الصندوق الوطني للاستثمار كأداة لتنويع الاقتصاد رؤية إستراتجية مقترحة أفاق 2025

د. بوكرديد عبد القادر
جامعة الشلف

ملخص:
إن من ابرز التحديات التي يواجهها الاقتصاد الجزائري الريعي غير المتنوع هي تطوير الاستثمارات المنتجة المحلية والقدرة على جذب الاستثمارات الخارجية،وفي ظل غياب الجهات الفاعلة للعب دور تمويل الاستثمارات الطويلة الأجل في الجزائر وشح الاستثمارات الأجنبية،والضعف الذي تتميز به المنظومة البنكية والسوق المالية في تمويل الاستثمارات، أنشئت الجزائر صندوقا وطنيا للاستثمار سنة 2009،إن الهدف من هذه الدراسة الوقوف على هذه التجربة وتقديم الاقتراحات للرفع من كفاءة الصندوق الوطني للاستثمار في تنويع الاقتصاد.
الكلمات المفتاحية: الصندوق الوطني للاستثمار،الإستراتجية الاستثمارية،التنويع الاقتصادي،صناديق التنمية.

Abstract :
Algerian economy experience a big challenge to diversify their activity through developing productive domestic investment and attract foreign investment ; according to a lack in finance to long term investment and lower foreign investment ; than inefficiency of banking system and financial market to finance investment ; Algerian authorities create National Investment Fund in 2009 ; the objective of this study is to focus on this experience than give recommendations to increase the efficiency of the fund to diversify the economy.
Key words: National Investment Fund, investment strategy, economic diversification, development funds

المقدمة :
أدت أسعار النفط المنخفضة إلى مواصلة الجهود لتنويع النشاط الاقتصادي في الجزائر والذي هو محور استدامته، وسيكون من المهم الاستفادة من الموارد المتراكمة خلال الطفرة واستثمارها لتنويع الاقتصاد،من خلال تنفيذ استراتيجيات تضمن توافر التمويل الكافي للقطاع الخاص،وإصلاحات تسمح بتنويع النشاط في الصناعات، وتوسيع نطاق المشاركة في الشركات، وزيادة الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاع غير النفطي،وتعد الجزائر من بين كثير من الدول التي أنشئت صناديق تنمية لتمويل الاستثمارات المنتجة من خلال استحداث الصندوق الوطني للاستثمار سنة 2009، دراستنا تهدف إلى تقييم تجربة الصندوق الوطني لاستثمار من خلال التطرق إلى المحاور التالية :

- التعريف بصناديق التنمية السيادية.
- تقديم الصندوق الوطني للاستثمار .
- تقييم فعالية و أداء الصندوق .
- إستراتجية مقترحة لتطوير الصندوق الوطني للاستثمار.

أولا- التعريف بصناديق التنمية السيادية :

يعرف صندوق النقد الدولي **صناديق التنمية** development funds بأنها : صناديق تقدم المساعدة في تمويل المشاريع الاجتماعية والاقتصادية أو تعزيز السياسة الصناعية التي قد تزيد من نمو الإنتاج المحتمل في بلد ما[1].

بدأت تميل عالميا بعض صناديق الثروة السيادية إلى التصرف كمؤسسات لتمويل التنمية، والعمل على تعزيز التنويع الاقتصادي، إن صناديق التنمية السيادية[2]SDFs هي نوع جديد نسبيا من الصناديق السيادية والمستثمرين في الأجل الطويل،فهي صناديق استثمار تجارية وبرعاية من القطاع العام تجمع بين أهداف الأداء المالي مع أهداف التنمية، فالحكومات عادة تنشئ هذه الصناديق عندما تكون الأسواق المالية المحلية متخلفة بسبب نقص المنتجات المالية أو الوساطة اللازمة لاستدامة التنمية الاقتصادية أو كثافة الوسطاء الماليين لضمان المنافسة الفعالة بين مقدمي الخدمات المالية،وSDFs لها ميزة نسبية عن المؤسسات المالية التقليدية في قدرتها على تحقيق عوائد استثمارية من المعرفة بالفرص المحلية،و امتياز الوصول إلى تلك الفرص، وعلاقات الثقة مع مستثمرين في القطاع العام أو الخاص ونجد من بين SDFs: تيماسيك في سنغافورة، خزانة ناشيونال بيرهاد في ماليزيا، شركة الاستثمارات العامة في جنوب أفريقيا وصندوق الاستثمار الفلسطيني (انظر الجدول1).

1- الخصائص التشغيلية لصناديق التنمية السيادية : تختلف هذه الصناديق اختلافا كبيرا في عمليات الاستثمار عن صناديق الثروة السيادية التقليدية والمستثمرين المؤسساتيين،فهي تسعى أساسا إلى تسخير القوى الاقتصادية لتحقيق أقصى قدر من الآثار على التنمية، وفي هذا الصدد، العوائد العالية على الاستثمار هي مدخل رئيسي في دفع عجلة النتائج التنموية الناجحة.

ا- تدار SDFs بشكل جيد وتتصرف كمبدع للثروة وتتمثل إستراتيجية خلق الثروة من خلال وكلاء القطاع الخاص مما يساعد على تحفيز المؤسسات أو المشاريع الجديدة، وارتفاع مكافأة رأس المال الاستثماري.

ب- تقتضي إستراتيجية " خلق الثروة " حصصا كبيرة في مجموعة مركزة من الاستثمارات التي يمكن للمستثمر إضافة قيمة على المدى الطويل، وعلى هذا النحو، تولد أكثر استدامة، وعوائد سوقية مرتفعة.

ج- تعمل SDFs بطريقة أنجح مشابهة لطريقة عمل صناديق أسواق الخاصة والشراكات ومع ذلك، SDFs تختلف عنهم في أنها تسعى إلى تحقيق عوائد مالية من استثماراتها والمساهمة في التنمية الاقتصادية للبلد .

