

جامعة أمحمد بوقرة_بومرداس



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص : إقتصاد التأمينات

مذكرة بعنوان

استخدامات تقييم الأداء المالي لتوجيه الاستثمار في شركات التأمين
— دراسة ميدانية لدى محلل مالي (محافظ حسابات)—

تحت إشراف الأستاذ:

بن عيسى عبد الرحمان

من إعداد الطالبين :

❖ عقومي ملشة محمد

❖ مبرك مريم

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وعرفان

الحمد لله سبحانه وتعالى الذي وفقنا لإنجاز هذا العمل المتواضع

كل الشكر لمن قدم لنا الدعم ومدنا بخبرته ومعرفته الواسعة

نتقدم بجزيل الشكر إلى أستاذنا الكريم بن عيسى عبد الرحمان الذي

منحنا من وقته وجهده الشيء الكثير وساعدنا على إنجاز هذا

البحث

كما نتقدم بجزيل الشكر إلى جميع الأساتذة من الطور الابتدائي إلى

الطور الجامعي

أيضا نشكر عمال مكتب محافظ الحسابات ونتقدم بجزيل الشكر إلى

جميع زملائنا وزميلاتنا في الدراسة دفعة 2023/2022

إهداء

أهدي ثمرة هذا العمل إلى الذي قال عزوجل فيهما: " وقل ربي إرحمهما كما ربياني

صغيرا "

إلى من كللهما الله بالوقار وتطلعوا إلى نجاحي بنظرات الأمل

والدي الكريمين

أبي الغالي يا من أردد إسمه بكل إفتخار سعيت وشقيت لأنعم بالراحة والهناء لم

تبخل عليا بشيء من أجل دفعي في طريق النجاح أبي نور عيني

أطال الله في عمرك

أمي الغالية يا من كنت سندي في السراء والضراء يا من اجتهدت وحرصت على

نشأتي وتربيتي وغمرتني بحبك وحنانك يا من يعجز اللسان عن الثناء عليك والقلم

عن وصفك أمي الحبيبة

إلى إخوانتي وعائلي الكبيرة أعز ما أملك في هذه الدنيا حفظكم الله

إلى أصدقائي رفقاء دربي رعاكم الله في حفظه

الإهداء

كلما كبرنا كبرت أحلامنا في نفوسنا وكبرت آمال الغير فينا... قد نكون
حققناها أو لا نكون، أن ما يهم أننا حاولنا إرضاء أنفسنا وكل من عقد
آماله علينا...

أهدي عملي المتواضع إلى كل من أحبني وابتسم في وجهي ومد يد
العون لي.

إلى التي أحرقت سنوات العمر شموعا تضيء دربي، إلى التي ملكتني
عرش قلبها فتجلى كياني بوجودها، إليك يا شمس الحياة أمي الحبيبة.
إلى من رسم خطواتي، ونمت معه دعائم شخصي، إلى الذي صقل في
ذاتي ونحت فيها مبدئا قيما كانت ولا تزال الدرع الواقي خاصتي أبي
العزیز.

إلى جميع إخوتي سندي ومصدر السعادة في الحياة.

مبرك مريم

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور تقييم الأداء المالي في توجيه المستثمر إلى اتخاذ قرار الاستثمار في شركات التأمين، وهو ما يتطلب تحليل الوضعية المالية لشركات التأمين، وعلى هذا الأساس لابد من اعتماد نسب التحليل المالي بصفة عامة ونسب الملاءة والمردودية والربحية بصفة خاصة كآلية لاتخاذ القرار الاستثماري.

وقصد إظهار كيفية الاعتماد على هذه النسب في توجيه القرارات الاستثمارية في شركات التأمين فقد قمنا بدراسة لدى محلل مالي (محافظ حسابات) من أجل تحليل الوضعية المالية للشركات محل الدراسة، فقد توصلنا إلى أنه يمكن الاعتماد على هذه النسب المالية في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، لكنها تعتبر غير كافية نظرا لوجود نسب مالية أخرى تعطي لنا الوضعية المالية للشركات بالتدقيق.

الكلمات المفتاحية: تقييم الأداء المالي، القرار الاستثماري، تحليل النسب المالية، محلل مالي.

Summary

This study aims to highlight the role of financial performance evaluation in guiding the investor to make a decision to invest in insurance companies, which requires an analysis of the financial position of the insurance companies. On this basis, it is necessary to adopt financial analysis ratios in general, and ratios of solvency, profitability in particular as a mechanism for making investment decisions.

In order to show how to rely on these ratios in guiding investment decisions in insurance companies, we have conducted a study with a financial analyst (account governor) in order to analyze the financial position of the companies under study. We have concluded that these financial ratios can be relied upon in the investment decision-making process, but they are It is considered insufficient due to the presence of other financial ratios that give us the financial position of the companies by scrutiny.

Keywords : evaluation of financial performance, investment decision, analysis of financial ratios, financial analyst.

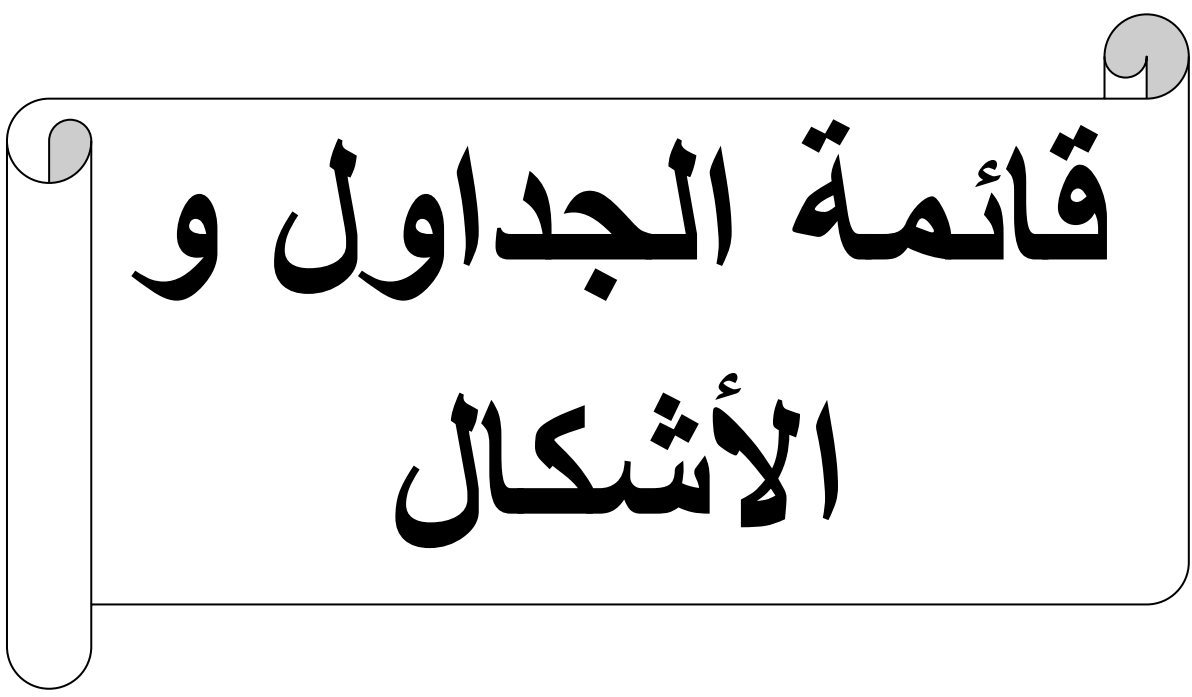
الفهرس

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	قائمة المحتويات
	شكر و عرفان
	إهداء
IV	مستخلص الدراسة
VI	فهرس المحتويات
X	قائمة الجداول والأشكال
XII	قائمة الرموز
XIII	قائمة الملاحق
أ-ح	مقدمة عامة
الفصل الأول الإطار النظري لاستخدامات تقييم الأداء المالي في توجيه الاستثمار في شركات التأمين	
02	تمهيد
03	المبحث الأول: ماهية قرار الاستثمار المالي
03	المطلب الأول: مفاهيم حول الاستثمار
09	المطلب الثاني: قرار الاستثمار المالي
12	المطلب الثالث: إستراتيجيات الاستثمار المالي
15	المبحث الثاني: دور تقييم الأداء المالي في عملية اتخاذ قرار الاستثمار المالي
15	المطلب الأول: ماهية تقييم الأداء المالي

19	المطلب الثاني: مكانة تقييم الأداء المالي في عملية الاستثمار المالي
21	المطلب الثالث: خطوات ومتطلبات عملية تقييم الأداء المالي
24	المبحث الثالث: أدوات تقييم الأداء المالي في شركات التأمين
24	المطلب الأول: نسب الملاءة المالية
26	المطلب الثاني: نسب المردودية المالية
28	المطلب الثالث: نسب مالية أخرى لتقييم الأداء المالي
32	خلاصة الفصل
الفصل الثاني إجراءات تقييم الأداء المالي لشركات التأمين من طرف المحلل المالي – دراسة حالة بمكتب محافظ حسابات	
34	تمهيد
35	المبحث الأول: تقديم مكتب المحلل المالي (محافظ الحسابات)
35	المطلب الأول: التعريف بمكتب المحلل والمستشار المالي (محافظ الحسابات)
36	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمكتب محافظ الحسابات
36	المطلب الثالث: خدمات التي يقدمها محافظ الحسابات للمستثمرين
38	المبحث الثاني: عرض القوائم المالية للشركات محل الدراسة
38	المطلب الأول: عرض القوائم المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة GAM
42	المطلب الثاني: عرض القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمينات SAA
49	المطلب الثالث: عرض القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمين الشامل CAAT

55	المبحث الثالث: تحليل النسب المالية للشركات محل الدراسة
55	المطلب الأول: تحليل نسب الملاءة المالية
57	المطلب الثاني: تحليل نسب المردودية المالية
59	المطلب الثالث: تحليل نسب الربحية
61	خلاصة الفصل
63	خاتمة عامة
67	قائمة المراجع
	الملاحق

A decorative scroll graphic with a light gray background and a black border. The scroll is unrolled, with the top and bottom edges showing a slight curve. The text is centered on the scroll.

قائمة الجداول و الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
09	الفرق بين الأسهم والسندات	(01-01)
25	مضمون نسب الملاءة المالية لشركات التأمين	(02-01)
27	مضمون نسب المردودية المالية لشركات التأمين	(03-01)
28	مضمون نسب النشاط لشركات التأمين	(04-01)
30	مضمون نسب الربحية لشركات التأمين	(05-01)
31	مضمون نسب السيولة لشركات التأمين	(06-01)
39	أصول الميزانية المالية لشركة GAM (2019-2018)	(01-02)
40	خصوم الميزانية المالية لشركة GAM (2019-2018)	(02-02)
41	حساب النتائج لشركة GAM (2019-2018)	(03-02)
43	أصول الميزانية المالية لشركة SAA (2020-2018)	(04-02)
45	خصوم الميزانية المالية لشركة SAA (2020-2018)	(05-02)
47	حساب النتائج للشركة SAA (2020-2018)	(06-02)
49	أصول الميزانية المالية للشركة CAAT (2020-2018)	(07-02)
51	خصوم الميزانية المالية للشركة CAAT (2020-2018)	(08-02)
53	حساب النتائج للشركة CAAT (2020-2018)	(09-02)
55	تحليل نسب الملاءة (2020-2018)	(10-02)
57	تحليل نسب المردودية (2020-2018)	(11-02)
59	تحليل نسب الربحية (2020-2018)	(12-02)

قائمة الأشكال

رقم الشكل	البيان	رقم الصفحة
رقم 1	الهيكل التنظيمي لمكتب محافظ الحسابات	36

قائمة الرموز

قائمة الرموز

الرمز	الدلالة باللغة الأصلية	الدلالة باللغة العربية
GAM	La Société générale assurance méditerranéenne	الشركة العامة للتأمينات المتوسطية
SAA	Société nationale d'assurance	الشركة الوطنية للتأمين
CAAT	Compagnie algérienne des assurances	الشركة الجزائرية للتأمينات (التأمين الشامل)

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الرقم	البيان	الصفحة
01	ميزانية الأصول لشركة GAM (2019-2018)	70
02	جدول حساب النتائج لشركة GAM (2019-2018)	71
03	ميزانية الخصوم لشركة GAM (2019-2018)	72
04	ميزانية الأصول لشركة SAA (2019-2018)	73
05	ميزانية الخصوم لشركة SAA (2019-2018)	74
06	جدول حساب النتائج لشركة SAA (2019-2018)	75
07	ميزانية الأصول لشركة SAA (2020-2019)	76
08	ميزانية الخصوم لشركة SAA (2020-2019)	77
09	جدول حساب النتائج لشركة SAA (2020-2019)	78
10	ميزانية الأصول لشركة CAAT (2019-2018)	79
11	ميزانية الخصوم لشركة CAAT (2019-2018)	80
12	جدول حساب النتائج لشركة CAAT (2019-2018)	81
13	ميزانية الأصول لشركة CAAT (2020-2019)	82
14	ميزانية الخصوم لشركة CAAT (2020-2019)	83
15	جدول حساب النتائج لشركة CAAT (2020-2019)	84

المقدمة

مقدمة:

تشكل عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية بما فيها تلك الناشطة في قطاع التأمينات من طرف أصحاب المصالح فيها، عملية محورية لتمكينهم من معرفة وضعيتها المالية الآنية والتنبؤ بوضعيتها المستقبلية. حيث يقوم المساهمون والمستثمرون الحاليون والمحتملون على وجه الخصوص في إطار الاستثمار المالي بهذه المؤسسات بالعمل على تقييم أدائها المالي وتحليل نتائج أعمالها، إما بصفة شخصية أو من خلال اللجوء إلى مختصين على غرار المحللين الماليين، حيث تمكن هذه العملية من توجيههم في عملية استثمارهم بهذه المؤسسات، سواء من خلال الاكتتاب فيها لأول مرة، توسيع حجم استثماراته بها، أو حتى التنازل عن أوراقهم المالية التي يمتلكونها بها.

يعتبر قطاع التأمينات من بين أهم المجالات التي يمكن الاستثمار المالي فيها، حيث تلعب شركات التأمين دورا حيويا في الحياة الاقتصادية والمالية لكل دولة، كان لابد من الإهتمام بأدائها من خلال التقييم الدوري لها بغية إستخراج نقاط القوة وتطويرها وتقادي نقاط الضعف، إذ أن تقييم الأداء في شركات التأمين ذو أهمية كبيرة نظرا لما يوفره من معلومات حول التأكد من قدرة الشركة على الإستمرار في الوفاء بالتزاماتها وحماية حقوق حملة الوثائق والمستثمرين المرتقبين بها. فتقييم الأداء المالي لشركات التأمين من قبل المستثمرين خاصة، يعتبر أداة هامة لتوجيه الاستثمار في شركات التأمين، فمن خلال تحليل البيانات المالية للشركة يمكن للمستثمرين والمساهمين تقييم أداء الشركة وفهم قدرتها على تحقيق العائد المرجو وتحمل المخاطر وتحقيق النمو.

يعتبر تقييم الأداء المالي من طرف المستثمرين أداة قوية لإتخاذ قراراتهم الاستثمارية في شركات التأمين، وهذا عندما تتوفر معرفة دقيقة بأداء الشركة وقدرتها على تحقيق العائد المطلوب، يمكنك اتخاذ قرارات استثمارية سليمة وتحديد الشركات ذات الأداء المالي للاستثمار فيها، وذلك من خلال قياس أداء الشركة في الوقت الحالي والسابق بالإعتماد على النسب المالية مثل نسب الملاءة والمردودية والربحية وغيرها من النسب. إلا أن الملاحظ عامة، هو قصور هؤلاء المستثمرين الحاليين والمرتقبين فيما يخص امتلاكهم القدرة على القيام بهذا التقييم والتحليل، بالنظر لعدم تخصصهم فغي هذا المجال.

قصد الوصول إلى الفصل في القرارات الاستثمارية والاختيار بين البدائل المتاحة في سوق التأمينات خصوصا، فإن متخذي هذه القرارات يلجئون عادة إلى مختصين في هذا المجال، والذين تطلق عليهم بصفة عامة تسمية المحللين الماليين، الذين يقدمون استشارات للمستثمرين من أجل تمكينهم من اتخاذ

مقدمة

قراراتهم المالية، بالنظر لقدرتهم على القيام بتحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية - شركات التأمين - وتحمل عقبات ذلك.

وقصد عرض كيفية قيامهم بهذا الدور الاستشاري في الجزائر، سنحاول في هذه الدراسة تبيان طريقة استخدام بعض أدوات التحليل والتشخيص المالي التي من شأنها تمكين المحللين الماليين من تقديم خدمات استشارة مالية للمستثمرين الحاليين والمستقبليين من أجل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية ، وهذا في ظل وضعية السوق المالي وقطاع التأمينات في الجزائر ومدى توفر مستشارين في هذا المجال.

إشكالية البحث:

من هذا المنطلق تتجلى معالم الإشكالية الأساسية لهذا البحث كما يلي:

هل يمكن الاعتماد على أدوات تقييم الأداء المالي من أجل توجيه القرارات الاستثمارية للمستثمرين الحاليين والمرتبين في شركات التأمين في الجزائر ؟

الأسئلة الفرعية:

تندرج تحت هذه الإشكالية الرئيسية مجموعة من التساؤلات الفرعية التي يمكن عرضها فيما يلي:

- ما هي علاقة القرارات الاستثمارية بتقييم الأداء المالي في شركات التأمين؟
- هل يستطيع المستثمرون في الأوراق المالية في سوق التأمينات في الجزائر من تقييم الأداء المالي لشركات التأمين؟
- ما هي حدود الاعتماد على أدوات تقييم الأداء المالي في توجيه قرارات استثمارية للمستثمرين في شركات التأمين؟
- كيف تستخدم أدوات تقييم الأداء المالي في توجيه القرارات الاستثمارية من طرف المحللين الماليين؟

الفرضيات:

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية التي تطرحها الدراسة وكذا التساؤلات الفرعية المرتبطة بها، فقد قمنا

بصياغة الفرضيات التالية التي تعتبر كإجابات مبدئية على كل التساؤلات التي نعرضها كما يلي:

- تعتبر أدوات تقييم الأداء المالي المحدد والموجه الرئيسي للقرارات الاستثمارية في شركات التأمين.
- يمتلك المستثمرون في الأوراق المالية القدرة على تقييم الأداء المالي لشركات التأمين.

مقدمة

- تعتبر أدوات تقييم الأداء المالي غير كافية لتوجيه القرارات الاستثمارية في شركات التأمين في الجزائر.
- يكتفي المحللون الماليون بالاعتماد على مختلف النسب المالية (الملاءة، المردودية، الربحية) في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين في الجزائر.

أهداف البحث:

- تهدف هذه الدراسة إلى الوصول إلى مجموعة من الأهداف التي نذكرها فيما يلي:
- . تبيان طريقة اتخاذ القرار الاستثماري للمستثمر بالاعتماد على تقييم الأداء المالي لشركات التأمين؛
 - . تبيان مدى إمكانية المستثمرين الماليين على القيام بتقييم الأداء المالي أو لجوءهم إلى الاستشارة المالية للقيام بذلك؛
 - . إبراز دور مكاتب المحاسبة في تقديم خدمات في مجال الاستشارة المالية للمستثمرين؛
 - . إبراز أهمية تحليل النسب المالية في اتخاذ القرار الاستثماري؛
 - . توضيح مكانة استخدام نسب التحليل المالي في تحديد مدى قدرة شركات التأمين على الوفاء بالتزاماتها؛
 - . شرح كيفية تطبيق أدوات التحليل المالي الملاءة والمردودية والربحية المالية في اتخاذ القرار الاستثماري للمستثمر في شركات التأمين.

أهمية البحث:

تتمثل أهمية موضوع بحثنا في التطرق إلى استخدامات تقييم الأداء المالي في توجيه الاستثمار المالي في شركات التأمين وهذا من أجل اتخاذ المستثمر للقرار الاستثماري السليم، فكان الاهتمام بعملية تقييم الأداء المالي من أهم السبل التي تساعد على معرفة الوضعية المالية لشركات التأمين ومدى قدرة هذه الشركات على الوفاء بكامل التزاماتها، لذا اقترحنا استخدام النسب المالية كألية لتحليل الوضعية المالية للشركات.

منهج البحث:

قصد إنجاز هذا البحث والإلمام بمختلف جوانبه النظرية والتطبيقية، اعتمدنا الأسلوب الوصفي والتحليلي في معظم الإطار النظري للدراسة، بينما اعتمدنا في الجانب التطبيقي للدراسة كل من الأسلوب الوصفي والتحليلي، مع محاولة استنباط مختلف النتائج المرتبطة بدراسة وتحليل نتائج النسب المالية واستخداماتها في توجيه الاستثمار المالي.

أسباب إختيار الموضوع:

توجد العديد من الأسباب من وراء اختيارنا لهذا الموضوع، والتي يمكن عرضها فيما يلي:

- . قلة الأبحاث والدراسات التي تتناول هذا الموضوع في شركات التأمين؛
- . الرغبة والميول إلى مواضيع التحليل المالي؛
- . محاولة التعمق والفهم في كيفية تطبيق أدوات تقييم الأداء المالي واستخداماته في توجيه الاستثمار لدى شركات التأمين؛
- . إجراء دراسة مغايرة للدراسات السابقة التي تطرقت إلى تقييم الأداء المالي ودوره في تحليل الوضعية المالية لشركات التأمين.
- . محاولة إبراز مكانة الاستشارة المالية في قطاع التأمينات والسوق المالي الجزائري.

الدراسات السابقة:

. دراسة محمد السعيد عبدلي، مصطفى عبد الله الحاج، دور تحليل الملاءة والمردودية في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، دراسة حالة شركة التأمين SAA، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص علوم مالية، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس المدية، 2016/2017.

تمحورت إشكالية الدراسة حول: ما مدى فاعلية تحليل الملاءة والمردودية في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين ؟

لقد توصلت الدراسة إلى أن التحليل المالي من أبرز الأساليب المستخدمة في تقييم الأداء المالي والتي تساعد في ترشيد القرارات.

وتشترك هذه الدراسة مع دراستنا في فكرة تقييم الأداء المالي لشركات التأمين في الجزائر، إلا أن الباحث في هذه الدراسة اعتمد على الملاءة والمردودية لتقييم الأداء المالي لشركات التأمين، في حين اعتمدنا في دراستنا على نسب الملاءة المالية، ونسب المردودية، ونسب الربحية كآلية في حد ذاتها لتوجيه الاستثمار في شركات التأمين.

. دراسة إسعد بهجة، تحليل الملاءة والمردودية المالية لشركات التأمين كآلية لإدارة المخاطر المالية، دراسة حالة الشركة الوطنية للتأمين SAA، مذكرة نهاية الدراسة قدمت ضمن متطلبات نيل شهادة

الماستر، شعبة العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد التأمينات، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2022/2021.

تمحورت إشكالية البحث حول: ما هي حدود الاعتماد على نسب الملاءة والمردودية كأداة من أدوات إدارة المخاطر في شركات التأمين ؟

لقد توصلت الدراسة إلى أن التداخل بين الملاءة والمردودية في شركات التأمين كلما كان هامش الملاءة أكبر كلما زاد من قدرة شركات التأمين على الوفاء بالتزاماتها، ومن جهة أخرى يحاول ملاك الشركة التقليل من أموالهم الخاصة وزيادة الاعتماد على أموال الغير لتمويل نشاط الشركة وتوظيف أموال الشركة في أوجه الاستثمار ذات العائد الكبير من أجل تحقيق أكبر مردودية على أموالهم الخاصة، وتشخيص الوضعية المالية لشركات التأمين يمكن من تحديد مدى قدرة الشركة في تحقيق الاستقرار المالي وضمان عدم تعرضها للإفلاس.

وتشترك هذه الدراسة مع دراستنا في فكرة تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، إلا أن الباحث في هذه الدراسة اعتمد على النسب المالية كآلية لإدارة المخاطر، في حين اعتمدنا في دراستنا على النسب المالية كآلية لتوجيه الاستثمار.

صعوبات الدراسة:

واجهنا خلال فترة القيام بإعداد البحث بمجموعة من الصعوبات من أهمها:

. عدم توفر كافة المعلومات حول الشركات محل الدراسة؛

. صعوبة فهم وترجمة بعض المصطلحات في القوائم المالية.

