

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح . ورقلة . الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

في ميدان: علوم اقتصادية وعلوم التسيير وعلوم تجارية

مسار علوم مالية ومحاسبة؛ تخصص مالية مؤسسة

بعنوان

**إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة في الجزائر**

**دراسة حالة الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF**

**خلال الفترة 2020-2022**

من إعداد الطالبتين:

- حسيبة مفلح

- هالة زواويد

نوقشت وأجيزت بتاريخ 11 جوان 2022

اللجنة مكونة من:

الأستاذ: عبد الكريم بوغزالة أستاذ محاضر "أ" (-جامعة قاصدي مرباح ورقلة-) ..... رئيساً

الأستاذ: قوجيل محمد أستاذ محاضر "أ" (-جامعة قاصدي مرباح ورقلة-) ..... مشرفاً

الأستاذ: عبد الباقي بضيف أستاذ محاضر "أ" (-جامعة قاصدي مرباح ورقلة-) ..... مناقشاً

السنة الجامعية: 2021/2022



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة قاصدي مرباح . ورقلة . الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

في ميدان: علوم اقتصادية وعلوم التسيير وعلوم تجارية

مسار علوم مالية ومحاسبة؛ تخصص مالية مؤسسة

بعنوان

**إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة في الجزائر**

**دراسة حالة الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF**

**خلال الفترة 2020-2022**

من إعداد الطالبتين:

- حسيبة مفلح؛

- هالة زاويد.

نوقشت وأجيزت بتاريخ 11 جوان 2022

اللجنة مكونة من:

الأستاذ: عبد الكريم بوغزالة أستاذ محاضر "أ" (جامعة قاصدي مرباح ورقلة-) ..... رئيساً

الأستاذ: قوجيل محمد أستاذ محاضر "أ" (جامعة قاصدي مرباح ورقلة-) ..... مشرفاً

الأستاذ: عبد الباقي بضياف أستاذ محاضر "أ" (جامعة قاصدي مرباح ورقلة-) ..... مناقشاً

السنة الجامعية: 2021/2022

# التهنئة

إلى من أبصرت نور الحياة بين يديهما: من غرست في نفسي حب العلم

وتغمرني بدعائها دائما: أمي الحبيبة ومن ساندني في مسيرتي الدراسية: أبي الحبيب.

إلى زهور حياتي إخوتي وأخواتي، وعمي العزيز وزوجته وابنتهما: محمد سراج الدين

إلى زوجتي أخويا: وأبناهما: أشرف ضياء الدين، أحمد قمر الدين، أمين جبران وأنيس

إلى رفيقاتي في مسيرتي الجامعية: فاطمة الزهراء، إيناس، كنزة، مارية، مرجاء

فاطمة الزهراء، صفاء، مريهام، شروق، عربية، كريمة.

إلى كل من علمني حرفا، وإلى كل طالب علم آمن بأن طلب العلم رسالة حياة

إلى أرض عشقت تراثها وأتمنى إستنشاق هوائها: فلسطين الحبيبة

وإلى لكل من رفع يديه بالدعاء لي، أهدي هذا العمل.

حميدة مفلح



# التهنئة

بسم الله الرحمن الرحيم

قبل كل شيء الحمد لله والصلاة والسلام على أشرف المخلوق

وخير المخلوقات سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

أهدي ثمرة جهدي وعملي هذا إلى الوالدين الكريمين

أطال الله في عمرهما وحفظهما ومرعاهما ومرزقهما الجنة.

أهدي عملي هذا إلى العائلة والأقارب والصدقات.

إلى كل من قدم لي يد المساعدة من قريب أو بعيد

إلى كل من في القلب ولم يذكره القلم.

هالة زواويد

# شكر وعرفان

نشكر الله تعالى ونحمده على عونه لنا في إنجاز هذه المذكرة، وشكر الناس من شكر الله

فمن شكر المعروف يوما فقد أتى أخا العرف من حسن المكافأة من عل

تقدم بالشكر الجزيل للأستاذ المشرف الدكتور قوجيل محمد على إشرافه على هذه الدراسة وتوجيهاته ونصائحه والشكر موصول لكل أساتذة تخصص مالية مؤسسة.

وإلى: موظفي الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة: السيد حشاني عقبة مدير المساهمات والسيدة أرحاب نسيمية.

السيد سوسو صلاح الدين والسيد دوة عباس أعضاء مؤسسين في (شركة GARUNI)

السيدة: بوغنبوز دنيا مسير شركة (Robokidz Academy Algeria)

السيد بن جلول أحمد مسير (SARL ARTEC INT)

السيدة: محادي لبني، الأنسة: عماري اليامنة، الدكتور محمد الدومير مدير شركة فيتوسس للابتكار الطبي بقطر.

موظفي المكتبة البلدية لبلدية عين البيضاء

## ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز تجربة الجزائر في تمويل الشركات الناشئة وأهم المعوقات التي تعاني منها بتبسيط الضوء على التمويل عن طريق الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة، وهذا لإبراز الدور الفعال للتمويل وتوضيح أهمية الاستثمار الجريء في المشاريع الناشئة وآليات تفعيل دور الصندوق في الجزائر من خلال إحصائياته منذ تأسيسه إلى غاية إنجاز هذه الدراسة وتحليلها. مع عرض تجارب شركات ناشئة جزائرية: شركة GARINI الناشطة في مجال الخدمات، وشركة Robokidz Academy Algeria الناشطة في مجال الذكاء الاصطناعي الموجه للأطفال والشباب، وشركة SARL ARTEC INT الناشطة في مجال رقمنة وتطوير أنظمة الشركات الكبرى. وقد تمت الدراسة من خلال استعمال النسب المئوية للمعطيات الإحصائية للصندوق، وكشفت الدراسة عن وجود ضعف في التوعية والتحسيس لدى الشباب المقاول وعدم تمكنه من المعلومات الخاصة بالصندوق وآليات التمويل في بعض مناطق الوطن، والذي يتركز نشاطه في غيرها، مع ملاحظة بطأ الاجراءات التمويلية من لحظة التسجيل في المنصة الرقمية الى الحصول على التمويل، وهذا ما جعله خيارا مستقطبا من الشباب المقاول لكنه ليس الوحيد.

**الكلمات المفتاحية:** شركات ناشئة، تمويل، رأس مال مخاطر، ملائكة أعمال، صندوق تمويل الشركات الناشئة.

### **Study summary:**

This study aims to highlight Algeria's experience in financing startups and the most important obstacles it suffers from by highlighting financing through the National Fund for Financing Startups, and this is to highlight the effective role of financing and to clarify the importance of bold investment in emerging projects and mechanisms to activate the role of the Fund in Algeria through its statistics since It was established until the completion and analysis of this study. Presenting the experiences of Algerian startups: Garini, active in the field of services, Robokidz Academy Algeria, active in the field of artificial intelligence for children and youth, and SARL ARTEC INT, active in the digitization and development of large corporate systems. The study was carried out using percentages of statistical data. for the fund, The study revealed a weakness in awareness and sensitization among young entrepreneurs and their inability to obtain information about the fund and financing mechanisms in some regions of the country, whose activity is concentrated in others, noting the slowness of the financing procedures from the moment of registration on the digital platform to obtaining financing, and this is what made it an option It attracts young entrepreneurs, but it is not the only one.

**Keywords:** startups, financing, venture capital, business angels, start-up fund



قائمة المحتويات:

الصفحة	العنوان
I	الإهداء
III	الشكر والعرفان
IV	ملخص الدراسة
V	قائمة المحتويات
IV	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
IV	قائمة الرموز
VIII	قائمة الملاحق
أ - ج	مقدمة
<b>الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها</b>	
02	تمهيد الفصل
03	المبحث الأول: مدخل للمؤسسات الناشئة وآليات تمويلها
04	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول المؤسسات الناشئة.
10	المطلب الثاني: دورة حياة لمؤسسات الناشئة وأهميتها.
17	المطلب الثالث: آليات تمويل المؤسسات الناشئة.
30	المبحث الثاني: الدراسات السابقة حول إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة
30	المطلب الأول: عرض وتحليل الدراسات السابقة
35	المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة وما يميزها عن الدراسة الحالية
37	خلاصة الفصل
<b>الفصل الثاني: واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"</b>	
38	تمهيد الفصل:
40	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة
40	المطلب الأول: صندوق تمويل المؤسسات الناشئة
47	المطلب الثاني: مقابلات مع شركات ناشئة
52	المبحث الثاني: عرض إحصائيات الصندوق الوطني للتمويل وتحليلها
52	المطلب الأول: عرض إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.
56	المطلب الثاني: تحليل ومناقشة إحصائيات ASF ومعطيات الشركات الناشئة
61	خلاصة الفصل:
63	الخاتمة
66	قائمة المراجع



## قائمة الجداول:

الصفحة	العنوان	الرقم
53	إحصائيات شركات الملكية الخاصة في الجزائر 2022	الجدول رقم: 01
55	إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة 2022	الجدول رقم: 02
56	الأرقام الرئيسية للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر 2022	الجدول رقم: 03

## قائمة الأشكال:

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
10	مخطط دورة حياة المؤسسة الناشئة	الشكل رقم: 01
12	منحنى حياة المؤسسة الناشئة والمؤسسة الكلاسيكية	الشكل رقم: 02
42	طرق تدخل ASF في تمويل الشركات الناشئة	الشكل رقم: 03
45	مراحل عملية الاستثمار	الشكل رقم: 04
54	أعمدة بيانية لرأس مال شركات الملكية الخاصة في الجزائر	الشكل رقم: 05

## قائمة الملاحق:

الصفحة	العنوان	الرقم
71	أسئلة مقابلة أصحاب الشركات الناشئة.	الملحق رقم: 01
76	الواجهة الرئيسية لموقع ASF	الملحق رقم: 02
76	واجهة الإتصال في موقع ASF	الملحق رقم: 03
77	واجهة المساهمين في موقع ASF	الملحق رقم: 04
78	واجهة الخدمات في موقع ASF (أ)،(ب)،(ج)	الملحق رقم: 05

قائمة الرموز:

الرمز	المدلول
ASF	الصندوق الجزائري لتمويل المؤسسات الناشئة
label	علامة شركة ناشئة، ومشروع مبتكر
startup	مؤسسة ناشئة
CPA	القرض الشعبي الجزائري
BDL	بنك التنمية المحلية
BNA	البنك الوطني الجزائري
BADR	بنك الزراعة والتنمية الريفية
CNEP	صندوق الادخار والادخار الوطني
BEA	البنك الخارجي الجزائري
EVCA	الجمعية الأوروبية لرأس مال المخاطر
NVCA	الجمعية الأمريكية لرأس مال المخاطر

# مقدمة

## مقدمة:

**توطئة:**شهد العالم تحولات اقتصادية كبيرة في بداية ستينيات القرن الماضي، ببروز العديد من المبادرات على غرار ما يعرف بحاضنات الأعمال ورأس مال المخاطر وملائكة الأعمال، والتي كان توجهها تمويل المؤسسات الناشئة وتبني أفكارها لتحقيقها على أرض الواقع، وهذا يعكس التوجه العام نحو اقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة. وقد حظي هذا التوجه في الجزائر خلال السنوات الأخيرة باهتمام كبير سواء من قبل السلطات الرسمية أو الهيئات الأكاديمية، إلا أن هذا النوع من المؤسسات يواجه العديد من الصعوبات نظرا لحدثة عهده في الجزائر من جهة، ومن جهة أخرى فإنه يواجه العديد من الصعوبات حتى في الدول المتقدمة نتيجة تبينيه للأفكار المستحدثة والإبداعية والمبتكرة، والتي عادة ما تكون عالية المخاطر، وهو ما يدفع البنوك لتوخي الحذر لتمويل هذا النوع من المشاريع، ويهدف لتجاوز العديد من العوائق التي تواجه هذا النوع من المؤسسات خاصة عند بداية المشروع فيم يتعلق بالتمويل والإدارة.

**الإشكالية الرئيسية:**تعتبر الشركات الناشئة مشاريع فنية ذات إمكانيات نمو عالية لذلك هي تختلف عن المؤسسات التقليدية بسبب طبيعتها الإبداعية، إضافة إلى كونها نتيجة للجمع بين النسيج الاقتصادي وروح الصرامة وثقافة المخاطرة. وفي هذا السياق تتمحور إشكالية البحث في:

- ما مدى فعالية آليات التمويل المستحدثة في تمويل الشركات الناشئة في الجزائر؟

## الأسئلة الفرعية:

- ما هي المؤسسات الناشئة وما هو واقعها في الجزائر؟
- ما هي الأساليب المتبعة لتمويل الشركات الناشئة؟
- كيف تتم عملية تمويل الشركات الناشئة بواسطة صندوق تمويل المؤسسات الناشئة؟

## فرضيات الدراسة:

1. تتعدد مصادر تمويل المؤسسات الناشئة بين مصادر غير رسمية كالعائلة والأصدقاء وأخرى رسمية كرأس المال المخاطر وملائكة الأعمال وغيرها.
2. تتم عملية التمويل عن طريق الصندوق بعد عرض ملف المشروع على لجنة متخصصة لمنحه علامة مؤسسة ناشئة و مشروع مبتكر.



## أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى:

1. إبراز تجربة الجزائر في هذا المجال وأهم المعوقات التي يعاني منها تمويل الشركات الناشئة.
2. إبراز الدور الفعال الذي يلعبه التمويل للشركات الناشئة.
3. توضيح أهمية الاستثمار الجريء في تمويل المشاريع الناشئة وآليات تفعيل دوره في الجزائر.

## أهمية الدراسة:

تستمد الدراسة أهميتها من أهمية موضوع الشركات الناشئة في الاقتصاد العالمي الحديث وتتمثل في:

1. الأهمية العالمية للموضوع وحدثته في الجزائر .
2. التطرق للآليات المتبعة أو القائمة في تمويل الشركات الناشئة.
3. التوجه الحكومي لتشجيع الشباب على المقاوالتية لإنشاء شركاتهم الناشئة.

## الحدود الزمانية والمكانية:

1. الحدود المكانية:الجزائر ( إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة + حالة مؤسسات ناشئة )
2. الحدود الزمانية:الفترة الممتدة بين 2020 و 2022

منهج البحث:وقد تم الاعتماد في الدراسة على المنهج الوصفي في الجزء النظري والتحليلي للمعطيات في الجزء التطبيقي.

الأدوات المستعملة:إجراء مقابلات مع أصحاب شركات ناشئة،برنامج المجدول EXCEL

صعوبات البحث:تتمثل أهم صعوبات الدراسات في:

- تأخر وصول المعلومات من الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.
- عدم الرد من معظم الشركات الناشئة التي تم التواصل معها.
- قلة المعلومات والإحصائيات المتوفرة على مستوى الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة وورودها بشكل مجمل عبر سنوات نشاطه.
- حداثة الموضوع وقلة المراجع فيه.

