

[المجلد: السابع/ العدد: الثاني/ (أكتوبر 2023)/ الصفحات: 019-032]

دور إدارة المخاطر المالية في التنبؤ بالفشل المالي في إطار نموذج ALTMAN

عوان عز الدين*⁽¹⁾.

✉ a.ouane@lagh-univ.dz.

⁽¹⁾ طالب دكتوراه، مخبر الدراسات والتنمية الاقتصادية، جامعة الأغواط [الجزائر]

تاريخ النشر: 2024/01/10

تاريخ القبول: 2023/10/27

تاريخ الإرسال: 2023/09/28

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور إدارة المخاطر المالية في التنبؤ لفشل المالي لمؤسسة ليانس لتأمينات خلال الفترة (2018-2021) وذلك اعتماد على نموذج altman الذي يتنبأ لمخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية ، فضعف أو عدم التحكم في المخاطر المالية سيؤدي حتما المؤسسة إلى عدم استقرارها المالي وعدم تحقيق أهدافها المرجوة وذلك من أجل إعطاء صورة واضحة للمؤسسة عن وضعيتها المالية ، وبغية اتخاذ القرارات والإجراءات المالية لتجنب الفشل المالي وتحقيق أهدافها المسطرة يتم استعمال أمثل النماذج التنبؤ لفشل المالي المتعارف عليها، وفي أخير توصلنا إلى مجموعة من نتائج أهمها: هنالك انخفاض في ديون الشركة، يبقى أداء المؤسسة في وضعية يسمح لها بتأدية وظائفها المختلفة بدون صعوبات لغة التأثير.

الكلمات المفتاحية: إدارة المخاطر المالية، الفشل المالي، التنبؤ لفشل المالي، نماذج التنبؤ لفشل المالي.

تصنيف «جال»: G12، G17، G33.



a.ouane@lagh-univ.dz.

* البريد الإلكتروني للمُرسل:



Role Of Financial Risk Management In Predicting Financial Failure Under The ALTMAN Model



AOUANE AZEDDINE^{*(1)}.

⁽¹⁾ University Of LAGHOUAT[Algeria]

✉ a.aouane@lagh-univ.dz

Received: 28/09/2023

Accepted: 27/10/2023

Published: 10/01/2024

Abstract:

this study was aimed at highlighting the role of financial risk management in predicting the financial failure of the Chance Insurance Corporation during the period (2018-2021) Based on the altman model that predicts financial risks in economic institutions The weakness or lack of control over financial risks will inevitably lead the organization to its financial instability and failure to achieve its desired objectives in order to give a clear picture of the organization's financial position, In order to take decisions and financial measures to avoid financial failure and achieve its rigid objectives, the best models are used to predict the financial failure that is accepted. In the last place, we have reached a set of results, the most important of which are: There is a decrease in the debts of the company, the performance of the enterprise remains in a position to perform its various functions without severe difficulties.

Keywords: Financial risk management, financial failure, financial failure prediction, financial failure prediction models

«JEL» Classification: G12, G17, G33.

* Corresponding author:

a.aouane@lagh-univ.dz



مقدمة:

تواجه مختلف المؤسسات مخاطر عديدة عند ممارسة أعمالها، نجدها تكتسي طابعا اقتصاديا ، ماليا، تنظيميا قانونيا، واجتماعيا، ولعل المخاطر المالية تعتبر من أهم المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية، وذلك لكثرة الأنماط التمويلية، وتعقد المحيط المالي من جهة، وأهمية الآراء المالية التي يمكن أن تترتب عن هذه المخاطر في حالة تحققها من هنا وجب على المؤسسات تحديد وقياس ومتابعة هذه المخاطر، أي إدارتها قصد الحد أو التقليل منها، و تنبؤ بهاته المخاطر المالية أي الفشل المالي، حيث أصبح التنبؤ لفشل المالي يحتل أهمية كبيرة في مجال الإدارة المالية بصورة خاصة. ويحقق التنبؤ لفشل العديد من المزايا الإيجابية لمن يتوقعه في الوقت المناسب، حيث يسمح بتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل المالي في مراحله المبكرة وللوصول إلى ذلك يتم الاعتماد على النماذج المستخدمة في التنبؤ لفشل المالي.

1.1- إشكالية الدراسة:

بناءً على ما سبق ذكره تم صياغة إشكالية الدراسة كالتالي:

إلى أي مدى تساهم إدارة المخاطر في التنبؤ لفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟

2.1-فرضية الدراسة:

للإجابة على إشكالية الدراسة تم صياغة الفرضية التالية:

يتم تنبؤ لفشل المالي دارة المخاطر المالية واستعمال نماذج التنبؤ.

3.1-أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

- إبراز أهمية إدارة المخاطر المالية في المؤسسات الاقتصادية؛

- العمل على استخدام الأمثل لنماذج التنبؤ لفشل المالي.

4.1-أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة في الإحاطة وإلمام بموضوع إدارة المخاطر المالية ودور مساهمتها بمعرفة والتنبؤ لفشل المالي في المؤسسات الاقتصادية وذلك بغية تحقيق أهداف المؤسسة المرجوة لاتخاذ قراراتها.

5.1-منهجية الدراسة:

قصد الإلمام بجوانب موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي لدراسة الجانب النظري والاعتماد على المنهج التحليلي لدراسة الجانب التطبيقي من خلال دراسة حالة إحدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية والمتمثلة في مؤسسة ليانس للتأمينات من خلال قوائمها المالية.(2018-2021).

1-6 محاور الدراسة:

من أجل التفصيل في الموضوع والإجابة عن الإشكالية المطروحة، قسمنا هذا العمل إلى المحاور التالية:

المحور الأول: الإطار النظري لإدارة المخاطر المالية؛

المحور الثاني: التنبؤ لفشل المالي؛

المحور الثالث: دراسة حالة مؤسسة ليانس للتأمينات.