التقسيم المنهجي للبحث:

سنقوم بتحليل إشكالية الدراسة، واختبار صحة الفرضيات المقدمة ضمن فصلين مسبقين بمقدمة عامة ومتبوعين بخاتمة عامة كالتالي:

تطرقنا في الفصل الأول المتعلق بالإطار النظري لإستخدامات تقييم الأداء المالي لتوجيه الاستثمار في شركات التأمين إلى ثلاث عناصر أساسية من خلال المبحث الأول المعنون بماهية القرار الاستثماري والمبحث الثاني المعنون بدور تقييم الأداء المالي في عملية اتخاذ قرار الاستثمار المالي والمبحث الثالث المعنون بأدوات تقييم الأداء المالي في شركات التأمين، فيما يخص الفصل الثاني المتعلق باستخدامات تحليل النسب المالية كآلية لاتخاذ القرار الاستثماري لدى مكتب محافظ الحسابات إلى ثلاث عناصر

مقدمة

أساسية من خلال المبحث الأول المعنون بتقديم مكتب محافظ الحسابات، والمبحث الثاني المتعلق بتقديم القوائم المالية لشركات التأمين محل الدراسة والمبحث الثالث المعنون بتحليل النسب المالية لشركات التأمين محل الدراسة.

حدود الدراسة:

تم تأطير البحث ضمن الحدود الزمنية والمكانية كما يلي:

الحدود المكانية: تتمثل الحدود المكانية في مكتب محافظ الحسابات بلال القدير مكتب بومرداس، كما قدمت هذه الدراسة لاستكمال متطلبات الحصول على شهادة الماستر في إقتصاديات التأمين بجامعة بومرداس.

الحدود الزمنية: يتناول بحثنا مدة (2018-2020) فيما يتعلق بحالة الشركات محل الدراسة لمعرفة استخدامات تقييم الأداء المالي لتوجيه الاستثمار في شركات التأمين.

الفصل الأول

الاطار النظري لاستخدامات تقييم الأداء
المالي لتوجيه الاستثمار في شركات التأمين

تمهيد الفصل الأول

تقييم الأداء المالي يمكن أن يكون له العديد من الاستخدامات من بينها توجيه الاستثمار، إذ يعتبر تقييم الأداء المالي أداة مهمة لاتخاذ قرارات الاستثمار من خلال قياس أداء الشركات ، وهذا يساعد المستثمرين في تحديد ما إذا كانت الأصول أو الشركة في وضع جيد وإذا كان هناك فرص للاستثمار، أو تجنب هذه الشركة .

إن الغرض من هذا الفصل هو التزود بالإطار النظري للاستثمار مركزين في ذلك على مجموعة من التعريفات والتصنيفات و الإستراتيجيات الخاصة به ، وسيتم التطرق أيضا إلى عملية تقييم الأداء المالي في شركات التأمين من حيث تعريفه وخطواته ومتطلباته بالإضافة إلى أدوات تقييم الأداء المالي . وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ما يلي :

- المبحث الأول: ماهية قرار الاستثمار المالي
- المبحث الثاني: دور تقييم الأداء المالي في عملية اتخاذ قرار الاستثمار المالي
- المبحث الثالث: أدوات تقييم الأداء المالي في شركات التأمين

المبحث الأول: ماهية قرار الاستثمار المالي

إن قرار الاستثمار ومهما كان شكله يعد من أصعب القرارات وأكثرها تعقيداً، فهذا القرار في جوهره يمثل عملية تخصيص للموارد، مما يفرض بالضرورة أن يكون هذا القرار سليماً ومستنداً على أسس متينة لحماية الموارد وعدم تبديدها.

ومن هنا تبرز أهمية دراسة كيفية تقييم القرارات الاستثمارية بقصد ضمان جودة القرار، ولا يمكن أن يتم ذلك إلا من خلال دليل يسترشد به المستثمر أو متخذ القرار.

المطلب الأول: مفاهيم حول الاستثمار

يحظى الاستثمار بأهمية كبرى في المؤسسة الاقتصادية، فهو المحرك الأساسي لنشاطها، حيث يحقق التراكم الرأسمالي وينتج القيمة المضافة ويرفع الإنتاجية بها، ويعتبر قرار الاستثمار ذو أهمية بالغة في المؤسسة بل هو القرار الأهم في حياتها.

أولاً: تعريف الاستثمار

هناك العديد من التعاريف التي قدمت لمفهوم الاستثمار والتي نذكر بعضها فيما يلي:

تعريف أول: الاستثمار هو نشاط فردي أو جماعي ينطوي على استخدام المدخرات بهدف الحفاظ على قيمة الأصول المالية إضافة إلى تحقيق عائد مالي مستمر على هذه الأصول المالية.¹

تعريف ثاني: فأي قرار إنفاق يؤدي إلى حياة أصل من أجل الحصول على تدفقات نقدية لاحقة وبهدف زيادة ثروة أصحاب الشركة، هو استثمار.²

تعريف ثالث: " يقصد بالاستثمار التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات ".³

تعريف شامل: يعني بالاستثمار التخلي عن استخدام أموال حالية ولفترة زمنية معينة من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن الفرصة الضائعة للأموال المستثمرة وكذلك تعويض عن الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية للأموال المستثمرة بسبب التضخم مع إمكانية

1- قاسم نايف علوان ، إدارة الاستثمار (بين النظرية والتطبيق)، دار الثقافة للنشر و التوزيع ، عمان / الأردن، 2009 ، ص 30 .

2- محمد ساحل ، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية ، مركز الكتاب الأكاديمي للنشر، عمان، 2019 ، ص 10 .

- محمد مطر ، إدارة الاستثمارات الإطار النظري و التطبيقات العلمية ، دار وائل للنشر، عمان، 2006 ، ص 22 .

الحصول عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة وعلى هذا الأساس يمكن القول أن الاستثمار يختلف عن الادخار الذي يعني الامتناع عن جزء من الاستهلاك الحالي من أجل الحصول على مزيد من الاستهلاك في المستقبل ويختلف الادخار عن الاستثمار في كون الادخار لا يتحمل أي درجة من المخاطر.

ثانيا: تعريف الاستثمار المالي

تخصيص جزء من الأموال لتوظيفه في الأصول المالية لفترة من الزمن بهدف الحصول على تدفقات نقدية في المستقبل لمواجهة الزيادة في التضخم وتغطية المخاطر المصاحبة لتدفقات الأموال¹.

ثالثا: أهداف الاستثمار

يقوم المستثمرون بعملية الاستثمار بهدف تحسين وضعيتهم المالية و الاقتصادية، والذي يرجون من ورائه تحقيق العديد من الأهداف أهمها:

. الهدف العام للاستثمار هو تحقيق العائد؛

. تكوين الثروة و تنميتها؛

. تأمين الحاجات المتوقعة و توفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات؛

. الزيادة أو المحافظة على قدرات المؤسسة في مجابهة المنافسة؛

. توسيع نشاط المؤسسة الاستثماري والاستغلالي؛

. الإبقاء أو التحسين المستمر للقدرات الإنتاجية للمؤسسة، و ذلك عن طريق تجديد الآلات و المعدات الإنتاجية تماشيا مع مقتضيات التكنولوجيا والعصرنة؛

. خلق المنفعة الاجتماعية و المساهمة في القضاء على البطالة².

رابعا: تصنيفات الاستثمار:

يمكن تصنيف الاستثمارات إلى عدة تصنيفات أهمها: ³

1. استثمار مادي: يتمثل في الاستثمارات الصناعية ، التجارية، المخزون والاستثمارات ذات الخاصية الاجتماعية، ومن خصائصها أن المداخل المنتظرة منها هي صعبة التقدير.

¹ - محمد سعيد عبد الهادي ، الإدارة المالية (الاستثمار و التمويل - التحليل المالي و الأسواق المالية الدولية ، دار حامد للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2008 ، ص 217 .

- محمد ساحل ، مرجع سبق ذكره ، ص 12 . ²

³ - براهيم بن حراث حياة ، سياسة و إستراتيجية الاستثمار ، مطبوعة علمية ، مستغانم، 2020 ، ص 13 .

2. استثمار معنوي: تتضمن المحل التجاري و كل المصاريف المتعلقة بالبحث والتكوين والدراسات، أي الاستثمارات غير المادية بما فيها الفكرية والعلمية، من خصائصها أنها صعبة التقدير في بداية نشاط المؤسسة وعند حساب المردودية .

3. استثمار مالي: تأخذ إما شكل قروض طويلة الأجل أو سندات مساهمة، أو قروض قصيرة الأجل، ومن خصائصها أن السندات تعتبر استثمارات صناعية وتجارية غير مباشرة أو خارجية.

خامسا: تصنيفات الاستثمار المالي

يمكن تقسيم الاستثمار في الأوراق المالية (الاستثمار المالي) إلى أصناف متنوعة حسب المعيار الزمني لها كما يلي:

1: استثمارات قصيرة الأجل:

و فيما يلي شرح مبسط ومختصر لكل أدوات الاستثمار المالي قصير الأجل وهي:¹
أ . **أذونات الخزينة:** وهي صك تصدره الدولة، وتتولى إصدارها الخزينة العمومية ويحصل حامله على عائد ثابت في تاريخ محدد.

وتعتبر هذه الأذونات أداة استثمارية ممتازة ومؤقتة للأموال المراد الاحتفاظ بها لمواجهة احتياجات السيولة في المستقبل للأسباب التالية:

. تعتبر استثمارات خالية من المخاطر؛

. لها سوق مستمر فالمتعاملون فيها على استعداد دائم للشراء أو البيع لكل الإصدارات الحالية منها؛

. لا توجد مخاطر لانخفاض قيمتها إذا رغب صاحبها في بيعها بسرعة لمقابلة احتياجات السيولة عنده.

ب . **القروض تحت الطلب:** وهي عبارة عن قروض تمنحها البنوك لبعض المتعاملين بالأوراق المالية في أسواق رأس المال ومن شروطها أنه يحق للبنوك استدعاء القروض في اللحظة التي يشاء فيها.

ج . **شهادات الإيداع:** وهي إيصال تطرحه المصارف يثبت لحامله بأنه قد أودع مبلغا معينا لمدة محددة وبفائدة معلومة، ويمكن لحامله إما الاحتفاظ به حتى تاريخ الاستحقاق وهذا يعني انه مازال متمتعاً بضمان المصرف أو أن يقوم ببيعه في السوق الثانوي (سوق البورصات) لكي يوفر أرصدة سائلة لمواجهة التزاماته المستحقة.

وتختلف هذه الشهادات عن أذونات الخزينة في أمرين هما:

¹ - قاسم نايف علوان ، مرجع سبق ذكره ، ص - ص : 171 - 172 .

. أنها تحمل فائدة محددة يتعين دفعها في تاريخ الاستحقاق فهي لا تباع بخصم؛

. تحسب الفائدة عليها على أساس 365 يوم بدلا من 360 يوم.

د . **العملات الأجنبية:** إن الاستثمار بالعملات الأجنبية عن طريق التعامل الفوري بها من أدوات الاستثمار الحقيقي وهو استثمار له قواعده وأسواقه.

هـ . **الأوراق التجارية:** وهي عبارة عن أوراق تقوم الشركات الضخمة ببيعها إلى المستثمرين وهي تشبه إلى حد كبير أذونات الخزينة غير أنها تتمتع بمخاطر أكبر ويترتب على ذلك عائد أكبر قليلا من أذونات الخزينة وهي منتشرة في كندا.¹

و . **القبولات المصرفية:** تعتبر هذه الأداة من أقدم أدوات سوق النقد و قد نشأت لخدمة حركة التجارة الدولية، وهي أمر بالدفع بطلب العميل من خلال المصرف بأن يقوم بالدفع له أو لشخص ثالث مبلغا معينا في تاريخ محدد ، ويصبح هذا الأمر مقبولا إذا قام المصرف بختمه وبالتالي يمكن بيع هذا القبول في سوق النقد أو الاحتفاظ به حتى تاريخ استحقاقه والذي يتراوح ما بين 30 و 170 يوم.²

2: الاستثمارات طويلة الأجل:

وهي الأصول الاستثمارية التي تبقى عليها الشركة أكثر من عام واحد، وذلك بهدف تحقيق الأرباح على المدى الطويل وتتضمن الأسهم و السندات والعقارات الخ ...
وتختلف الاستثمارات طويلة الأجل عن قصيرة الأجل كونها تبقى لمدى طويل حتى تبيعها الشركة ومن الممكن الا يتم بيعها، على العكس من الاستثمارات قصيرة الأجل التي تقوم الشركة ببيعها خلال مدة لا تتجاوز العام .

وتعتمد الشركات على هذا النوع من الاستثمارات في شكل أوراق مالية أسهم وسندات، استثمارات عقارية أو في صورة أصول ملموسة بهدف تنمية أموالها عن طريق التوظيف، حيث تجمع شركات التأمين أقساط المؤمن لهم لاستثمارها في عدة أشكال لتحقيق عوائد تستعملها في تسديد التزاماتها.
ومن بين الاستثمارات طويلة الأجل التي سنتطرق إليها فيما يلي الأسهم والسندات:

¹ - عبد الحليم كراجه و آخرون ، الإدارة و التحليل المالي (أسس ، مفاهيم ، تطبيقات) ، دار صفاء للنشر، عمان/الأردن، 2002 ، ص- ص : 80

- 81 .

² - أمين عبد العزيز حسن ، الأسواق المالية ، دار قباء الحديثة للنشر ، القاهرة ، 2007 ، ص 62 .

أ . السندات:

1.أ تعريف السند:

يمكن تقديم عدة تعريفات للسندات أهمها ما يلي:

تعريف أول: "يعتبر السند جزء من قرض و يصدر لحامله"¹

تعريف ثاني: السند هو شهادة تثبت مديونية المقترض والذي عادة ما تكون شركة مساهمة ويلتزم

المقترض وفقا لهذه الشهادة بسداد أصل القرض و الفوائد المستحقة في تاريخ محدد مستقبلا.²

تعريف ثالث: تعد السندات بمثابة عقد اتفاق بين المصدر والمستثمر، يقتضي هذا الاتفاق على أن يقرض

المستثمر المصدر مبلغا لمدة محدودة وسعر وفائدة معينة، والسند يختلف عن القرض لأنه قابل للتداول.³

ومن بين خصائص السند نجد ما يلي:

. صك مديونية للجهة التي أصدرته؛

. يحصل حامل السند على سعر فائدة ثابت سواء ربحت الشركة أم لم ترباح؛

. استيفاء قيمة السند عند تاريخ الاستحقاق؛

. قابلية السند للتداول حيث يحق لحامله بيعه للغير؛

. تتحدد القيمة الجارية للسند في السوق اعتمادا على العلاقة بين سعر الفائدة الاسمي على السند وسعر

الفائدة الجاري في السوق النقدية.⁴

2.أ : تقسيمات السندات

يمكن تقديم تقسيمات السندات كما يلي:

• من حيث جهة الإصدار: وتنقسم إلى⁵

. سندات حكومية: تصدر عن طريق الحكومة والمؤسسات التابعة لها لضبط حجم النقد في السوق أو

تمويل مشاريعها الاستثمارية.

. سندات غير حكومية: تصدر عن شركات المساهمة العامة كالسندات العقارية وغيرها.

• من حيث مدة الأجل: وتنقسم إلى⁶

1 - ضياء مجيد ، البورصات أسواق رأس المال و أدواتها (أسهم و سندات) ، مؤسسة شباب الجامعة للنشر ، الإسكندرية ، 2003 ، ص 32 .

2 - غنيم حسين عطا ، دراسات في التمويل ، المكتبة الأكاديمية للنشر ، مصر ، 2005 ، ص 313 .

3 - محمد سعيد عبد الهادي ، مرجع سبق ذكره ، ص 224 .

4 - ضياء مجيد ، مرجع سبق ذكره ، ص 37 .

5 - منير إبراهيم هندي ، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية ، المؤسسة الجامعية للنشر و التوزيع ، العراق ، 1998 ، ص 15 .

6 - حمودي حبيبة ، بشاني إيمان ، أسواق الأوراق المالية و دورها في تنشيط الاستثمار المالي ، مذكرة ماستر ، جامعة بومرداس ، 2016 ، ص

— ص : 26 - 27 .

. سندات قصيرة الأجل: وتكون معدلات فوائدها منخفضة نسبياً.

. سندات متوسطة الأجل: وتكون معدلات فوائدها متوسطة نسبياً.

. سندات طويلة الأجل: وتكون معدلات فوائدها مرتفعة نسبياً.

• من حيث الشكل: وتقسم إلى

. سندات باسم مالكيها: لا تنتقل ملكيتها إلا بالرجوع إلى المصدر أو الجهة الرسمية.

. سندات باسم حاملها: تنتقل ملكيتها بمجرد الاستلام و لا يذكر فيها اسم المستثمر.

• من حيث الضمان: وتقسم إلى¹

. سندات مضمونة: تعطي لحاملها حق وضع اليد أو الأصل الضامنة في حالة عدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها .

. سندات غير مضمونة: لا تعطي حاملها حق وضع اليد أو الأصل الضامنة لها ، وإنما الضمان الوحيد هو حق الأولوية في الحصول على الحقوق قبل حملة الأسهم .

ب . الأسهم :

ب 1. تعريف السهم:

تعريف أول: عبارة عن صك يؤكد لحامله ملكية حصة في رأسمال الشركة تعادل المبلغ الذي دفعه.²

تعريف ثاني: "حصة من رأس مال الشركة المساهمة " .³

ولمالكي الأسهم عدة حقوق نذكر منها ما يلي:

. حق الإدارة: حيث أن لكل مساهم الحق في تولي منصب في مجلس الإدارة.

. حق الإطلاع: يعني حق الإطلاع على كافة المعلومات المتعلقة بأعمال ونتائج الشركة .

. الحق في قيمة الأصل الصافي للشركة .⁴

ب 2. تقسيمات الأسهم

تقسم الأسهم إلى نوعين هما:

. الأسهم العادية : يعرف السهم العادي على أنه : " وثيقة مالية تصدر عن شركة مساهمة ما بقيمة اسمية

ثابتة، تضمن حقوقاً وواجبات متساوية لمالكيها وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في

1 - محمد سعيد عبد الهادي ، مرجع سبق ذكره ، ص 224 ، 225 .

2 - نفس المرجع ، ص 218 .

3 - ضياء مجيد ، مرجع سبق ذكره ، ص 32 .

4 - منير إبراهيم هندي ، مرجع سبق ذكره ، ص 13 .

الأسواق الأولية ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية ؛ فتخضع قيمها السوقية لتغيرات مستمرة والتي تعود لأسباب وتقييمات متباينة " ¹.

. **الأسهم الممتازة** : " يمثل السهم الممتاز مستند ملكية له قيمة اسمية ودفترية وسوقية ؛ ولحامل السهم الممتاز أولوية على حملة الأسهم العادية في أموال التصفية " ².

يقرب هذا النوع من الأسهم إلى السندات ؛ فالفرق البسيط بينهم هو أن الفوائد على السندات تدفع قبل احتساب الضريبة على الأرباح عكس أرباح الأسهم الممتازة تدفع بعد احتساب الضريبة على الأرباح

3 : الفرق بين الأسهم و السندات :

الجدول رقم(01-01) : الفرق بين الأسهم و السندات

السند	السهم
. دين على الشركة	. جزء من رأس مال الشركة
. يعتبر حملة السندات دائنون	. المساهمون هم شركاء أو ملاك الشركة
. عائد السند ثابت	. عائد السهم متغير
. الفوائد على السندات لا تخضع للضريبة	. عائد الأسهم يخضع للضريبة
. حاملوا السندات ليس لهم الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة أو الحصول على تقارير و بيانات الشركة	. للمساهمين حق الإطلاع و الحصول على معلومات بخصوص سير عمل الشركة و لهم الحق في إدارة شؤونها

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على حمودي حبيبة ، بشاني إيمان ، أسواق الأوراق المالية و دورها في تنشيط الاستثمار المالي ، مذكرة ماستر ، جامعة بومرداس ، 2016 ، ص ، 27 .

¹ - هوشيار معروف ، الاستثمار و الأوراق المالية ، دار صفاء للنشر و التوزيع ، عمان ، 2003 ، ص 92 ، 93 .

² - حنفي عبد الغفار ، أسواق المال ، الدار الجامعية للنشر ، الإسكندرية ، 2000 ، ص 252 .

المطلب الثاني: قرار الاستثمار المالي

القرار الاستثماري مهم بالنسبة لأي مؤسسة، باعتباره قرار ذو طابع استراتيجي، حيث يتعلق بنشاطها المستقبلي، في معظم الحالات، يكون قرار البدء في المشروع قرار لا رجعة فيه لأن بعض النفقات لن تكون قابلة للاسترداد في حالة توقف المشروع، وبالتالي فإن قرار الاستثمار ليس بالأمر اليسير وقد يكون محفوف بعواقب لا يمكن التنبؤ بها.

أولاً: مفهوم القرار الاستثماري:

يمكن تعريف القرار الاستثماري على أنه هو القرار الذي يقوم على اختيار البديل الملائم من البدائل المتاحة، فهو القرار أكثر خطورة لارتباطه المالي الكبير، واعتباره من أهم القرارات المالية التي يمكن اتخاذها في المؤسسة، والهدف من هذا القرار هو تحقيق عائد خلال سنوات متعاقبة. وتجدر الإشارة إلى أن هناك فرق بين مفهومي القرار و اتخاذ القرار، ففي الوقت الذي يعني فيه مفهوم القرار بأنه الاختيار لبديل واحد من بين بدلين أو أكثر فإن عملية اتخاذ القرارات تشير إلى العملية التي تبني على الدراسة والتفكير الموضوعي للوصول إلى قرار معين في اختيار البدائل.

ثانياً: أهمية القرار الاستثماري:

قد لا يكون هناك قرار في ميدان عملية اتخاذ الأعمال أهم من قرار الاستثمار طويل الأجل فهو ارتباط مالي بمبالغ كبيرة نسبياً لآجال طويلة يصعب جداً - أو مستحيل - الرجوع منها دون خسائر باهظة. ومن المعروف أن المبالغ الكبيرة المرتبطة بآجال طويلة تكون عادة في ظل غموض كبير نسبياً و تتنوع درجة المخاطرة حسب كل حالة بطبيعة الحال.¹

ثالثاً: مبادئ اتخاذ القرارات الاستثمارية:

1- مبدأ الملائمة:

بمعنى اختيار المجال الاستثماري المناسب، وكذلك الأداة الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال بما ينسجم وظروف المستثمر سواء كان فرداً أو مؤسسة.

2- مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية :

أي اختيار عدد من الأدوات الاستثمارية بغية تخفيض أثر المخاطر وخاصة المخاطر غير النظامية. أما فيما يتعلق بالعلاقة بين العائد والمخاطرة، فمن البديهي أن المستثمر يربط قراره الاستثماري بمتغيرين أساسيين هما: العائد المتوقع من الاستثمار ودرجة المخاطرة المرافقة للأداة الاستثمارية ولهذا على المستثمر قبل أن يتخذ قراره الاستثماري أن يعرف مقدماً كل من العائد المتوقع ودرجة المخاطرة، بمعنى

¹ - محمد ساحل، مرجع سبق ذكره، ص 27، 28.

أن عليه أن يتنبأ بكل من العائد ودرجة احتمال تحقق هذا العائد . وفي ضوء تقدير درجة احتمال تحقق العائد تتحدد درجة المخاطرة لأن درجة المخاطرة تقاس باحتمال عدم تحقق العائد المتوقع. وهناك العديد من الأساليب الإحصائية التي يمكن الاستعانة بها في التنبؤ والشائع منها كل من التباين و الانحراف المعياري.¹

3- مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية:

يستمد هذا المبدأ أصوله من حقيقة أن الفوائض النقدية المتوفرة لدى المستثمر الفرد أو الشركة تتسم بالندرة بينما تكون الفرص الاستثمارية المتنافسة على استقطاب هذه الفوائض كثيرة ، لذلك يفترض بمتخذ القرار الاستثماري اختيار ما يناسبه ضمن عملية مفاضلة تمكنه من اختيار الأداة الاستثمارية التي تتفق مع إستراتيجيته في الاستثمار .

