , هذه الحالة تحسنت خلال سنة 2001 , علما أن تحويل الديون كان 2 و 9 شهر خلال نفس السنة .

- نسب السيولة المخفضة = الأصول المتداولة - المخزونات

الديون قصيرة الأجل

جدول رقم 12: نسبة السيولة المخفضة

الوحدة (مليون = د ج)

البيانات	1998	1999	2000	2001
الديون المتداولة	1266	874	1127	1841
ديون ق . الأجل	2420	1861	1478	1827
نسب السيولة المخفضة	0,52	0,47	0,76	

المصدر : وثائق المؤسسة

من هذا الجدول نستنتج أنه : رغم التحسن الملحوظ سنة 2000 , إلا أن الديون المتبقية تبين أن المؤسسة لم تستطع تسديدها على المدى القصير , حتى وإن تمت عملية التسديد بنسبة 100% .

المبحث الثاني : التمويل طويل الأجل في مؤسسة الكوابل الكهربائية بسكرة

المطلب الأول : التمويل طويل الأجل الخاص باستثمارات المؤسسة التي قامت بها شركة SOGELERG

1 - التكاليف و شروط الدفع :

أ- الأسعار الإجمالية

إن الثمن المخصص كأجرة لتحويل أعمال (A.I) المستثمر الألماني في إطار المهمة التي كلف بها من طرف سونيلاك (الاسم السابق للمؤسسة) يصل إلى 8 . 421 . 705 دج (ثمانية ملايين وأربع مائة وواحد و عشرون ألف و خمس مائة وسبعة دينار جزائري) .
- و 25 . 183 . 850 فرنك فرنسي .

(خمسة وعشرون مليون ومائة و ثلاثة و ثمانون ألف و ثمانية مائة و خمسون فرنك فرنسي)

- وتعتبر هذه الأسعار نهائية إجمالية و غير قابلة للمراجعة وهذه الأسعار تتكون مما يلي :

الدراسات :

دراسة ما قبل المشروع	175 . 518 ف . ف	21 . 150 دج
دراسة المشروع	250 . 164 . 6 ف.ف	105 . 750 دج
دراسة التنفيذ	100 . 218 . 6 ف . ف	846 . 000 دج
أعمال أخرى	782 . 550 ف . ف	475 . 875 دج
<hr/>		
مجموع الدراسات	13 . 683 . 075 ف . ف دج	1,448 . 775 دج

الورشة : مديرية الأشغال الهندسة المدنية

(240س / شهر)	8 . 629 . 200 ف . ف	5 . 424 . 750 دج
مهمة الورشة :		
وسائل الإنتاج : (72 سا/ش)	2 . 871 . 575 ف.ف	1,584 . 180 دج
مجموع الورشة	11 . 5000 . 755 ف.ف	6 . 972 . 930 دج
مجموع العام	25 . 183 . 580 ف.ف	8 . 421 . 705 دج

– الحصة بالفرنك الفرنسي :

– كل التخفيضات (التسديدات) الأخرى من غير التي تحضي بتحويل مالي تسدد من طرف (سونيلاك المستثمر الألماني) وهذا عن طريق صب المال في الحساب

الجاري الخاص بـ A. I و الموجودة على مستوى بنك باريس الوطني (B.N.P)
(الوكالة المركزية تحت رقم 307 . 291) .

2 - طريقة التمويل :

- 15% تسدد كتسبيق , وهذا بداية من تاريخ إجراء عملية الاتفاق مقابل إعطاء ضمان إرجاع التسبيق في حالة عدم النجاح في العمل .

- 80% تسدد من طرف (سونيلاك) , وهذا بتقديم الفواتير و الوضعيات الشهرية من طرف المستثمر الألماني

- شركة (سونيلاك) ملزمة بتسديد المبالغ المالية ، وهذا في ظرف 30 يوما ابتداء من تاريخ إستلامها للفاتورة الشهرية . وفي حالة عدم رد شركة (سونيلاك) فإنه يجب على A.I أن ترسلها بكل الوسائل الخاصة كالتلكس .