المحور الأول: الإطار النظري لإدارة المخاطر المالية

أولاً: تعريف المخاطر المالية

تعددت الآراء حول وضع تعريف عام ومحدد للمخاطر المالية حيث أنها عبارة عن تنظيم متكامل يهدف إلى مجابهة الخطر فضل الوسائل وأقل التكاليف وذلك عن طريق اكتشاف، تحليله، قياسه وتحليل وسائل مواجهته ثم اختيار أفضل وسيلة للمواجهة¹

عرفت معايير المحاسبة المصرية المخاطر المالية أنها "الخطر الناشئ عن تغير مستقبلي محتمل على واحد أو أكثر من معدل فائدة محددة، أو سعر أداة مالية، أو سعر سلعة أو سعر الصرف الأجنبي، أو جداول ومؤشرات الأسعار أو المعدلات أو التصنيف الائتماني، أو غير ذلك من المتغيرات، شريطة أنه في حالة ما إذا كان المتغير غير مالي ألا يكون المتغير خاصاً ي من طرفي العقد"²

هي أسلوب أو مدخل العلمي للتعامل مع الأخطار المالية وذلك عن طريق توقع الخسائر العارضة والمحتمل حدوثها والتي قد يكون لها أثر سلبي على قدرة المؤسسات الاقتصادية في تحقيق أهدافها مما يؤثر سلباً على استراتيجية وخطة المؤسسة³.

ومن التعريفين السابقين يمكننا أن نقول:

إدارة المخاطر المالية هي تلك القرارات والإجراءات المتخصصة في تنفيذ استراتيجية لمواجهة الخطر العائد للمؤسسة، كما تشير للعلاقة بين العائد المتوقع ودرجة المخاطرة.

يمكن توضيح ما يعنيه مصطلح إدارة المخاطر المالية من خلال مراجعة بعض التعريفات كما يلي:

وأوضحت أن عملية إدارة الخطر تتضمن ثلاث مراحل أساسية وهي: تعريف الخطر، قياس الخطر، وإدارة الخطر، كما أوضح أن مرحلة إدارة الخطر يمكن أن تتبع أحد ثلاث استراتيجيات وهي: الاحتفاظ بالخطر أو تخفيض الخطر، أو تحويل.

ثانيا: إجراءات إدارة المخاطر المالية⁴: إن القول ن إدارة المخاطر تمثل منهجا أو مدخلا علميا للتعامل مع المخاطر البحتة يوحي ضمنا العملية تتضمن سلسلة منطقية من الخطوات تتمثل في:

1- التحضير: الخطوة الأولى في عملية إدارة المخاطر هي التخطيط للعملية ورسم خريطة نطاق العمل لتطبيقها في المؤسسة بغية تنفيذ إستراتيجياتها في إدارة الخطر المالي.

2- تحديد المخاطر: تهدف عملية تحديد المخاطر إلى النظر بشكل متكامل وشامل للمخاطر التي قد تتعرض لها الجهة والتي قد تؤثر على تحقيق أهدافها. وفي هذه العملية يتم تحديد كافة المخاطر سواء كانت تحت السيطرة المباشرة للجهة أم لا، لإضافة إلى المخاطر التي لا تبدو ذات أهمية، حيث من الممكن أن تتراكم وتتفاعل مع الأحداث والظروف الأخرى لتسبب أضرار سلبية أو خلق فرص إيجابية، على سبيل المثال: خطر الاعتماد على النفط كمصدر وحيد للدخل، وفرصة تنوع مصادر الدخل من خلال استثمارات أخرى كالسياحة والصناعة وغيرها.

3- التقييم: بعد التعرف على المخاطر المحتملة يجب أن تجرى عملية تقييم لها من حيث شدتها في إحداث الخسائر واحتيال واحتمالية حدوثها أحيًا يكون من السهل قياس هذه الكميات وأحيًا أخرى يتعذر قياسها وصعوبة تقييم المخاطر تكمن في تحديد معدل حدوثها، حيث أن المعلومات الإحصائية عن الحوادث السابقة ليست دائما متوفرة وكذلك فإن تقييم شدة النتائج عادة ما يكون صعبا في حالة الموجودات الغير مادية.

4- التعامل مع المخاطرة: بعد أن تتم عملية التعرف على المخاطر وتقييمها فإن جميع التقنيات المستخدمة للتعامل معها تقع ضمن واحدة أو أكثر من أربع مجموعات رئيسية النقل، التجنب، التقليل، القبول

5- وضع الخطة: وتتضمن أخذ قرارات تتعلق اختيار مجموعة الطرائق التي ستتبع للتعامل مع المخاطر وكل قرار يجب أن يسجل ويوافق عليه من قبل المستوى الإداري المناسب، وكمثال على ذلك يمكن تخفيف خواطر الفيروسات التي تتعرض لها الكمبيوترات من خلال استخدام برامج مضادة للفيروسات.

6- التنفيذ: يتم في هذه المرحلة اتباع الطرائق المخطط أن تستخدم في التخفيف من آثار المخاطر يجب أن يستخدم التأمين في حالة المخاطر التي يمكن نقلها إلى شركة التأمين وكذلك يتم تجنب المخاطر التي يمكن تجنبها دون التضحية بهدف السلطة كما ويتم التقليل من المخاطر الأخرى والباقي يتم الاحتفاظ لمعالجته

7- معالجة المخاطر: تهدف عملية معالجة المخاطر إلى اختيار أنسب خيار أو خيارات لتغيير مستوى المخاطر مع الأخذ الاعتبار الموازنة ما بين الفوائد المحتملة المستجدة من الإجراءات المقترحة مقابل التكاليف والجهود لتنفيذها. وكجزء من معالجة المخاطر، ينبغي على الجهة تحديد كيفية تنفيذ الخيار أو الخيارات المختارة

8- مراجعة وتقييم الخطة: تعد الخطط المبدئية لإدارة المخاطر ليست كاملة، فمن خلال الممارسة والحيرة والخسائر التي تظهر على أرض الواقع تظهر الحاجة إلى إحداث تعديلات على الخطط واستخدام المعرفة المتوفرة لاتخاذ قرارات.

