



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية
الفرع: علوم مالية ومحاسبة
التخصص: مالية المؤسسة

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

دور التمويل بصيغة رأس المال المخاطر في النهوض بالمؤسسات
الصغيرة والمتوسطة
(دراسة عينة من المؤسسات الناشطة في الجزائر)

المشرف	اعداد الطلبة	
سعاد صديقي	خولة بن علجية	1
	هاجر شحنة	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	مناع ريمة
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	سعاد صديقي
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	الوافي حمزة

السنة الجامعية 2023/2022

شكر والعرفان

ربنا لك الحمد والشكر لجلال وجهك، وعظيم سلطانك ومجدك علم
أنعمت علينا من نعم لا تحصى. منها توفيقك إيانا لإنجاز هذا العمل
المتواضع.

نتقدم بالشكر والتقدير إلى أستاذنا المشرف الأستاذة: "سعاد صديقي"
لإشرافها على المذكرة، وعلى ملاحظاتها القيمة وتوجيهاتها السديدة
وتوصياتها الدقيقة، لها الفضل في إخراج هذه الدراسة المتواضعة إلى
حيز الوجود. جعل الله ذلك في ميزان حسناتك يوم الدين.

لهنا نقدم الشكر الجزيل لكل من ساعدنا وقدم لنا العون في
إنجاز هذه المذكرة.

هل يستطيع أحد أن يشكر الشمس لأنها أضاءت الدنيا لكننا
سنحاول رد جزء من جميلكم بأن نكون كما أردتمونا.

إنسانيات قبل أن نكون أمهنيات
نشكركم جميعكم على جهودكم معنا

إهداء
خولة

أولا الشكر لله عز وجل الذي لا يضيع أجر من أحسن عملا، وهدى

ثمرة جهدي هذا:

إلى من أهديتها سلامي كلما أشرقت شمس وكلما عم مساء إلى من تحمل بين ثيابها كل معاني العطاء إلى الأعلى في الوجود ومن سواها يستحق كل هذا الثناء أُمِّي حفظها الله لي.

إلى من أرشدني إلى نور العلم وعلمني معنى الحياة، إلى من وهب شبابه من أجلي وعمري ليعشي وراحتي وصبره لرعايتي إلى من أجل اسمه بكل افتخار، وعلمي في الحياة أُمِّي حفظه الله لي.

إلى القلوب الطاهرة والنفوس الزكية إلى رياحين حياتي إخوتي وإلى كل أصدقائي وزملائي الذي تعرفت عليهم في مسيرتي الدراسية أهديتهم ثمرة جهدي الذي تكلل بالنجاح.

إهداء

الحمد لله على ما باركت لنا يا الله في سعيينا فلك الشكر على نجاحنا ولك الفضل في الأولى والآخر.

إلى الأيادي الطاهرة التي أزالت من طريقي أشواك الفشل.

إلى من ساندني بكل حب في ضعفي.

إلى من رسم لي المستقبل بخطوط من الثقة والحب " إليكم عائلتي".

وأهدى فرحة تخرجي إلى تلك الإنسانية العظيمة التي طالما تمننت.
أن تقرعتها برؤيتي في يوم كهذا إلى "أمي."
وإلى من كلل العرق جبينه وعلمي وكان سندا داعما لي طوال مشواري الدراسي إلى
"أبي".
إلى صديقتي "أحلام" اللهم أرزقها التوفيق والسعادة والنجاح.
إلى غاليتي "أنسام" أنتي حكاية خرافية استحالت قلبي بهدوء لك نكهتك الخاصة التي
لا تشبه أحدا.

هاجر

الفهرس

فهرس المحتويات	
	شكر وتقدير
	إهداء
	الفهرس
	الملخص
أ	مقدمة
الفصل الأول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	
2	تمهيد
2	المبحث الأول: عموميات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
2	المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
10	المطلب الثاني: أهداف والصعوبات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
12	المطلب الثالث: تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
16	المبحث الثاني: التمويل برأس المال المخاطر
16	المطلب الأول: ماهية رأس المال المخاطر
20	المطلب الثاني: مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر
23	المطلب الثالث: سوق رأس المال المخاطر في الجزائر
31	المبحث الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر والحلول المساعدة على ترقية وسبل دعمها
31	المطلب الأول: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر
32	المطلب الثاني: والحلول المساعدة على ترقية التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر
33	المطلب الثالث: سبل دعم شركات رأس المال المخاطر في الجزائر
35	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: دراسة عينة من شركات رأس المال المخاطر في الجزائر	
37	تمهيد

38	المبحث الأول: الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP
38	المطلب الأول: تقديم الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP
41	المطلب الثاني: أهداف ومهام شركة FINALEP
41	المطلب الثالث: مساهمات الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP وخصائص محفظتها
45	المبحث الثاني: الشركة المالية الجزائرية للتوظيف SOFINANCE
45	المطلب الأول: التقديم العام الشركة المالية الجزائرية للتوظيف SOFINANCE
48	المطلب الثاني: مهام وأنشطة الشركة
50	المطلب الثالث: تقديم نشاط وخدمات شركة SOFINANCE
56	المبحث الثالث: الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM
56	المطلب الأول: تقديم الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM
56	المطلب الثاني: المؤسسات المعولة من طرف شركة ASICOM
59	المطلب الثالث: تقييم نشاط الرأسمال الاستثماري لشركة ASICOM
65	خلاصة الفصل
67	خاتمة
71	قائمة المراجع

الصفحة	فهرس الجداول	الرقم
6	التعريف الياباني للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	01
6	تعريف مصر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	02
14	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر	03
14	ترتيب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب معيار عدد العمال	04
42	مساهمات الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP	05
51	تقييم نشاط المؤسسة من 2015 إلى 2017	06
52	المشاريع المعولة من طرف شركة SOFINANC حسب النشاط وطبيعة التمويل	07
53	تقييم خدمات الشركة خلال فترة 2015-2017	08
54	تحليل تطور ميزانية الشركة خلال الفترة 2015-2017	09
60	المحفظة الاستثمارية لشركة ASICOM	10
61	توزيع المشاريع المعولة من طرف ASICOM حسب القطاع وتوقف النشاط	11
63	توزيع تمويلات ASICOM	12

الصفحة	فهرس الأشكال	الرقم
4	معايير تعاريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	01
22	مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	02
22	آلية عمل شركات رأس المال المخاطر	03
30	الهيكل الداعمة لشركات	04
39	الهيكل التنظيمي لشركة FINALP	05
43	خصائص محفظة مساهمات FINALP	06
43	تطور محفظة مساهمات شركة FINALP	07
44	نتائج شركة FINALP	08
47	الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE	09
51	تمثيل بياني لنشاط المؤسسة من 2015 إلى 2017	10
53	تمثيل بياني لخدمات الشركة خلال الفترة بين 2015-2017	11
55	تمثيل بياني لتطور ميزانية الشركة خلال الفترة 2015-2017	12
62	تقسيم المشاريع الممولة حسب القطاع	13
62	تقسيم المشاريع الممولة حسب مرحلة التمويل	14

المخلص:

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ركيزة من ركائز الاقتصاد لمالها من دور فعال في رفع عجلة التنمية وتنشيط الاقتصاد، ورغم الدور الفعال الذي يلعبه هذا النوع من المؤسسات إلا أنها تواجه عدة مشاكل تعيق وجودها ونشأتها. ولعل أكبر مشكل تواجهها هو مشكل التمويل وذلك نظرا لخصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهو ما يصعب حصولها على التمويل خاصة بالطرق الكلاسيكية كالقروض إذ تشترط ضمانات تقدر عليها هذه المؤسسات، وهو ما استدعى الأمر إلى إيجاد طرق وبدائل تمويلية أخرى، ومن بين هذه البدائل ظهر رأس المال المخاطر الذي أثبت نجاحه كبديل تمويلي فعال في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتدخله في كل مراحل حياة المشاريع والمؤسسات من مرحلة الإنشاء إلى مرحلة التعثر وهو ما لا يتوفر في الطرق التمويلية الأخرى. ونظرا لأهمية رأس أموال المخاطر وتزايد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والاهتمام الكبير التي توليه الدولة، بهذا القطاع اعتمد رأس المال المخاطر في الجزائر منذ فترة وجيزة وهو ما زال في بداياته.

الكلمات المفتاحية: رأس المال المخاطر، مؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

Summary

Small and medium enterprises are recognized as vital contributors to the economy, playing a crucial role in driving development and revitalizing economic activity. Despite their significance, Small and medium enterprises encounter numerous obstacles that hinder their establishment and survival. One of the major challenges they face is securing financing, primarily due to the unique nature of these enterprises. Traditional methods of obtaining loans pose difficulties as they typically require collateral that Small and medium enterprises struggle to provide. As a result, alternative financing methods have emerged, with venture capital standing out as a successful option in supporting Small and medium enterprises. Venture capital offers effective financial support throughout various stages of project and business development, from inception to potential defaults, which sets it apart from other financing approaches. Recognizing the significance of venture capital in fostering the growth of Small and medium enterprises and acknowledging the state's keen interest in this sector, Algeria recently adopted risk capital as a financing mechanism, albeit in its early stages of implementation.

Key words: risk capital financial institution small .medium enterprises.

مقدمة

المقدمة:

تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أهم روافد التنمية الاقتصادية في البلدان النامية والبلدان المتطورة على حد سواء، وذلك بالنظر لقدرتها على زيادة الطاقة الإنتاجية وقدرتها الإبداعية والإبتكارية ومساهمتها الفعالة في تخفيض معدلات البطالة، الأمر الذي استلزم الاهتمام بها من خلال تقديم الدعم والمساعدة للنهوض بهذا القطاع وتحقيق التنمية.

ويعتبر التمويل العائق الأساسي المحدد لبقاء ونمو هذه المؤسسات في الدول المتقدمة بالأولوية ضمن مختلف الإستراتيجيات المرصدة للتنمية وذلك بفضل تنوع الخدمات التمويلية، المتاحة بسوق الأموال واستخدام تقنيات حديثة يمكنها التحكم في المخاطر والتكاليف، في حين نجد مثيلاتها في الدول النامية عامة والجزائر خاصة لا زالت تعترضها صعوبات عديدة عند محاولة حصولها على مصادر التمويل الضرورية.

على هذا الأساس فقد كانت لا بد من البحث عن بدائل تمويلية عن القروض البنكية بما يراعي خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين هذه البدائل المتاحة نجد التمويل عن طريق رأس مال المخاطر والذي يقوم بتمويل مشاريع استثمارية تحتوي على نسب مخاطرة أعلى من المتوسط المتعارف عليه، فهو عبارة عن نظام للمشاركة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتظهر أهمية رأس المال المخاطر كتقنية تمويلية تسعى إلى توفير التمويل اللازم للمشاريع الاستثمارية بغض النظر على المخاطر التي تنجم عن تلك المشاريع، كما أنها لا تكفي فقط بتمويل هذه المشاريع بل تقوم بتقديم الدعم الفني والإداري لها في مختلف مراحلها، إلا أن نظامها التمويلي قائم على الشراكة في الربح والخسارة بين مقدمي الأموال والمقاولين يجعلها تقنية استثمارية تمويلية ذات أثر إيجابي على الاقتصاد الكلي وآلية تجمع الاستثمار الحقيقي والمالي.

1- إشكالية الدراسة:

تبحث الجزائر كغيرها من الدول إلى دفع عجلة النمو وتحقيق التنمية الاقتصادية، من أجل تحقيق هذا الهدف تم التوصل إلى إعادة النظر في أسلوب التنمية وذلك من خلال الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة بعد تطورها ونجاحها في دول العالم، إذا كان التمويل برأس المال الاستثماري من الأساليب الحديثة في الجزائر المقدم من طرف شركات رأس مال المخاطر لتمويل هذا النوع من المؤسسات، وانطلاقاً من هنا فإن الإشكالية المطروحة في هذا المجال وهي:

بناء على ما سبق، يمكن طرح الإشكالية التالية:

هل يمكن اعتبار صيغة رأس المال المخاطر البديل التمويلي المناسب للنهوض بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

كما يندرج تحت هذه التساؤل عدة أسئلة فرعية وهي كالتالي:

- ما هي العراقيل والمشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- ما مدى أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد؟
- ما هو واقع رأس المال المخاطر في الجزائر؟
- ما هي شركات رأس المال المخاطر في الجزائر؟
- كيف يتم تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر؟

2- فرضيات الدراسة:

الفرضية الأولى: رأس المال المخاطر صيغة حديثة معمول بها في الجزائر.

الفرضية الثانية: يعتبر رأس المال المخاطر من أهم الوسائل الحديثة لمساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مالياً.

الفرضية الثالثة: التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر محدود وهذا راجع لقلّة الشركات المختصة في هذا التمويل.
3- أهداف الدراسة:

- نسعى من خلال هذا البحث لتحقيق جملة من الأهداف، تتمثل فيما يلي:
- إبراز أهمية رأس المال المخاطر كمصدر تمويلي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- إثبات مدى ملائمة نظام التمويل برأس المال المخاطر مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكيف يساهم في الرفع من قدرتها المالية؛
- التعرف على عملية التمويل باستخدام رأس المال المخاطر من طرف الشركات FINALEP، SOFINANCE، ASICOM ومختلف الإجراءات المتبعة في ذلك.

4- أهمية الدراسة:

- تكمن أهمية الدراسة في:
- توضيح الدور الذي يلعبه قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر في خلق ثروة إضافية؛
- معرفة مشكل التمويل الذي تعاني منه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- توضيح الأهمية البالغة لشركات التمويل بصيغة رأس المال المخاطر في الجزائر للنهوض بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

- بيان أهمية أسلوب رأس مال المخاطر كبديل تمويلي حديث في الجزائر في معالجة مشاكل التمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولتخفيف من العجز الذي يعاني منه القطاع المصرفي في الدعم المالي لهذه المؤسسات.

5- منهج الدراسة:

حتى تكون دراستنا ذات طابع منهجي، وتماشيا بنا تقتضيه الدراسات من هذا النوع فقد اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي بما يتلاءم مع طبيعة الموضوع وذلك من خلال استعراض مفهوم وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا صعوباتها التمويلية، إضافة إلى استعراض رأس مال المخاطر بوصفه مصدر تمويلي مستحدث ومن ثم تحليل طبيعة العلاقة بينهما.

6- أسباب اختيار الموضوع:

- إيصال فكرة اللجوء إلى مصادر مختلفة من التمويل من أجل التطور؛
- محاولة التعرف على رأس المال المخاطر وكيفية استفادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من هذا التمويل الحديث وهذا أهم دافع لاختيار هذا الموضوع.

7- صعوبة الدراسة:

- ككل الأبحاث والدراسات ونظرا لحدثة موضوع التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر مقارنة مع الدول الرائدة في هذا المجال، واجهنا عدة صعوبات أهمها:
- نقص المعلومات المتعلقة بنشاط شركات التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر.
- قلة المراجع في موضوع رأس المال المخاطر على مستوى مكتبة المركز الجامعي.

8- هيكل الدراسة:

لمعالجة الإشكالية المطروحة تناولنا في هذا البحث مقدمة وخاتمة وفصلين، فصل نظري وفصل تطبيقي، كانت على النحو التالي:

- **الفصل الأول:** والذي جاء تحت عنوان "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة" حيث تطرقنا فيه إلى كل الأدبيات النظرية الخاصة بالموضوع.

- **الفصل الثاني:** وجاء تحت عنوان "" حيث تطرقنا لشركة FINALEP، SOFINANCE، ASICOM، أهم العوائق التي تواجهها، لنصل في النهاية إلى خاتمة البحث التي تضمنت أهم نتائج الفصلين.

الفصل الأول:

تمويل المؤسسات الصغيرة
والمتوسطة

المبحث الأول: عموميات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا هاما في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وكذا المكانة الاستراتيجية التي تحتلها في ظل التحولات الإقليمية والدولية، نظرا لدور الذي أصبحت تؤديه للنهوض باقتصاديات الدول للخصوصيات التي تتميز بها من مرونة الإدارة، سهولة التأسيس، الكفاءة الفاعلية، فضلا عن كونها عمت إستراتيجية للمؤسسات الكبيرة. وقد اكتسبت أهمية بالغة في النشاط الاقتصادي والاجتماعي جعلتها محط أنظار عدد كبير من المفكرين والباحثين الاقتصاديين الذين أجمعوا على حيوية هذا القطاع ودوره الفعال في تحقيق التنمية الشاملة.

حاولنا من خلال هذا المبحث إعطاء صورة واضحة حول هذه المؤسسات وهذا من خلال التطرق إلى المطالب التالية:

- المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- المطلب الثاني: أهداف والصعوبات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- المطلب الثالث: تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

انتشر مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة انتشارا واسعا في مختلف دول العالم، حيث تشكل هذه المؤسسات حيزا مهما وكبيرا من النشاط الاقتصادي، وهي لا تقل أهمية عن المؤسسات الكبيرة بل تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مدخلا تكمليا للعديد من المؤسسات الكبيرة والمتوسطة.

أولاً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

قبل التعرض إلى تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لابد أولاً من التطرق إلى معايير تصنيفها.

1- معايير تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

1-1-1- المعايير الكمية: من بين المعايير الكمية نذكر مايلي¹:

أ- معيار العمالة: حسب هذا المعيار يمكن تقسيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى مؤسسات مصغرة وهي التي لا يزيد عدد العمال الذين تشغلهم عن 10 عمال، وتغطي هذه المؤسسات جميع مجالات النشاط الاقتصادي بالإضافة إلى الصناعات الحرفية والتقليدية المنزلية، إذن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي المؤسسات التي توظف عددا من العمال يتراوح بين 10 و 500 عامل.

ب- معيار المالي: ويستند هذا المعيار إلى عدد من المؤشرات تتمثل في رأس المال المستتر، رقم الأعمال ويتعرض تطبيق هذا المعيار انتقادات منها: اختلاف حجم رأس المال المستتر، اختلاف المبيعات من سنة إلى أخرى سواء بالزيادة أو النقصان بالإضافة إلى التأثير الذي يمارسه معدل التضخم على الأموال، فما يعتبر مؤسسة صغيرة أو متوسطة في فترة ما قد لا يكون كذلك في فترة أخرى.

1-2-1- المعايير النوعية: تشمل المعايير التالية:

أ- معيار الاستقلالية: تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بكون مالكة لديه الاستقلالية الكاملة في الإدارة دون تدخل أي هيئات خارجية في عمل المؤسسة، كما ينفرد بعملية اتخاذ القرارات ويتحمل المسؤولية الكاملة فيما يخص التزامات المؤسسة اتجاه الغير².

¹ بلحاج أمينة، واقع الذكاء الاقتصادي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ضمن متطلبات نبيل شهادة الماجستير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2015 ص59.

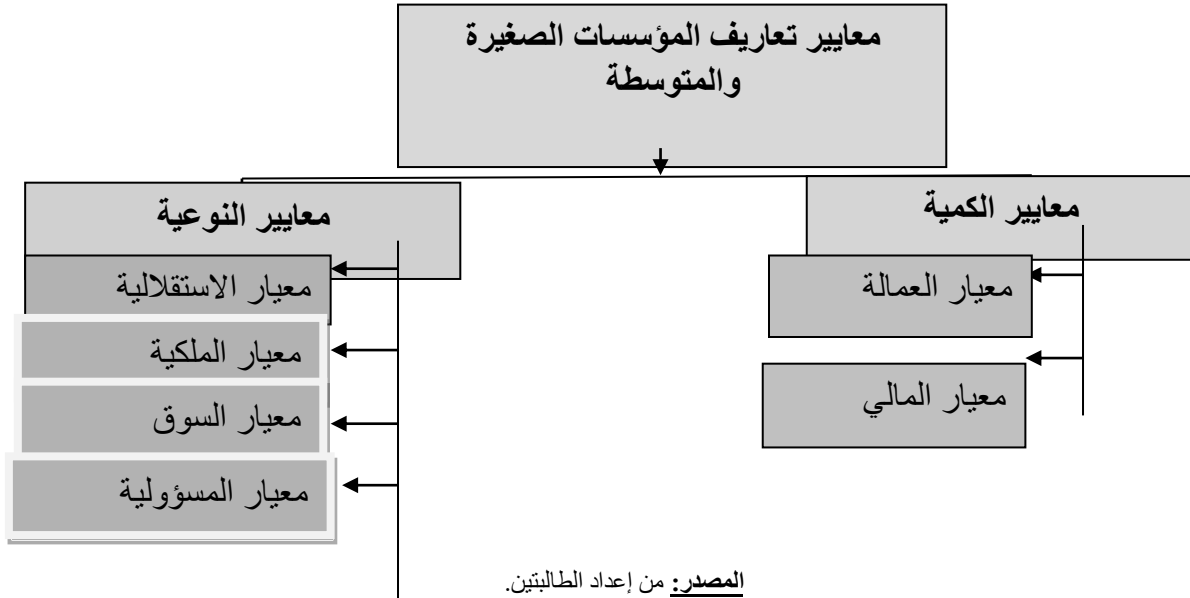
² بوحلوفة صليحة، أهمية الأسواق المالية في تطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة الحالة عدد من الدول، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف، ميله، 2021، ص26.

ب- **معييار الملكية:** من خلاله يمكن التفريق بين المؤسسات العمومية والخاصة وبين المؤسسات الفردية والجماعية، ونلاحظ أن ملكية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في وقتنا الحالي يعود أغلبها إلى القطاع الخاص في شكل شركات أشخاص أو شركات أموال، حيث أن النسبة الكبيرة منها عبارة عن مشروعات فردية وعائلية.

ت- **معييار السوق:** يمكن معرفة حجم المؤسسة استنادا إلى علاقتها بالسوق، فعموما إنتاج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو إنتاج سلعي وعلاقتها بالسوق هي علاقة عرض وطلب للمنتجات والخدمات، وتتحقق قوة هذه العلاقة بمدى سيطرة هذه المؤسسات على، فهي تكون كبيرة كلما كانت هيمنتها على السوق أقرب إلى الاحتكار¹.

ث- **معييار المسؤولية:** من حيث مدى تنوعها أو تحديدها فالمسؤولية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مباشرة ونهائية للمالك بحيث هو صاحب القرارات داخل المؤسسة له دور في التأثير على طبيعة التنظيم وأسلوب الإدارة ويجمع بين عدة وظائف في آن واحد².

الشكل رقم 01: معايير تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة



المصدر: من إعداد الطالبتين.

2- تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

لقد اختلفت التعاريف بين البلدان النامية والمتطورة وفيما يلي سنعطي بعض الأمثلة عن ذلك.