- إذا مضت مدة 90 يوما بعد استلام شركة (سونيلاك) الفاتورة فإنه تطبق حصة الفوائد على المبالغ الواجب تسديدها .

- 5% تسدد عند نهاية مهمة A . I و التي قررت بعد الشهر 55 بعد إجراء التنفيذ وهذا بتقديم المحضر النهائي الخاص بالاستلام و الممضي من طرف الجهتين المعنيتين حسب ما تنص عليه المادة (12 . 2) من العقد المبرم بين السونيلاك و A.T , وكل تأخير يتجاوز الشهر 58 من تاريخ إجراء التنفيذ يلزم الطرف المتأخر بدفع التعويض .

وفي حالة عدم إجراء عملية الإستلام النهائي , كما كان متفق عليه أعلاه ، فإنه يتوجب أخذ كفالة كضمان بنفس القيمة المالية تعطى من طرف

(المستثمر الألماني AI لصالح شركة سونيلاك) و التي تحدد بموجب إتفاق مشترك بين الطرفين و التي تناسب مدة 55 شهرا من التاريخ الجديد المحدد للإستلام النهائي

3- شروط التخليص (التسديد) :

أ- الدراسات :	2.052.462 فرنك فرنسي
15% كتنسيق يعني :	
و التي تتجزأ كما يلي :	
- دراسات ما قبل المشروع :	77.726 ف.ف
- دراسات المشروع :	924.638 ف.ف
- دراسات تنفيذ :	932.715 ف.ف
- أعمال أخرى :	117.383 ف.ف

إن عملية التسديد تتم حسب الطرق المنصوص عليها سابقا و حسب الشروط التالية

- مسددة بدين شراء مدعم من طرف البنك الوطني لباريس BNP و بنك (الهند الصينية) لصالح شركة (سونيلاك).
- و يسدد هذا الدين من طرف شركة (سونيلاك) في ظرف 05 سنوات حسب دفعات سداسية متساوية و متتالية .
- العملية الأولى تتم بعد 06 أشهر ، من نهاية الدراسات المقررة بعد نهاية الشهر 23 من إجراء التنفيذ ، وعلى آخر تقدير إلى التاريخ المحدد من طرف الجهتين في الإتفاق الثنائي في إطار دين الشراء (06 أشهر بعد الشهر 27 إنطلاقا من تاريخ إجراء التنفيذ).

684.153 ف.ف	- 5% يعني تتجزأ إلى :
25.909 ف.ف	- دراسات قبل المشروع :
308.212 ف.ف	- دراسات مشروع :
310.905 ف.ف	- دراسات تنفيذ :
39.1227 ف.ف	- أعمال إضافية :
الدفع يكون من طرف سونيلاك على الحساب الجاري NR — A.I	ب- الورشة : 15% كتسبيق يعني : تتجزأ إلى : - مديرية الأعمال للهندسة المدنية : - مهمة و رشة ، وسائل إنتاج :
المفتوح في B.E.A (البنك الجزائر الخارجي (80% يعني : تتجزأ إلى : - مديرية الأشغال للهندسة المدنية - مهمة و رشة وسائل إنتاج :
1.725.116 ف.ف	
1.294.380 ف.ف	
430.726 ف.ف	
9.200.620 ف.ف	
6.903.360 ف.ف	
2.297.260 ف.ف	

ويكون الدفع كما يلي

15% تدفع أو تسدد كتسبيق إنطلاقاً من تاريخ تنفيذ الإجراء الخاص بالإتفاق و هذا يدفع كفالة لإعادة التسبيق من نفس المبلغ حسب النموذج المذكور في الملحق رقم 04 للعقد المبرم بين الطرفين .

80% تسدد من طرف سونيلاك عند تقديم الفاتورات و الوضعيات الشهرية من طرف الـ A.I. المستثمر الألماني .