2- الاستراتيجيات التشغيلية لصناديق التنمية السيادية :هناك عدة طرق مختلفة تعمل عليها SDFs وذلك لتحسين الأداء و تحقيق أقصى قدر من التنمية بالاضافة الى العوائد المالية، وتشمل الاستراتيجيات التشغيلية الأربع التالية[3]:

ا- التعزيز: من خلال حيازة الأصول الوطنية بعد الأداء الضعيف لها، سواء كان ذلك في الشركات، والبنية التحتية،أو الأصول الحقيقية الاخرى، حيث تكلف SDFs بمسؤولية إعادة التنظيم، والابتكار والتسويق لتحقيق عائدات أعلى.

ب- المزاحمة الإضافية:من خلال مشاركة SDFs في الصناعات المحلية الناشئة وجني عوائد مالية وتنموية أكبر،وعندما يكون مستثمرين من القطاع الخاص والعام (من الدول الأخرى)

---

[1] Imf ,Sovereign Wealth Funds—A Work Agenda ,February 29, 2008,p5.

[2] - SDFs: Sovereign Development Funds.

[3] - Peter B, Sovereign Development Funds: Designing High Performance, Strategic Investment Institutions, Oxford University,p11.

يريدون المشاركة في رأس المال لتلك الصناعات، على سبيل المثال، يمكن SDF التدخل لحمايتها ومشاركتهم .

ج-**التحفيز**: تعمل SDFs على تحفيز الصناعات الجديدة، وبالتالي تنويع الاقتصاد بعيدا عن تلك الصناعات التي لم تعد مربحة أو مستدامة على المدى الطويل.

د- الأَمْوَلة [4]Financialization : بفضل قدراتها ومواردها، يمكن SDFs تعميق البنية التحتية المالية للاقتصاد المحلي، وبالتالي الاكتتاب في عملية التنمية بكل بساطة من خلال نمو سوق رأس المال وظهور وساطة مالية جديدة .

3- معايير نجاح SDFs :تتمثل معايير نجاح صناديق التنمية فيما يلي :

ا- الجدوى التجارية: إن الغرض من تأسيس شركة استثمارية خارج الوكالات الحكومية التقليدية، مثل البنوك المركزية أو وزارات المالية، هو انشاء مستثمر الطرف الثالث[5]،والهدف لتحقيق الانضباط السوقي للقطاعات، وبالتالي يجب أن تكون الصناديق الجديدة واضحة المعالم التجارية والتوجه الإداري وصنع القرار، فضلا عن المساعدة في فهم المستثمرين الآخرين .

ب- استخدام أفضل الكفاءات و المواهب:من الأهمية بمكان أن يكون الموظفون بالصندوق ذوو خبرة عالية ولهم خبرة بإدارة الاستثمارات .

ج- **تسهيل الولوج الى السوق المحلية**:ينبغي على الصندوق أن يكون نقطة الاتصال بين المستثمرين ولإسماع صوت المستثمرين الأجانب إلى نظرائهم المحليين.

د- وضوح المهمة المالية: الخبرة والمعرفة تمكن SDFs من التعامل مع المعوقات الإنمائية.

4- مبادئ حوكمة صناديق التنمية السيادية : من أجل تحقيق الازدهار في الأسواق المحلية والعالمية، يجب أن تملك SDFs إطار حوكمة قوي والذي يمكن أن يلبي توقعات الأطراف الأخرى، ويجب أن يكون قادرا على إثبات أنه خاضع للمساءلة وموثوق به لكسب ثقة الآخرين، SDFs بحاجة إلى اعتماد إجراءات مقبولة عالميا، مثل إعداد التقارير والمحاسبة، وتقديم هذه المعلومات إلى مجلس مستقل، لذا ينبغي أن تراعى مبادئ الحكم الرشيد، والتي توفر آلية لتميز المؤسسة[6].

ا- القياس: يجب أن تكون لصناديق التنمية السيادية مؤشر رقمي لمعدل العائد المستهدف.

ب-الاتساق: بحيث لا يوجد تناقض بين الأهداف، أي بين معدل العائد المستهدف و أهداف التنمية.

ج- **الرقابة:** من خلال ممثلين عن المالك والمديرين التنفيذيين للمؤسسة مع مجموعة من المدراء المستقلين ذوو الخبرة .

د- التفويض: تعمل SDFs في بيئات محلية معقدة والتي تطالب بالاستقلال التشغيلي والاستثماري في سياق مجموعة من الأهداف المحددة بوضوح، على هذا النحو، ينبغي أن يكون هناك فصل واضح بين سلطات مجلس الإدارة وفريق الإدارة.

ه- المساءلة:يجب مساءلة مجالس SDFs أمام مالك الصندوق،ووفقا للتفويض المساءلة يجب أن تكون لكبار المديرين التنفيذيين أمام مجالس إدارة.

---

[4]- يشير ابشتاين(2001) إلى Financialization :بالأهمية المتزايدة للأسواق المالية،الدوافع المالية والمؤسسات المالية،والنخب المالية في الاقتصاد ومؤسسات الحكم، سواء على المستوى الوطني والمستوى الدولي. http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_525.pdf

[5]- طرف ثالث هو فرد أو كيان يشارك في الصفقة و لا يكون موكلا و له مصلحة أقل.