2-1- تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان المتقدمة:

2-1-1- تعريف الولايات المتحدة الأمريكية:

صدر عام 1953 وكان مضمونه "أن المؤسسات الصغيرة هي التي يتم امتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي تنشط في نطاقه" وقد تم تحديد مفهوم

¹ بوطغان ياسمين، حاضنات الأعمال ودورها في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة تجارب دولية- مذكرة شهادة الماستر تخصص إدارة مالية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف ميله، 2020 ص 36.

² قرشي محمد الأخضر وآخرون، التمويل الإسلامي كتوجه لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (نظرة استشرافية لاستخدام أموال الوقف والزكاة) الملتقى الوطني حول إستراتيجية التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة يومي 18،19 أبريل 2012، ص 04.

المؤسسة الصغيرة بطريقة أكثر تفصيلا بالاعتماد على معيار حجم المبيعات وعدد العاملين ولذلك فقد حدد القانون حدودا عليا للمؤسسة الصغيرة كما يلي¹ :

- المؤسسات الخدمية و التجارية بالتجزئة(من 1 إلى 5 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية)؛
- مؤسسات التجارة بالجملة(من 5 إلى 15 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية)؛
- المؤسسات الصناعية(عدد العمال 250 عامل أو أقل).

2-1-2- تعريف الإتحاد الأوروبي:

وضع الإتحاد الأوروبي سنة 1996 تعريف موحداً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم بناءاً على توصيات المفوضية الأوروبية التي حددت أهداف وضع التعريف والمتمثلة في المعاملة التفضيلية، وبرامج الإعانة والدعم الموجه، ولم يتغير التعريف المعتمد سنة 1996 إلى 2003 أي تم اعتماد تعريف موحد من قبل الإتحاد الأوروبي على النحو التالي:

- تضم المؤسسة المتوسطة أقل من 250 عامل، وتحقق رقم أعمال سنوي أقل أو يساوي 50 مليون أورو (40 مليون يورو سنة 1996) أو إجمالي أصول لا تتعدى 43 مليون يورو؛
- تشغل المؤسسة الصغيرة عدد من الأشخاص يقل عدد 50، تحقق رقم أعمال سنوي لا يزيد عن 10 ملايين أورو (7 ملايين أورو سنة 1996) وإجمالي أصول ميزانيتها أقل أو يساوي 10 ملايين أورو (5 ملايين أورو سنة 1996)؛

- تشغل المؤسسة الصغيرة جدا أقل من 10 أشخاص ورقم أعمال السنوي لا يتعدى 2 مليون أورو أو إجمالي أصول ميزانيتها لا يتعدى 2 مليون أورو، يشترط الإتحاد الأوروبي في هذا التعريف استقلال المؤسسة بمعنى أن يكون أكثر من 25% من ملكية رأس المال أو حقوق التصويت مملوكا لمؤسسة كبيرة، كما يشترط أيضا في العمالة أن تكون مشغولة بصفة دائمة².

2_1_3 تعريف اليابان:

تعتمد اليابان في تعريفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على معياري عدد العمال ورأس المال المستثمر، مع الأخذ بعين الاعتبار نوع القطاع المنتمية إليه المؤسسة، وكانت أول خطوة لتشجيع تنمية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان، وضع تعريف واضح ومحدد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد نص القانون الأساسي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة Small And medium enterpris basic law والذي يعتبر بمثابة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يشدد هذا القانون على ضرورة القضاء على كافة الحواجز والعقبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومحاولة تطويرها وتنميتها وقد عرف القانون الأساسي الذي عدل في 03 ديسمبر 1999 المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان على الشكل الذي يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم 01: التعريف الياباني للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

القطاع	عدد العمال	حجم رأس المال
الصناعة والتجارة	300 عامل أو أقل	300 مليون ين أو أقل
تجارة الجملة	100 عامل أو أقل	100 مليون ين أو أقل
تجارة التجزئة	50 عامل أو أقل	50 مليون ين أو أقل
الخدمات	100 عامل أو أقل	50 مليون ين أو أقل

المصدر: فارس طارق، دور ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل ترقية قدرتها التنافسية، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه بجامعة فرحات عباس سطيف1، 2018، 2017، ص18.

2-2- تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية:

¹ ليلي لولاشي، التمويل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA، وكالة بسكرة، رسالة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة 2004-2005، ص41.

² العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة في الجزائر، أطروحة دكتوراه بجامعة قسنطينة 2010-2011، ص164.

1-2-2-2- في مصر: هناك حوالي 14 تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، غالبيتها تعتبر المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي المؤسسة التي يقل عدد عمالها من 10 أفراد، بينما المؤسسات المتوسطة فهي التي توظف من 10 عمال إلى غاية 49 عامل¹.
الجدول رقم 02: تعريف مصر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نوع المنشأة	حجم العمالة	رأس المال
صغيرة	أقل من 50	1-50.000 مليون جنيه مصري
متناهية الصغر	أقل من 50	أقل من 50.000 جنيه مصري

المصدر: حسين السراج: دور بوصة النيل المصرية في تنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، ورقة MPRA، رقم 12364، ديسمبر 2008، ص4، (<https://mpra.ub.uni-muenven.de/123640>)، 13-04-17:57، 2023.

2-2-2- في الجزائر:

على غرار مختلف دول العالم، نسجل غياب تعريف واضح لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، حيث كانت كل المحاولات التي تمت في هذا الشأن غير رسمية وعلى هامش اهتمام السلطات العمومية بهذا القطاع.
فأول محاولة كانت التقرير الخاص ببرنامج التنمية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (1974-1977)، الذي وضعته وزارة الصناعة والطاقة معطيا التعريف الآتي: نسمي مؤسسة صغيرة ومتوسطة كل وحدة إنتاجية:
- مستقلة قانونيا؛
- تشغل أقل من 500 عامل؛
- تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 15 مليون دج ويتطلب لإنشائها استثمارات أقل من 10 مليون دج.

وقد تأخذ هذه المؤسسة أحد الأشكال التالية:

- المؤسسات التابعة للجماعات المحلية (مؤسسات ولائية وبلدية)؛
- فروع المؤسسات الوطنية؛
- الشركات المختلطة؛
- المؤسسات المسيرة ذاتيا؛
- التعاونيات؛
- المؤسسات الخاصة.

ويفترض أن كل من رقم الأعمال والاستثمارات الثابتة يخضعان لعملية إعادة تقييم ابتداء من سنة 1972 بتطبيق معامل خطي 5%.

أما المحاولة الثانية، قامت بها المؤسسة الوطنية لتنمية الصناعات الخفيفة بمناسبة الملتقى الأول حول الصناعات الصغيرة والمتوسطة سنة 1983، حيث ركز الملتقى في تعريفه على معياري اليد العاملة ورقم الأعمال، فعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أنها المنشأة التي:
- تشغل أقل 200 عامل؛

- تحقق رقم أعمال أقل من 10 مليون دج؛

ثم كانت المحاولة الثالثة، بمناسبة الملتقى الوطني حول تنمية المناطق الجبلية سنة 1988، حيث ارتكز هذا التعريف على المعايير النوعية، والذي يعرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأنها²: "كل وحدة إنتاج أو وحدة خدمات أو الاثنين معاً، ذات حجم صغير أو متوسط، تتمتع بالتسيير المستقل، و التي تأخذ إما شكل مؤسسة خاصة أو مؤسسة عمومية".

¹ عبد الرحمان ياسر، تقييم دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من ظاهرة البطالة، مذكرة تدرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير الموارد البشرية، جامعة جيجل، 2014، ص71.

² محمد صالح زويته، أثر التغييرات الاقتصادية على ترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2006-2007، ص15.

آخر محاولة كانت عن طريق المشرع الجزائري حيث صدر القانون رقم 18-01 المؤرخ في 27 رمضان 1422هـ الموافق ديسمبر 2001م المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وهو التعريف القانوني والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج السلع أو الخدمات التي:

- تشغل من 1 إلى 250 شخص؛

- رقم أعمالها السنوي أقل من 2 مليار دج أو أن إيرادها السنوية أقل من 500 مليون دج؛

- نستوفي معايير الاستقلالية.

كما أشارت المادة الخامسة من نفس القانون إلى تعريف المؤسسة المتوسطة بأنها مؤسسة تشغل ما بين 50 إلى 250 عاملا ويكون رقم أعمالها ما بين 200 مليون و2 مليار دج أو أن تكون إيراداتها ما بين 100 و500 مليون دج.

أما المادة السادسة من ذات القانون فتعرف المؤسسة الصغيرة بأنها مؤسسة تشغل ما بين 10 إلى 49 شخصا ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي مائتي مليون دج أو لا يتجاوز مجموع إيراداتها السنوية 100 مليون دج.

وأخيرا تعرضت المادة السابعة من القانون السالف الذكر إلى تعريف المؤسسة المصغرة بأنها مؤسسة تشغل من عامل إلى تسعة عمال وتحقق رقم أعمال أقل من 20 مليون دج أو لا يتجاوز مجموع إيراداتها السنوية عشرة ملايين دج.

ثانيا: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يمكن إبراز أهم الخصائص التي تتميز بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يلي:

1- سهولة التأسيس: يمكن لشخص عادي حتى ولم يكن يملك مؤهلات علمية، أن يقيم مشروع خاص به، وحتى ولو كان هناك ملاك فإن تأسيس مؤسسة صغيرة أو متوسطة سيكون من دون شك أيسر من إنشاء مؤسسة كبيرة. نظرا لأنها تحتاج رؤوس أموال صغيرة وبساطة الإجراءات الإدارية المرتبطة بتأسيسها¹.

2- الكفاءة والفعالية: تتحقق هذه الكفاءة والفعالية من خلال القدرة على الأداء والإنجاز في وقت قصير نسبيا وسهولة الاتصال بالعملاء والموردين، إضافة إلى تأثير الدوافع الشخصية لأصحاب المؤسسة².

3- المرونة العالية: أي تتمتع بمرونة عالية وقدرة على التغيير، خاصة فيما يتعلق بتركيبة القوة العاملة أو السياسات الإنتاج أو التسويق أو التمويل وهذا ما يساعدها على التغلب على العقبات في الحالة الاقتصادية، كما تعني هذه الخاصية وجود سياسات مرنة وإجراءات عمل مبسطة وخطط واضحة³.

4- بساطة الهيكل التنظيمي: على عكس المؤسسات الكبيرة التي تتسم بالنمط البيروقراطي الذي يتطلب مستويات تنظيم متعددة، إذ أن صغر حجم هذه المؤسسات يقلل من المستويات الإدارية، ويسمح للعاملين المتواجدين في قاعدة التنظيم الاقتراب من مراكز القرار، وبالتالي إمكانية المشاركة في عملية اتخاذ القرارات وفي تحديد أهداف المؤسسة⁴.

5- انخفاض رؤوس الأموال: تمتاز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بانخفاض نسبي لرؤوس الأموال وذلك سواء تعلق الأمر بفترة الإنشاء أو أثناء التشغيل أي أننا نلاحظ انخفاض نسبة رأس

¹ ياسر عبد الرحمان، قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الواقع والتحديات، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، جوان 2018، ص219.

² بوشلوش سعاد، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم التنمية الاقتصادية في الجزائر للفترة (2010-2019)، مجلة الاقتصاد والبيئة- المجلد 05، العدد 01، أبريل 2022، ص432.

³ بوساق أحمد البيئة التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (المعوقات والمقومات) - حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه في علوم التسيير تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 3، سنة 2021، ص13.

⁴ آيت بارة شفيعة، دور القيادة في اتخاذ القرارات في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، دراسة الحالة بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية سطيف كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، شهادة الماجستير، سنة 2010، ص158.

المال بالنسبة للعمال وهذا لاعتمادها في أغلب الأحيان على اليد العاملة مما يساعد على امتصاص اليد العاملة¹.

6- تلبية طلبات المستهلكين: تقوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتلبية طلبات المستهلكين خاصة ذو الدخل المنخفض بتوفير السلع والخدمات البسيطة المنخفضة التكاليف².

ثالثا: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يلعب قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أدوار مهمة من خلال الأدوار الاقتصادية والاجتماعية والتي تعود بدور هام حتى على الصعيد الاستقراري السياسي وبالتالي تبرز أهميته من خلال:

- تعتبر هذه المؤسسات مصدرا لتوفير فرص العمل في الاقتصاديات النامية والمتطورة على حد سواء منتجة لفرص العمل بسبب استخدامها لفنون إنتاج بسيطة وتتطلب يد عاملة كثيفة وبالتالي تعتبر هذه المؤسسات الآلية الأنسب على الإطلاق في الحد من البطالة؛
- تعتبر مكانا خصبا للرياديين والمبدعين الذين يبحثون عن تطبيق إبداعاتهم فمن السهل الانطلاق بمشروع يمكن تجسيده في الواقع يكون منافسا أو يكتسح السوق إذا طغى عليه درجة كبيرة من الإبداع بحيث يجد نفسه في السوق بمنتجات لا تستطيع أن تتنافسها المنتجات الأخرى؛
- تعتبر هذه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بذرة يمكن أن تنمو وتتحوّل إلى مؤسسات كبيرة؛
- تساهم هذه المؤسسات في تحقيق الاكتفاء الذاتي من خلال العمل في مجال الصناعة الحرفية والاستهلاكية مما يؤدي إلى تغطية السوق المحلي أو الوطني؛
- تعد طريقة مهمة للتوزيع العادل للدخل بين أفراد المجتمع وهذا بإتاحة الفرصة للجميع بغية إنشاء مؤسسة حسب تطلعاتهم؛

- تساهم المؤسسات الصغيرة على الحفاظ على التوازن التنموي وخلق التنمية المحلية في المناطق الريفية خاصة وأن جزء من المؤسسات هي مؤسسات حرفية وفلاحية تستخدم تقنيات محلية بسيطة وبعض منها نجدها في المناطق الريفية أو الأقل نموا، الأمر الذي يساعد في الحد من النزوح الريفي، كما تؤدي إلى استغلال الموارد المتاحة في البيئة المحلية نتيجة اعتمادها على الأسواق المحلية المساهمة في التنمية الجهوية والريفية؛

- تساهم هذه المؤسسات في تنمية الصادرات وتنويعها الحفاظ على التوازن التجاري وميزان المدفوعات وتعزيز الناتج المحلي حيث تساهم في دعم الصادرات وإحلاله محل الاستيراد ومد الاقتصاديات بالعملية الصعبة وزيادة الاكتفاء الذاتي وتعزيز الثقة بالنفس وتقليل الأعباء على الموازنة العامة للدولة؛

- توفر هذه المؤسسات مصدر منافسة والقضاء على الاحتكار أين ينعكس هذا إيجابا تحسين جودة المنتجات ورفع على القدرة الشرائية للمستهلك؛

- تساهم تنمية قدرات الأشخاص بالاعتماد على أنفسهم لتسيير مشاريعهم الخاصة، بالإضافة محاولة إيجاد طرق جديدة والإبداع في الإنتاج؛

- يساهم في تحقيق الرفاهية والقضاء على البطالة والفقر مما يؤدي إلى الاستقرار السياسي للدولة³.

المطلب الثاني: أهداف والصعوبات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تسعى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق مجموعة من الأهداف، لكنها تعاني من العديد من المشكلات والصعوبات التي تعوق وتمنع الأداء الجيد.

أولا: أهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

¹ زراية أسماء، آثار سياسة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكاديمي نفوذ ومالية المؤسسات، العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري -قسنطينة- الجزائر، سنة 2011، ص14.

² بوشلوش سعاد، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم التنمية الاقتصادية في الجزائر للفترة (2010-2019)، مجلة الاقتصادية دو البيئة، المجلد5، العدد 01، أبريل 2022، ص432.

³ ششادلي شوقي، تحليل العوامل المؤثرة على درجة توجه عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لاستخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصال، أطروحة دكتوراه بجامعة قاصدي مرباح، 2016-2017، ص49.

يرمي إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى تحقيق عدة أهداف نذكر منها:

- ترقية روح المبادرة الفردية و الجماعية باستخدام أنشطة اقتصادية سلعية أو خدمية لم تكن موجودة من قبل وكذا إحياء أنشطة تم التخلي عنها لأي سبب كان؛
- استحداث فرص عمل جديدة بصورة مباشرة وهذا لمستحدثي المؤسسات أو بصورة غير مباشرة عن طريق استخدامهم لأشخاص آخرين، ومن خلال الاستحداث لغرض العمل يمكن أن تحقق الاستجابة السريعة للمطالب الاجتماعية في مجال الشغل؛
- إعادة إدماج المسرحين من مناصب عملهم جراء الإفلاس لبعض المؤسسات العمومية، أو بفعل تقليص حجم العمالة فيها جراء إعادة الهيكلة أو الخصخصة وهو ما يدعو إمكانية تعويض؛
- المساهمة في نمو الناتج الوطني وتنويع هيكل الصادرات وخفض من معدلات البطالة؛
- استعادة كل حلقات الإنتاج غير الربحية وغير هامة التي تخلصت منها المؤسسات الكبرى من أجل إعادة تركيز طاقاتها على النشاط؛
- يمكن أن تكون حلقة وصل في النسيج الاقتصادي من خلال مجمل العلاقات التي تربطها بباقي المؤسسات المحيطة والمتفاعلة معها والتي تشترك في استخدام نفس المدخلات؛
- تمتلك الأفكار الاستثمارية الجيدة ولكنها لا تمتلك القدرة المالية و الإدارية على تحويل هذه الأفكار إلى مشاريع واقعية؛
- تشكل إحدى مصادر الدخل بالنسبة لمستحدثيها ومستخدميها، كما تشكل مصدرا إضافيا لتنمية العائد المالي للدولة من خلال الاقتصاديات والضرائب المختلفة؛
- يمكن أن تشكل أداة فعالة لتوطين الأنشطة في المناطق النامية، مما يجعلها أداة هامة لترقية و تثمين الدورة المحلية، وإحدى وسائل الاندماج والتكامل بين المناطق.

ثانيا: صعوبات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- لقد تعددت الصعوبات التي تواجهها هذه المشروعات، فمنها ما يتعلق بتأسيسها ومنها ما يعترض بقائها و تنميتها. ويمكن الوقوف على أهم المشاكل التي تواجهها في النقاط التالية:
- صعوبة في التمويل أغلب هذه المؤسسات يتم بتمويل حكومي عن طريق الإقراض البنكي، غير أن البنوك تشترط ضمانات مقابل ذلك وأصحاب هذه المشاريع هم في الطور الأول لا يملكون ذلك كما أن انعدام أغلبهم للخبرة والتجربة في هذا الميدان تجعل تقييم البنوك لتعثر هذه المشاريع أمر قائم؛
 - ارتفاع كلفة رأس المال المقترض من البنك غالبا أسعار الفائدة أكبر من التي تمنح للمؤسسات الكبيرة (لوجود المخاطرة في مثل هذه المشاريع)؛
 - الإجراءات الحكومية التي تقيد من حرية هذه المؤسسات مما يحول دون نموها و خاصة بالبلدان النامية؛
 - الضرائب المرتفعة غالبا ما تعرقل استمرارية بقاء هذه المؤسسات لأنها لا تتمتع بحجم رأس مال كبير؛
 - عدم الاستقرار الاقتصادي "التضخم" ارتفاع أسعار مواد الأولية غالبا ما يهدد هذه المؤسسات ودون تحقيقها للأرباح؛
 - المنافسة وخاصة في ظل التفتح الاقتصادي، وإبرام اتفاقية المنظمة العالمية للتجارة؛
 - صعوبة تسويق المنتجات وهذا يرجع لمحدودية رأس مالها؛
 - ضعف الدراسة الفنية للمشروع وانعدام الخبرة لدى أصحاب المشاريع أنفسهم؛
 - إهمال لجانب البحث والتطوير وعدم الاقتناع بأهميته وضروريته.
- وهناك من يرى أن المشاكل التي تواجه هذه المؤسسات يمكن أن تصنف إلى:
- مشكلات داخلية: كـنقص الخبرة والإمكانيات، وقصور في الإدارة والأنظمة وقصور الجهود التسويقية.

¹ نور الدين جوادي عقبة عبد اللاوي، تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومساهمتها في النمو الاقتصادي وخفض معدلات البطالة، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الأول حول دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية بالجزائر خلال الفترة 2000-2010، بومرداس يومي 18-19 ماي 2011، ص606.

- مشكلات خارجية: كعدم وجود دعم حكومي كاف أو هذا ما يفسر أن هناك قيود تشريعية تحد من نشاط هذه المؤسسات، وإضافة إلى منافسة المؤسسات الكبرى لها، وعدم توفير التمويل الكافي لها¹.

المطلب الثالث: تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

ساهمت مجموعة من العوامل في تفعيل نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتوسعها من حيث الحجم وطبيعة النشاط.

أولاً: الصيغ القانونية للمؤسسات: أوجد المشرع الجزائري العديد من أشكال المؤسسات وقتها بمراسيم مثبتة في الجريدة الرسمية وتتأصل كلها من الملكية الخاصة وهي شركات الأموال وشركات الأشخاص وتتحد منهنما، شركات بالاسم الجماعي، شركات ذات مسؤولية المحدودة، شركات الأسهم، والشركات المغفلة الاسم كما استحدث المشرع الجزائري صيغ حديثة تزامنت مع ظهور سوق رؤوس الأموال البورصة وهي هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة O.P.C.V.M والتي منها الصناديق المشتركة للتوظيف F.C.P وشركات الاستثمار ذات رأسمالها المتغير SICAV وهي صيغ كثير ومتنوعة تحفز عملية الاستثمار وإنشاء المؤسسات بما ينسجم ورغبة رجال الأعمال.

ثانياً: تهيئة المناخ الاقتصادي والاجتماعي والسياسي والذي سمح بل شجع ولادة ونمو هذا النوع من المؤسسات وتقصّد بذلك اجتهاد السلطة العمومية في إيجاد منظومة من القوانين والتشريعات التي تدعم إنشاء صيغ وأشكال مختلفة من المؤسسات التي تم تحليلها سابقاً وإنشاء وزارة مستقلة بإدارتها وميزانياتها من أجل متابعة هذا النوع من المؤسسات.

ثالثاً: مرونة القوانين: فيما يخص استيراد العتاد والأجهزة والأدوات والموارد الأولية التي تتطلبها المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، والتقليل من حدة الإجراءات البيروقراطية التي كانت مفروضة على المؤسسات في ظل تطبيق سياسة احتكار الدولة للتجارة الخارجية.

رابعاً: التطبيق النسبي الحاصل بين المؤسسات المصرفية من جهة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يخص المعاملات المالية (القرض، الصرف عندما يكون الاستثمار مرتبط بتجهيزات أجنبية) وتخفيض أسعار الفائدة من 15% سنة 1996 إلى 8% سنة 2001 إلى 7% سنة 2004 وهو مرشح للانخفاض إلى أن يصل إلى 2%.

