

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



قسم: العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

مذكرة متممة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في اقتصاد نقدي وبنكي

عنوان المذكرة

أثر كفاءة إدارة الحفظة الإستثمارية على ربحية البنوك التجارية دراسة تطبيقية على بنوك مختارة خلال الفترة (2010-2021)

إشراف الأستاذة:

د/ ركي أحسن

إعداد الطالبة:

خديجة ولجي

لجنة المناقشة

الأستاذ(ة)	الرتبة	الصفة	الجامعة الأصلية
بوغازي فريدة	أستاذ التعليم العالي	رئيساً	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة
ركي أحسن	أستاذ محاضر (أ)	مشرفاً و مقرراً	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة
بو الشعور شريفة	أستاذ محاضر (أ)	مناقشا	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة

السنة الجامعية: 1443-1444 هـ 2022-2023 م



قَالَ كَلِمًا
فَلَمَّا رَأَى
أَنَّهَا
تَكْفُرُ
بِهِ
وَأَنَّهَا
تَكْفُرُ
بِهِ
وَأَنَّهَا
تَكْفُرُ
بِهِ

سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ

سورة البقرة- الآية (32)

شكر و عرفان

الحمد لله على نعمة ظاهرة و باطنة حمدا

كثيرا وعظيم سلطانه و الصلاة و السلام على

سيد خلق الله صلى الله عليه وسلم إمام المرسلين

وسيد الأولين والآخرين وبعد:

لا يسعني في هذا المقام إلا أن أتقدم بالشكر الخالص إلى كل من ساعدني في

انجاز هذه المذكرة و نخص بالذكر الأستاذ المشرف " ركي أحسن " الذي

قضى وقته في متابعة هذا البحث بكل أجزائه صغيرها وكبيرها كما أتقدم بجزيل

الشكر للجنة المشرفة التي تفضل على مناقشة هذا البحث العلمي المتواضع

و لكل أساتذة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الإهداء

إلى من قال الله فيهم بعد بسم الله الرحمن الرحيم

﴿وَخَفِضْ لَهُمَا جَنَاحَ الذُّلِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَقُلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا﴾

(24) ﴿سورة الإسراء﴾

إلى أطيّب رحيب في الوجود أُمّي الغالية حفظك الله

ورعاك إلى من أنار لي الدرب وسهل لي سبل العلم و المعرفة

وحرص علي منذ صغري واجتهد في تربيتي و توجيهي أبي العزيز أطل الله في عمرك

إلى منهم سندي أخي و أخواتي الأعزاء

إلى الأستاذ الفاضل "ركي أحسن"

إلى طلبة السنة الثانية ماستر علوم اقتصادية دفعة 2023

إلى كل من حملهم قلبي ولم تحملهم ورقتي

أهديكم جهد السنين لعله يشفع لي في تقصيري

مديونة



تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر كفاءة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية المدرجة في بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC) الجزائر، والبنك الوطني الفرنسي خلال الفترة (2010-2021) وذلك بهدف تعظيم معدل العائد على الأصول عند مستوى مقبول من المخاطرة أو تدني مستوى العائد المستهدف ومعرفة مساهمة المحفظة الاستثمارية في ربحية البنك ABC و BNP، ومن هنا تبرز مهارة مدير المحفظة في تطبيق نظرية المحفظة في المزج والاستفادة من مزاياها في تحفيض المخاطر، وتعظيم العائد المتوقع للمحفظة.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج من بينها، أن البنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر وبنك BNP يقوم بدور فعال في إدارة المحفظة، والهدف الرئيسي من تشكل المحفظة الاستثمارية هو تحقيق أقصى عائد ممكن وتقليل المخاطر.

الكلمات المفتاحية: المحفظة الاستثمارية، ربحية البنوك التجارية، المخاطرة، العائد.

Summary

This study aims to know the impact of the efficiency of the investment portfolio on the profitability of the commercial banks included in the Bank of the Arab Banking Corporation (ABC) Algeria, and the French National Bank during the period (2010-2021), with the aim of maximizing the rate of return on assets at an acceptable level of risk or a low level of return. The target and knowledge of the investment portfolio's contribution to the profitability of Bank ABC and BNP, hence the portfolio manager's skill in applying the portfolio theory in mixing and benefiting from its advantages in reducing risks and maximizing the expected return of the portfolio.

This study reached a set of results, including that the Arab Banking Corporation ABC Algeria and BNP Bank play an effective role in managing the portfolio, and the main objective of forming the investment portfolio is to achieve the maximum possible return and reduce risks.

Keywords : Investment portfolio, profitability of commercial banks, risk, return.

الصفحة	العنوان
/	شكر وإهداء.....
/	ملخص الدراسة.....
/	فهرس المحتويات.....
/	فهرس الجداول.....
/	فهرس الأشكال.....
/	قائمة الملاحق.....
/	قائمة الرموز.....
أب	مقدمة.....

الفصل الأول:

الإطار النظري لإدارة المحفظة الاستثمارية والربحية في البنوك التجارية

	تمهيد.....
4	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول إدارة المحفظة الاستثمارية والربحية.....
4	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول إدارة المحفظة الاستثمارية.....
6	المطلب الثاني: إدارة المحفظة الاستثمارية.....
18	المطلب الثالث: عموميات حول الربحية في البنوك التجارية.....
22	المبحث الثاني: العلاقة بين كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية والربحية.....
22	أولاً: العلاقة بين مؤشر شارب والعائد الخالي من المخاطر.....
22	ثانياً: العلاقة بين مؤشر شارب وعائد المحفظة الاستثمارية.....
22	ثالثاً: العلاقة بين مؤشر شارب وعائد الاستثمار.....
22	رابعاً: العلاقة بين مؤشر شارب وعائد على حقوق الملكية.....
23	المبحث الثاني: الدراسات السابقة والقيمة المضافة.....
23	المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية.....
25	المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.....
25	المطلب الثالث: القيمة المضافة.....
26	خلاصة الفصل.....

الفصل الثاني:

تقييم أداء المحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية الجزائر والبنك الوطني الفرنسي

28	تمهيد.....
29	المبحث الأول: لمحة عن بنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي.....

29	المطلب الأول: لمحة عن بنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر
30	المطلب الثاني: تقديم عام للبنك الوطني الفرنسي
31	المبحث الثاني: تحليل أداء المحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي
31	المطلب الأول: تطور مؤشرات الربحية لبنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي (2010-2021)
36	المطلب الثاني: تقدير العائد والمخاطرة للمحفظة الاستثمارية في بنك المؤسسة العربية المصرفية وبنك الوطني الفرنسي (2010-2021)
44	المطلب الثالث: قياس أداء المحفظة لبنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC) الجزائر وبنك الوطني الفرنسي BNP الجزائر (2010-2021)
46	خلاصة الفصل الثاني
48	الخاتمة
51	قائمة المراجع
55	الملاحق

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
32	..... مؤشرات الربحية في بنك المؤسسة العربية المصرفية الجزائرية (2010-2022)	01
34	..... مؤشرات الربحية في بنك BNP (2010-2021)	02
36	..... عائد القروض الفردية لبنك المؤسسة العربية المصرفية (2010-221)	03
37	..... عائد القروض الفردية لبنك المؤسسة العربية المصرفية BNP الجزائر (2010- 2020)	04
38	..... العائد المتوقع للمحفظة الاستثمارية لبنك ABC الجزائر (2010-2020)	05
39	..... الخطر الذي تتضمنه القروض العقارية لبنك ABC الجزائر (2010-2020)	06
40	..... الخطر التي تتضمنه قروض الاستغلال	07
41	..... العائد المتوقع للمحفظة الاستثمارية للبنك الوطني الفرنسي	08
42	..... الخطر الذي تتضمنه القروض العقارية لبنك BNP	09
43	..... الخطر الذي تتضمنه القروض الاستغلال لبنك BNP	10
44	..... المقارنة بين بنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي من خلال عائد المخاطرة	11

الصفحة	عنوان الشكل	رقم
33	معادل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول لبنك خلال الفترة .....(2021-2010)	01
35	معدل العائد على حقوق الملكية لمعدل العائد على الاصول لبنك BNP خلال الفترة (2021-2010)	02

الصفحة	عنوان الملحق	رقم
55	نتائج توزيع القروض حسب عوائدها (عينة الدراسة)	01
61	ميزانية بنك ABC الجزائر	02
60	ميزانية BNP الجزائر	03

الاختصار/ الرمز

ABC

BNP

ROA

ROE

الدلالة باللغة الأجنبية

Société bancaire arabe

Banque nationale française

le rendement des actifs

**rendement des capitaux
propres**

الدلالة باللغة العربية

المؤسسة العربية المصرفية

البنك الوطني الفرنسي

العائد على الأصول

العائد على حقوق الملكية



مقدمة



يحتل الاستثمار مكانا رئيسيا ومهما في مختلف الدول المتقدمة والنامية، وذلك من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي ورفع معدلات التنمية الاقتصادية وتنمية الثروات الوطنية والعمل على إشباع احتياجاتها الأساسية حيث ظهرت فكرة المحافظ الاستثمارية التي تعد عاملا وأداة مهمة في عالم الاستثمار وذلك من أجل تحقيق أكبر عائد ممكن بأقل التكاليف والمخاطر.

إن توزيع ثروة المستثمر على فئات الأصول المختلفة من أهم قرارات المحفظة الاستثمارية وتكوين تشكيلة متنوعة من الأصول أو الأدوات الاستثمارية وبكيفية تجعلها الأكثر ملائمة لتحقيق أهداف المستثمر مالك المحفظة أو من يتولى إدارتها.

تعتبر إدارة المحافظ الاستثمارية عملية لصنع القرارات من خلال مراقبة عمليات الاستثمار مع العلم أن المعلومات التي يمكن أن يستند عليها عند اتخاذ القرار مستمدة من مصدرين مهمين: المصدر الأول هو البنك من حيث أهدافه واحتياجاته والمصدر الآخر هو أسعار الأوراق المالية وتأثيرها بما يحيط بها وتقوم البنوك التجارية بتمويل عمليات إقامة المشاريع الاستثمارية المجدية، وتوفير القروض اللازمة لتمويل نفقات القطاع الصناعي بوجه عام، حيث يشمل ذلك بداية تمويل الاستثمار في الموجودات الثابتة للمصانع العاملة من بناء وآلات ووسائل نقل وخلافة، إضافة لتمويل شراء المواد الخام وتمويل راس المال العامل اللازم لعمليات التشغيل.

الإشكالية:

من هذا تنبثق إشكالية دراستنا التي تبحث في كيفية تشكيل محفظة استثمارية تساهم شكل فعال في تعظيم وربحية البنك ومن ثمة الإجابة على التساؤل المحوري التالي:

- هل تؤثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على تحقيق الربحية في البنوك التجارية؟

وتتدرج تحت هذه الإشكالية مجموعة من التساؤلات الفرعية نوجزها فيما يلي :

- ما هو مفهوم المحفظة الاستثمارية وأهميتها؟
- فيما تتمثل أهم مؤشرات قياس الربحية في البنوك التجارية؟
- هل توجد علاقة بين العائد والمخاطرة في المحفظة الاستثمارية؟

الفرضيات

- التنوع الجيد لمحفظة البنك يساعده على تعظيم ربحيته في مستوى مقبول من الخطر.

- الربحية في البنوك التجارية هي العوائد التي يحققها البنك نتيجة قيامه بنشاطه واستثماره لأمواله.
- هناك علاقة طردية بين العائد و المخاطرة.

أهمية الموضوع

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية دور المحفظة الاستثمارية في تعظيم ربحية هذه البنوك من جهة وكأداة لخدمة العملاء من جهة أخرى، حيث تقدم لعملاء البنك مجموعة من البدائل الاستثمارية تتماشى مع ميولاتهم ورغباتهم وتتبع أهمية المحفظة الاستثمارية من كونها تقوم على تجميع الأدوات الاستثمارية والتي تقلل من مخاطر الاستثمار.

الأهداف:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية :

- تحديد وإبراز أهم مؤشرات قياس الربحية.
 - تقييم أداء المحافظ الاستثمارية في البنوك التجارية بنك ABC و BNP باستخدام مؤشر SHARP
 - دراسة أثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية.
- ABC الجزائر و البنك الوطني الفرنسي BNP.

المنهج المتبع والأدوات المستخدمة:

- أ - المنهج التاريخي: تم الاعتماد عليه من خلال التطرق إلى نشأة المحفظة الاستثمارية .
- ب - المنهج الوصفي: تم الاعتماد عليه من خلال التطرق إلى الجانب النظري.
- ج - المنهج التحليلي: تم الاعتماد عليه من خلال تحليل مؤشرات الربحية.

الأدوات المستخدمة

استخدام مجموعة من الكتب، المجالات، المقالات، الرسائل والأطروحات، ومواقع الأنترنت والدراسات السابقة

أسباب اختيار الموضوع:

أسباب ذاتية:

- الميول الشخصي إلى التعرف أكثر على المحافظ الاستثمارية.
- اكتساب معارف جديدة.

أسباب موضوعية:

- اهتمام المستثمرين المتزايد بالمحافظ الاستثمارية.

- توافق البحث مع التخصص العلمي للطالب.

إطار الدراسة

تحدد دراستنا للموضوع المكاني والزمني

الجانب المكاني: المتمثل في الدراسة التطبيقية لبنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر والبنك الوطني

الفرنسي PNB.

الجانب الزمني : سيتم إجراء هذه الدراسة للفترة 2021/2010.

الفصل الأول

الإطار النظري لإدارة المحافظة الاستثمارية

والربحية في البنوك التجارية.



تمهيد:

تعد المحفظة الاستثمارية من أدوات الاستثمار المركبة وأصبحت من أكثر الركائز اعتماداً لدى البنوك التي تسعى للاحتلاك أكبر الحصص السوقية وبين التطور التاريخي الذي شهدته المحفظة الاستثمارية، و التنوع الذي صار يلزم أصولها ازدادت درجة المخاطر التي تتحملها البنوك في ظل ارتفاع درجة التنافسية وعمولة الأسواق، وظهور أصول جديدة كان لها الأثر البالغ في تغيير معطيات استثمارية عديدة أوجدت حلقة متصلة بين المخاطر التي تواجهها البنوك ومقدار التنوع الذي تتطوي عليه المحفظة الاستثمارية البنوك وتعتبر الربحية من أهم المؤشرات كنجاح الأعمال في البنوك التجارية فضلاً عن دورها في تعزيز الثقة لدى جميع الأطراف ذات العلاقة وهو الأمر الذي يعزز البيئة الاستثمارية في البنوك واعتماد على هذه النقاط سيتم التطرق إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول المحفظة الاستثمارية والربحية.
- المبحث الثاني: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول إدارة المحفظة الاستثمارية و الربحية في البنوك التجارية

- تعدد طرق الاستثمار حسب رؤية المستثمر وتوجيهاته ومن أهم هذه الوسائل والأدوات تكوين للمحفظة الاستثمارية من أساليب الاستثمار الجيدة التي تمكن المستثمرين من تلبية رغباتهم و توجيهك من خلال الموازنة بين الربحية والسيولة و الأمان.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول إدارة المحفظة الاستثمارية

أولاً: نشأة و مفهوم المحفظة الاستثمارية

1- نشأة المحفظة الاستثمارية

يعتبر المحلل الأمريكي ماركويتز أول من كتب عن المحافظ الاستثمارية بمعناها الاقتصادي، وكان ذلك عام 1952، ثم جاء بعده عدد من العلماء، و الباحثين مثل كورن وشارب - تعظيم العوائد وتقليل مخاطر الاستثمار من خلال تنويع أدوات الاستثمار بريطانيا و الولايات المتحدة خلال الخمسينات و الستينات من القرن الماضي، عدد كبير من البنوك و الشركات المالية، هدفها الرئيسي هو تجمع المدخرات منها ، لا يمكن للأفراد المدنيين استثمارها من أجل استثمارها لديهم استثمار صحيح يتم من خلاله تحقيق دخل جيد للبنك و للموفر، مما أدى إلى ظهور عدد كبير من المحافظ و وجود عدد كبير من المديرين غير المتخصصين في إدارة المحافظ عليه - ظل السوق مؤسسات يديرها مدراء متخصصون طبقوا نظريات المحافظ المالية الحديثة في استثماراتهم المختلفة ونجحوا بنجاح كبير، مما دفع الباحثين إلى التركيز على إدارة المحافظ وبعد خمسة وعشرون عاما من البحث الذي أجراه العالم الأمريكي ماركويتز ، أصبحت إدارة المحافظ من أهم الموضوعات في الإدارة المالية، وقامت كليات العلوم التجارية بتدريس إدارة المحافظ جنبا إلى جنب مع إدارة الاستثمار و التسويق.¹