4- مبدأ الخبرة و التأهيل:

إن عملية الاختيار بين البدائل المتاحة تتطلب إجراء دراسة معينة تقوم وفق أسس و مناهج علمية دقيقة. وتعتمد على معلومات وافية وسليمة للتمكن من الوصول إلى تحقيق الفعالية و الرشادة في اتخاذ القرار. ومن أجل الوصول إلى قرار استثماري سليم فلا بد من توفر مستوى معين من الدراية و الخبرة و التي قد لا تتوفر لدى كل المستثمرين.²

رابعاً: أشكال القرارات الاستثمارية:

هنالك عدة أشكال للقرارات الاستثمارية نذكر منها ما يلي:³

1- قرار الشراء:

يتخذ المستثمر عندما يشعر بأن قيمة الأداة الاستثمارية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد و المخاطرة تزيد عن سعرها السوقي أو بعبارة أخرى عندما يكون السعر السوقي أقل من قيمة الأداة الاستثمارية و ذلك كما يراها المستثمر. مما يولد لديه حافز لشراء تلك الأداة سعياً وراء تحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع يتوقعه في سعرها السوقي مستقبلاً. يترتب على ما سبق تولد ضغوط شرائية في السوق على تلك الأداة مما يؤدي إلى رفع سعرها السوقي في الاتجاه الذي يخفض الفارق بين السعر والقيمة .

1 - طلال كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية الإطار النظري و التطبيقات العلمية ، دار البازوري العلمية للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 2008 ، ص 19 .

2 - محمد ساحل ، مرجع سبق ذكره ، ص 30 .

3 - محمد مطر ، مرجع سبق ذكره ، ص - ص : 38 - 39 .

2- قرار عدم التداول :

يترتب على الحالة السابقة و الناتجة عن الضغوط الشرائية أن تستجيب آلية السوق لتلك الضغوط فيواصل السعر الارتفاع إلى نقطة يتساوى فيها السعر السوقي مع القيمة من وجهة نظر المستثمر ، وهنا يصبح السوق في حالة توازن تفرض على من كان لديهم حوافز للشراء التوقف عن الشراء ، وكذلك من كان لديهم حوافز للبيع أيضا التوقف عن البيع . فيكون القرار الاستثماري في هذه الحالة هو عدم التداول حيث السعر السوقي يساوي القيمة. لأن المستثمر عند هذه النقطة يكون في وضع تنتفي لديه الآمال لتحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلية ، كما تنتفي لديه أيضا ولو مؤقتا المخاطر من انخفاض السعر في المستقبل القريب إلا إذا تغيرت الظروف السائدة ، ولذا يقرر الاحتفاظ بالأداة الاستثمارية .

3- قرار البيع :

بعد حالة التوازن التي تمر في السوق عندما يتساوى السعر مع القيمة تعمل ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك الأداة من مستثمر جديد و في نطاق نموذج الخصاص بالقرار ، أي مستثمر يرى أن السعر في تلك اللحظة ما زال أقل من القيمة مما يتطلب منه أن يعرض سعرا جديدا لتلك الأداة يزيد عن القيمة . وهكذا يرتفع السعر عن القيمة مولدا بالتالي حافزا لدى غيره للبيع فيكون قرار المستثمر حينئذ هو قرار البيع .

ذلك يخلق ظرفا جديدا ينعكس على آلية السوق ليصل إلى نقطة يصبح فيه المعروض من الأداة أكثر من الطلب عليها فيتجه السعر السوقي للأداة الاستثمارية للهبوط مرة أخرى وهكذا تدور الدورة.

المطلب الثالث : إستراتيجيات الاستثمار المالي

لنجاح الاستثمار المالي في أي مؤسسة أو شركة وجب عليها اتخاذ القرار الاستثماري من خلال وإتباع الإستراتيجية الملائمة لتحقيق الأهداف المسطرة للمشروع.

1. الإستراتيجية المتحفظة: تمتاز هذه الإستراتيجية بأنها منخفضة المخاطر والفوائد وهي

تتكون من تشكيلة من الأوراق المالية المختلفة الحجم حيث تتشكل كالآتي:

. سندات دخل ثابت: تشكل نسبة 70% من محفظة الاستثمار؛

. أسهم عادية: تشكل نسبة 20 % من حجم الاستثمارات؛

. أوراق نقدية: أذونات الخزينة ، ودائع مصرفية ... الخ تشكل 10% من حجم الاستثمارات؛

حيث تشكل الاستثمارات الآمنة ما نسبة 80 % من مجموع الأموال المستثمرة التي تم توظيفها في المحفظة ، وتهدف هذه الإستراتيجية بالدرجة الأساسية إلى حماية الاستثمارات من المخاطر المتوقعة مع قليل من الدخل الثابت المنخفض المتمثل في فوائد هذه الأوراق .

2. الإستراتيجية المعتدلة: تمتاز هذه الإستراتيجية باعتدالها المتحفظ في الاستثمارات الآمنة ذات الدخل الثابت والمخاطر المنخفضة لكنها (أي الفوائد و المخاطر) أعلى قياسا إلى ما تحققه الإستراتيجية المتحفظة ، وتتكون هذه الإستراتيجية من التشكيلة التالية :

. سندات دخل ثابت: تشكل نسبة 70 % من محفظة الاستثمار؛

. أسهم عادية: تشكل نسبة 20 % من حجم الاستثمارات ؛

. أوراق نقدية: أدونات الخزينة ، ودائع مصرفية ... إلخ تشكل 10 % من حجم الاستثمارات ؛

تهدف هذه الإستراتيجية إلى حماية الأموال المستثمرة من عوامل التضخم التي يتوقع منها أن تؤثر على الاقتصاد الوطني ككل.

3. إستراتيجية التوازن: تختلف هذه الإستراتيجية عن الإستراتيجيتين السابقتين لها، بأنها تحقق عوائد على الاستثمار أعلى مقابل ارتفاع في المخاطر ، وقد سميت بذلك لأن استثماراتها موزعة بشكل متساوي ما بين الاستثمارات الآمنة و الاستثمارات ذات المخاطر المرتفعة كما يأتي:

. سندات دخل ثابت: تشكل نسبة 55 % من محفظة الاستثمار؛

. أسهم عادية: تشكل نسبة 35 % من حجم الاستثمارات ؛

. أوراق نقدية: أدونات الخزينة ، ودائع مصرفية ... إلخ تشكل 10 % من حجم الاستثمارات.

وتهدف هذه الإستراتيجية إلى الموازنة ما بين الدخل الثابت التي تحققه السندات والأوراق النقدية و مابين العائد المتغير الذي يمكن تحقيقه من الاستثمار في الأسهم العادية.

4. إستراتيجية النمو المحدود: تمتاز هذه الإستراتيجية بارتفاع مخاطرها وعوائدها مقارنة بالإستراتيجيات السابقة نتيجة التشكيلة المكونة لها ، حيث تشكل الأسهم العادية النسبة الكبيرة في المحفظة ، كما هو مبين في الآتي:

. سندات دخل ثابت: تشكل نسبة 25 % من محفظة الاستثمار؛

. أسهم عادية: تشكل نسبة 70 % من حجم الاستثمارات؛

. أوراق نقدية: أدونات الخزينة، ودائع مصرفية ... إلخ تشكل 5 % من حجم الاستثمارات.

تهدف هذه الإستراتيجية إلى تحقيق نمو في العوائد الإرادية للاستثمارات من خلال توجيهه لمعظم الاستثمارات إلى الأسهم العادية ، ويمكن تطبيق هذه الإستراتيجية عندما تكون الظروف الاقتصادية للبلاد تتجه نحو الاستقرار والتطور.

5. إستراتيجية النمو السريع: تمتاز هذه الإستراتيجية بارتفاع عوائدها ومخاطرها ، نتيجة ميلها إلى الاستثمار الواسع في الأوراق المالية طويلة الأجل كالأسهم العادية ، حيث تشكل فيها الاستثمارات ذات المخاطر العالية أغلب استثماراتها وتشكل ما نسبة 90 % كما مبين ذلك أدناه:

. سندات دخل ثابت: تشكل نسبة 5 % من محفظة الاستثمار.

. أسهم عادية : تشكل نسبة 90 % من حجم الاستثمارات .

. أوراق نقدية: أدوات الخزينة، ودائع مصرفية ... الخ تشكل 5 % من حجم الاستثمارات.

وتهدف هذه الإستراتيجية إلى تحقيق نمو عال في رأس المال المستثمر، مع دخل محدود جدا من الاستثمارات الآمنة التي تشكل نسبة بسيطة من حجم الاستثمارات الكلية بما نسبته 10% كما هو مبين ذلك أعلاه.¹

1 - قاسم نايف علوان ، مرجع سبق ذكره ، ص - ص : 168 - 169 .

المبحث الثاني: دور تقييم الأداء المالي في عملية اتخاذ قرار الاستثمار المالي

بعد التطرق في المبحث الأول إلى الاستثمار المالي و الإشارة إلى كل من تعريف الاستثمار المالي و كذا إستراتيجياته و تصنيفاته، نتناول الآن تقييم الأداء المالي و تغطية جميع الجوانب المتعلقة به من نظرة في تطور مفهوم الأداء المالي، و تعريف عملية تقييم الأداء المالي، مروراً إلى متطلبات هذه العملية.

المطلب الأول: ماهية تقييم الأداء المالي

يعتبر الأداء المالي من المقومات الرئيسية للشركات حيث يوفر نظام متكامل للمعلومات الدقيقة والموثوق بها لمقارنة الأداء الفعلي لأنشطة الشركات من خلال مؤشرات محددة لتحديد الانحرافات عن الأهداف المحددة سابقاً.

أولاً : نظرة حول تطور مفهوم الأداء المالي

يمثل الأداء المالي جوهر النظرية المالية وأحد أهم مرتكزات الفكر الإداري التي تتأثر بتغيرات بيئة الأعمال، ولذلك شهد هذا المفهوم شأنه في ذلك شأن مختلف المجالات الاقتصادية التي تتفاعل مع ظهور المستجدات، تحولات عميقة في محتواه الفكري بالتوازي مع التغيرات الجذرية التي شاهدها بيئة الأعمال منذ القدم، كما أدت هذه التغيرات مؤخراً إلى إرساء فلسفتها التقييمية المعاصرة، تركز في جوهرها على تدعيم عملية التقييم بمؤشرات إضافية غير مالية لتقدير مدى قدرة المؤسسة على تعزيز أدائها المالي الإستراتيجي.

1. نبذة تاريخية عن الأداء المالي:

يرتبط الأداء المالي بشكل مباشر بدور الإدارة المالية لأنها المنظومة الأساسية المختصة في تسيير الشؤون المالية للمؤسسة و إجراء عملية التقييم، ولهذا فإن أي تطور في مهامها سينعكس على تغيير الإطار المفاهيمي للأداء المالي، ولعل ما يؤكد ذلك هو اقتران تطور هذا الأخير تاريخياً بالتحويلات الكثيرة التي شاهدها الإدارة المالية من جراء تغيرات البيئة الاقتصادية المحيطة بالمؤسسة على مر الأزمنة. مر هذا التطور بالمراحل التالية:

المرحلة الأولى: (مرحلة ما قبل الثورة الصناعية) وهي المرحلة التي تركزت في القرن التاسع عشر حيث كانت فيها الإدارة المالية فرعاً من فروع الاقتصاد وكانت التقارير المالية تعد من قبل المحاسبة المالية وهي أشبه ما تكون عقيمة نظراً لعدم احتوائها على معلومات تحليلية متنوعة .

المرحلة الثانية: (مرحلة بداية القرن العشرين) حيث تركز اهتمام الإدارة المالية في هذه المرحلة على كيفية الحصول على الأموال من المصادر الخارجية بعد أن تحولت الشركات من فرد إلى شركات أشخاص ثم إلى شركات مساهمة أو شركات أموال إبان الثورة الصناعية و ظهور التكنولوجيا والمنشآت الصناعية الكبيرة إذ أن الإدارة المالية في هذه المرحلة ركزت على جمع الأموال واستثمارها وخدمة التطور والتنمية في المنشآت والاستفادة أقصى ما يمكن من مفهوم الإنتاج الواسع .

المرحلة الثالثة: (مرحلة الثلاثينات من القرن العشرين) لقد انصب اهتمام الإدارة المالية في هذه المرحلة على وسائل ضمان حقوق المنشأة و المتعاملين معها وهنا برزت سيطرة الناحية القانونية على إدارة المشاريع في هذه المرحلة وزاد الاهتمام بالقوائم المالية ونشر البيانات والهيكل المالي أو التمويلي بسبب فشل الكثير من المشاريع وتصفياتها خلال الأزمات الاقتصادية ولذلك ترك اهتمام الإدارة المالية على النواحي القانونية في هذه المرحلة وحماية حقوق المساهمين في الشركات بسبب انحلالها و تصفياتها خلال الأزمات الاقتصادية ابتداء من الأزمة الاقتصادية عام 1929 و انتهاء بالحرب العالمية الثانية عام 1939.

المرحلة الرابعة: (مرحلة ما بعد الحرب العالمية الثانية والامتداد حتى عقد الخمسينات) لقد زاد اهتمام الإدارة المالية بالنواحي التحليلية للقوائم المالية ودراسة الهياكل التمويلية العامة بغية استخدام أساليب التخطيط المالي والرقابة لمساعدة الإدارة للنهوض بمهامها وذلك لندرة العناصر المالية أو الأموال من جهة والحاجة المتزايدة للدخول في مختلف الأنشطة الاقتصادية من جهة أخرى.

المرحلة الخامسة: (مرحلة الستينات) برز اهتمام الإدارة المالية في هذه المرحلة بالتخطيط للاستثمارات طويلة الأجل و إعداد الموازنات التقديرية وذلك من خلال إعداد سلسلة من الموازنات التخطيطية للمبيعات الإنتاج والتكاليف بغية تعزيز القوائم المالية الفعلية والتقديرية وتعديل الأسعار و زيادة الإنتاجية والربحية، وقد استخدمت في هذه المرحلة أساليب بحوث العمليات و الطرق الرياضية والإحصائية لغرض الحصول على معلومات أكثر دقة وواقعية تستخدم في صنع القرارات الإدارية.

المرحلة السادسة: (مرحلة السبعينات) تركز الاهتمام في الإدارة المالية على دراسة كلفة رأس المال و تنويع المحفظة المالية (ملف خاص بالأسهم و السندات) فضلا عن إدخال عنصر التضخم في إعداد القوائم المالية والتحليل المالي.

المرحلة السابعة: (مرحلة الثمانينات) تميزت هذه المرحلة بصناعة المعلومات خدمة للقرارات الإدارية وقد ظهرت مدرسة جديدة ترى أن نظم المعلومات الاقتصادية تعد التعبير الحقيقي عن الإدارة المالية، ولقد أصبحت المعلومات التي تقدمها الإدارة المالية في السنوات الأخيرة من القرن الماضي حالها حال أية سلعة أخرى تباع وتشتري حيث تقوم أجهزة متخصصة في المعالجات المالية بصناعة القرارات سواء كانت ذات طبيعة خاصة أو ذات طبيعة مشتركة وأخذت هذه الأجهزة تتعامل مع هذه القرارات بالتصرف بها في البيع إلى الأطراف المستفيدة منها وبتعبير آخر هنالك نماذج معدة بطرق رياضية ومبرمجة على الحاسبات الإلكترونية جاهزة لكي تباع ومن ثم تستخدم من قبل الشركات التي تعاني من صعوبات في الإدارة المالية أو الاقتصادية أو نواح أخرى من نشاطاتها.

المرحلة الثامنة: (عام 1985) أخذت الإدارة الإستراتيجية *stratégique mangement* دورا مهما في الشركات وأصبحت الإدارة المالية إحدى الإستراتيجيات الوظيفية في الشركة.

المرحلة التاسعة: (عام 1990 حتى يومنا هذا) أخذت المالية الدولية *globalisation of finance* دورا مهما حيث أصبح التركيز على نقل الأموال عبر الدول والاستثمار العالمي بسبب كسر الحواجز بين العالم حيث أصبح العالم سوق واحدة مما أدى إلى ظهور العولمة، و اقتصاد السوق، والخصخصة، والاتفاقات الدولية التي يربطها البنك الدولي ومنظمة التجارة العالمية ، ويتوقع في العشرين سنة القادمة أن التركيز على التغير في البيئة وأثر ذلك على أداء وكفاءة الإدارة المالية.¹

ثانيا: تعريف الأداء المالي:

تعريف أول: يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف ، ويعبر عن أداء الشركات حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم.²

- عبد الستار عبد الصياح ، الإدارة المالية ، دار وائل للنشر، عمان، 2007 ، ص 18 ، 19 ، 20 ، 21 .
2 -- محمد محمود الخطيب ، الأداء المالي و أثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة ، دار الحامد للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2009 ، ص 49 .

تعريف ثاني: ويعرف الأداء المالي بمدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرهما في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل الثروة. كما يعني أيضا تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومجابهة المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانيات، جدول حسابات النتائج، الجداول الملحق، لكن لا جدوى من ذلك إن لم يأخذ الطرف الاقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة النشطة في الدراسة، وعلى هذا الأساس فإن تشخيص الأداء يمر بمعاينة المردودية الاقتصادية للمؤسسة ومعدل نمو الأرباح.¹

تعريف ثالث: كما يمكن تعريف الأداء المالي أنه أداة للحكم الشخصي عن قيم وسلوك ومعايير معنوية وأخلاقية وأداة للحكم الموضوعي على كفاءة المؤسسات وعلى مستوى أنشطتها ومدى تحقيق الأهداف بفعالية من أرقام وجوانب مادية قابلة للقياس الدقيق من خلال معايير معينة مثل ربحية السيولة، النشاط، الرفع المالي والتوزيعات.²

يمكن قياس الأداء المالي بعدة مؤشرات داخلية وأخرى خارجية، بمعنى ذات تأثير على المركز التوازني للمؤسسة في السوق المالي، وبالتالي قيمة المؤسسة لذا يتعين على المسير المالي معرفة كفاءة أصول المؤسسة أدائها من خلال المؤشرات الكلاسيكية أو الحديثة، ويتوقف قياس الأداء المالي على:

- دراسة العوامل المؤثرة على المردودية المالية؛
- تأثير السياسة المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة فوائض و أرباح؛
- مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف و التكاليف العامة.³

ثالثا: تعريف تقييم الأداء المالي:

يعرف تقييم الأداء المالي للمؤسسة على أنه حكم له قيمة على إدارة الموارد الطبيعية المالية والمادية المتاحة للمؤسسة وذلك لخدمة رغبات أطرافها المختلفة، أي يعتبر تقييم الأداء المالي قياسا للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفا لتحديد ما يمكن قياسه، ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة، حسب هذا التعريف فإن تقييم الأداء المالي يعتبر وظيفة إدارية تمثل الحلقة الأخيرة لسلسلة

¹ - عيسى سيهام، عيسى يونس، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماستر، جامعة بومرداس، 2017، ص 20.

² - محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 17.

³ - عبد الغاني دادن، قراءة في الاداء المالي و القيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، عدد 4، 2006، ص 41، 42.

العمل الإداري المستمر، وتشمل مجموعة من الإجراءات التي يتخذها جهاز الإدارة للتأكد أن النتائج تتحقق على النحو المرسوم بأعلى درجة من الكفاءة.¹

تعريف شامل: كما يمكن تعريف تقييم الأداء المالي أنه تقديم حكماً ذو قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة لإدارة المؤسسة، وعلى طريقة الاستجابة لإشباع رغبات أطرافها المختلفة، أي هو قياس للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفاً، تقدم إجراءات ووسائل طرق القياس التعريف الوحيد لتحديد ما يمكن قياسه، ومن ثم فهي تكشف عن أهميتها للإدارة.²

المطلب الثاني: مكانة تقييم الأداء المالي في عملية الاستثمار المالي

تقييم الأداء المالي يلعب دوراً هاماً في دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لعدة دورات متتالية، حيث يتم تحليل الوضعيات المالية السابقة من أجل تشخيص الوضع المالي المستقبلي، مما يساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية.

أولاً: أهمية الأداء المالي:

- تكمن أهمية الأداء المالي في ارتباطه المباشر بتحقيق أهداف الشركة، إذ أن الأداء المالي الناجح هو سبب في نجاح الشركة وقدرتها على التطور والتفوق، كما أنه يساهم في تزويدها بالموارد المالية والفرص الاستثمارية المختلفة، التي تلعب دوراً في تعزيز نجاح الشركة وتحقيق أهداف المصالح.
- وتتبع أهمية الأداء المالي بشكل خاص في عملية متابعة أعمال الشركات وتفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها، وتقييم مستويات أدائها وفعاليتها وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح إجراءاتها التصحيحية وترشيد الاستخدامات العامة للشركات، والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة.
- يساعد الأداء المالي في تقييم ربحية المؤسسة، وتقييم سيولتها، بالإضافة إلى متابعة نمو المؤسسة وتقييم تطور توزيع الأرباح.³

¹ - عيسى سيهام ، عيسى يونس ، مرجع سبق ذكره ، ص 20 .

² - حمادي نسيم ، تقييم الاداء المالي باستخدام النسب المالية ، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبة ، المجلد 7 ، العدد 1 ، 2022 ، ص

264 .

³ - حمادي نسيم ، مرجع سبق ذكره ، ص 261 ، 262 .

- تتبع أهمية الأداء المالي بشكل عام في أنه يهدف إلى تقويم أداء الشركات من عدة زوايا وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف في الشركة والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد قرارات المالية للمستخدمين.¹

ثانيا: أهداف الأداء المالي:

تتمثل أهداف الأداء المالي فيما يلي:

- **تقييم النشاط و النتائج:** يهتم هذا التحليل بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير، وهي أرصدة توضح المراحل التي تتشكل من خلالها الربح أو الخسارة، من خلالها يمكن تحديد الأسباب التي أدت إلى النتيجة المحققة ومن ثم يمكن تصور الحلول والإجراءات التي تبقى على الوضع أو تحسينه حسب كل حالة.

- **تحليل الهيكل المالي:** يتشكل الهيكل المالي من المصادر تمويل المؤسسة والمتمثلة أساسا في الأموال الخاصة ومصادر الاستدانة ويعتمد في ذلك على مبدأ السيولة و الإستحقاقية أو المبدأ الوظيفي للمؤسسة والهدف من هذا التحليل هو ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالي والمردودية والملاءة المالية .

- **تقييم المردودية:** هي وسيلة تمكن المحلل المالي من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي تساهم في تحقيقها ، وهي المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء المالي حيث يمكن الحكم على أداء المؤسسة في جميع النواحي، ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وغيرها ،وعليه فمراقبة تطور معدلات المردودية يمثل قاعدة أساسية لتقييم الأداء المالي وذلك عن طريق نسب المردودية وآلية الرافعة المالية.

- **تحليل التدفقات المالية:** يمكن استخدام جدول التدفقات النقدية المالية لتحليل التوازن المالي على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة وتحديد الدورة المسؤولة عن هذا العجز أو ذلك الفائض كما يحتوي هذا التحليل على مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي والتي لها دور في اتخاذ بعض القرارات الإستراتيجية والمساعدة في تقييم الإستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة.²

¹ - محمد محمود الخطيب ، مرجع سبق ذكره ، ص 46 .

² - عيسى سيهايم ، عيسى يونس ، مرجع سبق ذكره ، ص 23 ، 24 .

- تحديد مسؤولية كل مركز أو قسم في الوحدة الاقتصادية عن مواطن الخلل أو القصور وذلك من خلال تحديد انجازاته سلبيا أو ايجابيا، الأمر الذي من شأنه أن يدفع بالمنافسة بين الأقسام باتجاه رفع مستوى أداء الوحدة.
- الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائد أكبر بتكاليف أقل وب نوعية جيدة.
- تحقيق تقييم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني، وذلك بالاعتماد على نتائج التقييم الذاتي لكل مشروع.¹

المطلب الثالث: متطلبات عملية تقييم الأداء المالي

لنتمكن المؤسسة من تحقيق الاستمرارية و الحفاظ على بقاءها يجب عليها إتباع بعض الخطوات لإنجاز عملية تقييم الأداء من أجل إرساء نظام قادر على تحليل أدائه المالي ، تتمثل هذه الخطوات في الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية لمدة زمنية معينة، واحتساب مؤشرات مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب المردودية و الملاءة، ويتم تقييم النسب بعد استخراج النتائج وتتم معرفة الانحرافات والفروق ونقاط الضعف الموجودة في الأداء المالي الفعلي وذلك من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو بأداء المؤسسات التي تعمل في نفس القطاع، كما يتم وضع التوصيات الملائمة وهذا بالاعتماد على عملية تقييم الأداء المالي من خلال النسب والمؤشرات ، بعد معرفة أسباب هذه الفروق.²

تتمثل متطلبات عملية تقييم الأداء المالي فيما يلي:

1- ضرورة تعدد المؤشرات:

لتحسين فعالية عملية تقييم الأداء المالي، لابد من تدعيم المؤشرات المالية التقليدية بمؤشرات إضافية لتقييم الأداء المالي من مختلف أبعاده المحاسبية، الاقتصادية والسوقية (المؤشرات الخاصة بتقييم أداء المؤسسات المدرجة في السوق المالية).