[6] -ASHBy MONK Sovereign DEVELOPMENT FUNDS STANFORD UNIVERSITy ,2013,p25-26.,

الجدول 1:بعض صناديق التنمية السيادية العالمية

البلد	اسم الصندوق السيادي للتنمية
نيجيريا	Infrastructure fund
ماليزيا	Khazanah
الامارات	Mubadala
تايوان	National development fund
فنزويلا	National development fund
سلطنة عمان	Oman investment fund
فلسطين	Palestine investment fund
روسيا	Russia dircet investment fund
كازخستان	Samruk-kazyna
فرنسا	Stratégique investment fund
ايطاليا	Stratégique investment fund
السويد	AP6
الصين	Central huijin
اليونان	Hellenic republic asset development fund

source: The Rise of Sovereign Development Funds | Institutional Investor www.institutionalinvestor.com/.../The-Rise-of-**Sovereign**-**Development**-**Funds**.html.

ثانيا- تقديم الصندوق الوطني للاستثمار :

1- **دوافع إنشاء الصندوق الوطني للاستثمار:** إن الغرض من إنشاء الصندوق الوطني للاستثمار هو تعزيز الأدوات الأساسية الجديدة لتدخل الدولة في تمويل التنمية، حيث تم تزويد الصندوق في سنة 2009 برأسمال قدره **150مليار دج،**ليصبح مؤسسة مالية تدعم تحقيق سياسة التنمية من خلال منح التمويل الاستثماري المستقر،وبالتالي فإن **الصندوق الوطني للاستثمار** يتصرف من جهة كأداة مالية للدولة ومن جهة أخرى، كمؤسسة مكلفة بالتمويل من موارده الخاصة لإنشاء وتطوير مؤسسات القطاعين العام والخاص[7] .

2- **التعريف بالصندوق:** الصندوق الوطني للاستثمار مؤسسة مالية[8]عمومية مختصة مكلفة بالمساهمة في تمويل الاستثمار من أجل تحقيق أهداف التنمية الوطنية[9].ويعتبر الذراع الاستثمارية للحكومة من أجل دعم تحقيق سياسة التنمية،نشأ الصندوق كأداة لتدخل الدولة في تمويل التنمية ومرت عملية الإنشاء بعدة مراحل(انظر الشكل رقم1):

ا-الصندوق الجزائري للتنمية(C.A.D)[10] **:** هو مؤسسة عمومية ذات شخصية معنوية و استقلال مالي أنشئت بتاريخ 1963/05/07 تحمل تسمية الصندوق الجزائري للتنمية[11]،وتتمثل مهمته الأساسية في تمويل الاستثمارات الإنتاجية المتوسطة والطويلة الأجل.[12]

---

[7]- الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون المالية 2009 ، العدد 44 ، 26جويلية 2009 ،ص13 .

[8]- لا يخضع الصندوق الوطني للاستثمار للقواعد الاحترازية المنصوص عليها في الأمر رقم 11-03 االمؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض.

[9] - Fonds National d'Investissement http://www.fni.dz/fni/?q=fr/lettre-fni.html

[10] - Caisse Algérienne de Développement.

[11]- حل محل صندوق التجهيز والتنمية الجزائري المنشأ من طرف الحكومة الفرنسية في 1959.

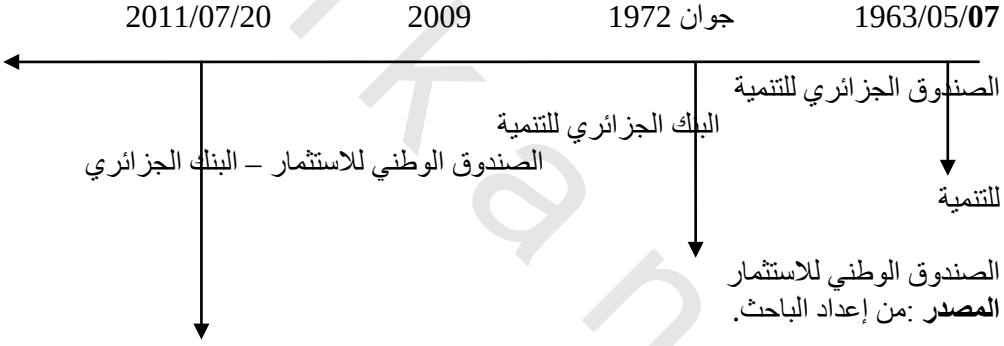
[12] -Margaret Majumdar M. Saad, Transition and development in Algeria: economic, social and cultural challenges , Intellect Books , Bristol, 2005,p23

ب- البنك الجزائري للتنمية BAD[13] **:** طرأت تغييرات أساسية من الناحية التنظيمية على الصندوق الجزائري للتنمية و أعيد تنظيمه على شكل بنك للتنمية تحت مسمى البنك الجزائري للتنمية بموجب القانون المؤرخ في 07 جوان 1972، يعمل تحت وصاية وزارة المالية، و قد كانت مهمته الأساسية الإسهام في تمويل الاستثمارات المنتجة و تنفيذ مخططات و برامج الاستثمار لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية للبلاد.

ج- الصندوق الوطني للاستثمار – البنك الجزائري للتنمية FNI-BAD[1]:انبثق الصندوق الوطني للاستثمار عن إعادة هيكلة البنك الجزائري للتنمية لغرض تعزيز الأدوات الأساسية الجديدة لتدخل الدولة في تمويل التنمية، واستبدلت تسمية البنك الجزائري للتنمية بتسمية "الصندوق الوطني للاستثمار- البنك الجزائري للتنمية" المنصوص عليها في المادة الأولى من الأمر رقم 72 - 26 المؤرخ في 7 جويلية سنة 1972 والمتضمن تغيير تسمية الصندوق الجزائري للتنمية[14].