2- مفهوم المحفظة الاستثمارية

يمكن تعريف المحفظة الإستثمارية بأنها مجموعة من أدوات الاستثمار التي تشمل الأدوات المالية مثل الأسهم و المسقات و الودائع و القبول و التبرعات و الأوراق وحسابات الصرف الأجنبي، و الأدوات العقارية مثل: العقارات و المعادن النفيسة و المنتجات الفنية و كل شيء، ليس موجها إلى الترفيه - الاستهلاك المظهر، ولكن بالأحرى لأغراض الاستثمار وجني الأرباح وهنا يندرج هذا المزيج تحت إدارة

¹ احمد معجب العشيبي، المخاطر المالية الاستثمارية، الطبعة الاولى، دار النفائس للنشر و التوزيع، الاردن 2007، ص

واحدة معتمدة تعمل على بناء استراتيجيات تضمن أقصى قدر من الكفاءة في استثمار الأدوات ذات الصلة في مناخ استثماري مناسب تتوفر فيه فرص مربحة.¹

ومن أهم التعاريف التي تناولت المحفظة الاستثمارية ما يلي :

- تعرف المحافظ الإستثمارية بأنها كل ما يملكه الفرد من أصول حقيقية أو مالية من أجل تنمية قيمتها . لهذا لا يدخل من ضمن المحفظة ما يملكه الفرد لاستعماله الشخصية مثل البيت و السيارة...الخ²
- كما تعرف أيضا باسم مجموعة الأصول المالية و الاستثمارات الجماعية في كيان استثماري واحد يهدف أي منهما تحقيق أعلى عائد ممكن في ظل مستويات المخاطرة في ظل اختلاف مستويات العوائد.³
- تعرف المحفظة الاستثمارية عموما على أنها أداة استثمار مركبة من مجموعة أصول حقيقية ومالية يستثمر فيها المستثمر أمواله كوحدة واحدة. الهدف الرئيسي للمستثمر في تكوينه هو تقليل مخاطر الاستثمار من خلال تنويع الأصول المستثمرة وزيادة العائد.

ثانيا: أهداف المحفظة الاستثمارية

تتمثل أهم الأهداف المراد تحقيقها من تشكيل المحفظة الاستثمارية والتي تعكس وجهة نظر المستثمر في:

-**المحافظة على رأس مال الأصلي:** فالإستثمار في ظروف عدم التأكد يحمل مخاطرة تتجاوز فقدان العائد المطلوب باتجاه تآكل رأس المال، لذلك فإن المحفظة الإستثمارية تساعد في الحفاظ على رأس المال الأصلي عن طريق تنويع أصولها مثلا والأوراق المالية نموذجاً والتي تتنوع تبعاً لدرجة المخاطرة والعوائد الموجودة.⁴

- **السيولة:** يتم تحقيق السيولة وهذا الهدف من خلال موازنة أصول الدخل قصيرة الأجل التي يمكن تحويلها بسهولة و لفترة قصيرة إلى أصول نقدية وعائدات طويلة الأجل دون مخاطرة تشتمل المحفظة على أصول عالية المخاطرة.⁵

¹ هوشيار معروف، الاستثمارات و الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان 2019، ص222

² أحمد معجب العتيبي المرجع سبق ذكره، ص 28

³ محمد الصيرفي، البورصات، دار الفكر الجامعي للنشر و التوزيع الاسكندرية 2007 ص202

⁴ محمود محمد الداغر، الاسواق المالية، الطبعة الاولى، دار الشروق للنشر و التوزيع، الاردن، 2007 ص204

⁵ الحناوي، محمد صالح، المؤسسات المالية- البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية، 2000، ص249

النمو والزيادة في رأس المال و هذا أخذ الأهداف المهمة لأي محفظة استثمارية ويعني زيادة القيمة السوقية للحظة في المستقبل و يتحقق هذا الهدف من خلال الاستثمار في الأصول التي لها القيمة السوقية الدائمة ، وهذه الأصول هي أسهم شركات تحقق معدلات عالية من الربحية و المبيعات ولديها نظام مالي متوازن وقدرة هائلة على تمويل الذات¹.

ثالثاً: أنواع المحافظ الاستثمارية

يمكن تقسيم المحافظ المالية حسب نوع الأوراق المالية التي تحتويها ووفقاً للأهداف المرجوة و درجة المخاطرة التي يمكن تحملها إلى الأنواع التالية:

1 - محافظ الدخل (العائد)

الهدف من هذه المحفظة هو تحقيق أعلى معدل عائد سواء كان من تدفقات المنتظمة، ومن فروق الأسعار، وهذا يتطلب من مدير المحفظة المالية اختيار الأوراق المالية التي تحقق أعلى عائد عند التركيز على السندات . والتي تحقق أعلى فائدة في أقل وقت بالإضافة إلى الأسهم، التي توزع أرباحاً عالية ومخاطر منخفضة، وبالتالي فإن الهدف الرئيسي في هذا النوع من المحفظة هو الحصول على مزيج من التحقق يتم إدخاله شهرياً أو سنوياً.

2 - محافظ النمو (الربح)

إنما تبحث عن كيفية الحفاظ على معدل نمو كل من الأصول والعوائد وفي هذا النوع معدلات النمو هي المعيار الرئيسي لاختيار الأدوات وتبادلها في الأسواق المتاحة.

3 - محافظ متنوعة (مشتركة)

يمزج هذا النوع من المحفظة بين الأدوات عالية المخاطر ومنخفضة المخاطر، وتهدف إلى إنشاء إيرادات جارية و رأسمالية في نفس الوقت ويفضل بينهما المستثمر العقلاني².

المطلب الثاني: إدارة المحفظة الاستثمارية

يقوم المستثمر ببناء محفظة استثمارية من خلال إتباع مجموعة من الخطوات والسياسات التي تحقق الأهداف المنشودة التي يسعى إلى تحقيقها، حيث يقوم كل مستثمر باختيار الاستثمار الذي يحقق أعلى عائد و أدنى مستوى للمخاطر.

¹ بشار الشعراني: التنبؤ بأداء المحافظ الاستثمارية في سوق دمشق للأوراق المالية، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2015 ، ص40

² توفيق عوض شبيرا، بناء المحافظ الاستثمارية باستخدام نماذج قيم أداء الاسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة الجامعة الإسلامية ، غزة فلسطين 2015 ، ص ص42-43

أولاً: خطوات إدارة المحفظة الاستثمارية

تمر عملية إدارة المحفظة الاستثمارية من خلال مجموعة من الخطوات التي يمكن تلخيصها على

النحو التالي:

1 - التخطيط

يستعمل التخطيط إعداد قائمة باسم الشركات التي تناسب المستثمر واحتياجاته - يجب أن تعكس هذه القائمة هذه الرغبة وإلا فقد يجد المستثمر نفسه يمتلك أسهما لا تناسب احتياجاته و أهدافه لذلك فإن التخطيط يقلل بشكل كبير من المخاطر المحتملة

2 - التوقيت:

يعد التوقيت أحد العناصر المهمة في نجاح الاستثمار والتوقيت مهم أيضا في إنشاء محفظة استثمارية في أسواق الأوراق المالية التذبذب المستثمر حسب الظروف الاقتصادية والجو السياسي وينعكس ذلك على أسعار الأسهم على الرغم من صعوبة الشراء بأرخص الأسعار والبيع بأعلى سعر ولكن من خلال التجارب التي تم الحصول عليها من السوق من الممكن معرفة ما إذا كانت الأسهم كذلك أقل من قيمتها الفعلية أو على من يملكها أو أن تكون الأسعار عادلة لذلك عند الشراء يجب أن تكون الأسعار الأسهم المشتراة بأسعار عادلة و مناسبة.¹

3 - التحفظ و التعقل

يجب أن يكون المستثمر متحفظا وعقلانيا عند اتخاذ قرارته الاستثمارية، حول المخاطر، إذا كان المستثمر على استعداد للتعرض لبعض المخاطر مقابل إمكانية مكافأة الأرباح، فيجب أن يكون ذلك في حدود قدراته و حدود إمكانيته.

4 - المراقبة والمتابعة

تتطلب إدارة المحافظ الاستثمارية من المستثمر الاستمرار في مراقبة و متابعة الأسهم في محفظته يقوم بعض المستثمرين بشراء الأسهم و الاحتفاظ بها على الإطلاق دون محاولة مراجعة تلك الأسهم بشكل دوري، لم تعد هذه الساسة مناسبة في العصر الحديث الذي يتسم بالتقلبات المستمرة في البورصة يتم شراء الأسهم والاحتفاظ بها لفترة طويلة، لكن لا ينبغي إهمال هذا المخزون أبدا، بل يجب مراجعة هذا

¹ مروان شموط، كجو عبدو كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريد، مصر، 2008 ص265

المخزون وإعداده، التحليلات المالية لها من وقت لآخر لتقرير ما إذا كانت هذه الأسهم تستمر في تحقيق أهداف المستثمر في الاحتفاظ بها.¹

ثانياً: سياسات إدارة المحفظة الاستثمارية

يمكن أن نميز بين ثلاثة سياسات لتكوين المحفظة الاستثمارية هي: السياسة الهجومية، السياسة الدفاعية، السياسة المتوازنة.

أ-السياسة الهجومية

يبني المستثمر هذه السياسة عندما يكون هدفه الرئيسي هو جني أرباح رأس مالية بسبب التقلبات في السوق الأسعار أدوات الاستثمار بمعنى أن مصلحة المستثمر تتجه نحو التنمية، رأس مال المستثمر هو أكثر من استمرارية الدخل الناتج عن الاستثمار، وهذا النوع من المحفظة يسمى بالمحافظ الراس مالية.

ومن أفضل أدوات الاستثمار المناسبة لهذا النوع من المحافظ الأسهم العادية، والتي تشكل 80% 90% من قيمة المحفظة، ويلجأ المستثمر إلى إتباع هذه السياسة خلال الفترات التي تظهر فيها مؤشرات الازدهار الاقتصادي، عند شراء الأسهم العادية والاحتفاظ بها، فإنما تتحن بفضل الازدهار الاقتصادي - الأسعار وبلانم يحقق المستثمر أرباحاً رأس مالية بمجرد ارتفاع أسعار تلك الأسهم²

ب-السياسة الدفاعية

تعطي الأولوية للأمان على حساب الارجاج و تسمى المحافظ التي تتبع هذه السياسة محافظ الدخل التي تهتم بتوفير عائد ثابت و مستقر - لديهم هامش أمان مرتفع و مخاطر منخفضة . لذلك فهي تتكون من الأسهم الممتازة والسندات الخريزة والسندات الحكومية، ثم اتباع هذه السياسة عندما كان من المتوقع حدوث ركود في الاقتصاد.

ج-السياسة المتوازنة: تعتبر هذه السياسة وسيطاً بين النموذجين السابقين، و تأخذ في الاعتبار تحقي الاستقرار المنتظم في المحفظة بعائد مقبول و مستوى مقبول من المخاطر يتم ذلك عن طريق تنويع رأس مال المحفظة بأدوات استثمارية متنوعة.³

¹ مروان شموط، كنجو عبدو كنجو، مرجع سبق ذكره ص266

² ظاهر جردان، اساسيات الاستثمار، الطبعة الاولى، دار المستقبل للنشر و التوزيع، الاردن 2012 ص81

³داليا عنان حلى عبد العزيز، التنويع و اثره على اداء المحافظ الاستثمارية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات

العليا، جامعة النجاح الوطنية في فلسطين ، نابلس، 2018، ص40

ثالثاً: عائد ومخاطر المحفظة الاستثمارية و طرق قياسها

يعتمد الاستثمار في الأوراق المالية على عنصرين هما العائد والمخاطر، يسعى المستثمر العقلاني دائماً إلى تعظيم العوائد و تقليل المخاطر، وقد لا يكون هذا هو المناخ للمستثمر، لأن الزيادة في العائد تصاحبها زيادة في مستوى المخاطرة، لذلك غالباً ما يواجهه المستثمرون هدفين متناقضان التي يصعب تحقيقها في آن واحد.

تعريف العائد : هناك عدة تعريفات للعائد منها:¹

التعريف الأول: العائد هو المقابل الذي يطمح المستثمر بالحصول عليه مستقبلاً نظير استثماره لأمواله والمستثمر يتطلع دائماً إلى هذا العائد بهدف تنمية و زيادة ثروته و تعظيم أملاكه

التعريف الثاني: العائد هو المكافأة الاضافية الذي يتوقع المستثمر الحصول عليها في المستقبل مقابل تخليه عن اشباع حاجة في الوقت الحاضر و يمكن التمييز بين الأنواع التالية للعوائد:

أ- **معدل العائد المتوقع:** وهو العائد المتوقع الذي تحققه الأدوات المالية التي تكون ضمن المحفظة الاستثمارية و هو ما يعبر عنه بالمعدل أي يمثل العائد المتوقع هو الوسط الحسابي للعائد الفعلي المتحقق الموزون، ويمكن تعريفه أيضاً بأنه نسبة الربح الذي يمكن التنبؤ بها من خلال المعلومات المتوفرة عن الاستثمار و طبيعة حركة التداول في السوق و العوامل المؤثرة بها وفقاً لهذه المعلومات يتم تحديد العائد المتوقع عن العائد الحقيقي المتحقق لأن العائد الفعلي هو المبلغ الذي يحصل عليه بالفعل، و يحسب معدل المتوقع وفق العلاقة التالية حيث:

$$R = \frac{\sum RI}{N}$$

$\sum RI$ = مجموع العائد الفعلي المتحقق خلال فترة زمنية معينة.

N = الفترة الزمنية المطلوب احتسابها R العائد المتوقع.

ب- **المعدل العائد المطلوب:** يعتبر العائد المطلوب أدنى عائد يحصل عليه المستثمر مقابل تحمله المخاطر التي لا يمكن تخفيضها بالتنوع ويقصد بها المخاطر النظامية أي كلما كانت المخاطر مرتفعة كلما ارتفع العائد المطلوب على الاموال المستثمرة و يمكن التعبير عن معدل العائد المطلوب من خلال الصيغة التالية:²

¹ عمر عبو وآخرون، مؤشرات تقييم أداء المحافظ الاستثمارية مجلة التنمية و الاقتصاد التطبيقي، العدد (2017) جامعة مسيلة، ص102

² فاضل عباس احمد، تحليل العائد و المخاطر لاسهم المحفظة الاستثمارية، مجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد 19 العدد (2021)، جامعة العراق، ص5

$$RR=RF+B(Rm-RF)$$

إذ أن :

RR = العائد المطلوب.

RF = العائد الخالي من المخاطر.

B_1 = مقدار المخاطر النظامية المصاحبة للسهم.

Rm = عائد السوق.

$Rm-RF$ = علاوة مخاطر السوق.

