لائحة فك المختصرات	
س	السنة
م.س	مرجع سابق
ص	الصفحة
ط	الطبعة
مط	المطبعة

مقدمة

برزت عدة دوافع في عمليه تشجيع الاستثمار اجتمعت فيها كل من المعطيات الدولية المحكومة باعتبارات العولمة لاقتصاديه والضغوطات المتزايدة للمؤسسات المالية والنقدية الدولية، والمتطلبات الداخلية من جهة أخرى مما أدى إلى تأكيد سياسة التشجيع لجذب اكبر قدر ممكن من الاستثمارات الوطنية والاجنبيه من اجل النهوض بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية التي باتت تحتل الصدارة السياسية في اغلب الدول السائرة في طريق النمو[1].

إن تبني الدول هده السياسة جاء نتيجة تفاقم الأزمات المتتالية والاقتصادية بسبب زيادة في الديون الخارجية، نتيجة اعتمادها سياسة القروض لتمويل المشاريع، مما نتج عنه ظهور المشاكل الاجتماعية وقتيه تمثلت في تدهور اقتصادياتها الوطنية ، وعليه تبنت مختلف دول العالم الثالث إلى الأخذ بهذه التجربة في إتباع سلسله إصلاحات اقتصاديه وإعادة الهيكلة القانونية لأجل تجاوز هذه المشاكل الاقتصادية والاجتماعية والمالية، وهو ما تجسد في تعديل و إقرار قوانين جديدة كالقانون التجاري وقانون البورصة وقانون الشركات المساهمة وقانون حريات الأسعار والمنافسة ومدونه الشغل وميثاق الاستثمار.

وفي المغرب يحظى مجال الاستثمار باهميه بالغه لما في ذلك من أهداف يصبو إلى تحقيقها سيما في ظل توالي الخطابات الملكية السامية من طرف جلالة الملك محمد السادس منها خطاب العرش لسنه 2017 حيث دعا جلالته إلى تفعيل مقتضيات قانون 47.18[2] المتعلق بالإصلاح المراكز الجهوية لاستثمار، الذي جاء بغايات وأهداف واضحة ألا وهي تبسيط الإجراءات الاداريه من خلال نهج سياسة هادفة إلى تحقيق التنمية ألاقتصاديه والاجتماعية.

[1] إبراهيم المؤيد : الاستثمار و محفزات تشجيعه في القانون اليمني و المغربي، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا في القانون الخاص ، جامعة محمد لأول للعلوم القانونية و لاجتماعية و لاقتصادية بوجدة ، 2006/2007، ص 1.

[2] الظهير الشريف رقم 1.19.18 الصادر في 7 جمادى 1440 (13فبراير 2019) بتنفيذ القانون رقم 47.18 المتعلق بالإصلاح المراكز الجهوية لاستثمار و إحداث اللجان الجهوية الموحدة لاستثمار . الجريدة الرسمية عدد 6754. بتاريخ 15 جمادى 1440 (21 فبراير 2019) ص : 834

و أيضا في خطابه لأخير بمناسبة افتتاح الدورة البرلمانية سنه 2020 بدعوته القطاع البنكي الوطني على المزيد من الالتزام، والانخراط الإيجابي في دينامية التنمية، التي تعيشها البلاد، داعيا جلالته الحكومة وبنك المغرب إلى التنسيق مع المجموعة المهنية لبنوك المغرب، قصد العمل على وضع برنامج خاص بدعم الخريجين الشباب ، على اعتبار أن المهنة المصرفية اليوم أصبحت في وقتنا الحاضر تعرف متغيرات عما كانت عليه سابقا على مستوى طبيعتها و أدواتها وتقنياتها، فلم تعد البنوك التجارية اليوم قاصرة على ممارسة المهنة التقليدية المتمثلة في دور الوسيط بين المقرضين و المقترضين للأموال و كدا إصدار الشيكات وخصم الكمبيالات و السندات و إجراء عمليات التحويل المصرفي، بل أصبح القطاع البنكي اليوم في الكثير من الدول يضطلع بدور القيام بعمليات مصرفية متجسدة في سياسة الإقراض المتوسط و الطويل لأجل كتزويد المشروعات الصناعية بالتمويل اللازم لإقامة صناعات جديدة[3].

فالاستثمار اليوم أصبح شرطا ضروريا لتنمية المجتمعات بفضل ما يضطلع به من دور في التنمية وعليه إن موضوع الدراسة يكتسي أهميه بالغة على المستويين العملي والنظري فبخصوص هذه الاخيره المتمثلة في الهيكلة الجديدة لمجموع القوانين المنظمة لميدان الاستثمار كالقانون التجاري وقانون البورصة وقانون الشركات المساهمة وقانون حريات الأسعار والمنافسة ومدونه الشغل وميثاق الاستثمار.

أما بخصوص لأهمية العملية تتمثل في كون لاستثمار يمكن اعتباره أداة ناجعة لحل المشاكل لاقتصادية و لاجتماعية التي تعاني منها المجتمعات حيث يوفر العديد من مناصب الشغل والحد من معضلات البطالة.