د- الصندوق الوطني للاستثمار FNI [15]: تم تسمية الصندوق الوطني للاستثمار - البنك الجزائري للتنمية سابقا بالصندوق الوطني للاستثمار بموجب المادة 37 من قانون المالية التكميلي لسنة2011،وهو مؤسسة مالية عمومية مختصة مكلفة بالمساهمة في تمويل الاستثمار من أجل تحقيق أهداف التنمية الوطنية [16]

الشكل رقم 1:مراحل إنشاء الصندوق الوطني للاستثمار



المصدر :من إعداد الباحث.

3- مهام الصندوق: تتمثل المهام الرئيسية الموكلة إلى الصندوق الوطني للاستثمار أساسا في ما يلي **:**

ا- تمويل التنمية :وتشمل تمويل المشاريع الاستثمارية الاقتصادية،الشراكة مع مؤسسات القطاع العام والخاص و/أو المستثمرين الأجانب لانجاز مشاريع التنمية، وتعزيز تمويل البنوك المحلية اللازم للمشاريع الكبرى وتوفير الضمانات،و يكون تدخل الصندوق الوطني للاستثمار في شكل قروض مباشرة، والتمويل المشترك مع المصارف أو من خلال المشاركة في رأس المال.

ب- تسيير مشاريع التجهيز العمومي: يتصرف الصندوق الوطني للاستثمار بوصفه المحاسب المكلف والمراقب المالي، ويتم تمويل المشاريع المدرجة في ميزانية الدولة من خلال المساهمات النهائية أو التي يغطيها تمويل مشترك (الميزانية / الخزينة).

---

[13] - Banque Algérienne de Développement.

[14] -الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون المالية 2009 ، العدد 44 ، 26 جويلية 2009 ،ص 13 .

[15] - Fonds National d'Investissement.

[16] - الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية الجزائرية قانون المالية التكميلي 2011 ، العدد 20،جويلية 2011 ،ص 12 .

4- موارد الصندوق: تتمثل موارد الصندوق في ما يلي:
- أمواله الخاصة.
- يستفيد الصندوق من موارد الدولة على شكل قروض و تسبيقات أخرى مقدمة من الخزينة العمومية.
- الموارد المعبئة من سوق السندات مع أو من دون ضمانات الدولة.
- القروض الخارجية التي تبرمها الدولة والمنح.

ثالثا- تقييم فعالية الصندوق في تمويل التنمية:

1 - مساهمات الصندوق: بدأ صندوق الاستثمار الوطني أنشطة المساهمة منذ 1981 (انظر الجدول رقم 2)واتخذ الصندوق دورا هاما من عام 2009 في المساهمة في العديد من الشركات، وخاصة منذ بداية عام 2010و .من أهم هذه المساهمات المساهمة في خطة النمو لشركة كوسيدار في الجزائر، و البرنامج التتنموي لكل من صيدال،شركة رونو، واخر مساهمة كانت له في جانفي 2015 بشراء 51% من رأسمال شركة جيزي للهاتف النقال مقابل 2,6 مليار دولار أي بقيمة 244 مليار دج.

الجدول رقم 2:مساهمات الصندوق الوطني للاستثمار الجارية

الكيان المساهم فيه	تاريخ المساهمة	نسبة المساهمة
البنك الجزائري للتجارة الخارجية	1981	50%
المعهد المصرفي للتكوين	1989	10%
مجمع كوسيدار	2010	100%
"تالا الجزائر " للتامين على الحياة	2010	30%
"أكسا الجزائر " للتامين على الضرر	2011	36%
"أكسا الجزائر " للتامين على الحياة	2011	36%
صيدال نورا للتصنيع	2012	2%
رونو الجزائر للإنتاج	2013	17%
السياحة	2014	17%
مصنع الحديد و الصلب الجزائري القطري	2014	5%
شركة جيزي	2015	51%

المصدر :من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للصندوق الوطني للاستثمار.

2- تمويلات الصندوق عن طريق القرض : مقارنة بالسنوات السابقة ارتفعت تمويلات الصندوق في شكل قروض لتشمل عدة قطاعات،حيث بلغت في 2011 ماقيمته 105 مليار دج، لترتفع في نهاية 2014 الى 644,22 مليار دينار(انظر الجدول رقم 3) .

القطاعات	المبالغ في 2014/12/31 مليار دج
النقل	568169
السياحة	21816
الصناعة	23413
الأشغال العمومية	10039
الصناعة الصيدلانية	2000
الماء	1406
صناعة النسيج	102
الطاقة و المناجم	17279
المجموع	**644224**

المصدر :من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للصندوق الوطني للاستثمار.

رابعا- إستراتجية مقترحة لتطوير الصندوق الوطني للاستثمار:

تهدف هذه الإستراتجية إلى أن يصبح الصندوق الوطني للاستثمار صندوقا للتنمية، وأداة مالية حكومية مستدامة تعمل على المدى الطويل لتطوير الاستثمارات الإنتاجية، وزيادة فاعلية إدارة الصندوق والتحسين من عوائد استثماراته والرفع من الإيرادات غير البترولية، وتعزيز دور الصندوق في تنويع اقتصادنا من خلال المساهمة في جميع المشاريع التي تحد من واردات السلع والخدمات والمشاريع التي تسهم في نمو الصادرات باستثناء النفط والغاز،إن وضع هذه الإستراتيجية يتطلب تنفيذ مجموعة من الإجراءات تتمثل في :

1- تعديل أهداف الصندوق: في ظل ظرف انخفاض أسعار النفط وارتباط اقتصادنا بالمحروقات،وجب تعديل أهداف الصندوق السابقة لتتوافق مع الإستراتيجية الجديدة الرامية إلى المساهمة في **بناء اقتصاد وطني قوي ومتنوع مستقل عن المحروقات،وتعزيز قدرته على جذب الاستثمارات،كما يسعى إلى تمكين القطاعين العام و الخاص الجزائريين.**

2- تعديل مهام الصندوق:لتحقيق أهداف الرؤية المقترحة للصندوق الوطني للاستثمار تتمثل المهمة الوحيدة للصندوق في: الاستثمار في المشاريع الإنتاجية ذات الطابع الربحي العمومية والخاصة والأجنبية ذات القيمة الإستراتجية للاقتصاد الوطني،من خلال اخذ مساهمات بشكل مباشر أو غير مباشر في رأس مال الشركات المراد إنشائها أو توسعتها أو إعادة تهيئتها في الداخل والخارج ودعم نشوء شبكة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حولها و الاستثمار في المشاريع الصغيرة والمتوسطة ذات النمو المرتفع، التي لا تستطيع الحصول على تمويل في السوق لكبر حجم الاستثمارات المطلوبة لها أو لضعف العائد المادي المرجو منها خلال فترة التأسيس.