ثالث: أهداف الإدارة المخاطر المالية

أهداف إدارة المخاطر المالية عديدة ويمكن تصنيفها على أنها أهداف مباشرة وأهداف غير مباشرة كالآتي:

الجدول رقم (01): أهداف إدارة المخاطر المالية

أهداف الإدارة المخاطر المالية	
الأهداف غير المباشرة	الأهداف المباشرة
البقاء والاستمرارية	المحافظة على الأصول الموجودة لحماية مصالح المودعين
استقرار الأرباح	إحكام الرقابة والسيطرة على المخاطر في الأنشطة
تقليل القلق والتوتر	تعظيم درجة الاستقرار في الأرباح
تعظيم القيمة	العمل على الحد من الخسائر وتقليلها

المصدر: من إعداد الباحث.

المحور الثاني: التنبؤ بالفشل المالي

أولاً: مفهوم التنبؤ بالفشل المالي: يعتبر الفشل المالي ظاهرة خطيرة تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية نتيجة الأسباب وعوامل داخلية كضعف إدارة المؤسسات مثل: فشل السياسات التشغيلية أو لعوامل خارجية كالظروف الاقتصادية المحيطة ببيئة المؤسسة مثل: المنافسة أو عدم توفر مصادر التمويل اللازمة الخ..

1 - **تعريف الفشل المالي:** يتمثل الفشل المالي للمؤسسة في عجز عوائدها عن تغطية التكاليف والتي من ضمنها تكلفة تمويل رأس المال وعدم قدرة الإدارة على تحقيق العائد على رأس المال المستثمر بما يتناسب والمخاطر المتوقعة لتلك الاستثمارات وهو أيضاً: مواجهة المؤسسة العراقيل المالية كضعف المردودية وصعوبة ظروف التمويل والإنتاج وضعف النشاط كثرة الإضرابات.. الخ، ومنه تعريف للتنبؤ لفشل المالي: نه الكشف عن المستقبل وتقديره استخدام المنهج العلمي على استخدام النماذج الكمية من النسب.⁵

2 - **أهمية التنبؤ بالفشل المالي:** العمل لمثل المالي أهمية كبيرة في عمال إدارة المالية الصورة العامة فاصل لما يترتب على فجر محتمل المؤسسات من أضرار كبيرة للأطراف ذات المصلحة المشتركة، كما يحقق تنبؤ لفشل العديد من المزايا الإيجابية لمن يتوقع في الوقت المناسب، حيث يمكنه من اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجته في مراحله المبكرة من حية، وتحسب الوصول إلى الإفلاس والتصفية من حية أخرى، حيث تكمن أهمية التنبؤ لفشل المالي في اهتمام مختلف الجهات الداخلية للشركة والخارجية منها كالدائنين والمصالح الحكومية، وسيمكن تلخيص أهمية التنبؤ لفشل المالي حسب الجهات المهمة به وهيا كالتالي:

1.2 الإدارة: حيث تهتم بموضوع الفشل المالي لأجل التعرف على مؤشرات التعثر المالي وأسبابه وسل علاجه كما إنها يمكن أن تكون عرضة للإفالة بسبب تعرض المؤسسة لمثل هذه الظروف، فالطاقم الإداري للشركة هو واضع إستراتيجية المؤسسة ومنفذها تحت إشراف الرئيس التنفيذي أو المدير العام، وعليه فبعد المسؤول الأول عن نتائج المحققة وهذا ما جعل استشراف للوضع للمستقبلي أمراً ضرورياً فاصلاً من أجل القيام لإجراءات التصحيحية الملائمة

2.2 المستثمرون: يهتم المستثمرون المترقبون لتعرف على الوضع المستقبلي للمؤسسات والتنبؤ احتمالات حدوث الفشل المالي لترشيد قرارات الاستثمار والمفاضلة بين البدائل المتاحة وتجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية، إذ تميز نوعين من المستثمرين حيث يفضل النوع الأول الذي يتكون غالباً من صغار المستثمرين في توزيعات الأرباح حيث أنهم لا يهتم الوضع المستقبلي للمؤسسة بقدر ما يهتم توزيع الأرباح من عدمه، والنوع الثاني عادة ما يكون من كبار المستثمرين فهم يهتمون لأرباح الأسهم التي من شأنها أن ترفع قيمة أسهم المؤسسة في الحلف المحدد الرئيسي في أسهم وسندات المؤسسة توقعاتهم حول العائد والمخاطر المحيطة بتحقيق هذا العائد ولذلك فهم مهتمون لتعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة والمواقف الحرجة التي واجهتها والأسلوب المتبع في معالجتها، ومستوى ربحيتها وكفاءة نشاطها، وفعالية سياستها وقراراتها، وغيرها من الجوانب التي تعتبر سندا قو لاستمرار المؤسسة ونفوذها.

3.2 البنوك: تهتم البنوك لتنبؤ لوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية أشد الاهتمام بما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة فاصلاً العرض قيد الدراسة، أسعار وشروط الإقراض إمكانية التعاون مع المقبلين معالجة مشاكل قائمة، إذ يعد القطاع البنكي من أكبر المتضررين من فشل المؤسسات الاقتصادية، لذلك وجب على القائمين على هذه البنوك الاهتمام بهذا الموضوع وعدم الاكتفاء لوسائل القديمة في تحليل وضعية المؤسسة الاقتصادية، إذ أن التحليل الأساسي أو التحليل المالي التقليدي يعطي معلومات رخيصة عن وضعية المؤسسة القادرة على تخطيط السلوك والدفع بها إلى إقراض مؤسسات قد تواجه صعوبات مستقبلية نتيجة للممارسات وقرارات حالية لا تظهر في التحليل المالي التقليدي ويمكن اكتشافها عن طريق التنبؤ المستقبلي بمختلف أدوات الإحصائية والرؤية الدقيقة لتمكنها من دراسة إقراض المؤسسات من عدمه واختيار مدة الإقراض ومعدل العائدة الممكن تطبيقه حسب المخاطر التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية الطالبة للقروض مستقبلاً.⁶

ثانياً: مظاهر وأسباب الفشل المالي

1 - مظاهر الفشل المالي: إن مظاهر الفشل المالي ما هي إلا ظواهر يتضح منها أن المشروع يواجه نقص في السيولة، ولذلك فإن التعرف على هذه الظواهر يمكن من اتخاذ الإجراءات اللازمة وتصحيحها وعلاجها في الوقت المناسب.