ج - معدل العائد المتوقع (الفعلي): يعرف بأنه العائد على الاستثمار الذي يحصل عليه المستثمر فعليا لامتلاكه أو بيعه لأداة من أدوات الاستثمار، و يتكون من العوائد الجارية الرأسمالية ويحتسب هذا المعدل وفقا للمعادلة التالية:¹

$$R_j = \frac{ct+pt-(pt-1)}{Pt-1}$$

R_j = العائد المتوقع

CT = التدفق النقدي المتوقع من الاستثمار

P_t = السعر الحالي للسهم

P_{t-1} = السعر السابق للسهم

2 - تعريف المخاطرة: هناك عدة تعريفات للمخاطرة

أ - التعريف الأول: المخاطرة هي التدفقات الفعلية التي تحققت عن التدفقات المتوقعة و التي كان مخطط لها

- التعريف الثاني: هي تعرض البنك إلى الخسائر الغير المحتملة و الغير المتوقعة و التي ليس مخطط لها و هذا يؤدي إلى تدبب العائد المتوقع في عملية الاستثمار و الخروج بنتائج لها آثار سلبية تؤثر على تحقيق أهداف البنك التي يسعى إلى تحقيقها

ويمكن تعريفها أيضا بأنها الاختلاف في النتائج وعدم تطابق العوائد المتوقعة، ومع العوائد الفعلية وامكانية حدوث الخسائر المالية، أو تغير في العائد المتوقع الحصول عليه في أصول معينة.

ب- أنواع المخاطرة : يمكن تصنيف مخاطر الاستثمار إلى مخاطر منتظمة و مخاطر غير منتظمة

¹ عمر عبو و اخرون مرجع سبق ذكره، ص 103

***المخاطر المنتظمة:** هي المخاطر الناجمة عن عوامل مؤثرة في السوق بشكل عام ولا يقتصر تأثيرها على استثمار بعينه أو على منشأة بعينها لذلك يطلق عليها أحيانا بمخاطر السوق.

***المخاطر غير المنتظمة:** هلك الجزء من المخاطر الكلية التي يكون متعلقا بشركة معينة وقطاع معين لذلك يطلق عليها البعض بالمخاطر الخاصة، ومن العوامل التي تؤدي إلى هذا النوع من المخاطر توجهات المستهلكين ، الاضرابات العمالية، والتغيرات في القوانين والتشريعات ويمكن القضاء عليه أو التحفيف من آثاره عن طريق تنويع الاستثمارات.¹

طرق قياس مخاطر المحفظة الاستثمارية:²

تعتبر المخاطرة من المواضيع التي يصعب قياسها بشكل دقيق و يتضح ذلك من خلال مفهوم المخاطر التي يعني عدم انتظام العوائد، ويعتبر التباين و الانحراف المعياري كأهم معيارين لقياس المخاطر الكلية أما المخاطر المنتظمة و التي تقع على السوق ككل فيتم قياسها عن طريق معامل بيتا

1* قياس درجة المخاطرة لمحفظة الاستثمار في حالة الاستثمار في أصلين ماليين: يتم قياس مخاطر محفظة الاستثمار المكونة من أصلين ماليين بواحد من مقاييس التشتت

***التباين و الانحراف المعياري:** يتم قياس مخاطر المحفظة مكونة من أصلين X_1 و X_2 من خلال التباين الذي يعطى بالعلاقة التالية:

$$V(Rp) = w^2 \sigma_{x1}^2 + (1-w)^2 \sigma_{x2}^2 + 2w(1-w) \rho_{x1x2} \sigma_{x1} \sigma_{x2}$$

حيث: w : النسبة من قيمة المحفظة الاجمالية المستثمرة في الأصل X_1

$(1-w)$: النسبة من قيمة المحفظة الاجمالية المستثمرة في الأصل X_2

σ_{x1} : الانحراف المعياري لأصل X_1 - σ_{x2} : الانحراف المعياري لأصل X_2

ρ : معامل الارتباط بين الأصلين X_1 و X_2

ملاحظة: بما أن σ_{x1} و σ_{x2} يمثل التباين بين الأصلين X_1 و X_2 فإنه يمكن إعادة كتابة المعادلة السابقة كما يلي:

$$V(Rp) = W^2 S_{x1}^2 + (1-W)^2 S_{x2}^2 + 2W(1-W) COV_{x1x2}$$

أما الانحراف المعياري للمحفظة فهو عبارة عن الجذر التربيعي للتباين و يعطى بالعلاقة التالية

¹ ربيعة عبو أثر خطر الصرف على خصائص المحفظة الاستثمارية، مجلة الاقتصاد و المالية، المجلد 8، العدد1 (2022) جامعة حسيبة بن بوعلى، الشلف، ص150

² سليمة حسنايشي، تقييم الاصول المالية في الاسواق المالية العربية، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتورا علوم في العلوم الاقتصادية جامعة فرحات عباس سطيف1 سنة 2018، ص ص 20-21

$$S(Rp) = \sqrt{V(5Rp)}$$

*قياس درجة المخاطرة لمحفظة الاستثمار فحالة n من الأصول: يتم التعبير عن المخاطرة لمحفظة مكونة من العدد n من الأصول من خلال التباين و الانحراف المعياري.

التباين: يعبر عنه بالعلاقة التالية: X^2

$$V(RP) = \sum_{1+1}^n X^2 s^2 Ri + \sum_{1+1}^n \sum_{1+1}^n X_i X_j COV (RiRj)$$

ولفهم هذه المعادلة يجب ان نذكر مصدرها من خلال المصفوفة التالية:

$$V(Rp) = X1 \times X2 \times X3 \times \dots \times Xn$$

$$Cov1,1 \quad cov1,2 \quad \dots \dots \dots cov1,1 \quad x1$$

$$Cov1,1 \quad cov1,2 \quad \dots \dots \dots cov1,1 \quad x1$$

$$Cov1,1 \quad cov1,2 \quad \dots \dots \dots cov1,1 \quad x1$$

حيث أن: $X1 \times X2 \times X3 \times \dots \times Xn$ تمثل النسب المستثمرة في الأصول 2,21 التباين المشترك بين كل أصلين من الأصول المكونة للمحفظة.

معامل الاختلاف CV: وهو مقياس آخر لحساب المخاطر، و بعد هذا المقياس مقياسا نسبيا لمعرفة

$$CV = \frac{S}{E(Rp)}^1$$

المخاطر الكلية التي يتعرض لها استثمار معين ويعطى بالعلاقة التالية:

معامل بيتا (مقياس المخاطر المنتظمة):²

يقيس معامل بيتا حجم المخاطر المنتظمة، ويعبر هذا المعامل عن مقدار التغيير الحاصل في عوائد الورقة المالية محل الاستثمار نتيجة التغيير في مؤشرات أسعار السوق.

ويمكن حساب معامل بيتا على النحو التالي:

$$B = cov = \frac{Rx \cdot Rm}{JR2m} = \frac{(Rx \cdot Rm)JRx jr}{JR2m} = \frac{R(Rx1 Rm)JRx}{jr2m}$$

حيث :

B : معامل بيتا - r : معامل الارتباط بين العائدين

¹ شيقري نوري موسى: ادارة المشتقات المالية، الطبعة الاولى دار الميسرة للنشر والتوزيع و الطباعة، الاردن 2015،

² دريد كامل ال شبيب، مرجع سبق ذكره 90

R_x : عائد الورقة المالية.

R_m : عائد السوق.

S_{RX} : الانحراف المعياري لعائد السوق.

-ملاحظة

-إذا كانت قيمة المعامل "بيتا" أكبر من الواحد فهذا يعني أن مخاطر الورقة المالية أكبر من مخاطر السوق.

-أما إذا كانت "بيتا" متساوية للواحد فيدل ذلك على أن مخاطر الورقة متساوية لمخاطر السوق . وعندما تكون قيمة المعامل أقل من الواحد، فهذا يعني أن مخاطر الورقة المالية أقل من مخاطر السوق.

رابعاً: مؤشرات تقييم أداء المحافظ الاستثمارية

سعى العديد من الباحثين وخبراء الأسواق المالية إلى تطوير مجموعة من النماذج الرياضية التي تهدف إلى اكتشاف مؤشرات التقييم أداء المحافظ الاستثمارية و النماذج المتداولة في هذا المجال هي ثلاثة:

1- نموذج شارب chape model

يتم حساب مؤشر شارب بقسمة متوسط العائد الاضافي المحفظة على الانحراف المعياري وفق الصيغة الآتية:

$$DP = \frac{r_p - r_f}{s_p}$$

حيث:

DP : يشير إلى نسبة مؤشر المكافاة للتغلب في العائد والتي تعكس أداة محفظة الأوراق المالية محل للتقييم

R_p : متوسط عائد المحفظة

R_f : معدل العائد على الاستثمار الخالي من المخاطرة

S_p : مخاطر المحفظة (الانحراف المعياري)

وعليه فالمقدار $(R_p - R_f)$ يمثل مقدار العائد أو ما يسمى بتغيير المخاطر - وفقاً لذلك، تحدد معادلة شارب العائد الاضافي للمحفظة الذي تحققه محفظة الأوراق المالية مقابل كل وحدة من وحدات المخاطر الاجمالية لكلا النوعين العاديين اللذين ينطويان على عملية الاستثمار في المحفظة.

2- نموذج ترينور treynor model:

يعتمد هذا النموذج على الفصل بين المخاطر العادية و المخاطر غير المنتظمة، حيث يفترض هذا النموذج أن المحافظ كانت متنوعة بشكل جيد وبالتالي لا توجد مخاطر غير منتظمة، أي أنه يركز على المخاطر العادية فقط باستخدام معامل B باعتباره قياس المحفظة المالية¹ وتعرف بيتا للمحافظة باسم RP وهي مقياس للمخاطر المنهجية للمحفظة، وهي تعبر عن مقدار التعبير الذي يحدث في عودة محفظة السوق، أو بعبارة أخرى يمثل مقدا التغير النسبي في عائد المحفظة المنسوب عائد المحفظة السوقية²

3- نموذج جنسين: Jem sen's

يعرف نموذج جنسين باسم الفا وهو يقوم إيجاد الفرق بين قيمتين للعائد و يمثل المبلغ الأول الفرق بين متوسط عائد المحفظة و متوسط معدل العائد على المخاطر وهو ما يسمى بالعائد الاضافي أو علاوة المخاطرة للمحفظة.

تمثل الكمية الثانية ناتج ضرب المعامل B^0 بالفرق بين متوسط عائد السوق، ومتوسط العائد على الاستثمار الخالي للمخاطرة و الذي يمكن أن يسمى علاوة مخاطر السوق.³

خامسا: نماذج تحديد العائد على الأصول المالية

- نموذج تسعير الأصول الرأس مالية CAPM⁴

هو النموذج الذي يستخدم لتحليل العلاقة بين المخاطر و معدل العائد الخالي من المخاطر وهو وسيلة تحليلية استخدام من قبل ادراه المخاطر الاستثمارية وان معدل العائد المطلوب على الاستثمار وفقا لهذا النموذج يتكون من عنصرين اساسيين هما:

1-العائد الخالي من المخاطر .

2-علاوة المخاطر .

¹ لورين ابراهيم علي القاضي، اثر كفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية على الربحية البنوك التجارية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير كلية الاعمال جامعة الشرق الاوسط، 2016 ، ص26

² لورين ابراهيم علي القض، مرجع سبق ذكره ص27

³ محمد صالح العناوي، تحليل وتقييم السندات، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الاسكندرية، 2006، ص289

⁴ ابراهيم محمد واخرون، أثر التغيير العائد المتحقق على العائد المطلوب في ظل نموذج ..capm.. مجلة العلوم

الاقتصادية وعلوم التسيير العدد5 2005، جامعة التحدي، ليبيا ، ص ص 7-8

ويعكس نموذج تسعير الأموال الراس مالية العلاقة بين العائد و المخاطر باستخدام معامل B بيثا كقياس للمخاطر برزت أهمية CAPM نموذج فيما لي:

- في تقييم الأصول الاستثمارية وذلك من خلال قياس المخاطر المنتظمة التي تتعرض لها.
- تحديد الحد الأدنى للعائد الذي يطلبه المستثمر.

- مكونات نموذج CAPM تتمثل معالم نموذج CAPM في ثلاثة عناصر أساسية:

أ- معدل خالي من المخاطر: هو ان المستثمر الذي يشتري استثمار في بداية الفترة يعلم بشكل مؤكد مقدار التدقيق الذي يحصل عليه في نهاية الفترة الزمنية المحددة للاستثمار ويجب ان تكون العائد خالي من المخاطر التالية:

- مخاطر التصميم RF: وهي نسبة يصيفها المستثمرون الى معدل العائد الحقيقي لتأخذ بعين الاعتبار التغيرات المستقبلية للقوة الشرائية

- علاوة السيولة: اذا كان الأصل الاستثمارية منخفض السيولة فان المستثمرون يضيفون علاوة السيولة جديدة على السعر لتعويض ذلك.

- مخاطر عدم القدرة على السداد: حيث تعد الدولة هي المدين الوحيد الذي يمكنه تجنب الفشل في سداد الالتزامات.

ب- معدل عائدة محفظة السوق: تعرف بانها المحفظة التي تتميز بالتنوع الى اقصى حد خلال فترة زمنية معينة ومعني الحد الأقصى للتنوع ان يتم استغلال جميع الفرص المتاحة للتخلص من المخاطر ويمكن التعبير عن عائدة السوق رياضيا كالاتي :

$$R_m = \frac{\sum R_m}{N}$$

$$\overline{R_m} = \frac{\sum R_m}{N}$$

معامل بيثا B: يعتبر بيثا أحد المكونات الرئيسية لتطور نموذج تسعير الأموال الراس مالية لاستخدامه في تقييم المشاريع الاستثمارية حيث أنه يعبر عن المخاطر المنتظمة و يعتبر من أشهر المقاييس التي تستخدم لقياس المخاطر المنتظمة (مخاطر السوق). حيث إذا كان¹ معامل بيثا أكبر من الواحد تسمى بالأسهم الهجومية، أي يكون عائده على المخاطر أكبر من مخاطر محفظة السوق، أما إذا كان معامل بيثا أقل من 1 يسمى بالاسهم الدفاعية أي يكون عائده على المخاطر أقل من مخاطر عائد محفظة

¹ إبراهيم محمد واخرون، مرجع سبق ذكره ص9

السوق أما إذا كان معامل بيتا يساوي الواحد فهي تكون درجة تقلب هذه العوائد بنفس درجة تقلب فائدة محفظة السوق RM ويمكن حساب قيمة معامل بيتا وفق الصيغة الآتية

$$B = \frac{R_m \delta_i}{\delta R_m}$$

3- معادلة نموذج CAPM : يمكن التعبير عن عناصر نموذج تسعير الأصول الراس مالية CAPM بالصيغة الرياضية التالية :

$$Z_R = R_f + (R_m - r_f)B$$

- **نموذج التسعير بالمراجعة¹:** نموذج APT يعتمد على منطق المراجعة، وتعد هذه النظرية APT نظرية للتوازن تحكم العلاقة بين عائد الورقة المالية و المتغيرات المؤثر لنموذج تسعير الأصول الرأس مالية كما هو موضح في المعادلة التالية:

$$E (R_i) = 1 + I_1 I_1 + I_2 I_2 + I_2 I_2 + I_2 I_2 + I_1 I_n \dots (10-2)$$

حيث تمثل:

$E (R)$: معدل العائد المتوقع على الورقة المالية (i) $I_1 I_2 I_n$

i : العائد المتوقع على الورقة المالية غير المرتبط بالعوامل.

I_1 : مشتركة لكل الأوراق المالية وعددها العائد المتوقع على الورقة الإضافي المرتبط بها.

$I_2 I_2 + I_1 I_n$: معاملات حسب العائد المتوقع للورقة.

افتراضات نظرية التسعير بالمراجعة APT من أهم الإفتراضات التي وضعها الاقتصاديين تتمثل فيما يلي:

- يسعى المستثمر دائما الى تعظيم ثروته.

- اتسام سوق المال بالمنافسة الكاملة .

- تجانس توقعات المستثمرين

- تساوي بين معدل الإقراض ومعدل الاقتراض.