ومن بين الأنواع الرئيسية للمؤشرات الضرورية لتقييم الأداء المالي نذكر:

¹ - أمال حابس ، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي في شركات التأمين ، مذكرة ماستر ، أم البواقي ، 2013 ، ص 51 .

² - عيسى سيهايم ، عيسى يونس ، مرجع سبق ذكره ، ص 24 .

أ- المؤشرات المحاسبية:

فضلا عن النتيجة الصافية أو النتيجة التشغيلية التي تستعمل غالبا كمؤشرات عن الأداء، تضم هذه الفئة أيضا على العديد من المؤشرات ذات الطابع النسبي التي تفسر المردودية المحققة، وهذا على غرار مردودية الأموال الخاصة والعائد على رأس المال المستثمر أو المردودية الاقتصادية كما يسمى أيضا.

ب- المؤشرات الاقتصادية:

جاء هذا النوع من المؤشرات لأغراض الموازنة بين المردودية المحققة ودرجة المخاطرة المصاحبة، حيث تأخذ المؤشرات الاقتصادية في الحسبان المردودية المطلوبة من قبل موردي الأموال للتعويض عن مستوى المخاطر المحيطة بأموالهم، ومن أهم مؤشرات التقييم الاقتصادي نجد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة الذي يأخذ في الحسبان معدل العائد المطلوب، وذلك على اعتبار أنه يقوم على أساس استبعاد جميع تكاليف رأس المال الذي استعملته المؤسسة (الربح الزائد عن أدنى معدل يطلبه أصحاب رؤوس الأموال والمتمثل في سعر فائدة الديون).

ج- المؤشرات السوقية:

يضم هذا النوع المؤشرات التي تهدف إلى تقييم أداء المؤسسات في السوق المالية، والتي تركز على مفهوم القيمة السوقية المضافة المحققة من قبل المؤسسة في السوق المالية، وتشمل هذه الفئة على مؤشرات عديدة، وهذا على غرار معدل العائد الإجمالي على السهم ومؤشر القيمة السوقية المضافة، وهما المؤشران الأكثر استعمالا من بين المؤشرات الخاصة بتقييم المقدرة على خلق القيمة السوقية من قبل المؤسسات.

2- إرساء المقومات اللازمة لإجراء عملية تقييم الأداء المالي:

تتطلب سلامة عملية تقييم الأداء المالي مراعاة عدد من الاعتبارات وإرساء بعض المقومات الضرورية لإجراء العمل التقييمي على أحسن وجه، والتي من أهمها نذكر ما يلي:

أ- وظائف مالية محددة:

تمارس الإدارة المالية وظائف متعددة من أجل تحقيق أهدافها المالية، ولهذا وعلى اعتبار أن القصور في إحدى تلك الوظائف سيؤدي حتما إلى حدوث الانحراف عن الأهداف المراد تحقيقها، فإنه يتعين على القائم بعملية تقييم الأداء المالي، تشخيص دور مختلف الوظائف الممارسة لتحديد مدى مساهمة كل وظيفة في تحقيق الأهداف، و من ثم التمكن من تشخيص و تحديد موطن الخلل في حالة حدوثه بدقة.

ب- تقارير متكاملة:

إن تطوير القوائم المحاسبية وجعلها أكثر انسجاماً مع احتياجات الإدارة المالية ومختلف أصحاب المصالح مع المؤسسة للمعلومات، يعتبر من بين أهم الاعتبارات المؤثرة على سلامة عملية تقييم الأداء، لأن القوائم المكيفة بحسب احتياجات عملية التقييم من شأنها أن تسهم في تسهيل وتعزيز دقة هذه العملية، ولهذا فمن المفترض أن تسعى المؤسسة إلى تطوير أنظمتها المحاسبية التقليدية، والارتكاز على القوائم المعدة وفقاً لمبادئ الأنظمة المحاسبية المالية، لأنها الأكثر تعبيراً عن الواقع الاقتصادي والمالي الحقيقي.

إلى جانب ذلك، يتعين الاستعانة أيضاً بتقارير اقتصادية ذات الصلة (تسويقية، إنتاجية، إدارية...)، والتي تتضمن بيانات تساهم في إثراء دور النظام المعلوماتي اللازم لإعطاء نظرة متكاملة عن الأداء، وللاخذ بعين الاعتبار انعكاسات مختلف الأنشطة والأهداف غير المالية على الأهداف المالية المرجوة.

ج- إحداث الترابط بين مؤشرات التقييم:

بالنظر لتأثير مختلف الأنشطة الممارسة من قبل المؤسسة على أدائها المالي، و اقتران هذا الأخير بالكثير من العوامل غير المالية المؤثرة على الأهداف المالية، فقد أصبح لزاماً أن يتضمن نظام تقييم الأداء المالي مؤشرات أخرى غير مالية، تساهم في توجيه الأداء نحو تحقيق الأهداف المالية بفعالية، وهنا ينبغي الإشارة إلى وجود نماذج جديدة (أهمها نموذج بطاقة الأداء المتوازن) تعتمد على مجموعة من المؤشرات غير المالية التي ترتبط بمختلف الأهداف والمؤشرات المالية.

د- المقارنة المعيارية:

قد يتعذر في الكثير من الأحيان تقييم الأداء تقييماً سليماً من دون الاستعانة بمؤشرات معيارية لإجراء المقارنة ولتحديد قيمة الانحراف الحقيقي الحاصل فيه، ولهذا تعتبر المؤشرات المعيارية هامة لتقييم درجة تحقق الأهداف الموضوعية.

ولعل من أهم المؤشرات المعيارية التي يمكن اللجوء إليها لإجراء المقارنة بينها وبين أداء المؤسسة في لحظة زمنية معينة، نجد مؤشرات الأداء المحقق في فترات سابقة والتي تعكس الأداء التاريخي (مؤشرات تاريخية). كما يمكن أيضاً الاعتماد على عدداً من المؤشرات الخاصة بالمؤسسات الأخرى الناشطة في السوق، لتحديد مدى التوافق بين مستوى أداء المؤسسة الداخلي والمستوى السائد خارجياً.¹

¹ - نمري نصر الدين، تحليل النمو وخلق القيمة في المؤسسة الاقتصادية ودوره في تقييم وقيادة الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، جامعة بومرداس، 2015، ص 43، 44، 45.

المبحث الثالث : أدوات تقييم الأداء المالي في شركات التأمين

سنتطرق في هذا المبحث إلى إبراز مختلف المفاهيم المتعلقة بنسب تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، وأهم النسب المالية المستعملة لقياسه، حيث تساعد هذه النسب المستثمرين و الدائنين و البنوك و غيرهم من المستفيدين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية و الاقتصادية، و نقوم بدراسة العلاقة بين عناصر القوائم المالية ببعضها البعض في شكل نسب مئوية.

المطلب الأول: نسب الملاءة المالية

تقوم شركات التأمين بأداء نشاطها وعملياتها المالية في ظروف تتسم بالحركية مما يلزمها تقييم أدائها خلال الدورة، من خلال تحليل المالي باستعمال النسب المالية ، من بينها نسب الملاءة.

أولا . مفهوم نسب الملاءة المالية: تعني قدرة الشركة على سداد التزاماتها عند الاستحقاق، و للملاءة في مجال التأمين أهمية خاصة تتبع من أن المنتج الذي يتم التعامل فيه بيعا و شراء غير منظور، حيث هي وعد كتابي قد يتحقق في المستقبل المحدد زمنيا بمدة معينة، و قد لا يتحقق خلالها ، مع ضمان القدرة على التعامل مع هذه الالتزامات في أي وقت، و ضمان توفر رأس المال لمواجهة الخسائر الغير متوقعة مستقبلا.¹

ثانيا: أهمية الملاءة المالية في شركات التأمين

إن الاهتمام بالملاءة المالية لشركات التأمين من طرف هيئة الإشراف والرقابة على التأمين وإدارة الشركة ذاتها راجع إلى حقيقة أن أغلب أموال شركة التأمين تخص حملة الوثائق، ويعتبر قوة ومثانة المركز المالي لشركة التأمين في غاية الأهمية للأطراف التالية:

- حاملي وثائق التأمين الذين يهمهم قدرة شركة التأمين في المستقبل على الوفاء بالتعهد الذي قطعته على نفسها في وثيقة التأمين.
- المستثمرون أو حاملي الأسهم الذين يهمهم أن تحتفظ الأسهم بقيمتها أو تحقيق الزيادة في هذه القيمة.

¹ - حمادي نسيم، مرجع سبق ذكره ، ص 266 .

مما سبق تكمن أهمية الملاءة المالية في قدرة شركة التأمين على مواجهة التزاماتها في الآجال المحددة وتبقى هيئات الإشراف والرقابة المسؤولة على حماية حقوق حملة وثائق التأمين ، وذلك من منطلق عدم قدرتهم على تقييم متانة المركز المالي لشركة التأمين التي يحملون وثائقها.¹

ثالثا . مضمون نسب الملاءة المالية لشركات التأمين: سوف نستعرض أهم نسب الملاءة المالية، وكيفية حسابها و نتائجها في الجدول التالي:

الجدول رقم(01-02) : مضمون نسب الملاءة المالية لشركات التأمين

اسم النسبة	النسبة	التعليق
كفاية الأموال الخاصة	الأموال الخاصة / إجمالي التعويضات	تعد كهامش أمان للمؤمن لهم إذا كانت مرتفعة، أما إذا كانت منخفضة فإنها تدل على حالة من عسر مالي أو الإفلاس.
الأموال الخاصة إلى الاستثمار في الأوراق المالية	الأموال الخاصة / الأوراق المالية المستثمرة	تقيس هامش الأمان في مواجهة مخاطر انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية.
علاقة رأس المال الحر بالاستثمارات	رأس المال الحر / إجمالي الاستثمارات	تعبّر عن مدى قدرة رأس المال الحر على مواجهة مخاطر الاستثمار.
التعويضات للديون التقنية	التعويضات / الديون التقنية	تسمح بتقدير مدى قدرة الشركة على تعويض الحوادث، حيث يستحسن أن تقترب من الواحد الصحيح.
الأصول الثابتة للأموال الخاصة	الأصول الثابتة / الأموال الخاصة	تمثل مدى تغطية أموال شركة التأمين الخاصة أصولها الثابتة
هامش المحقق الواجب تحقيقه	هامش المحقق / الملاءة الواجب تحقيقه	يجب أن تكون أكبر من 100 %

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على طبايبيّة سليمة ، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين بإسخدام النسب المالية، مجلة البحوث ،جامعة 08 ماي 1945 قالمة ، ص 81 .

¹ - حسناوي مريم ، حساني حسين ، دراسة تحليلية للملاءة المالية لشركات التأمين الجزائرية ، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية ، العدد السابع ، جامعة شلف ، الجزائر ، 2018 ، ص-ص : 30-31

المطلب الثاني: نسب المردودية المالية

لمعرفة شركات التأمين بمدى قدرتها على تحقيق الأرباح و العوائد، تقوم بتحليل المالي للنسب المالية المتعلقة بالمردودية .

أولا . مفهوم نسب المردودية المالية: تعرف على أنها قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة مستمرة في إطار نشاطها العادي، بمعنى القدرة على تحقيق فائض من العلاقة بين التكلفة و العائد و يعبر عنها في صورة وحدات نقدية، وعليه فهي تبين لنا العلاقة الموجودة بين النتيجة في إطار النشاط الاستغلالي، و أن قياسها يسمح للمديرين من معرفة كفاءة الشركة في استخدام مواردها .¹

ثانيا: أهمية المردودية المالية في شركات التأمين

يمكن حصر أهمية المردودية في النقاط التالية :²

- 1- المردودية من أجل استقلالية الشركة ودوامها: ويتجلى ذلك فيما يلي:
 - حتى يصبح المساهمين في اطمئنان يتم إعطاءهم حرية أكثر؛.
 - الاستثمارات القديمة يتم تجديدها دون اللجوء إلى القروض بنسبة كبيرة؛
 - تحقيق التوازن المالي (الاستقلالية المالية لرفع رأس المال العامل للشركة) .
- 2- المردودية من أجل ضمان تطور الشركة: ويتجلى ذلك فيما يلي:
 - يصبح للشركة برنامج مالي قوي من خلال زيادة الاستثمار وتنمية المشاريع؛
 - تطوير نشاط الشركة من خلال التفكير بمشاريع جديدة؛
 - الاستقلالية المالية وذلك بانخفاض التكاليف .

ثالثا . مضمون نسب المردودية المالية لشركات التأمين: سوف نستعرض أهم نسب المردودية

المالية في شركات التأمين و كيفية حسابها ، و التعليق على نتائجها في الجدول الموالي:

¹ - أمال حابس ، مرجع سبق ذكره ، ص 73 .

² - إسعد بهجة ، تحليل الملاءة والمردودية لشركات التأمين كآلية لإدارة المخاطر المالية ، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر ، يومرداس ، 2022 ، ص 26 .

الجدول رقم(01-03): مضمون نسب المردودية المالية لشركات التأمين

اسم النسبة	النسبة	التعليق
المصاريف الذاتية	الرواتب و ملحقاتها / رقم الأعمال	تأتي الرواتب و ملحقاتها من العلاوات و العوائد الأخرى في المرتبة الثانية بعد التعويضات من إجمالي المصاريف لذا تتم مقارنتها مع إجمالي الأقساط لتعطي صورة على مدى كفاءة العمليات التي تقوم بها شركات التأمين.
إجمالي الإيرادات إلى إجمالي الأصول	إجمالي الإيرادات / إجمالي الأصول	تحقق الأصول إيرادات وعوائد لا يستهان بها في شركات التأمين من خلال توظيفها للحصول على فوائد لتغطية التزاماتها اتجاه المؤمن لهم.
إجمالي المصاريف إلى إجمالي الأصول	إجمالي المصاريف / إجمالي الأصول	تظهر ما تتحمله الشركة من مصاريف خدماتها في ضوء أصولها الموضحة في ميزانيتها. (ما تتحمله من مصاريف لقاء استثمار أموالها).
نتيجة الدورة إلى إجمالي الأصول	نتيجة الدورة الصافية / إجمالي الأصول	تعبر عن مدى كفاءتها في استغلال أصولها.
مردودية الأموال الخاصة	نتيجة الدورة الصافية / الأموال الخاصة	تعبر عن مردودية أموال الشركة الخاصة المستثمرة.

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على حمادي نسيم ، تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية ، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية ، جامعة الجزائر ، المجلد 07 ، العدد 01 ، 2022 ، ص 269 .

المطلب الثالث: نسب مالية أخرى لتقييم الأداء المالي

تستخدم النسب المالية في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، فمن الواجب أن تعكس بوضوح مدى النجاح الذي حققته هذه الشركات عبر مدة زمنية معينة، و فيما يلي سنعرض أهم هذه النسب.

أولاً . نسب النشاط

1 : مفهوم نسب النشاط : وتشير إلى مدى كفاءة إدارة شركات التأمين في استخدام أصولها

وتوليد العوائد من خلال مقارنة الإيرادات المختلفة لكل نوع من أنواع أصول الشركة.¹

2 : مضمون نسب النشاط لشركات التأمين: وسوف نستعرضها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (01-04): مضمون نسب النشاط لشركات التأمين

اسم النسبة	النسبة	التعليق
الأقساط إلى حقوق المساهمين	صافي الأقساط المكتتبة / حقوق المساهمين	تمثل حقوق المساهمين للخسائر غير العادية، كلما كانت مرتفعة دل على تحمل الشركة لأخطار اكبر، و بحد أقصى 30 %.
الاحتفاظ بأقساط التأمين	الأقساط الصافية / إجمالي الأقساط	تشير إلى مدى الاعتماد على إعادة التأمين، المعدل المقبول هو 50 %.
تكلفة الحصول على رقم الأعمال	مصاريف التسيير / رقم الأعمال الإجمالي	تمكن من حساب كل التكاليف المدفوعة لكي تتحصل على رقم أعمالها.
تكلفة مصاريف المستخدمين	مصاريف المستخدمين / رقم الأعمال الإجمالي - رقم أعمال الوكلاء العاملين	تسمح هذه النسبة من معرفة تكلفة اليد العاملة اللازمة.
معدل الأجور المقدمة	مصاريف المستخدمين / عدد المستخدمين	تسمح ببيان معدل أجور المستخدمين المقدم.

¹ - حمادي نسيمية ، مرجع سبق ذكره ، ص 267 .

إنتاجية المستخدمين	رقم الأعمال الإجمالي - رقم أعمال الوكلاء العاملون / عدد المستخدمين	تقيس مدى مساهمة المستخدمين في تحقيق رقم الأعمال.
تكلفة الحوادث	تكلفة الحوادث / الأقساط الصافية للدورة الحالية	تقوم بمقارنة الحوادث مع الأقساط الصافية للدورة، حيث يجب أن تكون منخفضة من أجل تغطية تكاليف التسيير و تحقيق نتيجة استغلال موجبة.
حقوق المؤمن لهم على رقم الأعمال	حقوق على المؤمن لهم / رقم الأعمال الإجمالي	تسمح بتقدير المدة المتوسطة بالأيام للحقوق على المؤمن لهم، ويجب أن تكون منخفضة حتى تحصل الشركة على سيولة إضافية لإجراء توظيفات جديدة.
التوظيفات المالية	نواتج مالية / توظيفات مالية	معرفة النواتج المالية و الأرباح الناجمة من توظيف الأموال التي بحوزة الشركة .

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على طبائبية سليمة ، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين بإسخدام النسب المالية، مجلة البحوث ،جامعة 08 ماي 1945 قالمة ، ص 82 .

ثانيا . نسب الربحية

1: مفهوم نسب الربحية: هي محصلة و ناتج لعدد كبير من السياسات المختلفة و المتخذة في كافة النواحي الخاصة بالشركة، أي تعكس نتائج هذه المجموعة من النسب كفاءة و فاعلية أداء الشركة في توليد الأرباح و تعظيم الربحية المتحققة من النشاط التشغيلي للشركة، فهي تعد مؤشرا دقيقا على تحقيق الهدف الذي يبرز إستمرار الشركة في الحياة الاقتصادية.¹

¹ - عبد الحليم كراجة و آخرون ، الإدارة و التحليل المالي (أسس ، مفاهيم ، تطبيقات) ، دار صفاء للنشر ، 2002 ، ص 188 .

2: مضمون نسب الربحية لشركات التأمين: وسوف نستعرضها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (01-05): مضمون نسب الربحية لشركات التأمين

اسم النسبة	النسبة	التعليق
عائد الاستثمار	صافي الدخل من الاستثمار / متوسط قيمة الأصول المستثمرة للعام الحالي و السابق	تعتبر من أهم النسب التي تظهر كفاءة السياسة المالية الاستثمارية لشركة التأمين و حدها الأدنى المقبول هو 20 %.
التغير في الفائض	(الفائض المعدل للعام الحالي - الفائض للعام السابق) / الفائض المعدل للعام السابق	تعبّر هذه النسبة عن المركز المالي للشركة و التغيرات التي تطرأ عليه و تتراوح بين (-10 %) و (+5 %)

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على حمادي نسيم، تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبية ، جامعة الجزائر، المجلد 07 ، العدد 01، 2022، ص 268 .

ثالثا . نسب السيولة

1: مفهوم نسب السيولة: تعني السيولة انعكاس لقدرة الإدارة على تحويل أي استخدام للأموال إلى مال حاضر بأدنى خسارة ممكنة، وفي اقصر وقت متاح، فهي تقيس قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته خاصة القصيرة الأجل و بصورة فورية.¹

2: مضمون نسب السيولة لشركات التأمين: سوف نستعرضها في الجدول الموالي:

- عبد الحليم كراجه و آخرون ،مرجع سبق ذكره ، ص 183 .¹

الجدول رقم (01-06): مضمون نسب السيولة لشركات التأمين

اسم النسبة	النسبة	التعليق
الخصوم إلى الأصول السائلة	الخصوم / الأصول السائلة	تبين هذه النسبة قدرة الشركة على تسوية التزامات حملة وثائق التأمين في حالة التصفية و الحد المقبول هو 105 %.
المخصصات التقنية للأصول السائلة	الأصول السائلة / المخصصات التقنية	تهدف إلى التأكد من توافر سيولة لدى الشركة بالنسبة لمخصصاتها التقنية و المعدل المقبول هو اقل من 100 %.
الاحتياطات التقنية	التغير في الاحتياطي للسنة الواحدة / فائض العام السابق	تعتبر مؤشرا لقيمة الاحتياطات التقنية التي تم تكوينها في الدورة السابقة، ويكون حدها الأقصى المقبول هو 25 %.
رصيد الوكلاء و الأقساط تحت التحصيل	(رصيد الوكلاء و الأقساط تحت التحصيل) / الفائض	تفرق أيضا بين الشركات التي تواجه صعوبات مالية و بين تلك التي لا تعترضها مشاكل و، و الحد الأقصى لها هو 40 %.

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على أمال حابس، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي في شركات التأمين، مذكرة ماجستير، جامعة أم البواقي، 2013 ، ص 72.

خلاصة الفصل

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل من تعاريف للقرار الاستثماري و الاستثمار وتقييم الأداء المالي وأهم أهدافه وخطواته ومتطلباته يمكننا أن نرى أهمية ضرورة تقييم الأداء المالي في شركات التأمين فهي أداة فعالة لتوجيه المستثمرين الحاليين والمرتقبين لاتخاذ القرارات الاستثمارية أو التخلي عنها، كما يمكن القول أن تقييم الأداء المالي يهدف إلى تشخيص الوضعية المالية لشركات التأمين. كما تعرفنا في هذا الفصل على مختلف الاستثمارات التي يمكن للمستثمر القيام بها لدى شركات التأمين، وتطرقنا إلى مختلف القرارات الاستثمارية التي يمكن للمستثمرين الحاليين والمرتقبين اتخاذها، مما يتطلب ضرورة تقييم الأداء المالي لمعرفة نقاط القوة والضعف، من خلال تحليل مختلف النسب المالية التي تمكننا من الحكم على الوضعية المالية لشركات التأمين.

الفصل الثاني

إجراءات تقييم الأداء المالي
لشركات التأمين من طرف
المحلل المالي – دراسة حالة
بمكتب محافظ حسابات

تمهيد الفصل:

تعد مهنة محافظ الحسابات والمحاسب المعتمد من المهن المستقلة، حيث لا يخضع لسلطة مباشرة بل يمارس مهامه بشكل مستقل وفقا للعقد المبرم مع الزبائن ، فهو يتولى بشكل أساسي مسك وتنظيم المحاسبة للزبائن الذين لا يملكون محاسبين على مستوى مؤسساتهم ، وخاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، ومن خلال هذا الفصل سنتطرق إلى إبراز دور محافظ الحسابات و المحاسب المعتمد في توجيه الاستثمار من خلال تقييم الأداء المالي لشركات التأمين .

وقد تم تقسيم هذا الفصل ثلاث مباحث سوف نعرضها كالتالي:

- المبحث الأول: تقديم مكتب المحلل المالي (محافظ الحسابات)
- المبحث الثاني: عرض القوائم المالية للشركات محل الدراسة
- المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي للشركات محل الدراسة

المبحث الأول: تقديم مكتب المحلل المالي (محافظ الحسابات)

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى ثلاث عناصر أساسية تتمثل في تقديم مكتب محافظ الحسابات، الهيكل التنظيمي لمكتب محافظ الحسابات، وأخيرا الخدمات التي يقدمها محافظ الحسابات

المطلب الأول: التعريف بمكتب المحلل والمستشار المالي (محافظ الحسابات)

سننتطرق في هذا المطلب إلى تقديم مكتب محافظ الحسابات ببومرداس:

مكتب محافظ الحسابات محاسب معتمد لصاحبه القدير بلال، مقره حي 11 ديسمبر 1960 ترقية عقارية الألفية الثانية، عمارة رقم 10 ن، بومرداس، أنشأ في 24 جوان 2019، مقرر اعتماد من وزارة المالية لمحافظ حسابات - محاسب معتمد.