الجدول رقم (02): مظاهر الفشل المالي

مظاهر الفشل المالي	
مظاهر الفشل المالي العامة	مظاهر الفشل المالي الخاصة
ضعف الرقابة المالية	عدم إحترام الإدارة في تواريخ أقساطها
ضعف إدارة المؤسسة	جيل الدفع عدة مرات
تموين أصول المؤسسة بقروض قصيرة أجل	الإحجام عن تزويد البنك لمعلومات اللازمة
نقص المخصصات والاحتياطات المكونة	إعداد الموازنات والتوقعات المستقبلية غير دقيقة

المصدر: من اعداد الباحث.

2- أسباب الفشل المالي:

إن الفشل المالي لا يحدث فجأة أو بصورة غير متوقعة في المؤسسات الاقتصادية بل توجد بعض المؤشرات تنبئ بوجود إحتلالات ستؤدي إلى الفشل في حالة عدم إكتشافها ستؤدي إلى الفشل في حالة عدم تدارك الوضع والتخطيط لتجنبها مستقبلا، إن معظم الدراسات التي تناولت أسباب الفشل المالي أقرت بتعددتها واختلافها حيث يمكن تصنيفها إلى أسباب داخلية وأسباب الخارجية وفق الآتي:

1.2 الأسباب الداخلية:⁷

- ضعف الإدارة وعدم علميتها؛
- عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة، مثل: سياسات البيع، التسيير والإنتاج وإجراء التوسعات غير المطلوبة واللجوء إلى تكنولوجيا تشغيلية متطورة؛
- الاعتماد الكلي على مصادر التمويل المقترضة كأساس في تمويل الاستثمار في الموجودات؛
- عدم كفاءة إدارة البيع في تحصيل المستحقات من المبيعات الأجلة وغيرها؛
- انخفاض القدرة الإنتاجية للمؤسسة بسبب وجود عطل على مستوى خطوط الإنتاج، ما يعني السياسة الإنتاجية المتبعة غير سليمة؛
- صعوبة تصريف منتجات المؤسسة، وانخفاض القدرة التسويقية، مما يؤدي إلى تباطؤ على مستوى المبيعات في انخفاض الإيرادات
- انخفاض القدرة التحصيلية للمؤسسة يؤدي إلى انخفاض أرباحها، أي عدم تناسب الأرباح مع التكاليف

2.2- الأسباب الخارجية:⁸

- هي الأسباب التي تخرج عن نطاق المؤسسة، وتمثل معظمها فيما يلي:
- للمنافسة الشديدة فيما بين المؤسسات؛

- ظروف اقتصادية عامة إذ تزداد نسب الفشل في ظل الظروف الاقتصادية الصعبة؛
- تغير في الطلب
- قرارات حكومية
- قوى قاهرة
- توقعات متشائمة للمشترين؛

المحور الثالث: دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات

أولاً: تعريف مؤسسة أليانس للتأمينات: Alliance Assurances

أليانس للتأمينات هي شركة مبن جزائرية مرخصة في يوليو 2005، وتمارس جميع عمليات التأمين وإعادة التأمين، أول شركة خاصة مدرجة في بورصة الجزائر في عام 2011، أكدت Alliance Assurances التزامها لاقتصاد الوطني وسوقها المالي الناشئ. منذ ذلك الحين، تلتزم في التواصل المالي الشفاف المنتظم وكذلك مع توصيات هيئات البورصة من بين خدماتها تتمثل فيمايلي:

- التأمين على السيارات؛
- التأمين على المساكن؛
- التأمين على الكوارث الطبيعية؛
- التأمين المدرسي؛
- التأمين على الخواص (مهن الحرة الحرفيون مؤسسات الدولة مؤسسات الناشئة).

ثانياً: أهم نماذج التنبؤ بالفشل المالي: من الضروري أن تقوم المؤسسة بدراسة الأوضاع المالية والإدارية للشركات المقترضة والتنبؤ احتمالات فشلها أن تسوء الأوضاع للشركات المتعثرة، مستخدمة في ذلك مجموعة من النماذج بعضها كمية تتم استخدام عدد من النسب المالية المستندة إلى القوائم المالية المختلفة والبعض الآخر تكون نوعية لا تستند إلى القوائم المالية ومن بين أهم هذه النماذج نجد نموذج ALTMAN، نموذج KIDA، نموذج BEAVER ونموذج SHERROD⁹، ودراستنا التالية تعتمد على نموذج:

* نموذج: (1968) ALTMAN

يعد من أكثر النماذج شيوعاً في التنبؤ لفشل المالي للمؤسسات المالية، قام اختيار مجموعة من النسب المالية 22 نسبة ينتشر استخدامها في الدراسات المالية واعتبرها أهم المؤشرات المالية التي تشير إلى قدرة المؤسسة أو عدم قدرتها على الإستمرار، ثم قسم هذه النسب إلى خمس مجموعات رئيسية وهي: السيولة، التمويل الذاتي، الربحية، توازن هيكل التمويل، ثم قام اختيار نسبة مالية واحدة من كل مجموعة وذلك طريق استخدام التحليل العاملي التمييزي¹⁰ عرف بمصطلح (Z-SCOie) وتتمثل صيغة النموذج:

$$Z=0.12X1+0.14X2+0.33X3+0.06X4+0.999X5$$

حيث أن: Z = مؤشر الفشل الذي يتم من خلاله التنبؤ بفشل المالي للمؤسسة.

النسب المستعملة في هذا النموذج نوضحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (03): النسب المالية المكونة لنموذج Altman

المتغير	النسبة	الوزن النسبي
X1	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.12
X2	الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول	0.14
X3	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	0.33
X4	القيمة السوقية لحصص المساهمين / إجمالي الديون	0.06
X5	صافي المبيعات / إجمالي الأصول	0.999

المصدر: من إعداد الباحث.