بتكليف الصندوق الوطني للاستثمار بمهمة رئيسية تتمثل في تمويل المشاريع ذات القيمة الإستراتيجية للاقتصاد الوطني، بما في ذلك تملك وإدارة شركات مساهمات الدولة، وتأسيس وإدارة عدة شركات في إطار دعم الابتكار وتنويع الاقتصاد وتطوير القطاعات غير النفطية في الجزائر، وإشرافه على تملك وإدارة مساهمات الدولة في الشركات الأجنبية في الداخل، بالإضافة إلى الاستثمار في الخارج .

3- **الإستراتجية الاستثمارية المقترحة للصندوق** وتشمل ما يلي:

ا- **تحديد القطاعات الإستراتجية المستهدفة:** لتحقيق الهدف المعدل للصندوق وجب تحديد القطاعات التي تخدم تنويع الاقتصاد الوطني ولا يتأتى ذلك إلا من خلال تصميم المخططات

القطاعية[17] وفقا لإستراتجية وطنية في أفاق 2025،لاسيما الأنشطة الإنتاجية المستوردة والأنشطة التنافسية القابلة للتصدير، والتي يعمل الصندوق الوطني للاستثمار على تطويرها بأخذ مساهمات في الشركات التي تنشط أو ترغب في النشاط في القطاعات التالية[18]:

- **القطاع الصناعي والمناولة الصناعية**:كصناعة السيارات، صناعة الطيران، الصناعات الالكترونية، الصناعات الصيدلانية، مواد البناء، النسيج والجلود، الصناعات الميكانيكية، التعدين والمناجم، الصناعات الكيماوية، الصناعات الكهربائية.
- **القطاع الفلاحي والصيد البحري والصناعات الغذائية**:كالمحاصيل الإستراتجية،إنتاج الحليب واللحوم،الزيوت النباتية،تربية المائيات.
- **قطاع الطاقات المتجددة** :الغاز الصخري،الطاقة الشمسية،الطاقة الريحية،الطاقة النووية .
- **قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات.**
- **قطاع النقل والإمدادات** :كشركات النقل البحري،والمخازن الكبرى .
- **قطاع السياحة والصناعات التقليدية** .

ب- المحافظ الاستثمارية للصندوق الوطني للاستثمار:من اجل إعادة بعث الصندوق الوطني للاستثمار وتنفيذ التوجهات الإستراتجية في أفق 2025،يتم تقسيم استثمارات الصندوق إلى استثمارات محلية واستثمارات خارجية:

- **مديرية الاستثمارات المحلية:**وتشمل :
- **محفظة شركات مساهمات الدولة:** تعتبر شركات مساهمات الدولة مؤسسات ذات أسهم ,مسيرة لحساب القيم المنقولة للدولة التي تملكها هذه الأخيرة في المؤسسات العمومية الاقتصادية،وعددها 28 ,كل واحدة منها لديها حقيبة مؤسسات تسيرها،وكل واحدة من هذه الحقائب تتكون من عدد مختلف من المؤسسات وتشمل عدة قطاعات.[19]

من اجل تسيير أفضل لهذه الشركات يتم دمج و تحويل الأصول الاستثمارية المملوكة للدولة إلى الصندوق الوطني للاستثمار والذي يصبح مالكا لها للتعامل معها كاستثمارات مدرة للمداخيل ورافد إضافي لعوائد المحروقات،والعمل على إنشاء إدارات ذكية لهذه الشركات تعمل برؤية استثمارية شفافة لتحقيق كفاءة استغلال أصولها .

-**محفظة القطاع الخاص**:وهي الذراع الاستثمارية للصندوق في إنشاء وتطوير مؤسسات القطاع الخاص وبالأخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،حيث يعمل على تعزيز وتطوير قطاع خاص جزائري مبتكر ومستديم،ولتحقيق هذه الغاية يجب التركيز على القطاعات الإستراتجية السابقة وبالأخص المناولة والمشاريع الموجهة للتصدير، والهدف الرئيسي من هذه المحفظة الاستثمار في المشاريع الصغيرة والمتوسطة الإستراتجية ذات النمو المرتفع، والتي لم تكن لديها فرصة الحصول على التمويل من السوق، أي يتدخل الصندوق الوطني للاستثمار إلى جانب المستثمرين الجزائريين الراغبين في ذلك، و كذا بغرض تنشيط إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

---

[17]- هذه المخططات تندرج ضمن سياق تسريع وتيرة تنمية القطاعات الإستراتيجية، على غرار القطاع الفلاحي، والطاقة والمعادن، والسياحة، والصناعة التقليدية، واللوجستيك، والقطاعات الواعدة كقطاع السيارات والطيران والخدمات ذات القيمة المضافة.

[18].- Centre National de l'Informatique et des Statistiques, STATISTIQUES DU COMMERCE EXTERIEURS DE L'ALGERIE, 2015, P6,11.