خامساً: الإصلاحات التي شهدتها الإدارة فيما يخص استحداث وكالات ومكاتب متخصصة في دراسة الملفات الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتقديم بعض التسهيلات مثل وكالة ترقية ودعم الاستثمار APSI والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI.

سادساً: الإصلاحات الجبائية واستخدام أساليب أكثر تلاؤماً مع نشاط المؤسسة فيما يخص التحصيل الجبائي والإعفاء الكلي والإيفاء الجزئي ونظام الاقتطاعات التصاعدية وغيرها وهي صيغ استفادت منها كثير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتهدف هذه الإجراءات إلى التقليل من تكاليف المؤسسة والمؤثرة على إيراداتها وأرباحها وتنافسيتها.

سابعاً: الطلب المحفز على الاستثمار في شتى المجالات الإنتاجية ذلك أن السوق الجزائرية سوق بكر، وأن المؤسسات الوطنية بمختلف أنواعها لم تصل إلى تغطية متطلبات السوق وهي اليوم غارقة في مشاكل الهيكلة قد تعصف بكياناتها.

فمنذ 30 سنة خلت تعيش الأسواق الجزائرية ظاهرة الندرة الشديدة سواء كان ذلك فيما يخص السلع الاستهلاكية أو السلع الإنتاجية (الصناعية) وإن ما تعرفه اليوم هذه الأسواق من وفرة في السلع والخدمات يعود بالأساس إلى سياسة الانفتاح الاقتصادي وما تحمله البواخر الجزائرية والأجنبية من سلع وهي راسية على مختلف الموانئ. فقيمة إيرادات الجزائر من مختلف السلع خلال سنة 2005 بلغت 20 مليار دولار وأن تعويضها بمنتجات وطنية لا يمكن أن يتحقق قبل 20 سنة.

¹ أ. أيت عيسى، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر آفاق وقيود، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا العدد السادس، جامعة تيارت الجزائر، ص276.

ثامنا: الإعتمادات المالية التي تخصصها برامج ميذا الأوروبية لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لم توظف بشكل عقلاني وهي فرصة ضائعة استفادت منها دول الجوار المغرب¹.

هذه العوامل وغيرها ساهمت بقوة في توسيع نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر كما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم 03: تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمؤسسة في الجزائر الفترة 2001-2005.

السنة	العدد	عدد العمال
2001	179893	737062
2002	188054	731080
2003	207949	631080
2004	312959	838504
2005	320000	-

المصدر: الغرفة الوطنية لتجارة الدليل الإحصائي للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة WWW.SITE.PME.art-dz.org إحصائيات وزارة المؤسسات الصغيرة.

تشير الأرقام بكل وضوح إلى التوسع السريع والمفاجئ للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر فقد تضاعفت تقريبا 07 مرات خلال 13 سنة وهذا ما يدل دلالة قوية على مسايرة الجزائر لما يجري في كثير من دول العالم غير أن الفهم الجيد لهذا النوع من المؤسسات يقتضي التعرف على تركيبة هذه المؤسسات وتوزيعها بين مختلف الأصناف وهذا ما يبرزه الجدول الموالي:

الجدول رقم 04: ترتيب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب معيار عدد العمال 2001-2002.

مؤشر العمالة	السنة	النسبة	السنة	النسبة
	2001	%	2002	%
من 1-9 مؤسسة مصغرة	170258	94.64	177733	94.26
من 10-49 مؤسسة مصغرة	8362	4.64	9429	5
من 50-250 مؤسسة مصغرة	1272	0.72	1402	0.74
المجموع	179893	100	168564	100

المصدر: صحراوي إيمان: دراسة الخطر المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من وجهة نظر البنك.

بالنظر إلى أرقام الجدول ومن الوهلة الأولى يمكن الحكم أن معظم المؤسسات في الجزائر هي مؤسسات فردية أو عائلية مصغرة فهي تمثل تقريبا 95% وأن نسبة المؤسسات الصغيرة لا تتجاوز نسبة 4% في حين أن نسبة المؤسسات المتوسطة حسب مؤشر(العمالة) لا يصل إلى 0.75% وهذا ما يميز النسيج الصناعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن غيره في الدول المتقدمة وهي مرحلة تخطتها فرنسا وإيطاليا قبل قرن من الزمن فالمؤسسات المصغرة اليوم في الجزائر والتي نسبتها 95% لا يمكن أن تختزل المراحل لتصبح بين عشية وضحاها متوسطة في ظل ظروف العولمة والحرية الاقتصادية والمنافسة الشرسة والجزائر مقبلة على استحقاقات دولية وجهوية حاسمة (الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة والشراكة الأورو متوسطية) هذه المؤسسات وحسب دراسة أجريت في فرنسا إن 5/2 أي 2 من كل خمس مؤسسات تظهر وتموت خلال خمس سنوات الأولى من ولادتها وذلك لأنها مؤسسات هشة ضعيفة المناعة قليلة الفعالية معرضة لمؤثرات المحيط القوية.

رغم أن معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تخوض في أنشطة خدمية 74% موزعة بين القطاعات التالية:

28.93% قطاع البناء والأشغال العمومية، التجارة 16.29%، النقل والمواصلات 9.04%، خدمات العائلات 7.14% والفندقة والمطاعم 12.3% في الوقت الذي لا تمثل الأنشطة

¹ الشريف بقة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الواقع والصعوبات، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، ص 49-53.

الإنتاجية إلا %12.04 وهي ممرضة في نشاط الصناعة الغذائية وبالخصوص مصانع الدقيق ومشتقاته.

المبحث الثاني: التمويل برأس مال المخاطر

تمهيد:

مصطلح رأس المال المخاطر يعتبر من المصطلحات الاقتصادية التي لاقت رواجاً كبيراً في كبرى اقتصاديات العالم، وذلك لقدرته على مواجهة المخاطر التي تكتسي المشاريع الاستثمارية على مختلف أشكالها وتلبية احتياجاتها التمويلية وغير التمويلية التي يصعب على غيره من المصادر التمويلية توفيرها.

حيث تبنت الجزائر رأس المال المخاطر بهدف ضمان تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير أنها لم تخصص لها إطار قانوني ينظم تعاملها، وسنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على ماهية رأس مال المخاطر والأطراف المتداخلة في سوق رأس مال المخاطر والآلية التي يعمل وفقها ومراحل تمويلية ودراسة الجوانب التشريعية والتنظيمية له في الجزائر والهيكل التي تدعمها والشركات المتواجدة في الجزائر.

المطلب الأول: ماهية رأس مال المخاطر

رأس مال المخاطر عبارة عن أسلوب أو تقنية التمويل المشاريع أو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بواسطة شركات تدعى بشركات رأس مال المخاطر، هناك العديد من المفاهيم لرأس المال المخاطر نذكر منها:

أولاً: تعريف رأس المال المخاطر:

- عرفته الجمعية الأوروبية EVCA على أنه "كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة باحتمال توقع نمو كبير مع التأكد من استرداد رأس المال في الأجل المحددة وهذا ما يصاحبه مخاطر عالية جداً (مع وجود أمل في الحصول على فائض في المستقبل)"، بحيث يطلق عليه العديد من التسميات أبرزها رأس المال الجريء، رأس المال المبادر، رأس المال المغامر.

- عرفته الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر NVCA على أنه "استثمار نشط بالأموال الخاصة طويلة الأجل، في منشآت تملك استعدادات قوية، منجز من طرف مستثمرين متخصصين"

- يعرف رأس المال المخاطر على أنه "نوع من المغامرة بين المالك المسير وصاحب رأس المال بحيث يهدف كلاهما على الحصول على أرباح مستقبلية"

- يعتبر رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة للتمويل بواسطة شركات متخصصة في تمويل مشاريع عالية المخاطر مع أرباح واعدة وتكنولوجية متقدمة، بحيث لا تقتصر هذه الشركات على تقديم

النقد فحسب وإنما تقوم على أساس المشاركة بحيث تتحمل المخاطرة كلياً أو جزئياً في حالة فشل المشروع!

ثانياً: نشأة رأس المال المخاطر

إن أصل مهنة رأس المال المخاطر يعود إلى الرياضي والفيلسوف اليوناني طاليس (Thalés DE MILET) مؤسس علم الهندسة الحديثة، وكان أول مفاول في الزراعة اهتم بزراعة الزيتون ولجأ إلى استخدام القروض لعصر الزيتون واستخراج الزيت، واعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطرين. بعد حوالي ألفين سنة من الزمن، وبالتحديد من نهاية القرن الرابع عشر وبداية القرن الخامس عشر، قام البحاران المغامران (Christophe colomb et vasco degama)، بتمويل رحلاتهما برأس المال المخاطر في إعداد العدة والتجهيز والمئون وهكذا بفضل هذه الطريقة التي حصل عليها استطاع كريستوف كولومبس فتح الطريق للتسوق والسفر، وقد تكررت تجربة التمويل بالمخاطرة مع رحلات التجارة والاستكشاف للإسبانيين والبرتغاليين خلال القرنين الخامس عشر والسادس عشر الميلاديين، لذا اعتبرت هذه التجربة صورة مبسطة وأساساً أولياً لنشأة مهنة رأس المال المخاطر بل وفتحوها جديدة وواسعة للنشاط التجاري العالمي.

أما النشأة الحديثة والمعاصرة لرأس المال المخاطر فيعود أصلها إلى الولايات المتحدة الأمريكية بعد الحرب العالمية الثانية من طرف الجنرال الفرنسي George doriot مؤسس رأس المال المخاطر بمفهومه الحديث وصاحب أول شركة متخصصة في رأس المال المخاطر في العالم وهي " الأمريكية للبحث والتطوير" أو American Research and Developement corporation، والتي تخصصت في تمويل المنشآت الاقتصادية الناشئة العالية التكنولوجية، وذلك في الخمسينات من القرن الماضي. وتطورت بعد ذلك هذه الصيغة تدريجياً حتى اعترف بها القانون التجاري الأمريكي في أواخر السبعينات، وهي الفترة التي شهدت طفرة كبيرة في عدد المؤسسات المنشأة لينشر بعد ذلك هذا النمط التمويلي في مختلف دول العالم.²

ثالثاً: خصائص رأس المال المخاطر:

ينطوي التمويل عن طريق رأس المال المخاطر على جملة من الخصائص المميزة من بينها نجدها يلي:

- 1- استثمار طويل الأجل: يتعلق الأمر في رأس المال المخاطر بتمويل طويل الأجل يمتد عادة ما بين 4 إلى 7 سنوات.
- 2- بديل لاقتصاد الاستدانة: رأس المال المخاطر يعتبر الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة، حيث أنه لا يمد المشروعات بقروض وإنما تزودها بأموال تندمج في رأس المال الخاص للمشروعات "مشاركة أو مساهمة" فهو يوفر تمويلاً مجانياً.
- 3- المشاركة في الربح والخسارة: العلاقة في رأس المال المخاطر علاقة شراكة يشترك فيها الجميع في الربح والخسارة حيث تتفق المصالح والوجهة لا تتعارض.
- 4- الشراكة ليست مالية فقط: لا تتوقف مشاركة المخاطر على الجانب المالي وإنما تكون مصحوبة بالمتابعة والنصح، خاصة إذا تبنى المخاطرون سياسة المتابعة الايجابية المستمرة للمشروع.
- 5- تمويل متخصص في الشركات الجديدة الواعدة: يعد رأس المال المخاطر قاطرة استثمار متخصصة في الشركات غير المقيدة في البورصة، وهي عادة مشاريع في مرحلة الانطلاق عالية المخاطر لكن يتوقع لها نجاح مستقبلي.
- 6- ارتفاع المخاطر والعائد: ينتظر المستثمر في رأس المال المخاطر عادة عائداً ما بين 30 و40 في السنة، وهذا العائد المرتفع هو نظير المخاطرة العالية التي ينطوي عليها المشروع والتي

¹ طيبي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر (دراسة الحالة شركة Sofinance.Asicom)، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 3 (2020)، ص 506-507.

² خلفه ساهل زينب، حوكمة الشركات المعولة برأس المال المخاطر، دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال جامعة الجزائر 3، مجلة الباحث الاقتصادي (CHEEC)، المجلد 6، العدد 1 جوان 2008، ص 230.

عرض نفسه لها، حيث عطل جزء من أمواله لفترة زمنية طويلة ولم يتحصل على أي تسديد مؤقت.

7- مرحلية التمويل: من خصائص رأس المال المخاطر إن التمويل يتم على مراحل وليس دفعة واحدة، إذا استوجب الحصول على دفعات الموائية العودة إلى الممول وعرض نتائج ما تم تحقيقه وموافقة هذا الأخير ورضاه على ما تحقق للحصول على الأموال، وهذا يضمن للممول مراقبة توظيف أموال وإمكانية استدراك الأمر قبل تضاعف الخسارة في حالة الفشل "إما بالانسحاب نهائيا أو تعديل خطط المشروع وتعديل مساره"¹.

رابعاً: أهمية رأس المال المخاطر:

لرأس المال المخاطر أهمية قصوى، وهذا باعتباره مكوناً رئيسياً من مكونات سوق رأس المال ومهنة ضرورية لدعم النمو الاقتصادي حيث تلعب شركات رأس المال المخاطر دوراً فعالاً تمويل المؤسسات بحيث تمدها بالأموال والخبرة والطرق الحديثة في الإدارة والتنظيم وتدمج أموالها مع أموال المؤسسات الممولة، وهذا ما يحقق تمويلاً محفزاً لهذه المؤسسات لأن تنهض نحو الأفق وتحقق أرباحاً معتبرة، بعكس طريقة تمويل الاستدانة المحفوفة بمخاطر عدم السداد وسعر الفائدة وأعباء أخرى كمشكلة الضمانات وغيرها من القواعد الاحترازية الصارمة التي تخضع لها البنوك، ولذلك نجد أن كثير من الدول أولتها العناية الكافية مثل الولايات المتحدة التي أعطت لها اهتماماً بارزاً للنهوض بالأعباء الملقاة على عاتقها.

وانطلاقاً من مختلف مراحل تدخل رأس المال المخاطر، يمكن حصر أهميته في النقاط الآتية:

1- تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي: نجد أن الدول التي تطبق برامج الإصلاح الاقتصادي والتي تحتاج إلى رؤوس أموال ذات طبيعة خاصة وإلى هيكلة مالية وفنية، تلعب هذه الشركات دوراً حيوياً في توفير التمويل والخبرة الفنية والإدارية اللازمة لهذا القطاع، وتساهم في الحد من الآثار التضخمية حيث توفر التمويل اللازم للمشروعات الاقتصادية.

2- دعم تمويل المؤسسات الجديدة: يمثل دعم المؤسسات الجديدة المجال الطبيعي لنشاط شركات رأس المال المخاطر حيث تقدم الدعم المالي والفني والإداري وكذلك الإرشاد والمتابعة للمؤسسات الجديدة خاصة في بداية انطلاقها وتمويلها دون اشتراط ضمانات وقيود على هذا التمويل، بخلاف كفاءة هذا المشروع وفعالية أشخاصه وهذه الوظيفة هامة جداً لتلك المشروعات، في مقابل عزوف المؤسسات البنكية عن تمويل مثل هذه المشاريع².

3- دعم المؤسسات المتعثرة: تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني وكذلك الإداري للمؤسسات المتعثرة وجذب الاستثمارات إليها، لأنها شريكة فيها. فهي تحرص أشد الحرص على المتابعة الفنية والمالية الضرورية لإصلاح مسارها لتحفيز المستثمرين وبت روح الطمأنينة في نفوسهم على الاستثمار للاستفادة من الربح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر³.

خامساً: الأطراف المتدخلة في رأس المال المخاطر

يتكون رأس المال المخاطر من الأطراف الآتية⁴:

¹ رقية حساني، رأس المال المخاطر كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد السادس عشر، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009، ص85.

² تقية لياس، متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية، دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية، باحث دكتوراه، المدرسة العليا للتجارة.

³ علي سماي، شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أبحاث اقتصادية معاصرة، العدد 01، جامعة يحي فارس، المدينة الجزائر، 2018، ص100.

⁴ بلعدي عبد الله، رأس المال المخاطر نمط تمويلي بديل ومعاصر للمؤسسة (التجربة الجزائرية نموذجاً)، جامعة عباس لغزوز خنشلة، الجزائر، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، المجلد4، العدد1، جوان 2020، ص80.

1- المستثمر المخاطر: هو الشخص الذي لديه مقدار من المال ويرغب في استثماره، وهذا الشخص يخاطر برأس ماله طلبا للربح الذي يتوقع الحصول عليه إذا تم النجاح للمشروع المستثمر فيه، والربح يكون مرتفع نسبيا بسبب ارتفاع المخاطرة، وقد يكون هذا الشخص طبيعيا أو اعتباريا.

2- الرأسمالي المخاطر: هو الشخص الذي يدير الاستثمارات المخاطرة، ويأتمنه المستثمر المخاطر على أمواله بما لديه من خيارات متراكمة في إدارة الاستثمارات المخاطرة، وهو الأكثر تعرفا على الفرصة البديلة والأجدر تحديدا لها، وكل ما يهتم الرأسمالي المخاطر هو إمكانية تحقيق أرباح مرتفعة بسبب ارتفاع المخاطرة، وقد يكون هذا الشخص طبيعيا أو اعتباريا.

3- رأس المال: وهي تلك الأموال التي يتم استثمارها في الأنشطة الاستثمارية المخاطرة، يقوم بتقديمها أشخاص يرغبون في المخاطرة وهم المستثمرون المخاطرون، أملا في الحصول على عوائد عالية بما يوازي حجم هذه المخاطرة.

4- العوائد (الأرباح): يعتبر الربح العائد الرأسمالي من الاستثمار في رأس المال المخاطر المتوقع تحقيقه وذلك عند التصرف في الاستثمار، وهو يفوق معدلات الأرباح العادية كمقابل لتحمل هذه المخاطر وفقا للمعادلة "مخاطر أكبر = عائدمرتفع".

5- العمل: يعتبر العمل في رأس المال المخاطر عنصرا محوريا، بحيث لا يتصور قيام هذه التقنية التمويلية بدونه، ولا يقتصر على الجهد العضلي بل يساهم في تحريك العقل البشري، وينحصر عادة في القطاع التكنولوجي والمعلومات وقطاع الصحة الطبية والطاقة الصناعية، ويمتد إلى مهارات عالية وخبرات إدارية متخصصة وكفاءات وأنشطة فنية، أي أنه يمتد إلى المشاركة للصيقة مع إدارة الشركة المستثمر فيها.

المطلب الثاني: مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر وآلية عمله وطرق الخروج من الاستثمار

تقوم مؤسسات رأس المال المخاطر بتقديم خدمات تمويلية تتناسب واحتياجات المشاريع التمويلية لذلك سوف نتطرق في هذا المطلب إلى:

أولاً: مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر:

يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل مختلف مراحل دورة حياة المشروع، وتنقسم مراحل التمويل إلى ما يلي¹:

1. مرحلة المال البذري (ما قبل الإنشاء): هذه المرحلة يكون التمويل موجهًا للبحث عن فكرة أو تصور أولي وتقييمه وتطويره (أي قبل تأسيس الشركة)، ويكون المستثمرون الملائكيون المصدر الأكبر للتمويل في هذه المرحلة، وغالبا ما يكونون رواد أعمال أو مديرين سابقين ينضمون إلى المشروع للمساعدة في إطلاقه والمساهمة فيه بجزء من ثروتهم، ويجب على أصحاب المشاريع والأفكار الإبداعية إقناع أصحاب رأس المال المخاطر بأن المشروع يشكل فرصة استثمارية قابلة للتجسيد على أرض الواقع؛

2. مرحلة البداية: تكون الشركات في هذه المرحلة قيد الإنشاء أو في مرحلة بداية النشاط، أي لم تطرح منتجاتها في السوق، ويستخدم تمويل هذه المرحلة للانطلاق في التشغيل وتطوير المنتجات، والمساعدة في الإعلان عن المنتجات أو الخدمات الجديدة وتسويقها للعملاء، ويكون رأس المال موجهًا بشكل أساسي للبحث وتطوير المنتج وتدريب الموظفين، ويكون هذا صحيحا بشكل خاص في قطاعات التكنولوجيا مثل: الالكترونيات، تكنولوجيا المعلومات والتكنولوجيا الحيوية، كما أن

¹ تامين عبد الكريم، حريد رامي، أثر جائحة كورونا على رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية 2020، المركز الجامعي عبد الحفيظ بالصوف، مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، المجلد 5، العدد 1، 2022، ص96-97.

مخاطر فشل هذه الشركات عالية ويجب على المستثمرين المخاطرين اتخاذ إجراءات صارمة في اختيارهم للمشاريع؛

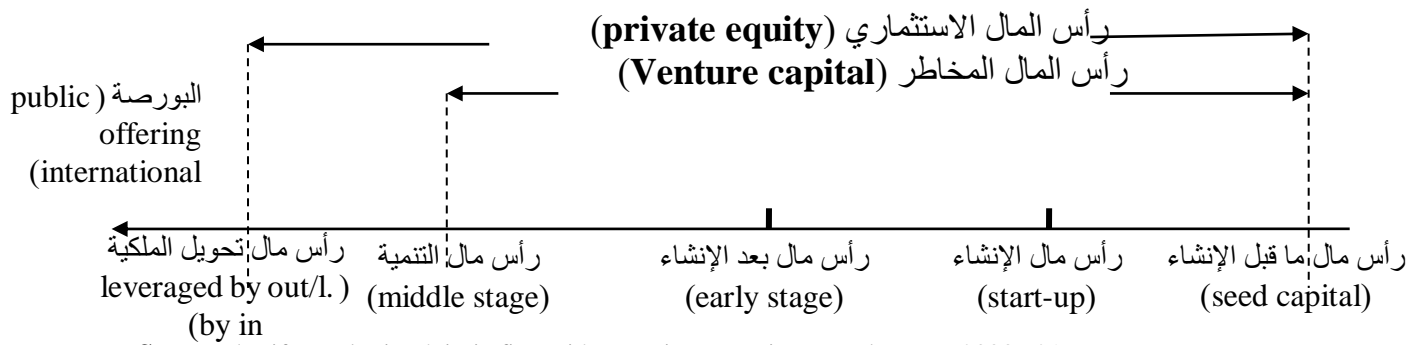
3. مرحلة التوسع: تقوم الشركة بتمويل مؤسسة قائمة وعند تجسيد فكرة التوسع بواسطة المؤسسة بمفردها يقودها إلى ضوابط مالية، فتتدخل شركة رأس المال المخاطر لسد العجز وزيادة الطاقة الإنتاجية، تتدخل أيضا لتمويل الاستحواذ على مؤسسات أخرى أو تمويل الاحتياجات من رأس المال وفتح فروع جديدة أو استهداف مناطق أخرى؛

4. مرحلة تحويل الملكية: يستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة لرأس المال المشروع، أو تحويل مشروع قائم فعلا إلى شركة قابضة مالية ترمي إلى شراء عدة مشاريع قائم، وبالتالي خلال هذه المرحلة تهتم مؤسسات رأس المال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك؛

5. رأس مال التصحيح أو إعادة التدوير: يخصص رأس المال التصحيح للمشروعات القائمة فعلا ولكنها بصعوبات خاصة، وتتوفر لديها الإمكانيات الذاتية لاستعادة عافيتها، لذلك فإنها تحتاج إلى إنهاض مالي، فتأخذ مؤسسة رأس المال المخاطر بيدها حتى تعيد ترتيب أمورها، وتستقر من جديد في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق أرباح؛

6. مرحلة الميزانين (تسمى أيضا مرحلة الجسر أو مرحلة ما قبل الاكتتاب): عادة ما تكون هذه هي المرحلة الأخيرة من عملية تمويل رأس المال المخاطر، الهدف الأساسي من هذه المرحلة هو أن تصبح الشركة الناشئة عامة حتى يتمكن المستثمرون من الخروج من المشروع وتحقيق ربح، وتستخدم الأموال المستلمة في هذه المرحلة عموما لأنشطة مثل الدمج مع شركات أخرى أو الاستحواذ عليها، أو اتخاذ تدابير للقضاء على المنافسين أو إبعاد المنافسين الجدد من السوق، أو تمويل الخطوات المتعلقة بالاكتتاب العام، وبالتالي يسمح تمويل هذه المرحلة بالعبور إلى المحطة النهائية وتأمين نجاح الشركة.