## هيكلة البحث:

**الفصل الأول:** مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها: ويتم فيها التطرق إلى الجوانب النظرية للموضوع وأهم المفاهيم المتعلقة به وهي: الشركات الناشئة، آليات الدعم والتمثلة في التمويل (ملائكة الأعمال، رأس مال المخاطر، التمويل الجماعي، الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة).

**الفصل الثاني:** واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر صندوق تمويل المؤسسات الناشئة: ويتم فيه عرض أهم الإحصائيات المتعلقة بتمويل الشركات الناشئة في الجزائر وتحليلها بالإضافة إلى دراسة حالة شركة ناشئة مستفيدة من آليات التمويل.

## الفصل الأول:

مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

### تمهيد الفصل:

تعتبر المشاريع الناشئة من المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي، وأهم دعائمه التي تضمن التنمية المستدامة، فقد أصبح الاهتمام بها في دول العالم باختلاف مستوى تطورها يشغل حيزاً ذو أهمية كبيرة مع مرور الوقت، حيث رسخت القناعة إلى ضرورة تشجيع الشركات الناشئة واستخدامها كأداة لتحقيق جملة الأهداف المسطرة. ومنه سنحاول في هذا الفصل توضيح المفاهيم الأساسية المتعلقة بالمؤسسات الناشئة وما يترتب عن ذلك من أهداف وخصائص تمويل المؤسسات الناشئة، بالإضافة إلى أسباب مشاكل التمويل الخاصة بها وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين على النحو التالي:

**المبحث الأول: مدخل إلى المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها.**

**المبحث الثاني: الدراسات السابقة للموضوع.**



### المبحث الأول:مدخل إلى المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها:

ارتبط ظهور المؤسسات الناشئة بظهور حاضنات الأعمال التي من شأنها توفير المناخ المناسب والأمثل لنشاط هذه المؤسسات من خلال الدعم الذي تقدمه، انطلاقا من فكرة المقاولاتية، ويعود تأسيس أول حاضنة أعمال إلى سنة 1959 في باتافيا Batavia في نيويورك في الولايات المتحدة الأمريكية هدفها الأساسي دعم المؤسسات الجديدة start-up، وإلى غاية السبعينيات ظلت هذه هي الفكرة السائدة إذ يركز مفهوم الدعم أساسا لإيجاد طرق للتمويل من أجل تجسيد أفكار أصحاب المؤسسات الناشئة على أرض الواقع،واليوم أصبحت الفكرة أكثر انتشارا ولم تعد مقتصرة على دولة دون أخرى،للتوجه الاقتصادي العام لدعم هذه المؤسسات الناشئة. وقد برزت عدة نماذج لذلك في عدة دول أوروبية وجنوب أمريكا وكوريا والصين وجنوب إفريقيا وبعض الدول العربية منها الجزائر.

بالنسبة للجزائر"تضمن المرسوم التنفيذي رقم 20-254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020 إنشاء اللجنة الوطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة و مشروع مبتكر وحاضنة أعمال. وتم استحداث هذه اللجنة بهدف المساهمة في تشخيص المشاريع المبتكرة وترقيتها والمشاركة في ترقية النظم البيئية للمؤسسات الناشئة. وتتكون اللجنة التي يرأسها الوزير المنتدب لدى الوزير الأول المكلف بالمؤسسات الناشئة ممثلين عن 9 قطاعات وزارية،وهي المالية،التعليم العالي والبحث العلمي،البريد والمواصلات،الصناعة، الفلاحة،الصيد البحري،الرقمنة والانتقال الطاقوي، ويعين أعضاء اللجنة من طرف الوزير المكلف بالمؤسسات الناشئة بناء على اقتراحات الوزارات الوصية لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد.

وبحسب المرسوم يمكن للجنة التي تجتمع مرتين على الأقل في الشهر،وأن تستعين بكل شخص أو هيئة يمكن أن يساعدها في أشغالها. ويمكن للجنة أن تجتمع في دورة غير عادية بناء على استدعاء من رئيسها،الذي يعد جدول الأعمال ويحدد تاريخ الاجتماعات وتتداول اللجنة لغرض منح العلامات،وإلى جانب دراسة الطلبات المودعة بعد رفض منح العلامة،ولا تصح هذه المداولات إلا بحضور نصف أعضائها على الأقل على أن لا يتعدى أجل الرد على الطلبات المودعة 30 يوما.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عراب فاطمة الزهراء،صديقي خضرة ،دور الدولة في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر الجديدة،حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية [على الخط]،2021،المجلد08،العدد01،(2021)،ص37،ص38.

## المطلب الأول: مفاهيم عامة حول المؤسسات الناشئة:

### أولاً: تعريف المؤسسات الناشئة:

"تعرف المؤسسة الناشئة "startup" اصطلاحاً حسب القاموس الإنجليزي: على أنها مشروع صغير بدأ للتو، وكلمة Start-up تتكون من جزأين "Start" وهو ما يشير إلى فكرة الانطلاق و "up" وهو ما يشير لفكرة النمو القوي. وبدأ استخدام المصطلح بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة، وذلك مع بداية ظهور شركات رأس مال المخاطر، (risque-capital) ليشيع استخدام المصطلح بعد ذلك.<sup>1</sup>"

وفي أيامنا الحالية يوجد المصطلح ويعرفه القاموس الفرنسي la rousse على أنها "المؤسسات الشابّة المبتكرة في قطاع التكنولوجيات الحديثة"، وفي غياب إجماع حول تعريف موحد حول Start-up، فإن هذا المفهوم وفق المعجم Larousse يشير إلى أنها تلك المؤسسات الفتية المبدعة في مجال تكنولوجيات الإعلام والاتصال ومهمتها خلق وتسويق تكنولوجيات جديدة"<sup>2</sup>

"يعرف Fridenson Patrick أن المؤسسات الناشئة يجب أن تستوفي الإجابة على أربع تساؤلات متعلقة بالنمو السريع، التكنولوجيا حديثة، جمع التبرعات الشهرية مع الحاجة لتمويل ضخم، سوق جديدة يصعب فيها تقييم المخاطرة التمويل برأس مال المخاطر"<sup>3</sup>

"ويعرفها الباحث Reis Erice بأنها تلك المؤسسات التي تهدف إلى تطوير وتوزيع منتج جديد في ظل درجة عالية من حالة عدم التأكد"<sup>4</sup>

وقد عرفها Graham Paul " في مقاله growth على أنها شركة صممت للنمو بسرعة، أي (growth= Start-up)، ولكونها تأسست حديثاً لا يجعل منها شركة ناشئة Startup company في حد ذاتها"<sup>5</sup>

<sup>1</sup> بالشعور شريفة، دور الحاضنات في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة startup، مجلة البشائر الاقتصادية، [على الخط]، 2018، المجلد 04، العدد 02، نوفمبر 2021، ص 420.

<sup>2</sup> المومن عبد الكريم، توفيق كرمية، عاشور حيدوشي، المؤسسات الناشئة ودورها في الانعاش الاقتصادي في الجزائر، حمدي هاني، [على الخط]، مخبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التطوير المحلي، 20 فيفري 2020، ص 16

<sup>3</sup> طيبي بومدين، لعمرى خديجة، اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة وآليات دعمها التمويل برأس المال المخاطر كنموذج، حوليات جامعة بشار الاقتصادية، [على الخط]، (2020) المجلد 07، العدد: 03 (2020)، ص 505

<sup>4</sup> أميرة سلوبي، جهيدة سلامة، دور رأس المال المخاطر في تمويل الشركات الناشئة، مذكرة [على الخط]، إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، (2021/2020) 2021/04/5، ص 24.

<sup>5</sup> المرجع السابق

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

من خلال التعريفات السالفة الذكر يمكن تعريف المؤسسات الناشئة أنها تلك المشاريع الرائدة في مجال اقتصاد المعرفة التي لها قابلية التطور السريع وتستند في تمويلها على فكرة المخاطرة. وتجدر الإشارة أن مصطلح المؤسسة الناشئة هو مصطلح يدل على وضعية غير دائمة بمعنى مؤقتة أي بمجرد أن تثبت المؤسسة وجودها وكيانها في السوق تتحول إلى شركة.

**ثانياً: خصائص المؤسسات الناشئة ومميزاتها:** إن للمؤسسات الناشئة عدة خصائص ومميزات يمكن تلخيصها فيم يلي:

### الفرع الأول: مزايا وعيوب المؤسسات الناشئة

#### أ. المزايا:

- "توازن هيكل النشاط الإنتاجي: يعاني الاقتصاد في الدول النامية من خلل في هيكله وهذا بسبب ضعف قاعدة الصناعات التي تختص بها هذه الشركات، وعليه يجب وضع استراتيجيات لمعالجة هذا الخلل ما يضمن به تطورها وتوسيع إنتاجها؛
- دعم الشركات الكبرى: بحيث تعمل المؤسسات الناشئة على توفير المنتجات الوسيطة للشركات الكبرى؛"<sup>1</sup>
- توفير فرص العمل والحد من البطالة: تساهم المؤسسات الناشئة في توفير مناصب العمل وبالتالي تعمل على تقليص حجم البطالة؛
- استثمار المدخرات الصغيرة: وهي بذلك تساهم في إعادة توزيع الدخل؛
- المساهمة في تحقيق سياسة إحلال الواردات: ويكون ذلك بالمساهمة في توفير متطلبات السوق المحلي وبالتالي تنميته، وهذا ما ينعكس على تنمية الصادرات بتوفير رأس مال أجنبي؛
- نشر ثقافة القيم الصناعية الايجابية: والتي تتمثل في الجودة والابتكار والمبادرة وتقييم العمل.

#### ب. العيوب:

- "افتقارها للقدرة على وضع استراتيجية للعمل؛
- ضعف القدرة على تكوين شبكة توزيع فعالة نظراً لقلّة الامكانيات؛"<sup>2</sup>

<sup>1</sup> بوسوار لميس، بو البعير عائدة، واقع تمويل الشركات الناشئة في الجزائر، مذكرة [على الخط]، إقتصاد نقدي وبنكي، المركز الجامعي بالصوف ميلة، (2021/2020)، 10/02/2022، ص9

<sup>2</sup> سبتي محمد، فعالية رأس مال المخاطر في تمويل الشركات الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة، finalip، مذكرة [على الخط]، إدارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، (2008/2009)، ص13

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

- صعوبة الحصول على الموارد المالية وهذا راجع أساسا لضعف الهيكل التمويلي وقلة الضمانات؛
- يشكل حجمها الصغير عائقا لها في الاستفادة من اقتصاديات الحجم وهذا نظرا لانخفاض تكاليف الانتاج بزيادة حجمه فينتج عنه توزيع التكاليف الثابتة على أكبر عدد من وحدات الإنتاج.

### الفرع الثاني: خصائص المؤسسات الناشئة:

- تحقيق نمو متزايد بفضل تحقيق إيرادات مرتفعة: يصاحب ارتفاع المخاطر للاستثمار في الشركات الناشئة عوائد مرتفعة كون التكاليف المرتفعة تكون بشكل أساسي في مرحلة البحث والتطوير، لاسيما لتلك الشركات الناشطة في القطاع التكنولوجي والقائمة على منتجات غير ملموسة، حيث يمكن إعادة إنتاج وتوزيع المنتج بشكل لا متناهي وغير ملموس فعلا (عبر الانترنت مثلا) كالبرمجيات والتطبيقات الهاتفية فهي منتجات لا تزول ولا تهلك (ككل المنتجات القائمة على المعرفة) وهذا ما يسمح بتحقيق مداخيل متزايدة مقابل تكاليف متناقصة مما يعطي فرصة لتحقيق إيرادات مرتفعة؛<sup>1</sup>
- "أسواق غير مستقرة أو مستحدثة: تعمل الشركات الناشئة في ظروف عدم اليقين وعدم الاستقرار في أسواق يصعب تقديرها، ولهذا قد لا تتوفر على مخطط أعمال دقيق كونها ستطرح منتجات جديدة غير معروفة وغير مرغوبة بعد، وهنا يكمن التحدي في إيجاد عملاء محتملين وتحديد كيفية الوصول إليهم وإمكانية إقناعهم لاستهلاك المنتج. فكلما استطاعت الشركة إيجاد أسواق جديدة كلما ضمنت نموها وبالتالي عززت مكانتها كشركة ناشئة؛"
- التركيز على الإبداع والابتكار: وهو يعبر عن القدرة على إنتاج أفكار جديدة لحل المشكلات بطريقة إيجابية ومفيدة للفرد و المجتمع، كما يعبر عن كفاءة الفرد وثقته واستعداده وتركيزه وتنظيمه لقدراته وإرادته وخياله وتجاربه ومعلوماته، فالإبداع هو أحد الركائز الإستراتيجية للشركات الناشئة التي تعمل على استقطاب الكفاءات الإبداعية، ونشر الثقافة الإبداعية في الشركة مع إعطاء مساحة وحرية للإبداع والمخاطرة للجميع من أجل إيجاد المنتجات الجديدة بسرعة كبيرة تعطيها ميزة الأسبقية. هذا الإبداع والابتكار ليس بالضرورة أن يكون في القطاع التكنولوجي كمثل ذلك نجاح شركة (Impossible Foods) التي استطاعت أن تبتكر وصفة لصنع اللحوم والأجبان انطلاقا من مستخلصات نباتية طبيعية تحصل من خلالها على نفس مذاق اللحوم والأجبان الحيوانية، وقد حققت بذلك نموا كبيرا في قطاع الصناعة الغذائية؛

<sup>1</sup> مزيان أمينة، عماروش خديجة إيمان، الشركات الناشئة في الجزائر بين واقعها ومتطلبات نجاحها، حمدي هاني، [على الخط]، مخبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التطوير المحلي، 20 فيفري 2020، ص 33.



## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

- من الناحية الهيكلية والتنظيمية: عادة ما تتميز الشركات الناشئة لاسيما في بداياتها بهيكله غير رسمية وأقل هرمية وهذا حتى يضمن المقاول المرونة والسرعة التي يحتاجها لاسيما في بداية دورة حياة شركته؛
- الخصائص الإستراتيجية والتطويرية: وهذا بالاعتماد على إستراتيجية التخصص والتطور المستمر من ناحية العملاء والمنتجات والأسواق ولا يكون ذلك ممكنا إلا بوجود سياسات ابتكارية مستمرة ومنفتحة؛<sup>1</sup>
- "الخصائص التمويلية: بهدف دعم النمو المتسارع للشركات الناشئة ولارتفاع تكاليف هذا النمو لاسيما فيما يتعلق بالإنفاق على البحث والتطوير وتكاليف تنفيذ الابتكارات الجديدة، تلجأ عادة هذه الشركات إلى فتح رأسمالها للممولين الخارجيين لاسيما رأس مال المخاطرة، ملائكة الأعمال، التمويل الجماعي، ضمان القروض... الخ؛"<sup>2</sup>
- "أهمية الشراكات والتعاون مع أصحاب المصالح: وهذا حتى تستطيع الشركة الناشئة التركيز على تطوير منتجها وتسويقه، تلجأ إلى بناء تحالفات إستراتيجية من أجل تعزيز الجهود والإسراع في تجسيد واستغلال فرص الأعمال، وبالتالي نموها وهذا دون منح الشركاء كل الصلاحيات حتى لا تصبح الشركة الناشئة دون تأثير وأن لا تفعل كل شيء بمفردها وإلا ستحرم من شركاء أكثر كفاءة منها؛
- أهمية رأس المال البشري والفكري: وهذا لارتكاز الشركات الناشئة على موارد تتعلق بالملكية الفكرية، العلامة التجارية، السمعة، براءات الاختراع وكفاءة الفريق المؤسس. فحسب RIES Éric الشركة الناشئة هي "تنظيم بشري مصمم لاستحداث منتجات أو خدمات في ظل ظروف من عدم اليقين القصوى؛
- خصائص المؤسسين: والذين يتميزون بقدرات إبداعية عالية ومستوى تعليمي مرتفع مع روح مخاطرة وحس وهذا رغم افتقارهم أحيانا إلى المهارات التسييرية اللازمة، بالإضافة إلى قدرتهم على تكوين شبكة علاقات فعالة تساعدهم بشكل خاص في الحصول على التمويل اللازم واقتحام الأسواق الجديدة؛

<sup>1</sup> المرجع السابق

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 34

- "السرعة:تنشط الشركات الناشئة في محيط أعمال يتسم بالتسارع والتغير المستمر مما يحتم عليها التكيف وسرعة الاستجابة للتغيرات حتى تعزز أدائها وفعاليتها."<sup>1</sup>
- ثالثا:مميزات المؤسسات الناشئة وأهميتها الاقتصادية:**
- الفرع الأول:مميزات المؤسسات الناشئة**
- "تتميز المؤسسة الناشئة بأنها مؤسسة حديثة العهد أنشئت حديثا،أمامها خياران إما محاولة التطور والتحول إلى مؤسسات ناجحة يقندى بها،أو إنها تندثر وتتبخر نهائي؛"<sup>2</sup>
- "المؤسسة الناشئة تقابلها فرصة للنمو التدريجي والمتزايد،عبر الارتقاء التجاري بشكل أسرع مع وجود تكاليف منخفضة جدا مما ينعكس إيجابا على هامش الأرباح؛
- تعتمد المؤسسة الناشئة بشكل رئيسي في أعمالها التجارية على التكنولوجيا لأجل النمو السريع والتوسع،وتحاول إشباع حاجات ورغبات السوق من ناحية،والعثور على مصادر تمويل من ناحية أخرى؛
- لها إمكانية نمو عالية وقابلية للتوسع عبر إطلاق منتجات وخدمات بسرعة تؤثر على جذب العملاء المحتملين في عدة أسواق مختلفة في نفس الوقت؛
- تواجه المؤسسة الناشئة مخاطر عالية يمكن أن تؤدي بها إلى الفشل نتيجة صعوبة تسويق المنتجات والخدمات في أسواق عالية المنافسة،أو عدم الوصول إلى مرحلة الإيرادات بشكل أسرع وبأقل تكلفة ممكنة لقلة الموارد خاصة منها الوقت والمال،أو لعدم التأكد من نموذج الأعمال المناسب المقدم للعملاء؛
- المؤسسة الناشئة في تغير مستمر تمليه ظروف السوق والاستثمارات والعادات وتطور التكنولوجيا؛
- تضع المؤسسة الناشئة خطط تمويلية مختلفة لدعم النمو السريع لتطوير منتجاتها،وتكون إما بشكل قرض أو استثمار أو منحة أو تمويل جماعي؛
- مؤسسي المؤسسة الناشئة لهم أهمية بالغة كونهم أكبر الأصول التي تمتلكها المؤسسة التي تساعد على بناء منتجات وخدمات وتطويرها؛
- سرعة اتخاذ القرار بسبب سهولة انتقال المعلومات لقلة التدرج الوظيفي.

<sup>1</sup> المرجع السابق

<sup>2</sup> بوسويح منى،ميموني ياسين،بوقطاية سفيان،واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر،حوليات جامعة بشار الاقتصادية[على الخط]،2020،المجلد 07،العدد:03 (2020)،ص405

الفرع الثاني: الأهمية الاقتصادية للمؤسسات الناشئة: إن المتتبع للشأن الاقتصادي سواء العالمي أو المحلي وتحولاته، يدرك الأهمية الكبيرة التي تلعبها المؤسسات الناشئة في الاقتصاد التي يمكن أن تلخيصها في النقاط التالية:

- "توفير فرص عمل كبيرة للشباب في ظل انخفاض معدلات التوظيف؛
- "تنمية وتطوير قدرات الأفراد خاصة أنهم يتميزون بقدرات هائلة تمكنهم من لعب أدوار مختلفة ومتميزة داخل المؤسسات الناشئة؛
- مستقبل الشركات الكبرى كون المؤسسات الناشئة تغذي النمو الاقتصادي وتسمح للابتكار بالنمو، ومن الصعب تجاهل تأثير الشركات الناشئة على الاقتصاد؛"<sup>1</sup>
- لديها القدرة على جذب رأس مال الأجنبي مع تكوين استثمار جيد في حالة تم شراؤها من قبل مؤسسة دولية أخرى؛
- "زيادة إنتاج السلع والخدمات: وفقا لـ Ritche و Swisher من مركز IDEA (Intercommunale : de développement économique et d'aménagement) فإن الشركات الناشئة لديها تكنولوجيا أعلى بشكل غير متناسب مع حجمها، وهذا ما يؤدي إلى زيادة إنتاج السلع والخدمات؛"<sup>2</sup>
- "إحداث تأثير إيجابي في المجتمع: نظرا لأن الشركة الناشئة يمكن أن تثير الإبداع في المجتمع فيمكنها المساهمة في تغيير القيمة الموجودة في المجتمع وخلق عقلية جديدة، و تماشيا مع هذا سوف يدرك الناس أن لديهم مسؤوليات جديدة لعملهم وتطويرهم الوظيفي؛
- فتح أسواق جديدة: تخلق الشركات الناشئة أسواق جديدة أو تحول الأسواق القديمة تماما من خلال تقديم منتجات تغير الاقتصاد العالمي، وغالبا ما تخلق التقنيات الجديدة فرصا جديدة تستفيد منها الشركات الناشئة، ثم تخلق الشركات الناشئة قيمة هائلة مقارنة بالشركات الناضجة، وهو ما يدعم المنافسة ويدفع الاقتصاد نحو التطور؛

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 406، ص 407

<sup>2</sup> بوضوار لميس، بو البعير عائدة، مرجع سبق ذكره، ص 10، ص 11

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

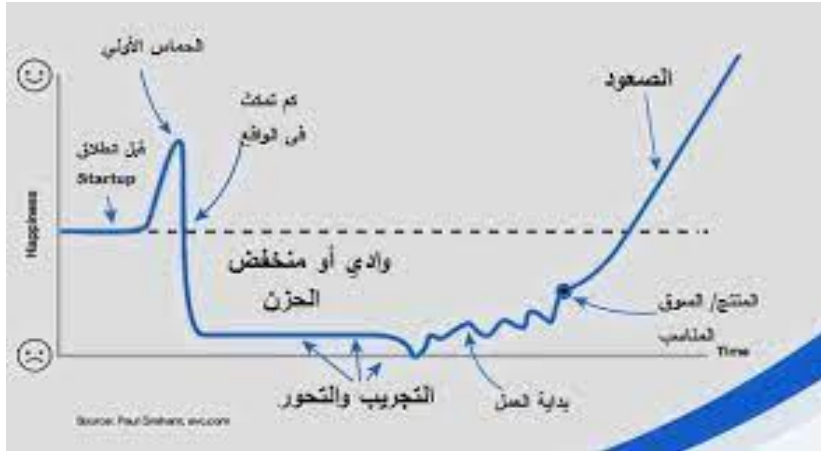
- تعزيز البحث العلمي: يمكن للشركات الناشئة أن تساهم بشكل كبير في البحث والتطوير، لأنها غالباً ما تتعامل مع التكنولوجيا العالية والخدمات القائمة على المعرفة، حيث يعمل فريق البحث والتطوير في الشركة الناشئة كباحث على الابتكار ويحافظ على نمو الشركة، ويساهم بشكل جيد في التوجه التطبيقي أو العمل البحثي في الجامعات والمعاهد والمؤسسات التعليمية الأخرى، نتيجة لذلك ويمكن للشركات الناشئة تشجيع الطالب أو الباحثين على تنفيذ أفكارهم من خلال العمل عند الشركات الناشئة.<sup>1</sup>

المطلب الثاني: دورة حياة المؤسسات الناشئة وأهميتها:

### أولاً: دورة حياة المؤسسات الناشئة:

إن المؤسسات الناشئة كغيرها من المؤسسات تمر بدورة حياة، إلا أن هناك خصوصية لها في بعض النقاط تبعاً لطبيعتها، فقد يتبادر للذهن انطلاقة من تعريفها أنها ذات نمو سريع، لكن الواقع يبرز أنها تمر بعدة مراحل لا تخلو من تعثرات وصعوبات كثيرة وتذبذب قبل أن تستقر حالتها وتصعد للقمة، ويمكن تلخيص هذه المراحل فيما يلي:

### الشكل (1): مخطط دورة حياة المؤسسات الناشئة



المصدر: قلوب عبد الله، حاكم حميد ( استراتيجيات تمويل المؤسسات الناشئة برأس مال المخاطر

بالجزائر، ص 92)

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 11

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

\* "المرحلة الأولى: هي مرحلة ما قبل الانطلاق أو مرحلة الأفكار ودراستها، حيث يتم فيها طرح الفكرة وفق نموذج أولي والتي تتميز كونها إبداعية وجديدة أو ربما توصف بالمجنونة أحياناً، وخلال هذه المرحلة يجب الإلمام بكل ما يخص الفكرة من: التعمق في دراستها، دراسة السوق الموجه إليه، دراسة المستهلكين المستهدفين من حيث سلوكهم وأذواقهم، وهذا من أجل وضع خطة إمكانية تطبيقها واستمرارها مستقبلاً، دون نسيان طرق التمويل التي في العادة تكون ذاتية في البداية مع إمكانية اللجوء لجهات حكومية أو مستثمرين؛

\* "المرحلة الثانية: مرحلة الانطلاق في هذه المرحلة يتم إطلاق الجيل الأول من المنتج أو الخدمة، حيث تكون غير معروفة، وربما أصعب شيء يمكن أن يواجهه المقاول في هاته المرحلة هو أن تجد من يتبنى الفكرة على أرض الواقع ويمولها مادياً، وعادة ما يلجأ رائد الأعمال في هذه المرحلة إلى ما يعرف بـFFF Family, Friends ( Fools ) فغالبا ما يكون الأصدقاء والعائلة هم المصدر الأول الذي يلجأ إليهم المقاول للحصول على التمويل، أو يمكن الحصول على تمويل من قبل الحمقى وهم الأشخاص المستعدين للمغامرة بأموالهم إذا صح القول، خاصة عند البداية حيث تكون درجة المخاطرة عالية. في هذه المرحلة يكون المنتج بحاجة إلى الكثير من الترويج كما يكون مرتفع السعر، ويبدأ الإعلام بالدعاية للمنتج؛

\* "المرحلة الثالثة: مرحلة الإقلاع المبكر والنمو هي مرحلة تمتاز بالحماس وانتشار العرض حيث يبلغ المنتج ذروته ويتوسع. ويجدر الإشارة إلى أن هذه المرحلة حساسة جدا في دورة حياة المؤسسة الناشئة، إذ أن توسع المنتج يجعله يصل لغير مبتكريه وأصحاب الفكرة الأوائل، فيكثر المعارضين ويؤثرون سلبا على أصحاب الفكرة الأوائل مما يشكل تهديدا بالفشل، مع ظهور عوائق أخرى قد تساهم في ذلك وتؤدي للتراجع؛

\* "المرحلة الرابعة: وتسمى الانزلاق في الوادي، في هذه المرحلة يستمر تمويل المؤسسة من طرف المستثمرين المغامرين وفي نفس الوقت يستمر المشروع في التراجع "حتى يصل إلى مرحلة يمكن تسميتها وادي الحزن أو وادي الموت، وهذا قد يؤدي إلى خروج المشروع من السوق إذا لم يتم تدارك الأمر ويرجع ذلك إلى أن معدلات النمو في هذه المرحلة تكون منخفضة جدا؛"<sup>1</sup>

<sup>1</sup>فلوش عبد الله، حاكم حميد، إستراتيجيات تمويل المؤسسات الناشئة برأس المال المخاطر في الجزائر، مجلة الدراسات التجارية والإقتصادية المعاصرة [على الخط]، 2021\07\20، المجلد (4)، العدد (02)، متاح على <asgp>، 2022\03\01، ص 92-93.