وستقوم بدراسة حالة على مؤسسات لياونس للتأمينات ستعمل نموذج ALTMAN لسنوات (2018،2019،2020،2021)¹¹ لإعتماد على القوائم المالية:

الجدول رقم (04): النسب المالية المكونة لنموذج Altman

ALTMAN	2018	2019	2020	2021
رأس المال العامل	321.232.309	431.766.519	891.233.042.54	728.756.982.45
الأرباح المحتجزة	496.576.138	636.493.373	351.583.611.84	424.220.334.67
المبيعات	4.245.295.578	4.0350580052	3.376036.715.14	3.686092351.97
القيمة السوقية لأسهم	2.404740.040	2449.350.892	2.325764.061	32994060.39
ربح قبل ضريبة	553.754.815	578.877.150	577717957.96	612427.163.66
مج الخصوم	8450417520	9.915.360.362	11613485720.44	12.125548.630.62
مج الأصول	8450.417.520	9.915.360.362	11613485720.44	12.125548.630.62

المصدر: من إعداد الباحث لإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

0.060	0.0767	0.044-	0.038-	X1
0.035	0.030	0.064	0.059	X2
0.051	0.050	0.058	0.066	X3
0.0027	0.200	0.247	0.284	X4
0.304	0.321	0.407	0.502	X5
و بتعويض: $Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1X5$				
0.44345	0.74004	0.7834	0.9272	Z

تحليل نموذج altman :

حسب تحليل النموذج فإن مجموع

نلاحظ من الجدول أعلاه أن مجموع قيم Z لسنوات المالية 4: 2.89409 وهي تقع في الفئة الثالثة لجدول تحليل نموذج ALTMAN أي: أي أن أداء المؤسسة متوسط وإمكانية تعرضها للمخاطر متوسطة تقول إلى إنخفاض

كما يمكننا تفسير النسب الموضحة في الجدول أعلاه كما يلي:

X₁: صافي رأس المال العامل منخفض: يلاحظ إنخفاض مستمر مما يدل على وجود سيولة كافية؛

X₂: نلاحظ أن المؤسسة في تحسن ملحوظ وذلك بناء على مؤشر الأرباح المحتجزة؛

X₃: نلاحظ أن معدل العائد على الإستثمار متدني خلال سنوات الدراسة؛

X₄: النسب تنخفض من سنة لأخرى وهذا ما يدل على إنخفاض ديون الشركة؛

X₅: النسب تنخفض وهذا ما يدل على أن المبيعات ضئيلة مقارنة بحجم الأموال المستثمرة.

الخلاصة:

من خلال قيامنا بتحليل وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة استخدام أدوات وأحد نماذج التنبؤ لفشل يمكن القول أن المؤسسة قد تمكنت من تحقيق توازن مالي جزئي من خلال بعض المؤشرات، لكن رغم هذا إلا أن المؤسسة تبقى تعاني من بعض الاختلالات التي تم التوصل من نسب ومؤشرات توازن مالي وهذا العامل الأساسي الذي يساعدها في تشخيص وضعيتها المالية

النتائج المتوصل إليها:

- إن إدارة المخاطر المالية لها إستراتيجية لتجنب الفشل المالي وتخفيض المخاطر؛
- يعتبر نموذج Altman أحد نماذج المتعارف عليها لمعرفة المؤشرات ونسب لتنبؤ لفشل المالي؛
- توفيز مزيد من إهتمامات دارة المخاطر المالية والعمل عليها؛

- ضرورة القيام بعملية التقييم المخاطر ومواجهتها ساليب حديثة؛
- التنبؤ المبكر لفشل المالي يساعد المؤسسة على تدارك حجم المخاطر؛
- وفي الأخير يمكن القول أنه رغم هذه النقائص التي تم تسجيلها فيما يخص أداء المؤسسة إلا أنها تبقى في وضعية مالية تسمح لها لقيام بوظائفها المختلفة بدون صعوبات لغية التأثير.

الهوامش:

- ¹ خالد وهيب الراوي، إدارة المخاطر المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط2009، ص1، ص24
- ² خليل محمود رفاعي، دور الهندسة المالية في الحد من المخاطر المالية، دار الجامعية مصر، 2006، ص 55
- ³ طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007
- ⁴ نسبية بروال، إستراتيجية إدارة المخاطر المالية لمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أم البواقي، ص99
- ⁵ محمود درمو عبد الرزاق الور، إستخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ في فشل الشركات، مجلة تنمية الرافين العدد 100، مجلد 32 ص 12
- ⁶ محمود درمو، مرجع سابق، ص 13
- ⁷ طلال محمد علي الجرجاوي، دور الإدارة في التنبؤ لفشل المالي للشركات دراسة حالة في إطار نموذج ألتمان، دار الأمل للنشر والتوزيع، الأردن، 2017، ص 77
- ⁸ طلال محمد علي الجرجاوي، مرجع سابق، ص 77
- ⁹ Manousaridis, C.-O. (2017). Z-Altman's model effectiveness in bank failure prediction -The case of European banks. In M. t. Finance. Lund, School of Economics And Management, Sweden: Lund University
- ¹⁰ خنيفري خيضر، الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على ضوء النماذج الكمية العالمية للتنبؤ لفشل المالي "دراسة حالة الجمع الصناعي صيدال" مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير، العدد 02، 2019، ص8
- ¹¹ أنظر الملحق رقم 02، 01