حسب المادة 22 من القانون 01-10 المؤرخ في 29 جويلية 2010 المتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد على أنه: " كل شخص يمارس بصفة عادية وباسمه الخاص وتحت مسؤوليته، مهمة المصادقة على صحة حسابات المؤسسات والهيئات وانتظامها ومطابقتها لأحكام التشريع المعمول به ".(الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 2010، ص 654).

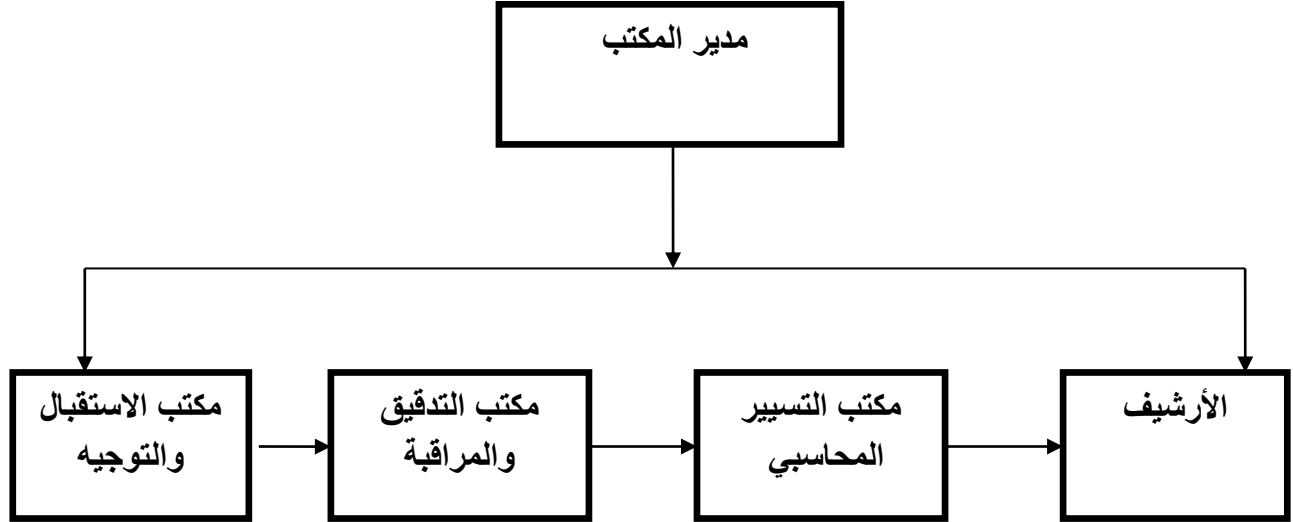
حسب القانون رقم 91-08 المؤرخ في 27/04/1991 في مادته رقم 27: يعد محافظ الحسابات كل شخص يمارس بصفة عادية باسمه الخاص وتحت مسؤوليته مهنة الشهادة بصحة وانتظامية حسابات الشركات والهيئات وفق أحكام التشريع المعمول به.(الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 1991).

حسب القانون التجاري 715 مكرر (4): كما يقوم محافظ الحسابات بتدقيق في صحة المعلومات المقدمة في تقرير مجلس الإدارة أو مجلس المديرين حسب الحالة، وفي الوثائق إلى المساهمين حول الوضعية المالية للشركة وحساباتها.(الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 2007، ص 188).

المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي لمحافظ الحسابات

يتشكل مكتب محافظ الحسابات محاسب معتمد من عدة مكاتب إدارية يمكن توضيحها فيما يلي :

الشكل رقم (1) : الهيكل التنظيمي لمكتب محافظ الحسابات



المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق مقدمة من طرف مدير المكتب

المطلب الثالث: الخدمات التي يقدمها محافظ الحسابات للمستثمرين

تقدم مكاتب التدقيق العديد من الخدمات، وتشتمل هذه الخدمات على أنشطة عديدة يمكن عرضها فيما يلي:

أولاً: الخدمات العامة

- . **إمسك الدفاتر المحاسبية:** حيث تقدم مكاتب التدقيق باعتبارها مكاتب محاسبة خدمات مسك المحاسبة وإعداد القوائم المالية للمؤسسات والشركات، حيث يقوم بإعداد القوائم المالية وإرفاقها بتقرير حول ذلك.
- . **الخدمات الضريبية:** حيث تقوم مكاتب التدقيق والمحاسبة بإعداد التصريحات الضريبية للأفراد والشركات، بالإضافة لذلك تقوم لإعداد إقرارات الضرائب العقارية وتخطيط الضرائب وغيرها من الخدمات الضريبية.
- . **الخدمات الاستشارية:** تقدم معظم مكاتب التدقيق والمحاسبة خدمات استشارية تساعد من خلالها عملائها على إدارة مؤسساتهم بكفاءة. وتتراوح هذه الاقتراحات المتعلقة بتحسين النظام المحاسبي، إدارة المخاطر، توجيه القرارات الاستثمارية.

. المصادقة على الحسابات: يمارس مدقق الحسابات بصفة عادية باسمه الخاص وتحت مسؤوليته مهمة المصادقة على صحة الحسابات للشركات والهيئات وانتظامها ومطابقتها لأحكام التشريع المعمول بها، حيث تخص هذه المهام فحص قيم ووثائق الشركة.

يقدم محافظ الحسابات خدمات متنوعة للشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية من خلال خدمات المصادقات القانونية، الاستشارة، وكذا تقييم أصول هذه الشركات وتحديد أسعار أسهمها والتقرير عن ذلك، حتى يتمكنوا من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

ثانيا: الخدمات المرتبطة بالسوق المالي

1. شركات المساهمة المدرجة المعين بها

يضطلع محافظ الحسابات في الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية المعين بها بالمهام الآتية: (القانون 10-01 المواد 23-25، 2010):

- يشهد بأن الحسابات السنوية منتظمة وصحيحة ومطابقة تماما لنتائج عمليات السنة المنصرمة وكذا الأمر بالنسبة للوضعية المالية وممتلكات الشركات والهيئات؛
- يفحص صحة الحسابات السنوية ومطابقتها للمعلومات المبينة في تقرير التسيير الذي يقدمه المديرون للمساهمين أو الشركاء أو حاملي الحصص؛
- يبدي رأيه في شكل تقرير خاص حول إجراءات الرقابة الداخلية المصادق عليها من مجلس الإدارة ومجلس المديرين أو المسير؛
- يقرر شروط إبرام الإتفاقيات بين الشركات التي يراقبها والمؤسسات أو الهيئات التابعة لها أو بين المؤسسات والهيئات التي تكون فيها للقائمين بالإدارة أو المديرين للشركة المعنية مصالح مباشرة وغير مباشرة ؛
- يعلم المديرين والجمعية العامة أو الهيئة التداولية المؤهلة، بكل نقص قد يكتشفه أو اطلع عليه، ومن طبيعته أن يعرقل استمرار استغلال المؤسسة أو الهيئة.

2. شركات المساهمة المدرجة غير المعين بها

في إطار تقديم خدماته غير القانونية (غير الإلزامية)، يمكن أن تستعين بورصة الجزائر بمحافظي الحسابات من خلال لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة (C.O .S.O.B) نظرا لتخصصهم وخبرتهم في هذا الميدان، ويمكن للجنة الاستعانة بهم عند إجراء عمليات التدقيق اللازمة و الضرورية. حيث تجري اللجنة تحقيقات على مستوى الشركات التي تلجأ إلى الدعوة العلنية للدخار والبنوك والمؤسسات المالية

والوسطاء في عمليات البورصة، ولدى الأشخاص الذين يقدمون مساهماتهم في العمليات الخاصة بالقيم المنقولة أو يتولون إدارة حافظة سندات مالية، حيث يمكن للجنة أن تطلب من محافظي الحسابات القيام لدى الشركات بكل تحليل تكميلي أو إجراء عمل معاينة تراه ضروريا. (الرسوم رقم 93-10 المادة 37، 1993)، وفي هذا الصدد تستعين بخبراء تستند لهم مهمة إجراء مراقبة على المعلومات المالية وذلك مقابل أجر، ولا يمكن أن يكونوا من محافظي الحسابات المعينين أثناء أداء مهامهم داخل تلك الشركات. إن الاستعانة بخبير يسند إليه القيام بمهام التدقيق والتثبيت حول صدق المعلومات الموفرة من طرف هذه الشركات التي تلجأ إلى الدعوة العلنية للادخار يساهم في حماية حملة القيم المنقولة.

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية للشركات محل الدراسة

تعتبر القوائم والتقارير المالية من أهم الوسائل للإطلاع على المعلومات المالية للشركات، والتي تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري السليم، وبعد تقديم محافظ الحسابات للقوائم المالية لأهم الشركات في مجال التأمين في الجزائر للسنوات 2018-2020، كلنا بتحليل هذه القوائم المالية بالاعتماد على مختلف النسب المالية بهدف توجيه المستثمر إلى الاستثمار في أحد هذه الشركات بناء على النتائج المتوصل إليها رفقة المحلل المالي.

المطلب الأول: عرض القوائم المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة gam

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى عرض الميزانية المالية وجدول حساب النتائج للشركة العامة للتأمينات المتوسطة خلال السنوات الثلاث 2018/2019/2020 والتي تبين لنا مصادر أموال الشركة وكذلك أهم إيرادات ونفقات وكذا نتائج الشركة .

أولا: عرض الميزانية المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة gam (جانب الأصول)

فيما يلي الميزانية المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة (جانب الأصول) خلال السنوات الثلاث 2018/2019/2020 والتي تعبر عن استخدامات الشركة.

الجدول رقم (01-02): أصول الميزانية المالية لشركة gam

2020	2019	2018	الأصول
عدم توفر المعلومات	5398863504	4556917119	الأصول غير المتداولة
	1374043	9847546	الأصول غير ملموسة
	2279526120	802560243	الأصول العينية
	-	-	الأراضي
	614592762	631410568	المباني
	207183358	163399676	أصول عينية أخرى
	1457750000	7750000	أصول عينية قيد الإنجاز
	3117763341	3744509330	أصول مالية
	16175000	129750000	مساهمات أخرى وحقوق مرتبطة
	2900000000	3550000000	قيم منقولة أخرى
	3152871	4519052	ديون وأصول مالية أخرى
	198635470	177015278	ضرائب مؤجلة عن الأصول
	5398863504	4556917119	مجموع الأصول غير المتداولة
	19224521906	1906173018	الأصول المتداولة
	366142837	147691901	المؤونات التقنية للتأمين
	366142837	147691901	حصة لإعادة التأمين
	1194670894	1385298557	حقوق وتوظيفات
	894215277	996630186	مؤمنين ووسطاء التأمين
	98624735	76717356	مدينون
	152125067	262032675	مدينون آخرون
	49705814	49918340	ضرائب ورسوم
	-	-	حقوق وتوظيفات أخرى
	363708176	373182561	متاحات مالية
	363708176	373182561	الخزينة
	1924521906	1906173018	مجموع الأصول المتداولة
	7323385410	6463090137	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة أنظر الملحق رقم 01.

ثانيا: عرض الميزانية المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة gam (جانب الخصوم)
فيما يلي الميزانية المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة (جانب الخصوم) خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 التي تبين مصادر أموال الشركة.

الجدول رقم (02-02): خصوم الميزانية المالية للشركة gam

2020	2019	2018	الخصوم
عدم توفر المعلومات	2095478570	1959018631	الأموال الخاصة
	2747500000	2747500000	رأس المال المطلوب
	12665233	12665233	المؤونات و الاحتياطات
	150580037	354764276	النتيجة الصافية
	-	(1155910877)	أرباح محتجزة
	612165690	507636361	الخصوم غير الجارية
	76366281	-	قروض وديون مالية
	530003	585260	ضرائب مؤجلة
	410170265	366999789	مؤونات نظامية
	125099141	140051312	مؤونات ونواتج مقيدة سلفا
	3177058439	2728644516	الخصوم الجارية
	366142837	147691901	قيم مودعة لدى الشركاء
	2810915602	2580952615	ديون تقنية (عمليات مباشرة)
	1438682711	1267790630	ديون وحسابات مرتبطة
	31203522	197161240	مؤمنين وشركاء دائنين
	65793000	100808245	مؤمنين ووسطاء دائنون
	344563000	454037478	ضرائب
	829306113	309050939	ديون أخرى
	167816448	206732728	خزينة سالية
	7323385410	6463090137	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة أنظر الملحق رقم 03.

ثالثا : عرض جدول حساب النتائج للشركة العامة للتأمينات المتوسطة gam

فيما يلي جدول حساب النتائج للشركة العامة للتأمينات المتوسطة خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 والذي يبين أهم إيرادات ونفقات وكذا نتائج أعمال الشركة .

الجدول رقم (02-03): جدول حساب النتائج للشركة gam

2020	2019	2018	البيان
عدم توفر المعلومات الخاصة بالسنة المالية 2020	3439676867.05 - 38076995.14 39865632.74	3597544135 - 30832887 -99351696	منح مقبولة على عمليات مباشرة منح مقبولة منح مقبوضة مؤجلة منح مقبولة مؤجلة
	3517619494.93	3529025926	منح الدورة المالية
	(1960689997.91) (2973228.28)	-1828824108 -742565	أداءات على العمليات المباشرة أداءات على العمليات غير المباشرة
	(1963663226.19)	-1829566673	أداءات الدورة المالية
	659664482.01 (9445483.47)	44052163 -7304721	عمولات مقبوضة / عمليات إعادة التأمين عمولات مدفوعة / عمليات إعادة التأمين
	56520998.54	36747443	علاوات إعادة التأمين
	0	0	إعانات الاستغلال للتأمين
	1610477267.28	1736206696	هامش التأمين الصافي
	-669454776.74 -612521040.59 -86885201.42 50001809.19 -21647865.42 -268020323.56 72221060.93	-599151059 -539398804 -99900943 13845916 (20933318) (202343048) 30670000	خدمات خارجية وإستهلاكات أخرى مصاريف المستخدمين ضرائب ورسوم إنتاج مثبت نواتج مالية أخرى مصاريف عملياتية أخرى مخصصات الاهتلاكات و المؤونات استرجاع خسائر القيمة والمؤونات
	74170929.67	318995441	النتيجة التقنية العملياتية

نواتج مالية	163412338	177745661.38	
مصاريف مالية	(6344942)	-20460277.95	
النتيجة المالية	157067396	157285383.43	
النتيجة العادية للدورة قبل الضريبة	476062837	231456313.10	
ضريبة على النتيجة العادية	-140789152	-96483391.46	
ضرائب مؤجلة	19490591	15607115.24	
مجموع النواتج من الأنشطة العادية	8300495935	389916162368	
مجموع التكاليف من الأنشطة العادية	-34455732560	-3748581586.80	
نتيجة العادية الصافية	354764276	150580036.88	
نواتج غير عادية			
تكاليف غير عادية			
نتيجة غير عادية			
نتيجة الدورة المالية	354764276	150580036.88	

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة العامة للتأمينات المتوسطة أنظر الملحق رقم 02.

المطلب الثاني : عرض القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمينات saa

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى عرض الميزانية المالية وجدول حساب النتائج للشركة الجزائرية للتأمينات خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 والتي تبين لنا مصادر أموال الشركة وكذلك أهم إيرادات ونفقات وكذا نتائج الشركة.

أولا : عرض الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمينات saa (جانب الأصول)

فيما يلي الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمينات (جانب الأصول) خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 والتي تعبر عن استخدامات الشركة.

الجدول رقم (04-02): أصول الميزانية المالية للشركة saa

2020	2019	2018	الأصول
			أصول غير جارية
00	00	00	فارق بين الاقتناء
99642466.65	102666034.57	101389784.32	أصول ثابتة معنوية
00	00	00	أصول ثابتة عينية
6132619215.20	5398432314.94	5393328454.94	أراضي
14779064564.96	16111950233.41	16155538084.22	مباني
689876076.19	760556176.37	838234720.77	العقارات المستثمرة
00	00	00	معدات وأدوات تقنية
780510954.56	830512248.34	866633942.69	أصول ثابتة مادية أخرى
92853686.61	96566643.82	176442025.27	أصول ثابتة في الإمتياز
1460317057.10	902190516.69	603921522.45	أصول ثابتة قيد الإنجاز
			أصول مالية
00	00	00	سندات معادلة
4194527197.43	4248796043.26	4407229822.71	مساهمات وحسابات دائنة ملحقة بها
34302631117.06	31656304178.90	38096282816.58	سندات أخرى مثبتة
127938950.48	234294435.71	249606962.05	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
66974850.76	35692231.91	9308588.88	رؤوس الأموال المودعة للتنازل
1413575263.61	1301105652.72	968132083.21	ضرائب مؤجلة عن الأصول
64140531400.61	61679066708.64	67868048608.09	مجموع الأصول غير الجارية

الأصول الجارية			
00	00	00	احتياطات تقنيات للتأمين
00	00	00	حصة التأمين الاقتراني المسندة
3136004106.95	2917949924.46	2105588533.21	حصة إعادة التأمين المسندة
00	00	00	حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
849831156.96	655820886.90	652649027.59	حملة الوثائق و الوسطاء
5860938428.26	5825610211.83	6917766322.55	وسطاء التأمين الدائنون وحسابات مرتبطة
1177986795.17	625486768.17	839055118.78	موردون آخرون
129627100.61	57527868.31	89808266.01	الضرائب وماشابهها
171836166.32	182003075.91	175026589.35	حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
			الموجودات وماشابهها
7401404000.00	9065330000.00	1574984000.00	الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية
4164789697.75	3829270797.51	3409208949.90	الخزينة
22892417452.54	23158999533.09	14764086807.39	مجموع الأصول الجارية
87032948853.15	84838066241.73	82632135415.48	المجموع العام للأصول

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمينات أنظر الملحق رقم 04 و 07.

ثانيا: عرض الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمينات saa (جانب الخصوم)

فيما يلي الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمينات(جانب الخصوم) خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 والتي تعبر عن استخدامات الشركة.

الجدول رقم (05-02): خصوم الميزانية المالية للشركة saa

2020	2019	2018	الخصوم
30000000000.00	30000000000.00	30000000000.00	رؤوس الأموال الخاصة
00	00	00	رأس المال الصادر
			رأس المال المكتتب غير المدفوع
6869637835.60	5673904859.90	4272957128.43	علاوات واحتياطات
173109142.47	173109142.47	173109142.47	فوارق إعادة التقييم
00	00	00	فارق المعادلة
2635614377.94	2195732975.70	2900947731.47	النتيجة الصافية
00	00	00	المرحل من جديد
00	00	00	حصة الشركة المدمجة
00	00	00	حصة ذوي الأقلية
39678361356.01	38042746978.07	37347014002.37	مجموع الأموال الخاصة
976008600.00	1920224600.00	2865614402.88	الخصوم غير الجارية
00	00	00	قروض وديون مالية
92853668.61	96566642.82	176442025.27	ضرائب مؤجلة ومرصدة لها
3202651754.99	2854291847.19	2542376359.75	ديون أخرى غير جارية
2181726026.43	2318020619.42	1854067244.52	مؤونات مقننة
2578148982.44	2391731086.10	1644216464.64	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
			أموال وقيم مستلمة من إعادة التأمين
9031389050.47	9580834796.53	9082716497.06	مجموع الخصوم غير الجارية

27769689570.89	27154669726.80	26430223025.25	الخصوم الجارية
565216525.24	351716383.83	266897138.92	مؤونات فنية لعمليات التأمين
00	00	00	العمليات المباشرة
3411751138.06	2956666682.69	3190485908.85	الموقوفات
677137400.11	641860796.12	602423969.20	ديون وحسابات ملحقة
1503441897.99	2080136587.67	2104544538.45	المتنازل له والحسابات الملحقة
4395715346.37	4029196277.47	3525758915.28	المؤمنين ووسطاء التأمين
246568.01	265012.55	82071420.10	الدائنون
			الضرائب
			ديون أخرى
			الخزينة السالبة
38323198446.67	37214484497.13	36202404916.05	مجموع الخصوم الجارية
87032948853.15	84838066241.73	82632135415.48	المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمينات أنظر الملحق رقم 05 و 08.

ثالثا : عرض جدول حساب النتائج للشركة الجزائرية للتأمينات saa

فيما يلي جدول حساب النتائج للشركة الجزائرية للتأمينات خلال السنوات الثلاث

2020/2019/2018 والذي يبين أهم إيرادات ونفقات وكذا نتائج أعمال الشركة.

الجدول رقم (06-02): حساب النتائج للشركة saa

2020	2019	2018	البيان
20632858378.11	23769992401.95	23045494714.09	أقساط مكتتبة على العمليات المباشرة
1337640799.95	861848481.77	814667926.42	أقساط مقبولة
980399501.77	11868866.68	36008945.68	أقساط التأمين المؤجلة
184782269.84	-67125127.21	-37462061.51	أقساط التأمين المقبولة المؤجلة
22766116409.99	24576584623.46	23858709524.68	أقساط مكتتبة للسنة
12240821819.00	12965057550.22	12375998352.92	خدمات على العمليات المباشرة
37521652.28	26386113.30	7614657.97	خدمات بالموافقة
12278343471.28	12991443663.52	12382613010.89	مطالبات السنة
972706793.16	942715605.57	828527822.74	عمولات مقبولة لإعادة التأمين
-76935067.20	-46671731.19	-53653807.91	عمولات مدفوعة لإعادة التأمين
895771725.96	896043874.38	774874014.83	عمولات إعادة التأمين
00	00	00	إعانات الاستغلال للتأمين
11383544664.67	12481184834.32	12249970528.62	هامش التأمين الصافي
3329216662.67	2972766733.93	790105030.52	خدمات خارجية وإستهلاكات أخرى
4814077978.67	5474484854.75	4799411511.04	مصاريف المستخدمين
524527272.73	582638193.71	563220305.10	ضرائب ورسوم
00	00	00	إنتاج مثبت
-640487127.65	-383335281.29	-382044272.43	نواتج مالية أخرى
160828579.28	167260716.58	149104034.23	مصاريف عملياتية أخرى
2603832461.48	3210886375.51	2883111053.00	مخصصات الاهتلاكات و المؤونات

-418948506.58	-372714290.58	-917187093.69	استرجاع خسائر القيمة والمؤونات
1010497343.77	829197531.71	2242999326.97	النتيجة التقنية العملياتية
2112638790.47	1878768579.39	1639210663.15	نواتج مالية
150167929.94	170423527.70	220010224.61	مصاريف مالية
1962470860.58	1708345051.69	1419200438.54	النتيجة المالية
2972968204.30	2537542583.40	3662199765.51	النتيجة العادية للدورة قبل الضريبة
00	00	00	مجموع النواتج من الأنشطة العادية
00	00	00	مجموع التكاليف من الأنشطة العادية
00	00	00	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
449823437.25	674783177.21	986246765.26	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
-112469610.89	-332973569.51	-224994731.22	الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية
2635614377.94	2195732975.70	2900947731.47	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمينات أنظر الملحق رقم 06 و 09.

المطلب الثالث : عرض القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمين شامل caat

سوف نتطرق في هذا المطلب إلى عرض الميزانية المالية وجدول حساب النتائج للشركة الجزائرية للتأمين شامل خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 و التي تبين لنا مصادر أموال الشركة وكذلك أهم إيرادات ونفقات وكذا نتائج الشركة.

أولا : عرض الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمين شامل caat (جانب الأصول)

فيما يلي الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمينات (جانب الأصول) خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 والتي تعبر عن استخدامات الشركة.

الجدول رقم (07-02): أصول الميزانية المالية للشركة caat

2020	2019	2018	الأصول
			أصول غير جارية
00	00	00	فرق بين الاقتناء
120554115	86683474	98179522.48	أصول ثابتة معنوية
			أصول ثابتة عينية
627211911	627211911	627211910.93	أراضي
2824317895	2711430141	2830029159.65	مباني
564562211	583261481	602366291.47	العقارات الاستثمارية
508391982	537020840	570221819.63	أصول ثابتة مادية أخرى
27951725	25278009	26331258.40	المباني المرخصة
1223688126	1141504901	1007243752.84	أصول ثابتة جاري إنجازها
			أصول مالية
00	00	00	سندات موضوعة موضع معادلة
3202169791	3209898289	3618161987.11	مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
25933771355	23055640750	17062647076.05	سندات أخرى مثبتة
185602835	121366261	115014706.69	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية

364634467	297295224	234482717.90	ضرائب مؤجلة عن الأصول
35582856413	32396591303	26791890203.15	مجموع الأصول غير الجارية
00	00	00	أصول جارية
14130886382	12490090962	10322156141.67	مؤونات فنية لعملية التأمين
50552884	56101732	165993067.19	حصة التأمين الاقتراضي المسندة
13298550327	11186071940	10851687066.30	حصة إعادة التأمين المسندة
618115398	657175352	846254069.48	حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
3782335514	3505433176	3197801026.85	المتنازل ، المؤمنون ، وسطاء التأمين المدينون
	-	-	ضرائب وماشابهها
6933627614	7149747566	10459935729.66	حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
4099800913	5147149967	4068868382.42	الموجودات وماشابهها
			الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
			الخزينة
42913869032	40191770694	39912695483.57	مجموع الأصول الجارية
78496725446	72588361996	66704585686.72	المجموع العام للأصول

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمين الشامل أنظر الملحق رقم 10 و 13.