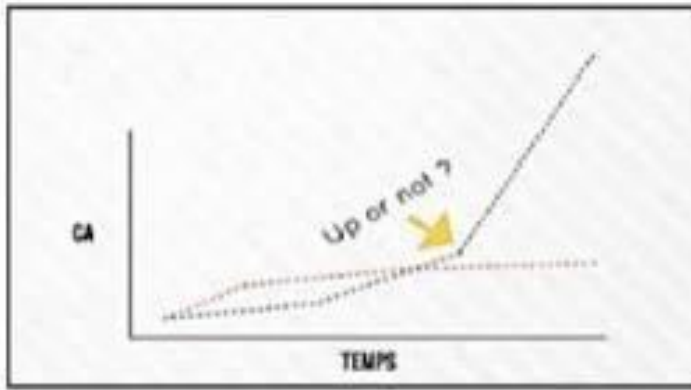
\* "المرحلة الخامسة": وهي مرحلة الصعود الجديد أو تسلق المنحدر، يسمح بتحسين المنتج أو طرق إنتاجه، وسائل إنتاجه، طرق توزيعه وإعادة تسويقه من جديد. يتم إنجاز هذه المرحلة عادة بفضل دعم شركات رأس مال المخاطرة أيضا؛

\* "المرحلة السادسة": وهي مرحلة إعادة بعث الشركة الناشئة بفضل نجاح المرحلة السابقة تستطيع الشركة أن تحقق نموا مستمرا من جديد بفضل الاعتماد على اقتصاديات الحجم وتخفيض التكاليف وهذا مادام الابتكار الجديد لم يتم.<sup>1</sup>

#### ثانيا: الفرق بين المؤسسات الناشئة والمؤسسات الكلاسيكية:

"أن تكون مؤسسة ناشئة هو وضع مؤقت إما بسبب عدم تحقيق نموذج الأعمال وبالتالي فإن المؤسسة الناشئة تفشل أو تختفي، أو بسبب أنها نجحت وتم امتصاصها أو تحولها إلى مؤسسة كلاسيكية أو تقليدية تقريبا. والتحول من شركة ناشئة إلى شركة كبيرة يعبر عن اللحظة التي يقرر فيها النمو "upper"، مستقبل المؤسسة الناشئة startup كما يوضحه الشكل التالي:

#### الشكل رقم 2: منحى حياة المؤسسة الناشئة start-up والمؤسسة الكلاسيكية



المصدر: بالشعور شريفة، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة، دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، ص 422.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 93

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

الشكل أعلاه يوضح الفرق بين مسار نمو المؤسسة الناشئة start-up، والمؤسسة التقليدية، حيث يعبر الخط الأسود عن مسار نمو المؤسسة الناشئة، بينما يمثل الخط باللون الأحمر مسار نمو مؤسسة كلاسيكية، وعليه فإن أهم عنصر يصنع الاختلاف بين المؤسسة الناشئة والكلاسيكية هو النمو الكبير، ويمكن حصر نقاط الاختلاف فيم يلي:

- يمكن أن يكون هناك تشابه بين دورة مؤسسة كلاسيكية تمر بمرحلة انطلاق، نمو ثم نضج وبعده تبدأ في التراجع، بينما الشركات الناشئة تمر بسلسلة من التراجع والتقدم غير قابل للتنبؤ في المرحلة ما بين الانطلاق والنمو، وبمجرد ما تصل إلى مرحلة النضج ستستمر في الارتفاع والنمو (شركة تويتر، آبل)؛
- كما أن الشركة الناشئة تقدم منتجاتها لسوق جد كبير على عكس الشركات الكلاسيكية؛
- والمؤسسة الناشئة بالرغم من الخطر المرتفع المرتبط بها فإن المستثمرين يقومون بالاستثمار في هذا النوع من المؤسسات بالموازنة بين العائد الضخم المحتمل في حال نجاح المشروع، بينما المؤسسات الكلاسيكية يتوجه المستثمر لسوق تتخفف فيه درجة عدم التأكد وتحقيق أرباح عادية؛
- بالإضافة إلى الاختلاف في مصادر التمويل بحيث تعتمد المؤسسة الناشئة على المستثمر الملاك، المستثمر المغامر، أو رأس مال المخاطر، نظرا لإحجام البنوك عن تمويل هذا النوع من المشاريع العالية المخاطر، بينما تحصل الشركات الكلاسيكية على التمويل من القروض البنكية والمنح الحكومية.<sup>1</sup>

### ثالثا: عوامل نجاح وفشل المؤسسات الناشئة:

#### الفرع الأول: عوامل نجاح المؤسسات الناشئة:

- "الابتكار في نموذج الأعمال (Business Model)؛
- تكوين علاقات تعاون ذات مصداقية واستخدام الشبكات؛
- التركيز على حالة عمل قوي بشكل مستدام تؤدي إلى عمل جيد؛
- خلق طلب جدي؛
- تشكيل فريق عظيم؛
- دعم الحكومة والتشريعات محفزة؛
- الطموح والعمل الجاد الملهم؛
- تفكير النظم، تغيير سياق النظم؛

<sup>1</sup> بوالشعور شريفة، مرجع سبق ذكره، ص7، ص8



## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

- صبر المستثمر، التفكير والمكاسب طويلة الأجل.<sup>1</sup>
- الفرع الثاني: أسباب فشل المؤسسات الناشئة:
- "الافتقار الى المعرفة ورأس المال الاستثماري المناسبين؛
- صناعة المنافسة قائمة وقوية جد؛
- التفكير قصير المدى؛
- عدم فهم السوق؛
- نقص الموارد أو وفرة الموارد؛
- مفهوم نموذج العمل الفاشل؛
- الحكومة الالكترونية، عدم وجود قواعد دولية أو عدم صلاحيتها للغرض؛
- عدم قدرة إدارة الطلب؛
- تعقد هيكل الأعمال.

### الفرع الثالث: التحديات التي تواجه المؤسسات الناشئة:

- أ. "التحديات المالية: يعد التمويل جزء لا يتجزأ من عملية المؤسسة الناشئة، وهو من أبرز التحديات التي يواجهها مؤسسو المؤسسة الناشئة في كيفية الحصول على مصادر تمويلية مناسبة وكافية لتغطية الاحتياجات المالية خلال كل مرحلة من مراحل دورة حياة المؤسسة الناشئة؛
- ب. تحديات الموارد البشرية: يجب أن يمتلك مؤسسو المؤسسة الناشئة معارف كافية في مجال إدارة الموارد البشرية بهدف تعيين موظفين مناسبين، وتكوين فرق عمل لأجل مساعدته في تطوير النموذج العملي لمنتوجه والتفاوض مع الموردين والعملاء، أو أن المؤسسة ستفشل الناشئة بسبب مشاكل إدارة الموارد البشرية؛

<sup>1</sup> بالواضح سعد الله، مساهمة رأس المال البشري في نجاح المؤسسات الناشئة، مذكرة، [على الخط]، إدارة أعمال، جامعة محمد بوضياف المسيلة (2021/2020)، 20/11/2021، ص15

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

- ت. **تحديات آليات الدعم:** يحتاج مؤسسو المؤسسة الناشئة إلى الاستفادة من آليات الدعم لما لها من دور مهم في دورة حياة المؤسسة الناشئة، وهناك العديد منها أبرزها: حاضنات الأعمال، المسرعات، المستثمرون الملائكة، مجتمعات العلوم والتكنولوجيا، مراكز تطوير الأعمال الصغيرة، رؤوس الأموال الاستثمارية، وما إلى ذلك، حيث يؤدي عدم الوصول إلى آليات الدعم هذه زيادة مخاطر الفشل؛
- ث. **تحديات العناصر البيئية:** تعيش المؤسسة الناشئة في بيئة ديناميكية سريعة التغيير وشديدة المنافسة تؤثر فيها وتتأثر بها مثل الاتجاهات الحالية للعملاء، وقيود الأسواق، المسائل القانونية وما إلى ذلك، حيث يجب عليها التكيف مع تغيرات العناصر البيئية ومحاولة الاستفادة من البيئة الداعمة بهدف تحقيق البقاء والنمو والاستمرارية؛<sup>1</sup>
- ج. **تحديات الموارد المالية:** يعد التمويل دائما مشكلة تواجهها المؤسسات الناشئة في الحصول على المبالغ المالية الكافية، حيث تتوفر عدة خيارات للتمويل تكون من أفراد الأسرة والأصدقاء والقروض والمنح والتمويل الملائكي وأصحاب رؤوس الأموال والتمويل الجماعي، ويبدأ متطلب زيادة التمويل مع تقدم الأعمال وتوسيع نطاقها، لذلك يتطلب ضخ المال في الوقت المناسب؛
- ح. **توليد الإيرادات:** تفشل العديد من المؤسسات الناشئة نتيجة ضعف توليد الإيرادات وذلك بسبب نمو أعمالها التجارية وزيادة العمليات والنفقات مقابل انخفاض الإيرادات، وهذا يجبر المؤسسة على التركيز على جانب التمويل وبالتالي عدم التركيز على أساسيات الأعمال؛
- خ. **أعضاء الفريق:** يعد العثور على النوع المناسب من المواهب اللازمة للأعمال التجارية أحد أكبر التحديات التي تواجهها المؤسسات الناشئة بغض النظر عن المؤسسين، فقد تتعطل نتيجة الفشل في العثور على فريق متخصص موثوق به يتمتع بمجموعة مهارات تكميلية؛
- د. **دعم البيئة التحتية:** هناك عدة آليات لدعم المؤسسات الناشئة التي تلعب دورا مهما في مراحل تطورها عبر مختلف دورة حياتها، والتي تشمل الحاضنات، مجتمعات العلوم والتكنولوجيا، ومراكز تطوير الأعمال وما إلى ذلك، يؤدي عدم الوصول إلى آليات الدعم هذه إلى زيادة خطر فشل المؤسسات الناشئة؛

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 16

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

ذ. خلق الوعي في المؤسسات الناشئة في الأسواق: تفشل المؤسسات الناشئة عادة نتيجة عدم الانتباه إلى قيود الأسواق أو تكون بيئتها أكثر صعوبة من بيئة مؤسسة قائمة بسبب تفرد المنتج، وبالتالي يعتبر هذا الوضع أكثر صعوبة للمنتج الجديد نتيجة تعين على المؤسسات الناشئة بناء كل شيء من الصفر؛

ر. تجاوز توقعات العملاء: التحدي الذي يواجه المؤسسات الناشئة هو قدرتها على تلبية توقعات العملاء وتجاوزها من خلال المنتجات والخدمات الابتكارية التي تقدمها في السوق، وأيضاً تواجه تحدي قياس حاجة السوق للمنتج والخدمة، والاتجاهات الحالية للعملاء، حيث يتعين عليها ضبط عروض المنتجات والخدمات لتناسب متطلبات السوق؛

ز. إصرار المؤسسين: على مؤسسي المؤسسات الناشئة التحلي بالقوة والإصرار في الحالات الصعبة، وأن يكون مثابراً ومقنعاً وألا يستسلم أبداً حتى يحقق النتائج المرجوة، وغياب هذه الصفات تجعلها أكثر تحدي لنجاح المؤسسات الناشئة؛

س. اللوائح: يتطلب تأسيس مؤسسة ناشئة عدد من اللوائح من الجهات الحكومية، وعلى الرغم من وجود تغيير ملموس فيها إلا أنه لا يزال يمثل تحدياً لتسجيل المؤسسة الناشئة؛<sup>1</sup>

ش. "مبطنات النمو: بعض آليات الدعم التي تعد جزءاً من النظام البيئي للمؤسسات الناشئة قد تصبح أحياناً عقبات في مراحل النمو.

هـ. نقص الإرشاد يعد الافتقار للتوجيه والإرشاد المناسب أكبر تحدي يمكن أن يضع نهاية لفكرة جيدة أو منتجات وخدمات رائعة للمؤسسات الناشئة؛

و. عدم وجود إستراتيجية جيدة للعلامة التجارية: يعد عدم وجود إستراتيجية فعالة للعلامة التجارية مشكلة أخرى تمنع المؤسسات الناشئة من الازدهار بوتيرة أسرع؛

ي. تكرار وادي السيليكون: تأثر بنماذج الناجحة في الوادي السيليكون ومحاولة تقليدها يعد تحدياً للمؤسسات الناشئة، نتيجة اختلاف النظام البيئي للمؤسسات الناشئة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> المرجع السابق

<sup>2</sup> مرجع سبق ذكره، ص 18

## المطلب الثالث: آليات تمويل المؤسسات الناشئة

### أولاً: أساسيات حول التمويل:

عملية التمويل لا تتم بطريقة عشوائية بل وفق أسس ومحددات للاختيار بين مصادر التمويل المناسبة.

### الفرع الأول: محددات التمويل واختيار بين مصادره:

أ- مفهوم التمويل: "يعد التمويل من أساسيات إنشاء وتشغيل وتوسيع المؤسسات بمختلف أنواعها وأحجامها، إذ تحتاج المؤسسات إلى أدوات التمويل بأشكالها المختلفة، وهذا من أجل تغطية مختلف احتياجاتها المالية للقيام بأنشطتها ووظائفها المعتادة. وقد تعددت تعريفات التمويل نذكر منها:

- أنه أحد مجالات المعرفة وهو يتكون من مجموعة من الحقائق والأسس العلمية والنظريات التي تتعلق بالحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، وحسن استخدامها من جانب الأفراد ومنشآت الأعمال والحكومات؛
- ويعرف أنه مجموع الأعمال والتصرفات التي تمدنا بوسائل الدفع في وقت يكون هناك حاجة إليها، ويمكن أن يكون هذا التمويل قصير الأجل أو طويل الأجل ومن ذلك أيضاً ما ذهب إليه البعض من أن التمويل هو "تدبير الأموال في المشروع"<sup>1</sup>.

بناء على ما سبق يمكن تعريف التمويل على أنه "عملية توفير الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة في الوقت المحدد لذلك.

ب- محددات الاختيار بين مصادر التمويل: "عندما تقرر المنشأة نوعية الأصول التي ترغب في اقتنائها أو المشاريع التي ترغب في إنجازها فإنها تقيم مختلف مصادر التمويل المحتملة في ضوء الاعتبارات التالية:

- حجم الأموال التي تحتاجها المنشأة والفترة الزمنية التي سيتم توظيف الأموال خلالها.
- توافق مصادر الأموال لأوجه استخدامات توظيف هذه الأموال.
- تكلفة التمويل مقارنة مع معدل التكلفة السائد مع عائد الاستثمار المتوقع.
- آجال التسديد وتزامنها مع التدفقات النقدية المتوقع تحقيقها من استغلال المشاريع الممولة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> هيثم جواني، دور رأس مال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة في الجزائر منكرة [على الخط] محاسبة، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 03، 2021، مارس 2021، ص 22.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص 23.