الملاحق

LIBELLE	2021			2020		
	BRUT 2021	AMORT/PROV 2021	NET 2021	BRUT 2020	AMORT/PROV 2020	NET 2020
BILAN (ACTIF) 2021 VS 2020						
ACTIFS NON COURANTS						
Part d'acquisition goodwill positif ou négatif	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	243 432 459,10	194 030 725,51	49 401 733,59	233 724 572,92	189 948 964,17	43 765 608,75
Immobilisations corporelles						
Terrains	1 208 772 000,00	0,00	1 208 772 000,00	1 192 032 000,00	0,00	1 192 032 000,00
Bâtiments	1 792 561 901,84	215 633 844,18	1 576 928 057,66	1 765 469 401,84	180 053 531,14	1 585 415 870,70
Immobilisations de placement	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres immobilisations corporelles	1 410 530 094,64	823 256 746,32	587 280 348,32	905 695 405,36	702 279 305,39	203 416 099,97
Immobilisations en concession	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00	153 993 600,00	0,00	153 993 600,00
Immobilisations en cours	99 331 498,47	0,00	99 331 498,47	353 543 970,87	0,00	353 543 970,87
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées	850 483 039,68	34 070 000,00	816 413 039,68	851 443 127,68	0,00	851 443 127,68
Autres titres immobilisés	2 180 000 000,00	0,00	2 180 000 000,00	2 070 000 000,00	0,00	2 070 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	7 993 078,73	0,00	7 993 078,73	10 513 389,31	0,00	10 513 389,31
Fonds et valeurs déposés auprès des créanciers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations financières	5 295 222,62	0,00	5 295 222,62	3 721 405,92	0,00	3 721 405,92
TOTAL ACTIF NON COURANT	7 952 397 695,08	1 266 991 916,01	6 685 406 779,07	7 590 122 933,92	1 072 281 800,70	6 517 841 133,22
ACTIF COURANT						
Provisions techniques d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Part de la coassurance cédée	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Part de réassurance cédée	528 204 237,43	0,00	528 204 237,43	458 634 040,17	0,00	458 634 040,17
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cessionnaires et cédants débiteurs	186 964 040,23	0,00	186 964 040,23	68 249 444,34	0,00	68 249 444,34
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	3 263 928 977,75	166 267 513,49	3 097 661 464,26	3 197 332 346,08	199 108 279,94	2 998 224 066,14
Autres débiteurs	432 348 578,94	0,00	432 348 578,94	449 066 533,19	0,00	449 066 533,19
Impôts et assimilés	20 664 060,92	0,00	20 664 060,92	20 326 168,10	0,00	20 326 168,10
Autres créances et emplois assimilés	31 906 035,25	0,00	31 906 035,25	1 712 420,25	0,00	1 712 420,25
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers	20 000 000,00	0,00	20 000 000,00	80 000 000,00	0,00	80 000 000,00
Trésorerie	1 122 393 833,98	0,00	1 122 393 833,98	1 019 433 917,03	0,00	1 019 433 917,03
TOTAL ACTIF COURANT	5 608 409 765,10	166 267 513,49	5 442 142 251,61	5 296 732 862,16	199 108 279,94	5 095 444 582,22
TOTAL GENERAL ACTIF	13 560 807 460,18	1 433 259 429,50	12 127 548 029,68	12 886 855 796,08	1 271 390 080,64	11 615 465 715,46

LIBELLE	2021		2020	
	2021	2020	2021	2020
BILAN (PASSIF) 2021 VS 2020				
CAPITAUX PROPRES				
Capital émis	3 529 142 460,00	3 529 142 460,00	3 529 142 460,00	3 529 142 460,00
Capital non appelé	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	307 547 203,64	211 340 286,94	307 547 203,64	211 340 286,94
Créances et emplois assimilés	543 367 550,00	523 035 050,00	543 367 550,00	523 035 050,00
Ecarts d'équivalence (1)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultat net	502 863 803,36	481 034 583,54	502 863 803,36	481 034 583,54
* Report à nouveau (résultat des exercices antérieurs)	424 230 334,57	351 583 611,84	424 230 334,57	351 583 611,84
* Régularisations sur exercices antérieurs	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL I	5 808 883 351,67	5 096 135 992,32	5 808 883 351,67	5 096 135 992,32
PASSIFS NON COURANTS				
Emprunts et dettes financières	33 780 862,38	0,00	33 780 862,38	0,00
Impôts (différés et provisions)	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres dettes non courantes	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions réglementées	615 987 182,57	530 472 098,39	615 987 182,57	530 472 098,39
Provisions et produits constatés d'avance	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL II	649 768 044,95	530 472 098,39	649 768 044,95	530 472 098,39
PASSIFS COURANTS				
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	450 808 343,22	431 938 993,23	450 808 343,22	431 938 993,23
Provisions techniques d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00
- Opérations directes	3 168 230 047,84	2 650 934 577,98	3 168 230 047,84	2 650 934 577,98
Acceptations	4 230 651,04	3 867 153,16	4 230 651,04	3 867 153,16
Dettes et comptes rattachés				
- Cessionnaires et Cédants créditeurs	347 432 686,13	639 268 069,37	347 432 686,13	639 268 069,37
- Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	717 642 500,07	606 620 868,84	717 642 500,07	606 620 868,84
Impôts Crédit	721 904 514,68	716 900 377,42	721 904 514,68	716 900 377,42
Autres débiteurs	758 470 490,88	937 345 004,24	758 470 490,88	937 345 004,24
Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL III	6 188 899 234,06	5 986 877 625,76	6 188 899 234,06	5 986 877 625,76
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	12 127 548 029,68	11 615 465 715,46	12 127 548 029,68	11 615 465 715,46