انطلاقا مما سبق يمكن صياغة إشكالية الموضوع : **إلى أي حد تساهم كل من الأسس و المبادئ المنظمة للاستثمار في خلق النمو لاقتصادي ولاجتماعي؟**

[3] سعيد سيف النصر: دور البنوك التجارية في استثمار أموال العملاء ، دراسة تطبيقية تحليلية ، دار النشر مؤسسة شباب الجامعة ، 2004، ص 8

وتتفرع عن هده لإشكالية التساؤلات التالية:

- ما مفهوم لاستثمار في المنظور الإسلامي والقانون الوضعي؟
- ما هي أنواع لاستثمار؟
- ومادا عن المبادئ و لأسس المتعلقة بالاستثمار؟

لدراسة الموضوع نقترح التصميم التالي:

المطلب لأول: ماهية لاستثمار.

المطلب الثاني : الأسس و المبادئ المنظمة للاستثمار

المطلب الأول : ماهية الاستثمار

أولا ينبغي الوقوف والتوقف على مفهوم الاستثمار(الفقرة الأولى)، ثم التطرق إلي أنواع ومجالات الاستثمار في (الفقرة الثانية)

الفقرة الأولى: مفهوم الاستثمار لغة و اصطلاحا

أولا: الاستثمار في اللغة

الاستثمار لغة مشتق من الثمر، وهو مصدر لفعل استثمر يستثمر، وهو طلب الحصول على الثمرة،والثمرة الشيء ما تولد عنه، أو نفعه المقصود منه، وثمر الرجل ماله: أي أحسن القيام عليه ونماه،وثمر الشجر يثمر نمورا، أي طلع ثمره وأثمر الرجل ماله اذا نماء وكثره، ومنه قوله ثمر الله مالك تثميرا اي كثره ونماء[4]

وعليه فمصطلح الاستثمار لغة يرد به طلب الثمر وأما استثمار المال فيرد به طلب ثمر المال الذي هو نماؤه ونتائجه

ثانيا: الاستثمار في الاصطلاح

فينبغي تطرق والوقوف إلى مفهوم الاستثمار في المنظور الإسلامي (أ ا) ثم الحديث عنه وفق المنظور القانوني الوضعي (ب) والمنظور الاقتصادي

ا)عند فقهاء الإسلام

لم يكن مصطلح استثمار متداولا لدى الفقهاء سابقا وإنما كانوا يستخدمون مصطلحات أخرى تفيد وتدل على معنى الاستثمار مثل لفظ تنمية والإستنماء أو النماء وغيرها

وهذه المصطلحات الكثيرة وردت عند حديثهم عن سبل تنميه المال وزيادته

[4] انظر لسان العرب لابن منظور

فنجد احمد بن غانم النفراوي يقول عن فقهاء المالكية أنهم استعملوا لفظ تنميه للدلالة على معنى الاستثمار، وذلك عند حديثهم عن حكم المضاربة وقالوا ما نصفه ولا خلاف في جواز القراض بين المسلمين ...، لان الضرورة دعت إليه كحاجة الناس إلى التصرف في أموالهم، وليس كل واحد يقدر على تنميه بنفسه[5]. وأما الإمام الشيرازي وهو من فقهاء الشافعية استخدم لفظ نماء للدلالة على معنى الاستثمار وهذا نص ما قاله ولأن الإنماء فبالمضاربة لا يتوصل إلى نمائها -أي زيادتها- المقصود إلا بالعمل،فجازا لمعاملة عليها ببعض النماء والخارج منها....

وكما ذهب أيضا الإمام الكاسانى من فقهاء الحنفية إلى استعمال لفظ الإستنماء في معنى الاستثمار، وهذا نص ما قاله وهم بصدد تحديد المقصود من عقد المضاربة: المقصود من عقد المضاربة هو استمناء المال[6].

والى جانب هؤلاء الفقهاء هناك من عرف الاستثمار(ناصر فريد واصل) بأنه هو العامل في المال لنمائه وزيادة فيه بما أحله الله بكل وسائل المشروعة في الإسلام بواسطة الفرد أو الجماعة أو بهما معا. وكما عرفه أيضا قطب مصطفى سانو بكون الاستثمار هو مطلق الطلب تحصيل نماء المال المملوك شرعا وذلك بالطرق الشرعية المعتبرة من مضاربه ومرابحة وشركه وغيرها. وعرفها خالد عبد الله مبارك الحافي بأنه عمليه نماء المال الزائد المملوك للفرد او الجماعة بوسائل التي شرعها الإسلام[7]

و الاستثمار في الإسلام يجد سنده في كل من القران الكريم والسنة النبوية الصحيحة ففي القران الكريم وردت آيات كثيرة تدل على مشروعيه الاستثمار ومنها قوله تعالى: "هو الذي جعل لكم الأرض ذلولا فامشوا في مناكبها وكلوا من رزقه واليه النشور"[8]، وقوله كذلك: "وآخرون يضربون في الأرض يبتغون من فضل الله" [9]

---

[5] أورده خالد عبد الله براك الحافي، تنظيم الاستثمار المصرفي، ط الأولى، مط دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، س 2010، ص 13
احمد بن غنيم النفراوي، الفواكه الدواني، دار الفكر، بيروت، لبنان، ج2 ، س1415ه، ص 202

[6] عمر مصطفى جبر إسماعيل، ضمانات الاستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، ط 1، مط دارالنفائس، الأردن، 2010،ص 22.