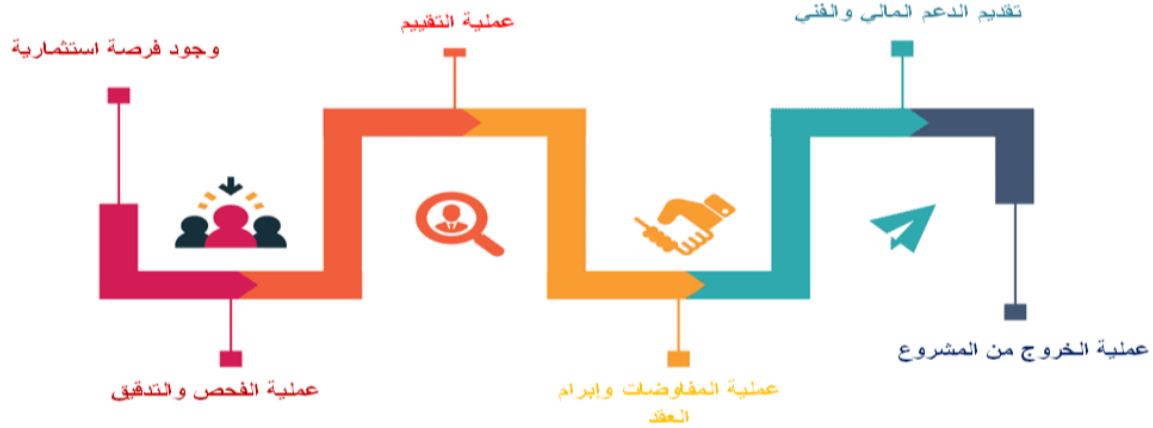
الشكل رقم 02: مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر



ثانيا: آلية عمل شركات رأس المال المخاطر

يوضح الشكل الموالي كيفية عمل رأس المال المخاطر:

الشكل رقم 03: آلية عمل شركات رأس المال المخاطر



المصدر: مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، المجلد 5، العدد 1.

يمكن تلخيص آليات التمويل عن طريق رأس المال المخاطر المبينة في الشكل كما يلي:

تقوم مؤسسات رأس المال المخاطر بالحصول على الأموال اللازمة والكافية للدخول في مختلف المشاريع، ومن ثم يأتي دور عمل فريق الإداري لهذه المؤسسات لدراسة مختلف الملفات المقدمة من أجل الاختيار المناسب للمؤسسات الناشئة التي لها آفاق واعدة للنمو مستقبلاً، وبعد إبرام الاتفاق وتحديد مختلف الشروط يبدأ عمل شركات رأس المال المخاطر في تقديم الدعم المالي والفني للمشاريع الممولة، حيث يتم بذل كل الجهود لزيادة نمو الشركة عن طريق الإدارة النشطة في المؤسسة وتقديم الاستشارة والتوجيه، وبعد تحقيق معدلات النمو المتوقعة خلال فترة تتراوح بين 3 إلى 10 سنوات يقرر أصحاب رأس المال المخاطر الخروج من الشركة عن طريق أحد آليات الخروج، ويحقق أصحاب رأس المال المخاطر بذلك عوائد مالية يمكن إعادة استثمارها في تمويل مشاريع أخرى¹.

ثالثاً: طرق الخروج من الاستثمار:

توجد خمس طرق رئيسية للخروج من التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، الطريقة الأولى تتمثل في العرض العام على الجمهور، بحيث تدخل المؤسسة المقولة البورصة للمرة الأولى، الطريقة الثانية تكون عن طريق البيع، من خلالها يتم شراء المؤسسة المقولة من طرف مؤسسات كبرى، ويقوم كل من المقاول ومؤسسة رأس المال المخاطر ببيع حصته في المؤسسة. الطريقة الثالثة تكون عن طريق البيع الثانوي، أي أن مؤسسة رأس المال المخاطر تبيع حصتها في المؤسسة المقولة لمؤسسة رأس المال المخاطر أخرى أو لمؤسسة أخرى، في حين يحتفظ المقاول بحصته فيها. الطريقة الرابعة هي إعادة الشراء، بحيث يقوم المقاول بشراء حصة مؤسسة رأس المال المخاطر في المؤسسة. في حين تتمثل الطريقة الخامسة في التصفية، أي يخرج المستثمرون بعائدات صغيرة أو معدومة².

المطلب الثالث: سوق رأس المال المخاطر في الجزائر

إن اعتماد الجزائر على رأس المال المخاطر كالمصدر التمويلي لتخفيض من الصعوبات التي تعترض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جعلها تنضم وتدعم الاستثمار بحزمة من القوانين والهيكل والإجراءات المكتملة ساهمت في تبني هذه التقنية الحديثة.

أولاً: الإطار القانوني والتنظيمي لرأس مال المخاطر في الجزائر:

1- مفهوم رأس المال المخاطر بالنسبة للمشرع الجزائري: في الفصل الأول من القانون رقم 11/06 الصادر بتاريخ 24 جوان 2006 يعرف المشرع الجزائري شركات رأس المال الاستثماري بأنها الشركات التي تهدف للمشاركة في رأس مال الشركة، وفي كل عملية تتمثل في

¹ تامين عبد الكريم، حريد رامي، مرجع سابق ذكره، ص 98.

² زادورب منير، رأس المال المخاطر كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية، دراسة سوق رأس المال المخاطر، جامعة البليدة 2-الجزائر، مجلة الاقتصادية والتنمية البشرية، رقم المجلد، العدد، ص 136.

تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة¹.

وقد ركز المشرع على مراحل نمو المؤسسة موضوع التمويل كما حدد كفيات تدخل شركة رأس المال الاستثماري، والتي تتمثل في رأس المال المخاطر².

2- شروط ممارسة رأس المال المخاطر: من أجل ممارسة رأس المال المخاطر والمتضمن أساسا في رأس المال الاستثماري حسب المشرع الجزائري أدرج هذه الأخير عدة شروط وضوابط تتعلق بممارسة هذا النشاط تتمثل فيما يلي:

1-2- الشروط المتعلقة برخصة إنشاء رأس المال الاستثماري: يتعين على كل راغب في ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري الحصول على رخصة مسبقة. تقديم ملف لطلب الرخصة للوزير المكلف بالمالية الذي يقوم بتقديم الرخصة بعد استيفاء الملف على معايير الكفاءة و الاحترافية وبعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة وبنك الجزائر³.

2-2- الشكل القانوني لرأس مال المخاطر: يتمثل الشكل القانوني لرأس مال المخاطر وفقا للفصل الأول قانون رقم 11/06 في شركة مساهمة وقد جاء التفصيل في ضوابط الشكل القانوني له في المرسوم التنفيذي رقم 56/08 الصادر في 11 فيفري 2008 حيث حدد رأس المال الاجتماعي الأدنى لشركات رأس المال المخاطر ب(100,000,000دج) ويسدد بنسبة 50% عند تأسيس الشركة وفقا للأحكام المنصوص عليها في القانون⁴.

3-2- الضوابط المتعلقة بالعمليات التمويلية لرأس المال المخاطر: لقد خصص المشرع الجزائري لهذه الضوابط أربعة مواد أساسية تتضمن الشروط التالية⁵:

- لا يجوز لشركة رأس المال الاستثماري أن تخصص أكثر من 15% من رأس مالها واحتياطياتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة؛
- لا يجوز لشركة رأس المال الاستثماري أن تساهم في شركة إلا على أساس عقد المساهمة، يتضمن مدة المساهمة في الاستثمار وشروط الانسحاب من شركة رأس المال الاستثماري؛
- لا يجوز أن يشكل مجموع أسهم شركة رأس المال الاستثماري أكثر من تسعة وأربعون بالمائة (49%) من رأس مال الشركة نفسها.
- لا يمكن لشركة رأس المال الاستثماري الحصول على القروض تتجاوز عشرة بالمائة (10%) من صافي حقوق ملكيتها، ولا يمكنها الاعتماد عليها في عملية تمويل المشاريع التي ترغب في الاستثمار فيها⁶.

3- التحفيزات:

1-3- التحفيزات الجبائية⁷: حسب المشرع الجزائري، تم إعفاء شركات رأس المال المخاطر من دفع الضريبة على أرباح الشركات بالنسبة للمداخل المتأتية من: الأرباح، نواتج توظيف الأموال، نواتج وفائض قيم التنازل على الأسهم والحصص، وبالنسبة لبقية المداخل فهي تخضع إلى المعدل

¹ المادة 02- 03 من القانون رقم 11-06 المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري.

² المادة 04، نفس القانون أعلاه.

³ المادة 17، من القانون رقم 11/06 المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري، الفصل الثالث، العدد 42.

⁴ المادة 18، من القانون رقم 11/06.

⁵ المادة 19، من القانون رقم 11/06.

⁶ المادة 20، من القانون رقم 11/06.

⁷ المواد من 27 إلى 29 من القانون رقم 11-06 المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري والمواد من 12 إلى 15 من المرسوم التنفيذي رقم 12 إلى 15 من المرسوم التنفيذي رقم 56-08 الصادرة في 11 فيفري 2008، المتعلق بشروط ممارسة نشاط شركة رأس المال الاستثماري.

المنخفض بـ5%، إلى التزام الشركة بالمحافظة على الأموال المستثمرة في المؤسسات لمدة لا تقل عن خمس سنوات، تحتسب ابتداء من أول جانفي من السنة الموالية لتاريخ أي اكتتاب أو اقتناء.

حيث منح إعفاءات ضريبية على أرباح شركات رأس المال المخاطر لمدة خمس سنوات الأولى والتي تتدخل في المراحل الأولى للمشروع (مرحلة قبل الإنشاء ومرحلة الإنشاء).
2-3- تحفيزات الخروج من الاستثمار: تمثلت هذه التحفيزات أساسا في تعديل شروط القبول في البورصة عن طريق العرض العام على الجمهور والذي يعد الطريقة الأمثل والمفضلة بالنسبة لمؤسسات رأس المال المخاطر والمقاولين، وهنا تم تقييم المؤسسات التي تدخل البورصة إلى مؤسسات كبرى ومؤسسات صغيرة ومتوسطة.

ثانيا: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر:

يرجع تأسيس شركات رأس المال المخاطر إلى المشاكل التي واجهت المؤسسات، ويعود الاهتمام برأس المال المخاطر في الجزائر لاعتبار هذا الأسلوب كبديل للتمويل المصرفي الذي يعتمد على القروض، وبالرغم من أهمية تقنية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر والنجاح الذي حققته في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، فإن الاهتمام بهذه التقنية في التمويل بالجزائر ما يزال محتشما. وتتمثل شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر فيما يلي¹:

1- الشركة المالية الجزائرية للمساهمة (FINALEP):

الشركة الجزائرية للمساهمة فينالاب (finalep) هي شركة مالية متخصصة في رأس المال الاستثماري تأسست سنة 1991م (المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة سابقا) ينقسم رأس مالها بين الشركاء بنك التنمية المحلية والقروض الشعبي الجزائري.

2- الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف (SOFINANCE):

هي مؤسسة مالية عمومية متخصصة في الاستثمار يبلغ رأس مالها خمسة ملايين دينار جزائري، تم اتخاذ قرار إنشائها من طرف المجلس الوطني لمساهمات الدولة في 06 أوت 1998، من أجل تطوير الإنتاج الوطني وتطوير منتجات مالية جديدة، وتم منحها الموافقة لبدء نشاطها من طرف بنك الجزائر في 09 جانفي 2001.

3- الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار (ASICOM):

هي شركة رأس مال استثماري أنشئت باتفاقية موقعة سنة 2004، بين وزارة المالية الجزائرية ووزارة المالية السعودية بدأت عملها سنة 2008 رأس مالها 8 مليار دينار جزائري 8.000.000.000 دج مقسم بالتساوي بين البلدين 4 مليار دج للجزائر و4 مليار دج لسعودية.

4- الجزائر استثمار (El djazair istithmar):

"الجزائر استثمار" مؤسسة رأس مال استثماري يحوز رأس مالها البالغ واحد مليار دينار جزائري بنكان عموميان، بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنسبة 70% والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بنسبة 30%، وقد تم تسليمها الاعتماد من أجل بداية نشاطها من طرف وزارة المالية في 6 ماي 2010.

5- الصندوق المغربي لرأس المال الاستثماري (MPEF.Maghreb PrivateEquityFund):

ينشط صندوق رأس المال الاستثماري المغربي بثلاث دول مغربية: الجزائر، المغرب وتونس، ويسير عن طريق مجمع "تونانفست" (Tuninvest Group)، بدأ نشاطه لأول مرة في تونس سنة 2000 من طرف المؤسسة المالية الدولية SFI.Société Financière Internaoucnale التي ساهمت في الاستثمار

¹ عبد القادر بربيش، الإطار الحكومي للعلاقة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات المعولة -دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ص313-314.

شمال إفريقيا وكمرحلة أولى بدأت بالاستثمار في كل من الجزائر، تونس والمغرب، لتنتقل بعد ذلك إلى ليبيا في المرحلة التالية¹.

ثالثا: المؤسسات والهيكل الداعمة لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر

من أجل دعم وتطوير أنشطة شركات رأس المال المخاطر تم دعمها ببعض الهياكل التي ترافق المؤسسات في الحصول على تسهيلات للارتقاء بنشاطها في مرحلتي ما قبل الإنشاء والإنشاء، حيث تعمل على دعم المؤسسات بالتنسيق مع المؤسسات المالية وعلى رأسها شركات رأس المال المخاطر، وتهدف هذه الهياكل إلى تخفيض نسبة المخاطرة التي تلحق بالمؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، وتتمثل هذه الهياكل في:

1- صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تم إنشاء صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR. Le Fonds Degarantie des Crédits aux PME) عن طريق المرسوم التنفيذي رقم 373/02 الصادر في 11 نوفمبر 2002، تطبيقا للفقرة رقم 14 من القانون رقم 18/01 الصادر في 12 ديسمبر 2001. يعمل الصندوق تحت وصاية وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية.

بالنظر إلى المحيط الذي تعمل فيه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والذي يتميز بارتفاع المخاطرة، خاصة في مرحلة الإنشاء وبدرجة أقل عند التوسع، فإن حصول هذه المؤسسات على التمويل اللازم صعب جدا، بل يكاد يكون مستحيلا في حالة انعدام الضمانات الكافية للحصول على التمويل. نتيجة لهذا، تم إنشاء صندوق ضمان القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بغرض تسهيل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند إنشائها وعند توسعها.

يهدف الصندوق إلى تنشيط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي في مرحلة الإنشاء والتوسع، من خلال العمل المشترك مع كل المؤسسات الوطنية والأجنبية التي تعمل على تنشيط هذه المؤسسات كمؤسسات رأس المال المخاطر والبنوك التجارية... وذلك من خلال منح الضمانات اللازمة والقروض الموجهة للاستثمار².

2- صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

أنشئ صندوق ضمان قروض استثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 134/04 المؤرخ في 19 أبريل 2004، برأسمال يقدر بـ 30 مليار دينار، وهو عبارة عن شركة ذات أسهم، حيث بدأ نشاطه الفعلي في بداية 2006، ويهدف الصندوق إلى تحقيق ما يلي³:

- ضمان تسديد القروض البنكية التي تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتمويل الاستثمارات المتعلقة بإنشاء تجهيزات المؤسسات وتوسيعها، حيث يكون المستوى الأقصى للقروض القابلة للضمان 50 مليون دينار؛

- لا تستفيد من ضمان الصندوق القروض المنجزة في قطاع الفلاحة والقروض الخاصة بالنشاطات التجارية وكذا القروض الموجهة للاستهلاك؛

- تستفيد من ضمان الصندوق القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف البنوك والمؤسسات المالية المساهمة في الصندوق.

3- الوكالة الوطنية لتمكين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية:

¹ عبد القادر بريش، مرجع سبق ذكره، ص 313-314.

² براق محمد، بن زواوي محمد الشريف، الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، يومي 18-19 أبريل 2012، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ص 9.

³ الباب الأول من المرسوم الرئاسي رقم 134-04 المؤرخ في 19 أبريل 2004، والمتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تقوم الوكالة الوطنية لتثمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية بدور قريب جدا من دور مؤسسات رأس المال المخاطر في التمويل، إلا أن عملها يقتصر على مرحلتها ما قبل الإنشاء والإنشاء، وتعد كمؤسسات مساعدة لمؤسسات رأس المال المخاطر في السوق.

3-1- نشأة الوكالة الوطنية لتثمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية:

تم إنشاء الوكالة الوطنية لتثمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية (ANVREDET. Agence Nationale de Valorisation des Résultats de la Recherche et Développement Technologique) عن طريق المرسوم التنفيذي رقم 137/98 المؤرخ في 03 ماي 1998 تحت وصاية وزارة التعليم العالي والبحث العلمي.

تعمل الوكالة في إطار مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي تجاري، وتتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية. يتمثل الهدف الأساسي من إنشاء الوكالة في الربط بين قطاع البحث العلمي والقطاع الصناعي، السماح بظهور مؤسسات تركز على الإبداع، تنمية ثقافة الإبداع داخل المؤسسات الوطنية وتوفير فرص عمل أكثر¹.

3-2- مهام الوكالة الوطنية لتثمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية:

تعمل الوكالة الوطنية لتثمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية على انتقاء نتائج البحث العلمي من أجل تثمينها معتمدة في ذلك على عدة أنظمة وطرق، بالإضافة إلى متابعة الإبداعات عن طريق مجموعة من الأنظمة التي تتمثل في ممثلين جهويين متواجدين بالقرب من أقطاب النشاط التكنولوجي، خلايا تثمين للبحث العلمي متواجدة على مستوى الجامعات ومراكز البحث العلمي، حاضنات للمؤسسات متواجدة داخل الجامعات ومشاتل للمؤسسات حديثة النشأة متواجدة داخل المناطق الصناعية.

حاضنات المؤسسات هي عبارة عن هياكل استقبال ومرافقة للمشاريع القائمة على الإبداع، وتؤدي دورا مهما في تقديم المعلومة اللازمة للمقاولين، بالإضافة إلى توجيه المؤسسات ومنحها التمويل اللازم إلى غاية إنشاء المؤسسة. وتؤدي هذه الحاضنات دورا مهما في الرفع من حظوظ نجاح المشاريع القائمة على إبداعات. أما المشاتل الصناعية فهي عبارة عن هياكل تقوم بمساعدة المؤسسات حديثة النشأة على تطوير نشاطاتها وترافقها إلى غاية مرحلة النضج.

4- الوكالة الوطنية للوساطة وضبط العقار:

تم إنشاء الوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقار بهدف مساعدة المقاولين في الجزائر من أجل الحصول على العقار اللازم لإنشاء مشاريعهم، وتخل عملية إنشاء هذه الوكالة في إطار التحفيز التي تقدمها الحكومة إلى المقاولين في سوق رأس المال المخاطر.

4-1- نشأة الوكالة الوطنية للوساطة وضبط العقار:

أنشئت الوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري (ANIREF. Agence Nationale d'Intermédiation et de Régulation Foncière) بموجب المرسوم التنفيذي رقم 119/07 الصادر بتاريخ 23 أبريل 2007، في شكل مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي تجاري، تعمل تحت وصاية وزارة الصناعة ووزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية.

تعمل الوكالة إلى منح الدعم الضروري للمستثمرين من خلال تقديم الوعاء العقاري لاحتواء مشاريعهم الصناعية. وتتشكل الوكالة من مديرية عامة وعشر مديريات جهوية موزعة عبر مختلف مناطق الوطن، مما يسمح لها بالاستجابة إلى طلبات كل المستثمرين في الجزائر.