الفرع الثاني: خصائص التمويل:

- "يتعلق التمويل بالمبالغ النقدية ( الأموال السائلة لا العينية والمعنوية) السلع والخدمات.
  - يتم التمويل بالموال اللازمة دون زيادة او نقصان.
  - "تتم عملية التمويل في التوقيت الملائم بمعنى أن ينبغي تقديمه وقت الحاجة اليه.
  - يرتبط التمويل بالعائد.
  - يكون الهدف الرئيسي هو تغطية الاحتياجات المالية لمختلف الأعوان الاقتصاديين عائلات مؤسسات وإدارات عمومية.
  - الغرض الأساسي هو تطوير المشاريع الخاصة والعامة.
- الفرع الثالث: أهمية التمويل:** بما أن التمويل يعتبر أحد الركائز التي تعتمد عليها المؤسسات باختلاف أنواعها في متابعة نشاطها وتطويره، فإن له دورا فعالا في تحقيق التنمية الاقتصادية إذا كانت العملية التمويلية قائمة بطريقة سليمة.
- ومن خلال ما تقدم ولتجسيد أهمية ودور التمويل في تنمية اقتصاد الجزائر يمكن أن نخرج على دور هذا الأخير في ترقية الاستثمار وأثره على الاقتصاد من خلال:
1. **الاستثمار والمنافسة:** إن الكثير من العوامل تسمح بتنمية المنافسة عن طريق تمويل الاستثمار من خلال تحسين قدرة وفعالية الإنتاج والإنتاجية، وتنمية القدرات التي تسمح أولا للمؤسسة بتلبية الطلبات والرفع من جودة أعمالها، وأرباحها وتحسين الانتاج بتخفيض التكاليف مما يحسن المنافسة.<sup>1</sup>
  2. **"الاستثمار والتنمية الاقتصادية:** في هذا المجال يلعب التمويل دورا فعالا في ربط علاقة وطيدة بينهما، والتنمية الاقتصادية هي الرتم الذي يجعل من الإنتاج الداخلي الصافي يرتفع. والاستثمار في هذا الاطار يمارس دورين: في النشاط الاقتصادي من جهة على مستوى الطلب يؤدي إلى إنعاش النشاط الاقتصادي على مستوى جهاز الانتاج حتى يتمكن من اتباع الطلب، ومن جهة مستوى العرض.
  3. **الاستثمار والعوائد:** تسعى الوحدة الاقتصادية من خلال قيامها بعملية تمويل الاستثمار إلى أهداف ومنها الحصول على عوائد، والدولة وحدة اقتصادية تجمع عوائدها المالية من خلال الموارد الضريبية الجبائية التي تتحول إلى إيرادات اقتصادية.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص24، ص25، ص27

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

4. الاستثمار والبطالة: إن عملية تمويل مختلف المشاريع الاستثمارية العامة أو الخاصة تؤدي لا محالة إلى امتصاص البطالة بخلق مناصب شغل جديدة.<sup>1</sup>

### ثانياً: رأس المال المخاطر:

#### الفرع الأول: نشأة رأس مال المخاطر:

تعود نشأة رأس المال المخاطر لليوناني Thalès De Milet باعتباره أول من أسس الشروع الزراعي استخراج زيت الزيتون" باعتماد تمويل مقدم من مقرضين مخاطرين، كما تكررت التجربة مع رحلات البرتغال والإسبان إلى العالم الجديد، بحيث تم شراء السفن بالاعتماد على تمويل مقدم من قبل رأسماليين مخاطرين Venture –Capitalistes خلال القرنين 15 و16 كما تعود النشأة الحديثة المنظمة لرأس المال المخاطر إلى الجنرال الفرنسي DORNIOT بحيث أنشأ أول مؤسسة متخصصة في التمويل برأس المال المخاطر في أمريكا عام 1946 (مؤسسة ( reserch and developpement Americain ) المتخصصة في تمويل الشركات الإلكترونية الناشئة، بحيث شهد هذا الأسلوب درجة نمو بطيئة في أمريكا حتى عام 1977، على عكس ذلك فقد شهد تطوراً كبيراً خاصة من طرف الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر التي تأسست في بروكسل عام 1983.

شهدت عملية التمويل رأس المال المخاطر تطوراً في الدول النامية حيث ساهم البنك الدولي و الشركة الدولية للتمويل في تأسيس مؤسسات في كل من البرازيل، الفلبين و كينيا، كما وفي سنتي 1993-1994 ساهمت الشركة الدولية في إنشاء صناديق في كل من الدول النامية في آسيا، شرق أوروبا، أمريكا اللاتينية.<sup>2</sup>

#### الفرع الثاني: تعريف رأس المال المخاطر

لقد تعددت التعاريف التي تطرقت لمصطلح رأس المال المخاطر، حيث اختلفت التسميات الرسمية من دولة إلى أخرى، ومن كاتب إلى آخر مما أدى إلى اختلاف وعدم تجانس التعريفات التي تقدمها وتتباينها مختلف المؤسسات الرسمية المهنية وحتى العلمية.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص 27.

<sup>2</sup> طيبي بومدين، العمري خديجة، مرجع سبق ذكره، ص 508.

- **"حسب الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر" EVCA**: هو كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي، لكنها لا تضمن في الحال يقينا بالحصول على دخل، أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد وذلك على مصدر المخاطر أملا في الحصول على فائض قيمة مرتفع في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات.<sup>1</sup>

- **"حسب الجمعية الأمريكية لرأس المال المخاطر" NVCA**: أنه الذي يمنحه أشخاص متخصصون للمؤسسات الناشئة ذات القدرة العالية على الابتكار وقادرة على النمو بسرعة، وبالتالي فإن شركة رأس المال المخاطر تعد وسيطا ماليا تستثمر أموال المستثمرين في مؤسسات لها إمكانية تحقيق عوائد مرتفعة خلال 5 إلى 7 سنوات، إذا هذا النمط التمويلي موجه لمساعدة المؤسسات على النمو في فترة زمنية محددة 3-7 سنوات و أحيانا تصل إلى 10 سنوات عندما يتم التمويل منذ بداية المشروع.<sup>2</sup>

- **"حسب المشرع الجزائري: في الفصل الأول من القانون رقم 06-11 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 تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة.**<sup>3</sup>

ومما سبق يمكن تعريف رأس المال المخاطر بأنه أداة تمويلية تهدف إلى الربح وتمد المشاريع بالأرباح وتضيف قيمة لها، وهي تتسم بفرض نسبة مخاطرة عالية في مقابل عائد أعلى، فهو يعتمد على أسلوب الجدوى الاقتصادية للمشروع وربحيته وكفاءة إدارة المشروع، بحيث تبدأ دورة رأس المال المخاطر من مرحلة توفير التمويل وتنتهي بمرحلة الخروج من النشاط، فهو يعتبر بديلا تمويليا للمصادر التقليدية كالقروض المصرفية والأسهم والسندات، تنشأ كرد فعل عن إحجام البنوك عن تقديم التمويل للمشروعات الصغيرة والمشروعات ذات المخاطر العالية والأفكار غير التقليدية، وهذا حتى لا تتعرض تلك البنوك للمخاطر الناشئة عن تلك المشروعات.

<sup>1</sup> بريش عبد القادر، عابد نصيرة، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا [على الخط]، 2018، المجلد 14 العدد 19، 2018، ص 212.

<sup>2</sup> بالعابد سيف الاسلام، قدي عبد المجيد، مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الولايات المتحدة الأمريكية من 1980-2015، مجلة العلوم الانسانية جامعة الجزائر 3 [على الخط]، 2017، العدد 47، جوان 2017، المجلد ب، ص 269.

<sup>3</sup> مرجع سبق ذكره



الفرع الثالث: أهمية رأس المال المخاطر:

أ. **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 دورا حيويا في توفير التمويل والخبرة الفنية والإدارية اللازمة لهذا القطاع، وتساهم في الحد من الآثار التضخمية حيث توفر التمويل اللازم للمشروعات الاقتصادية.

ب. **دعم تمويل المؤسسات الجديدة:** يمثل دعم المؤسسات الجديدة المجال الطبيعي لنشاط مؤسسات رأس المال المخاطر، حيث تقدم الدعم المالي والفني والإداري وكذلك الإرشادي والمتابعة للمؤسسات الجديدة، خاصة في بداية انطلاقها وتمويلها دون اشتراط ضمانات وقيود على هذا التمويل، بخلاف كفاءة فكرة المشروع وفعالية أشخاصه وهذه الوظيفة هامة جدا لتلك المشروعات خاصة في البلدان النامية.

ت. **دعم المؤسسات المتعثرة:** تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني اللازم وكذلك الإداري للمؤسسات المتعثرة وجلب الاستثمارات إليها، لأنها شريكة فيها، فهي تحرص أشد الحرص على المتابعة الفنية والمالية الضرورية لإصلاح مسارها لتحفيز المستثمرين وبث روح الطمأنينة في نفوسهم على الاستثمار للاستفادة من الربح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر.<sup>1</sup>

الفرع الرابع: مزايا وعيوب رأس المال المخاطر:

"تمكن شركات رأس المال المخاطر المؤسسات الناشئة من الحصول على عدة مزايا نوجزها فيم يلي:

أ. مزايا رأس المال المخاطر:

\* المشاركة: حيث أن شركة رأسمال المخاطر تكون شريكة لأصحاب المؤسسة الأصليين، وتأخذ نسبة من الأرباح من 15% - 30% بالإضافة إلى 5,2% مقابل المصاريف الإدارية سنويا كما تتحمل جزءا من الخسارة في حالة حصولها. كما أن الدعم العملي الذي يقدمه الممول مفيد للشركة و يساعد على نجاحها، وهي تفتح للمشاركة الطويلة الأجل حيث لا تباع الحصة إلا بعد أن تستوي الشركة وتصبح قادرة على الإنتاج و النمو، وهذا لا يتوفر في الديون قصيرة الأجل.

<sup>1</sup> مفهوم بالقاسم، تقنية رأس المال المخاطر كأحد مقومات المؤسسات الناشئة في الجزائر، محمد هاني، المؤسسات الناشئة ودورها في الانعاش الاقتصادي في الجزائر، [على الخط]، مخبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التطوير المحلي، 20 فيفري 2020، ص 93.

\* **الانتقاء:** أمام الممول فرصة لاختيار المشروع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر و كذلك ذات أرباح عالية متوقعة، و قادرة على رفع قيمة أصولها بينما في حالة القرض تبحث البنوك عن المؤسسات المليئة أي القدرة على السداد، و بالتالي فهي تمنح القروض للمؤسسات الكبيرة التي لم تعد تمتلك طاقات ابتكار.

\* **المرحلية:** من خصائص التمويل برأس المال المخاطر أنه يتم على مراحل وليس على دفعة واحدة فبعد انتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد الى الممول وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة، و هذا من شأنه إعطاء فرص جديدة حين فشل المشروع و قبل تراكم الخسائر.

\* **التنوع:** يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر، بحيث ما يمكن أن يخسره مع مشروع تربيته مع آخر، إضافة إلى أن المشاركة في الخسائر يقلل منها، فضلا على أن المراقبة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مأمونة العواقب.

\* **التنمية والتطوير:** إن هذا النوع من التمويل قادر على تمويل مشاريع مرتفعة المخاطر و التي لا يتجرأ على خوضها إلا الرواد القادرون، و يعوض هذا الخطر بالمكاسب و العائد المرتفع. وقد ثبت هذا في تمويل شركات مبتدئة " كابل وميكروسوفت و كومبات ولמידرال اكسبريس و جينيتيك وغيرها " و كانت التقنيات القائمة عليها مجهولة ولم تتحمس لها مصادر التمويل التقليدية.<sup>1</sup>

\* **توسيع قاعدة الملكية:** تستمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة، فيجذب العديد من المستثمرين ما حققته أو تطرح كأسهم، و يمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة. إضافة إلى دورها الكبير في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث في مرحلة الإنشاء لا تملك هذه المؤسسات القدر الكافي من الأموال اللازمة، كما أن البنوك تمتنع عن تقديم قروض لها دون ضمانات، لكن مؤسسات رأس المال المخاطر تقدم ما يلزم لهذه المؤسسات رغم ارتفاع المخاطر خلال مرحلة الإنشاء.

#### ب. عيوب رأس المال المخاطر

رغم هذه الإيجابيات إلا أن رأس المال المخاطر له سلبيات نوجزها فيما يلي:

- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن المشاركة، كالمشاركة في القرارات والتدخل في توجيه مسار المشروع.
- تطلب مبالغ مرتفعة في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين.

<sup>1</sup> بريش السعيد، رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة الباحث، [على الخط]، 2007، العدد 05، 2007/04/04، ASJP، ص 10، ص 11

الفرع الخامس: خطوات عملية التمويل برأس المال المخاطر: تمر بالخطوات التالية:

أ- "رأس المال ما قبل الإنشاء: (SEED CAPITAL): تتميز بالمخاطرة المرتفعة، لأن احتمال الفشل لمؤسسة ليست كيانا قانونيا في السوق يكون كبيرا، ويتدخل رأس المال الاستثماري في هذه المرحلة لتغطية نفقات البحث وتطوير المنتج وفي الغالب عملية تجربته في السوق ومعرفة مدى الإقبال عليه؛

ب- "رأس المال الإنشاء: (START /UP): يتدخل رأس المال الاستثماري في بداية النشاط أي في السنوات الأولى من التواجد، حيث تكون في حاجة إلى تمويل تنمية منتج، أو سوق أولي، أو تغطية نفقات تسويق المنتجات، أو البدء في الإنتاج؛

ج- رأس مال بعد الإنشاء (Early stage): يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر ويخصص لتمويل المشروعات في مرحلة الإنشاء أو في بداية النشاط ويتفرع بدوره إلى مرحلتين:

الإنتلاق أو البداية بمعناها الضيق الذي يغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع، ثم المرحلة الأولى من التمويل والتي تغطي نفقات البداية التجارية، وتجمع هذه المرحلة كل المخاطر التي يعاني منها مشروع جديد، وشركات رأس مال المخاطر هي الوحيدة التي تقبل تمويل المشروع خلال هذه المرحلة؛

د- "رأس مال التنمية (Middle stage): يكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ المرحلة الإنتاجية أي توليد الإيرادات، ولكنه يقابل ضغوطا مالية تجعله يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية حتى يتمكن من تحقيق آماله في النمو والتوسع الذي يتراوح متوسطه سنويا بين 5% - 10% .

و- رأس مال تحويل الملكية (Leveraged by out/ Leveraged by in): يستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة لرأس مال المشروع أو تحويل مشروع قائم فعلا إلى شركة قابضة مالية ترمي إلى شراء عدة مشاريع قائمة، وبالتالي خلال هذه المرحلة تهتم مؤسسات رأس المال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية للمشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> مفهوم بالقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 93، ص 94

ثالثا: التمويل الجماعي:

الفرع الأول: تعريفه ونشأته ومبادئه

" التمويل الجماعي *Crowd funding* عبارة عن آلية تمويل للمشروعات تسمح لها بتجميع مبالغ مالية أحيانا تكون مبالغ منخفضة جدا من عدد كبير من الأشخاص، ويوفر هذا النهج أساليب وأدوات مالية تقوم على إلغاء الوسطاء مع الجهات المالية التقليدية كالبنوك، كما أنها تتيح الفرصة لكل عضو في المجتمع لاستثمار مبلغ معين من المال مهما كانت قيمته، وإذا أُضيف إلى استثمارات الأعضاء الآخرين فإنه يوفر التمويل الكافي للمشروع، وخلافا للنظام المصرفي التقليدي فإن فلسفة التمويل الجماعي لا تهدف فقط لتحقيق الربح من الاستثمار بل تهدف أيضا لدعم رئيس المشروع لتنفيذ فكرته، ويتسنى هذا النوع من التمويل من خلال استعمال الأنترنت للربط بين منظمي المشاريع والمستثمرين بوضع خطط شبكية تساعد المستثمرين فالوصول إلى ما يوافقهم من مشاريع تبحث عن تمويل استثماري.