[7] أورده خالد عبد الله براك الحافي، تنظيم الاستثمار المصرفي، م س، ص14

[8] سورة النساء الآية 112

[9] سورة الجمعة الآية 10

وفي السنة أيضا نجد مشروعيه الاستثمار في أحاديث وردت عن الرسول صلى الله عليه وسلم:"إذا قامت الساعة وفي يد أحدكم فسيلة فان استطاع ألا تقوم حتى يغرسها، فله بذلك اجر"[10]وفي حديث أخر عنه صلى الله عليه و سلم: " من ولي يتيما له مالا،فليتجر له ولا يتركه حتى تأكله الصدقة"[11]

ب) عند القانون الوضعي

عرف كنز الاستثمار بأنه زيادة في المعدات الرأسمالية حيث إن هذه الزيادات تحمل على رأس المال الثابت، ورأس المال الدائر، ورأس المال السائل، وجاء في الموسوعة الاقتصادية بان الاستثمار هو مصروف يقوم به رب العمل كي يحافظ أو يطور جهاز إنتاجه الذي يعبر عن انتقال الرأسمال النقدي إلى رأسمال منتج. وقد عرفه أيضا عزيز بلال بأنه وسيله لتجهيز لمده تزيد عن سنه و المخصصة لإنتاج أموال أخرى. وكذلك عرفه فتح الله ولعلو بأنه العملية الاقتصادية والقاضية بشراء مواد إنتاج، وبعبارة أخرى تكوين رؤوس أموال[12].

والاستثمار بوجه عام يقصد به كل الطرق التي من شانها زيادة وتنمية كل ما يمكن اعتباره مالا.

أما المشرع المغربي لم يعرف الاستثمار في القانون الإطار رقم 95.18 الذي يعتبر بمثابة ميثاق للاستثمارات بل فقط اكتفى بتحديد أهدافه والتدابير التي ستساهم في تنمية وإنعاش استثمارات ، اذا انه عمل على اتخاذ مجموعه من التدابير التي ستؤدي إلى تحفيز وتشجيع الاستثمار[13].

غير أننا نجد بعض التشريعات المقارنة عرفت الاستثمار كالمشرع الجزائري وبعض الاتفاقيات الدولية التي قامت بتعريف الاستثمار، كاتفاقيه سيول لعام 1985 الخاصة بالوكالة

---

[10] أخرجه الإمام احمد في مسنده

[11] أخرجه الترمذي

[12] إبراهيم المؤيد:م س، ص 8 و9

[13] المادة الأولى و الثانية من قانون الإطار رقم 95.18 بمثابة ميثاق للاستثمارات، منشور في المجلة المغربية للإدارة المحلية و التنمية، ط 2، عدد 216، س 2009

المتعددة الأطراف لضمان الاستثمارات AMGIالتي نصت في المادة 12 منها على انه[14] :
...تحويل النقد الأجنبي لأغراض تجديد أو توسيع الاستثمارات القائم واستخدام الأرباح التي تدرها استثمارات قائمه إذا كان من الممكن تحويلها خارج الدولة المضيفة

والمشرع الجزائري بدوره عرف الاستثمار في الامر رقم 01.03 مصادر في 2001 في ماده الثانية يقصد بالاستثمار في مفهوم هذا الأمر ما يأتي[15]:

1. اقتناء أصول تندرج في إطار استغلال نشاطات جديدة أو توسيع قدرات الإنتاج أو إعادة التأهيل أو الهيكلة.
2. المساهمة في رأس مال المؤسسة في شكل مساهمات عينية أو نقدية.
3. استعادة النشاطات في إطار خوصصة جزئية أو كلية.

الفقرة الثانية : أنواع الاستثمار ومجالاته

تسعى جل الدول إلى تحسين مناخ الأعمال لجلب الاستثمارات بنوعيه الوطني و الأجنبي(أولا)ولتحقيق التنمية الاقتصادية الاجتماعية علي الدولة تسخير و توظيف المجالات والقطاعات التي تتوفر عليها (ثانيا)

أولا: أنواع الاستثمارات

إن الاستثمار إما أن يكون وطنيا ، تلك الاستثمارات التي يتم انجازها داخل الحدود الجغرافية للبلاد المعني سواء تقوم به الدولة بنفسها كالاستثمار العمومي آو الذي يقوم به الأشخاص لحسابهم القطاع الخاص. آو أن يكون استثمار أجنبيا وهي تلك الاستثمارات التي تقوم على جلب رؤوس أموال المهاجرة من البلد الأصلي إلي البلد المضيف.

ا)الاستثمار الوطني آو المحلي

[14]سميرة عماروش، محاضرات في قانون الاستثمار،كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة محمد لمبن دباغين، الجزائر، س 2016.2017، ص6
[15]نفسه

يشكل الاستثمار العمومي محركا أساسيا للنمو الاقتصادي والتنمية الترابية المتوازنة ويقصد بالاستثمار العمومي ما تنفقه الدولة على شراء سلع استثمارية تلزم الإقامة المشروعات العامة و تستهدف زيادة التكوين الرأسمالي في المجتمع ويكمن التحدي الرئيسي لكل مجتمع في ضمان تنمية مجالية تضامنية وتنافسية ، ترتكز بالأساس على الحد من التفاوتات الجهوية الاقتصادية والاجتماعية والبيئية ، وعلى تعزيز دينامية الاندماج الجهوي ، وكذا على ترسيخ مبادئ الإنصاف و العدالة فيما يخص التوزيع الجهوي للاستثمارات العمومية[16]

إن المقاربة الجهوية في توزيع الاستثمارات العمومية آلية جديدة تم اعتمادها بصفة تدريجية من طرف الحكومة ابتداء من السنة المالية 2006 . فقد جرى العمل في مرحلة أولى على تقسيم الجهات الستة عشرة ، التي يتكون منها المغرب ، إلى سبعة مناطق كبرى ، و كانت اعتمادات الاستثمار العمومي توزع على أساس هذه المناطق السبع . أما حاليا فإن الاعتمادات المذكورة توزع بحسب الجهات الاثنا عشر . ويمكن التوزيع الجهوي للاستثمارات العمومية من معرفة نسبة كل جهة من جهات المملكة من المبلغ الإجمالي لاستثمارات الدولة و المؤسسات و المقاولات العمومية برسم سنة مالية معينة[17] .