4-2- مهام الوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري:

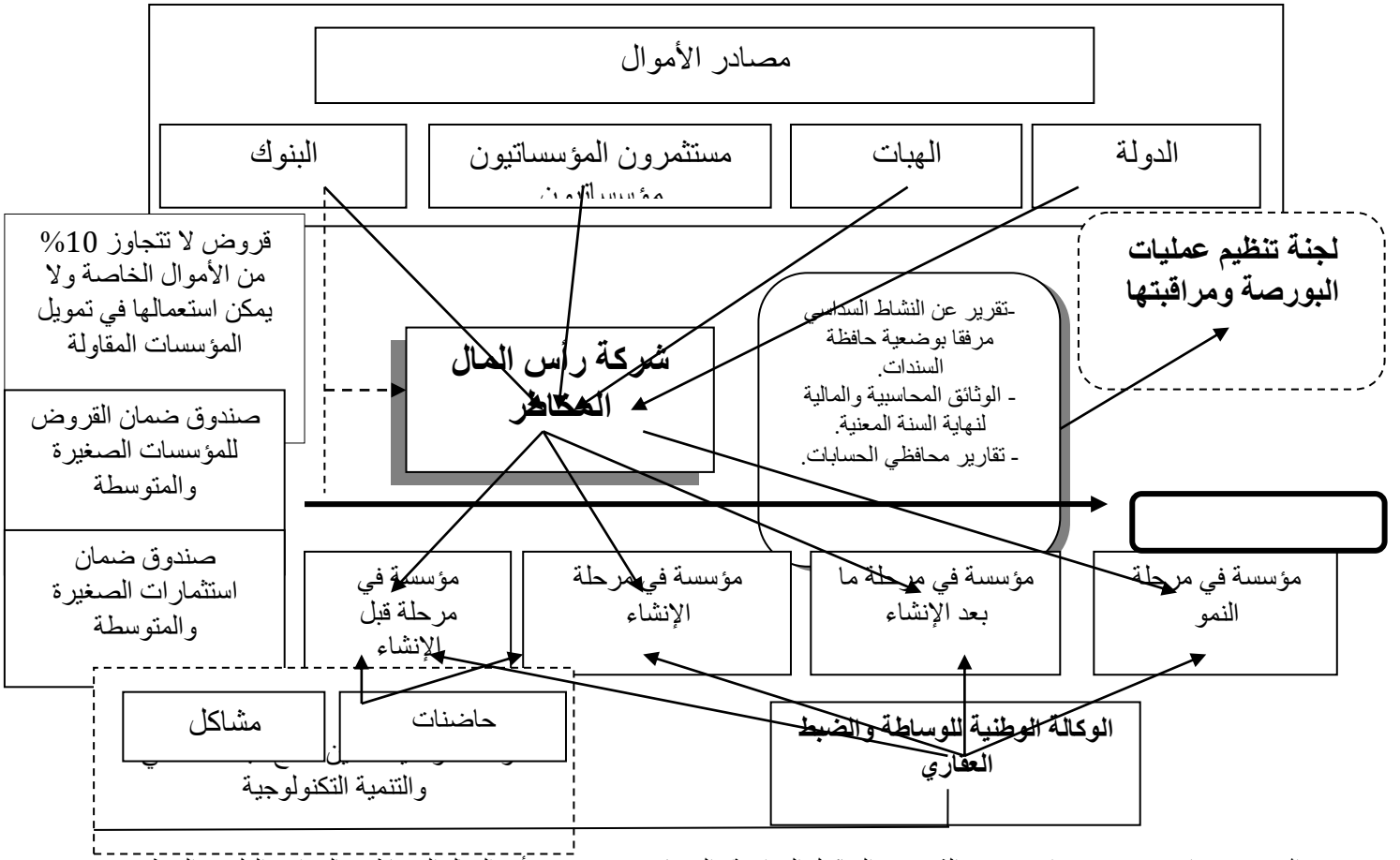
يمكن تقسيم مهام الوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري إلى ثلاثة محاور أساسية تتمثل في الوساطة العقارية، الضبط العقاري والترقية العقارية.

¹ الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتثمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية، WWW.anvredet.org.dz ، 2023/04/18.

تعمل الوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري كوسيط بين المالكين للأصول العقارية المبنية وغير المبنية الموجهة للاستثمار والمتعاملين الاقتصاديين الباحثين عن وعاء عقاري من أجل تجسيد مشاريعهم الصناعية. أن الوكالة لا تقوم بهذه إلا لصالح مؤسسة تسيير أملاك الدولة ومراكز التهيئة والتعمير.

في إطار القيام بمهمة الضبط العقاري، تتكفل الوكالة بمراقبة حركية السوق العقارية بضبطها اعتمادا على عدة آليات ووسائل توفرها السلطات العمومية، كما تقوم الوكالة بإعداد جداول الأسعار المعمول بها وتحديثها بشكل دوري.

تعرف الوكالة أيضا كمركبي عقاري من خلال تهيئة وتجزئة الأصول التي تحوزها، بهدف تحسين العرض العقاري الموجه للمشاريع الإنتاجية والخدماتية¹.
الشكل رقم 04: الهياكل الداعمة لشركات رأس المال المخاطر.



المصدر: براق محمد، بن زاوي محمد الشريف، الهياكل المراقبة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الوطني حول: إستراتيجية التنظيم ومراقبة المؤسسات الصغيرة.

المبحث الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر والحلول المساعدة على ترقيته وسبل دعمها

تمهيد:

لقوانين الجزائر رأس مال المخاطر بهدف ضمان تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وباعتبار مختلف الظروف المحيطة بما فيها التحويلات المعيقة التي يعرفها الاقتصاد الوطني نتيجة مختلف الضغوطات المفروضة على المؤسسات لذا سنتطرق في هذا المبحث إلى معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر والحلول المساعدة على ترقية.

المطلب الأول: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر

لا تزال تقنية رأس المال المخاطر، تواجه العديد من الصعوبات والمتمثلة في:

¹ نفس المرجع السابق.

1- الفترة الزمنية للبرنامج: إن تأخر وضع القوانين التي تضبط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر وتحدد النظام الجبائي الخاص بنشاط مؤسسات رأس المال المخاطر بالجزائر قد أثر سلبا على نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر من حيث دخول مؤسسات جديدة خاصة، كما أن وضع آليات الخروج من المؤسسات المقاوله وآليات ضمان التمويل جاء متأخر؛

2- مشكلة التحفيز: تتفق مؤسسات رأس المال المخاطر الخاصة بمبالغ كبيرة بغرض تحفيز المقاولين وبعد التحفيز الحل الوحيد لمشكل الوكالة، الذي يميز طبيعة الاستثمار عن طريق رأس المال المخاطر إلا أن مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر لا تستثمر بمبالغ كبيرة من الأموال التي بحوزتها إذ يبقى عدد المؤسسات المقاوله الممولة قليلا يرجع هذا إلى سببين:

- تجنب هذه المؤسسات للمخاطر؛

- أو عدم وصول العدد الكافي من طلبات التمويل إليه.

3- غياب التنسيق بين الهياكل المساعدة والمخاطر مؤسسات رأس المال: يؤكد المسؤولون عن عملية اقتناء المشاريع وتقييمها لمؤسسات رأس المال المخاطر بالجزائر أن أغلب المقاولين الذين يطلبون التمويل يجهلون تمام كيفية عرض مشاريعهم، مما يعني عدم حصولهم على التوجيه اللازم الذي من المفترض أن تقدمه الهياكل المساعدة؛

4- غياب ثقافة المؤسسة لدى المقاولين الجزائريين: يجهل أغلب المقاولين الجزائريين للامتيازات المرتبطة بالتمويل عن طريق رأس المال المخاطر والتحفيزات التي تقدمها الحكومة من تسهيلات للحصول على العقار الصناعي، ضمانات للقروض والتمويلات الممنوحة بالإضافة إلى الهياكل التي تعمل على توجيه وتكوين المقاولين مما يجعل من إمكانية الاستفادة من هذه التحفيزات محصورة في عدد قليل من المقاولين؛

5- غياب لآلية خروج ملائمة: من أهم محددات نجاح عمليات رأس المال المخاطر هو وجود لآليات ملائمة للخروج تضمن سهولة عملية وتحقيق قيم مضافة، لكن المؤسسات الجزائرية لا تتوفر على خيارات كثيرة للخروج، حيث أن عمليات الخروج تتم عن طريق بيع الحصة من مبادرين أصليين؛

6- غياب لآلية الضمان: توسيع وتطوير صناعة رأس المال المخاطر الجزائرية لا بد من وضع نظام أو آلية لضمان مساهمتها نظرا لما يتميز به نشاطات المؤسسات الناشطة في هذا المجال من مخاطرة عالية.

المطلب الثاني: الحلول المساعدة على ترقية التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر

من بين الحلول التي يمكن اقتراحها لتفعيل دور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر نذكر منها:

1- توفير لآليات خروج ملائمة: من أهم محددات دخول رأس المال المخاطر في تمويل منشأ ما، وجود آليات ملائمة للخروج فغيابه أو ضعف نشاطه تضطر شركات رأس المال المخاطر إلى التفاوض لبيع حصصها باعتباره الوسيلة الوحيدة للخروج، مما يضعف موقفها ويخفض عوائدها. ومن ثم فإنشاء أسواق مالية متخصصة في الجزائر لاستقبال الأوراق لمثل هذا النوع من المؤسسات سيسجعها على الاستمرار أكثر فأكثر؛

2- توفير لآليات ضمان: لتوسيع وتطوير صناعة رأس المال في الجزائر، لا بد من وضع نظام لضمان مساهمتها نظرا لما يتميز نشاط هذه المؤسسات من مخاطر. وقد قامت بإنشاء صناديق تتكفل بضمان مساهمات مؤسسات رأس المال المخاطر منها صندوق ضمان القروض للمؤسسات

الصغيرة والمتوسطة (FGAR)، فهذا الصندوق مؤهل لتشكيل حلقة الضمان المفقودة في سلسلة رأس المال المخاطر الجزائرية؛

3- تأهيل الموارد المالية المتخصصة: إن صناعة رأس المال المخاطر تتطلب مهارات خاصة في مختلف الميادين، الأمر الذي لا يعتبر متوفرا بالكم والنوع الكافيين في الوقت الراهن، ولا يقتصر الأمر على تكوين الأشخاص العاملين في مؤسسات رأس المال المخاطر، بل يمتد إلى الأجهزة الأخرى التي لا علاقة لها بهذه الصناعة، فمثلا تكوين رجال قانون قادرين على التحكم في الخصائص القانونية لهذا النمط التمويلي سيشرح الخوض في هذا النوع من الاستثمارات؛

4- غرس ثقافة التمويل لرأس المال المخاطر: ذلك عن طريق نوعية المقاولين الجزائريين بمختلف الفوائد التي تقدمها هذه التقنية الجديدة كما يمكن الاستعانة بصناديق وكالات دعم الشباب (كوكالة الوطنية لدعم الشباب، الصندوق الوطني للتأمين على البطالة والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار) فهي صناديق معروفة للمقاولين الذين يواجهون صعوبة في التمويل، فضلا على ذلك فإن هذه الصناديق تعمل على تقديم الإرشاد والتوجيه؛

5- توفير صناديق لتقديم رأس المال الانطلاقية: وجود مثل هذه الصناديق سيساعد أصحاب الأفكار الجديدة للحصول على أموال تمكنهم من تمويل على الأقل نسبة 51% من الأموال الخاصة الضرورية للحصول على رأس المال الاستثماري.

المطلب الثالث: سبل دعم شركات رأس مال المخاطر في الجزائر.

على الدولة أن تقدم يد العون لهذه المؤسسات والوقوف إلى جانبها حتى تتغلب على الصعوبات المختلفة التي تواجه نشاطها مثل انخفاض الإيرادات وارتفاع المخاطر ودعمها بشتى الطرق سوى المباشرة أو الغير مباشرة.

1- التدعيم غير المباشر لمؤسسات رأسمال المخاطر: وهو كل ما يتعلق بالحوافز الضريبية والشروط التنظيمية التي تحكم عمل هذه المؤسسات وكذا الجانب التشريعي الذي يخلق بيئة ملائمة لتطورها، لذلك يجب أن تتميز اللوائح والتنظيمات التي تصدرها الدولة بالبساطة والسهولة عند إنشاء هذه المؤسسات.

2- التدعيم المباشر: لا يجب أن يقتصر تدعيم الدولة لمؤسسات رأسمال المخاطر على التدعيم غير المباشر بل يتعداه إلى الدعم المباشر والاشتراك في نشاطاتها ويتخذ هذا التدعيم وعدة أشكال أهمها:

- توفير تمويل مباشر للمشروعات من قبل الدولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كمساهمة الدولة الألمانية في رؤوس أموال مشاريع تكنولوجية خطيرة، وبنك التنمية المحلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابع للحكومة الفرنسية سنة 1996.

- إنشاء الدولة لصناديق مشتركة أو عامة لرأسمال المخاطر كشكل من أشكال الدعم المباشر لهذا النشاط، مثل هذه الصناديق وجدت في الولايات المتحدة الأمريكية حيث أنشأت عام 1957 والصناديق الألمانية المنشأة عام 1995.

- الاستثمار في مؤسسات رأسمال المخاطر التي تتولى تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل الصندوق المنشأ في فنلندا عام 1994.

- دور الأعوان الماليين في الاقتصاد (ما عدا الدولة) بالإضافة للدولة يمكن لكل من: البنك، المؤسسات المالية، المستثمرين المستقلين، شركات التأمين صناديق المعاشات (الضمان الاجتماعي في الجزائر) أن تلعب دورا حيويا في تطوير شركات رأس مال المخاطر.

إن تدعيم الدولة ومساهمتها تؤدي إلى زيادة فاعلية مؤسسات رأس مال المخاطر لمواجهة الحاجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لا يقبل عليها سوق التمويل التقليدي عادة لارتفاع المخاطر، ولا شك أن الموارد المالية لمؤسسات رأس مال المخاطر لن تكفي بمفردها للوفاء بكل هذه الحاجات لذا تعتبر مساهمة الدولة دفعة قوية نحو توسيع طاقاتها المالية.

خلاصة الفصل:

تم التطرق في هذا الفصل إلى مفاهيم حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ورأس المال المخاطر وأهم خصائصهم وأهميتهم، وكذا التطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر واتضح لنا ما يلي:

- هنالك صعوبة في إعطاء تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويعود سبب ذلك إلى التباين والاختلاف في درجة النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى واختلاف طبيعة النشاطات الاقتصادية لهذه المؤسسات في الدولة نفسها، هذا ما جعل البلدان والمنظمات الاقتصادية العالمية المهتمة بهذا القطاع تعتمد على جملة من المعايير الكمية والنوعية لتحديد تعريف هذه المؤسسات.

- غالبا ما يتعرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المشكل التمويل وهي ما يستوجب البحث عن الطرق الملائمة لها من خلال القنوات التمويلية المتاحة وكذا البحث عن البدائل التمويلية الممكنة وكذا المستحدثة.

- المتتبع لمسار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يظهر له أنها في تطور مستمر من حيث عددها والتشريعات والقوانين المنظمة والمرافق لها إذ أنها تحظى باهتمام كبير من طرف الحكومة الجزائرية وذلك نظرا لأهمية هذه المؤسسات ودورها في التنمية الاقتصادية الشاملة.

- لرأس مال المخاطر أهمية كبيرة وهو ما جعل الكثير من الدول تعتمد عليه ودفعها لتقديم تسهيلات ودعم وحوافز للمستثمرين في مجال رأس المال المخاطر.

- اعتمدت الجزائر رأس مال المخاطر وقد دعمته الحكومة الجزائرية من خلال التحفيزات والقرارات المتخذة بشأن تطوير مجال الاستثمار في سوق رأس المال المخاطر الذي ورد باسم

رأس المال الاستثماري، ويتم تمويل المشاريع عن طريق هذا النوع من التمويل في الجزائر سواء عن طريق تسيير صناديق الاستثمار الولائية من قبل شركات مالية أو برأس المال الاستثماري الخاص بالشركة المتخصصة في رأس المال المخاطر التي تمتلك فرعا خاص بها.

الفصل الثاني:

دراسة عينة من شركات رأس
المال المخاطر في الجزائر

تمهيد:

تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا هاما في التطور الاقتصادي، خاصة فيما يتعلق بتوفير مناصب شغل، إلا أن هذه المؤسسات تعاني من مشاكل التمويل. وفي هذا الإطار تقوم هذه المؤسسات بالبحث عن أساليب تمويل جديدة بعدما كانت تعتمد على أموالها الخاصة والذاتية كمصدر داخلي، ومن بين هذه الأساليب الجديدة في التمويل هو التمويل برأس مال المخاطر الذي حقق نجاحا كبيرا في دول العالم، أما في الجزائر فهو أسلوب حديث ويقتصر على شركات FINALEP و SOFINANCE و ASICOM. سنحاول في هذا الفصل معرفة عمل هاته الشركات ودورهم في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

- في المبحث الأول: سنقوم بالتعرف على الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP وأهم مساهماتها.

- وفي المبحث الثاني: سنتعرف على الشركة المالية الجزائرية للتوظيف SOFINANCE وأهم مهامها.

- أما في المبحث الثالث: سنتعرف على الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM وأهم مساهماتها.

المبحث الأول: الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP

سننظر في هذا المبحث لتعرف على شركة FINALEP من خلال تقديم للشركة وتحديد أهدافها والمهام التي تقوم بها.

المطلب الأول: تقديم الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP

من خلال هذا المطلب سنحاول تعريف بشركة FINALEP، إضافة لإلا تقديم الهيكل التنظيمي لها.

1- تقديم شركة FINALEP:

تعتبر المالية الجزائرية للمساهمة (المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة سابقا) فينالب التجربة الأولى في هذا الميدان.

أنشأت في 30 جوان 1991 في أعقاب الإصلاحات التي أجريت في النظام المصرفي والمالي الجزائري من أجل تعزيز الرأسمال الاستثماري.

ينقسم رأس مالها بين الشركاء: بنك التنمية المحلية والقرض الشعبي الجزائري والذي شهد عدة زيادات متتابة حتى الوصول إلى المستوى الحالي بقيمة 3200000000 دج.

تتدخل فينالب عبر كامل التراب الوطني تساهم في تطوير وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة ذات الطابع الصناعي.

السياسة الجديدة لإعادة التوجيه الإستراتيجي لفينالب وتتبع من رغبتها القوية في التمركز وتعزيز علاقاتها مع شركائها.

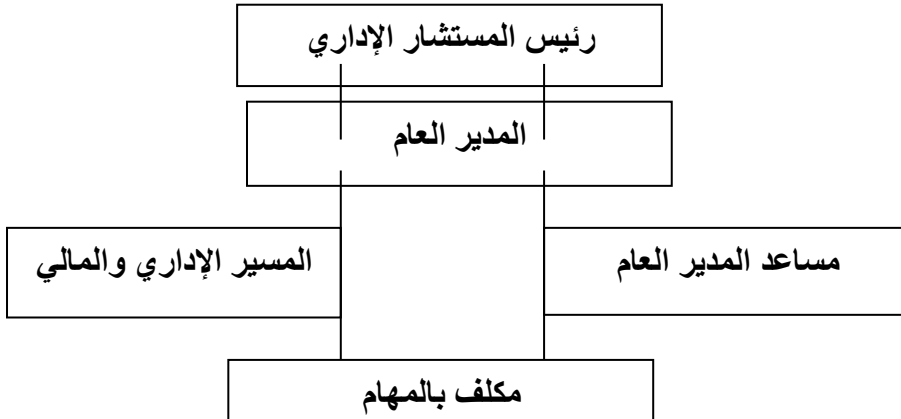
تتميز الإستراتيجية الجديدة لفينالب برغبتها في التميز برؤيتها في ظل نسيج اقتصادي متطلب، والذي يتم في إطاره تعزيز القوة الترويجية مما يعكس تطور إنجازاتها الأخيرة.

المهمة الرئيسية لفينالب، شركة الرأسمال الاستثماري، هي المساهمة في تعزيز رأسمال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك لحسابها الخاص أو لصالح الغير، بغية الخروج منه لاحقا.

2- الهيكل التنظيمي للشركة FINALEP:

يتمثل الهيكل التنظيمي لشركة FINALEP فيما يلي:

الشكل رقم 05 : الهيكل التنظيمي لشركة FINALEP



المصدر: WWW.FINALEP.DZ.02/03/2023,13.30

1-2- مهام مسئول كل مصلحة:

- أ. المدير العام: وتكمن مهامه في:
- التسيير العام؛
 - تأمين السكريتارية بالتوصيات الإدارية.
- ب. المسير الإداري والمالي: وتكمن مهامه في:
- المسير الإداري والمالي؛
 - إعداد ميزانية الشركة؛
 - وضع المحاسبة؛
 - تسيير الموارد البشرية.
- ج. مساعد المدير العام: وتكمن مهامه في:
- التخطيط؛
 - أمانة السر؛
 - تحضير الوثائق لتحليل التوصيات الإدارية.

د. المكلف بالمهام: وتكمن مهامه في:

- دراسة قابلية للمشروع؛
- دراسة الوضع القانوني والمالي للمؤسسة؛
- إعداد ميزانية التخطيط؛
- تتبع المساهمات.

3- شروط تدخل شركة FINALEP:

تسعى شركة Finalep إلى المساهمة في المؤسسات الاقتصادية عن طريق عدة أشكال من رأس المال المخاطر: رأس مال الانطلاق، رأس مال التطوير، رأس مال التحويل، وشراء المساهمات الخاصة بالمساهمين السابقين وتتدخل شركة Finalep عن طريق الاكتتاب أو اقتناء أسهم عادية أو حصص اجتماعية.

وفي حالات محدودة يمكن للشركة التدخل بتقديم حصص جارية من أجل معالجة عجز الميزانية في الأجل القصير، حيث يمكن للمؤسسات التي تتوفر فيها الشروط التالية أن تستفيد من مساهمات الشركة:

- يشترط على المؤسسات الممولة أن تأخذ الصيغة القانونية لشركات ذات رؤوس أموال (شركة ذات المسؤولية المحدودة أو شركة ذات أسهم)؛

- نسبة المساهمة لا تتجاوز 15% من رأسمالها في تمويل نفس المؤسسة؛

- مساهمة ذات أقلية لا تتجاوز نسبة 49% من رأس مال نفس المؤسسة؛

- إبرام وثيقة ميثاق المساهمين / الشركاء يتم التفاوض عليه مسبقا، وتضم:

* مدة المساهمة؛

* شروط وسبل الخروج والتنازل على الأسهم أو الحصص الاجتماعية؛

* وكذا مجموعة من البنود الموجهة لتنظيم وحماية حقوق المستثمر صاحب الأقلية وضمان حق الشفعة للمساهمين/ الشركاء المؤسسين.

4- مجال تدخل شركة FINALEP: حتى تستفيد أية مؤسسة من مساهمات الشركة يجب:

- مساهمة في تقليل الواردات والزيادة في الصادرات باستثناء مجال المحروقات؛

- خلق قيمة مضافة عالية؛

- استعمال الموارد والمواد الأولية المحلية

- المشاركة في الحد من البطالة وخاصة لدى الشباب الخرجين من مراكز التكوين والجامعات؛

- المساهمة في التوازن الإقليمي والتنمية المحلية؛

- النشاط في اقتصاد المعرفة والطاقات المتجددة؛

- النشاط في الصناعات التي تحترم البيئة.

5- معايير اختيار شركة FINALEP للمشاريع الاستثمارية:

- المردودية الاقتصادية والمالية للمشروع، التي يتم تقديرها من خلال مخطط للأعمال ذات جودة والتي تضمن عودة سريعة ومرضية للأرباح الاستثمار؛

- طبيعة المشروع؛

- المهارات الفنية والإدارية لصاحب المشروع؛

- خلق فرص العمل؛

- أهمية المشروع في التنمية الاقتصادية والاجتماعية للولاية؛

- الحفاظ على البيئة.

المطلب الثاني: أهداف ومهام شركة FINALEP

الهدف الرئيسي لشركة "فينالاب" هي الحصول على حصص اجتماعية أو أسهم عن طريق المساهمة في رأسمال الشركات الصغيرة والمتوسطة.

ولهذا فهي قادرة على التدخل في مختلف مراحل حياة الشركة من خلال الأشكال التالية:

- رأسمال المخاطرة؛

- رأسمال التنمية.