[19]- لمزيد من التفصيل حول قائمة شركات مساهمات الدولة انظر موقع الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار :
http://www.andi.dz/index.php/ar/liensutiles

تتم المساهمة في عدة شركات ومحافظ استثمارية متخصصة رأسمالها مساوي أو اكبر ل**100** مليون دج،مقابل امتلاك حصص ملكية تتراوح بين **34%- 49%**،و بالتركيز على الشركات الإنتاجية في القطاعات الإستراتجية ذات القدرة على النمو والتوسع أو مشاريع جديدة واعدة،مع التخطيط للخروج من هذه الاستثمارات[20] (أفاق الاستثمار)بعد مرور **5-7**سنوات[21]، إي بعد أن تصبح الشركات في حالة نضج بحيث لا يؤثر خروج الصندوق على سير عملها .

كجزء من تعزيز وتشجيع الاستثمار المحلي، اتخذت الحكومة خطوة مهمة لمواصلة تعزيز الاستثمارات وتشجيع إنشاء وتطوير الشركات الصغيرة والمتوسطة،والواقع أن قطاع الشركات الصغيرة والمتوسطة المختلفة لديها إمكانات نمو قوية وفي ظل وجود قيود على تمويلها والمتمثل في الائتمان التقليدي المقدم بشكل رئيسي من قبل البنوك العامة، وبالتالي وجب عرض تمويل مكثف ومتنوع لتلبية احتياجات الشركات الصغيرة والمتوسطة،وهو القرار الذي اتخذه مجلس الوزراء في 22 فبراير 2011، والذي يسمح للصندوق الوطني للاستثمار المساهمة في رؤوس أموال الشركات الصغيرة والمتوسطة .

يسمح هذا القرار بتوفير الاحتياجات التمويلية لهذه الفئة من الشركات وتعزيز تخصيص الموارد في اتجاهها، وتحسين الملاءة المالية للمنشآت الصغيرة والمتوسطة لتمكينها من سهولة الحصول على الائتمان المصرفي وتمويلات سوق رأس المال،من خلال تمديد نطاق التدخل لجميع القطاعات لدفع عجلة النمو وخلق فرص العمل ولكن تعطى الأولوية:: صناعة السياحة، والخدمات المالية، النقل، الخدمات اللوجستية، والتكنولوجيا المعلومات والاتصالات والابتكار والتكنولوجيا، الزراعة والأغذية والمشاريع التي تساهم في التنمية المستدامة (الطاقة المتجددة والحد من انبعاث آثار غازات الدفيئة)، والبناء والأشغال العامة والبنية التحتية الأساسية،مما يسمح بانتشار المشروعات الصغيرة والمتوسطة في جميع القطاعات التي تساهم في التنمية في جميع مناطق الوطن.

يشترط تدخل الصندوق الوطني للاستثمار عدد من المعايير المطلوبة من الشركات المستفيدة[22]:

- شركات ذات رأسمال مساوي أو أكبر من 100 مليون دينار جزائري.
- الحوكمة الجيدة والشفافية في أنشطتها .
- مشاريع استثمارية مربحة اقتصاديا ومستدامة ؛
- **محفظة الاستثمارات الخارجية:**كما سبق لقد عرف على الصندوق التركيز على الاستثمار داخليا فقط باستثناء مساهمة وحيدة بنسبة 50 % في رأسمال البنك الجزائري للتجارة الخارجية في سويسرا بتاريخ 1981/03/13 وبمبلغ 20000000 فرنك سويسري[23]،فمن المهم البدأ في إنشاء محفظة استثمارية خارجية،لاسيما عمليات شراء الأسهم والاستحواذ حيث يجب الذهاب إلى قطاعات تخدم السياسة الصناعية،والقيام بذلك بذكاء من خلال تعديل القانون الأساسي للصندوق،للمساهمة في توطين الصناعات وتنويع الجزائر لمواردها،والاستثمار في قطاعات تخدم الإستراتيجية الاقتصادية الوطنية، فانطلاق الصندوق في الاستثمار خارجيا هو خطوة مهمة لجذب الاستمارات الأجنبية المباشرة إلى الجزائر،وفي نفس الوقت تتيح للصندوق الوطني للاستثمار فرصا تقدمها الدول المستقبلة،مما يساهم في نقل التكنولوجيا وتبادل الخبرات بشكل تجاري محترف.

---

[20]- الخروج يكون من خلال عملية البيع للمشترين الاستراتيجيين أو الإدراج العام للأصول (الطرح العام الأولي).

[21]- المشروع الذي يبدأ من نقطة الصفر قد يكون الأفق الاستثماري له أطول.

[22]-يتطلب إنشاء قسم الهندسة المالية بالصندوق لتقييم الفرصة المتاحة ، و استحداث جهاز مع البنوك العامة والأجنبية لتبادل المعلومات حول تعثر العملاء.

[23] -Fonds National d'Investissement, RAPPORT ANNUEL 2011,p12.

ج – خطوات المساهمات والمشاركات :تتـلخص أهـم الخطوات للشراكة بين الصندوق و الأطراف الأخرى فيما يلـي :

- **الاتصال بالمستثمر:**يتعلق الأمر بالاتصال الأولي للصندوق مع حامل المشروع، هذا الأخير يتقدم بطلب شراكة و ملخص عن مشروعه.

- **فحص المشروع :** في حالة ما إذا توّجت الاتصالات بنجاح، يتـقـدم المستـثمر بطلب إلى إدارة الصندوق مدعّـم بخطة عمل مفصلة،يتجسّد الـتزام الصندوق من خلال التوقيع على مذكرة تـفاهم التي تهدف إلى تأكيد عـزم الطرفين على إنشاء علاقـة شـراكة والتي تـنص أيضا على الإجراءات الأولية للإنشاء.