ب)الاستثمار الأجنبي

تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر: يعرف صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه "مجموعة العمليات المختلفة الموجهة للتأثير في السوق و تسيير المؤسسة المتوطنة في دولة مخالفة لدولة المؤسسة الأم[18] ووفقا للمعيار الذي وضعه صندوق النقد الدولي يكون الاستثمار مباشرا حين يمتلك المستثمر الأجنبي 10٪ أو أكثر من أسهم رأس مال إحدى مؤسسات الأعمال، و من عدد الأصوات فيها، و تكون هذه الحصة كافية لإعطاء المستمر رأيا في إدارة المؤسسة. بينما يعرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية،الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه "ذلك الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة

[16] هشام بندرقاوي، الاستثمار العمومي بالمغرب، مجلة المنارة للدراسات القانونية و الإدارية، عدد خاص بالجماعة الترابية، س 2019، ص 53
[17] نفسه، ص 54
[18] خالد اعميري، اثر الاستثمار الخاص على التنمية الاقتصادية في الجزائر،كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسير، جامعة الحاج لخضر، الجزائر، س 2014.2015،ص 70

المدى تعكس مصالح دائمة و مقدرة على التحكم الإداري بين الشركة في القطر الام ()القطر الذي ينتمي إلي الشركة المستثمر والشركة إنتاجية في قطر أخر(القطر المستقبل للاستثمار)[19]

وتجدر الإشارة إلي أن معظم الدراسات والنظريات التي ناقشت الأسباب المؤدية إلى تحقيق النمو الاقتصادي اجمعت على الدور الرئيس الذي تلعبه الاستثمارات الأجنبية بصفتها مولدة للدخل من خلال زيادة قيمة الإنتاج الكلي ، في رفع معدلات النمو الاقتصادي على المدى القصير والطويل وذلك من خلال عدة آليات - تقليل الواردات وزيادة الإنتاج الموجة للتصدير يؤدي إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية التي تؤدي إلى تحسين الميزان التجاري مما يحسن ميزان المدفوعات.

ثانيا: مجالات الاستثمار

ا)مجالات مادية للاستثمار

إذا كان الاستثمار هو حجر الزاوية في التنمية الاقتصادية ، فإنه من اللازم الاهتمام بالقطاعات التي تمتلك القدرة الكافية على التأثير بشكل إيجابي في ميكانزمات التنمية ومن هذه القطاعات نجد القطاع الصناعي و القطاع الفلاحي

- **القطاع الفلاحي:**

يعتبر القطاع الفلاحي من بين القطاعات الاقتصادية المهمة التي تشكل موردا هاما على الصعيد الوطني لهذا توجهت الدولة تشجع هذا القطاع من خلال إحداث صناديق لدعم المجال الفلاحي آو إعفاءات ضريبية وغيرها

و من اجل تشجيع القطاع الفلاحي تم اتخذ صندوق التنمية الفلاحية، منذ إحداثه سنة 1986، تنمية الاستثمار الخاص في القطاع الفلاحي هدفا له، وكذا توجيهه عبر مساعدات موجهة نحو أنشطة تمكن من استغلال أمثل للمؤهلات الفلاحية الوطنية. وبذلك شكل

[19]نفسه، ص 71

الصندوق أداة رئيسية لتطبيق السياسة الحكومية في المجال الفلاحي، ورافعة للاستثمار تساهم في النمو العام للاقتصاد الوطني وتحسين مداخيل الفلاحين[20].

- **القطاع الصناعي**:

.مما لاشك فيه أن الاستثمار الصناعي في عصرنا الحالي يعتبر مقياساً أساسيا لتقييم التطور الاقتصادي والتاريخي للمجتمعات الإنسانية ، وبالنظر لهذه الأهمية تحاول دول العالم الثالث تحقيق أملها في اللحاق بركب البلدان المتقدمة لتجاوز التأخر الاقتصادي بصفة عامة ، والتخلف الصناعي بصفة خاصة . والصناعة بهذه الصفة تشكل القوة الإنتاجية الأكثر ديناميكية من بين القوى الأخرى لاقتصاد البلاد . والاستثمار الصناعي استثمارا منتجا ، فرضته ظروف اقتصادية معينة جعلت الدولة تحاول تشجيعها ، عبر سياستها الاقتصادية لبلوغ التنمية الصناعية ، حاولت بعض الدول تشجيع التصنيع عبر إنعاش الاستثمار الصناعي ، ومنها المغرب الذي عمل على استقطاب المستثمرين المحليين والأجانب[21] ، وذلك من خلال منحهم تشجيعات خاصة مرتكزة بالدرجة الأولى على الإعفاءات الضريبية.