من أجل أخذ المساهمات في رأسمال الشركات، يمكن ل"فينالاب" استعمال أموالها الخاصة وكذلك الموارد الخارجية: صناديق استثمار الولايتية المنشأة من قبل السلطات العامة بموجب قانون المادة التكميلي لعام 2009.

المطلب الثالث: مساهمات الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP وخصائص محفظتها

سننظر في هذا المطلب إلى أهم مساهمات شركة Finalep وخصائص محفظتها.

1- مساهمات FINALEP:

الجدول أدناه يوضح العمليات ومساهمات الشركة المالية الجزائرية للمساهمة:

الجدول رقم 05: مساهمات الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP

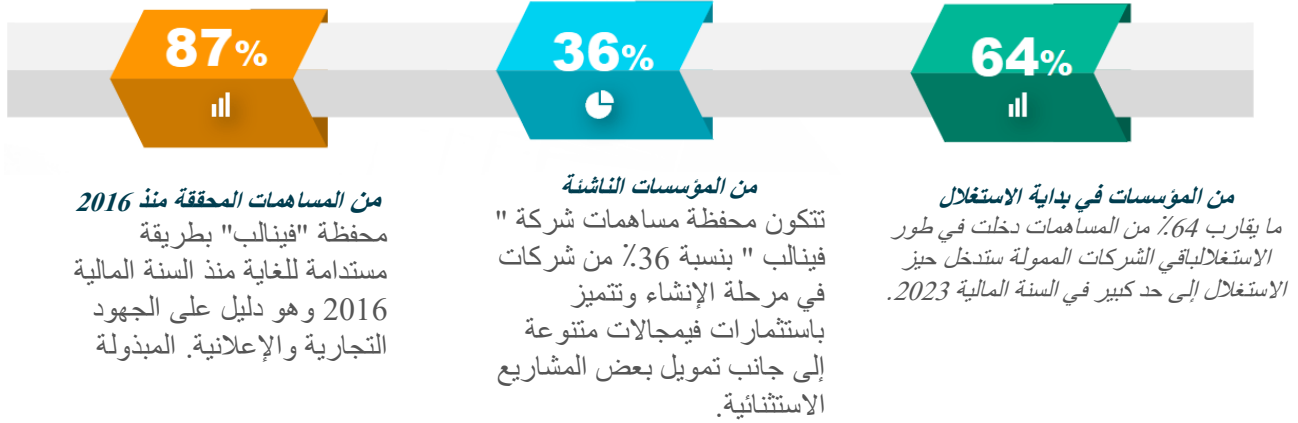
المؤسسة	سنة المساهمة	نشاط المشروع	الموقع
ثابت فارم مطاحن أطلس للأعلاف فيتال تكنولوجي	2016	صناعة الأدوية إنتاج أعلاف الحيوانات معدات الطوارئ	سيدي بلعباس الجلفة سطيف
البركة للحليب بيترو أم.أس محمد راسيم	2017	الألبان زيوت التشحيم غرفة التبريد	البيض الجلفة سكيكدة
مخوفي شوز نات ستايشن بارك أكواتييك لبلاطان برو فيفار بلوس	2018	صناعة الأحذية مؤسسة التدريب المهني ملاهي مائة الصناعة	سطيف تيزي وزو سكيكدة عين تمونشنت
السن الأبيض عيادة سيليني	2019	قطاع الصحة عيادة طبية جراحية	تيزي وزو تيازات

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع الشركة.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة من طرف شركة Finalep وفق تقنية رأس المال المخاطر تتركز في 10 ولايات وتتكون من 12 مؤسسة حيث مارست هذه المؤسسات عدت نشاطات بداية من سنة 2016 إلى غاية 2019.

2- خصائص محفظة مساهمات فينالاب:

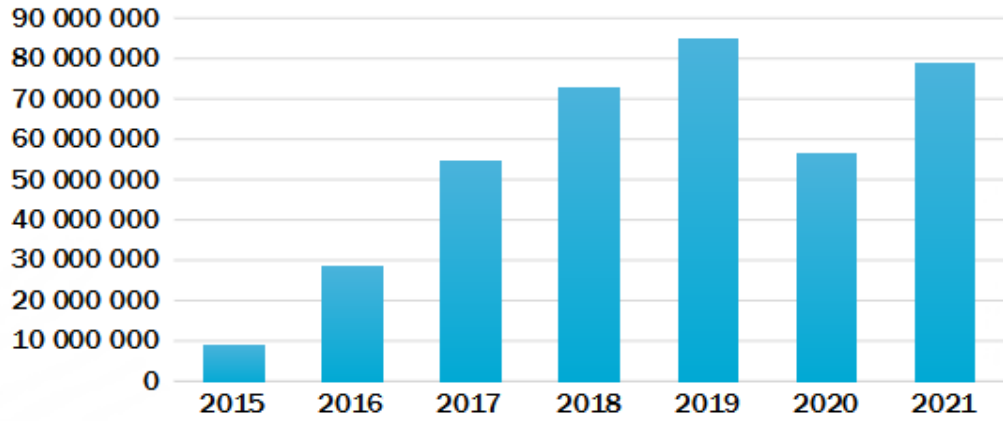
الشكل رقم 06: خصائص محفظة مساهمات فينالب



WWW.FIN.

سنة 2015 إلى غاية 2021 كما هو مبين في الشكل أدناه:

الشكل رقم 07: تطور محفظة مساهمات شركة FINALEP

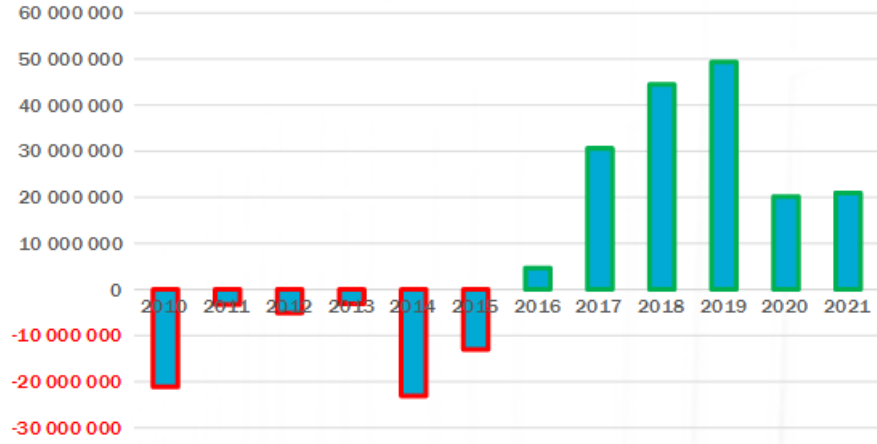


المصدر: WWW.FINALEP.DZ:02/05/2023,13.30.

نلاحظ من خلال الشكل أن محفظة مساهمات الشركة بدأت سنة 2015 حيث قدرت بقيمة مليار دج لتبلغ 5.5 مليار دج سنة 2017، وقيمة 8.5 مليار سنة 2019، وهذا يدل على الإنعاش الكبير في الموارد المالية للشركة والتي تخصص منها 46% لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، وهذا يدل على أن المؤسسات الناشئة تتمتع بفرصة سائحة للتمويل خاصة في ولايات الامتياز المبينة أعلاه.

وفيما يلي التأكد من أن الشركة تقوم باستثمار الموارد المالية المتوفرة في المحفظة بشكل كفاء من خلال النتائج المحققة والشكل المبين أدناه يوضح ذلك:

الشكل رقم 08: نتائج شركة FINALEP



المصدر: WWW.FINALEP.DZ:02/05/2023,13.30

يوضح من الشكل أعلاه بأن شركة FINALEP كانت تعاني من نتائج سلبية قبل سنة 2015، لكن بعدها مباشرة بدأت النتائج في تحسن حيث حققت قيمة مليار دج سنة 2016 مع تطور كبير إلى غاية سنة 2019 حيث حققت عوائد قاربت 5.5 مليار دج.

المبحث الثاني: الشركة المالية الجزائرية للتوظيف SOFINANCE

سنتعرف في هذا المبحث على شركة SOFINANCE وكذا مجال عملها، ونسلط الضوء على هيكلها التنظيمي ووظائفها، وكل الجوانب التي تتيح لنا التعرف أكثر على هذه الشركة.

المطلب الأول: التقديم العام لشركة المالية الجزائرية للتوظيف

تعتبر شركة SOFINANCE من أهم شركات رأس المال في الجزائر، فهي تقوم بعدة وظائف ومهام من أجل إنعاش الاقتصاد الوطني:

1- نشأة الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للتوظيف:

تم إنشاء شركة SOFINANCE في 04 أفريل سنة 2000 بالشراكة مع مؤسسة مالية أجنبية على أساس شراكة مالية برأس مال قدره 50 مليون دينار جزائري.

2- الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE:

يحتوي الهيكل التنظيمي للشركة على مديريات حسب المهام التي يجري تطويرها من طرف هذه الشركة منها: رأس المال الاستثماري، القرض الإيجاري، إدارة رأس المال والهندسة

المالية، كما تعتقد على فريق يتميز بالحيوية والديناميكية والمبادرة والعمل في جو جماعي نظرا لما يتطلب نشاطاتها من أجل تفعيل الإدارة وعملياتها، فهي تمتلك خبراء في المجال البنكي والمالي والصناعة وأيضا هناك خبراء في البورصة نظرا للعملية التي تتدخل فيها الشركة بشراء أو بيع الأوراق المالية خاصة الحكومية كأذونات الخزينة، وعموما فإن الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE يتكون من المديريات والهيكل التالية:

1-2- المديريات التشغيلية أو العملياتية: وتشمل أربع مديريات التشغيلية كالتالي:

أ- **مديرية المساهمة والهندسة المالية:** وتتكون من قسمين: قسم خاص بالمساهمة في رأس المال ويعني المشاركة في حصص الشركات العامة في إطار التنمية والتطوير، وقسم الهندسة المالية المسئول عن توفير خدمات لصالح المؤسسات العامة كجزء من إعادة الهيكلة وفتح رؤوس الأموال. وتعتبر مديرية المساهمة والهندسة المالية من أهم المديريات الموجودة في شركة SOFINANCE، حيث هي المسؤولة عن المشاركة في رأس المال الاستثماري ومن أهم نشاطاتها استكشاف المشاريع الصغيرة والمتوسطة واختيار الأفضل، وتقييم ملفات المشاريع المقدمة ومدى الجدوى الاقتصادية لها، وكذا دراسة مخطط النشاط المقدم من طرف طالبي التمويل ووضع الاستراتيجيات المالية وتقييم المشاريع.

ب- **مديرية التسيير المالي:** وتعمل هذه المديرية على وضع وتنفيذ السياسات المالية للمؤسسة، وتقدم تقارير مالية دورية إلى إدارة الشركة وبنك الجزائر وتحتوي على قسمين، قسم موارد الخزينة يقوم بتجميع تدخلات الشركة في الأسواق النقدية والأوراق المالية، وهي مسؤولة عن إدارة الموارد المالية للشركة، الموارد السوقية المخصصة لبيانات الشركة، خط التمويل، وقسم المحاسبة والضرائب وهو مسؤول عن مسك الدفاتر والتقارير المالية والدورية.

ت- **مديرية القرض الايجاري:** وتتكون هذه المديرية من قسمين، قسم ال Le Front Office ويعني المكتب الأمامي وهو مسؤول بصفة كبيرة عن العلاقات مع العملاء والزبائن والموردين، بالإضافة إلى التأمين. ويساعد كذلك الإدارة قسم ال Le Back Office يعني المكتب الخلفي، وهو يقوم بدراسة وتقييم طلبات التمويل، ودراسة الملفات وخاصة مدة التحصيل الديون، وتجديد التأمين.

ث- **المديرية التدعيمية:** وهذا الفرع يضم جميع الأنشطة المتعلقة بإدارة الموارد البشرية والمادية وهي متفرعة إلى قسمين الإدارة العامة ويقوم بإدارة موجودات الشركة وإدارة الموارد البشرية ويقوم بإدارة شؤون المستخدمين.

2-2- **هياكل الدعم:** وهي هياكل تتعلق بالإدارة العليا، ودورها هو تقديم المساعدة والدعم اللازم للحسن سير العمل في الهياكل التنفيذية، وتتمثل في أربع هياكل:

أ- **قسم المسؤول عن التسويق والاتصالات:** ويقوم بوضع وتنفيذ سياسة التسويق والاتصالات والحفاظ وتطوير الموقع الإلكتروني الخاص بالشركة، كما يقدم المساعدة للهياكل التي تعمل في أبحاث السوق.

ب- **قسم مسؤول عن الشؤون القانونية:** ويقوم برصد عقود الشركات ومتابعتها، ومساعدة الهياكل التنفيذية في الشؤون القانونية وتنفيذه.

ت- **قسم النظم والتنظيم:** مسؤول عن تطوير الإجراءات الإدارية، ونظم معلومات الإدارية.

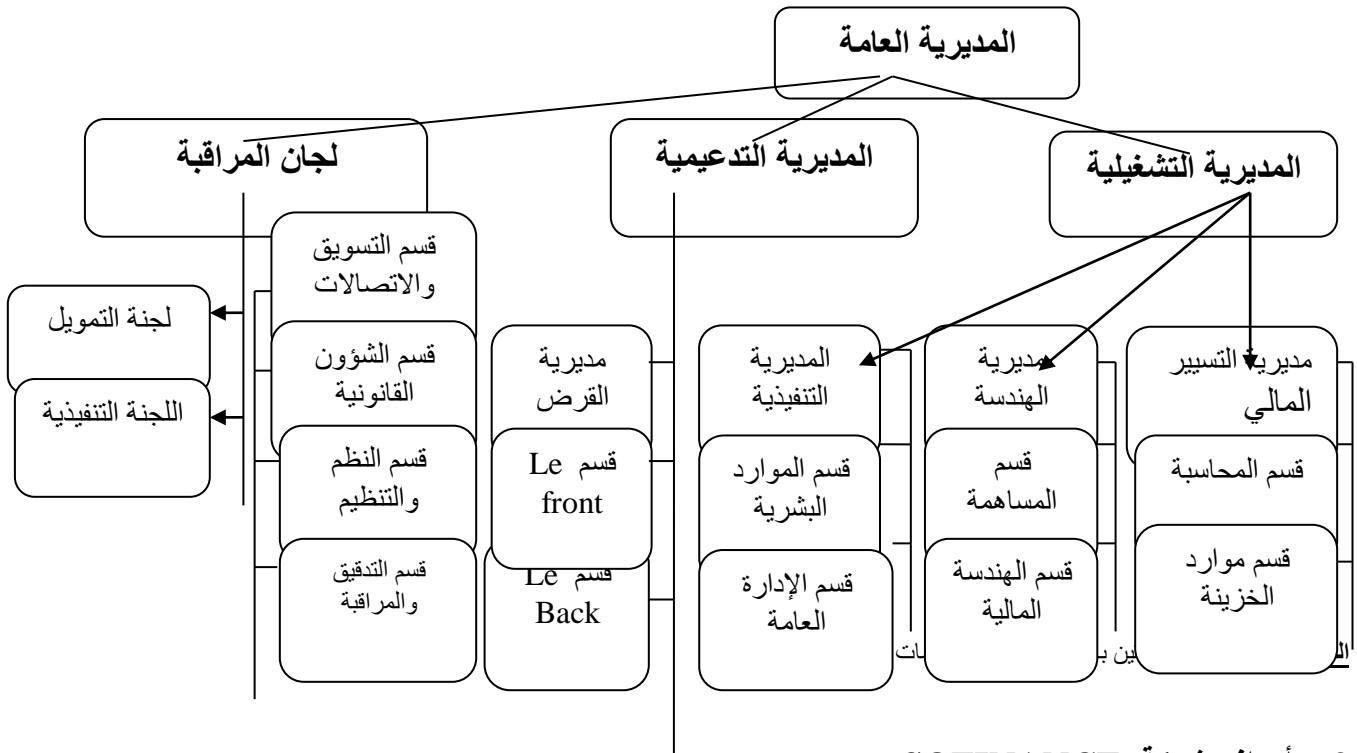
ث- **قسم التدقيق والرقابة:** وهو مسؤول عن ضمان واحترام التنظيمات خاصة منها التي يرصدها بنك الجزائر بصفته بنك للبنوك في الجزائر، ضمان تنفيذ واستكمال الإجراءات، كما يتابع تنفيذ الميزانيات.

3-2- **هيكل التنسيق والمراقبة:** بالإضافة إلى الهياكل العضوية المذكورة أعلاه فقد وضعت شركة SOFINANCE لجننتين للمراقبة وتنسيق، وهما لجنة للتداول واللجنة التنفيذية

أ- **لجنة التمويل:** وهي لجنة يترأسها الرئيس التنفيذي وتتشكل من عضوية كل من مدير المساهمة والهندسة المالية، مدير القرض الأيجاري، مدير التسيير المالي، وتقوم لجنة التمويل باتخاذ القرار حول مجموعة الالتزامات سواء حول التأجير وتوقيع القروض، المشاركة، الاستثمارات وجميع الالتزامات المتعلقة بالتمويل، التحقق من صحة السجلات المقدمة للهياكل التنفيذية والقيام بتحليلها.

ب- **اللجنة التنفيذية:** وهي لجنة يترأسها الرئيس التنفيذي ومكونة من عضوية كل من مدير الشراكة والهندسة المالية، مدير القرض الأيجاري، مدير التسيير المالي، رئيس الشؤون القانونية، مسؤول عن المراجعة والرقابة، مسؤول عن التنظيم والنظم، ويتمثل دورها في تنفيذ خطط العمل والميزانيات، التحقق من صحة المعلومات واستكمال الإجراءات، والتنسيق بين مختلف هياكل الشركة.

الشكل رقم 09: الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE



3- أهداف شركة SOFINANCE:

إن الهدف الرئيسي لشركة SOFINANCE هو تحقيق الربح وإنعاش الاقتصاد الوطني بالإضافة إلى ذلك فهناك أهداف خاصة والتي تسعى شركة SOFINANCE للوصول إليها، والتي تتمثل فيما يلي:

- المساهمة في إنشاء وتطوير المؤسسات الاقتصادية الجزائرية لتأدية وظيفتها الاقتصادية كأداة للإنتاج وخلق قيمة مضافة مما يسمح بضمان استمراريتها؛
- مرافقة المؤسسات الاقتصادية في مرحلة الإنشاء، ومساعدتها للمشاريع وإعادة الهيكلة؛
- المساهمة في زيادة عروض التمويل من خلال تقديم القروض الكلاسيكية طويلة ومتوسطة الأجل والقروض بالتوقيع (Crédits par signature) وكفالات الصفقات العمومية (Coution)؛
- مساعدة الشركات المتعثرة على النهوض وذلك من خلال المساهمة في رأسمالها أو الدخول كمستشار مالي لمشروع ما؛

– توفير الظروف والشروط اللازمة للسماح للمؤسسات العمومية الاقتصادية للدخول إلى البورصة هذا من جهة، والتنازل عن حصص اجتماعية لصالح الشركاء التقنيين أو الماليين الخواص.

4- وظائف شركة SOFINANCE

تساهم الشركة في التطور الاقتصادي من خلال نهجا جديدا في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن أهم الوظائف التي تقوم بها كما يلي:

- ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأسمالها؛
- الحصول على حصص في شركات محلية أو أجنبية بغض النظر عن أماكن نشاطها؛
- ترقية اعتماد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على قرض الإيجار؛
- الإقبال على الاقتراض بدون اعتبار للضمانات، وضمان كل عمليات القرض بالنسبة للغير؛
- التعامل بالأوراق المالية والأسهم والسندات، خاصة فيما يتعلق بأذون الخزينة؛
- تقديم استشارات مالية للمؤسسات والمشاريع فيما يخص القضايا المالية؛
- متابعة المشاريع المستثمر فيها وتخص بالذكر المساهمة في رأس المال أي رأس المال المخاطر.

المطلب الثاني: مهام وأنشطة الشركة

لقد تعددت مهام وأنشطة هذه الشركة والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

1- مهام الشركة:

جاء إنشاء الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف ضمن سياسات الإصلاح الاقتصادي التي انتهجتها الحكومة الجزائرية، كما تساهم SOFINANCE في إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما أن SOFINANCE توفر حلا لتتكيف مع الاحتياجات المحددة للشركات والمستثمرين والمستهلكين التجاريين في جميع عملياتهم وتمثل مهامها فيما يلي:

- تقييم الأعمال: وفق مناهج مختلفة: المحاسبة، الأصول، التدقيق النقدي؛
- الاندماج والاستحواذ: الدعم القانوني والمالي في صياغة مذكرة التفاهم وتقييم الهدف؛
- التوفيق بين الأعمال: اتصال الأعمال في سياق إنشاء المشاريع المشتركة، والاتفاقيات التجارية... الخ.

2- أنشطة الشركة:

يتمحور نشاط الشركة في تشجيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفي سبيل هذا الهدف تقوم الشركة بالأنشطة التالية:

2-1- قروض الإيجار: حيث تقوم الشركة باقتناء آلة معينة وفق لطلب العميل تكون متاحة له مقابل مبلغ الإيجار، يتمتع المستأجر بكامل الحق في التصرف في الآلة ويصبح في نهاية الفترة مالكا لها.

2-2- قروض الاستثمار: هي قروض متوسطة أو طويلة الأجل يمكن أن تصل حتى 90 % كتمويل موجه للمشاريع الاستثمارية، مشاريع الانطلاق التوسع، التوسع أو تحديث المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من أجل اقتناء المعدات الصناعية.

2-3- المساهمة في رأس المال: وهو تمويل يشمل حصص مالية في الأموال الخاصة لمساهمات في طور الإنشاء أو التوسع، التحويل أو إعادة الهيكلة بهذه الهيكلة تكون شركة SOFINANCE مساهمتها الديناميكية حيث تضع حصص اجتماعية لمدة محددة في ميثاق الشركة.

2-4- الكفاءات البنكية: تتدخل شركة SOFINANCE في ضمان المؤسسات المسجلة في إطار إنجاز الأسواق العمومية (المشاريع الاقتصادية البنية التحتية... الخ) فهي التزامات تخص كل المشاركين في المناقصات الوطنية.

2-5- الهندسة المالية: يشمل هذا النشاط الحضور والنصيحة لمؤسسات صغيرة ومتوسطة في أطوار مختلفة من خلال تطوير وسائل التشخيص وتقييم الأعمال والحصول على علامات تجارية.

2-6- إنشاء صناديق: وهذا ما ورد في نص التشريع الوارد في 2009 على إنشاء صندوق استثماري لكل ولاية. يكن بالمساهمة في رأس المال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي ينشئها الشباب المقاولون، حيث تم تخصيص مبلغ 48 مليار دج موزعة على قيمة مليار لهذه الصناديق.