- **عرض الملفات:**بعد دراسة تفصيلية للمشروع (تحليل مالي، قانوني، تقني،.) يعرض الملف إلى لجنة الاستثمار و مجلس الإدارة لاتخاذ قرار.

- **إضفاء الطابع الرسمي للمشاركة :**في حال الرد بالسلب على طلب المساهمة، تقدم إدارة الصندوق للمستثمر أسباب الرفض. في حال الـرد بالإيجاب يقوم الطرفان بالتوقيع على "عقد المساهمين" أو "عقد الشركاء "، ويتضمن هذا الأخير، التزامات الطرفين وكذا طرق التسيير و الخروج.

- **متابعة المشروع :**تتعلق هذه المرحلة بالمتابعة التي تمارسها الصندوق على المشاركة وهذا من خلال القيام بزيارات ميدانية وإعداد التـقارير الدورية.

- **الخروج من المشاركة:**عملية خروج الصندوق من الشّراكة تكون من خلال : التنازل على حصصها في الشركة لفائدة الشريك الحالي، أو بيع بالتراضي أغلبية رأسمال المؤسسة إلى مستثمر صناعي أو إلى صندوق استثماري آخر، أو التنازل على الحصص عن طريق البورصة .

3- الهيكل التنظيمي المقترح للصندوق : يجب أن يتوفر لدى الصندوق إطار قوي للحوكمة يضم سياسات محددة بوضوح وإجراءات عملية؛ حيث إن إدارة الصندوق تكون مخولة من قبل مجلس الإدارة لتقوم بإدارة استثمارات الصندوق والأنشطة التشغيلية،كما يحظى الصندوق بدعم ومساندة عدد من اللجان لمساعدة مجلس الإدارة والرئيس التنفيذي في عملية صنع القرار، ولدعم عمليات الصندوق الوطني للاستثمار وتحقيق الأهداف المعلنة نقترح الهيكل التنظيمي التالي :

ا- المجلس الوطني للاستثمار: من خلال نقل مرجعية صندوق الوطني للاستثمار من وزارة المالية إلى المجلس الوطني للاستثمار،وفي سياق هذا الانتقال، يتم تعيين مجلس إدارة جديد للصندوق برئاسة الوزير الأول بصفته رئيس المجلس الوطني للاستثمار [24]والذي يعمل على إعادة صياغة رؤية الصندوق وأهدافه وإستراتيجيته بهدف اعتماد إستراتيجية محدثة تعكس الدور الحيوي والهام للصندوق في الاقتصاد الجزائري وفي إطار إستراتجية التنويع الاقتصادي.

ان يكون للصندوق الوطني للاستثمار شخصية اعتبارية ومركز مالي مستقل، ويتولى المجلس الوطني للاستثمار تحديد الأهداف الإستراتيجية للصندوق ومواكبتها مع خطط التنويع الاقتصادي،كما يعمل على تنظيم الصندوق والإشراف عليه،إن المجلس لا يقوم بتوجيه أو إدارة استثمارات الصندوق وأنشطته التشغيلية؛ بل تتم إدارة استثمارات الصندوق من قبل الإدارة التنفيذية التي تعمل على إدارة أصول الصندوق بشكل عام وتنفيذ السياسات التي يضعها مجلس الإدارة، ويتحمل مسؤولية القرارات الاستثمارية المتخذة.

[24]- مرسوم تنفيذي رقم 06-355 مؤرخ في 9 اكتوبر 2006 يتعلق بصلاحيات المجلس الوطني للاستثمار وتشكيلته وتنظيمه وسيره ،الجريدة الرسمية العدد 11،64 اكتوبر 2006 ،ص 12.

ب- مجلس الإدارة:يعمل على توجيه الصندوق والإشراف عليه نيابة عن المجلس الوطني للاستثمار فيما يتعلق بجوانب عمل الصندوق. ولاسيما؛ ضمان تنفيذ كافة القوانين ذات الصلة. إضافة إلى ذلك، تشمل مسؤوليات مجلس الإدارة الموافقة على توزيع الأصول الإستراتيجية للصندوق وإرشادات الاستثمار وإطار إدارة المخاطر .

ج- لجنة التدقيق :تضمن لجنة التدقيق سلامة البيانات المالية وعملية إعداد التقارير المالية ونظم المحاسبة والرقابة المالية الداخلية الخاصة بالصندوق. ويتم تعيين لجنة التدقيق من قبل رئيس مجلس الإدارة وتتألف من أربعة أعضاء منها عضو واحد على الأقل يمتلك خلفية واسعة عن المالية والاستثمار.

د- اللجنة الإستراتجية: :تعمل على تحديد إستراتيجية الصندوق،تحديد الفرصة الرائدة ودراسات الجدوى،إجراء الدراسات التي يمكن أن توفر البيانات المحلية والشركات الأجنبية الراغبة في الاستثمار في الجزائر،تقديم المشورة .

ه- لجنة الاستثمار : مسؤولة عن استثمارات الصندوق بشكل عام. وتقوم اللجنة بمراجعة مقترحات الاستثمار المعدة من قبل وحدات الاستثمار واعتمادها، وتراقب أداء الصندوق، وتقدم التوصيات المناسبة إلى مجلس الإدارة على النحو المنصوص عليه في تفويض الصلاحيات، كما أنها تقوم أيضا بمراجعة إستراتيجية الاستثمار، ومراجعة توزيع الأصول واعتمادها، ومراقبة أداء الصندوق الكلي بمحافظه المختلفة.