ب)الاستثمار في مجالات مالية:

تتمثل أساسا في الأوراق المالية التي يتم التعامل فيها في السوق المالي ، كالأسهم والسندات ، أو تلك التي يتم التعامل فيها في السوق النقدية من طرف البنوك ، وفيما يلي شرح موجز لأهم هذه الأنواع: [22]

- **الأسهم :**

يعرف على انه الوثيقة تسلم لشخص يمتلك حصة من رأسمال شركة تخوله الحقوق المعطاة لكل شريك . وهناك نوعين من الأسهم، الأسهم العادية والأسهم الممتازة ،

[20] منشور في موقع وزارة الفلاحة، تاريخ الاطلاع 28.02.2020على الساعة 22:25،http://www.agriculture.gov.ma/ar/pages
[21]إبراهيم المؤيد، م س، ص26
[22]سميرة عماروش، م،س ص 20و21

- الأسهم العادية : ليس لها تاريخ استحقاق معين مسبقا ولهذا السبب تكون مصدر ثقة وأمان بالنسبة للمؤسسة المصدرة .

الأسهم الممتازة : يفضل بعض المستثمرين التعامل في هذا النوع من الأسهم لأنه يجمع بين الأسهم العادية من حيث الملكية ، وبين السندات لأنها تخول لصاحبها الحصول على أرباح محددة بنسب محددة مسبقا ، ويمنح السهم الممتاز لصاحبه الحق في الأولوية في الحصول على نصيبه.

- **السندات:**

يمثل السند على العموم حق دائنية ، من خلاله يتعهد المقترض (الجهة المصدرة) بدفع مبلغ معين في تاريخ معين مع احتساب فوائد معينة لصالح المقرض (المستثمر) ، وله قابلية التداول في السوق المالي . ويعرف السند بأنه : وثيقة أو مستند مديونية طويل الأجل، يمنح لحامله الحق في الحصول على عائد على فترات دورية أو في تاريخ الاستحقاق ، إضافة إلى حق حامله في الحصول على أصل المبلغ الذي أقرضه بحلول تاريخ استحقاقه.

المطلب الثاني : الأسس و المبادئ المنظمة للاستثمار

ستقتصر الدراسة في هدا المطلب الثاني على بيان كل من أسس والمبادئ المنظمة للاستثمار في فقرتين

الفقرة الأولى: أسس لاستثمار

تعتبر من أساسيات الاستثمار في السواق المالية لتحقيق أهداف المستثمر المالية في دراسة السوق (ثانيا) من كل المخاطر المتعلقة بالسوق المالي و أيضا دراسة العائد أي الربح المتعلق بالمشروع الاستثماري (أولا).

أولا: الربح

يعتبر الربح في الاقتصاديات الراسماليه حاضرا على القيام باستثمارات وهدفا لها فهو الدافع الأساسي إلى القيام بالمشروعات الاقتصادية هو المحرك الأول لكل العمليات لإنتاجيه.

وقد عرفه علماء الاقتصاد[23]، بأنه العائد الذي يحصل عليه المستثمر من المشروع و هو المبلغ المتبقي بعد دفع عوائد عناصر لإنتاج التي تشترك في العملية لإنتاجية للمشروع الاستثماري والتي لا يلتزم المشروع بالوفاء بها بالاضافه إلى التزامات المالية أخرى مثل الضرائب وأقساط الأهداف إلى غيرها من التكاليف القابلة للاستنزال.

انطلاقا مما سبق يمكن القول أن التحليل المالي ما هو إلا الجمع بين تقديرات السوق التكلفة من قبل التكلفة الاستثمارية للمشروع وكذلك الخطة التمويلية وإيرادات المشروع.

تكلفه الاستثمار: وتتمثل في تكلفة الحصول على الأرض اللازمة للمشروع التوسعات المستقبلة وكدا المصروفات اللازمة لإعداد المشروع ،ومنه فالتخطيط المالي هو قيام المستثمر بتدوين الأهداف الاستتماريه التي يطمح لها وترتيبها وفق أهميتها وأيضا تحديد المبالغ اللازم استثمارها للوصول للأهداف.

وتنقسم هذه الأهداف ما بين القصيرة الأجل والاستثمار الطويل الأجل كلما قلت الفترة الزمنية للمشروع قل شعور المستثمر بالارتياح للأجل و العكس بخصوص الاستثمار الطويل لأجل[24].

عائد الاستثمار :العائد هو إجمالي الدخل الذي حققه المستثمر من استثماره في كل سنه وهذه العوائد تستنزل أي خصم كافة النفقات الضرورية منها ما هو متعلق بالفائدة

[23] إبراهيم متولي إبراهيم حسن المغربي: دور حوافز لاستثمار في تعجيل النمو لاقتصادي ، من منظور الاقتصاد الإسلامي و لأنظمة لاقتصادية المعاصرة ، دار الفكر الجامعي أمام كلية الحقوق –لإسكندرية-، 2011. ص 226.
[24] إبراهيم مختار : بنوك لاستثمار ، الطبعة الثانية 1987،مكتبة لأنجلو المصرية ، ص73.

المحسوبة على الرأسمال المملوك لصاحب المشروع و كذلك تقدير الأجور وخدمات صاحب المشروع[25].