تفسير التوازن في نظرية التسعير بالمراجعة (المراجعة)²

- ان اعتماد القانون السعر الواحد في نظرية تسعير المراجعة يجعل المستثمرين أصحاب المحافظ المالية

يقومون بعملية مراجعة لا تتطوي على اية مخاطر، وهذا نتيجة قيامهم ببيع وشراء المحافظ المالية دون

¹ عبد الله عيسل، نمذجة قياسية للعاد والمخاطر، أطروحة مقدمة لاستكمال شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة غردية، 2018، ص100

² محمد مطر، إدارة الاستثمارات الاطار النظري و التطبيقات العلمية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، الطبعة 2، عمان 1999، ص199،

اللجوء الى استخدام مواردهم الذاتية ولعل الطراق الملائمة للقيام بعملية المراجعة هو البيع على المكشوفان قيام المراجح ببيع المحفظة الخاصة سعرها سيخفض في المستقبل، فاذا أصبحت التوقعات قان هذا المراجح سوف يقوم بشراء محفظة المستثمر أ مما يجعل المراجح يربح الفرق بي بالسعر القديم والسعر الجديد المنخفض دون ان يستعمل موارده الخاصة من جهة، ومن جهة أخرى فان المحافظ التي كام متوقعا ان ينخفض سعرها والتي تم بيعها سوف يرتفع عائدها بانخفاض سعرها فعلا، على عكس الحافظ التي تم شرائها، حيث يرتفع سعرها وبالتالي ينخفض عائدها وبهذا طريقة يحدث توزن في السوق.

-اختبار نظرية التسعير المراجعة APT

-ان الفرق الجوهرى بين نظرية تسعير المراجعة ونموذج تسعير الأصول الرأسمالية.

-هو نموذج CAPM يشمل متغير وحيد ومعلوم يؤثر في العائد وهو المخاطر اما عائد نظرية تسعير المراجعة فيتأثر بأكثر من متغير إلا أنه لا يمكن تحديد ومعرفة هذه المتغيرات لكن هذا الامر لا يمنعنا من القيام باختبار مصداقية النظرية.

- أن اختبار النظرية يتطلب معامل حسابية كل عامل ولكي يقوم بهذا الامر لابد من تحديد العوامل الملائمة.

المطلب الثالث: عموميات حول الربحية في البنوك التجارية

إن الجهود التي تتبادلها البنوك خلال مسيرتها المهنية والقائمين عليها هي فقط من أجل تحقيق عدد من الأهداف أهمها الربحية، مما يعبر عن إحدى الاولويات الحاكمة لأي نشاط يقوم به البنك

أولا مفهوم الربحية في البنوك التجارية

الربحية هي سبب وجود المؤسسات التي تعمل من أجل الربح، مثل البنوك ويتم تحويل مفهوم الربحية إلى كلمتين هما الربح و القدرة يشير مصطلح الربح إلى قدرة سلطة الكيان التجاري على تحقيق الأرباح بينما تشير القدرة إلى أداء الكيان التشغيلي وهو الهدف الأساسي لجميع المشاريع التجارية على الأموال المستثمرة في أنشطتها و يمكن تعريف الربحية بأنها مؤشر قياس مدى قدرة المنشأ على تحقيق العائد المناسب على الأموال المستثمرة في أنشطتها¹

كما تعرف أيضا على أنها قدرة البنك على تحقيق زيادة في الأصول المستثمرة والزيادة النقدية التي يحققها أصحاب رأس المال، حيث تمثل الفرق بين النقد المدفوع لشراء عناصر الاستثمار المتمثل في

¹ هالة عيدان حسون، تحليل وقياس العوامل الداخلية المؤثرة على ربحية المتعارض التجارية (دراسة تطبيقية) مصرف بغداد والشرق الاوسط ، مجلة الريادة للعمل و الاعمال، المحايث الثالث (العدد1) كانون الثاني2022، جامعة المستنصرية، كلية الادارة و الاقتصاد بغداد ، العراق ص301

الفائدة المدفوعة على الودائع و النقد المستلم مقابل بيع عناصر الاستثمار وهي قروض و تسهيلات ائتمانية تتمثل في الفوائد المستلمة¹

ثانياً: العوامل المؤثرة على الربحية في البنوك التجارية

هناك العديد من العوامل التي تواجهها البنوك التجارية في سبيل تحقيق هدفها المتمثل في تعظيم الربحية سواء كانت هذه العوامل خارجية أو عوامل داخلية.

1 العوامل الخارجية: تتمثل أهم العوامل الخارجية المؤثرة في ربحية البنوك التجارية فيما يلي²

أ- الظروف السياسية و التشريعية و الاقتصادية العامة

إن الظروف السياسية تؤثر على أنشطة البنك من حيث استقرار المؤسسات المالية الحكومية وسيادة القانون، وانتشار الأمن و نضوج التشريعات وتطور البيئة القانونية المنظمة لنشاط الاقتصادي، وتطور علاقات البلد مع العالم الخارجي ومع المؤسسات الدولية، والظروف الاقتصادية وازدياد معدلات النمو الاقتصادي و الراج الاقتصادي وازدياد معدلات الادخار و الاستثمار و توفر رؤوس الأموال وهذا يؤدي إلى انتعاش العمل المصرفي وازدياد أنشطة البنوك، وبالتالي يؤدي إلى زيادة إيراداته و أرباحه.

ب- الوعي المصرفي و الثقافة العامة: أن اقبال الجمهور على التعامل مع البنوك و انتشار العادة المصرفية يؤديان إلى زيادة حجم أعمال البنك وازدياد الأموال التي تودع لديه من قبل الجمهور وازدياد نشاطه وبالتالي تزيد الإيرادات و الأرباح.

ت- ج المنافسة: تؤثر المنافسة بين المصارف على ربحيتها وذلك بسبب محدودية الموارد المتاحة لهذه البنوك واضطرارها نتيجة لذلك الى دفع معدلات فائدة عالية للحصول على هذه الموارد الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض هامش العوائد وبالتالي التأثير على صافي الأرباح ومعدلات الربحية.

أسعار الفائدة: تزداد ربحية المصارف كلما ازدادت اسعار الفائدة على القروض وخصوصاً عندما تكون أسعار الفائدة على الودائع منخفضة بمعنى آخر ان الربحية تزداد كلما ارتفع هامش سعر الفائدة وتؤدي أسعار الفائدة دوراً فعالاً في التأثير على استثمارات المصارف.

¹ رحيمة شخوم، عبد القادر حفاي، أثر المخاطر المصرفية ربحية المصارف التجارية مجلة دراسات العدد الاقتصادي،

العدد 2 2021 ، جامعة الاغواط، ص 221

² علي سعدي محمد صالح محمد ثجيل، اثر وادارة المطلوبات في تحقيق ربحية المصرف مجلة دراسات محاسبية و مالية

جامعة بغداد، المجلد، 17 العدد61، سنة2022، ص361

العوامل الداخلية وهي العوامل التي تخضع لسيطرة إدارة المصرف والتي تستطيع الإدارة التأثير فيها ومن أهم العوامل ما يلي:¹

أ- أرباح او (خسارة) الأوراق المالية : تؤثر الأرباح (أو الخسائر) الرأسمالية الناتجة عن ارتفاع (أو انخفاض) أسعار الأوراق المالية في السوق المالي على ربحية المصرف، ومن المعروف أن هدف المصارف التجارية من الاستثمار في الأوراق المالية ينصب في تأمين كل من هدفي السيولة والربحية.

ب- إدارة المصرف: تتأثر ربحية المصارف التجارية بمدى قدرة إدارة المصارف على الموازنة بين العائد و المخاطر وعلى تخفيض التكاليف وزيادة الإيرادات من خلال خبرة الإدارة وقدرتها على التخطيط والتنظيم والتوجيه والرقابة ففي حال تمكنت هذه الإدارة من تحقيق التوازن المطلوب في هيكلها المالي من خلال توظيف موارد المصرف في موجودات ذات عوائد مجزية اخذت بعين الاعتبار محاولة تخفيض تكاليف الموارد في الوقت الذي تسعى فيه لتعظيم إيرادات تلك الاستخدامات فان ذلك سيؤدي الى زيادة ربحية هذه المصارف، و تعظيم ثروة مالكيها فالربحية المصارف التجارية هي ترجمة لجملة من القرارات التي تتخذها ادارات أما الادارة هي التي تتخذ القرارات التي تمكنها من تعظيم الربحية من خلال الموازنة بين الربحية و السيولة و الأمان.

ج - حجم المصرف : ويقاس حجم المصرف عادة بمقدار ما يملكه من موجودات أو حقوق الملكية.

1 - حجم المصرف مقاسا بموجوداته:

إذا تم قياس حجم المصرف بالموجودات فإن كبر الحجم يؤدي إلى انخفاض معدل العائد على الموجودات حيث يكون المعدل كبيراً في المصارف الصغيرة مقارنة مع المصارف الكبيرة كما أن زيادة حجم الموجودات المصارف قد تزيد من قدرتها على الاستثمار فتؤدي إلى زيادة الربحية

2 - حجم المصرف مقاساً بحقوق الملكية: و في حال قياس حجم المصرف بما يملكه من حقوق ملكية (رأس مال المدفوع و الاحتياطات والأرباح غير الموزعة) نجد أن المصارف التي تملك حقوق ملكية كبيرة تكون الأموال المتاحة لديها أكبر و قدرتها على استثمار هذه الأموال وزيادة حقوق الملكية تزيد من ثقة جمهور المتعاملين معها²

¹ مرهج محمود مزيق، تحديد العوامل المؤثرة على ربحية المصارف مجلة سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، مجلد36، العدد2. 2014 ص 21.

² ايمان سمير البيح، العوامل المؤثرة في ربحية المصارف الاسلامية (دراسة حالة المصارف الاسلامي السوري) مذكرة لنيل شهادة الماجستير، ادارة الاعمال التخصصي الجامعة الافتراضية السورية، 2020 ص49

د-نسبة السيولة: تعد نسبة السيولة أحد النسب المالية المهمة في تقييم المركز المالي للمصرف ومعرفة واقع حجم السيولة المحدد من قبل البنك المركزي وفي حالة نقص السيولة فذلك يعني عدم قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته لذا تمثل السيولة عنصر القوة المالية للمصرف لذلك يمكنك تعريفها بأنها القدرة على الوفاء بجميع التزامات الدفع عند استحقاقها.

ثالثاً: مؤشرات تقييم الربحية في البنوك التجارية

تعكس مؤشرات الربحية الكلي للمصرف فبينما تقيس كل مجموعة من النسب جوانب معينة من أداء المصرف فإن نسب الربحية تهدف إلى توحيد الأثر لأغلب قرارات الإدارة فهي تفحص قدرة المصرف في توليد الأرباح من المبيعات والموجودات أو حق الملكية و الأرباح من المقياس لفاعلية سياسات الإدارة البنوك و المؤسسات ومن بين السبب الأكثر شيوعاً لربحية هي :

1 معدل العائد على حقوق الملكية: تشير هذه النسبة إلى قدرة صافي الربح الذي تم تحقيقه عن كل دينار ساهم به الملاك و الهدف منه زيادة و تعظيم قيمة المساهمين من أجل تحقيق أرباح خلال فترة زمنية محددة قد تؤدي الزيادة في النسبة زيادة المديونية و التركيزات الائتمانية نتيجة اعتماد البنك على أموال المودعين و المقرضين في تمويل استثماراته ويتم احتساب هذه النسبة وفق المؤشرات المالية المعتمدة من البنك المركزي¹

$$\text{معدل العائد على حق الملكية} = \frac{\text{الربح صافي}}{\text{الملكية حقوق}} \times 100$$

2 معدل العائد على الموجودات : هو مؤشر مالي يكشف قدرة البنك على تحقيق أرباح من خلال الاستثمار في أصوله ويعتمد إلى حد كبير على مقدار الأرباح التي تحقق في هذه الأصول تشغيل الأصول ويعطى الثقة في إدارة الصناديق و سلامة الاستثمار و القرارات التشغيلية المتخذة و يحسب هذا المؤشر كما يلي:²

$$\text{نسبة العائد على الموجودات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

¹ رعد كريم قاسم الوائلي، الرافعة المالية و دورها في مؤشرات ربحية المصارف الاسلامية، مجلة دراسات محاسبية ومالية المؤتمر الوطني الرابع لطلبة الدراسات العليا، 2019، ص07

² سامر محمد فخري اسو بهاء الدين قادر، مؤشر الربحية المصرفية و العوامل، المجلد6، العدد2، 2016 ، ص150

هامش صافي الربح يعبر عن نسبة المئوية المتبقية من كل دينار من المبيعات بعد طرح جميع التكاليف و لهذا فان النسبة يتم حسابها كما يلي :¹

$$\text{نسبة هامش صافي الربح} = \frac{\text{الربح صافي}}{\text{صافي المبيعات}} \times 100$$

المبحث الثاني: العلاقة بين كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية و الربحية

يتم اجراء تحليل مالي بهدف التعرف على أثر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية و التعرف على العلاقة ما بين مؤشر شارب (المتغير المتنقل) و المتغيرات التابعة (العائد الخالي من المخاطر و عائد المحفظة الاستثمارية وعائد حقوق الملكية عائد على الاستثمار).

العلاقة الارتباطية بين مؤشر شارب والمتغيرات التابعة (العائد الخالي من المخاطر و عائد المحفظة الاستثمارية وعائد حقوق الملكية عائد على الاستثمار).²

أولاً: العلاقة بين مؤشر شارب والعائد الخالي من المخاطر

بخصوص مؤشر شارب توجد علاقة ارتباط عكسية(سالبة) بينه وبين العائد الخالي من المخاطر وهذا يؤدي إلى انخفاض شارب.

ثانياً: العلاقة بين مؤشر شارب وعائد المحفظة الاستثمارية

أما بخصوص مؤشر شارب و عائد المحفظة الاستثمارية توجد علاقة ارتباطية معنوية طردية (موجبة) وهذا يؤدي إلى ارتفاع مؤشر شارب.

ثالثاً: العلاقة بين مؤشر شارب وعائد الاستثمار

بالنسبة للمتغير عائد الاستثمار ومؤشر شارب توجد علاقة ارتباطية عكسية (سالبة)

رابعاً: العلاقة بين مؤشر شارب وعائد على حقوق الملكية

بخصوص مؤشر شارب وعائد الحقوق الملكية هي توجد علاقة ارتباطية عكسية سالبة.

¹ حيدر عبد الكريم عباس مخاطر المحفظة الاستثمارية لشركة التامين و اثرها على نسب الربحية مجلة دراسات محاسبية

و مالية المجلد الرابع العدد 46 2019 ص17

² نورين ابراهيم القافي مرجع سبق ذكره ص53

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

فيما يلي عرض الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة للاستفادة من إجراءاتها المنهجية وأدبها النظرية في هذه الدراسات ويمكن مراجعة هذه الدراسات على النحو التالي:

المطلب الأول: الدراسة السابقة باللغة العربية

1- دراسة لورين ابراهيم القاضي: بعنوان اثر كفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية، دراسة اختيارية، كلية الاعمال، جامعة الشرق الاوسط 2016.

حيث بدأت الباحثة من المشكلة التالية: هل هناك تأثير لكفاءة ادارة المحافظ الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية الاردنية ؟

أجريت هذه الدراسة على جميع البنوك التجارية الاردنية المدرجة في السوق المالي، للعدد 13 بنكا للفترة 2012-2014، حيث قامت الباحثة بحساب مؤشر شارب. تهدف الدراسة الى توضيح اثر كفاءة ادارة المحافظ للاستثمارية على ربحية البنوك التجارية.

2- دراسة توفيق عوض شبير: 2015 بعنوان بناء محافظ استثمارية بالأسهم في بورصة فلسطين خلال الفترة 2014-2015، حيث بدأ الباحث من الاشكالية التالية: ما مدى ملائمة نماذج تقييم اداء الاسهم في بناء المحافظ الاستثمارية؟

تناولت هذه الدراسة بشكل عام المحافظ الاستثمارية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، تهدف هذه الدراسة الى التعرف على نماذج تقييم سهم شارب وجنسن و ترينور في بناء محافظ استثمارية في بورصة فلسطين، وكذلك تقييم أداء تلك المحافظ الاستثمارية من حيث الفائدة والمخاطر، ومقارنة اداء المحافظ الاستثمارية مع محافظته السوقية أسفرت هذه الدراسة على النتائج التالية :

-المحافظ المبنية على نموذج شارب هي افضل المحافظ الاستثمارية من حيث الغاية، حيث تليها المحافظ المبنية حسب نموذج جنسن، وأخيرا المحفظة المبنية على نموذج ترينور .