لا بد في اجل 30 يوما بدءاً من إستلام أو رفض الفاتورة الشهرية لسونيلاك القبول او الرفض و في غياب جواب من الشركة لا بد إعادة تمديد العقد بأي طريقة متاحة (التلكس) و في آخر المطاف في أجل 90 يوما بعد إستلام الفاتورة

من سونيلاك تطبق الفوائد المنتهية على القيم المدانة فعليا حسب المادة 13-5 في العقد .

5% تدفع عند نهاية مهمة AI في 55 شهرا بعد تاريخ البدء في الأشغال على ذمة تقديم آخر محضر تسليم نهائي ممضي من الطرفين كما هو محدد في المادة 12-2 من العقد.

4 - سجل الإستحقاقات الإجمالي المتوقع للتسديد :

سجل الإستحقاقات له هدف وحيد و هو السماح لشركة (سونيلاك)

التخطيط الخاص بالمصاريف حسب الإتفاق الحاضر

و يحضى هذا السجل بمراقبة يومية أو دائمة ، بداية كل سداسي

- تمويل النقل الجوي :

إن تكلفة النقل الجوي الخاص بعمل (A.I) من الخارج إلى الجزائر و من

الجزائر إلى الخارج محدد بمبلغ على أكثر تقدير (أقصى) بـ :

337.540 دج ، هذا المبلغ الغير قابل للمراجعة لا يدخل في المبلغ المحسوب

من قبل (الأسعار الإجمالية)

فيما يخص الرحلات من الخارج إلى الجزائر و من الجزائر إلى الخارج فإن

شركة سونيلاك ملزمة بان تضع تحت تصرف A.I تذاكر السفر .

و من هنا يجب على A.I أن تطلب من شركة سونيلاك بوقت كافي على الاقل

30 يوما قبل وقت الذهاب المحدد

كما يجب ذكر أسماء المسافرين و الأماكن المقرر الذهاب إليها و حتى الخط

الذي يجب سلكه إلى سونيلاك ، وهذا في نفس الوقت الذي يبعث فيه الطالب

المطلب 2 :

تمويل تكاليف الاستثمارات التي قامت بها شركة INVEST-EXPORT

1- شروط التمويل - طرق التخليص

السعر إجمالي و محدد للعملية ، جزافيا و غير قابل للمراجعة ، تبعا للمهام المكلف

بها المنجز للعملية و هذا حسب مايلي :

- المارك الألماني : 93.144.139

- الدولار الأمريكي : 94.745.403

- الدينار الجزائري 33.896.640

نسدده و تمول من طرف شركة سونيلاك حسب الشروط التالية :

15% من المبلغ الإجمالي محددة بالمارك الألماني بمبلغ 13.971.621 مارك

ألماني.

إبتداء من إجراء التنفيذ

15% من المبلغ الإجمالي محررة بالدولار الأمريكي بمبلغ يقدر بـ :

14.211.810 دولار أمريكي

إبتداء من تاريخ إجراء التنفيذ.

15% من المبلغ المحدد بالدينار الجزائري بمبلغ يقدر بـ : 5.084.496 ابتداء من

تاريخ إجراء التنفيذ .

85% من المبلغ المحدد بالدولار الأمريكي بمبلغ يقدر بـ 80.533.593 يمثل كل

الخدمات و الوسائل القادمة من ألمانيا الديمقراطية و المشمولة في إطار

إتفاق 17/أكتوبر/1977 المبرم بين ألمانيا الديمقراطية و الجزائر .