❖ **لأهمية الاقتصادية للربح والعلاقة بينه و بين لاستثمار**

يرى العديد من الباحثين و المفكرين لاقتصاديين أن الربح الذي يتحقق للمشروع لاستثماري في أية فترة من الزمن يعد مؤشرا ذا أهمية كبيرة بالنسبة لحالة الطلب المتوقعة على منتجات المشروع الاستثماري وان ارتفاع معدل الربح يحفز صاحب المشروع لاستثماري إلى اتخاذ قراره الخاص بالاستثمار و يدفعه إلى زيادة حجم لاستثمار

في حين إن انخفاض معدل الربح قد يتسبب في كثير من الحالات في تأجيل القيام باستثمارات جديدة كما يرى علماء لاقتصاد إن أهمية الربح حافزا للاستثمار قد تفوق الحوافز لأخرى فالتوقعات المستقبلية المتفائلة ترتبط بدرجة كبيرة بتحقيق ربح مرتفع في المستقبل فان المستثمر سوف يكون أكثر تفاؤلا[26]

ثانيا: دراسة السوق

تتحمل البنوك مسؤولية كبرى عند اتخاذ القرار لاستثماري ودلك من خلال دراسة الجدوى للأجل تقييم المشروعات التي يتطلب منها لاشتراك في رأسمالها أو إقراضها آو ضمانها و هده الدراسات يتم إعدادها وفق مجموعة أسس متعارف عليها حيث يمكن للبنك القيام بهده الدراسة أو طالب التمويل أي صاحب المشروع [27]، من خلال دراسة السوق :

- لاحتياجات المحلية واتجاهاتها وإمكانيات التصدير بالخارج
- سوق السلع المنافسة و البديلة
- هيكل لأسعار وشروط البيع السائدة
- قنوات التوزيع المختلفة
- الطلب على السلعة في المستقبل

[25] إبراهيم مختار : م.س: ص 82.
[26] إبراهيم متولي إبراهيم حسن المغربي: م.س : ص 237.
[27] إبراهيم مختار : م.س: ص 68.

تواجه بنوك الاستثمار مشكله في اختيار القرار الاستثماري فلذالك تعتمد البنوك على دراسة جدوى المشروعات لأجل اختيارها وتحليل ربحيتها التجارية ومعرفه كذلك المخاطر المتعلقة بها مع استحضار البنوك الاولويه الاقتصادية التي من ورائها تم إنشاء المشروع الاقتصادي حيث تحرص المؤسسات البنكية بوجه عام في مجال اختيار المشروع على غايات وأهداف المشروع لهذه لأسباب تعطى لها عناية خاصة للوقوف حول مختلف الآثار ومدى ملائمتها للأولويات التي تضعها الدولة[28].

الفقرة الثانية: المبادئ العامة للاستثمار

يعتبر الاستثمار دعامة أساسية للتنمية ويشكل إضافة إلى الطاقة الإنتاجية والزيادة في الثروات وتوفير الخدمات الأمر الذي حدا بالمشرع إلى خلق الأرضية الخصبة والصالحة للممارسة الاستثمارية وذلك من خلال وضع إستراتيجية تنموية ومتكاملة وتحديدها لمبادئ الاستثمار باعتباره من العوامل المحركة الاقتصاد الوطني وهذا لن يتأتى إلا بتوفر مبادئ يقوم عليها الاستثمار وسيتم التطرق مبادئ النحو التالي:

أولا: مبدأ الشفافية

يتمثل هذا المبدأ في واجب الدولة في الإشعار المسبق والنشر لكل المستثمرين ويرتكز هذا المبدأ على بعض النقاط من أبرزها:

-جوانب الإشعار حيث تلتزم به الدولة تجاه المستثمرين والقوانين الداخلية التي تبناها والمتعلقة بالتجارة والاستثمار والتي تتلاءم مع المبادئ المنظمة للتجارة العالمية[29] .

-تقديم السياسات التجارية لكل الأطراف المستثمرين عن طريق جهاز مراقبة السياسات وفق إجراءات محكمة وهذا ما أكدت عليه المادة الثالثة من ميثاق مراكش المتعلق بالمنظمة العالمية للتجارة على أن يعترف لكل المستثمرين بأهمية الشفافية المحلية في

[28] إبراهيم مختار : م.س: ص 98.

[29] شهبان سامية : "تنظيم الاستثمار في ظل المنظمة العالمية للتجارة" مذكرة لنيل شهادة الماستر ؛ جامعة مولود معمري - تيزي وزو - الجزائر السنة 2015 ص 75.

اتخاذ القرارات الحكومية وإقرارها لمبدأ الشفافية لابد أن يكون على أساس طوعي وان يأخذ في اعتبار النظم القانونية والسياسية لكل مستثمر[30] .

ثانيا:مبدأ حرية الاستثمار

يهدف الاستثمار إلى التحديد الفعلي لمبدأ حرية الدخول في الأسواق من خلال إتاحة فرص متكافئة للمؤسسات وتوفير مناخ تنافسي ملائم الذي يؤمن حرية تدفق السلع والخدمات إلى مختلف الأسواق [31]

و مبدأ حرية الاستثمار والمبادلات التجارية مبدأ معمول به منذ القدم قبل أن يتم النص عليه بمقتضى ميثاق الاستثمار على اعتبار أن المغرب يبرم اتفاقيات بخصوص التبادل الحر للمنتجات التجارية

ويكون تحرير المبادلات التجارية الدولية بالقضاء على الحواجز التي تعيقها حيث تحتاج هذه الاخيره إلى منتوج البلدان المتقدمة الصناعية التي تتميز بتكنولوجيا متطورة بالاعتماد على رؤوس الأموال الضخمة وتتعهد الدول الدول فيما بينها بتمكين المستثمر من الحصول على التسهيلات والضمانات المقررة بموجب هذه الاتفاقية عبر التمكين بمجموعه من التسهيلات[32]

-التي قد تكون أما إداريه: تتعلق بالتراخيص والمرفقات اللازمة لقيام الاستثمار استيراد المعدات والمواد اللازمة للمشروع