ولقد قرر مجلس الوزراء في 2011/02/22 يعهد إدارة 48 صندوق ولائي لخمس مؤسسات تمارس التمويل برأس المال المخاطر حيث أسند ل SOFINANCE مهمة تسيير أموال لستة صناديق لحساب الخزينة العمومية وتمثل في وهران، تيارت، البليدة، بجاية، باتنة وأم البواقي.

المطلب الثالث: تقييم نشاط وخدمات شركة SOFINANCE

يعتبر نشاط شركات رأس المال المخاطر في الجزائر ضعيف ومحدود، حيث لا تتعدى نسبة مساهمة شركة SOFINANCE في التمويل 49% من رأس مال الشركة كحد أقصى، لمدة لا تتراوح من 5 إلى 7 سنوات.

أما فيما يخص الأنشطة فينحصر مجال أعمالها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزين المنتجات الغذائية ومواد التغليف وصناعة الألبسة وتحويل الخشب واستغلال الثروات المنجمية، وكل هذه الأنشطة لا تتطلب مخاطر كبيرة، أي في كل نشاط إنتاجي أو خدماتي باستثناء أنشطة التجارة والزراعة.

وفيما يلي نقدم بعض الإحصاءات المالية الخاصة بنشاط استثمارات ميزانية شركة SOFINANCE.

1- حول النشاط:

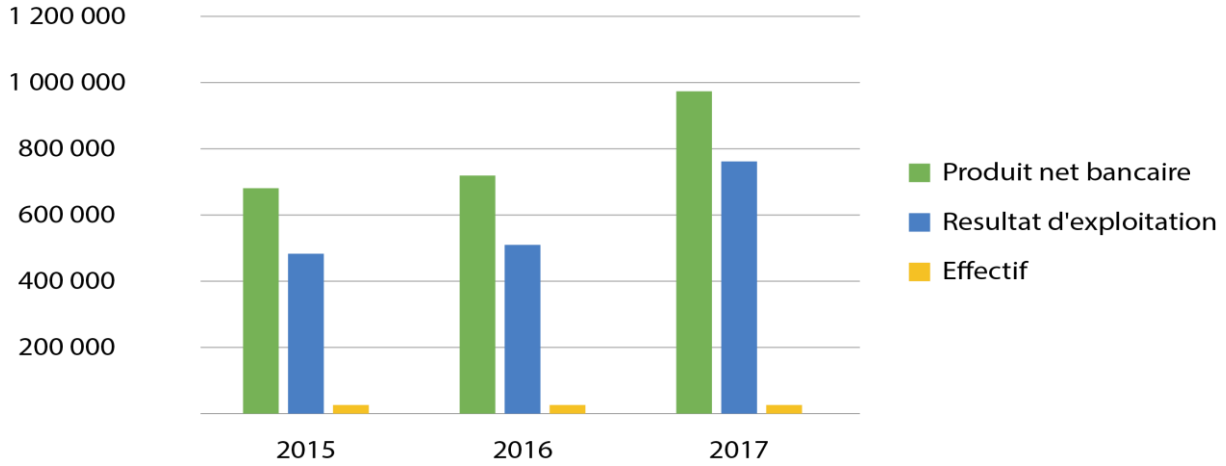
جدول رقم 06: تقييم نشاط شركة من 2015 إلى 2017

العناصر	2015	2016	2017
الناتج البنكي الصافي	696517	729233	975441
نتيجة الإستغلال	506772	517767	768488
العاملون	64	64	64

المصدر: WWW.SOFINANCE.DZ.05/05/2023.11.36

تمثيل بياني لمعطيات الجدول

الشكل رقم 10: تمثيل البياني لنشاط المؤسسة من 2015 إلى 2017



المصدر: WWW.SOFINANCE.DZ.05/05/2023.11.36

من خلال الجدول والتمثيل البياني نلاحظ أن نشاط المؤسسة في تطور مستمر وهذا راجع لارتفاع الإيرادات البنكية حيث ارتفعت في سنة 2017 بقيمة 975441 مقارنة بقيمة 2016 كما نلاحظ ارتفاع نتيجة الاستغلال في سنة 2017 بقيمة 768488 مقارنة بنسبتي 2016/2015، ويدل هذا الارتفاع على النشاط الكبير الذي تقوم به المؤسسة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

كما قامت هذه بتنوع تمويلاتها في مشاريع مختلفة بين تمويل الإنشاء أو تمويل النمو والجدول الموالي يبين طبيعة التمويل في المشاريع التي قامت بها.

جدول رقم 07: المشاريع الممولة من طرف شركة SOFINANCE حسب النشاط وطبيعة التمويل

المنطقة	نشاط المشروع	قطاع المشروع	نوع التمويل
باتنة	مشروبات وعصائر	صناعة غذائية	تمويل الإنشاء
البلدية	عيادة ومركز الراحة والمعالجة	خدمات	تمويل الإنشاء
تيارت	فندق	سياحة	تمويل الإنشاء
	عيادة	خدمات	تمويل الإنشاء
أم البواقي	الخرسانة	صناعة	تمويل الإنشاء
بجاية	الغلق المحكم	صناعة	تمويل الإنشاء
	توضيب السكر	صناعة غذائية	تمويل الإنشاء
	الخرسانة	صناعة	تمويل الإنشاء

تمويل الإنشاء	سياحة	سياحة جبلية	
تمويل الإنشاء	خدمات	محطة خدمات	وهران
تمويل الإنشاء	سياحة	فندق	

المصدر: WWW.SOFINANCE.DZ.05/05/2023.13.15.

من خلال البيانات الواردة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة قامت بتنويع تمويلاتها بين تمويل النمو وتمويل الإنشاء وإن كان هذا الأخير هو الغالب أما فيما يتعلق بقطاعات النشاط فنلاحظ أن المؤسسة حاولت جاهدة التنويع في قطاعات النشاط ما بين الصناعة، الخدمات، السياحة وإن كان هناك غياب لنشاط تجاري وهذه المشاريع الممولة كلها بالتقريب ممولة في أماكن تواجد المؤسسة أو أحد فروعها الشيء الذي أنقص من حجم التمويلات الممنوحة من قبل المؤسسة من ثم لا بد على المؤسسة زيادة تمويلاتها لمؤسسات في مناطق مختلفة من الوطن من خلال ترقية شبكة وكالاتها وعدم اكتفائها على الوكالات الموجودة.

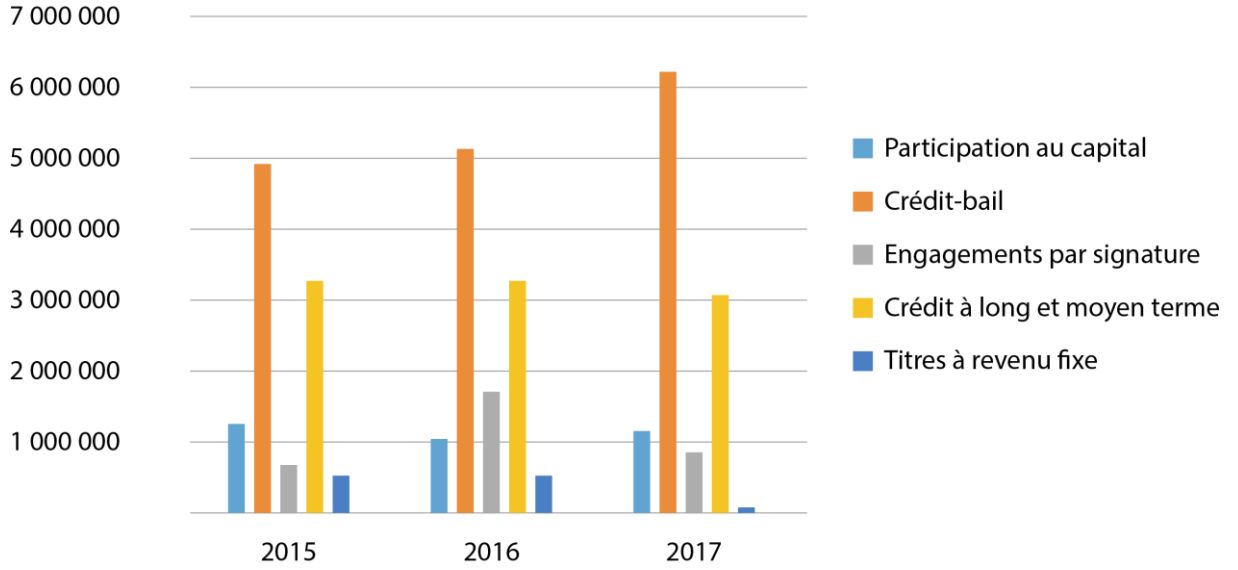
2- حول الاستثمار:

جدول رقم 08: تقييم خدمات الشركة خلال فترة 2015-2016

2017	2016	2015	
1163937	1047000	1245600	مساهمة رأس المال
6250598	5138000	4933000	الغرض الإيجاري
827966	1608000	672000	الغرض بالالتزام
3077998	2845000	3292000	قروض طويلة ومتوسطة الأجل
50000	50000	500000	سندات ذات دخل ثابت

المصدر: WWW.SOFINANCE.DZ.05/05/2023.13.56.

الشكل رقم 11: تمثيل بياني لخدمات الشركة خلال الفترة بين 2015-2017:



المصدر: WWW.SOFINANCE.DZ.05/05/2023.14.02

من معطيات الجدول بالاعتماد على الأक्सل نلاحظ من خلال الجدول والتمثيل البياني أن الاستثمارات في شركة SOFINANCE سجلت زيادة مستمرة خلال الفترة قيد الدراسة في كل من القروض بالالتزام وقروض وطويلة الأجل خاصة القرض الايجاري منه 4933000 دج سنة 2015 إلى 6250598 دج سنة 2017.

أما مساهمة رأس المال سجلت انخفاض في سنة 2016 إلى 1047000 ثم ارتفعت نوعا ما سنة 2017 إلى 11639937 مقارنة 2016.

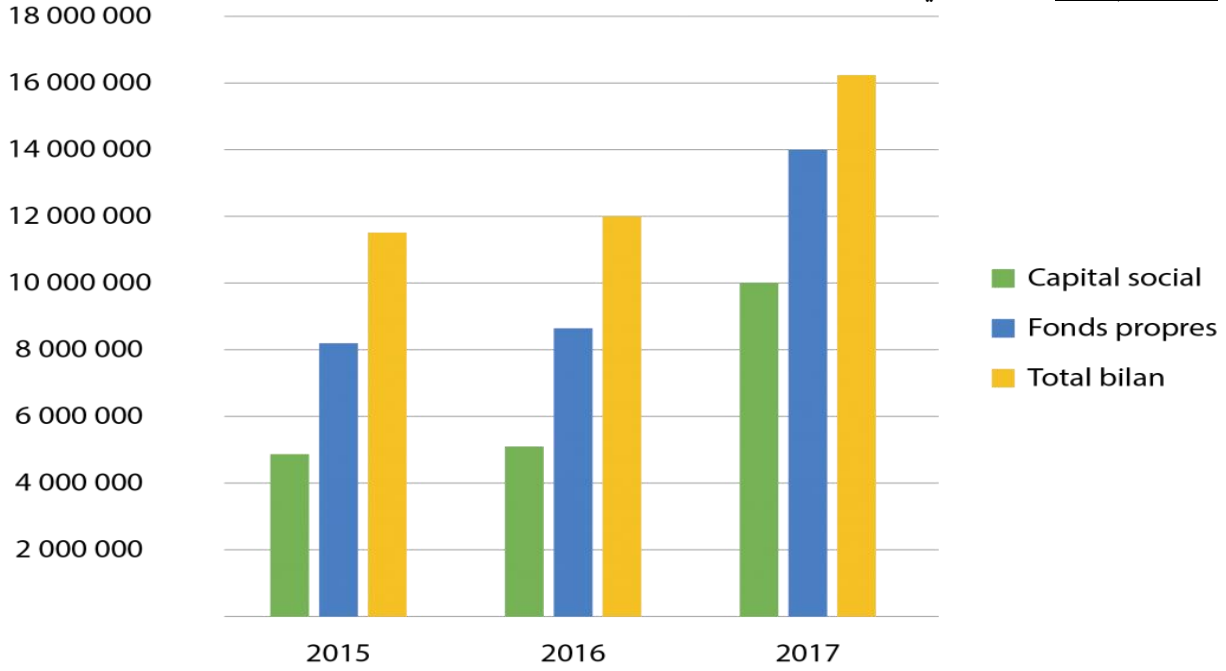
3- حول الميزانية:

جدول رقم 09: تحليل تطور ميزانية الشركة خلال الفترة 2015-2017

2017	2016	2015	
200000000	5000000	5000000	رأس المال الاجتماعي
14039000	8639000	8265000	الأموال الخاصة
16241918	12029000	11470740	إجمالي الميزانية

المصدر: WWW.SOFINANCE.DZ.05/05/2023.14.02

شكل رقم 12: تمثيل بياني لتحليل تطور ميزانية الشركة خلال الفترة 2015-2017.



المصدر: WWW.SOFINANCE.DZ.05/05/2023.14.50

من خلال الجدول والتمثيل البياني نلاحظ ثبات واستقرار رأس مال شركة SOFINANCE خلال فترة الدراسة عند 50000000 دج وزيادة مستمرة في كل من الأموال الخاصة وإجمالي الميزانية في 2016 إلى 14039000 دج إلى 16241918 دج على التوالي وتضاعف رأس المال الاجتماعي الذي كان يساوي 50000000 دج لسنتي 2015 و 2016 ثم أصبح 100000000 دج سنة 2017.

المبحث الثالث: شركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM

سنأخذ في هذا المبحث الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM لتعرف على المحفظة الاستثمارية لشركة وتحليل مختلف عمليات التمويل التي قامت بيها منذ بداية نشاطها إلى اليوم.

المطلب الأول: تقديم الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM

شركة رأسمال استثماري أنشئت بموجب اتفاقية بتاريخ 04 أفريل 2004 بين وزارة المالية الجزائر والسعودية وباشرت نشاطها سنة 2008، برأسمال قدره 8 مليار دج مناصفة بين

الدولتين، تقوم الشركة بتمويل المشاريع في جميع المجالات والقطاعات، ويتولى إدارة الشركة مجلس مكون من 6 أعضاء رئيس المجلس من جنسية سعودية أما المدير العام فهو ذو جنسية جزائرية، ويجتمع هذا المجلس على الأقل كل 3 أشهر لاتخاذ القرارات الخاصة بالاستثمار.

المطلب الثاني: المؤسسات الممولة من طرف شركة ASICOM

منذ بداية شركة ASICOM نشاطها وإلى غاية 2019 قامت بتمويل عديد المشاريع منها ما هو في طور التنفيذ ومنها ما بدأت النشاط فعلا.

1- المؤسسات الممولة في طور التنفيذ: في المحفظة الاستثمارية للشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM مجموعة من المشاريع مازالت في طور التنفيذ لم يبدأ النشاط بها بعد، سنتطرق لها فيما يلي:

1-1- القرية السياحية RUSICA PARK: يعود إنشاء مشروع القرية السياحية إلى سنوات الثمانينات، بعد استفادت صاحبه من عقار مساحته 13 هكتار لتجسيد المشروع، ولعدة أسباب من بينها التمويل توقف إتمام المشروع، وفي سنة 2010 لجأ صاحب المشروع الشركة ASICOM لتمويله بنسبة 40% سنة 2014 رفعت شركة ASICOM نسبة مساهمتها 52% في رأسمال المشروع، كما طلب صاحب المشروع تمويل من شركتي رأسمال الاستثماري SOFINANCE بنسبة 17% وصندوق الوطني للاستثمار بنسبة 17% أيضا، وفي سنة 2019 ارتفعت مساهمة شركة ASICOM إلى 55%، وشركة SOFINANCE إلى 18% و 24% لصندوق الوطني للاستثمار وانطلقت أشغال انجاز المشروع سنة 2013، ويتوقع نهاية الأشغال بما بنهاية سنة 2020.

1-2- المركز التجاري سيتي مول (CITY MALL): هي شركة ذات أسهم مقرها الاجتماعي بقسنطينة رأسمالها 549 مليون و 830 ألف دج، تعود ملكية المؤسسة لشركة مقاولات أفريقيا (SARL SNA) أين كانت فكرة المشروع إنشاء فندق تحصلت عن طريقه المؤسسة على قطعة أرض انطلقت أشغال تهيئة الأرض سنة 2006 وتوقفت بنفس السنة لنقص التمويل.

في سنة 2012 لجأ صاحب المشروع لشركة ASICOM للحصول على تمويل لإتمام المشروع، أين تم الاتفاق على إضافة مركز تجاري للمشروع والبداية في تجسيده أولا وتأجيل الفندق لوقت لاحق، تم تمويل رأسمال مشروع "سيتي مول باتفاق صاحبه وشركة ASICOM بنسبة مساهمة 51% سنة 2012. وفي سنة 2014 شرعت شركة سيتي مول في إنجاز المشروع أين ارتفعت نسبة المساهمة الشركة ASICOM النسبة 67%، و انطلقت أشغال الإنجاز سنة 2014 وكان يتوقع أن تنتهي الأشغال أواخر 2019.

1-3- مشروع فندق ازموور: شركة فنادق بجاية " شقاب" هي شركة ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية الوحيدة، مقرها الاجتماعي بالجزائر العاصمة، رأسمالها 700 مليون دج وتعود فكرة إنشاء الفندق لثمانينات القرن الماضي أين توقفت الأشغال سنة 1993 بعد بناء الهيكل الخرساني، وسنة 2002 تم بيع المشروع لمجمع الخليفة، ليتم بعد ذلك توقيف النشاط سنة 2003 بسبب تصفية المجمع. في سنة 2014 وفي إطار تصفية أصول المجمع اقتت شركة ASICOM المشروع من أجل بعث الأشغال، أين سعت للحصول على قطعة أرض إضافية كإمتياز وقامت بإعداد الملف التقني الكامل للمشروع وإتمام الإجراءات الإدارية، لتستأنف بعدها شركة "شيفاب" سنة 2015 أشغال الفندق أين يتوقع انتهاء الأشغال نهاية سنة 2019.

1-4- المشاريع الداخلة في النشاط: بالتوازي مع المشاريع في لم يبدأ النشاط بها بعد والمذكورة سابقا، هناك مجموعة من المشاريع دخلت في مرحلة النشاط الفعلي بفضل تمويل الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM وهي:

أ. **مصنع انتاج الطوب EPRA**: مؤسسة المواد الحمراء أوراس شركة ذات أسهم رأسمالها 870 مليون دج مقرها الاجتماعي بولاية خنشلة، تأسست سنة 1998 بعد خصخصة مؤسسة ترقية الصناعات المحلية "EPGIL" سنة 2001، قرر أصحابها سنة 2004 اقتناء تجهيزات جديدة، لكن ونظرا لنقص التمويل تعذر عليهم إكمال الأشغال المتبقية ومنذ ذلك الوقت بقي المشروع معطلاً.

وفي سنة 2010 لجأ أصحاب المشروع لشركة ASICOM لتمويلها وتسوية الوضعية الإدارية والتقنية للمشروع، وانطلقت الأشغال بها سنة 2011 ببناء الفرن والمجفف وتركيب المعدات، وساهمت شركة ASICOM بـ 33% من رأسمال المشروع، أما باقي المساهمة فكانت بـ 25% من شركة الرأسمال الاستثماري SOFINANCE ونسبة 9% من صندوق الجزائر استثمار ونسبة 6% من شركة الجزائر استثمار، ودخلت الشركة في النشاط الفعلي سنة 2015.

ب. **شركة اوسيانو سانتر (CITY CENTRE)**: شركة ذات أسهم، مقرها الاجتماعي الجزائر العاصمة، رأسمالها 58 مليون و133 ألف دج، حيث بادرت شركة "البستان" سنة 2005 بإنجاز مشروع مركز تجاري، إلا أن النشاط توقفت سنة 2008 بسبب نقص الموارد المالية، لجأ بعدها أصحاب المشروع سنة 2010 الشركة ASICOM لتمويل رأسمالها، أين تم الاتفاق على تحويل الشكل القانوني للشركة من شركة ذات مسؤولية محدودة "البستان" إلى شركة ذات أسهم "اوسيانو سانتر"، ثم استأنفت الأشغال بها سنة 2011 بمساهمة ASICOM قدرها 51% من رأسمال الشركة، ليبدش افتتاح المركز التجاري سنة 2015 ويحمل اسم "سي تي سانتر".

ج. **مؤسسة استغلال المساحات التجارية HDA**: شركة "هايبر" توزيع الجزائر هي شركة ذات أسهم، مقرها الاجتماعي الجزائر العاصمة رأسمالها 720 مليون دج، يتمثل نشاطها في استغلال المساحات التجارية بسم العلامة "كارفور"، ساهمت شركة ASICOM بنسبة 26% برأسمالها منذ بداية تمويلها سنة 2012م.

د. **شركة الجزائر إيجار EDI**: شركة ذات أسهم، مقرها الاجتماعي الجزائر العاصمة، رأسمالها 3.5 مليار دج، يتمثل نشاطها في الإيجار المالي، ساهمت شركة ASICOM في رأسمالها بنسبة 6%.

ه. **شركة "ام. اس تي بات MST.BAT.W2S**: شركة ذات مسؤولية محدودة، مقرها الاجتماعي الجزائر العاصمة، رأسمالها 20 مليون دج، قامت شركة ASICOM بتمويلها بنسبة 70%، نشاطها الرئيسي هو القيام بالحفريات وتهيئة الأرضية وبناء جدران الخرسانة لتثبيت التربة".

و. **مصنع تشكيل الحديد ATA**: ارمانور تكنيك الجيري هي شركة ذات أسهم، مقرها الاجتماعي الجزائر العاصمة، رأسمالها 833 مليون دج، في سنة 2008 قام المجمع الاسباني ARMATEK المتخصص في تشكيل هياكل الحديد بإنشاء فرع له في الجزائر، انطلقت الأشغال التجسيد هذا الفرع سنة 2010 بعدد محدود من الآلات في ورشة بالبلدية، احتاجت الشركة لتطور من نشاطها إلى تمويل، أين لجأت إلى شركة ASICOM سنة 2015 لتمويلها بنسبة مقدرة 51% من رأسمالها، باقي المساهمة والمقدر بـ 49% كانت من طرف المجمع ARMATEK الذي أصبح يسمى مجمع ERSI، هذا الأخير كانت مساهمته عبارة عن مساهمة عينية تمثلت في الآلات التصنيع، دخلت الشركة في النشاط الفعلي سنة 2016 أما الاستغلال الشامل فكان سنة 2018. لهذه الشركة عدة مشاريع مهمة من بينها تزويد كل من (مترو الجزائر، ومقر بنك الخليج، وبرج المراقبة المطار الجزائر.... الخ) بهياكل الحديد (حول: مصنع تشكيل الحديد ATA).