ثانيا: عرض الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمين الشامل caat (جانب الخصوم)

فيما يلي الميزانية المالية للشركة الجزائرية للتأمين الشامل (جانب الخصوم) خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 والتي تعبر عن استخدامات الشركة.

الجدول رقم (08-02): خصوم الميزانية المالية للشركة caat

2020	2019	2018	الخصوم
20000000000	20000000000	20000000000	رؤوس الأموال الخاصة
00	00	00	رأس المال تم إصداره
4647140927	3310073729	1821472899.71	رأس مال مكتتب غير مدفوع
00	00	00	علاوة واحتياطات
00	00	00	فوارق إعادة التقييم
00	00	00	فارق المعادلة
2797829448	2532093416	2771621779.33	النتيجة الصافية (حصة المجمع)
00	00	00	رأس المال الخاص المرحل من جديد
00	00	00	حصة الشركة المدمجة
00	00	00	حصة ذوي الأقلية
27444970375	25842167145	24593094679.04	مجموع الأموال الخاصة
8715576	8511251	8893583.19	الخصوم غير الجارية
305514505	272977841	189290016.81	القروض وديون مالية
27951720	25278004	26331253.15	ضرائب
5467316849	4699699322	3952661923.13	ديون أخرى غير جارية
981636647	800746747	638598041.48	مؤونات مقننة
			مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
6791135297	5807213165	4815774817.76	مجموع الخصوم غير الجارية

الخصوم الجارية			
أموال وقيم مستعملة من إعادة التأمين	4723725386.82	5446652733	542800949423
مؤونات فنية لعمليات التأمين	00	00	00
عمليات مباشرة	20089337197.52	22161356939	23890321950
الموقوفات	14274300.13	16956589	20969814
المتنازل لهم والحسابات الملحقة	5065162190.56	5540285083	5905734906
المؤمنين، وسطاء التأمين، الدائنون	79593645.64	91993768	71908699
ضرائب	31166703682.42	3002718867	3842513829
ديون أخرى	4206919786.83	4679017708	5099161083
خزينة سالبة	00	00	00
مجموع الخصوم الجارية	37295716189.92	40938981687	44260619774
المجموع العام للخصوم	66704585686.72	72588361996	78496725446

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمين الشامل أنظر الملحق رقم 11 و 14.

ثالثا : عرض جدول حساب النتائج للشركة الجزائرية للتأمين الشامل caat

فيما يلي جدول حساب النتائج للشركة الجزائرية للتأمين الشامل خلال السنوات الثلاث 2020/2019/2018 والذي يبين أهم إيرادات ونفقات وكذا نتائج أعمال الشركة.

الجدول رقم (09-02): حساب النتائج للشركة caat

البيان	2018	2019	2020
أقساط مكتتبة على العمليات المباشرة	12492457740.98	12334924293.76	11943626234.10
أقساط مقبولة	125286927.26	44099106.65	192381969.36
أقساط مكتتبة مؤجلة	-647510042.28	-117574335.28	-50429454.86
أقساط مقبولة مؤجلة أقساط مكتتبة للسنة	00	00	00
مجموع الأقساط	11970234625.96	12261449065.13	12085578748.60
خدمات على العمليات المباشرة	6146807485.98	6164133103.01	5861668842.45
خدمات بالموافقة	13248204.26	3815562.92	14137316.02
مطالبات السنة	6160055690.24	6167948665.93	5875806158.47
عمولات مقبولة لإعادة التأمين	1890225787.20	2039521541.83	2051090603.83
عمولات مدفوعة لإعادة التأمين	28403548.93	10138159.58	46909662.49
عمولات إعادة التأمين	1861822238.27	2029383382.25	2004180941.34
إعانات الاستغلال لنشاط التأمين	00	00	00
هامش التأمين الصافي	767200173.99	8122883781.45	8213953531.47
الخدمات والاستهلاك الأخرى	1182406566.16	1326482199.00	1204307639.64
أعباء المستخدمين	2379469496.69	2776865729.07	3144154178.83
ضرائب ورسوم والمدفوعات المماثلة	311526045.62	321599574.81	298408985.74
الإنتاج المثبت	00	00	00
المنتجات التشغيلية الأخرى	141953462.29	174896492.23	255234449.63
مصاريف تشغيلية أخرى	115293245.50	106571808.84	135102848.34

2814374227.23	2115353328.25	1671898989.91	مخصصات الاهتلاك ،مؤونات وخسائر القيمة
365602949.66	105542479.08	226865020.60	إسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات
1238443050.98	1756450112.79	2380225313.30	النتيجة العملياتية
2079690897.82	1630079631.86	1378656162.88	منتوجات مالية
194856403.90	475230702.48	416574044.19	أعباء مالية
1902834493.92	1154848929.38	962082188.69	النتيجة المالية
3141277544.90	2911299042.17	3342307431.99	النتيجة العادية قبل الضريبة
378250676.81	358330308.19	407317393.24	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
-34802579.60	20875317.87	163368259.42	الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية
16808287987.05	16202351050.55	15579531510.00	مجموع منتجات الأنشطة العادية
14010458539.36	13669275634.44	12807909730.67	مجموع أعباء الأنشطة العادية
2797129474.69	2532093416.11	2771621779.33	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
00	00	00	العناصر غير العادية – منتجات
00	00	00	العناصر غير العادية – أعباء
00	00	00	النتيجة غير العادية
2797129474.69	2532093416.11	2771621779.33	النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركة الجزائرية للتأمين الشامل أنظر الملحق رقم 12 و 15.

المبحث الثالث: تحليل النسب المالية للشركات محل الدراسة

يقوم تقييم الأداء المالي على مجموعة من النسب المالية في تحليل الوضعية المالية لشركات التأمين حيث سنتطرق في هذا المبحث إلى ثلاث مطالب ، المطلب الأول سيتم تحليل نسب الملاءة المالية ، المطلب الثاني سيتم تحليل نسب المردودية، المطلب الثالث سيتم تحليل نسب الربحية.

المطلب الأول: تحليل نسب الملاءة المالية

تستخدم نسب الملاءة المالية لقياس مدى قدرة شركة التأمين على مواجهة مختلف الالتزامات، سنعتمد على هذه النسب لتحليل مدى قدرة الشركات على مواجهة الالتزامات المالية، وفيما يلي أهم هذه النسب:

الجدول رقم (10-02): تحليل نسب الملاءة المالية

2020			2019			2018			البيان	
caat	gam	saa	caat	gam	saa	caat	gam	saa		
467 %		323 %	419 %	107 %	293 %	399 %	107 %	301 %	الأموال الخاصة إجمالي التعويضات	كفاية الأموال الخاصة
94.2 %		103 %	98.4 %	72%	106 %	119 %	55%	88%	الأموال الخاصة إلى الاستثمار في الأوراق المالية المستثمرة	الأموال الخاصة إلى الاستثمار في الأوراق المالية
25%		44 %	28%	70%	48%	31%	71%	47%	التعويضات / الديون التقنية	التعويضات لليون التقنية
130 %		162 %	125 %	109 %	162 %	109 %	41%	182 %	الأصول الثابتة / الأموال الخاصة	الأصول الثابتة للأموال الخاصة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركات.

من خلال نسب الملاءة نلاحظ ما يلي :

بالنسبة لكفاية الأموال الخاصة فنلاحظ أن الشركات الثلاث تعتمد على أموالها الخاصة كمورد ثانوي في تغطية التعويضات، حيث قدرت نسبتها في شركة SAA سنة 2018 ب 301%، لتتخفص بشكل طفيف سنة 2019 إلى 293%، لترتفع سنة 2020 لتصل إلى 323%، أما بالنسبة لشركة GAM خلال السنة 2018 و 2019 فكانت ثابتة بنسبة 107%، وبالنسبة لشركة CAAT قدرت نسبتها سنة 2018 ب 399% لترتفع سنة 2019 و 2020 لتصل إلى 419% و 467% على التوالي، من خلال هذه النسب يتضح لنا أن الشركات الثلاث بإمكانها سداد كل الأخطار التي تصيب المؤمن لهم من خلال اعتمادها على أموالها الخاصة بمعنى القدرة على الوفاء بالتزاماتها .

في حين أن نسبة الأموال الخاصة إلى الاستثمار في الأوراق المالية فنلاحظ أن الشركات الثلاث تنتهج سياسة الاستثمار المالي، فنلاحظ في شركة SAA قدرت النسبة خلال سنتي 2018 و 2019 على التوالي ب 88% ، 106% لتتخفص بشكل طفيف سنة 2020 حيث قدرت ب 103% ، أما بالنسبة لشركة GAM قدرت النسبة خلال سنتي 2018 و 2019 ب 55% و 72% على التوالي ، أما بالنسبة لشركة CAAT خلال سنة 2018 قدرت ب 119% لتتخفص سنتي 2019 و 2020 إلى 98.4% و 94.2% على التوالي ، من خلال هذه النسب تبين لنا أن الشركات الثلاث تعتمد على الاستثمار في الأوراق المالية من أجل توفير البدائل المالية اللازمة لمواجهة التزاماتها ، وأن الشركات مستمرة في المنحنى الاستثماري الذي يمكنها من التمتع بهامش أمان جيد لمواجهة مخاطر انخفاض القيمة السوقية للأوراق المالية ومواجهة كافة الالتزامات .

في حين أن التعويضات للديون التقنية فإن الشركات الثلاث تعتمد على ديونها التقنية التي تغطي معظمها جميع التعويضات خلال الدورات الثلاث المدروسة ، حيث سجلت شركة SAA نسبة 47% سنة 2018، لتصل إلى 48% سنة 2019، لتتخفص إلى 44% سنة 2020 ، أما شركة GAM فقدرت النسبة سنتي 2018 و 2019 ب 71% و 70% على التوالي ، وبالنسبة لشركة CAAT فقد شهدت انخفاض طول فترة الدراسة حيث قدرت ب 31% و 28% و 25% خلال السنوات 2018 و 2019 و 2020 على التوالي، وهي كلها نسب جيدة تعبر عن مدى قدرة الشركة على تعويض الحوادث .

أما فيما يخص الأصول الثابتة للأموال الخاصة فإن الأمر يرتبط بمدى تغطية الأموال الخاصة للشركة للأصول الثابتة للشركة ، حيث حققت شركة SAA نسبة 182% سنة 2018 لتتخفص في السنتين الموالتين 2019 و 2020 لتبقى ثابتة بنسبة 162% ، أما شركة GAM حققت نسبة 41% خلال سنة

2018 لترتفع خلال سنة 2019 لتصل إلى 109% ، أما شركة CAAT فحققت نسبة 109% في سنة 2018 لترتفع خلال السنتين 2019 و 2020 لتصل إلى 125% و 130% على التوالي ، من خلال هذه النسب يتبين لنا أن الشركات الثلاث تغطي كل أصولها الثابتة عن طريق أموالها الخاصة ، الأمر الذي يسمح لها بالاستمرارية في نشاطها.

من خلال تحليل نسب الملاءة المالية لكل شركة على مدى للفترة الزمنية 2018-2020 من خلال عدة نسب مالية التي تعبر عن قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها تبين لنا أن الشركة الجزائرية للتأمين الشامل هي من تمتلك الملاءة المالية الأحسن وبالتالي ينصح المستثمرين أخذها بعين الاعتبار في اتخاذ القرار الاستثماري.

المطلب الثاني : تحليل نسب المردودية المالية

تستخدم نسب المردودية من أجل معرفة قدرة الشركة على تحقيق الأرباح بصفة مستمرة في إطار نشاطها العادي ، وسنستخدم على هذه النسب لمعرفة مدى كفاءة الشركة في استخدام مواردها ، وفيما يلي سنستعرض أهم نسب المردودية المالية:

الجدول رقم (02-11): تحليل نسب المردودية

2020			2019			2018			البيان	
caat	gam	saa	caat	gam	saa	caat	gam	saa		
10.2 %		6.64 %	9.80 %	7.19 %	5.77 %	11.3 %	18.1 %	7.77 %	المردودية المالية	نتيجة السنة الصافية / الأموال الخاصة
1.58 %		1.16 %	2.42 %	1.01 %	0.97 %	3.57 %	4.94 %	2.71 %	المردودية الاقتصادية	نتيجة الاستغلال / الأصول
10.2		4.44	14.3	2.11	3.37 %	19.9	9.04	9.40 %	مردودية الاستغلال	نتيجة الاستغلال / رقم الأعمال الإجمالي

المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركات.

ومن خلال نسب المردودية نلاحظ ما يلي:

بالنسبة للمردودية المالية للشركات الثلاث متجهة للانخفاض خلال فترة الدراسة ، حيث حققت SAA خلال سنتي 2018 و2019 على التوالي نسبة 7.77 % ، 5.77 % وفي سنة 2020 ارتفعت بنسبة طفيفة لتصل إلى 6.64 % ، أما شركة GAM خلال سنتي 2018 و2019 على التوالي فقد حققت 18.1 % ، 7.19 % ، وفيما يخص شركة CAAT حققت خلال سنتي 2018 و2019 على التوالي نسبة 11.3 % لتتخفض إلى 9.80 % وفي سنة 2020 ارتفعت بشكل طفيف لتبلغ 10.2 % ، وهذا راجع إلى الانخفاض الذي سجل في نتيجة الدورة الصافية لسنتي 2018 و2019 والذي يقابله زيادة في الأموال الخاصة ومنه نستنتج أن الشركة لا توزع أرباحها بل تحتفظ بها كاحتياطات.

بالنسبة للمردودية الاقتصادية فهي ضعيفة نوعا ما بالنسبة للشركات الثلاث خلال فترة الدراسة ، فقد سجلت SAA في السنتين 2018 و2019 على التوالي 2.71 % لتتخفض إلى 0.97 % ، أما سنة 2020 فشهدت ارتفاع طفيف بلغت فيه نسبة 1.16 % وهي نسب ضعيفة لا تحقق أي ربح ، أما شركة GAM خلال فترة الدراسة سجلت انخفاض كبير ففي سنة 2018 حققت نسبة 4.94 % لتتخفض خلال سنة 2019 إلى 1.01 % وهي نسبة ضعيفة جدا ، وبالنسبة لشركة CAAT فسجلت انخفاض خلال طول فترة الدراسة فقد سجلت خلال سنة 2018 نسبة 3.57 % لتتخفض في السنتين الموالتين 2019 و2020 على التوالي إلى 2.42 % و 1.58 % وهي نسب ضعيفة جدا ، وهذا راجع لانخفاض نتيجة الاستغلال بسبب الزيادات التي شهدتها كل من أعباء المستخدمين ومخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة ، وهذه النسب لا تحقق أي ربح معتبر ، أي أن الشركات الثلاث لا تستغل أصولها بكفاءة. بالنسبة لمردودية الاستغلال شهدت انخفاض كبير خلال فترة الدراسة للشركات الثلاث ، حيث حققت شركة SAA سنة 2018 نسبة 9.40 % لتتخفض بشكل كبير في سنة 2019 إلى 3.37 % ثم ترتفع بشكل طفيف في سنة 2020 لتصل إلى 4.44 % ، أما شركة GAM فسجلت في سنة 2018 نسبة 9.04 % لتتخفض بشكل كبير خلال سنة 2019 إلى 2.11 % ، أما بالنسبة إلى شركة CAAT فقد شهدت انخفاض مستمر خلال فترة الدراسة ، حيث حققت نسبة 19.9 % سنة 2018 لتتخفض في السنتين الموالتين 2019 و2020 على التوالي إلى 14.3 % ، 10.2 % ، وهذا راجع إلى الانخفاض المسجل في نتيجة الاستغلال مقابل الزيادة في رقم الأعمال.

من خلال تحليل نسب المردودية لكل شركة على حدى للفترة الزمنية 2018-2020 من خلال عدة نسب مالية التي تعبر عن قدرة الشركة على تحقيق العوائد والأرباح، تبين لنا أن الشركة الجزائرية للتأمين

الشامل هي من تمتلك المردودية الأحسن وبالتالي ينصح المستثمرين أخذها بعين الاعتبار في اتخاذ القرار الاستثماري.

المطلب الثالث: تحليل نسب الربحية

تستخدم نسب الربحية في معرفة كفاءة وفاعلية أداء الشركة في توليد الأرباح من أجل إستمرار الشركة في الحياة الإقتصادية، وفيما يلي سنستعرض أهم نسب الربحية :

الجدول رقم: (02-12) : تحليل نسب الربحية

البيان	النسبة	2018			2019			2020		
		caat	gam	saa	caat	gam	saa	caat	gam	saa
عائد الاستثمار	صافي الدخل من الاستثمار / متوسط قيمة الأصول المستثمرة للعام الحالي والسابق	2.8	-	3.8	3.2	-	4.5	10	-	4.6
		%		%	%		%	%		%
التغير في النتيجة الصافية	(النتيجة الصافية للعام الحالي - النتيجة الصافية للعام السابق) / النتيجة الصافية للعام السابق	10%	18%	-10%	-57%	8.6%	-24%	10%	-	20%

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية للشركات.

نلاحظ من خلال نسب الربحية ما يلي :

بالنسبة لعائد الاستثمار نلاحظ ارتفاع طفيف خلال فترة الدراسة لم يبلغ حتى الحد الأدنى المقبول وهو 20% ، بالنسبة لشركة SAA في سنة 2018 حققت 3.8% لترتفع في السنتين الموالتين 2019 و2020 لتصل إلى 4.5% و4.6% على التوالي وهي نسب ضئيلة جدا مقارنة بالحد الأدنى المقبول، أما بالنسبة لشركة CAAT فقد حققت نمو مقبول لكن دون الوصول إلى الحد الأدنى المقبول، حيث حققت في سنة 2018 نسبة قدرت ب 2.8% لترتفع في السنتين 2019 و2020 لتصل إلى 3.2% و10% على التوالي، وهذا يدل على ضعف كفاءة السياسة المالية الاستثمارية لشركات التأمين محل الدراسة وهذا راجع في الواقع لعدم وجود الأسواق المالية في الجزائر من أجل الاستثمار المالي.

بالنسبة للتغير في النتيجة الصافية نلاحظ خلال فترة الدراسة أن المركز المالي والتغيرات التي تطرأ عليه للشركات محل الدراسة لا تتراوح نسبته بين (-10%) و(+5%) وبالتالي لا يمكن الاعتماد على هذه النسب في اتخاذ القرار الاستثماري.

من خلال تحليل نسب الربحية لكل شركة على حدى خلال فترة الدراسة 2018-2020 من خلال عدة نسب مالية تعبر عن كفاءة وفاعلية أداء الشركة، تبين لنا أنه لا يمكن الاعتماد على هذه النسبة(الربحية) في توجيه واتخاذ القرارات الاستثمارية.

خلاصة الفصل

قصد إسقاط الجوانب النظرية للدراسة على الحالة الميدانية، قمنا بتحليل الميزانية وجدول حساب النتائج للشركات الثلاث محل الدراسة والمتمثلة في الشركة الجزائرية للتأمينات SAA والشركة الجزائرية للتأمين الشامل CAAT كذلك الشركة الوطنية للتأمينات المتوسطة GAM، حيث حاولنا من خلال تحليل وضعية الشركات تجسيد فكرة استخدام النسب المالية كآلية لإتخاذ المستثمر للقرار الاستثماري في شركات التأمين، وذلك من خلال تحليل نسب الملاءة والمردودية والربحية، فإنطلاقاً من المعطيات التي وفرتها لنا القوائم المالية الخاصة بالشركات محل الدراسة للفترة 2018-2020 توصلنا رفقة المحلل المالي إلى مجموعة من النتائج:

. تشير نسب الملاءة المالية للشركات بعد تحليلها كل واحدة على حدى أن الشركات الثلاث لها القدرة على سداد إلتزاماتها مما يعني توفرها على هامش ملاءة جيد؛
. حققت الشركات خلال فترة الدراسة هامش أمان بمعنى أنها تمتلك من الموارد ما يكفيها لتغطية نشاطها الاستغلالي؛

. تتمتع الشركات بمردودية مقبولة إلى حد ما على أموالها الخاصة؛
. تشير نسب الربحية إلى عدم كفاءة وفعالية الشركات في تعظيم عوائدها وأرباحها وهذا راجع إلى عدم وجود سوق مالي نشط في الجزائر

ومن خلال كل النتائج المتحصل عليها رفقة المحلل المالي تبين لنا أن الشركة الجزائرية للتأمينات CAAT هي من تمتلك هامش ملاءة ومردودية أحسن من الشركات الأخرى لذا وجب على المستثمرون أخذها بعين الاعتبار في توجيه قراراتهم الاستثمارية.

خاتمة

خاتمة

من خلال تناولنا لموضوع استخدامات تقييم الأداء المالي في توجيه الاستثمار في شركات التأمين، ومعالجة الإشكالية التالية: " هل يمكن الاعتماد على أدوات تقييم الأداء المالي من أجل توجيه القرارات الاستثمارية للمستثمرين الحاليين والمرتقبين في شركات التأمين في الجزائر؟" توصلنا إلى أن تقييم الأداء المالي في شركات التأمين يلعب دورا أساسيا في توجيه المستثمرين الحاليين والمرتقبين إلى الاستثمار أو التخلي عن استثماراتهم في هذه الشركات، من خلال تحليل مختلف النسب المالية على غرار نسب الملاءة والمردودية وكذلك نسب الربحية، بالاعتماد على القوائم المالية كالميزانية وجدول حساب النتائج.

نتائج اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى: تعتبر أدوات تقييم الأداء المالي المحدد والموجه الرئيسي للقرارات الاستثمارية في شركات التأمين، حيث تم إثبات صحة الفرضية حيث أن تقييم الأداء المالي بالاعتماد على مختلف النسب المالية يسمح لنا بمعرفة الوضعية المالية لشركات التأمين من خلال تحليل مختلف القوائم المالية، مما يساعد المستثمرون الحاليون والمرتقبون على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

الفرضية الثانية: يمتلك المستثمرون في الأوراق المالية القدرة على تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، حيث يمكن نفي الفرضية وهذا راجع إلى أن المستثمرون ليس لديهم الكفاءة والقدرة اللازمة على تحليل مختلف النسب المالية التي تسمح بتحليل ودراسة الوضعية المالية بصفة شاملة.

الفرضية الثالثة: تعتبر أدوات تقييم الأداء المالي غير كافية لتوجيه القرارات الاستثمارية في شركات التأمين في الجزائر، تم إثبات صحة الفرضيات حيث أن هناك نسب مالية أخرى يمكن للمحللون الماليون الاعتماد عليها في تحليل الوضعية المالية لشركات التأمين.

الفرضية الرابعة: يكتفي المحللون الماليون بالاعتماد على مختلف النسب المالية (الملاءة، المردودية، الربحية) في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، حيث تم نفي هذه الفرضية كون أن نسب الملاءة والمردودية والربحية تعبر عن جزء من الأدوات المستخدمة في تحليل وتشخيص الوضعية المالية لشركات التأمين.

نتائج الدراسة:

قد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج النظرية والأخرى الخاصة بالدراسة الميدانية التي يمكن عرضها كما يلي:

الخاتمة العامة

فمن الدراسة النظرية توصلنا إلى:

- من بين أهم الاستثمارات التي يقوم بها المستثمرون هو الاستثمار في الأوراق المالية (أسهم وسندات)
- أن تقييم الأداء المالي يلعب دورا فعالا في تشخيص الوضعية المالية لشركات التأمين؛
- إن تقييم الأداء المالي يتم عن طريق جمع مختلف المعلومات الخاصة بالشركات؛
- اتخاذ القرار الاستثماري يقوم على مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية؛
- تقييم الأداء المالي يعتمد على تحليل مختلف النسب المالية على غرار الملاءة والمردودية.