هذا التحويل ذو نسبة فوائد مقدرة بـ 6% في السنة و التي تسدد خلال (22)

مرحلة سداسية بمبلغ 3.660.618 دولار أمريكي لكل واحدة (مرحلة) ، أول دفعة

سداسية المفروضية بعد سنتين من إمضاء الإتفاق الموجود في المحضر الرسمي

الخاص بالاستلام النهائي وعلى آخر تقدير بعد 94 شهرا من التاريخ صفر

- 85% من المبلغ المحدد بالمارك الألماني المقدر بـ : 79.172.518 مارك

ألماني الذي يمثل الخدمات و المستلزمات القادمة من ألمانيا الديمقراطية ، و الممول

في إطار الدين الموزع بنسبة فائدة مقدرة بـ 8% سنويا ، هذا التمويل يسدد خلال

16 دفعة (دفعات سداسية) بمبلغ : 4.948.282 م.أ لكل واحدة ، الدفعة الأولى

السداسية مفروضة بعد الشهر 56 بعد تاريخ صفر

- كل الفوائد تفوتر سداسيا و مفروضة بعد (60) يوما ، إنطلاقا من إستلام

شركة سونيلاك الفاتورة و إبتداء من تسديد اول دفعة دين، فإن تسديد الفوائد

يتم تدريجيا لتسديد الدفعات السداسية

- أما الفواتير الخاصة بالخدمات : فإن حساب الفوائد يتم إبتداء من تاريخ قبول

شركة سونيلاك لذلك هذا القبول يتم بعد (15) يوما من إستلام الفواتير من

طرف سونيلاك .

- لكل هذه العمليات المحددة فإن هذا التاريخ يناسب التاريخ المقرر في نماذج كفيات التسديد المقررة
- أما فيما يخص فواتير وسائل أو عتاد الإنتاج : فإن حساب الفوائد يبدأ (30) يوما بعد التاريخ المعروف أو إنطلاقا من رسالة النقل الجوي .

2- الضمانات البنكية :

- الضمانات الخاصة باسترجاع التسبيقات :
- إنطلاقا من الإجراءات المتخذة و المقررة من طرف وزارة المالية الجزائرية بتاريخ 1 فيفري 1973 فإن منجز العملية يدفع للبنك الخارجي الجزائري ضمانين ، بمبلغ يساوي لمبلغ التسبيقات الذي يدفع من طرف شركة سونيلاك
- هذه الضمانات التي يجب أن تقوم بها البنك الوطني الألماني و التي تكون موافقة للنموذج الموجود في الملحق الخاص بالاتفاقية المبرمة ما بين سونيلاك و القائم على الأعمال ، و هذه الضمانات تستعمل من طرف البنك الخارجي الجزائري لصالح شركة سونيلاك .
- و يسلم منجز العمل ضمان عن طريق البنك القومي الألماني بمبلغ يقدر بـ :
- (7.749.512 سبعة ملايين و سبع مائة و تسع و أربعون ألف و خمس مائة و إثني عشر) دولار أمريكي

- (6.985.810 ، ستة ملايين و تسع مئة و خمس و ثمانون و ألف و ثمانية مئة و عشرة) مارك ألماني ، و تسلم هذه الضمانات على شركة سونيلاك ابتداء من تاريخ إجراء التنفيذ او التاريخ صفر .

المطلب الثالث: مفاضلة المؤسسة بين مصادر التمويل

في سنة 2001 – مؤسسة الكوابل الكهربائية كانت بحاجة إلى تمويل إضافي يبلغ 50.000.000 دج لتمويل عملية شراء أصل متمثل في آلة متطورة و بالتالي التوسع في إستثمارتها و كانت بصدد المفاضلة بين إستخدام التمويل بالقروض طويلة الأجل أو من حقوق الملكية .

يمكن إستعمال المعلومات المالية التي تم جمعها في التحليل و هي كما يلي :

المركز المالي للمؤسسة في 2001/12/31.

الوحدة مليون دج.