LIBELLE	2021			2020		
	Opérations Brutes 2021	Cessions et Retraitements 2021	Opérations Nettes 2021	Opérations Brutes 2020	Cessions et Retraitements 2020	Opérations Nettes 2020
COMPTES DE RESULTAT / NATURE (2021 VS 2020)						
Primes émises sur opérations directes	4 823 443 036,06	-1 055 255 349,46	3 768 187 686,60	4 728 375 503,01	-1 027 854 818,27	3 700 520 684,74
Primes émises reportées	93 167 842,23	29 943 851,58	63 223 990,65	8 888 015,37	8 888 015,37	8 888 015,37
Primes émises reportées	-93 167 842,23	-18 751 773,84	-111 919 616,07	10 865 108,95	-4 033 091,92	6 832 017,03
Primes acquises à l'exercice	4 730 275 236,06	-1 044 182 841,86	3 686 092 394,20	4 739 036 609,96	-1 032 999 894,62	3 706 036 715,34
Prestations sur opérations directes	-2 723 354 658,10	1 021 750 988,76	-1 701 603 669,34	-2 252 512 324,32	434 217 682,83	-1 818 294 641,49
Prestations sur acceptations	0,00	-25 871,99	-25 871,99	0,00	-348 708,35	-348 708,35
Prestations de l'exercice (Sondres)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Commissions reçues en réassurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Commissions versées en réassurance	-8 517 181,52	-8 517 181,52	-17 034 363,04	-2 252 512 324,32	434 217 682,83	-1 818 294 641,49
Charges de réassurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV-Subventions d'implantation d'assurance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CHARGES D'ASSURANCE NETTE	2 006 620 325,73	216 955 305,61	2 223 575 631,34	2 480 524 329,64	-368 279 207,04	2 112 245 122,60
Services extérieurs et autres consommations	-826 286 053,90	0,00	-826 286 053,90	-814 213 005,79	0,00	-814 213 005,79
Charges de personnel	-772 903 917,45	0,00	-772 903 917,45	-771 781 960,26	0,00	-771 781 960,26
Impôts, taxes et versements assimilés	-80 466 810,72	0,00	-80 466 810,72	-123 107 671,76	0,00	-123 107 671,76
Autres produits opérationnels	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres charges opérationnelles	73 910 202,38	0,00	73 910 202,38	94 043 582,75	0,00	94 043 582,75
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-105 504 649,01	0,00	-105 504 649,01	-96 240 634,56	0,00	-96 240 634,56
Prov d'assurance (Prov Réglementaires) & CAT	-85 515 084,18	0,00	-85 515 084,18	-73 862 408,38	0,00	-73 862 408,38
Report sur pertes de valeur et provisions	316 525 552,12	0,00	316 525 552,12	382 587 213,39	0,00	382 587 213,39
IV-RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	197 772 148,18	216 955 305,61	414 727 453,79	73 058 004,65	-368 279 207,04	382 587 213,39
Produits financiers	217 917 413,92	0,00	217 917 413,92	206 119 569,37	0,00	206 119 569,37
Charges financières	0,00	0,00	0,00	11 184 143,07	0,00	11 184 143,07
VI-RESULTAT FINANCIER	197 699 713,89	0,00	197 699 713,89	194 935 426,30	0,00	194 935 426,30
VI-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (VOI)	395 471 658,89	216 955 305,61	612 427 564,50	368 991 265,00	-368 279 207,04	377 711 892,96
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-109 811 568,03	0,00	-109 811 568,03	-97 133 046,00	0,00	-97 133 046,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 336 628 862,25	-604 705 811,16	4 731 923 051,09	5 421 786 909,47	-782 142 281,05	4 639 644 628,42
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-5 093 008 072,20	1 021 661 116,77	-4 071 346 955,43	-4 572 828 995,47	413 968 954,46	-4 158 859 736,01
VI-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	243 620 790,05	-1 626 576 932,93	-1 382 956 142,84	848 957 914,00	-1 195 241 235,51	-356 303 321,46
Eléments extraordinaires (produits) & (charges)	29 887,25	0,00	29 887,25	450 757,51	0,00	450 757,51
Eléments extraordinaires (charges) & (produits)	-1 179,53	0,00	-1 179,53	-1 085,93	0,00	-1 085,93
VI-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	28 707,72	0,00	28 707,72	449 671,58	0,00	449 671,58
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	272 428 597,77	-1 626 576 932,93	-1 354 148 345,16	847 877 242,42	-1 195 241 235,51	-356 752 992,97

BILAN (ACTIF) 2019 VS 2018						
LIBELLE	2019			2018		
	BRUT 2019	AMO/PROV 2019	NET 2019	BRUT 2018	AMO/PROV 2018	NET 2018
ACTIFS NON COURANTS						
Écart d'acquisition, goodwill positif ou négatif	0	0	0	0	0	0
Immobilisations incorporelles	226 348 923	183 770 099	42 578 824	212 202 852	152 417 853	59 785 000
Immobilisations corporelles						
Terrains	675 632 000	0	675 632 000	595 161 100	0	595 161 100
Bâtiments	1 532 834 352	147 458 219	1 385 376 133	695 955 709	116 801 532	579 154 177
Immobilisations de Placement	0	0	0	0	0	0
Autres immobilisations corporelles	939 817 277	608 916 264	330 901 013	877 295 764	506 511 511	370 784 253
Immobilisations en concession	153 993 600	0	153 993 600	153 993 600	0	153 993 600
Immobilisations encours	185 959 554	0	185 959 554	215 167 741	0	215 167 741
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence	0	0	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	685 137 423	0	685 137 423	420 172 423	0	420 172 423
Autres titres immobilisés	1 840 000 000	0	1 840 000 000	1 730 000 000	0	1 730 000 000
Prêts et autres actifs financiers non courants	10 243 436	0	10 243 436	9 660 283	0	9 660 283
Impôts différés actif	0	0	0	0	0	0
Fonds ou valeurs déposés auprès des cédants	1 322 710	0	1 322 710	0	0	0
TOTAL ACTIF NON COURANT	6 251 289 273	940 144 581	5 311 144 692	4 909 609 472	775 730 895	4 133 878 576
ACTIF COURANT						
Provisions techniques d'assurance:						
Part de la coassurance cédée	0	0	0	0	0	0
Part de réassurance cédée	321 768 326	0	321 768 326	383 921 182	0	383 921 182
Créances et emplois assimilés:						
Cessionnaires et cédants débiteurs	73 878 419	0	73 878 419	11 598 860	0	11 598 860
Assurés et intermédiaires d'assurance débiteurs	2 973 535 455	142 508 837	2 831 026 618	2 642 267 237	98 731 643	2 543 535 594
Autres débiteurs	229 035 646	0	229 035 646	196 021 019	0	196 021 019
Impôts et assimilés	131 435	0	131 435	9 116 328	0	9 116 328
Autres créances et emplois assimilés	1 439 956	0	1 439 956	5 289 978	0	5 289 978
Disponibilités et actifs assimilés:						
Placements et autres actifs financiers courants	250 000 000	0	250 000 000	350 000 000	0	350 000 000
Trésorerie	896 935 269	0	896 935 269	817 055 982	0	817 055 982
TOTAL ACTIF COURANT	4 746 724 507	142 508 837	4 604 215 670	4 415 270 586	98 731 643	4 316 538 943
TOTAL GENERAL ACTIF	10 998 013 780	1 082 653 418	9 915 360 362	9 324 880 058	874 462 538	8 450 417 520