فمن الدراسة التطبيقية توصلنا إلى:

- أن الاستشارة المالية تساعد المستثمرين الحاليين والمرتقبين على اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- تعد الميزانيات وجداول حساب النتائج من أهم القوائم المالية التي يستخدمها المحللون الماليون لتشخيص الوضعية المالية لشركات التأمين؛
- نسب الملاءة للشركات الثلاث خلال فترة الدراسة في حالة جيدة وهذا يعبر عن كفاية الأموال الخاصة للشركات؛
- نسب المردودية للشركات مقبولة خلال فترة الدراسة وهذا راجع لكفاءة الشركات في استغلال مواردها وتحقيق الأرباح بصفة مستمرة؛
- نسب الربحية للشركات ليست بالجيدة خلال فترة الدراسة لعدم وجود سوق مالي نشط في الجزائر.

التوصيات والاقتراحات:

- يجب على المستثمرون الاعتماد على المحللين الماليين في تشخيص الوضعية المالية للشركات من أجل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية؛
- على السلطات العامة تنشيط السوق المالي الجزائري؛
- إعطاء حرية أكثر للمحللين الماليين من أجل ممارسة التحليل المالي؛
- ضرورة توفير شركات التأمين لمختلف القوائم المالية من أجل التقييم الدقيق للوضعية المالية

أفاق الدراسة:

إن البحث في مجال تقييم الأداء المالي كألية لتوجيه القرارات الاستثمارية لا يزال واسعا، كما لا تزال بعض النقاط مجهولة يمكن أن تكون مواضيع لبحوث أخرى، لذلك نطمح أن تكون دراستنا مجرد تمهيد

الخاتمة العامة

لدراسات أخرى تكون أكثر إتساع في تحليل الوضعية المالية لشركات التأمين باستخدام نسب أخرى كآلية لتوجيه مختلف القرارات الاستثمارية.

كما يمكن إقتراح على الباحثين جوانب أخرى بخصوص هذا الموضوع، تساعد على البحث فيها، وأهمها:

- تحليل الملاءة والمردودية كآلية لإدارة مخاطر الاستثمار في شركة التأمين؛
- إبراز دور قائمة التدفقات النقدية لشركات التأمين في اتخاذ القرارات الاستثمارية

قائمة المراجع

أولا : الكتب:

- 1- أمين عبد العزيز حسن، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للنشر، القاهرة، 2007، ص.
 - 2- حنفي عبد الغفار ، أسواق المال ، الدار الجامعية للنشر ، الإسكندرية ، 2000.
 - 3- ضياء مجيد، البورصات أسواق رأس المال و أدواتها (أسهم و سندات)، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، 2003.
 - 4- طلال كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية الإطار النظري و التطبيقات العلمية ، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن ، 2008.
 - 5- عبد الحليم كراجه و آخرون ، الإدارة و التحليل المالي (أسس ، مفاهيم ، تطبيقات) ، دار صفاء للنشر، عمان/الأردن، 2002.
 - 6- عبد الستار عبد الصياح، الإدارة المالية، دار وائل للنشر، عمان 2007.
 - 7- غنيم حسين عطا ، دراسات في التمويل ، المكتبة الأكاديمية للنشر، مصر، 2005.
 - 8- قاسم نايف علوان ، إدارة الاستثمار (بين النظرية و التطبيق)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان/الأردن 2009.
 - 9- محمد ساحل ، التقييم المالي للمشاريع الاستثمارية ، مركز الكتاب الأكاديمي للنشر، 2019.
 - 10- محمد سعيد عبد الهادي ، الإدارة المالية (الاستثمار و التمويل - التحليل المالي و الأسواق المالية الدولية ، دار حامد للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2008.
 - 11- محمد مطر ، إدارة الاستثمارات الإطار النظري و التطبيقات العلمية ، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
 - 12- محمد محمود الخطيب ، الأداء المالي و أثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة ، دار الحامد للنشر و التوزيع ، الأردن، 2009.
 - 13- منير إبراهيم هندي ، أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية ، المؤسسة الجامعية للنشر و التوزيع، العراق، 1998.
 - 14- هوشيار معروف، الاستثمار و الأوراق المالية، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2003.
- ثانيا: أطروحات الدكتوراه والمذكرات الجامعية

قائمة المراجع

- 15- أمال حابس ، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي في شركات التأمين ، مذكرة ماستر ، أم البواقي ، 2013.
- 16- إسعد بهجة ، تحليل الملاءة والمردودية لشركات التأمين كآلية لإدارة المخاطر المالية ، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر ، بومرداس، 2022.
- 17- حمودي حبيبة ، بشاني إيمان، أسواق الأوراق المالية و دورها في تنشيط الاستثمار المالي، مذكرة ماجستير ، جامعة بومرداس، 2016.
- 18- عيسى سيهام ، عيسى يونس ، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية الجزائرية ، مذكرة ماستر ، جامعة بومرداس، 2017.
- 19- نمرى نصر الدين ، تحليل النمو و خلق القيمة في المؤسسة الإقتصادية ودوره في تقييم و قيادة الأداء المالي ، أطروحة دكتوراه ، جامعة بومرداس ، 2015.
- 20- براهيمى بن حراث حياة ، سياسة و إستراتيجية الاستثمار ، مطبوعة علمية ، مستغانم، 2020.
- 21- حمادي نسيم ، تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية ، مجلة البحوث في العلوم المالية و المحاسبة ، المجلد 7 ، العدد 1 ، 2022.
- 22- حسناوي مريم ، حساني حسين ، دراسة تحليلية للملاءة المالية لشركات التأمين الجزائرية ، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية ، العدد السابع ، جامعة شلف ، الجزائر ، 2018.
- 23- طبايبة سليمة ، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين بإسخدام النسب المالية، مجلة البحوث ،جامعة 08 ماي 1945 قالمة، 2010.
- 24- عبد الغاني دادن، قراءة في الأداء المالي و القيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، عدد 4، 2006.

الملاحق

الملحق رقم 01: ميزانية الأصول لشركة GAM (2018-2019)



Votre protection
est notre engagement

Etats Financiers 2019

2

BILAN ACTIF

Exercice clos le 31/12/2019

ACTIF	Note	Brut 2019	Net 2019	2019	2018
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)		88 705 273	87 331 229	1 374 043	9 847 546
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles	1	88 705 273	87 331 229	1 374 043	9 847 546
Immobilisations corporelles		2 787 741 984	508 215 864	2 279 526 120	802 560 243
Terrains					
Bâtiments	1	816 438 308	201 845 546	614 592 762	631 410 568
Immeubles de Placements					
Autres Immobilisations corporelles	1	513 553 676	306 370 318	207 183 358	163 399 676
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours	1	1 457 750 000		1 457 750 000	7 750 000
Immobilisations financières		3 124 788 341	6 825 000	3 117 963 341	3 744 509 330
Titres mis en équivalence — entreprises associées					
Autres participations et créances rattachées	2	23 000 000	6 825 000	16 175 000	12 975 000
Autres titres Immobilisés	3	2 900 000 000		2 900 000 000	3 550 000 000
Prêts et autres actifs financiers non courants	4	3 152 871		3 152 871	4 519 052
Charges et impôts différées	5	198 635 470		198 635 470	177 015 278
Fonds ou valeur déposés auprès des cédants					
TOTAL ACTIF NON COURANT		6 001 235 598	602 372 094	5 398 863 504	4 556 917 119
ACTIF COURANT		2 426 833 236	502 311 330	1 924 521 906	1 906 173 018
Provisions techniques d'assurances		366 142 837		366 142 837	147 691 901
Part de la coassurance cédée					
Part de la réassurance cédée	6	366 142 837		366 142 837	147 691 901
Créances et emplois assimilés		1 696 982 224	502 311 330	1 194 670 894	1 385 298 557
Cessionnaires et cédants débiteurs					
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	7	1 396 526 607	502 311 330	894 215 277	996 630 186
Autres débiteurs	8	98 624 735		98 624 735	76 717 356
Impôts et assimilés	9	152 125 067		152 125 067	262 032 675
Autres Créances et emplois assimilés	9.1	49 705 814		49 705 814	49 918 340
Disponibilité et assimilés		363 708 176		363 708 176	373 182 561
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	10	363 708 176		363 708 176	373 182 561
TOTAL ACTIF COURANT		2 426 833 236	502 311 330	1 924 521 906	1 906 173 018
TOTAL GENERAL ACTIF		8 428 068 834	1 104 683 424	7 323 385 410	6 463 090 137

GAM ASSURANCES SPA | Capital 2 747 500 000 DA. Siège social : Centre d'affaires AL-QODS, 8^{ème} étage —CHERAGA— Alger

الملحق رقم 02: جدول حساب النتائج لشركة GAM (2018-2019)



Votre protection
est notre engagement

Etats Financiers 2019

COMPTE DE RESULTATS
(Par nature)

Rubrique	Note	Période du 01/01/2019 au 31/12/2019	Opérations Brutes 2019	Ces charges Retrocessions 2019	Opérations Nettes 2019	Opérations Nettes 2018
Primes émises sur opérations directes	23		3 805 380 768,68	-365 703 901,63	3 439 676 867,05	3 597 544 734,54
Primes acceptées	23			38 076 995,14	38 076 995,14	30 832 887,02
Primes émises reportées	24		40 228 030,86	-362 398,12	39 865 632,74	-99 351 695,19
Primes acceptées reportées						
I- Primes acquises à l'exercice			3 845 608 799,54	-327 989 304,61	3 517 619 494,93	3 529 025 926,37
Prestations sur opérations directes	25		-2 259 113 631,90	298 423 633,99	-1 960 689 997,91	-1 828 824 108,22
Prestations sur acceptations	25			-2 973 228,28	-2 973 228,28	-742 564,87
II- Prestations de l'exercice			-2 259 113 631,90	295 450 405,71	-1 963 663 226,19	-1 829 566 673,09
Commissions reçues en réassurance	26			65 966 482,01	65 966 482,01	44 052 163,29
Commissions versées en réassurance	26			-9 445 483,47	-9 445 483,47	-7 304 720,75
III- Commissions de réassurance			0,00	56 520 998,54	56 520 998,54	36 747 442,54
IV- Subventions d'exploitation d'assurance			0,00	0,00	0,00	0,00
V- MARGE D'ASSURANCE NETTE			1 586 495 167,64	23 982 099,64	1 610 477 267,28	1 736 206 695,82
Services extérieurs et autres consommations (b)	27		-669 454 776,74		-669 454 776,74	-599 151 058,68
Charges de personnel	27		-612 521 040,59		-612 521 040,59	-539 398 803,66
Impôts, taxes et versements assimilés	27		-86 885 201,42		-86 885 201,42	-99 900 943,48
Production immobilisée						
Autres produits opérationnels	27		50 001 809,19		50 001 809,19	13 845 915,54
Autres charges opérationnelles (b)	27		-21 647 865,42		-21 647 865,42	-20 933 317,61
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	28		-268 020 323,56		-268 020 323,56	-202 343 047,57
Reprise sur pertes de valeur et provisions	28		72 221 060,93		72 221 060,93	30 670 000,24
VI- RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL			50 188 830,03	23 982 099,64	74 170 929,67	318 995 440,60
Produits financiers	29		177 745 661,38		177 745 661,38	163 412 338,49
Charges financières	29		-17 061 909,85	-3 398 368,10	-20 460 277,95	-6 344 942,43
VI - RESULTAT FINANCIER			160 683 751,53	-3 398 368,10	157 285 383,43	157 067 396,06
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI) (a)			210 872 581,56	20 583 731,54	231 456 313,10	476 062 836,66
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	20		-96 483 391,46		-96 483 391,46	-140 789 152,49
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	5		15 607 115,24		15 607 115,24	19 490 591,35
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES			4 161 184 446,28	-262 022 822,60	3 899 161 623,68	3 800 496 935,28
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES			-4 031 188 140,94	282 606 554,14	-3 748 581 586,80	-3 445 732 659,76
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES			129 996 305,34	20 583 731,54	150 580 036,88	354 764 275,52
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)						
Eléments extraordinaires (charges) (à réviser)						
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE						
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE			129 996 305,34	20 583 731,54	150 580 036,88	354 764 275,52

GAM ASSURANCES SPA | Capital 2 747 500 000 DA. Siège social : Centre d'affaires AL-QODS, 8^{ème} étage -CHERAGA- Alger

الملحق رقم 03: ميزانية الخصوم للشركة GAM (2018-2019)



Votre protection
est notre engagement

Etats Financiers 2019

BILAN PASSIF

Exercice clos le 31/12/2019

PASSIF	Note	2019	2018
CAPITAUX PROPRES		2 095 478 570	1 959 018 631
Capital émis (ou compte de l'exploitant)	11	2 747 500 000	2 747 500 000
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))	12	12 665 233	12 665 233
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)	13	150 580 037	354 764 276
Autres capitaux propres — Report à nouveau	14	-815 266 699	-1 155 910 877
Part de la société consolidante) (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		2 095 478 570	1 959 018 631
PASSIFS NON COURANTS		612 165 690	507 636 361
Emprunts et dettes financières	1	76 366 281	
Impôts (différés et provisionnés)	5	530 003	585 260
Autres dettes non courantes			
Provisions réglementées	15	410 170 265	366 999 789
Provisions et produits comptabilisés d'avance	16	125 099 141	140 051 312
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		612 165 690	507 636 361
PASSIFS COURANTS		3 177 058 439	2 728 644 516
Fonds ou valeur déposés auprès des cédants	6	366 142 837	147 691 901
Provisions techniques d'assurance		2 810 915 602	2 580 952 615
- Opérations directes	17	2 810 915 602	2 580 952 615
- Acceptations			
Dettes et comptes rattachés		1 438 682 711	1 267 790 630
Cessionnaires et cédants créditeurs	18	31 203 522	197 161 240
Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	19	65 793 000	100 808 245
Impôts	20	344 563 628	454 037 478
Autres dettes	21	829 306 113	309 050 939
Trésorerie au passif	22	167 816 448	206 732 728
TOTAL PASSIFS COURANTS III		4 615 741 150	3 996 435 145
TOTAL GENERAL PASSIF		7 323 385 410	6 463 090 137

GAM ASSURANCES SPA | Capital 2 747 500 000 DA. Siège social : Centre d'affaires Al-QODS, 8^{ème} étage —CHERAGA- Alger

الملحق رقم 04: ميزانية الأصول لشركة SAA (2018-2019)

Bilan SAA / SPA (Actif)

ARRÊTÉ AU 31/12/2019

ACTIF	MONTANT BRUT N	AMORT-PROV N	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
Immobilisations Incorporelles	276.234.709,82	173.568.675,25	102.666.034,57	101.389.784,32
Immobilisations Corporelles			-	-
Terrains	5.398.432.314,94	-	5.398.432.314,94	5.393.328.454,94
Batiments Exploitation	19.964.074.326,40	3.852.124.092,99	16.111.950.233,41	16.155.538.084,22
Batiments Placement	1.480.762.681,22	720.206.504,85	760.556.176,37	838.234.720,77
Autres immobilisations corporelles	1.855.514.360,90	1.025.002.114,56	830.512.246,34	868.633.942,69
Immobilisations en Concession	122.527.588,00	25.960.944,18	96.566.643,82	176.442.025,27
Immobilisations en Cours	902.190.516,69	-	902.190.516,69	603.921.522,45
Immobilisations Financières				
Titres mis en équivalence :	-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées	5.252.547.646,06	1.003.751.602,80	4.248.796.043,26	4.407.229.622,71
Autres Immobilisations Financières	38.096.282.816,58	-	31.656.304.178,90	38.096.282.816,58
Prêts et autres actifs financiers non courants	234.294.435,71	-	234.294.435,71	249.606.962,05
Impôts différés actif	1.301.105.652,72	-	1.301.105.652,72	968.132.083,21
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	35.692.231,91	-	35.692.231,91	9.308.588,88
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	68.479.680.643,27	6.800.613.934,63	61.679.066.708,64	67.868.048.608,09
ACTIFS COURANTS				
Provisions Techniques d'Assurance				
Part de la coassurance cédée	-	-	-	-
Part de la réassurance cédée	2.917.949.924,46	-	2.917.949.924,46	2.105.588.533,21
Créances et Emplois assimilés				
Cessionnaires et Cédants débiteurs	655.820.886,90	-	655.820.886,90	652.649.027,59
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	7.712.610.403,37	1.887.000.191,54	5.825.610.211,83	5.917.766.322,55
Autres débiteurs	669.511.980,72	44.025.212,55	625.486.768,17	839.055.118,78
Impôts et assimilés	202.247.551,65	144.719.683,34	57.527.868,31	89.808.266,01
Autres créances et emplois assimilés	182.003.075,91	-	182.003.075,91	175.026.589,35
Disponibilités et Assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants (sauf 509 - versement restant à effectuer)	9.065.330.000,00	-	9.065.330.000,00	1.574.984.000,00
Trésorerie (sauf 519 - concours bancaires courants)	3.847.498.302,24	18.227.504,73	3.829.270.797,51	3.409.208.949,90
TOTAL ACTIF COURANT	25.252.972.125,25	2.093.972.592,16	23.158.999.533,09	14.764.086.807,39
TOTAL GENERAL ACTIF	93.732.652.768,52	8.894.586.526,79	84.838.066.241,73	82.632.135.415,48

الملحق رقم 05: ميزانية الخصوم لشركة SAA (2018-2019)

Bilan SAA / SPA (Passif)

ARRÊTÉ AU 31/12/2019

PASSIF	MONTANT N	MONTANT N-1
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis ou capital social ou fonds de dotation	30 000 000 000,00	30 000 000 000,00
Capital souscrit non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	5.673.904.859,90	4.272.957.128,43
Ecart d'évaluation	173.109.142,47	173.109.142,47
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-	-
Résultat de l'exercice	2.195.732.975,70	2.900.947.731,47
TOTAL I - CAPITAUX PROPRES	38.042.746.978,07	37.347.014.002,37
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes assimilées	1.920.224.600,00	2.865.614.402,88
Impôts (différés et provisionnés)	-	-
Autres dettes non courantes	96.566.643,82	176.442.025,27
Provisions réglementées	2.854.291.847,19	2.542.376.359,75
Provisions et produits constatées d'avance (sauf 155)	2.318.020.619,42	1.854.067.244,52
Fonds de valeurs reçus des réassureurs	2.391.731.086,10	1.644.216.464,64
TOTAL II - PASSIFS NON COURANTS	9.580.834.796,53	9.082.716.497,06
PASSIFS COURANTS		
Provisions directes	27.154.669.726,80	26.430.223.025,25
Acceptations	351.716.383,83	266.897.138,92
Cessionnaires et Cédants créditeurs	2.956.666.682,69	3.190.485.908,85
Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	641.860.796,12	602.423.969,20
Impôts crédit	2.080.136.587,67	2.104.544.538,45
Autres Dettes (sauf 444-445-447)	4.029.169.277,47	3.525.758.915,28
Trésorerie Passif	265.012,55	82.071.420,10
TOTAL III - PASSIFS COURANTS	37.214.484.467,13	36.202.404.916,05
TOTAL GENERAL PASSIF	84.838.066.241,73	82.632.135.415,48

الملحق رقم 06: جدول حساب النتائج لشركة SAA (2018-2019)

Comptes de résultat SAA / SPA

ARRÊTÉ AU 31/12/2019

DESIGNATION	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES N	OPÉRATIONS NETTES N-1
Primes émises sur opérations directes	28.474.528.878,25	4.704.536.476,30	23.769.992.401,95	23 045 494 714,09
Primes acceptées	861.848.481,77		861.848.481,77	814 667 926,42
Primes émises reportées	16.589.056,05	4.720.189,10	11.868.866,95	36 008 945,68
Primes acceptées reportées	-67.125.127,21		-67.125.127,21	-37 462 061,51
I- PRIMES ACQUISES A L'EXERCICE	29.285.841.288,86	4.709.256.665,40	24.576.584.623,46	23 858 709 524,68
Prestations (Sinistres) sur opérations directes	14.734.736.150,85	1.769.678.600,63	12.965.057.550,22	12 375 998 352,92
Prestations (Sinistres) sur acceptation	27.959.764,97	1.573.651,67	26.386.113,30	7 614 657,97
II- PRESTATIONS (SINISTRES) DE L'EXERCICE	14.762.695.915,82	1.771.252.252,30	12.991.443.663,52	12 383 613 010,89
Commissions reçues en réassurance	-	-942.715.605,57	942.715.605,57	828 527 822,74
Commissions versées sur acceptations	-	46.671.731,19	-46.671.731,19	-53 653 807,91
III- COMMISSIONS DE REASSURANCE	-	-896.043.874,38	896.043.874,38	774 874 014,83
IV- LA MARGE ASSURANCE/MARGE BRUTE	14.523.145.373,04	2.041.960.538,72	12.481.184.834,32	12 249 970 528,62
Achats et services extérieurs	2.972.766.733,93	-	2.972.766.733,93	2 911 355 664,40
Charges de personnels	5.474.484.854,75	-	5.474.484.854,75	4 799 411 511,04
Impôts, taxes et versements assimilés	582.638.193,71	-	582.638.193,71	563 220 305,10
Production immobilisée	-	-	-	-
Autres produits opérationnels	-383.335.281,29	-	-383.335.281,29	-382 044 272,43
Autres charges opérationnels	167.260.716,58	-	167.260.716,58	149 104 034,23
Dotations aux amortissement et pertes de valeurs	3.210.886.375,51		3.210.886.375,51	2 883 111 053,00
Reprise sur perte de valeur et provisions	-372.714.290,58	-	-372.714.290,58	-917 187 093,69
V- RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	2.871.158.070,43	2.041.960.538,72	829.197.531,71	2 242 999 326,97
Produits financiers	1.878.768.579,39	-	1.878.768.579,39	1 639 210 663,15
Charges financiers	170.423.527,70	-	170.423.527,70	220 010 224,61
VI- RESULTAT FINANCIER	1.708.345.051,69	-	1.708.345.051,69	1 419 200 438,54
VII- RESULTAT ORDINAIRES AVANTS IMPOTS	4.579.503.122,12	2.041.960.538,72	2.537.542.583,40	3 662 199 765,51
Impôts exigibles sur résultats ordinaires (IBS)	674.783.177,21	-	674.783.177,21	986 246 765,26
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	-332.973.569,51	-	-332.973.569,51	-224 994 731,22
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES	31.920.659.440,12	3.813.212.791,02	28.107.446.649,10	27 572 025 568,78
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES	27.682.965.925,70	1.771.252.252,30	25.911.713.673,40	24.671.077.837,31
VIII- RESULTAT ORDINAIRES	4.237.693.514,42	2.041.960.538,72	2.195.732.975,70	2 900 947 731,47
Eléments extraordinaires (produits) (*)	-	-	-	-
Eléments extraordinaires (Charges) (*)	-	-	-	-
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRES	-	-	-	-
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE	4.237.693.514,42	2.041.960.538,72	2.195.732.975,70	2 900 947 731,47

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

الملحق رقم 07: ميزانية الأصول لشركة SAA (2020-2019)

Bilan SAA / SPA (Actif)

ARRÊTÉ AU 31/12/2020

ACTIF	MONTANT BRUT N	AMORT-PROV N	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	280 405 709,82	180 763 243,17	99 642 466,65	102 666 034,57
Immobilisations corporelles			-	-
Terrains	6 132 619 215,20	-	6 132 619 215,20	5 398 432 314,94
Batiments exploitation	19 242 137 395,02	4 463 072 830,06	14 779 064 564,96	16 111 950 233,41
Batiments placement	1 480 762 681,22	790 886 605,03	689 876 076,19	760 556 176,37
Autres immobilisations corporelles	1 925 022 389,88	1 144 511 435,32	780 510 954,56	830 512 246,34
Immobilisations en concession	122 527 588,00	29 673 901,39	92 853 686,61	96 566 643,82
Immobilisations en cours	1 460 317 057,10	-	1 460 317 057,10	902 190 516,69
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence :	-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées	5 252 547 646,06	1 058 020 448,63	4 194 527 197,43	4 248 796 043,26
Autres immobilisations financières	34 302 631 117,06	-	34 302 631 117,06	31 656 304 178,90
Prêts et autres actifs financiers non courants	127 938 950,48	-	127 938 950,48	234 294 435,71
Impôts différés actif	1 413 575 263,61	-	1 413 575 263,61	1 301 105 652,72
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	66 974 850,76	-	66 974 850,76	35 692 231,91
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	71 807 459 864,21	7 666 928 463,60	64 140 531 400,61	61 679 066 708,64
ACTIFS COURANTS				
Provisions Techniques d'Assurance				
Part de la coassurance cédée	-	-	-	-
Part de la réassurance cédée	3 136 004 106,95	-	3 136 004 106,95	2 917 949 924,46
Créances et emplois assimilés				
Cessionnaires et cédants débiteurs	849 831 156,96	-	849 831 156,96	655 820 886,90
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	8 508 722 851,18	2 647 784 422,92	5 860 938 428,26	5 825 610 211,83
Autres débiteurs	1 221 607 330,68	43 620 535,49	1 177 986 795,19	625 486 768,17
Impôts et assimilés	152 302 094,95	22 674 994,34	129 627 100,61	57 527 868,31
Autres créances et emplois assimilés	171 836 166,82	-	171 836 166,82	182 003 075,91
Disponibilités et Assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	7 401 404 000,00	-	7 401 404 000,00	9 065 330 000,00
(sauf 509 - versement restant à effectuer)				
Trésorerie (sauf 519 - concours bancaires courants)	4 184 326 870,67	19 537 172,92	4 164 789 697,75	3 829 270 797,51
TOTAL ACTIF COURANT	25 626 034 578,21	2 733 617 125,67	22 892 417 452,54	23 158 999 533,09
TOTAL GENERAL ACTIF	97 433 494 442,42	10 400 545 589,27	87 032 948 853,15	84 838 066 241,73