قد ظهر مصطلح *Crowd funding* لأول مرة سنة 2006 على الرغم من أن أول حدث يعبر عن هذه الظاهرة كان سنة 1997 عندما قامت مجموعة من المعجبين بحشد الأموال لصالح فرقة موسيقية من أجل القيام بجولة من خلال 23 منصة عبر الأنترنت، منذ ذلك التاريخ عرف التمويل الجماعي نموا كبيرا في دراسة قام بها الموقع ([crowd sourcing.org](http://crowd sourcing.org))، ارتفع عدد منصات التمويل الجماعي من 450 منصة في أبريل 2012 إلى 536 منصة في شهر ديسمبر من نفس السنة، كما أن المبالغ المستثمرة ارتفعت من 530 مليون دولار سنة 2009 إلى 2.8 مليار دولار سنة 2012، ليصل إلى 5.1 مليار دولار سنة 2013 في جميع أنحاء العالم.<sup>1</sup>

الفرع الثاني: أنواع التمويل الجماعي:

- أ- " التبرعات يتم تقديم التمويل الجماعي لمشاريع محددة دون مقابل، والتي غالبا ما تكون ذات طبيعة اجتماعية. فالهدف من التمويل يكون غير ربحي إنما يكون للفائدة العامة؛
- ب- المكافآت: يتم تقديم التمويل الجماعي لمشروع ما بمقابل مادي أو غير مادي مقابل التمويل، وعادة ما يكون التعويض من منتجات أو خدمات المشروع الذي يموله المستثمر ويكون ذا قيمة من المبلغ المعروض؛
- ج- الاستثمار الجماعي: حيث يتم استثمار الأموال الجماعية في الشركة الناشئة ويرتبط العائد المتوقع بأرباح الشركة حيث يجمع بين من ميزات حقوق الملكية والقروض.

<sup>1</sup> - بومدين يوسف، شتوان صونية، الحاجة إلى التمويل الجماعي (كألية مبتكرة للإقلال من الفقر)، مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية، الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة 8-9|12|2014، جامعة الجزائر 3 [على الخط]، جامعة الجزائر 3، (10|04|2022)، ص 278-

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

ويتم التمويل في شكل أوراق مالية وهذا يشمل الحصول على حقوق الملكية خاصة في شكل أسهم أو سندات قابلة للتحويل من قبل مستثمرين من القطاع الخاص (صناديق الاستثمار، الأعمال التجارية الملائكية وشركة رأس المال الاستثماري)؛

د- الإقراض من النظير إلى النظير: هي عبارة عن منصات إلكترونية تجمع بين المقترضين

والمقرضين (المستثمرين) وتقدم حلول سريعة ومنخفضة التكلفة تعتمد على التكنولوجيا، وسمح الإقراض النذ للأفراد بالاقتراض بالإضافة إلى الإقراض دون الحاجة إلى المؤسسات المالية أو البنوك كوسيط، وتستخدم هذه المنصات نمذجة ائتمانية لاستهداف مجموعة واسعة من العملاء المحتملين، مما يفيد حتى أولئك المقترضين الذين تم رفضهم من قبل باختيار القروض (المقرضين)، حيث يمكن لهم تحديد معايير محددة مسبقاً للقروض التي يعتزمون شراءها وتوجد أيضاً مرونة في استثمار ما يصل إلى 100% من رأس المال.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للشركات الناشئة

"يعتبر التمويل الجماعي آلية تمويل مفيدة بشكل خاص للشركات الناشئة التي عادة ما يكون لديها حاجة لرأس المال من أجل تجسيد أفكار عملية لإنجاز أعمال تجارية جديدة، وخلق فرص العمل والمساعدة في النهاية على إنشاء مجتمع أفضل. تتضح أهمية التمويل الجماعي للشركات الناشئة كآليتي:

- تمكن منصات التمويل الجماعي عبر الأنترنت الشركات الناشئة من الوصول إلى مئات وآلاف المستثمرين الذين يدعمون فكرة هذه الشركة، على عكس مؤسسات التمويل التقليدية التي عادة ما ترفض طلبات الشركات الناشئة في الحصول على قرض لأنها تعتبر شديدة الخطورة عند النظر إليها من خلال عدسة الإئتمان وتقييم المخاطر للبنوك؛

- يوفر التمويل الجماعي للشركات الناشئة الفرصة لاختيار منتجات إقراض جديدة، على عكس البنوك التقليدية ومؤسسات التمويل الأصغر التي تكون في كثير من الأحيان غير قادرة أو غير راغبة في تقديم منتجات إقراض مرنة لتلبية احتياجات بعض الفئات بسبب ارتفاع تكاليف ومخاطر التخلف عن السداد، وتتلاشى هذه المخاوف مع منصات التمويل الجماعي؛

<sup>1</sup> - عريس عمار، بن زاير عبد الوهاب، مشاكل التمويل التقليدية للمؤسسات الناشئة والآليات والبدائل التمويلية الكفيلة لمواجهتها، بوزرب خير الدين، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة [على الخط]، جامعة جيجل، 10، 2021، 04|2022، ص33.

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

- يعتبر التمويل الجماعي أكثر سهولة للشركات الناشئة من ناحية الاجراءات مقارنة بطرق التمويل التقليدية، إضافة إلى عدم وجود ضمانات في نظام التمويل الجماعي؛
- تساعد منصات التمويل الجماعي على تقديم فكرة الشركة الناشئة في جميع أنحاء العالم عبر الأنترنت، دون أن يستغرق الأمر وقتاً طويلاً لتنتشر بين المستثمرين (بشرط اتباع الاستراتيجيات الصحيحة في كل خطوة من خطوات التمويل الجماعي)، كما يمكن لرواد الأعمال والشركات الناشئة استطلاع السوق من خلال الترويج لفكرة تطوير المنتج عبر الأنترنت والتماس استجابة السوق المستهدف، مما يمكن من ابتكار وتخصيص المنتج بشكل أفضل من خلال الاستفادة من جميع التعليقات القيمة الواردة من الجمهور المستهدف.

### الفرع الرابع: التمويل الجماعي المناسب لكل مرحلة من مراحل دورة حياة الشركة الناشئة:

أ - "التمويل الجماعي المناسب لمرحلة التكوين (ما قبل التأسيس)": في المرحلة التكوينية من دورة حياة الشركة الناشئة يكون للمؤسسة فكرة ويستكشف جدوى بناء مشروع تجاري بناء على هذه الفكرة تركز جهوده في تطوير عرض قابل للتطبيق يحل مشكلة كبيرة للعملاء، بالإضافة إلى تحديد السوق المستهدف والشركاء والموزعين والمنافسين في هذه المرحلة التمويل الجماعي القائم على التبرع هو النوع الأنسب لتلبية احتياجات الشركة الناشئة وذلك لثلاث أسباب:

- لا يقدم مكافآت ملموسة للجمهور كون المشروع لا يكون قد حقق إيرادات من العرض بعد؛
- يسمح التمويل الجماعي للتبرعات عادة من المزيد من المرونة التشغيلية مقارنة بالأشكال الأخرى للتمويل الجماعي التي لها شروط أكثر مرتبطة بالمساهمات المالية التي يقدمها الجمهور؛
- تساعد الخصائص المشتركة لمشاريع التمويل الجماعي القائمة على التبرعات في تقليل مخاطر خيبة أمل أعضاء الجماهير، فعادة ما تكون أهداف التمويل الإجمالية والمساهمات الفردية صغيرة بالتالي يمكن أن يوفر التمويل الجماعي للتبرعات رأس المال اللازم بشكل عملي لنقل المشروع للمرحلة التالية من دورة حياة الشركة الناشئة.

ب - التمويل الجماعي المناسب لمرحلة التأسيس: تركز الجهود في هذه المرحلة على تحسين النموذج الأولي إلى منتج قابل للتطبيق على الأقل، وتطوير نموذج الإيرادات الأولي إلى خطة عمل قابلة للتطبيق وتتمثل الاهتمامات الرئيسية في هاته المرحلة للتحقق من ملائمة المنتج لمتطلبات السوق.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أسماء بللعماء، التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة [على الخط]، 2020\12\31، المجلد 5/ العدد 2، متاح على <ASgp>، 2022/03/22، ص7، ص8

" يعتبر كل من التمويل الجماعي القائم على الإقراض والتمويل الجماعي القائم على المكافآت التمويل الأنسب للمشاريع الناشئة في مرحلة التأسيس، فبعد بناء منتج قابل للتطبيق مر ببضع دورات تكرارية وحقق بعض الإيرادات الأولية يظهر الجاذبية المبكرة مما يضع الشركة الناشئة في وضع أقوى لتقديم مكافآت ملموسة بشكل موثوق مثل الفائدة النقدية أو منتج ما قبل البيع وبالتالي تتطلب المرحلة التأسيسية تمويلاً أكبر بكثير من مرحلة التكوين.

**ج- التمويل الجماعي لمرحلة النمو:** في هذه المرحلة يكون المشروع قادراً على إثبات النجاح ويمكنه عرض طلبات التمويل الخاصة به على الداعمين المحتملين بمعلومات يمكن التحقق منها بشكل موضوعي مثل البيانات المالية، أو المعلومات حول قاعدة عملائه، بحيث يكون خطر فشل المشروع أقل مما كان عليه في بدايته، والشركة الناشئة بدورها قادرة على تقديم مكافآت مالية بمصادقية أكبر.

ولا يكون التمويل الجماعي القائم على الملكية (الأسهم) هو أنسب أنواع التمويل الجماعي لمرحلة النمو فعادة ما يكون رأس المال اللازم لتوسيع نطاق الأعمال وتنميتها مرتفعاً، ويتعذر الوصول إليه من خلال نماذج التمويل الجماعي الأخرى.<sup>1</sup>

### رابعاً: ملائكة الأعمال (Business Angels):

انتشر هذا المصطلح في تسعينات القرن العشرين عندما دخلت كلمة "المستثمر الملاك Angels investor" بقاموس المفردات في الولايات المتحدة الأمريكية، لكن الفلسفة التي يقوم عليها هذا المصطلح عرفت منذ زمن قديم. حيث قام مجموع من الأفراد بتمويل مشروع الكسندر غراهام بال وهنري فورد، هؤلاء الأفراد يمكن وصفهم بأنهم مستثمرون ملائكة، وتعود أصول "المستثمر الملاك" أو الملاك التمويلي إلى الأفراد الذين قاموا بتمويل المسرحيات في بروود واي، ويقوم المستثمر الملاك بدور رئيسي في التمويل.

**الفرع الأول: تعريف المستثمرين الملائكة:** "وردت العديد من التعريفات، نذكر منها:

- **التعريف الأول:** Angels investor أو Business Angels كما يعرف أيضاً ب informal investo هو شخص يملك المال للمشاريع الناشئة، عادة في مقابل دين أو قرض للتحويل إلى حصة ملكية؛
- **التعريف الثاني:** المستثمر الملاك هو مستثمر لديه الاستعداد للاستثمار في شركتك الناشئة بمئات الآلاف من الدولارات مقابل حصة في شركتك الناشئة أي أنك تقوم ببيع المستثمر الملاك حصة شركتك الناشئة بمبلغ معين من المال؛

<sup>1</sup> المرجع السابق



## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

- **التعريف الثالث:** ملاك الأعمال هو شخص ثري يقدم رأس المال للشركات الناشئة غالباً مقابل سندات قابلة للتحويل أو حصص في المشروع، ويقوم أحياناً عدة مستثمرين ملائكة التجمع معاً لتشكيل مجموعة استثمارية يشتركون فيها بالاستثمارات والبحوث<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: أنواع المستثمرين الملائكة:

ملائكة الأعمال هم أشخاص طبيعيين يستثمرون جزءاً من أصولهم في الأعمال عالية المخاطر والذين يختلفون من خلال مسار حياتهم ودوافعهم وتوقعاتهم، فبعضهم مدراء تنفيذيين سابقين لشركات ذات عوائد مالية كبيرة، وآخرون من رواد الأعمال السابقين الذين أنشؤوا بالفعل شركة من قبل أو بعضهم لا يزالون أعضاء في شركات العائلة، أي أنهم يستثمرون كعائلة في نفس المشروع من بين مؤسسي الشركات الناشئة الذين تمت مقابلتهم، فضل البعض شركة ملائكة المستقلين وآخرون اختاروا استخدام شبكة من رجال الأعمال وللتمييز بينهم هناك خمسة أنواع من رجال الأعمال:

أ- "ملاك المؤسسات the corporate Business angel" هم كبار المدراء التنفيذيين سابقين لشركات كبيرة متقاعدین يسعون لاستثمار الأموال التي ادخروها في العمل أو مكافأة نهاية الخدمة، يطالبون بمنصب في مجلس الإدارة؛

### ب- ملاك الأعمال (الملائكة المقاولون) رائد الأعمال Business Angel

هو رجل أعمال باع شركته أو يرغب في ذلك من أجل توسيع أنشطته وتنويع محفظته عادة ما يستثمر أكبر المبالغ دافعه الأقوى هو رغبته في عدم الانفصال عن الحياة الريادية من مطالبة الحصول على منصب في مجلس إدارة المؤسسة التي يستثمر فيها؛

### ج- ملاك الأعمال المتحمس (ملائكة الأعمال المتحمسين): يستثمر ملائكة الأعمال هؤلاء بطريقة أقل احترافية

وأقل نشاطاً، بينما يراهم البعض أو يرى آخرون أن مشاركتهم في الشركة الناشئة هواية، حيث يستثمرون مبالغ صغيرة في عدة شركات أي لديهم محفظة ممثلة بالمشاركات، لا يتدخلون في الإدارة، يكمن شغفهم في المخاطرة والاستثمار في حد ذاته؛

### د- ملائكة الإدارة الجزئية: لا يسعى رجال الأعمال هؤلاء إلى المشاركة النشطة داخل الشركة، لكن يأخذون

مكانهم في مجلس إدارة الشركة للتحكم في استثماراتها وعوائدها من استثماراتها وتجسيد خبراتهم المكتسبة فيها؛

<sup>1</sup>حجاب عيسى، عيشاوي وهيبية، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاولانية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة [على الخط]، 2019\12\20، المجلد (04) العدد (02)، متاح على <asgp> (10\04\2022)، ص 26.