و- وحدة المخاطر: تهدف وحدة المخاطر لخلق منهج شامل لإدارة المخاطر ضمن الصندوق لاستباق وتحديد وترتيب الأولويات وإدارة المخاطر الجسيمة في تحقيق الأهداف العامة للصندوق، وتقوم بتطبيق إدارة مخاطر المؤسسة عبر الصندوق بأكمله، وللقيام بذلك، تقوم بتحديد المخاطر على مستوى الصندوق ووحدة الأعمال والعمليات. ويتم تصنيف المخاطر الرئيسية كمخاطر إستراتيجية ومخاطر استثمار ومخاطر مالية ومخاطر تشغيلية ومخاطر تنظيمية ومخاطر السمعة.

ي- وظائف مساندة:تدعم سير العمل في مختلف إدارات الصندوق.وتشمل إدارة الموارد البشرية و الإدارة القانونية، إدارة المالية. إدارة نظم المعلومات .

4- حوكمة الصندوق الوطني للاستثمار:

- إخضاع الصندوق لرقابة مجلس المحاسبة من خلال تقديم المدير العام للصندوق لتقارير دورية عن أداء الصندوق، بالإضافة إلى نشر تقارير أداء الصندوق للجمهور من اجل زيادة شفافية ومصداقية سياسات تسيير الصندوق الوطني للاستثمار.

- اعتماد الصندوق على الكفاءات من الشباب الجزائريين خريجي الجامعات والشباب المهاجرين في الخارج،و فريق من الخبراء من جنسيات مختلفة، مع مواصفات دقيقة،، يمكن أن يكون ضمانة لنجاح الصندوق .

- تسريع التغلب على العقبات الرئيسية الثلاث[25] المتمثلة في الافتقار إلى الإرادة السياسية الصناعيةاي، عدم كفاية الموارد البشرية المؤهلة،غياب ثقافة الشركات،سواء كانت إدارية أو مالية أو اقتصادية

3- النتائج المنتظرة من الرؤية المقترحة: أن النتائج المتوقعة من هذه الرؤية يمكن حصرها في ما يلي :

[25] - ABDERRAHMANE HADJ-NACER, LES DÉFIS DE LA CRÉATION D'UN FONDS SOUVERAIN EN ALGÉRIE Revue d'économie financière ,2009 Volume 9 ,Numéro 1 ,,P122.

- تحويل الفوائض المالية بشكل فعال إلى استثمارات منتجة تخدم التنمية الاقتصادية .
- تساعد تمويلات الصندوق في بروز مؤسسات وطنية تنافسية في القطاعات الإستراتيجية .
- دعم الاستثمار الإنتاجي يكون عاملا لخلق الثروة و فرص العمل,
- الحد من الاعتماد على الخارج وتخفيض فاتورة الواردات.
- تنويع الصادرات إذا ما تم تخصيص موارد الصندوق للقطاعات التنافسية.
- ظهور شبكة وطنية من المؤسسات الصغيرة التنافسية،
- يساهم في إزالة الحواجز أمام الاستثمار خاصة في ظل القاعدة الاستثمارية51٪ /49٪ ,
- تأسيس ونشر أفضل الممارسات في مجال حوكمة وإدارة الشركات,.
- تحفيز الوساطة البنكية وأسواق رأس المال المحلية,

خاتمة:

إن الصندوق الوطني للاستثمار في الجزائر لديه العديد من المزايا للاقتصاد الجزائري،فهو يعبر عن رغبة الحكومة الوصول إلى تحقيق الاستغلال لجزء من المداخيل لتمويل الاستثمار الانتاجي، والمساهمة في تنمية الاقتصاد الوطني من خلال نهج متنوع .

وفي هذا الصدد يمكن للحكومة الاستفادة من تجارب بعض البلدان الرائدة في مجال إنشاء صناديق التنمية الحكومية كتجربة صندوق الاستثمارات الحكومية بدبي التي تعد من بين التجارب الناجحة في استعمال هذا النوع من الصناديق في تنويع الاقتصاد، ومن هذا المنطلق فإن على الحكومة معالجة النقائص التي تميز تجربة الصندوق الوطني للاستثمار للرفع من كفاءتة في تمويل الشركات العامة والخاصة وجذب الاستثمارات الاحنبية وتحقيق عوائد مجزية .

قائمة المراجع:

-العربية

[1] -الجريدة الرسمية الجزائرية، قانون المالية2009 ، العدد 44، 26جويلية 2009 .

2- الجريدة الرسمية الجزائرية قانون المالية التكميلي2011 ، العدد 20،جويلية 2011 .

3 - الجريدة الرسمية العدد 11،64 اكتوبر 2006 .مرسوم تنفيذي يتعلق بصلاحيات المجلس الوطني للاستثمار وتشكيلته وتنظيمه وسيره، رقم 06-355 مؤرخ في 9 اكتوبر 2006.

-المواقع الالكترونية:

1- الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار : http://www.andi.dz/index.php/ar/liensutiles

2- الصندوق الوطني للاستثمار :http://www.fni.dz/fni/?q=fr/lettre-fni.html

- الأجنبية:

[1] - ABDERRAHMANE HADJ-NACER, LES DÉFIS DE LA CRÉATION D'UN FONDS SOUVERAIN EN ALGÉRIE Revue d'économie financière ,2009 Volume 9 ,Numéro 1 .

[2]-ASHBy MONK Sovereign DEVELOPMENT FUNDS STANFORD UNIVERSITy ,.2013

[3].-Centre National de l'Informatique et des Statistiques, STATISTIQUES DU COMMERCE EXTERIEURS DE L'ALGERIE, 2015.

4-Fonds National d'Investissement, RAPPORT ANNUEL 2011.

5 -Imf ,Sovereign Wealth Funds—A Work Agenda ,February 29, 2008.

[6] -Margaret Majumdar M. Saad, Transition and development in Algeria: economic, social and cultural challenges , Intellect Books , Bristol, 2005.
[7] -Peter B, Sovereign Development Funds: Designing High Performance, Strategic Investment Institutions, Oxford University.

obeikan.com