الملحق رقم 08: ميزانية الخصوم لشركة SAA (2019-2020)

Bilan SAA / SPA (Passif)

ARRÊTÉ AU 31/12/2020

PASSIF	MONTANT N	MONTANT N-1
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis ou capital social ou fonds de dotation	30 000 000 000,00	30 000 000 000,00
Capital souscrit non appelé		
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	6 869 637 835,60	5 673 904 859,90
Ecart d'évaluation	173 109 142,47	173 109 142,47
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Autres capitaux propres - Report à nouveau	-	-
Résultat de l'exercice	2 635 614 377,94	2 195 732 975,70
TOTAL I - CAPITAUX PROPRES	39 678 361 356,01	38 042 746 978,07
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes assimilés	976 008 600,00	1 920 224 600,00
Impôts (différés et provisionnés)	-	-
Autres dettes non courantes	92 853 686,61	96 566 643,82
Provisions réglementées	3 202 651 754,99	2 854 291 847,19
Provisions et produits constatés d'avance (sauf 155)	2 181 726 026,43	2 318 020 619,42
Fonds de valeurs reçus des réassureurs	2 578 148 982,44	2 391 731 086,10
TOTAL II - PASSIFS NON COURANTS	9 031 389 050,47	9 580 834 796,53
PASSIFS COURANTS		
Provisions directes	27 769 689 570,89	27 154 669 726,80
Acceptations	565 216 525,24	351 716 383,83
Cessionnaires et cédants créditeurs	3 411 751 138,06	2 956 666 682,69
Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	677 137 400,11	641 860 796,12
Impôts crédit	1 503 441 897,99	2 080 136 587,67
Autres dettes (sauf 444-445-447)	4 395 715 346,37	4 029 169 277,47
Trésorerie passif	246 568,01	265 012,55
TOTAL III - PASSIFS COURANTS	38 323 198 446,67	37 214 484 467,13
TOTAL GENERAL PASSIF	87 032 948 853,15	84 838 066 241,73

ملحق رقم 09: جدول حساب النتائج لشركة SAA (2020-2019)

Comptes de résultat SAA / SPA
DU 01/01/2020 AU 31/12/2020

DESIGNATION	OPÉRATIONS BRUTES	CESSIONS ET RÉTROCESSIONS	OPÉRATIONS NETTES N	OPÉRATIONS NETTES N-1
Primes émises sur opérations directes	25 703 076 723,45	5 070 218 345,34	20 632 858 378,11	23 769 992 401,95
Primes acceptées	1 337 640 799,95		1 337 640 799,95	861 848 481,77
Primes émises reportées	990 308 822,62	9 909 320,85	980 399 501,77	11 868 866,95
Primes acceptées reportées	-184 782 269,84		-184 782 269,84	-67 125 127,21
I- PRIMES ACQUISES A L'EXERCICE	27 846 244 076,18	5 080 127 666,19	22 766 116 409,99	24 576 584 623,46
Prestations (sinistres) sur opérations directes	13 312 544 996,45	1 071 723 177,45	12 240 821 819,00	12 965 057 550,22
Prestations (sinistres) sur acceptation	37 513 270,05	-8 382,23	37 521 652,28	26 386 113,30
II- PRESTATIONS (SINISTRES) DE L'EXERCICE	13 350 058 266,50	1 071 714 795,22	12 278 343 471,28	12 991 443 663,52
Commissions reçues en réassurance	-	-972 706 793,16	972 706 793,16	942 715 605,57
Commissions versées sur acceptations	-	76 935 067,20	-76 935 067,20	-46 671 731,19
III- COMMISSIONS DE REASSURANCE	-	-895 771 725,96	895 771 725,96	896 043 874,38
IV- LA MARGE ASSURANCE/MARGE BRUTE	14 496 185 809,68	3 112 641 145,01	11 383 544 664,67	12 481 184 834,32
Achats et services extérieurs	3 329 216 662,97	-	3 329 216 662,97	2 972 766 733,93
Charges de personnels	4 814 077 978,67	-	4 814 077 978,67	5 474 484 854,75
Impôts, taxes et versements assimilés	524 527 272,73	-	524 527 272,73	582 638 193,71
Production immobilisée	-	-	-	-
Autres produits opérationnels	-640 487 127,65	-	-640 487 127,65	-383 335 281,29
Autres charges opérationnelles	160 828 579,28	-	160 828 579,28	167 260 716,58
Dotations aux amortissements et pertes de valeurs	2 603 832 461,48		2 603 832 461,48	3 210 886 375,51
Reprise sur perte de valeur et provisions	-418 948 506,58	-	-418 948 506,58	-372 714 290,58
V- RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	4 123 138 488,78	3 112 641 145,01	1 010 497 343,77	829 197 531,71
Produits financiers	2 112 638 790,47	-	2 112 638 790,47	1 878 768 579,39
Charges financières	150 167 929,94	-	150 167 929,94	170 423 527,70
VI- RESULTAT FINANCIER	1 962 470 860,53	-	1 962 470 860,53	1 708 345 051,69
VII- RESULTATS ORDINAIRES AVANT IMPOTS	6 085 609 349,31	3 112 641 145,01	2 972 968 204,30	2 537 542 583,40
Impôts exigibles sur résultats ordinaires (IBS)	449 823 437,25	-	449 823 437,25	674 783 177,21
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	-112 469 610,89	-	-112 469 610,89	-332 973 569,51
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES	31 018 318 500,88	4 184 355 940,23	26 833 962 560,65	28 107 446 649,10
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES	25 270 062 977,93	1 071 714 795,22	24 198 348 182,71	25 911 713 673,40
VIII- RESULTATS ORDINAIRES	5 748 255 522,95	3 112 641 145,01	2 635 614 377,94	2 195 732 975,70
Eléments extraordinaires (produits) (*)	-	-	-	-
Eléments extraordinaires (charges) (*)	-	-	-	-
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE	-	-	-	-
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE	5 748 255 522,95	3 112 641 145,01	2 635 614 377,94	2 195 732 975,70

الملحق رقم 10: ميزانية الأصول لشركة CAAT (2019-2018)

RAPPORT ANNUEL 2019 CAAT

IX Etats Financiers



Bilan Exercice clos le 31/12/2019

Unité : Dinars

ACTIF	NOTE	MONTANT BRUTE N	AMORT-PROV N	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition - Goodwill positif ou négatif		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisation incorporelles	2.1.1	276.928.794,32	190.245.320,11	86.683.474,21	98.179.522,48
Immobilisation corporelles	2.1.1				
- Terrains		627.211.910,93	0,00	627.211.910,93	627.211.910,93
- Bâtiments		4.859.881.924,31	2.148.451.782,91	2.711.430.141,40	2.830.029.159,65
- Immeubles de Placements		1.045.034.152,92	461.772.672,38	583.261.480,54	602.366.291,47
- Autres immobilisations corporelles		1.740.710.176,16	1.203.689.335,91	537.020.840,25	570.221.819,63
- Immobilisations en concession		34.757.250,00	9.479.240,55	25.278.009,45	26.331.258,40
Immobilisation en cours	2.1.1	1.145.162.755,19	3.657.853,85	1.141.504.901,34	1.007.243.752,84
Immobilisation financières	2.1.1				
- Titres mis en équivalence		0,00		0,00	0,00
- Autres participations et créances rattachées		3.781.239.197,40	571.340.908,18	3.209.898.289,22	3.618.161.987,11
- Autres titres immobilisés		23.058.622.190,39	2.981.440,00	23.055.640.750,39	17.062.647.076,05
- Prêts et autres actifs financiers non courants		124.465.803,04	3.099.521,97	121.366.281,07	115.014.706,69
- Impôts différés actif	2.1.5	297.295.223,75		297.295.223,75	234.482.717,90
- Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants		0,00		0,00	0,00
TOTAL I - ACTIF NON COURANT		36.991.309.378,41	4.594.718.075,86	32.396.591.302,55	26.791.890.203,15
ACTIF COURANT					
Provisions techniques d'assurance	2.1.2				
- Part de la coassurance cédée		0,00		0,00	0,00
- Part de la réassurance cédée		12.490.090.962,05		12.490.090.962,05	10.322.156.141,67
Créances et emploi assimilés					
- Cessionnaires & Cédants débiteurs		56.101.731,56	0,00	56.101.731,56	165.993.067,19
- Assurés, intermédiaires d'assurance débiteurs	2.1.3	14.393.874.410,23	3.207.802.470,45	11.186.071.939,78	10.851.687.066,30
- Autres débiteurs	2.1.3	3.537.939.540,34	32.506.364,74	3.505.433.175,60	3.197.801.026,85
- Impôts et assimilés		809.503.230,93	152.327.878,90	657.175.352,03	846.254.069,48
- Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	2.1.4				
- Placements et autres actifs financiers courants		7.192.231.650,68	42.484.084,59	7.149.747.566,09	10.459.935.729,66
- Trésorerie		5.147.149.966,50		5.147.149.966,50	4.068.868.382,42
TOTAL II - ACTIF COURANT		43.626.891.492,29	3.435.120.798,68	40.191.770.693,61	39.912.695.483,57
TOTAL GENERAL ACTIF		80.618.200.870,70	8.029.838.874,54	72.588.361.996,16	66.704.585.686,72

الملحق رقم 11: ميزانية الخصوم لشركة CAAT (2019-2018)

RAPPORT ANNUEL 2019 CAAT

Bilan Exercice clos le 31/12/2019

Unité : Dinars

PASSIF	NOTE	MONTANT NET N	MONTANT NET N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	2.1.5	20.000.000.000,00	20.000.000.000,00
Capital non appelé		0,00	0,00
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))	2.1.5	3.310.073.728,61	1.821.472.899,71
Ecart de réévaluation		0,00	0,00
Ecart d'équivalence (1)		0,00	0,00
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	2.1.5	2.532.093.416,11	2.771.621.779,33
Autres capitaux propres - Report à nouveau	2.1.5	0,00	0,00
Part de la société consolidante (1)		25.842.167.144,72	24.593.094.679,04
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I- CAPITAUX PROPRES		25.842.167.144,72	24.593.094.679,04
PASSIF NON COURANT			
Emprunts et dettes financières	2.1.5	8.511.250,89	8.893.583,19
Impôts (différés et provisionnés)	2.1.5	272.977.840,53	189.290.016,81
Autres dettes non courants		25.278.004,20	26.331.253,15
Provisions réglementées	2.1.5	4.699.699.321,89	3.952.661.923,13
Provisions et produits constatés d'avance	2.1.5	800.746.747,40	638.598.041,48
TOTAL II- PASSIF NON COURANT		5.807.213.164,91	4.815.774.817,76
PASSIF COURANT			
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	2.1.5	5.446.652.733,25	4.723.725.386,82
Provisions techniques d'assurance	2.1.2		
- Opérations directes		22.161.356.939,00	20.089.337.197,52
- Acceptations		16.956.588,83	14.274.300,13
Dettes et comptes rattachées			
- Cessionnaires et Cédants créditeurs	2.1.3	5.540.285.082,75	5.065.162.190,56
- Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs		91.993.767,91	79.593.645,64
Impôts Crédits	2.1.3	3.002.718.866,88	3.116.703.682,42
Autres dettes	2.1.3	4.679.017.707,91	4.206.919.786,83
Trésorerie Passif		0,00	0,00
TOTAL III- PASSIFS COURANTS		40.938.981.686,53	37.295.716.189,92
TOTAL GENERAL PASSIF		72.588.361.996,16	66.704.585.686,72

الملحق رقم 12: جدول حساب النتائج لشركة CAAT (2019-2018)

RAPPORT ANNUEL 2019 CAAT

Compte de résultats
Période : 01/01/2019 au mois 31/12/2019

Unité : Dinars

RUBRIQUES	NOTE	OPERATIONS BRUTES N	OPERATIONS ET RETROCESSIONS N	OPERATIONS NETTES N	OPERATIONS NETTES N-1
Primes émises sur opérations directes		24.589.110.376,82	12.254.186.083,06	12.334.924.293,76	12.492.457.740,98
Primes acceptées		44.099.106,65		44.099.106,65	125.286.927,26
Primes émises reportées		-922.375.427,75	-804.801.092,47	-117.574.335,28	-647.510.042,28
Primes acceptées reportées		0,00		0,00	0,00
I-Primes acquises à l'exercice		23.710.834.055,72	11.449.384.990,59	12.261.449.065,13	11.970.234.625,96
Prestations sur opérations directes		12.406.491.569,12	6.242.358.466,11	6.164.133.103,01	6.146.807.485,98
Prestations sur acceptations		3.815.562,92		3.815.562,92	13.248.204,26
II-Prestations de l'exercice		12.410.307.132,04	6.242.358.466,11	6.167.948.665,93	6.160.055.690,24
Commissions reçues en réassurance		2.039.521.541,83		2.039.521.541,83	1.890.225.787,20
Commissions versées en réassurance		10.138.159,58		10.138.159,58	28.403.548,93
III-Commissions de réassurance		2.029.383.382,25	0,00	2.029.383.382,25	1.861.822.238,27
IV- Subventions d'exploitation d'assurance		0,00		0,00	0,00
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE		13.329.910.305,93	5.207.026.524,48	8.122.883.781,45	7.672.001.173,99
Services extérieurs & autres consommations		1.326.482.199,00		1.326.482.199,00	1.182.406.566,16
Charges de personnel		2.776.865.729,07		2.776.865.729,07	2.379.469.496,69
Impôts, taxes & versements assimilés		321.599.574,81		321.599.574,81	311.526.045,62
Production immobilisée					
Autres produits opérationnels		174.896.492,23		174.896.492,23	141.953.462,29
Autres charges opérationnelles		106.571.808,84		106.571.808,84	115.293.245,20
Dotations aux amortissements, provisions & pertes de valeur		2.115.353.328,25		2.115.353.328,25	1.671.898.989,91
Reprise sur pertes de valeur et provisions		105.542.479,08		105.542.479,08	226.865.020,60
VI-RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL		6.963.476.637,27	5.207.026.524,48	1.756.450.112,79	2.380.225.313,30
Produits financiers		1.630.079.631,86		1.630.079.631,86	1.378.656.162,88
Charges financières		475.230.702,48		475.230.702,48	416.574.044,19
VII-RESULTAT FINANCIER		1.154.848.929,38	0,00	1.154.848.929,38	962.082.188,69
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (VI + VII)		8.118.325.566,65	5.207.026.524,48	2.911.299.042,17	3.342.307.431,99
Impôts exigibles sur résultats ordinaires				358.330.308,19	407.317.393,24
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires				20.875.317,87	163.368.259,42
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES				16.201.351.050,55	15.579.531.510,00
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES				13.669.257.634,44	12.807.909.730,67
IX-RESULTAT NET DES RESULTATS ORDINAIRES		8.118.325.566,65	5.207.026.524,48	2.532.093.416,11	2.771.621.779,33
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00		0,00	0,00
X-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00		0,00	0,00
IX-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8.118.325.566,65	5.207.026.524,48	2.532.093.416,11	2.771.621.779,33
Part dans les résultats nets des stes mises en équivalence (1)					
XII-RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)					
Dont part des minoritaires (1)					
Part du groupe (1)					

الملحق رقم 13: ميزانية الأصول لشركة CAAT (2020-2019)

RAPPORT ANNUEL 2020

EXERCICE CLOS LE 31/12/2020
BILAN (ACTIF)

ACTIF	2020			2019
	Montants Bruts 2020	Amortissements Provisions et pertes de valeurs 2020	Net 2020	Net 2019
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition. Goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles	324 094 542	203 540 427	120 554 115	86 683 474
Immobilisations corporelles				
• Terrains	627 211 911		627 211 911	627 211 911
• Bâtiments	5077 043 357	2 252 725 462	2 824 317 895	2 711 430 141
• Immeubles de placement	1045 034 153	480 471 942	564 562 211	583 261 481
• Autres immobilisations corporelles	1 802 768 666	1 294 376 685	508 391 982	537 020 840
• Immobilisations en concession	38 484 214	10 532 490	27 951 725	25 278 009
Immobilisations en cours	1 227 345 980	3 657 854	1 223 688 126	1 141 504 901
Immobilisations financières				
• Titres mis en équivalence				
• Autres participations et créances rattachées	3 781 239 197	579 069 406	3 202 169 791	3 209 898 289
• Autres titres immobilisés	25 937 132 251	3 360 896	25 933 771 355	23 055 640 750
• Prêts et autres actifs financiers non courants	189 040 691	3 437 856	185 602 835	121 366 261
• Impôts différés actif	364 634 467		364 634 467	297 295 224
TOTAL ACTIF NON COURANT	40 414 029 430	4 831 173 017	35 582 856 413	32 396 591 303
ACTIF COURANT				
Provisions techniques d'assurance				
• Part de la coassurance cédée				
• Part de la réassurance cédée	14 130 886 382		14 130 886 382	12 490 090 962
Créances et emploi assimilés				
• Cessionnaires & Cédants débiteurs	50 552		50 552 884	56 101 732
• Assurés, intermédiaires d'assurance et comptes rattachés	17 721 027 764	4 422 477 437	13 298 550 327	11 186 071 940
• Autres débiteurs	3 812 437 271	30 101 756	3 782 335 514	
• Impôts et assimilés	770 443 277	152 327 879	618 115 398	657 175 352
• Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
• Placements et autres actifs financiers courants	6 976 111 698	42 484 085	6 933 627 614	7 149 747 566
• Trésorerie	4 099 800 913		4 099 800 913	5 147 149 967
TOTAL ACTIF COURANT	47 561 260 189	4 647 391 157	42 913 869 032	40 191 770 694
TOTAL GENERAL ACTIF	87 975 289 619	9 478 564 174	78 496 725 446	72 588 361 996

الملحق رقم 14: ميزانية الخصوم لشركة CAAT (2020-2019)

EXERCICE CLOS LE 31/12/2020
BILAN (PASSIF)

PASSIF	2020	2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	20 000 000 000	20 000 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves (Réserves consolidées [1])	4 647 140 927	3 310 073 729
Écart de réévaluation		
Écart d'équivalence [1]		
Résultat net (Résultat net part du groupe [1])	2 797 829 448	2 532 093 416
Autres capitaux propres - Report à nouveau		
Part de la société consolidante [1]		
Part des minoritaires [1]		
TOTAL I	27 444 970 375	25 842 167 145
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	8 715 576	8 511 251
Impôts (différés et provisionnés)	305 514 505	272 977 841
Autres dettes non courants	27 951 720	25 278 004
Provisions réglementées	5 467 316 849	4 699 699 322
Provisions et produits comptabilisés d'avance	981 636 647	800 746 747
TOTAL II	6 791 135 297	5 807 213 165
PASSIF COURANT		
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	5 428 009 494	5 446 652 733
Provisions techniques d'assurance		
• Opérations directes	23 890 321 950	22 161 356 939
• Acceptations	20 969 814	16 956 589
Dettes et ressources rattachées		
• Cessionnaires, Cédants et comptes rattachés	5 905 734 906	5 540 285 083
• Assurés et intermédiaires d'assurance	73 908 699	91 993 768
Impôts crédits	3 842 513 829	3 002 718 867
Autres dettes	5 099 161 083	4 679 017 708
Trésorerie Passif		
TOTAL III	44 260 619 774	40 938 981 687
TOTAL PASSIF (I+II+III)	78 496 725 446	72 588 361 996

الملحق رقم 15: جدول حساب النتائج لشركة CAAT (2020-2019)

RAPPORT ANNUEL 2020

EXERCICE DU 01/01/2020 AU 31/12/2020
COMPTES DE RESULTATS

RUBRIQUES	NOTE	OPERATIONS BRUTES N	OPERATIONS ET RETROCESSIONS N	OPERATIONS NETTES N	OPERATIONS NETTES N-1
Primes émises sur opérations directes		24.750.052.346,19	12.806.426.112,09	11.943.626.234,10	12.334.924.293,76
Primes acceptées		192.381.969,36		192.381.969,36	44.099.106,65
Primes émises reportées		-677.995.150,42	-627.565.695,56	-50.429.454,86	-117.574.335,28
Primes acceptées reportées		0,00		0,00	0,00
I-PRIMES ACQUISES À L'EXERCICE		24.264.439.165,13	12.178.860.416,53	12.085.578.748,60	12.261.449.065,13
Prestations sur opérations directes		10.967.746.830,39	5.106.077.987,94	5.861.668.842,45	6.164.133.103,01
Prestations sur acceptations		14.137.316,02		14.137.316,02	3.815.562,92
II-PRESTATIONS DE L'EXERCICE		10.981.884.146,41	5.106.077.987,94	5.875.806.158,47	6.167.948.665,93
Commissions reçues en réassurance		2.051.090.603,83		2.051.090.603,83	2.039.521.541,83
Commissions versées en réassurance		46.909.662,49		46.909.662,49	10.138.159,58
III-COMMISSIONS DE RÉASSURANCE		2.004.180.941,34	0,00	2.004.180.941,34	2.029.383.382,25
IV-Subventions d'exploitation d'assurance		0,00		0,00	0,00
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE		15.286.735.960,06	7.072.782.428,59	8.213.953.531,47	8.122.883.781,45
Services extérieurs & autres consommations		1.204.307.639,64		1.204.307.639,64	1.326.482.199,00
Charges de personnel		3.144.154.178,83		3.144.154.178,83	2.776.865.729,07
Impôts, taxes & versements assimilés		298.408.985,74		298.408.985,74	321.599.574,81
Production immobilisée					
Autres produits opérationnels		255.234.449,63		255.234.449,63	174.896.492,23
Autres charges opérationnelles		135.102.848,34		135.102.848,34	106.571.808,84
Dotations aux amortissements, provisions & pertes de valeur		2.814.374.227,23		2.814.374.227,23	2.115.353.328,25
Reprise sur pertes de valeur et provisions		365.602.949,66		365.602.949,66	105.542.479,08
VI-RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL		8.311.225.479,57	7.072.782.428,59	1.238.443.050,98	1.756.450.112,79
Produits financiers		2.097.690.897,82		2.097.690.897,82	1.630.079.631,86
Charges financières		194.856.403,90		194.856.403,90	475.230.702,48
VII-RESULTAT FINANCIER		1.902.834.493,92	0,00	1.902.834.493,92	1.154.848.929,38
VIII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (VI + VII)		10.214.059.973,49	7.072.782.428,59	3.141.277.544,90	2.911.299.042,17
Impôts exigibles sur résultats ordinaires				378.250.676,81	358.330.308,19
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires				-34.802.579,60	20.875.317,87
TOTAL DES PRODUITS ORDINAIRES				16.808.287.987,05	16.201.351.050,55
TOTAL DES CHARGES ORDINAIRES				14.010.458.539,36	13.669.257.634,44
IX-RESULTAT NET DES RESULTATS ORDINAIRES		10.214.059.973,49	7.072.782.428,59	2.797.829.447,69	2.532.093.416,11
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		0,00		0,00	0,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		0,00		0,00	0,00
X-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00		0,00	0,00
XI-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		10.214.059.973,49	7.072.782.428,59	2.797.829.447,69	2.532.093.416,11
Part dans les résultats nets des stes mises en équivalence (1)					
XII-RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)					
Dont part des minoritaires (1)					
Part du groupe (1)					

(1) A utiliser uniquement pour la représentation d'états financiers consolidés