Page 1 de 5

BILAN (PASSIF) 2019 VS 2018		
LIBELLE	2 019	2 018
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 205 714 180	2 205 714 180
Capital non appelé	0	0
Primes et réserves - Réserves consolidées (I)	309 159 885	262 924 304
Écart de réévaluation	763 834 911	0
Résultat net	482 089 560	462 355 810
• Report à nouveau (résultat des exercices antérieurs)	636 493 373	496 576 138
• Régularisations sur exercices antérieurs	0	0
TOTAL I	4 397 291 909	3 427 570 432
PASSIFS NON-COURANTS		
Emprunts et dettes financières	0	0
Impôts (différés et provisionnés)	0	0
Autres dettes non courantes	0	0
Provisions réglementées	482 086 264	385 075 836
Provisions et produits constatés d'avance	0	0
TOTAL II	482 086 264	385 075 836
PASSIFS COURANTS:		
Fonds ou valeurs reçus des réassureurs	441 997 246	332 017 388
Provisions techniques d'assurance		
Opérations directes	2 395 262 953	2 281 985 167
- Acceptations	3 518 445	0
Dettes et comptes rattachés		
Cessionnaires et Cédants créditeurs	350 120 185	375 662 276
Assurés et intermédiaires d'assurance créditeurs	556 047 454	468 919 449
Impôts Crédit	685 167 927	621 032 552
Autres dettes	603 867 980	558 154 418
Trésorerie passif	0	0
TOTAL III	5 035 982 189	4 637 771 252
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	9 915 360 362	8 450 417 520

Page 2 de 5

COMPTE DE RESULTAT /NATURE (2019 VS 2018)						
LIBELLE	2 019			2 018		
	Opérations Brutes 2019	Cessions et Retractions 2019	Opérations Nettes 2019	Opérations Brutes 2018	Cessions et Retractions 2018	Opérations Nettes 2018
Primes émises sur opérations directes	5 202 063 703	-1 001 701 591	4 200 362 112	5 002 372 639	-981 449 301	4 018 923 338
Primes Acceptées	0	32 211 035	32 211 035	0	0	0
Primes émises reportées	-50 293 344	-36 985 120	-87 278 464	-20 580 180	37 236 893	16 656 713
Primes acceptées reportées	0	-585 793	-585 793	0	0	0
Primes acquises à l'exercice	5 252 257 047	-1 067 063 469	4 245 293 578	4 981 792 459	-944 212 408	4 035 580 051
Prestations sur opérations directes	-2 515 485 496	454 816 904	-2 078 668 592	-2 205 331 132	280 663 010	-1 924 668 122
Prestations sur acceptations	-3 573 828	-3 573 828	-7 147 656	0	0	-7 147 656
Prestations de l'exercice (Simultres)	-2 515 485 496	451 243 076	-2 062 242 420	-2 205 331 132	280 663 010	-1 924 668 122
Commissions reçues en réassurance	0	215 057 006	215 057 006	0	0	0
Commissions versées en réassurance	-8 669 824	-8 669 824	-17 339 648	0	0	-17 339 648
III-Commissions de réassurance	0	206 387 182	206 387 182	0	240 678 884	240 678 884
IV-Subventions d'évaluation d'assurance	0	0	0	0	0	0
V-MARGE D'ASSURANCE NETTE	2 716 871 551	-347 411 211	2 369 460 340	2 776 461 329	-424 870 514	2 351 590 815
Services extérieurs et autres consommations	-93 917 891	0	-93 917 891	-1 098 053 370	0	-1 098 053 370
Charges de personnel	-718 879 257	0	-718 879 257	-677 864 260	0	-677 864 260
Impôts, taxes et versements assimilés	-112 281 662	0	-112 281 662	-118 554 658	0	-118 554 658
Production immobilisée	0	0	0	0	0	0
Autres produits opérationnels	15 989 767	0	15 989 767	8 682 716	0	8 682 716
Autres charges opérationnelles	-101 812 298	0	-101 812 298	-25 770 015	0	-25 770 015
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	-306 922 523	0	-306 922 523	-229 861 052	0	-229 861 052
Prov d'assurance (Prov Réglementées) & CATNAT	-97 010 428	0	-97 010 428	-73 759 874	0	-73 759 874
Reprise sur pertes de valeur et provisions	246 627 910	0	246 627 910	186 544 928	0	186 544 928
V-RESULTAT TECHNIQUE OPERATIONNEL	688 685 168	-347 411 211	341 273 957	747 823 743	-424 870 514	322 953 229
Produits financiers	250 295 552	0	250 295 552	234 984 749	0	234 984 749
Charges financières	-12 672 359	0	-12 672 359	-4 185 158	0	-4 185 158
VI-RESULTAT FINANCIER	237 623 193	0	237 623 193	230 801 591	0	230 801 591
VI-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	926 288 361	-347 411 211	578 877 150	978 625 339	-424 870 514	553 754 825
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-96 933 553	0	-96 933 553	-91 516 760	0	-91 516 760
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	0	0	0	0	0	0
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	5 765 270 276	-800 874 287	4 964 395 989	5 412 000 848	-705 532 524	4 706 473 324
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-4 935 915 468	453 263 076	-4 482 652 392	-4 524 898 279	280 663 010	-4 244 235 270
VII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	829 354 808	-347 411 211	481 943 597	887 108 569	-424 870 514	462 238 055
Éléments extraordinaires (produits) (à préciser)	166 677	0	166 677	143 781	0	143 781
Éléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-20 713	0	-20 713	-25 026	0	-25 026
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	145 965	0	145 965	117 756	0	117 756
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE (comptable)	829 350 771	-347 411 211	482 093 450	887 226 325	-424 870 514	462 355 810