المطلب الثالث: تقييم نشاط الرأسمال الاستثماري لشركة ASICOM

تعتبر الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار رائدة في إقامة الشراكات بين القطاع الحكومي والقطاع الخاص، سواء مع طرف جزائري أو أجنبي، فمنذ بداية نشاطها وإلى غاية نهاية سنة 2019، جسدت ASICOM بصفة انفرادية أو بالشراكة مع الغير عدة عمليات استثمارية في قطاعات مختلفة، أين دخلت بعض منها في النشاط والبعض الآخر لا يزال في طور التنفيذ.

1- المحفظة الاستثمارية للشركة السعودية الجزائرية للاستثمار: لقد قامت الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM منذ بداية نشاطها بتمويل عدة مشاريع، حيث بلغ عدد هذه المشاريع الممولة من طرفها 10 مشاريع إلى غاية أواخر سنة 2019، يمكننا تلخيص هذه التمويلات في الجدول رقم 10.

الجدول رقم 10: المحفظة الاستثمارية للشركة ASICOM

الملاحظة	المنظمة	المساهمة في رأسمال %	رأس مال المشروع (دج)	القطاع النشاط	تاريخ الإنشاء	المشروع
تمويل مشروع متوقف منذ 2002	خنشلة	33	870 مليون	الصناعة	5/03/2010	مصنع التاج الطوب
تمويل إقامة سياحية متوقفة منذ 1998	سكيكدة	55	3.8 مليار	السياحة	2010/07/13	روسيا بارك
تمويل مركز تجاري متوقف منذ 2008	الجزائر	51	59 مليون	تجارة	2010/09/08	المول التجاري
تمويل الإنشاء	الجزائر	6	3.5 مليار	مالية	2012/04/05	شركة الجزائر استثمار
تمويل انجاز فندق متوقف منذ 2006	قسنطينة	67	550 مليون	تجارة	2012/09/05	مركز تجاري
تمويل إنشاء	الجزائر	70	20 مليون	الأشغال البناء	2013/09/22	شركة MST BAT

الفصل الثاني- دراسة عينة من شركات رأس المال المخاطر في الجزائر

تمويل مشروع متوقف منذ 2002	بجاية	100	700 مليون	السياحة	2013/10/06	فندق از مور
تمويل نمو	الجزائر	26	720 مليون	توزيع	2013/11/21	شركة هايبر توزيع
تمويل التوسع	البلدية	51	833 مليون	صناعة	2015/07/07	مصنع تشكيل الجديد

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معلومات الشركة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم أن شركة ASICOM تمتاز بالتنوع في العملية التمويلية لمحفظتها الاستثمارية أين قامت بتمويل ما نسبته 6% إلى 100% من رأسمال المشروع، فعلى سبيل المثال استفاد المشروع السياحي لفندق از مور بولاية بجاية بتمويل كامل بنسبة 100% سنة 2013 بعد توقف الأشغال به دام أكثر من 11 سنة، يليه مشروع الأشغال والبناء لشركة MST BAT بنسبة 70% (تمويل إنشاء)، وفي المقابل وكأقل نسبة لتمويل مقدرة بـ 6% استفادت منها الشركة المالية الجزائر استثمار (تمويل إنشاء)، ومن جانب آخر تلاحظ أن تركيز الشركة كان على المشاريع ذات الصبغة التجارية، ومنه نستنتج أن عمليات التمويل الشركة للمشاريع لا تتقيد بتنفيذ أحكام المادتين 17 و 18 من القانون 06/11 الخاص بشركات الرأسمال الاستثماري، والذي ألزم شركات رأسمال الاستثماري بعدم تعدي نسبة 49% في تمويل نفس المشروع، حيث هناك 5 مشاريع من أصل 9 مشاريع ممولة من الشركة فاقت نسبة المساهمة فيها 49% هذا ما يبين أن شركة ASICOM تتميز بمرونة كبيرة في ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري باستجابتها لمختلف احتياجات المشاريع بمختلف أنواعها.

2- توزيع المشاريع الممولة من الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار حسب القطاع والأشغال: تعتبر المحفظة الاستثمارية لشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM مزيج متنوع، حيث احتوت على عديد المجالات الخدماتية (سياحة، خدمات مالية، خدمات تجارية... الخ) والصناعية والأشغال والبناء وهذا ما سنبينه في الجدول رقم 11.

جدول رقم 11: توزيع المشاريع الممولة من طرف ASICOM حسب القطاع وتوقف الأشغال:

القطاع	عدد المشاريع	المشاريع المعاد بعثها
الخدمات (سياحة، خدمات مالية، خدمات تجارية خدمات التوزيع)	6	4
الصناعة	2	1
العقار، البناء والأشغال	1	0
المجموع	9	5

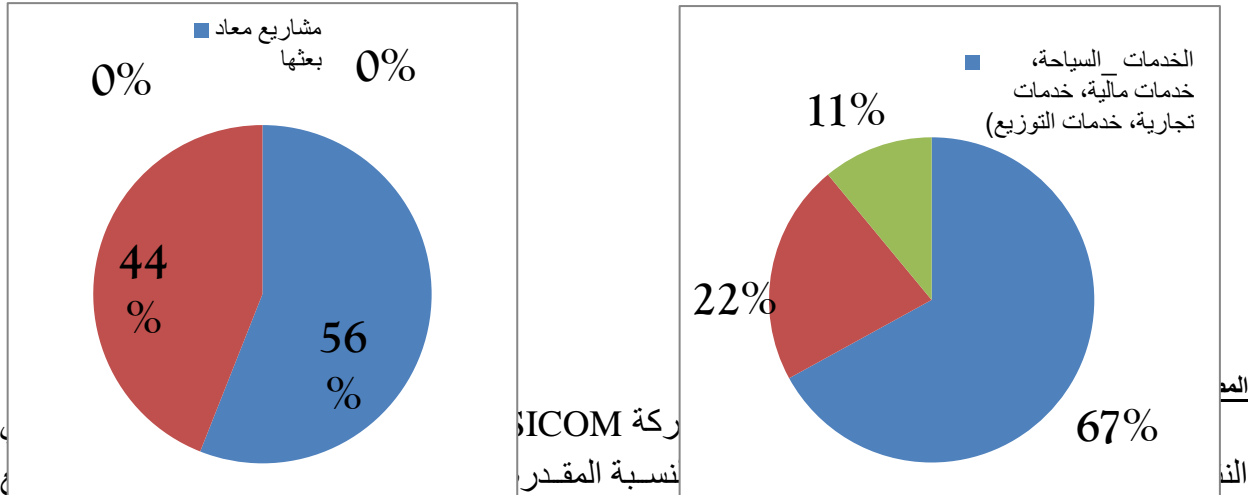
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معلومات الشركة.

بالاعتماد على بيانات الجدول رقم 11 نلاحظ شركة ASICOM قامت بتمويل 09 مشاريع منذ بداية نشاطها التمويلي في الجزائر، ركزت فيها على القطاع الخدماتي أين تم تمويل 06 مشاريع خدماتية من أصل 09 مشاريع مختلفة، في المرتبة الثانية جاء القطاع الصناعي بمشروعين ممولين، وأخيرا تم تمويل مشروع واحد في قطاع العقار والبناء والأشغال.

من جانب آخر تلاحظ أن من أصل 09 المشاريع الممولة من شركة ASICOM هناك 05 مشاريع عبارة عن مشاريع قديمة تم إعادة بعث النشاط بها بعد توقفه بسبب نقص التمويل، ركزت فيها الشركة على القطاع الخدماتي أيضا حيث قامت بتمويل 04 مشاريع قديمة في القطاع الخدماتي من أصل 06 مشاريع ممولة، وهذا ما يترجم اهتمام الشركة بإعادة بعث المشاريع المتوقفة، ولتوضيح أكثر عملية تقسيم المشاريع القطاع وكذا حسب مرحلة التمويل نقوم بعملية التمثيل البياني لهما:

الشكل رقم 13: تقسيم المشاريع الممولة حسب القطاع.

الشكل رقم 14: تقسيم المشاريع الممولة حسب مرحلة التمويل.



المعاد بعثها معادل 44% باقي المشاريع الممولة في مختلف مراحل التمويل، كما تلاحظ بالعمود على الشكل رقم 13. تنوع المشاريع في تمويل شركة ASICOM لها، أين تركز الشركة على قطاع الخدمات بمختلف أنواعها حيث مثلت نسبة تمويل هذا القطاع 67% من حجم تمويلات الشركة، كما احتل قطاع الصناعة نسبة 22% من تمويلات الشركة، ليأتي قطاع البناء والأشغال في الأخير بنسبة 11%، وهذا ما يوضح اهتمام الشركة بالقطاع الخدماتي.

3- توزيع تمويلات الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار حسب السنوات:

لقد ألفت الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM بكل ثقلها في السنوات الأولى من نشأتها وهذا ما بين الهدف الرئيسي للمؤسسة بالدخول بقوة في هذا المجال في الجزائر وهو ما ستوضحه في الجدول رقم 12.

جدول رقم 12: توزيع تمويلات ASICOM.

السنة	المشروع	رأس مال المشروع (ألف دج)	نسبة مساهمة ASICOM	مبلغ المساهمة (الف دج)	المساهمات السنوية	النسبة المئوية
2010	مصنع إنتاج الطوب EPRE	870000	33%	287100	2406748	56%
	روسبكا بارك	3800000	55%	2090000		
	مركز تجاري	58133	51%	29648		
201	شركة الجزائر استثمار	350000	6%	210000	578386	13%

		368386	67%	549830	المول التجاري	2
21%	901200	14000	70%	20000	شركة MST BAT	201 3
		700000	100%	700000	فندق از مور	
		187200	26%	720000	شركة هايبر توزيع	
10%	424830	424830	51%	833000	مصنع تشكيل الحديد	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معلومات الشركة.

بالاعتماد على بيانات الجدول 12 المبينة للعمليات التمويلية لشركة ASICOM غير السنوات، نلاحظ ارتفاع نسبة المساهمة في سنة 2010 بـ 56% مبلغ يفوق 2.4 مليار دج من حجم تمويلات المؤسسة خلال سنوات النشاط، وهو ما يفسر بوضع الشركة لكل ثقلها في بداية نشاطها بتمويل كبير لمشروع مصنع إنتاج الطوب EPRA ومشروع روسيكا بارك ومشروع المركز التجاري، وفي سنة 2012 انخفضت نسبة التمويل إلى 13% مبلغ 578 مليون دج تقريبا من حجم التمويلات وهو ما يعد انخفاض كبير مقارنة بسنة 2010 وهذا لكون المشاريع الممولة سنة 2012 أقل تكلفة من مشاريع الممولة سنة 2010، أما في سنة 2013 فقد ارتفعت نسبة التمويلات قليلا مقارنة بسنة 2012 حيث وصلت لـ 21% بمبلغ قدر بـ 901 مليون دج تقريبا من حجم التمويلات وهذا راجع لدخول الشركة في تمويل 03 مشاريع الأول مشروع MSTBAT ومشروع فندق از مور السياحي وشركة هايبر لتوزيع، أما اصغر نسبة في تمويلات كانت سنة 2015 ممثلة في 10% مبلغ يفوق 524 مليون دج من حجم التمويلات لارتباطها بتمويل مشروع وحيد مصنع تشكيل الحديد.

خلاصة الفصل

تعتبر التجربة الأمريكية لرأس المال المخاطر من التجارب النموذجية الذي يقتدي بها في بناء سوق رأس المال المخاطر، التي ساهمت في إنعاش الاقتصاد لبعض الدول والتقدم والتطور الاقتصادي وتحفيز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التوسع في نشاطها، وبفضل هذا النموذج الحديث من التمويل تم إنشاء شركات خاصة به وهي شركة FINALEP وSOFINANCE وASICOM من أجل بناء دولة اقتصادية ناجحة.

خاتمة

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة النواة الهامة في النهوض باقتصاديات الدول من خلال تأثيرها الايجابي في دمج الفئات العاملة في مناصب شغل مستقرة، والرفع من قيمة الصادرات للسلع والخدمات وخلق قيمة مضافة للبلد أي توفير ثروة مالية إضافية وهذا ما يساهم في دعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات.

ولقد أصبح موضوع تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مجالات النشاط الاقتصادي يلقي اهتماما متزايدا من طرف المنظمات الدولية والمحلية، فضلا عن اهتمام الباحثين الاقتصاديين بها، لكن يبقى تطور وتنمية هذه الأخيرة مرتبط بمدى تجاوزها للمشاكل التي تواجهها وتعيق نموها خاصة على الصارمة المفروضة على هذه المؤسسات والتمثلة في تقديم ضمانات قانونية للحصول على القروض البنكية، خاصة وأن هذه المؤسسات معظمها حديثة النشأة.

من هذا المنطلق ظهرت العديد من المصادر والبدائل التمويلية والتي تسعى بالدرجة الأولى إلى تكييف عملية التمويل بما يلائم خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لعل أهم هذه البدائل التمويلية هو شركات رأس مال المخاطر التي تعتبر مصدر تمويلي مناسب لهذه المؤسسات كونه يقوم على نظام المشاركة في الربح والخسارة بين الطرفين وبدون طلب ضمانات.

ولقد اتخذت الجزائر هذا المصدر التمويلي من خلال إنشاء بعض شركات رأس مال المخاطر سواء برأس مالها الخاص أو من خلال صناديق الاستثمار الولائية التابعة للخزينة العمومية التي تقدم عمولة لشركات التي تسير نشاطها الاستثماري، من بين شركات رأس المال المخاطر في الجزائر نجد شركات ASICOM، SOFINANCE، FINALEP.

1- نتائج اختبار الفرضيات:

أ. **الفرضية الأولى:** يعد رأس المال المخاطر من بين أساليب التمويل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة، بداية من مرحلة التخطيط لنشأة المؤسسة و إلى غاية اكتمال نموها وتطورها.

ب. **الفرضية الثانية:** يعتبر رأس المال المخاطر من أهم الوسائل الحديثة لمساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على توفير التمويل نتيجة نقص الضمانات، باعتبار رأس المال المخاطر تدخل كمشاركة في رأس المال خلال مختلف مراحل حياة المؤسسة.

ج. **الفرضية الثالثة:** التمويل برأس المال المخاطر جد محدود في الجزائر، وهذا راجع لعدة عوامل أهمها قلة الشركات المختصة في هذا المجال، وغياب آليات الخروج المناسبة في المشاريع التي تمويلها، تعتبر التجربة في مجال رأس المال المخاطر جد متواضعة بحيث نجد أنها لا تزال في بداياتها الأولى وتحتاج إلى مزيد من بدل الجهود وتدليل العقبات أمام شركات رأس المال المخاطر وتوسيع العمل بهذا الأسلوب بكافة القطاعات ومجالات الاستثمار، وهذا راجع ما لمسناه من خلال دراستنا حول ثلاث شركات (ASICOM، SOFINANCE، FINALEP).

2- نتائج البحث:

من خلال بحثنا توصلنا إلى جملة من النتائج يمكن إبرازها كما يلي:

– تساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وهذا لقدرتها على توفير مناصب الشغل وخلق الثروة، وتعتبر هذه النتيجة إجابة على التساؤل الفرعي الأول وتأكدا لصحة الفرضية الأولى.

– من أهم المشاكل التي يمكن أن تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو المشكل التمويلي خاصة في ظل الضمانات الغير كافية مما يؤدي إلى عدم رغبة البنوك في تمويل هذه المؤسسات؛

– يعتبر رأس المال المخاطر بديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

– تعتبر تقنية رأس المال المخاطر في الجزائر في المرحلة الجينية إذ تعتبر هامشية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقارنة مع النتائج المحققة من طرف البنوك وهيكل الدعم؛

- أغلب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ليس لها الثقافة المقاولاتية بسبب رفضها فتح رأس مالها؛
- بعد دراسة حالة الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP يمكن القول أن رأس مال المخاطر كان ضعيف جدا للمساهمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى غاية سنة 2014؛
- حققت الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP نتائج جد مهمة من خلال السنوات الأخيرة نتيجة تركيز اهتمامها على تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- نشاط مؤسسة SOFINANCE ضعيف ومحدود في مجال الصناعة ونسبة مساهماتها في التمويل لا تتعدى 49%،
- الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM من أهم شركات رأس المال المخاطر في الجزائر منذ بداية 2008، أين قامت بتمويل أكثر من 9 مشاريع في قطاعات مختلفة ركزت فيها على قطاع الخدمات بمختلف أنواعها بنسبة 67% من حجم استثماراتها، وقطاع الصناعة بنسبة معتبرة في المرتبة الثانية.

3- التوصيات المقترحة:

- إنشاء سوق مالي خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وتكييف القوانين المنظمة له لتسهيل دخول هذه المؤسسات فيه؛
- ضرورة التوسع والترخيص بإنشاء شركات رأس المال المخاطر التابعة للقطاع الخاص، وهذا لأنها لا تخضع للقيود التمويلية التي تخضع لها تلك الشركات التابعة لدولة،
- ضرورة تقديم تحفيزات مالية وضريبية للاستثمار في شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، والعمل على التسيير الأمثل لهذه الشركات؛
- توجيه أصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة من قبل وكالات الدعم إلى الحصول على التمويل من قبل شركات رأس المال المخاطر الموجودة في الجزائر، وتحقيق التنسيق بين وكالات الدعم وشركات رأس المال المخاطر؛
- توفير بيئة ملائمة لعمل شركات رأس المال المخاطر.

4- آفاق الدراسة:

- على ضوء ما عرض في هذا البحث وما تم التوصل إليه من نتائج وما تم وضعه من توصيات ظهرت لنا إشكاليات جديدة نعتقد أنها مناسبة للإثراء والبحث والنقاش نذكر منها:
- إظهار دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الابتكارية؛
- المخاطر الناجمة عن التمويل برأس المال المخاطر؛
- أثر رأس المال المخاطر على الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

قائمة

المر اجع

قائمة المراجع:

أولاً: النصوص القانونية:

1- النصوص التنظيمية:

1. من القانون رقم 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري
2. المرسوم التنفيذي رقم 12 إلى 15 من المرسوم التنفيذي رقم 08-56 الصادرة في 11 فيفري 2008، المتعلق بشروط ممارسة نشاط شركة رأس المال الاستثماري.
3. المرسوم الرئاسي رقم 04-134 المؤرخ في 19 أفريل 2004، والمتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ثالثاً: المذكرات الجامعية:

1- أطروحات الدكتوراه:

1. أحمد بوساق، البيئة التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (المعوقات والمقومات) - حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه في علوم التسيير تخصص الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 3، سنة 2021.
2. لياس تقية، متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية، دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية، باحث دكتوراه، المدرسة العليا للتجارة.
3. شوقي شادلي، تحليل العوامل المؤثرة على درجة توجه عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لاستخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصال، أطروحة دكتوراه بجامعة قاصدي مرباح، 2016-2017.
4. ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة في الجزائر، أطروحة دكتوراه بجامعة قسنطينة 2010-2011.

2- رسائل الماجستير:

1. أمينة بلحاج، واقع الذكاء الاقتصادي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2015.
2. شفيعة آيت بارة، دور القيادة في اتخاذ القرارات في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، دراسة الحالة بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية سطيف كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، شهادة الماجستير، سنة 2010.
3. عبد الرحمان ياسر، تقييم دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الحد من ظاهرة البطالة، مذكرة تدرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص تسيير الموارد البشرية، جامعة جيجل، 2014.
4. ليلي لولاشي، التمويل في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA، وكالة بسكرة، رسالة نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة 2004-2005.
5. محمد صالح زويطة، أثر التغيرات الاقتصادية على ترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2006-2007.

مذكرات الماستر:

1. أسماء زراية، آثار سياسة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماستر أكاديمي نقود ومالية المؤسسات، العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري - قسنطينة - الجزائر، سنة 2011

2. صليحة بوحلوفة، أهمية الأسواق المالية في تطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة الحالة عدد من الدول، مذكرة لنيل شهادة الماستر، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، 2021.
3. ياسين بوطغان ، حاضنات الأعمال ودورها في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة –دراسة تجارب دولية- مذكرة شهادة الماستر تخصص إدارة مالية، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، 2020.

رابعاً: المقالات:

1. الشريف بقة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الواقع والصعوبات، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر.
2. رقية حساني، رأس المال المخاطر كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد السادس عشر، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009.
3. زينب خلفه ساهل، حوكمة الشركات المعولة برأس المال المخاطر، دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال جامعة الجزائر 3، مجلة الباحثالاقتصادي (CHEEC)، المجلد6، العدد 1 جوان 2008.
4. طيبي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر (دراسة الحالة شركة Sofinance.Asicom)، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 3 (2020).
5. عبد الرحمان ياسر، قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الواقع والتحديات، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الثالث، جوان 2018، ص219.
6. سعاد بوشلوش، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دعم التنمية الاقتصادية في الجزائر للفترة (2010-2019)، مجلة الاقتصاد والبيئة- المجلد05، العدد01، أبريل 2022، ص432.
7. عيسى أ.أيت ، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر آفاق وقيود، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا العدد السادس، جامعة تيارت الجزائر.
8. علي سماي، شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أبحاث اقتصادية معاصرة، العدد 01، جامعة يحي فارس، المدية الجزائر، 2018.
9. عبد الله بلعدي، رأس المال المخاطر نمط تمويلي بديل ومعاصر للمؤسسة (التجربة الجزائرية نموذجاً)، جامعة عباس لغزوز خنشلة، الجزائر، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، المجلد4، العدد1، جوان 2020.
10. منير زادوركب، رأس المال المخاطر كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية، دراسة سوق رأس المال المخاطر، جامعة البليدة 2-الجزائر-، مجلة الاقتصادية والتنمية البشرية.

خامساً: المداخلات:

1. عبد القادر بريش، الإطار الحكومي للعلاقة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات المعولة – دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.
2. عبد الكريم تامين، حريد رامي، أثر جائحة كورونا على رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية 2020، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، المجلد 5، العدد 1، 2022.
3. محمد الأخضر قريشي وآخرون، التمويل الإسلامي كتوجه لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (نظرة استشرافية لاستخدام أموال الوقوف والزكاة) الملتقى الوطني حول إستراتيجية التنظيم ومراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة يومي 19، 18 أبريل 2012.
4. محمد براق ، بن زاوي محمد الشريف، الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم ومراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، يومي 18-19 أبريل 2012، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.

5. نور الدين جوادي عقبة عبد اللاوي، تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومساهمتها في النمو الاقتصادي وخفض معدلات البطالة، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الأول حول دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية بالجزائر خلال الفترة 2000-2010، بومرداس يومي 18-19 ماي 2011.
سابعا: الموقع الالكتروني:

1. الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتتمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية، WWW.anvredet.org.dz، 2023/04/18.