-عقارية: ترتبط بالحصول على الأراضي اللازمة للمشروع

-اقتصادية :عبر تقديم خدمات ومرافق الدولة

ثالثا :مبدأ العدالة الضريبية

---

[30] نفسه

[31] محمد عليلو القرار الاستثماري بالمغرب ، رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص ؛ جامعة محمد الخامس ؛ كلية الحقوق أكدال 2008/2009 ص 61

[32] نفسه

مفاد هذا المبدأ أن كل العمليات الاستثمارية تتميز بنفس المعاملة على المستوى الجبائي على اعتبار أن المغرب اتبع سياسة اقتصادية ترمي إلى توفير المناخ الملائم للاستثمار وتوفير دولة القانون في الميدان الاقتصادي[33]

وقد جاءت هذه المبادرات متماشية مع التطورات التي عرفتها والعلاقات التجارية و عولمة الاقتصاد و سرعه التحرك أموال الاستثمار هذا بالاضافه إلى ما أصبح يتطلبه الأمر الآن بخصوص الاتفاق التبادل الحر بين المملكة المغربية والولايات المتحدة الأمريكية وأيضا الاتحاد الأوروبي بالاضافه إلى بعض الدول العربية [34]

الأمر الذي عجل بصدور القانون الإطار رقم 18.95 بمثابة ميثاق الاستثمار لتوحيد عده نصوص كانت متشابهه كانت تختص بقطاعات مهنيه محدده أو جهات جغرافيه محدده

وابرز ما جاء به ميثاق الاستثمار يتمثل في توحيد وتعميم كل الجهات الاقتصادية للمغرب حيث أصبح كل مشروع استثماري يخضع للقانون الإطار رقم 18 95 حيث سيستفيد من انخفاض ملحوظ للضغط الجبائي وإعفاءات ضريبية أثناء خلق و استغلال المقاولة وهذا ما أكدته المادة اثنين من الميثاق والتي جاء فيها " تهدف التدابير المنصوب في الميثاق إلى التحفيز عن طريق توحيد و تعميم كل الجهات الاقتصادية للمغرب حيت أصبح أي مشروع استثماري، بغض النظر عن قطاعه يخضع لقانون الإطار رقم 18.95 بمثابة ميثاق للاستثمارات كما أصبح يستفيد من الايجابيات والحوافز التي يتضمنها.

و يتميز ميثاق الاستثمارات الجديد بانخفاض ملحوظ للضغط الجبائي وإعفاءات ضريبية مهمة أثناء مراحل خلق واستغلال المقاولة. وهدا ما أكدته المادة 2 من الميثاق و التي جاء فيها :"تهدف التدابير المنصوص عليها في الميثاق إلى التحفيز على الاستثمار عن طريق:

- تخفيض العبء الضريبي المتعلق بعمليات شراء المعدات و الآلات و السلع التجهيزية والأراضي اللازمة لإنجاز الاستثمار؛
- تخفيض نسب الضريبة المفروضة على الدخول و الأرباح؛

[33] سهيلة أقلعي " إشكالية تحفيز الاستثمار بالمغرب " رسالة لنيل دبلوم الماستر جامعة عبد المالك السعدي كلية الحقوق طنجة السنة 2008/2007 ص 24

[34] سكينة أعمتاس " قراءة في ميثاق الاستثمار المغربي بين الواقع والأفاق" مجلة القانون والأعمال العدد 24 السنة 2019 ، ص 43

- سن نظام ضريبي تفضيلي لفائدة التنمية الجهوية؛
- تعزيز الضمانات الممنوحة للمستثمرين بتسيير طرق الطعن فيما يتعلق بالنظام الضريبي الوطني و المحلي؛
- إنعاش المناطق المالية الحرة (OFFshore)ومناطق التصدير الحرة ونظام المستودعات الصناعية الحرة؛
- تحقيق توزيع أفضل للعبء الضريبي و تطبيق أحسن للقواعد المتعلقة بالمنافسة الحرة وخاصة عن طريق مراجعة نطاق تطبيق الإعفاء من الضريبة."

كما تضمن ميثاق الاستثمارات إجراءات تحفيزية للمستثمرين الخواص لاسيما المادة 17 منه

رابعا: مبدأ تبسيط المساطر

في وضع عالمي يعرف تحولات سريعة تحكمها قوانين العولمة الاقتصادية وضبط التنافسية الحادة وظهور الفوارق بين الدول التي تملك رأس المال والخبرة وأخرى تفتقر لأحد هذه العناصر جعلت الدول تنساق إلى توفير ضمانات لحماية رؤوس أموالها [35]

وعلى اعتبار أن متطلبات التنمية ترتبط بتوفير الأمن والاستقرار يحمي حقوق المستثمرين[36]

فان القضاء عمل على تاطير الانشطه الاقتصادية من خلال ضبط قواعد التعامل حتى تسودها كسب ثقة المستثمرين إلى قضاء تجاري مختص منفتح على محيطه الخارجي رغبه منه في تطوير العمل التجار ي حتى يصبح قادرا على إيجاد الحلول المناسبة التي تهم مجال الاستثمار.

[35] الزوجال محمد " الحماية القانونية للاستثمار " رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص السنة 2008/2009 ص 154
[36] الطيب البقالي "دور القضاء في حماية الاستثمار مجلة القانون والأعمال العدد 18 ماي 2018 ، ص 55

الخاتمة:

و في لأخير يمكن الإشارة على أن المشرع المغربي عمل على توفير قوانين يمكنها أن تساير العولمة لاقتصادية من خلال تعديل بعض القوانين وهيكلة لأخرى ، و أيضا تفعيل أخرى كالقانون 47.18 المتعلق بإحداث المراكز الجهوية لاستثمار و قانون ميثاق لاستثمار 18.95 ، فاغلب تقارير القوانين الجديدة تحاول أن تؤكد بالملموس على عزم المغرب في تحقيق التنمية الاقتصادية و الاجتماعية.