3-دراسة بشار الشعراي: 2015 بعنوان التنبؤ بأداء المحافظ الاستثمارية في سوق دمشق للأوراق المالية، جامعة (دمشق، مقارنة مع سوق عمان للأوراق المالية) حيث بدأت الباحثة من المشكلة التالية: ما مدى قدرة اساليب التنبؤ المعتمدة على السلاسل الزمنية في التنبؤ بأداء المحافظ الاستثمارية المكونة من مجموعة مختارة من الاسهم المدرجة من سوقي عمان ودمشق للأوراق المالية، تهدف هذه الدراسة اختبار قدرة عدد من النماذج على التنبؤ بأداء المحافظ الاستثمارية المستقبلية، وعمل الباحث على تشكيل

اربع محافظ استثمارية في سوق عمان واربع محافظ استثمارية في سوق دمشق للأوراق المالية بالإضافة الى مؤشرات سوق عمان الثلاثة (المؤشر العام المرجح بالقيمة السوقية ،المؤشر العام المرجح بالاسم الحرة ،المؤشر العام الغير المرجح ، ولقياس اداء هذه المحافظ يجب استخدام منهج بوكس، جنكتر واختيار افضل نموذج للتنبؤ بأداة هذه المحافظ، ليستخدم نماذج (ARGH :GARCH)، ثم مقارنة أداء المحافظ في السوق المالي مع السوق الاخر و ثم التنبؤ بفوائد المحافظ التي يتم بناؤها خلال عام واحد و مقارنة النتائج الفعلية مع التنبؤات واسفرت هذه الدراسة على النتائج والتوصيات :

-اعتماد المستثمرين عند تكوين محافظهم الاستثمارية على المعاملات التالية للارتباط الاسهم ومؤشر شارب ،يفضل الاعتماد على نموذج بوكس ،جنكتر لبناء نماذج التنبؤ بأداء المحافظ الاستثمارية واتباع التوسع على الاساليب التنبؤية للوصول الى افضل النماذج للتنبؤ بتقلبات عوائد المحافظ الاستثمارية .

4-دراسة داليا عنان حلومي عبد العزيز 2018: بعنوان التوزيع وأثره على اداء المحافظ الاستثمارية في فلسطين .

حيث بدأت الباحثة بالإشكالية التالية :هل توجد اثر لسياسة تنويع مكونات المحفظة الاستثمارية في جميع هيئات ادارة المحافظ في فلسطين ،والمتمثلة في البنوك التجارية والاسلامية وشركات التأمين والوساطة ،على أداء المحفظة معبر عنها بمؤشر شارب ؟

تهدف هذه الدراسة الى معرفة أثر سياسة تنويع مكونات المحفظة الاستثمارية في هيئات ادارة المحافظ الاستثمارية في فلسطين على اداء المحفظة، في فترة ما بين(2007-2010)ة ، ومعرفة ايضا حجم رأس المال ورأس المال المستثمر والاصول على اداء تلك المحافظ، ولتحقق هذه الدراسة يتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي ومن اهم النتائج التي توصلت اليهم الدراسة والتوصيات هي: لا توجد فروق في أداء المحافظ الاستثمارية نسبة الى نوع هيئة ادارة المحافظ ،ولكن توجد فروق سياسة تنويع المحافظ الاستثمارية نسبة الى نوع هيئة ادارة المحافظ.

ومن أهم التوصيات التي توصلت اليهم الباحثة :

- يجب على كل هيئة اتباع سياسة تنويع مناسبة لها والعمل على تحسينها .
- يجب عليها ان تولي اهتمامها لجانب اخر لتحسين اداء محافظها.
- ضرورة اجراء المزيد من الدراسات حول المحافظ الاستثمارية بفلسطين.

المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

1-دراسة Of Portfchion Chor Les ,201 3 Mangment Strotgeteson Financtal Performnce
Of Inve Stments Compamies Tn Henya

تهدف هذه الدراسة الى معرفة الاستراتيجيات التي تتبعها إدارة المحافظ الاستثمارية، وتأثيرها على ادائها المالي والهدف الرئيسي التي تركز عليه ادارة المحافظ الاستثمارية كان على كيفية بناء هذه المحفظة ومراقبة الاستثمارات ومن أهم النتائج التي اوصل اليها الباحث:

هناك تحديد الاهداف المراد تحقيقها بشكل واضح ومحدد يساعد على بناء محفظة كفوءة واتباع الاستراتيجية الامثل لادارة هذه المحفظة لتحقيق الاهداف المرجوة.

كما اوصت هذه الدراسة على عدة شروط من بينها:

ضرورة توفر قاعدة بيانات واسعة لإدارة مخاطر الاستثمار بشكل كإوءة، ضرورة كون البيانات شاملة لكل الحقول التي تهم الاستثمار، ضرورة تسجيل جميع الاستثمارات بجميع انواعها في القوائم المالية والتقارير وضرورة قيام مدراء المحافظ بمراجعة تقارير المحافظ الاستثمارية التي يديرها والتأكد من مطابقتها للاستراتيجيات المتبعة.

المطلب الثالث: القيمة المضافة

ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، تعددت الدراسات السابقة التي تناولت موضوع أثر كفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية مما يدل على الأهمية الكبيرة لهذا الموضوع فقد تناولت بعض الدراسات مواضيع تتعلق بكفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك من خلال تحليل نتائج بعض المؤشرات وتقييم الربحية في البنوك التجارية وتم تطبيق هذه الدراسات في مناطق مختلفة من العالم وفي أوقات مختلفة مما أدى إلى اختلاف الشائع المتوصل إليها وتختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في أنها تسلط الضوء على أثر كفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية على الربحية من خلال تركيزها على بنكين وهما بنك المؤسسة العربية المصرفية للجزائر و البنك الوطني الفرنسي وذلك من خلال قياس مؤشرات الربحية وقياس العائد والمخاطر اعتمادا على القوائم المالية والتقارير السنوية خلال الفترة(2010-2021) وخلال السنوات الأخيرة حيث حدثت مستجدات عالمية كان لها تأثير على الوضعية الاقتصادية عامة وعلى البنوك خاصة وهذا بسبب حدوث أزمة كورونا وانخفاض سعر البترول كان لها التأثير السلبي على معظم القطاعات الاقتصادية خصوصا المالية منها

خلاصة الفصل الأول:

تعتبر المحفظة الاستثمارية من أهم الأدوات الاستثمارية التي ظهرت حديثاً وهي مجموعة من الأصول المالية والحقيقية وذلك من خلال تحقيق أكبر عائد مع مستوى مخاطرة مقبول وللمحفظة الاستثمارية أهمية تتمثل في تنوع الأصول التي تحتوي عليها فإن تنوع المحفظة الاستثمارية كان حد الاستراتيجيات التي اعتمدت من قبل البنوك خاصة ويبقى الوصول إلى المحفظة استثمارية قائماً على المحافظة بين العائد و المخاطرة وتسعى البنوك التجارية إلى تحقيق غايتها وهدفها المتمثل في الربحية وتعتبر الربحية من أهم أهداف التي تسعى إليها البنوك لتحقيقها وتعتبر الركيزة الأساسية والحافز الأكثر الذي يدفعها إلى تطوير العمل

الفصل الثاني

تقييم أداء المحافظة الاستثمارية
لبنك المؤسسة العربية المصرفية
والبنك الوطني الفرنسي (الجزائر)

• • •

تمهيد:

بعدها تطرقنا في الفصل الأول للإطار النظري للدراسة التي تناولنا فيه المحفظة الاستثمارية وما تعرض إليه من مخاطر وتناولت أيضا الربحية في البنوك التجارية وأهم المؤشرات المستخدمة في تقييمها وهذا الفصل مخصص إلى الإطار التطبيقي للدراسة الذي سنتناول فيه دراسة حالة بنك المؤسسة العربية المصرفية abc والبنك الوطني الفرنسي حيث سنتناول في هذا الفصل

- المبحث الأول: التعريف بالبنك المؤسسة العربية abc الجزائر وبنك الوطني الفرنسي BNP
- المبحث الثاني: تقييم أداء المحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية الجزائر وبنك الوطني الفرنسي

المبحث الأول : تقديم البنوك محل دراسة حالة

تقدير البنوك الركيزة الأساسية للسير بالاقتصاد وتوجهه نحو الاقتصاد العالمي كما انها عنصر مهم للوصول الى الاهداف المرجوة من دراستنا وهي قياس اثر الصيرفة الإلكترونية على الاداء المالي لذلك قمنا بأخذ عينة من البنوك التجارية المهمة في القطاع المصرفي الجزائري والتي تقدم افضل الخدمات في مجالها وهذه العينة تتكون من تجارية .

سنتعرف عليها في هذا المبحث على نشأتها وأهم الوظائف التي تقوم بها وايضا الاهداف من خلال المطالب التالية: في المطلب الاول: لمحة عن المؤسسة العربية المصرفية (ABC) الجزائر وفي المطلب الثاني : لمحة عن البنك الوطني الفرنسي (BNP /PARIBAS)

المطلب الأول: لمحة عن المؤسسة العربية المعرفية الجزائر (ABC):

يعتبر بنك العربي الجزائري من اهم البنوك التجارية في الجزائر وهو اول بنك خاص اجنبي في الجزائر ويمتلك مكانة مهمة في القطاع المصرفي وفي هذا المطلب سنتعرف على كيفية تأسيسه واهم مهامه واهدافه.

أولاً: نشأة وتعريف المؤسسة العربية المعرفية الجزائر (ABC)

تأسس بنك ABC في البحرين سنة 1980 ويتواجد في خمس قارات من خلال الشركات التابعة والفروع والمكاتب التمثيلية، حيث دخل للسوق المالي الجزائري من انشاء مكتب تمثيلي في عام 1955 ما مكن ABC (المؤسسة العربية المعرفية) في تطوير وتعزيز روابط التعاون مع المؤسسات المالية الجزائرية.¹

فقد تحول المكتب التمثيلي الى بنك كامل في عام 1988 من مجلس النقد والقرض في 24-9-1998، وهكذا نشأت المؤسسة العربية المعرفية في الجزائر وهو اول بنك خاص دولي خاص دولي في الجزائر تحت اسم بنك ABC الجزائر بدأ نشاطه في 2 ديسمبر 1998 ويملك 24 فرع موزعة عبر ولايات الوطن .

ثانيا : وظائف المؤسسة العربية المصرفية الجزائر (ABC)

لبنك العربي الجزائري العديد من الخدمات يقدمها شركات ومؤسسات المالية التي تتمثل فيما يلي ²:

- تقديم خدمات مالية .
- تقديم البطاقة الائتمانية.
- تقديم القروض العقارية وقروض السيارات .

¹ بنك ABC الجزائر ،الموقع abc ,com , WWW bomk بتاريخ 2-6-2023،على الساعة 12:24.

² نفس المرجع السابق ،بتاريخ 2-6-2023،على الساعة 13:08.

– تمويل الشركات والمؤسسات.

ثالثا: أهداف بنك ABC الجزائر: يهدف البنك الى:

- توفر خدمات بنكية شخصية من خلال العمليات المرتبطة بالتجارة الخارجية .
- وضع الشبكة العالمية لمجموعة المؤسسة العربية المعرفية في متناول الزبون الجزائري.
- ترقية ووضع منتجات جديدة مثل بطاقات الدفع .
- العمل بصفة عامة من اجل ارتقاء بنك المؤسسة العربية المعرفية ،الجزائر الى جانب المؤسسات الناجحة والتي تشارك بصفة فعالة في تطوير الاقتصاد الجزائري.

المطلب الثاني : لمحة عن البنك الوطني الفرنسي (BNP /PARIBAS)

نسعى في هذا المطلب إلى عرض تقديم عام للبنك محل الدراسة « BNP PORIBOS » من خلال التطرق الى التعريف بالبنك ،ونشأته واهدافه والوظائف.

اولا : نشأة وتعريف البنك الوطني الفرنسي BNP

هي مجموعة بنكية عالمية فرنسية مقرها الرئيسي في باريس ولديها مقر عامي اخر في لندن وقد نشأة المجموعة على اثر اندماج بنك باريس الوطني Bonqme nohionahe de parisbnp مع باريس (poribas) عام 2002 وفي ابريل 2009 قامت مجموعة بي ان بي باريبيا بشراء حصة 75 % من بنك فورتييس البلجيكي وهو ماجعل من بي باريا اكبر بنك في منطقة اليورو من حيث الودائع وفي عام 2011 كان ان بي باريبيا هو اكبر بنك في العالم من حيث الحجم الاجمالي للاصول التي بلغت 2,670 تريليون دولار.

ثانيا : وظائف بنك الوطني الفرنسي

يتمثل عمل بي ان بي باريبيا في ثلاث وظائف رئيسية :

- الخدمات المصرفية للأفراد.
- خدمات الاستثمار والحسابة.
- الخدمات المصرفية للشركات والمؤسسات.

ثالثا: أهداف البنك الوطني الفرنسي:

- تقديم مجموعة من الخدمات والمنتجات المسؤولة لعملائها.
- التحكم في تأثير انشطتها على البيئة من خلال التقييم المستمر والتقديم من خلال اعمالها.¹

¹ موقع BNPPARIBAS بتاريخ 2-6-2023، على الساعة 14:53.

المبحث الثاني: تحليل أداء المحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية abc

الجزائر وبنك الوطني الفرنسي bnp

هناك العديد من المؤشرات التي تقيس الأداء المالي للبنوك التجارية وتكون حسب الوظائف التي يقدمها البنك ومن بين أهم هذه المؤشرات نذكر مؤشرات الربحية مؤشر شارب قياس العائد و المخاطرة سنتطرق في هذا المبحث إلى تحليل تطور هذه المؤشرات لبنك المؤسسة العربية المصرفية abc الجزائر والبنك الوطني الفرنسي خلال الفترة (2010-2021) حيث تناولنا في:

- المطلب الأول: تطور مؤشرات الربحية لبنك المؤسسة العربية المصرفية وبنك الوطني الفرنسي خلال الفترة (2010-2021)
- المطلب الثاني: تطور العائد والمخاطرة للمحفظة الاستثمارية في بنك المؤسسة العربية المصرفية وبنك الوطني الفرنسي خلال فترة (2010-2021)
- المطلب الثالث: تطور مؤشر شارب لبنك المؤسسة العربية المصرفية abc الجزائر وبنك الجزائر الفرنسي bnp خلال الفترة (2010-2021)

المطلب الأول: تطور مؤشرات الربحية لبنك المؤسسة العربية المصرفية abc الجزائر

وينك الوطني الفرنسي Bnp الجزائر

تعتبر الربحية بمثابة مؤشر عن قدرة البنك على تحقيق الأرباح اي قدرته على استغلال الموارد المالية المتاحة في توليد الأرباح حيث اعتمدنا في دراستنا هذه من أجل قياس الربحية على مؤشرين هما معدل العائد على الأصول RoA معدل العائد على حقوق الملكية كما هو موضح في الجدول:

أولا مؤشرات الربحية في بنك المؤسسة العربية المصرفية abc الجزائر خلال الفترة (2010-2021)

الجدول رقم(2-1) مؤشرات الربحية في بنك المؤسسة العربية المصرفية abc الجزائر

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
معدل العائد على الأصول RoA	2.50	2.20	2.82	2.45	2.71	2.08	2.08	1.90	2.44	1.83	2.42	1.77
معدل العائد على حقوق الملكية ROE	8.43	6.81	8.93	8.16	8.65	7.99	8.64	9.82	9.97	7.21	9.22	6.20

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على القوائم المالية لبنك abc الجزائر : باستخدام برنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم(2) أن معدل العائد على الأصول سجل أكبر نسبة له في سنة