المبلغ	الخصوم	المبلغ	الأصول
287(10%)	قروض ق الأجل	2586	أصول
1642	إجمالي خصوم		متداولة
	متداولة	2129	
1661(11%)	قروض ط الأجل		صافي أصول ثابتة
801	أسهم عادية		
611	أرباح محتجزة		

و كانت قائمة الدخل المتوقعة للشركة في 2001/12/31 كما يلي :

(الوحدة: مليون دينار)

بعد التوسع	قبل التوسع	
3450	3221	إيرادات المبيعات
1250	1176	صافي دخل المبيعات
	179.84	الفوائد على القروض
	412	الدخل قبل الضريبة
	71	الضريبة (40%)
	341	صافي الدخل

معايير صناعة الكوابل:

نسبة القروض قصيرة الأجل /إجمالي الأصول	25%
نسبة الفوائد على ق ط الأجل /صافي الثروة	26%
حقوق الملكية /إجمالي الأصول	56%
معدل تغطية الأعباء الثابتة	7%
نسبة التداول	2.6 مرة
العائد على حقوق الملكية (الأرباح)	14%

يلاحظ أن معدل التوزيعات النقدية 40% من صافي الدخل و أن تكلفة القروض طويلة الأجل الحالية 11% و أن تكلفة حقوق الملكية 14% و إذا ماتم الحصول على الأموال الإضافية عن طريق القروض فسوف تبلغ تكلفة التمويل بالقروض 13% و تكلفة التمويل بالملكية 15% .

إذا ما أستخدم التمويل بالملكية لتوفير الأموال الإضافية المطلوبة للتوسع فسوف تبقى تكلفة التمويل بالقروض كما هي حاليا أي 11% و سوف تخفض تكلفة التمويل بالملكية إلى مستوى 12% و يرجع ذلك إلى أن التمويل بالملكية سوف بصح الوضع و يقلل من الإفراط في إستخدام القروض و الذي يقاس بدرجة إستخدام المديونية مما يقلل المخاطر التي يتعرض لها المساهمين،و لتحليل الوضع المالي للشركة و أي من المصادر ستستخدم سنقوم بمايلي :

- تحليل المخاطر المالية للشركة بإستخدام نسب الهيكل المالي و معدل تغطية الأرباح الثابتة للمديونية .
- إستكمال قائمة الدخل المتوقعة للشركة في ضل إستخدام نوعي التمويل
- حساب القيمة السوقية لحقوق الملكية و السعر السوقي للسهم قبل و بعد إستخدام نوعي التمويل .
- حساب القيمة السوقية للشركة .

- حساب التكلفة المتوسطة للأموال الحالية للشركة و المتوقعة في ظل إستخدام نوعي التمويل .

- الوصول إلى تحديد المصدر التمويلي الذي يجب على المؤسسة إستخدامه؟.

أولاً: تحليل المخاطر المالية للمؤسسة

التمويل بالملكية		التمويل بالقروض		الوضع الحالي		المبلغ	النسبة %
النسبة	المبلغ	النسبة %	المبلغ	النسبة %	المبلغ		
27%	1642	28%	1642	35%	1642	1642	35%
28%	1661	49%	2911	35%	1661	1661	35%
45%	2662	23%	1412	40%	1412	1412	40%
100%	5965	100%	5965	100%	4715	4715	100%

دراسة مقارنة للنسب :

النسب المتوقعة		معايير المؤسسة	معايير الصناعة	مقارنة
حقوق الملكية	ق.ط.أجل	المؤسسة	الصناعة	
4,8%	4,8%	6%	25%	ق ق / مجموع الأصول
33%	54%	35%	26%	ق ق / مجموع الأصول
45%	24%	30%	56%	حقوق الملكية/إجمالي الأصول
6,4 مرة	3,5 مرة	4.6 مرة	7 مرات	معدل تغطية الأرباح الثابتة

نلاحظ انه يتم إستخدام إجمال التمويل طويل الأجل بالقروض عند حساب نسبة

القروض طويلة الأجل على إجمالي الأصول،بينما تم حساب الفوائد المدينة على

القروض طويلة الأجل عند حساب نسبة هذه الأعباء على حقوق الملكية و في القائمة

المتوقعة تم حساب الفوائد كما يلي : (الفوائد الحالية على القروض طويلة وقصيرة الأجل) ذات الفوائد + الفوائد على القروض الجديدة .