المقدمة

التصميم

المطلب الأول : ماهية الاستثمار

الفقرة الأولى: مفهوم الاستثمار لغة و اصطلاحا

أولا: الاستثمار في اللغة

ثانيا: الاستثمار في الاصطلاح

الفقرة الثانية : أنواع الاستثمار ومجالاته

أولا: أنواع الاستثمارات

ثانيا: مجالات الاستثمار

المطلب الثاني : الأسس و المبادئ المنظمة للاستثمار

الفقرة الأولى: أسس لاستثمار

أولا: الربح

ثانيا: دراسة السوق

الفقرة الثانية: المبادئ العامة للاستثمار

أولا: مبدأ الشفافية

ثانيا:مبدأ حرية الاستثمار

ثالثا :مبدأ العدالة الضريبية

رابعا: مبدأ تبسيط المساطر

الخاتمة.

لائحة المراجع

❖القوانين:

❖ الظهير الشريف رقم 1.19.18 الصادر في 7 جمادى 1440 (13فبراير 2019) بتنفيذ القانون رقم 47.18 المتعلق بالإصلاح المراكز الجهوية لاستثمار و إحداث اللجان الجهوية الموحدة لاستثمار . الجريدة الرسمية عدد 6754. بتاريخ 15 جمادى 1440 (21 فبراير 2019) ص : 834

❖ الظهير الشريف رقم 1.95.213 صادر في 14 من جمادى لآخرة 1416 (8نونبر 1995) بتنفيذ القانون لإطار رقم 18.95 بمثابة ميثاق لاستثمار الجريدة الرسمية عدد 4353 ، بتاريخ6 رجب 1416 (29 نونبر 1995) .

❖الكتب :

❖ إبراهيم متولي إبراهيم حسن المغربي: دور حوافز لاستثمار في تعجيل النمو لاقتصادي ، من منظور الاقتصاد الإسلامي و لأنظمة لاقتصادية المعاصرة ، دار الفكر الجامعي أمام كلية الحقوق –لإسكندرية-، 2011.

❖ إبراهيم مختار : بنوك لاستثمار ، الطبعة الثانية 1987،مكتبة لأنجلو المصرية ،

❖ سعيد سيف النصر: دور البنوك التجارية في استثمار أموال العملاء ، دراسة تطبيقية تحليلية ، دار النشر مؤسسة شباب الجامعة ، 2004،

❖ سميرة عماروش: محاضرات في قانون الاستثمار، كلية الحقوق والعلوم السياسية ، جامعة محمد لمبن دباغين، الجزائر، س 2016.2017،

❖ عمر مصطفى جبر إسماعيل: ضمانات الاستثمار في الفقه الإسلامي وتطبيقاتها المعاصرة، ط 1، مطبعة دارالنفائس، الأردن، 2010،

❖ هشام بندرقاوي: الاستثمار العمومي بالمغرب، مجلة المنارة للدراسات القانونية و الإدارية، عدد خاص بالجماعة الترابية، س 2019،

❖الرسائل

- ❖ إبراهيم المؤيد : الاستثمار و محفزات تشجيعه في القانون اليمني و المغربي، رسالة لنيل دبلوم الدراسات العليا في القانون الخاص ، جامعة محمد لأول للعلوم القانونية و لاجتماعية و لاقتصادية بوجدة ، 2006/2007،
- ❖ الزوجال محمد " الحماية القانونية للاستثمار " رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص السنة 2008/2009 .
- ❖ خالد اعميري: اثر الاستثمار الخاص على التنمية الاقتصادية في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسير، جامعة الحاج لخضر، الجزائر، س 2014.2015
- ❖ سهيلة أقلعي : إشكالية تحفيز الاستثمار بالمغرب ، رسالة لنيل دبلوم الماستر جامعة عبد المالك السعدي، كلية الحقوق طنجة، السنة 2008/2007
- ❖ شهبان سامية : "تنظيم الاستثمار في ظل المنظمة العالمية للتجارة" مذكرة لنيل شهادة الماستر ؛ جامعة مولود معمري - تيزي وزو - الجزائر السنة 2015
- ❖ محمد عليلو: القرار الاستثماري بالمغرب ، رسالة لنيل دبلوم الماستر في القانون الخاص ؛ جامعة محمد الخامس ؛ كلية الحقوق أكدال 2008/2009

❖المقالات:

- ❖ الطيب البقالي :دور القضاء في حماية الاستثمار، مجلة القانون والاعمال، العدد 18 ماي 2018
- ❖ سكينة أعمتاس : قراءة في ميثاق الاستثمار المغربي بين الواقع والافاق، مجلة القانون والأعمال ، العدد 24 ، السنة 2019
- ❖ هشام بندرقاوي: الاستثمار العمومي بالمغرب، مجلة المنارة للدراسات القانونية و الإدارية، عدد خاص بالجماعة الترابية، س 2019،

❖ **المواقع الالكترونية:**

❖ منشور في موقع وزارة الفلاحة، تاريخ الاطلاع 28.02.2020على الساعة 22:25، http://www.agriculture.gov.ma/ar/pages/