2012 حيث قدرة ب:2.82% ثم انخفضت سنة 2018 حيث قدرت ب: 2.77%

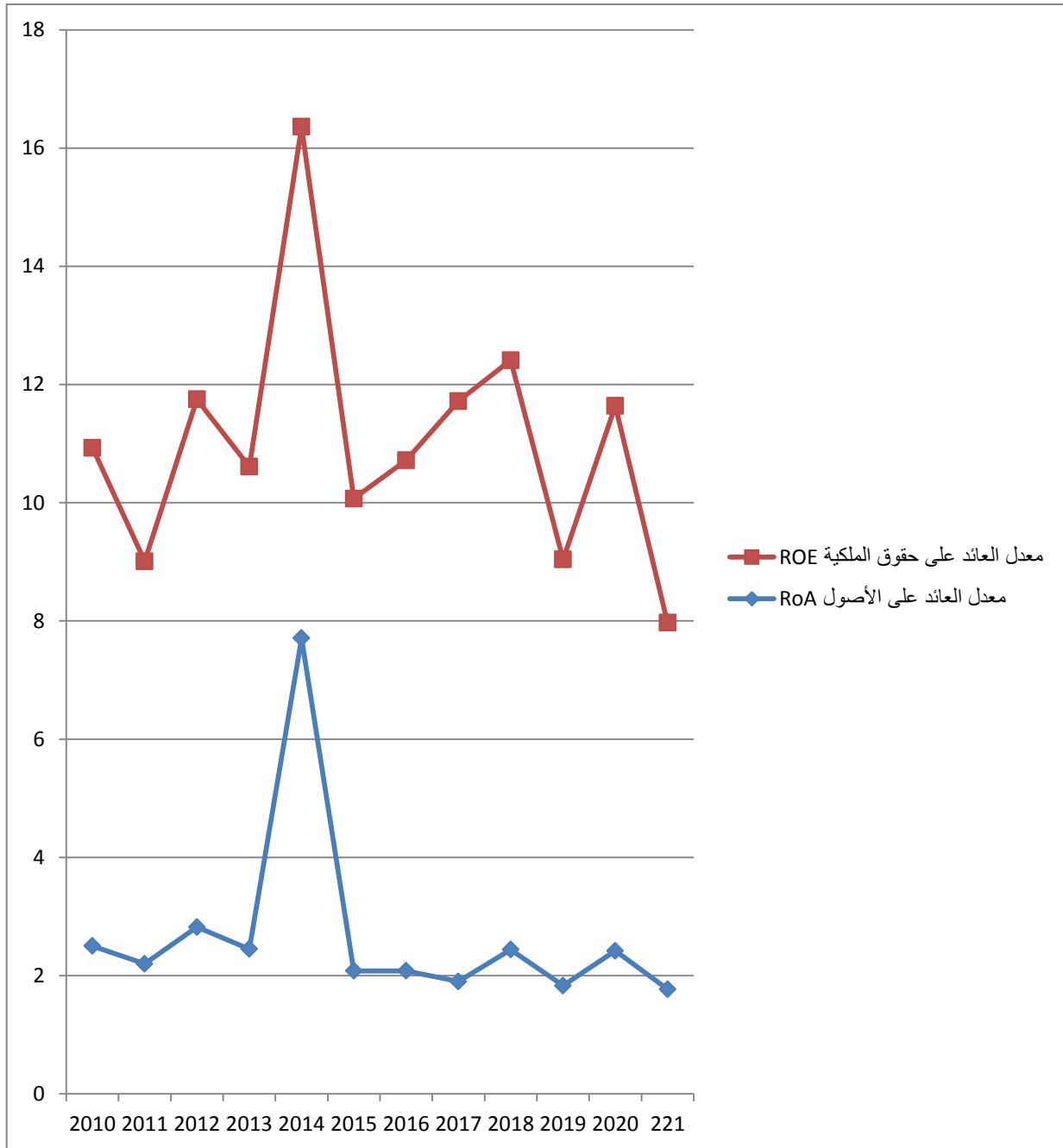
وتواصل هذا الانخفاض من خلال السنوات من 2019 إلى غاية 2021 بسبب جائحة كورونا

و بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية من خلال الجدول نلاحظ أدنى قيمة للمعدل سنة 2021 بنسبة

6.20% أما أعلى قيمة قد بلغت 9.97% سنة 2018 .

ونلاحظ أن السنوات من 2019-2021 انخفضت قيمة معدل حقوق الملكية.

الشكل (1-2): منحني بين معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول خلال الفترة (2021-2021)



المصدر: من اعداد الطالبة استنادا للجدول رقم (2) باستخدام برنامج EXCEL

نلاحظ من خلال المنحني أن نسب متقاربة للعائد على الأصول على مر سنوات التي مرت بها عدا سنة 2012 سجلت تحسنا نسبيا بمقدار 2.82 والتي تمثل أعلى قيمة من بين السنوات وهذا يدل على قدرة البنك على استغلال موارده المتاحة بينما حقق معدل عائد على الأصول انخفاضا تدريجيا خلال سنة 2013-2014 ونلاحظ أيضا من خلال المنحني رقم 1 بأن البنك ABC حقق مستويات مستقرة أي ثابتة خلال سنة 2015 و 2016 بنسبة 2.08 % وكانت أدنى قيمة عام 2021 بنسبة 1.77% بسبب جائحة

كورونا، أما بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية ROE حيث نلاحظ من خلال المنحنى رقم (1) قد حقق في سنة 2010 بنسبة 681 أما في سنة 2012 إلى غاية 2016 كانت نسبة غير مستقرة أحيانا تكون مرتفعة وأحيانا تكون منخفضة أما في سنة 2017 ارتفعت وحقت نسبة 9.82 وسجل البنك في عام 2018 أكبر نسبة قدرت بـ 9.97 ثم تواصل الانخفاض إلى 2021 وكانت أقل نسبة حيث قدرت بـ 6.20 بسبب أزمة كورونا.¹

ثانيا - مؤشرات الربحية في بنك الوطني الفرنسي Bnp الجزائر خلال الفترة 2010-2021

الجدول رقم (2-2) تطور مؤشرات الربحية لبنك الوطني الفرنسي bnp الجزائر خلال الفترة 2010-

2021

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
معدل العائد على الأصول	2.41	2.86	2.20	1.63	1.70	1.47	1.47	0.89	2.01	1.97	1.02	1.21
معدل العائد على حقوق الملكية	26.04	27.53	22.56	18.16	19.82	15.44	13.92	8.50	17.06	15.25	8.85	9.61

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على القوائم المالية لبنك Bnp باستخدام برنامج EXCEL

نلاحظ من خلال الجدول رقم (02) أن معدل العائد على الأصول سجل أكبر نسبة له في سنة 2011 حيث قدره بـ: 2.86 ثم انخفضت سنة 2012 بنسبة 2020 وتواصل هذا الانخفاض خلال سنوات من 2013 إلى غاية 2021

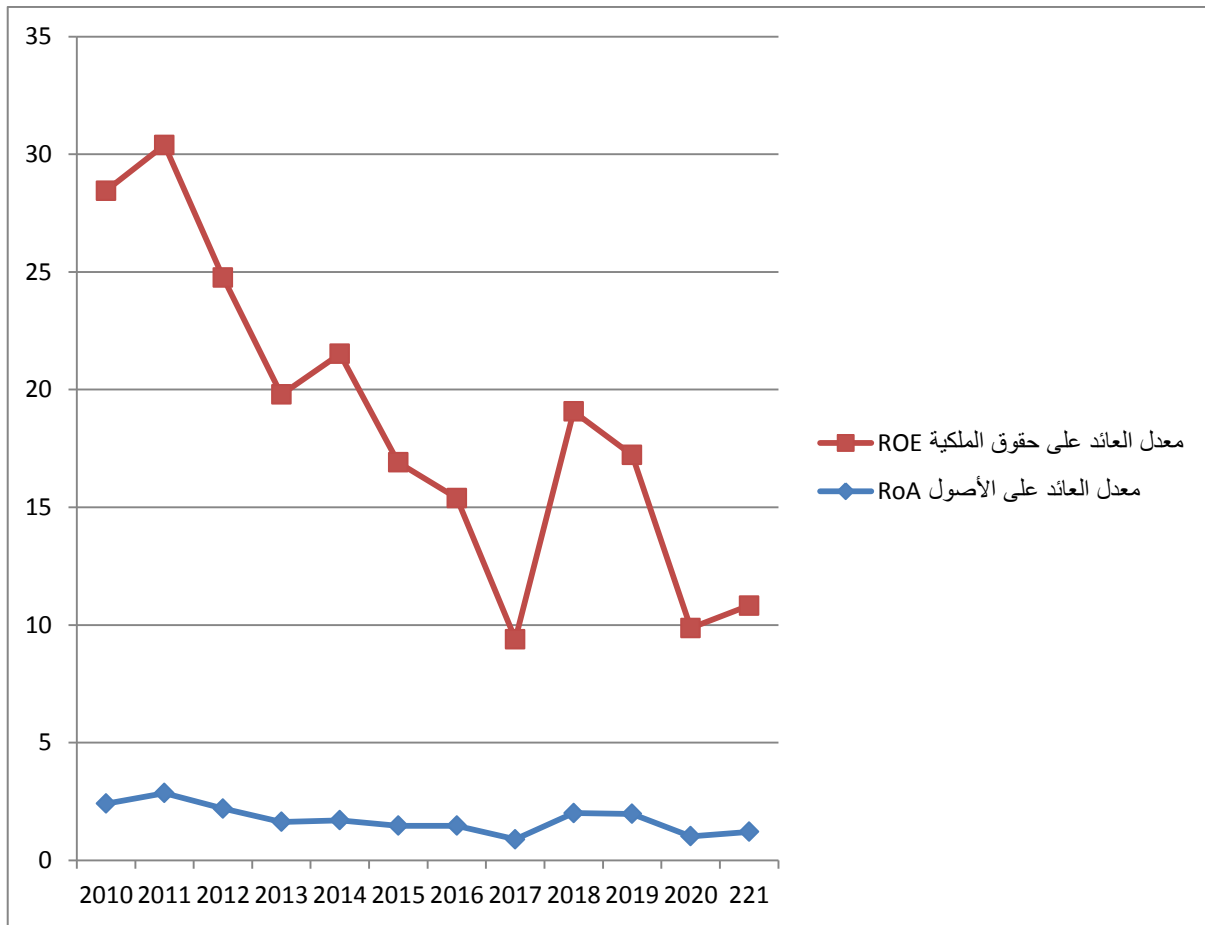
وسجل أقل نسبة له سنة 2017 حيث قدرت بـ: 0.89%

كما نلاحظ أيضا بأن البنك Bnp حقق مستويات مستقرة في معدل العائد على الأصول ROA خلال سنة 2015-2016 وارتفعت سنة 2018 بنسبة 2 وتواصل الانخفاض من سنة 2019 إلى غاية 2021

¹ لعراف راهية وقريب مصطفى، مدى الموازنة بين السيولة و الربحية في البنوك التجارية، مجلة ادارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد (00) العدد (00) 2018 جامعة بوضياف المسيلة الجزائر ص 10

وبالنسبة إلى معدل العائد على حقوق الملكية لبنك Bnp نلاحظ من خلال المنحنى قد حقق في سنة 2010 معدل عائد على حقوق الملكية بنسبة 26.04 ثم ارتفعت في عام 2011 بنسبة 27.53% وبدأت تتخفص تدريجيا خلال السنوات من سنة 2012 إلى غاية 2018 وسجل بنك Bnp أقل نسبة عام 2017 بنسبة 8.50% ثم ارتفعت بنسبة 17.06% ثم تواصل هذا الانخفاض إلى غاية 2021

الشكل رقم (2-3) منحنى بين معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول خلال الفترة (2010-2021) لبنك



المصدر: من اعداد الطالبة استنادا من الجدول رقم (2) باستخدام برنامج EXCEL

من خلال الشكل رقم(02) نلاحظ منحنى بنك BNP قد حقق في سنة 2010 معدل عائد على الأصول ROA بنسبة 2.41 وارتفعت في عام 2011 بنسبة 2.86 وتمثل أعلى قيمة ، ثم بدأت تتخفص تدريجيا خلال سنة من سنة 2012 إلى غاية 2013 وقد كانت أدنى نسبة سنة 2017 حيث قدرت هذه النسبة 0.89 وتواصل الانخفاض خلال السنوات الأخيرة بسبب أزمة كورونا¹

¹ سهام شاوش، تقييم كفاءة ادارة الخصوم في البنوك التجارية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة بسكرة ص58

المطلب الثاني : تقدير العائد والمخاطرة للمحافظ الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر وبنك الوطني الفرنسي BNP خلال الفترة (2010-2021)

تلعب المحافظ الاستثمارية دورا فعالا في تخفيض المخاطر التي يتعرض لها المستثمر وتهدف عملية إدارة المحافظ الاستثمارية إلى تعظيم معدل العائد على الاستثمار عند مستوى مقبول من المخاطر أو تدنية خطرها ومن خلال هذا المطلب يتم حساب العائد المخاطرة لبنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي يتم أولا حساب العائد والمخاطر على القروض الفردية ثم من خلالها نحسب العائد ومخاطرة محفظة الاستثمارية لبنك ABC و BNP خلال الفترة (2010-2021).

أولا حساب عائد القروض الفردية لبنك ABC وبنك BNP: تم حساب عائد القروض الفردية التي يتعرض لها بنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي الجزائر للفترة 2010-2021 من خلا:

1- حساب عائد القروض الفردية لبنك المؤسسة العربية المصرفية الجزائرية

يتم حساب عوائد القروض الفردية من خلال العلاقة التالية:

العائد = عائد القرض / إجمالي القروض ونوضح ذلك من خلال الجدول التالي:

2- حساب عائد القروض الفردية لبنك الوطني الفرنسي الجزائر خلال الفترة 2010-2021

يوضح الجدول التالي عوائد القروض الفردية التي يحصل عليها بنك BNP.

الجدول رقم (2-4) : عوائد القروض الفردية لبنك الوطني الفرنسي الجزائر للفترة (2010-2021)

قروض الاستغلال	القروض العقارية	
0.3854	0.1949	2010
0.5765	0.3864	2011
0.1669	0.4746	2012
0.2916	0.3822	2013
0.3159	0.2893	2014
0.5911	0.1879	2015
0.2733	0.2211	2016
0.3589	0.3967	2017
0.6018	0.4570	2018
0.4054	0.2584	2019
0.4512	0.3470	2020
0.8335	0.6202	2021
0.4376	0.3513	العائد المتوقع

المصدر : من اعداد الباحثة اعتمادا على التقارير المالية لبنك BNP

- عوائد القروض العقارية يقدم البنك قروض عقارية بأسعار فائدة مختلفة بين 3% و 5%
- عوائد قروض الاستغلال وهي قروض قصيرة الأجل تتراوح أسعار الفائدة بين 4% و 6%

الجدول رقم (2-5) : عائد القروض الفردية لبنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر فترة

2021-2010

عوائد القروض	القروض العقارية	قروض الاستغلال
2010	0.0836	0.3784
2011	0.1253	0.3811
2012	0.1761	0.5494
2013	0.2470	0.3501
2014	0.2679	0.4112
2015	0.2005	0.4584
2016	0.1828	0.4959
2017	0.1054	0.4749
2018	0.0856	0.3707
2019	0.0890	0.2680
2020	0.1741	0.6515
2021	0.1705	0.2610
العائد المتوقع	0.1589	04208

المصدر : من اعداد الباحثة اعتمادا على التقارير المالية بنك ABC

- تشكل محفظة القروض لبنك ABC الجزائر من نوعين من القروض خلال الفترة 2021-2010

- عوائد القروض العقارية يقدم البنك قروض عقارية بأسعار فائدة مختلفة بين 1.2، 2.5
- عوائد قروض الاستغلال وهي عوائد قصيرة الأجل تتراوح أسعار الفائدة بين 5% و 7%

ثانيا: حساب عائد ومخاطرة المحفظة الاستثمارية لبنك ABC الجزائر وبنك BNP خلال الفترة

2021/2010

- بعدما قمنا بحساب عائد القروض الفردية لبنك المؤسسة العربية المصرفية و البنك الوطني الفرنسي نقوم بحساب عائد ومخاطرة المحفظة وهذا لتقييم كفاءة ادارة المحفظة .