و يتضح من تحديد النسب في هذا المستوى أن الفوائد على القروض طويلة الأجل على حق الملكية أعلى من متوسط الصناعة و أن نسبة حقوق الملكية على إجمال الأصول أقل من معيار الصناعة و ان معدل تغطية الأعباء الثابتة منخفض، و ان التمويل بالقروض يؤدي إلى زيادة المخاطر بينما التمويل عن طريق حقوق الملكية يؤدي إلى تحسين هذه النسب بالمقارنة مع معايير الصناعة .

المركز المالي المتوقع :

الوحدة : مليون دج.

التوسع عن طريق		في ظل عدم التوسع	المكونات
القروض	حقوق الملكية		
13%	11%	14%	تكلفة حقوق الملكية
15%	12%	11%	تكلفة القروض
2911	1661	1661	مجموع القروض ذات الفوائد

حساب الفوائد :

الوحدة : مليون دج.

التوسع عن طريق		في حالة	
الملكية	القروض	ع	د
28.7	28.7	28.7	قروض ق الأجل %10 x 287
151.14	151.4	148.17	قروض ط الأجل %11 x 1347 +
-	162.5	-	1250%13 x
177	343	177	إجمالي الفوائد
1250	1250	1176	صافي دخل المبيعات
177	343	177	الفوا د
1073	907	412	الدخل قبل الضريبة
429	363	164.8	الضريبة على الدخل %40
644	544	247	صافي الدخل

القيمة السوقية لحقوق الملكية

بعد التوسع عن طريق		قبل التوسع	البيان
حقوق الملكية	القروض		
644	544	247	- صافي الدخل
%12	% 15	%14	- تكلفة حقوق الملكية
90 سهم	80 سهم	80 سهم	- عدد الأسهم المتداولة

175	120	100	- قيمة السهم (دج)
17500	9600	1800	- القيمة السوقية للملكية

قيمة الشركة

الوحدة : مليون دج .

بعد التوسع		الوضع	
حق الملكية	بالقروض		
		ا	
		ل	
		ح	
		ا	
		ل	
		ي	
17500	9600	1800	قيمة حقوق الملكية
1661	2911	1661	قيمة القروض
19161	12511	3461	قيمة الشركة
0.09	0.30	0.92	القروض/حق الملكية
0.08	0.23	0.48	القروض/ ق الشركة
0.91	0.76	0.52	حقوق الملكية / ق الشركة

حساب التكلفة المرجحة المتوسطة للأموال :

تكلفة الأموال قبل التوسع = ك ق (1 - ت ق) / ق ش + ك م (م/ق ش)

$$0.52 * 0.14 + 0.48(0.4-1)0.11 =$$

$$= \% 0,1028 = 0.0728 + 0.03 =$$

10%

حيث :

ك ق : تكلفة القروض

ك م : تكلفة حقوق الملكية .

ق : قيمة القروض .

م : تساوي قيمة حقوق الملكية .

ق ش : قيمة الشركة .

التكلفة بعد التوسع عن طريق القروض :

$$0,76 \times 0,15 + 0,23 \times 0,6 \times 0,13 =$$

$$= 0,124 = 0,114 + 0,01$$

12,4%

التكلفة بعد التوسع عن طريق حقوق الملكية :

$$0,109 + 0,005 = 0,91 \times 0,12 + 0,08 \times 0,6 \times 0,11$$

$$= 0,114 =$$

11,42%

يلاحظ مما سبق أنه ينبغي على الشركة تفضيل التمويل عن طريق حقوق الملكية

لعدة أسباب هي:

- أنه يترتب على ذلك تخفيض نسبة المديونية و بذلك يقوى أو يرفع معدل

تغطية الأعباء الثابتة .

- أنه يترتب على ذلك زيادة قيمة حقوق الملكية و بالتالي قيمة الشركة

- إستخدام هذا المصدر في التمويل يؤدي إلى تخفيض تكلفة الأموال مما ينعكس ذلك في تخفيض المخاطر نتيجة تخفيض معدل الرفع المالي .
- المصدر: التحليل من إعداد الطالبة بناء على معطيات المؤسسة .**