- يتم حساب العائد المتوقع للمحفظة بالعلاقة التالية :

$$R_p = \sum_{i=1}^n W_i R_i$$

حيث

R_i عائد

W_i الوزن النسبي للمحفظة.

n المدة

R_p عائد المحفظة

و يتم حساب مخاطر المحفظة من خلال الانحراف المعياري و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R}_i)^2}$$

1- حساب العائد المتوقع للمحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية و نوضح ذلك من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (2-6) العائد المتوقع للمحفظة الاستثمارية لبنك (ABC) الجزائر خلال الفترة 2010-2021

قروض استغلال			قروض عقارية			السنوات
(Ri.Wi)	Wi	Ri	(Ri. Wi)	Wi	Ri	
0.0357	0.0946	0.3778	0.0058	0.0697	0.0836	2010
0.0345	0.0907	0.3811	0.0104	0.0835	0.1253	2011
0.0670	0.1221	0.5494	0.0154	0.0880	0.1761	2012
0.0249	0.0714	0.3501	0.0290	0.1176	0.2470	2013
0.0307	0.0747	0.4112	0.0312	0.1165	0.267	2014
0.0403	0.0881	0.4584	0.0211	0.1055	0.2005	2015
0.0423	0.0855	0.4959	0.0185	0.1016	0.1828	2016
0.0369	0.0778	0.4749	0.0065	0.0620	0.1054	2017
0.0254	0.0686	0.3703	0.0048	0.0575	0.0890	2018
0.0159	0.0595	0.2680	0.0039	0.0575	0.1741	2019
0.0757	0.1163	0.6515	0.0137	0.0445	0.1705	2020
0.0131	0.0502	0.2610	0.0127	0.0791	0.1589	2021
0.036	1	0.4208	0.014	1	0.1589	

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على تقارير السنوية لبنك ABC الجزائر

من خلال النتائج لموضحة في الجدول نستنتج ان عائد المحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية خلال الفترة (2010-2021) :

$$E(Rp) = \sum_{i=1}^n Wi \cdot Ri = 0.036 + 0.014$$

$$E(Rp) = 0.0504 = 5.04\%$$

2- حساب خطر المحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية ABC خلال الفترة (2010-2021)

أ- الخطر الذي تتضمنه القروض العقارية:

$$\Sigma = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n Ri - E(Ri)}$$

الجدول رقم (2-7) حساب لخطر الذي تتضمنه القروض العقارية

$\sum_{i=1}^n Ri - E(Ri)^2$	$\sum_{i=1}^n Ri - E(Ri)$	Ri	
0.0048	0.0696	0.0836	2010
0.0123	0.1148	0.1253	2011
0.0262	0.1618	0.1761	2012
0.0542	0.2328	0.2470	2013
0.0644	0.2537	0.2679	2014
0.0347	0.1862	0.2005	2015
0.0284	0.1685	0.1828	2016
0.0083	0.0911	0.1054	2017
0.0051	0.0714	0.0856	2018
0.0056	0.0748	0.0890	2019
0.0256	0.1601	0.1741	2020
0.0244	0.1562	0.1705	2021
$\Sigma = 0.294$			

المصدر: من اعداد الطالبة اعتمادا على تقارير السنوية لبنك ABC

من خلال البيانات الموضحة في الجدول نجد ان الخطر الذي تتضمنه القروض العقارية هو :

$$\Sigma = \sqrt{0.0245} = 0.156\%$$

ب- حساب الخطر الذي تتضمنه قروض الاستغلال.

الجدول رقم (2-8) يبين حساب الخطر الذي تتضمنه قروض الاستغلال

$\sum_{i=1}^n Ri - E(Ri)^2$	$\sum_{i=1}^n Ri - E(Ri)$	Ri	
0.1168	0.3417	0.3778	2010
0.1190	0.3449	0.3811	2011
0.2635	0.5134	0.5494	2012
0.0986	0.3140	0.3501	2013
0.1407	0.3750	0.4112	2014
0.1784	0.4223	0.4589	2015
0.2115	0.4598	0.4959	2016
0.1926	0.4388	0.4749	2017
0.3343	0.2983	0.3703	2018
0.232	0.4816	0.2680	2019
0.6155	0.7845	0.6515	2020
0.225	0.4743	0.2610	2021
$\Sigma = 0.2273$			

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير بنك BNP

- و منه الخطر الذي تتضمنه قروض الاستغلال هو :

$$\Sigma = \sqrt{0.2273} = 0.4767 \%$$

ج- حساب التباين المشترك لبنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر

$$COV_{AB} = \sum p_i (R_i - E(R_A)) \times (R_B - E(R_B))$$

$$COV_{AB} = (0.1589 - 0.014) \times (0.4208 - 0.03)$$

$$COV_{AB} = 0.0557$$

ومنه نجد خطر المحافظة لقرض الاستغلال والقروض العقارية حيث :

$$S_p^2 = \sqrt{W_A^2 \times S_A^2 + W_B^2 \times S_B^2 + 2W_A \cdot W_B \cdot COV_{(A,B)}}$$

$$= 0.245 + 0.2085 + (2 \times 0.0557)$$

$$= \sqrt{0.0245} \Rightarrow S_p^2 = 0.586\%$$

3- حساب العائد المتوقع للمحفظة الاستثمارية لبنك الوطني الفرنسي BNP خلال الفترة 2010 -

2021

اعتمادا على الجدول التالي:

جدول رقم (2-9) العائد المتوقع للمحفظة الاستثمارية لبنك الوطني الفرنسي BNP

قروض الاستغلال			القروض العقارية			السنوات
(Ri.Wi)	Wi	Ri	(Ri.Wi)	Wi	Ri	
0.03536	0.0917	0.3854	0.0122	0.0629	0.1949	2010
0.0722	0.1253	0.5765	0.0426	0.1104	0.3864	2011
0.0066	0.0397	0.1669	0.0592	0.1249	0.4746	2012
0.0177	0.0607	0.2916	0.0347	0.0910	0.3822	2013
0.0178	0.0564	0.3159	0.0214	0.0741	0.2893	2014
0.0572	0.0969	0.5911	0.0110	0.0587	0.1879	2015
0.0140	0.0515	0.2733	0.0101	0.0460	0.2211	2016
0.0218	0.0608	0.3589	0.02810	0.0708	0.3967	2017
0.0823	0.1367	0.6018	0.0474	0.1038	0.4570	2018
0.0316	0.0779	0.4054	0.0215	0.083	0.2584	2019
0.0323	0.0716	0.4512	0.0231	0.0667	0.0667	2020
0.1085	0.1302	0.8335	0.06632	0.1069	0.6202	2021
0.0414	1	0.4376	0.0314	1	0.3513	العائد المتوقع

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير بنك BNP

من خلال النتائج لموضحة في الجدول نستنتج ان عائد المحفظة الاستثمارية للبنك الوطني الفرنسي خلال الفترة (2010-2021) :

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n W_i \cdot R_i = 0.314 + 0.0414$$

$$E(R_p) = 0.0728 = 7.28\%$$

ب-الخطر الذي تتضمنه القروض العقارية:

جدول رقم (2-10) حساب الخطر الذي تتضمنه القروض العقارية BNP

السنوات	Ri	$\sum_{i=1}^n (R_i - Z(R_i))$	$\sum_{i=1}^n (R_i - z(R_i))^2$
2010	0.1949	0.1635	0.1939
2011	0.3864	0.355	0.1260
2012	0.4746	0.4432	0.1964
2013	0.3822	0.3508	0.1230
2014	0.2893	0.2579	0.0665
2015	0.1879	0.1565	0.0244
2016	0.2211	0.1897	0.03598
2017	0.3967	0.3653	0.1334
2018	0.4570	0.4256	0.1811
2019	0.2548	0.2234	0.0499
2020	0.3470	0.3156	0.0996
2021	0.6202	0.5888	0.3466
		0.3199	0.1023
			$\Sigma = 0.1164$

المصدر: من اعداد الطالبة بالإعتماد على تقارير بنك BNP

من خلال البيانات الموضحة في الجدول نجد أن الخطر الذي تتضمنه القروض العقارية لبنك BNP هو

$$S = \sqrt{0.1164} = 0.34\%$$

ج- الخطر الذي تتضمنه قروض الاستغلال

جدول رقم (2-11) حساب الخطر الذي تتضمنه قروض الاستغلال BNP

السنوات	Ri	$\Sigma=(R_i - E(R_i))$	$\Sigma=(R_i - Z(R_i))^2$
2010	0.3854	0.344	0.1183
2011	0.5765	0.5351	0.2863
2012	0.1669	0.1255	0.0157
2013	0.2916	0.2502	0.06226
2014	0.3159	0.2745	0.0753
2015	0.5911	0.5497	0.3021
2016	0.2733	0.2319	0.05377
2017	0.3589	0.3175	0.1008
2018	0.6018	0.4095	0.1679
2019	0.4054	0.5604	0.3140
2020	0.4512	0.4098	0.1679
2021	0.8335	0.7991	0.6274

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير بنك BNP

من خلال البيانات الموضحة في الجدول نجد أن الخطر الذي تتضمنه قروض الاستغلال

$$S_2 = \sqrt{0.1909}$$

2- حساب التباين المشترك لبنك الوطني الفرنسي BNP

$$\begin{aligned} COV_{(A.B)} &= \sum Pi(R_a - E(R_A))(R_B - E(R_B)) \\ &= (0.3513 - 0.0314)(0.4379 - 0.0414) \\ &= 0.1267 \end{aligned}$$

ومنه يتم حساب خطر المحفظة الاستثمارية المكونة من أصلين حسب العلاقة التالية:

$$\begin{aligned} S_p^2 &= \sqrt{W_A^2 \times S_A^2 + W_B^2 \times S_B^2 + 2W_A \cdot W_A COV_{(A.B)}} \\ &= 0.1166 + 0.1888 + (2 \times 0.1267) \\ &= 0.74\% \end{aligned}$$

4- المقارنة بين بنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي من خلال العائد والمخاطرة.

الجدول الموالي يمثل عائد مخاطرة المحفظة الاستثمارية لبنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك

الوطني الفرنسي

الجدول رقم : (2-12) يبين عوائد ومخاطرة بنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي.

بنك BNP	بنك ABC	
0.0728	0.0504	عائد المحفظة
% 0.74	% 0.58	مخاطر المحفظة

المصدر : من اعداد الطالبة بالاعتماد الجداول السابقة لبنك ABC/BNP

نلاحظ من خلال الجدول رقم: (2-12) أن العائد المتوقع للمحفظة لدى البنك الفرنسي أكبر من

البنك المؤسسة العربية المصرفية بنسبة 7.28 %

بينما مخاطرة بنك ABC قدرت بنسبة 0.58 % أقل من مخاطرة بنك BNP بنسبة 0.54 % والتنوع هو

السبب في قلة المخاطرة، ولهذا فإن البنكين، بنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي

يتكونهما للمحفظة يحققان عائد أكثر بمخاطرة أقل. وهذا يدل على كفاءة الإدارة، إي المحفظة الاستثمارية محفظة كفاء.

المطلب الثالث : قياس أداء المحفظة لبنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC) الجزائر وبنك الوطني

الفرنسي BNP الجزائر (2010-2021)

لقياس أداء المحفظة لبنك ABC و BNP ثم استخدام مؤشر شارب الذي يعتمد من طرف متوسط

العائد المحفظة ومتوسط معدل العائد الخالي في المخاطرة على مخاطر المحفظة ويمكن حسابها من

خلال العلاقة التالية :

$$SP = \frac{\bar{RP} - \bar{R}_g}{SP}$$

\bar{RP} = متوسط معدل عائد المحفظة

\bar{R}_g = متوسط لعائد الخالي من المخاطرة

SP = مخاطر المحفظة

\bar{R}_g = متوسط معدل العائد من المخاطرة

ومنه نجد أن مؤشر شارب لبنك المؤسسة العربية المصرفية وبنك BNP

1- بنك المؤسسة العربية المعرفية

$$= \frac{0.05 - 0.04}{0.58} = 1.72$$

2- مؤشر شارب للبنك الوطني الفرنسي

$$\frac{0.0278 - 0.01}{0.74} = 1.35$$

نلاحظ أن نسبة مؤشر شارب موجب وهذا دليل على أداء فعالية المحفظة الاستثمارية فعالية وبالتالي فإن البنكين يقومان بدور فعال في ادارة محفظة.

خلاصة

حاولت من خلال هذا الفصل دراسة حالة عن موضوع كفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية واثرها على ربحية البنوك التجارية قد قمت بتقسيم العمل إلى مبحثين في المبحث الأول معرفة بالبنوك محل الدراسة و تتمثل في بنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر والبنك الوطني الفرنسي BNP الجزائر أما المبحث الثاني فهو مخصص لتحليل وتقييم أداء المؤسسة العربية المصرفية ABC والبنك الوطني الفرنسي من خلال عدة مؤشرات للمحفظة الاستثمارية تتمثل بشكل رئيسي في مؤشر الربحية ومؤشر شارب والعائد ومن خلال ذلك نستخلص بأن البنوك التجارية المتمثلة في بنك المؤسسة العربية المصرفية ABC الجزائر وبنك BNP واصلو في مسيرتهم على الرغم من الصعوبات التي وقعت فيها أزمة كورونا استطاعوا تحقيق مستويات ربحية جيدة وهذا بقدرتهم على استغلال الموارد المتاحة أمامه بكفاءة وفعالية وبالتالي يمكننا على حسن أداء البنوك من حيث الربحية.



الخاتمة



تعتبر المحفظة الاستثمارية من أهم الأدوات الاستثمارية التي ظهرت حديثاً وهي مجموعة من الأموال المختلطة المالية والحقيقية، وذلك من خلال اختيار تشكيلة تحقق أكبر عائد مع مستوى مخاطره مقبولة من خلال دراسة موضوع أر كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية على ربحية البنوك التجارية والتي تناولت فيها إلى بعض المفاهيم العامة للمحفظة الاستثمارية والربحية في البنوك التجارية وكيفية تقييم أداء إدارة المحفظة الاستثمارية اعتماداً على أهم مؤشرات الربحية وكذلك استخدام العائد والمخاطرة معاً.

وتم اسقاطها على بنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي وبعد دراستي للموضوع في فصلين تمكنا من الوصول إلى مجموعة من النتائج المتعلقة بالجانب التطبيقي والتي بواسطتها تمكنا من الجابة على الإشكالية العامة والأسئلة الفرعية.

اختبار الفرضيات

من خلال حساب النتائج المالية لبنك المؤسسة العربية المصرفية والبنك الوطني الفرنسي والنتائج التي وصلت إليها تبين لنا ان البنك الوطني الفرنسي وبنك المؤسسة العربية المصرفية تمكنا من تحقيق مستوى مقبول من الربحية وذلك بسبب حسن اختيار الأصول الاستثمارية رغم الفترة الأخيرة بسبب جائحة كورونا أما الفرضية الثانية تعرف بأن الربحية في البنوك هي العائد التي يحققها البنك نتيجة قيامه بنشاطه. أما الفرضية الثالثة توجد علاقة بين العائد والمخاطرة.

النتائج

- الهدف الأساس من تكوين المحفظة الاستثمارية هو تحقيق أقصى عائد ممكن.
- يعتبر الربحية من الأهداف الأساسية لجميه البنوك وتعتبر أداة هامة لقياس كفاءة الغدارة
- تعتبر المحفظة الاستثمارية المصدر الثاني لاستخدامات أمواله.
- حفف بنك المؤسسة العربية المصرفية و بنك الوطني الفرنسي مستويات ربحية موجبة وهذا دليل على قدرة البنك على استغلال الموارد المتاحة.
- مقدار مؤشر شارب بنك المؤسسة العربية المصرفية وبنك الوطني الفرنسي 1.72-135 موجبا وهذا دليل على أن البنوك فعالة.

التوصيات

يجب أن يكون مدير المحفظة الاستثمارية مؤهلاً بدرجة مقبولة للوقوف على تأثيرات التطورات والتغيرات المالية والاقتصادية. على البنوك اتباع سياسة متوازنة عند تشكيل المحفظة الاستثمارية. ضرورة تقييم المستثمرين استثماراتهم عند تشكيل محافظهم الاستثمارية باستخدام العائد والمخاطرة معاً.



المراجع والمصادر



• أولاً- الكتب باللغة العربية

- (1) احمد معجب العشيبي، المخاطر المالية الاستثمارية، الطبعة الاولى دار النفائس للنشر و التوزيع، الاردن 2007.
- (2) الحناوي، محمد صالح، المؤسسات المالية- البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية، 2000.
- (3) شيقري نوري موسى ادارة المشتقات المالية، الطبعة الاولى دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الاردن 2015.
- (4) طاهر حردان، اساسيات الاستثمار، الطبعة الاولى، دار المستقبل للنشر و التوزيع، الاردن 2012.
- (5) محمد الصيرفي، البورصات دار الفكر الجامعي للنشر و التوزيع الاسكندرية 2007 .
- (6) محمد صالح العناوي، تحليل وتقييم السندات، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الاسكندرية 2006.
- (7) محمد مطر، إدارة الاستثمارات الاطار النظري و التطبيقات العلمية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، الطبعة 2، عمان، 1999.
- (8) محمود محمد الداغر، الاسواق المالية، الطبعة الاولى، دار الشروق للنشر و التوزيع، الاردن، 2007.
- (9) مروان شموط، كجو عبدو كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريد، مصر ، 2008.
- (10) هوتيار معروف، الاستثمارات و الاسواق المالية، الطبعة الاولى دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان 2019.

• ثانياً- المذكرات

- (11) بشار الشعراني: التنبؤ بأداء المحافظ الاستثمارية في سوق دمشق للأوراق المالية، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق 2015 .
- (12) توفيق عوض شبيرا، بناء المحافظ الاستثمارية باستخدام نماذج قيم اداء الاسهم، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة الجامعة الاسلامية ، غزة فلسطين 2015
- (13) داليا عنان حلى عبد العزيز، التنوع و اثره على اداء المحافظ الاستثمارية ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية في فلسطين ، نابلس 2018.

- (14) ايمان سمير البيح العوامل المؤثرة في ربحية المصارف الاسلامية (دراسة حلة المصارف الاسلامية السوري) مذكرة لنيل شهادة الماجستير ادارة الاعمال التخصصي الجامعة الافتراضية السورية 2020
- (15) لورين ابراهيم علي القاضي، اثر كفاءة ادارة المحفظة الاستثمارية على الربحية البنوك التجارية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير كلية الاعمال جامعة الشرق الاوسط 2016
- (16) عبد الله عنيصل، نمذجة قياسية للعائد والمخاطر، أطروحة مقدمة لاستكمال شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة غرداية 100، 2018.
- (17) سهام شاوش، تقييم كفاءة ادارة الخصوم في البنوك التجارية أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة بسكرة
- (18) سليمة حسنايشي، تقييم الاصول المالية في الاسواق المالية العربية، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة فرحات عباس سطيف 1 سنة 2018

• ثالثاً - المجلات والملتقيات

- (19) عمر عبو واخرون، مؤشرات تقييم اداء المحافظ الاستثمارية مجلة التنمية و الاقتصاد التطبيقي، العدد(2017) جامعة مسيلة.
- (20) فاضل عباس احمد، تحليل العائد و المخاطر لاسهم المحفظة الاستثمارية، مجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد 19 العدد(2021) جامعة العراق.
- (21) ربيعة عبو اثر خطر الصرف على خصائص المحفظة الاستثمارية، مجلة الاقصاد و المالية، المجلد 8 العدد1(2022) جامعة حسيبة بن بوعلى الشلف.
- (22) سامر محمد فخري اسو بهاء الدين قادر، مؤشر الربحية المصرفية و العوامل، المجلد6، العدد2 2016
- (23) رغد كريم قاسم اوائل الرافعة المالية و دورها في مؤشرات ربحية المصارف الاسلامية مجلة دراسات محاسبية ومالية المؤتمر الوطني الربيع لطلبة الدراسات العليا 2019
- (24) مرهج محمود مزيق تحديد العوامل المؤثرة على ربحية المصارف مجلة سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية مجلد36 العدد2 2014
- (25) ابراهيم محمد واخرون، اثر التغيير العائد المتحقق على العائد المطلوب في ظل نموذج ..capm.. مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد5 2005 جامعة التحدي، ليبيا.

- (26) هالة عيدان حسون، تحليل وقياس العوامل الداخلية المؤثرة على ربحية المتعارض التجارية (دراسة تطبيقية) مصرف بغداد والشرق الاوسط ، مجلة الريادة للعمل و الاعمال، المحاييد الثالث (العدد1) كانون الثاني2022، جامعة المستنصرية ،كلية الادارة و الاقتصاد بغداد ، العراق.
- (27) رحيمة شخوم، عبد القادر حفاي، اثر المخاطر المصرفية ربحية المصارف التجارية مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 2 2021 جامعة الاغواط.
- (28) علي سعدي محمد صالح محمد ثجيل اثر وادارة المطلوبات في تحقيق ربحية المصرف مجلة دراسات محاسبية و مالية جامعة بغداد المجلد17 العدد61 سنة2022.
- (29) حيدر عبد الكريم عباس مخاطر المحفظة الاستثمارية لشركة التامين و اثرها على نسب الربحية مجلة دراسات محاسبية و مالية المجلد الرابع العدد 46 2019.
- (30) لعرف راهية وقريب مصطفى، مدى الموازنة بين السيولة و الربحية في البنوك التجارية، مجلة ادارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد(00)العدد(00)2018 جامعة بوضياف المسيلة الجزائر

• المواقع الإلكترونية

- (31) بنك ABC الجزائر ،الموقع abc ,com , WWW bomk بتاريخ 2-6-2023،على الساعة 12:24..
- (32) موقع BNPPARIBAS بتاريخ 2-6-2023،على الساعة 14:53.



الملاحق



ملحق رقم (01) العائد على الأصول لبنك المؤسسة العربية المصرفية ABC
خلال الفترة (2010-2021)

معدل العائد على الأصول 100×ROA	اجمالي الأصول	صافي الربح بعد الصرفية	السنوات
2.50	41995480	1053770	2010
2.20	42014959	925007	2011
2.82	47312797	1336284	2012
2.65	50775751	1345841	2013
2.72	54227823	1473495	2014
2.08	63367387	1319901	2015
2.08	70948252	1472887	2016
1.9	91563184	1743507	2017
2.45	74905737	1832347	2018
1.84	79785697	1464524	2019
2.42	82796147	2004444	2020
1.77	90220037	1598276	2021

ملحق رقم (02): معدل العائد على حقوق الملكية لبنك المؤسسة العربية المصرفية ABC
خلال الفترة (2021/2010)

معدل العائد من حقوق الملكية 100×	اجمالي حقوق الملكية	صافي الربح بعد الضريبة	السنوات
8.43	12485780	1033770	2010
6.81	13573294	925007	2011
8.94	14953291	1336284	2012
8.17	16474445	1345841	2013
8.66	17023991	1473495	2014
8	16501784	1319901	2015
8.64	17046428	1472887	2016
9.82	17753277	1743507	2017
9.98	18367855	1832347	2018
7.22	20292256	1464524	2019
9.23	21727040	2004444	2020
6.21	25754474	1598276	2021

ملحق رقم (03): معدل العائد على الأصول لبنك الوطن الفرنسي BNP
خلال الفترة (2021/2010)

ROA	اجمالي الأصول	صافي الربح بعد الضريبة	السنوات
2.041	166825637	4033008	2010
2.86	173457149	4972059	2011
2.20	207164706	4565756	2012
1.64	233866797	3825349	2013
1.71	2542857536	4336739	2014
1.17	252587536	3723465	2015
1.47	248913031	3653962	2016
0.89	248913031	2301448	2017
2.01	255812988	5257319	2018
1.79	270264154	4846154	2019
1.02	275206397	6825053	2020
1.21	283665356	1706075	2021

ملحق رقم(04): معدل العائد على حقوق الملكية لبنك الوطني الفرنسي ABC
خلال الفترة (2021/2010)

معدل	اجمالي حقوق الملكية	صافي الربح بعد الضريبة	السنوات
26.05	15483665	4033008	2010
27.53	18055724	4972059	2011
22.56	20233320	4365756	2012
18.16	21060454	3853349	2013
19.82	21880209	4336739	2014
15.44	24101042	3723465	2015
13.92	26249580	3653962	2016
8.50	27046899	2301448	2017
17.06	30803361	5257319	2018
15.22	31837445	4846154	2019
8.58	32633028	2800387	2020
9.61	33130971	3186045	2021

ملحق رقم(05): نتائج توزيع القروض حسب عوائد البنوك محل الدراسة ABC
خلال الفترة (2021/2010)

السنوات	مبلغ القرض	الفائدة	مبلغ القرض	الفائدة
2010	43341	5800.93	228012	9120.48
2011	579010	8685.15	218709	9185.77
2012	610343	122006.86	294240	1324.08
2013	815422	17123.86	172187	8437.16
2014	807543	18573.18	180190	9910.45
2015	731542	13899.29	212455	11047.66
2016	703955	12671.19	206039	11950.26
2017	429770	7306.09	187612	1144.33
2018	398660	5934.9	155433	8933.38
2019	308756	6175.12	143554	6459.93
2020	548812	12073.86	280372	15700.83
2021	513905	11819.81	120983	9291.11
	6931129		2409786	

ملحق رقم (06): نتائج توزيع القروض حسب عوائد البنوك محل الدراسة BNP
خلال الفترة (2021/2010)

السنوات	مبلغ القرض	الفائدة	مبلغ القرض	الفائدة
2010	341088	105773.72	321981	12523.20
2011	598703	20954.60	436776	20229.69
2012	677392	25740.89	139479	5858.11
2013	493470	20725.74	213202	10233.69
2014	402311	15690.12	197986	11087.21
2015	318536	10193.15	340029	20741.76
2016	249870	11993.76	180974	9591.62
2017	384210	21515.76	213456	12593.90
2018	563219	24781.63	479899	21115.55
2019	452028	14012.86	273554	14224.80
2020	361654	188221.60	251329	15833.72
2021	579893	33633.79	456987	29247.16
		5422674		3508652

ملحق رقم (07) ميزانية بنك ABC

Annexe n° 5 :
Annexes aux Etats Financiers

31 décembre 2021 (tous les chiffres sont en milliers de DA)

Note 27 : Résultat de l'exercice

	2021	2020	Evolution
Résultat de l'exercice	1 598 276	2 004 444	- 20 %
Résultat de l'exercice	1 598 276	2 004 444	- 20 %

Le résultat net au 31/12/2021 a baissé de 20 % par rapport à l'exercice antérieur.

3- INFORMATIONS RELATIVES AU HORS BILAN

ENGAGEMENTS DONNES

Note 1 : Engagements de financement en faveur des institutions financières

	2021	2020	Evolution
Crédits documentaires irrévocables et confirmés sur institutions financières	416 276	458 090	- 9 %
Engagements de financement en faveur des institutions financières	416 276	458 090	- 9 %

Les opérations de crédits documentaires sur les institutions financières ont connu une baisse en 2021 par rapport à 2020, soit un décroissement de 9 %.

Note 2 : Engagements de financement en faveur de la clientèle

	2021	2020	Evolution
Crédits documentaires irrévocables et confirmés à vue	70 834	628 233	- 89 %
Acceptations à payer sur crédits documentaires	2 005 277	578 805	246 %
Engagements de financement en faveur de la clientèle	2 076 111	1 207 038	72 %

Les engagements de financement envers la clientèle ont augmenté de 72 % en 2021 par rapport à 2020. Les crédits documentaires ont diminué de 89 % alors que les acceptations ont augmenté de 246 %.

Note 3 : Réémission de garantie d'ordre d'institutions financières

	2021	2020	Evolution
Réémission de garantie d'ordre d'institutions financières	35 148 124	50 252 777	- 30 %
Engagement de garantie d'ordre d'institutions financières	35 148 124	50 252 777	- 30 %

Les réémissions de garantie ont baissé de 30 % au 31/12/2021 par rapport à l'exercice antérieur.

Note 4 : Engagement de garantie d'ordre de la clientèle

	2021	2020	Evolution
Caution de bonne exécution	1 626 346	1 500 421	8 %
Caution de soumission	249 288	936 907	- 73 %
Caution douanière	226 423	290 843	- 22 %
Avals effets locaux	58 465	53 826	9 %
Engagement de garantie d'ordre de la clientèle	2 160 523	2 781 997	- 22 %

La rubrique 'engagements de garantie d'ordre de la clientèle' a baissé de 22 % au 31/12/2021 en comparaison avec le 31/12/2020.

Le poste 'Avals' est passé de 53 826 KDA au 31/12/2020 à 58 465 KDA au 31/12/2021.

Quant au poste 'cautions de soumission' et 'cautions douanières', ce dernier ont respectivement baissé de 73 et 22 % alors que les cautions de bonne exécution ont augmenté de 8 %.

Note 5 : Autres engagements donnés

	2021	2020	Evolution
Engagements Hors Bilan douteux	129 976	107 391	21 %
Autres engagements donnés	129 976	107 391	21 %

Les engagements classés hors bilan ont augmenté de 21 % au 31/12/2021.

Annexe n° 5 : Annexes aux Etats Financiers

31 décembre 2021 (tous les chiffres sont en milliers de DA)

Note 8 : Autres actifs

	2021	2020	Evolution
Diverses avances	2 120	2 042	4 %
Divers consommables	11 775	13 607	- 13 %
Autres actifs	13 894	15 648	- 11 %

La rubrique 'Autres actifs' a connu une baisse de 11 %.

Note 9 : Comptes de régularisation

	2021	2020	Evolution
Comptes liaisons sièges	6	2	296 %
Frais comptabilisés d'avances	166 672	188 802	- 12 %
Produits à recevoir	57 693	54 720	5 %
Comptes d'encaissements	850 167	213 150	299 %
Autres comptes de régularisation	3 191 693	1 956 878	63 %
Comptes de régularisations	4 266 231	2 413 552	77 %

La rubrique 'comptes de régularisation' a connu une variation positive par rapport à l'année antérieure, à hauteur de 77 %, dans la majeure partie dû aux comptes d'encaissements et liaison qui ont respectivement augmenté de 299 et 296 % suivi des 'produits à recevoir' et 'autres comptes de régularisation' à hauteur de 5 et 63 %.

A contrario, les frais comptabilisés d'avance ont baissé de 12 %.

Note 10 : Participation dans les filiales, les co-entreprises ou les entités associées

	2021	2020	Evolution
Titres de Participation d'Arab Leasing Corporation	3 588 665	3 464 362	4 %
Titres de Participation de la Société de Garantie des Dépôts Bancaires	10 000	10 000	0 %
Titres de participation Centre de Compensation	5 675	5 675	0 %
Participation dans les filiales, les co-entreprises ou les entités associées	3 604 340	3 480 037	4 %

Les participations sur ALC ont été appréciées au cours de l'exercice 2021, selon la méthode de mise en équivalence, qui consiste à substituer la valeur comptable du titre par la part qu'il représente dans les fonds propres de l'entité associée.

Cette rubrique a augmenté de 4 % par rapport à l'exercice antérieur.

Note 11 : Immobilisations corporelles

	2021	2020	Evolution
Terrain	1 132 203	142 000	697 %
Bâtiments Commerciaux	1 034 735	445 569	132 %
Matériels et Outillages	263 861	122 120	116 %
Équipements Informatiques	363 914	373 961	- 3 %
Véhicules de Tourisme	56 914	56 914	0 %
Mobiliers et Équipements	113 792	39 043	191 %
Coffres Forts	33 267	33 627	- 1 %
Matériels Divers	22 176	20 449	8 %
Aménagements et Installations	1 055 951	1 053 259	0 %
Bâtiments en cours	848	74 502	- 99 %
Perte de Valeur sur Immobilisations	-10 402	-10 402	0 %
Dotations aux Amortissements sur Immobilisations Corporelles	-1 674 156	-1 617 152	4 %
Immobilisations Corporelles	2 393 104	733 890	226 %