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

هـ - ملاك الأعمال المحترف (الملائكة المحترفون): أصحاب مهن حرة أطباء، محامون، محاسبون، يريدون الاستثمار في الشركات الناشئة حيث يمكنهم المساهمة بخبراتهم المكتسبة من خلال مهنتهم، والاستثمار في مؤسسات تقدم منتجات مشابهة لمنتجاتهم<sup>1</sup>

الفرع الثالث: مزايا وعيوب الاستثمار الملائكي:

أ - "المزايا:

- Business Angel أو رجال الأعمال يجلبون بالإضافة إلى المساهمة النقدية قيمة مضافة حقيقية للشركة بسبب خبراتهم وشبكاتهم.

- يساعد ملائكة الأعمال Business Angel رائد الأعمال في خياراته الاستراتيجية من أجل تسريع نمو أعماله، وبالتالي سيتمكن رواد الأعمال من التدريب على النحو الأمثل ومنحهم المصداقية للمستثمرين في المستقبل؛

- يستثمر ملاك الأعمال معهم الوقت في مرحلة التأسيس، مما يعني أن المرحلة الأكثر خطورة في مفهوم بدء التشغيل عندما يكون رائد الأعمال في أمس الحاجة إلى الدعم المالي؛

- من خلال الاعتماد على ملائكة في مرحلة ما بعد اطلاق المقاوله الناشئة ستحصل المقاوله على التمويل الضروري للعمليات التشغيلية في الشركة الناشئة، ولتبنى استراتيجية تسويق قوية تستطيع المقاوله الناشئة من خلال الوصول إلى جمهورها المستهدف خاصة أن المستثمرين الملائكة يقدمون تمويلًا ضخمًا عادة للشركات الناشئة.

ب - العيوب:

من سلبيات الاعتماد على المستثمرين الملائكة هي التي تتلخص بمشكلة الملكية إذ أن المستثمر الملاك يشتري حصة في المقاوله الناشئة قد تصل إلى 50%، وهذا يعني خسارة جزء كبير من أرباح هذه المقاوله الناشئة لصالح المستثمر الملاك بشكل دائم، فإذا كانت الشركة الناشئة مميزة وتحمل فكرة فريدة قد ترجع على صاحبها الملايين لذا من الأفضل ألا يعتمد على المستثمرين الملائكة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Lonez Mathilde, Comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les start-ups en Belgique lors de la phase de lancement ?, Memoire,[en ligne], Ingénieur de gestion, université Catholique de louvain, 2017,2022/01/03.P47,P48,P49

<sup>2</sup>-lonez mathilde,comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les start-ups en Belgique lors de la phase de lancement,mémoire[éalaa alkhati],Ingénieur de gestion,université catholique de louvain,2017/2018,(01/12/2022),P53,P54

## المبحث الثاني: الدراسات السابقة حول إشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة

نظرا للأهمية وللأولوية التي يحوز عليها موضوع المؤسسات الناشئة عالميا ولأهميتها الاقتصادية تعددت الدراسات بخصوصها سواء محليا أو أجنبيا، لذا وجب على كل باحث الاستعانة بدارسات سابقة موضوعه سواء بشكل مباشر أو غير مباشر. حيث تعتبر من أهم الركائز الأساسية للباحث، ومنه تم الاستعانة بعدد من الدراسات والبحوث والمقالات العلمية السابقة منها المحلية والأجنبية، ذات الصلة بموضوع الدراسة الحالية والتركيز على أهم النتائج التي توصلت إليها ثم القيام بإبراز نقاط التشابه والاختلاف بينها و بين الدراسة الحالية السابقة.

### المطلب الأول: عرض وتحليل الدراسات السابقة .

#### أولا: الدراسات المحلية:

1. دراسة رمضان مروة، بوقرة كريمة، مقال بعنوان تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر،

"هدفت الدراسة إلى تقديم أهم المفاهيم الأساسية حول المؤسسات الناشئة والتجارب العربية الناجحة في تجسيدها، ومن ثم التطرق إلى واقعها في الجزائر، حيث توصلت الدراسة إلى أن المؤسسات الناشئة أصبحت إحدى ركائز التنمية الاقتصادية والاجتماعية لمساهمتها في امتصاص البطالة وتحقيق القيمة المضافة، على الجهة الأخرى حققت العديد من الشركات الناشئة العربية إنجازات أهلتها للحصول على جولات تمويلية كبرى وليست الشركات العربية الأفضل نشاطا وتأثيرا في سوق العمل الريادي العربي، إما بالنسبة من وجود بعض المبادرات في إنشاء المؤسسات الناشئة إلا انه ولحد الآن لا توجد تجربة رائدة ناجحة."<sup>1</sup>

2. دراسة مصطفى بورنان وعلي صولي، مقال بعنوان الإستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة.

"تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهم الإستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة وإبراز أهم الحلول لإنجاحها، وإعطاء أولوية للإهتمام بهذه المؤسسات باعتبارها أحد السبل لمعالجة مشكلة البطالة والتهميش، ومن النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن الجزائر اتخذت العديد من الآليات لدعم عملية تمويل المؤسسات الناشئة والمصغرة، أبرزها إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر"<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - رمضان مروة، بوقرة كريمة، تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر (نماذج لشركات ناشئة ناجحة عربيا)، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، [على الخط]، 2021\01\31، المجلد 7/العدد 3، متاح على <asgp>، 2022\03\10.

<sup>2</sup> مصطفى بورنان، علي صولي، الإستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة (حلول لإنجاح المؤسسات الناشئة)، مجلة دفاتر اقتصادية [على الخط]، 2020\05\21، المجلد 11 العدد 1، متاح على <asgp>، (2022\03\1).

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

3. دراسة عراب فاطمة الزهراء، صدبقي خضرة، مقال بعنوان دور الدولة في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر الجديدة. (2020)

"يهدف البحث إلى دراسة دور الجزائر الجديدة في دعم المؤسسات الناشئة، وذلك بتسليط الضوء على قرار الحكومة بإنشاء صندوق تمويل المؤسسات الناشئة، ومن ما توصلت إليه الدراسة أن إنشاء صندوق خاص بتمويل المؤسسات الناشئة بالجزائر، بالإضافة إلى رفع العديد من العراقيل البيروقراطية عن هذه المؤسسات، وتسهيل إجراءات إنشائها، سيجعلها تلعب دورا أساسيا في تعزيز الاقتصاد الوطني".<sup>1</sup>

4. دراسة: بن جيمة مريم، بن جيمة نصيرة، الوالي فاطمة، آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية.

"حاولت من خلال هذا البحث الإجابة على الإشكالية التالية: ما هي المؤسسات الناشئة وما هي سبل وآليات تمويلها ودعمها بصفة عامة في الجزائر .

وذلك من خلال إبراز اتجاه الجزائر للتغيير التدريجي للسياسة الاقتصادية المعتمدة على قوى السوق عن طريق زيادة الاهتمام بالمؤسسات الخاصة والذي نتج عنه بروز المؤسسات الناشئة. هدفت الدراسة إلى:

- التعريف بالمؤسسة الناشئة وكيفية تمويلها.

- أهم المشاكل التمويلية التي تتعرض لها هاته المؤسسات.

- إبراز واقع هذه المؤسسات في الجزائر بصفة خاصة.<sup>2</sup>

5. دراسة كريمة زيدان، رنده سعدي، مقال علمي بعنوان شبكات الاستثمار الملائكي كآلية حديثة لتمويل ومرافقة المؤسسات الناشئة -دراسة حالة شبكة الاستثمار الملائكي الأوروبية

"تحلل هذه الدراسة المؤسسات الناشئة وطرق تمويلها، بداية بالتعريف بالخصائص المميزة لها، وأبرز العوامل التي تؤثر على جاذبيتها في الحصول على تمويل، لأنها في البداية تكافح لتحقيق مرحلة البداية بإمكانياتها الخاصة والمحدودة، وشبكات الاستثمار الملائكي واحدة من أكثر داعمي قضايا تمويل المؤسسات الناشئة، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لدراسة حالة شبكة الاستثمار الملائكي الأوروبية كتجربة دولية رائدة ومستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة، ومن بين النتائج المتوصل إليها أن أهم إنجازات شبكة الاستثمار

<sup>1</sup> مرجع سبق ذكره

<sup>2</sup> بن جيمة مريم، بن جيمة نصيرة، الوالي فاطمة، آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية [على الخط]، 2021\01\31، المجلد (07)، العدد (03) (2020)، متاح على <asgp>(2022\02\05).

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

الملائكي الأوربية خلق معاهد تكوين،تنظيم ندوات و ورشات عمل عبر الأنترنت وتقديم دروس تدريبية ودعم الحركة الريادية النسوية عبر محاولة خلق مجتمع ملائكة الأعمال الخاص بالنساء. <sup>1</sup>

6. دراسة حفصي رشيد مقال:تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر -التجربة المصرية أنموذجا

"تسعى هذه الدراسة إلى إبراز دور نشاط رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة باعتباره أحد الطرق المستحدثة لتمويل هذه المؤسسات في جمهورية مصر العربية منذ نشأة هذه الصيغة وصولاً إلى ما هي عليه،حيث تم استعراض مختلف التعاريف والمفاهيم المتعلقة بهذا الأسلوب التمويلي رأس المال المخاطر مع إبراز أهميته،ثم تسليط الضوء على إحدى التجارب الناجحة في الدول العربية ألا وهي التجربة المصرية التي تعتبر من بين أهم النماذج التي يحتذى بها في هذا الإطار والتي استطاعت تجسيد هذه الطريقة بفعالية على أرض الواقع، من خلال استعراض تطور تمويل برأس المال المخاطر خلال الفترة 2016-2019، مما جعل بعض الدول تسعى إلى الأخذ من تجربتها وتقليدها كدول منطقة الشرق الأوسط والدول الإفريقية. <sup>2</sup>

### ثانياً:الدراسات الأجنبية:

1. دراسة قمر المالي: المعوقات التمويلية للمشروعات المتوسطة والصغيرة في سوريا.

"تعتبر المشروعات الصغيرة والمتوسطة من أهم العناصر الرئيسية في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية في جميع دول العالم حيث أنها تستحوذ على النسبة الكبيرة من بين جميع أنواع المشاريع الاقتصادية،هدفت الدراسة إلى البحث في أهمية المشروعات الصغيرة والتعرف على المعوقات التمويلية التي تواجه المشروعات الصغيرة والمتوسطة في سورية،والتي تعيق نموها وتطورها والتعرف على دور البنوك والمؤسسات المالية والصعوبات التي تواجهها في تمويل قطاع المشروعات الصغيرة في سورية.

ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة بعد عرض الإطار النظري،قامت الباحثة بإجراء دراسة ميدانية تحليلية للواقع العملي لآلية العملية التمويلية وذلك من خلال دراسة الحالة لكل من المصرف الزراعي،هيئة مكافحة البطالة والهيئة العامة للتشغيل وتنمية المشروعات،وذلك بالاعتماد على المصادر الرسمية التي تهتمها:المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كهيئة تخطيط الدولة والتعاون الدولي،إضافة إلى التقارير والدوريات والمعلومات والبيانات

<sup>1</sup> كريمة زيدان، رندة سعدي، بوزرب خير الدين شبكات الاستثمار الملائكي كآلية حديثة لتمويل ومرافقة المؤسسات الناشئة -دراسة حالة شبكة الاستثمار

الملائكي الأوربية، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة بين الأساليب التقليدية والمستحدثة ، [على الخط]،جامعة جيجل، 2022/04/19

<sup>2</sup> حفصي رشيد، تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر -التجربة المصرية أنموذجا.

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

غير المنشورة والتي حصلت عليها الباحثة من خلال الاطلاع على الواقع العملي للمؤسسات التمويلية والتي تضمنت أيضا مقابلات شخصية مع الجهات المقرضة والمانحة للمشروعات.

كم تم استخدام الحزمة الإحصائية SPSS للتواصل إلى نتائج الدراسة، وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أهمها: تشكل طبيعة المشروعات الصغيرة والمتوسطة عائقا أمام تمويلها من قبل المؤسسات المالية، وتلعب أنظمة العمليات المصرفية السائدة دورا معيقا في حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل.<sup>1</sup>

2. دراسة زهراء صالح حمدي الخياط: الاستثمار في رأس مال المخاطر، دراسة حالة جمعية رأس المال المخاطر والملكية الخاصة البريطانية مع نموذج مقترح للتطبيق في العراق.

" يهدف البحث إلى التعريف برأس المال المخاطر كمفهوم وبدليل مستحدث في مجال التمويل والاستثمار على حد سواء وإمكانية تطبيقه في العراق، مع الإشارة إلى تجارب بعض الدول الغربية والعربية والاستفادة منها، فالبعض منها مرت على تجربتها أكثر من ربع قرن والبعض الآخر مازال يحبو ولم تبلغ مرحلة النضوج كالدول العربية، فضلا عن تقديم تحليل لجمعية رأس المال المخاطر والملكية الخاصة البريطانية كونها من أهم الجمعيات المتخصصة في أوروبا بالتركيز على مجال الاستثمار في المملكة المتحدة، مقارنة ببقية دول العالم والتأكيد على أهمية وجود شركات وجمعيات متخصصة في مجال الاستثمار برأس المال المخاطر كونها توفر المعلومات عن حجم المبالغ المستثمرة وفي مختلف المشاريع والمناطق الجغرافية ولمختلف مراحل التمويل وطرق الخروج من المشاريع، يوصي البحث بضرورة بناء سوق مالي قوي وتوفير أدوات مالية تساهم بظهور وإدامة رأس المال المخاطر على هيئة سوق العراق للأوراق المالية، طرح دليل المستثمر لتعريفه برأس المال المخاطر وأهميته.<sup>2</sup>

3. "دراسة Lonez Mathildi: بعنوان Comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les startup en Belgique lors de la phase de lancement Memoire، تمحورت الدراسة حول أنسب طرق لتمويل كل مرحلة من مراحل حياة المؤسسات الناشئة حيث كانت الإشكالية المطروحة كما يلي كيفية تحديد أنسب طريقة لتمويل الشركات الناشئة في بلجيكا خلال مرحلة

<sup>1</sup> قمر المليلي، المعوقات التمويلية للمشروعات المتوسطة والصغيرة في سوريا، أطروحة ماجستير، العلوم المالية والمصرفية [على الخط]، جامعة دمشق، ص ك  
<sup>2</sup> زهراء صالح حمدي الخياط، "الاستثمار في رأس مال المخاطر، دراسة حالة جمعية رأس المال المخاطر والملكية الخاصة البريطانية مع نموذج مقترح للتطبيق في العراق، كلية الحداثة، الموصل، [على الخط]، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 99، 2014، ص 154

## الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

الإطلاق وللإجابة عليها تم التطرق لمصادر التمويل المختلفة المتاحة لشركة الناشئة في بلجيكا ومزايا وعيوب كل منها، لتحديد أنسبها لكل مرحلة من حياتها واحتياجاتها بالإضافة إلى عرض بعض الإستراتيجيات المختلفة لتجنب الفشل وتسهيل نجاحها، وذلك من خلال إجراء مقابلات فردية مع أكثر من ثلاثين شركة ناشئة مع أسئلة مستهدفة طرق التمويل ومزايا وعيوب كل منها وما القيمة المضافة التي يقدمها كل مصدر بهدف مقارنة تجارب كل الشركات للإجابة الأفضل على الإشكالية. ومما تم استنتاجه أنه في المرحلة المبكرة أو مرحلة إطلاق مشروعه تكون المخاطر كبيرة وكلها متأتية من مسألة الحاجة إلى التمويل الضخم والذي يرافقه عدم قدرة رائد الأعمال تقديم أي ضمانات للمستثمرين المحتملين، مع توفر طرق تمويل يمكن الوصول إليها مثل التمويل العائلي والأصدقاء والتمويل الجماعي للمساعدة، وبعد ذلك بتوفر جزء من الأموال سيكون من سهل عليه الوصول إلى رجال الأعمال والقروض المصرفية مثلا<sup>1</sup>

4. دراسة ALBN Metelka بعنوان: Crowdfunding-startups alternative funding source beyond banks business angels and venture capitalists, School of Management, Blekinge institute of Technology, Master thesis. ما معناه التمويل الجماعي-مصدر التمويل البديل للشركات الناشئة ما وراء

البنوك وملائكة الأعمال وأصحاب رؤوس الأموال. رسالة ماجستير

" تمحورت إشكالية الدراسة حول التمويل الجماعي وكيف للمؤسسات الناشئة الاستفادة منه وصيغة كما يلي كيف يمكن استخدام التمويل الجماعي من قبل الشركات الناشئة تهدف الدراسة إلى التركيز في تقديم التمويل الجماعي بتفصيل ومدى استخدامه من قبل الشركات الناشئة والتطرق إلى مصادر تمويل الشركات الناشئة والخيارات المتاحة لها مع ذكر سلبيات وإيجابيات كل مصدر، تم جمع البيانات من خلال إجراء مقابلة خبراء الشركات الناشئة في ألمانيا وأخذ رأيهم حول التمويل الجماعي. من ما تم استنتاجه أن التمويل الجماعي يعد من أحدث مصادر التمويل لكنه يتناسب مع المراحل المبكرة للمؤسسات الناشئة وبما أنها لم يتم تطويرها بما فيه الكفاية لتكون بمفردها في مراحلها المبكرة والتي تكون فيها مابين احتمال النجاح والفشل لا تستطيع مناقشة المستثمرين الخارجيين بالتالي هو الحل الأمثل في المراحل المبكرة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Lonz Mathilde, Comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les start-ups en Belgique lors de la phase de lancement ?, Memoire,[en ligne], Ingénieur de gestion, université Catholique de Louvain, 2017,2022/01/03.

<sup>2</sup> Alban Metelka, Crowdfunding - Startups' alternative funding source beyond banks, business angels and venture capitalists., Master Thesis Entrepreneurship[en ligne], Blekinge Institute of Technology School of Management, 2014,2022/02/05.



## المطلب الثاني: مناقشة الدراسات السابقة وما يميزها عن الدراسة الحالية

جاءت هذه الدراسة تبعا لما سبق من الدراسات التي تناولت إشكاليات ذات علاقة بإشكالية الدراسة الحالية وموضوعها لكن في بيئات مختلفة، وهذا بعد قيام بعملية اختبار الفرضيات واستخلاص مجموعة من النتائج تم مناقشتها ومقارنتها بما توصلت إليه الدراسات السابقة وذلك من خلال التقسيم الآتي:

### أولا: بالنسبة للدراسات المحلية:

**الفرع الأول: أوجه التشابه:** تشترك الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في نفس البيئة الاقتصادية الجزائرية، وتتفق نتائج الدراسة الحالية مع نتائج الدراسات السابقة وما تم التوصل إليه في كل من دراسة (مصطفى بورنان وعلي صولي (2020)، بخصوص اتخاذ الجزائر العديد من الآليات لدعم عملية تمويل المؤسسات الناشئة والأولوية التي تم إعطائها لهذه المؤسسات والتسهيلات الممنوحة لها، و ما جاءت به دراسة (رمضاني مروة، بوقرة كريمة) ان المؤسسات الناشئة أصبحت أحد ركائز التنمية الاقتصادية والاجتماعية تتفق مع الدراسة الحالية وأن الجزائر وبالرغم من وجود بعض المبادرات في إنشاء المؤسسات الناشئة إلا أنها مازالت تواجه العديد من الصعوبات والمشاكل لعدم مواكبتها متطلبات وتغيرات السوق وقلة الخبرة والوعي والتحسيس.

**الفرع الثاني: أوجه الاختلاف:** وتختلف الدراسة الحالية مع هذه الدراسات من حيث الإشكالية والمتغير التابع فيه والمتغيرات التابعة في إشكالية الدراسات السابقة حيث تطرقنا في دراستنا إلى ما مدى فعالية صندوق تمويل المؤسسات الناشئة بينما الدراسات السابقة تطرقت إلى متغيرات أخرى كأثر رأس مال المخاطر في تمويل الشركات الناشئة، وآلية التمويل الجماعي، وباختلاف طرق التمويل الممكنة في تمويل المؤسسات الناشئة ومدى فعاليتها.

### ثانيا: بالنسبة للدراسات الأجنبية:

**الفرع الأول: أوجه التشابه:** تقاطعت الدراسة الحالية مع هذه الدراسات في الاهتمام بنفس عينة الدراسة والمتمثلة في المؤسسات الناشئة والتطرق والبحث عن أنسب المصادر التمويلية المتاحة لها بالإضافة إلى مزايا وعيوب كل مصدر منها، طريقة البحث وجمع المعلومات المتبعة في دراستنا هي نفسها المتبعة في دراسة (Albany Metelka 2014) المتمثلة في إجراء مقابلة مع بعض رواد الأعمال. والاتفاق بخصوص النتائج المتوصل إليها أن المؤسسات الناشئة في مراحل إطلاقها لإنتاج ما، أمامها عدة مصادر تمويلية، وجراء عدم توفرها على أي ضمانات تقدمها للممولين وبدونها تبقى الفكرة مجرد فكرة.

## الفصل الأول: ..... مفاهيم حول المؤسسات الناشئة وآليات تمويلها

**الفرع الثاني: أوجه الاختلاف:** تختلف الدراسة الحالية عن هذه الدراسات في البيئة الاقتصادية حيث تمت

الدراسة الحالية في البيئة الاقتصادية الجزائرية، بينما هذه الدراسات تمت في بيئة خارجية عنها. واختلفت أيضا من حيث المتغيرات التابعة في الإشكالية حيث هدفت الدراسة الحالية إلى دراسة مدى فعالية آلية التمويل المستحدثة في الجزائر والمتمثلة في الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة، بينما الدراسات السابقة تناولت متغيرات مختلفة كالتمويل الجماعي وملائكة الأعمال ورأس مال المخاطر.

و مما يميز الدراسة الحالية عن هذه الدراسات حداثة الموضوع في بيئة الاقتصاد الجزائري واستحداث طرق وآليات التمويل والدعم المسرعة لها.

## خلاصة الفصل:

في هذا الفصل من الدراسة كان التطرق إلى الإطار النظري للموضوع، حيث تم تسليط الضوء على المفاهيم العامة له من خلال الجانب التاريخي لنشأة المؤسسات الناشئة، في العالم ومميزاتها وخصائصها، بالإضافة إلى مفهوم التمويل ومحدداته وميزاته وأنواعه وأهم طرق تمويلها الشائعة والمتمثلة في: رأس مال المخاطر، التمويل الجماعي، ملائكة الأعمال.

وهذا بعرض نماذج من دراسات سابقة تطرقت لنفس الموضوع ومقارنتها بالدراسة الحالية.

## الفصل الثاني:

واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر  
"صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

### تمهيد الفصل:

إن التحويلات الاقتصادية التي شهدتها مختلف دول العالم بما فيها الجزائر خلال العشريتين الأخيرتين كان لها آثار مباشرة على سوق التمويل، فالتحول من اقتصاد تقليدي إلى اقتصاد يركز على المعرفة والذي تقوده مؤسسات عمادها البحث والتطوير، استوجب إعادة هيكلة نظام التمويل القائم. من خلال دعم وإنشاء وتنشيط مؤسسات تمويل متخصصة، الذي يؤدي إلى انتعاش وبروز آليات وأدوات تمويلية جديدة ترقى إلى مستوى المخاطر الذي ينطوي عليه الاستثمار في هذا المجال وصندوق تمويل المؤسسات الناشئة الآلية المستحدثة في الجزائر هو أحد هذه الآليات والذي يعتبر بديل حديث لتمويل المشاريع خاصة المؤسسات الناشئة في الجزائر.

ومنه سيتم في هذا الفصل التطرق للمباحث التالية:

**المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة**

**المبحث الثاني: عرض إحصائيات الصندوق الوطني للتمويل وتحليلها**

## المبحث الأول: مفاهيم عامة حول الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة

عمدت الجزائر جاهدة لتبني تنظيم اقتصادي من شأنه تدعيم و تفعيل النشاط الاقتصادي للبلاد وتوفير أفضل الطرق لتشجيع الاستثمارات و تحفيز الشباب أصحاب الأفكار الابتكارية، خاصة مع تنامي الاهتمام بدور المؤسسات الناشئة، لاسيما أنها ذات مخاطر عالية في ظل التسارع التكنولوجي الحاصل، وذلك بوضع آليات لتتويج منافذ تمويلها ودعمها، باستحداث هيئات تمويلية متخصصة وعلى رأسها الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة، كآلية لدعم إنشاء الشركات وإعادة النهوض بالشركات المتعثرة.

و بالنسبة الأدوات المستخدمة في الدراسة: فالمنهجية المستخدمة في حل إشكالية الدراسة، فهي تتضمن عرض لطريقة الدراسة والأدوات المستعملة في جمع المعلومات والاعتماد على المنهج الوصفي والتحليلي والمقارنة بين عينات الدراسة والمتمثلة في ثلاث شركات ناشئة جزائرية وإسقاط تجاربها على ما يقدمه الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.

## المطلب الأول: صندوق تمويل المؤسسات الناشئة

نظمت الحكومة الجزائرية في شهر أكتوبر 2020 الندوة الوطنية للمؤسسات الناشئة بمشاركة أكثر من ألف مشارك من مؤسسات ناشئة، حاضرات أعمال وممثلي هيئات حكومية ومالية ومتعاملين اقتصاديين وخبراء وممثلي جمعيات وجامعات ومراكز بحث.

"وكان من أهم ما خرج به هذا اللقاء الذي يعتبر الأول من نوعه في الجزائر هو قرار الإطلاق الرسمي للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة، الذي يهدف إلى تمكين الشباب أصحاب المشاريع من تفادي البنوك والإجراءات البيروقراطية."<sup>1</sup>

## أولاً: ماهية صندوق تمويل المؤسسات الناشئة:

**الفرع الأول:** تم تأسيس الصندوق الجزائري لتمويل الشركات الناشئة ASF خلال الندوة الوطنية للشركات

الناشئة في أكتوبر 2020، وهو شركة استثمار رأس مالي شكله القانوني شركة مساهمة SPA<sup>1</sup>

<sup>1</sup> بن جيمة مريم، بن جيمة نصيرة، الوالي فاطمة، آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار الاقتصادية [على الخط]، 2020، المجلد 07، العدد 03 (2020)، ص 527

## الفصل الثاني ... واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

ويعتمد في تمويل المشاريع بالأساس على الاستثمار في رؤوس الأموال، وليس ميكانيزمات التمويل التقليدية كالإقراض ويتضمن هذا النوع من التمويل تحمل الخطر وهو أمر بالغ الأهمية فلا يمكننا الكلام عن مؤسسة ناشئة دون التطرق للمخاطرة في رأس المال.

"ان المشاريع المبتكرة الممولة من الصندوق تخص 18 قطاع نشاط، سيما الخدمات وتكنولوجيات الإعلام والاتصال والصحة والنقل والسياحة.

ويعتبر الصندوق المتواجد على مستوى 16 ولاية من الوطن، شركة برأس مال استثماري مخصصة لتمويل المؤسسات الناشئة والمشاريع المبتكرة.<sup>2</sup>

"ويقوم على آلية تمويل أساسها الحصول على مساهمة في رأس مال المؤسسات الناشئة لمدة محددة، والهدف من هذه الهيئة يتمثل في تطوير هذا المجال وإدراج المؤسسات الناشئة في مسار نمو مستدام فضلا عن مساعدة تلك المؤسسات على تصدير منتجاتها وخدماتها.

والقضاء على مشكل التمويل في الجزائر والذي يعد من أبرز العراقيل التي تواجه الشباب.

**الفرع الثاني:** "صندوق الشركات الناشئة الجزائري هو نتاج عمل تعاوني بين الوزارة المنتدبة المسؤولة عن الاقتصاد المعرفي والشركات الناشئة وستة (06) بنوك عامة ومساهمين في حصص متساوية BEA و CPA و BDL و BNA و BADR و CNEP

**الفرع الثالث:** "يسمح الغرض الاجتماعي لصندوق ASF بتمويل الشركات الناشئة والمشاريع المبتكرة من خلال الحصول على حصص في رأس مالهم الاجتماعي. الهدف الرئيسي هو تمكين قادة المشروع من تجسيد أفكارهم المبتكرة وتطوير شركاتهم الناشئة ، من خلال استثمار تثريه شراكة ذات قيمة مضافة عالية.<sup>3</sup>

**الفرع الرابع:** "ويتدخل صندوق تمويل المؤسسات الناشئة ASF بمشاركته نيابة عن قادة المشاريع وأصحاب الشركات الناشئة وذلك لتحقيق وتعزيز الإنصاف وشبه الإنصاف".<sup>4</sup>

ويمكن تلخيص ذلك في الشكل التالي:

<sup>1</sup> عقبة حشاني، مستخرج سجلات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.

<sup>2</sup> وكالة الأنباء الجزائرية صندوق تمويل المؤسسات الناشئة: تخصيص 510 مليون دج حتى اليوم، مقال، تاريخ الاطلاع 17 ماي 2022

<sup>3</sup> المرجع السابق.

<sup>4</sup> مرجع سبق ذكره

الشكل(3): طرق تدخل ASF في تمويل الشركات الناشئة



المصدر: سجلات الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة

ثانيا: شروط الحصول على علامة مؤسسة ناشئة وآلياتها:

الفرع الأول: شروط الحصول على علامة مؤسسة ناشئة:

"المادة 11: تعتبر مؤسسة ناشئة كل مؤسسة خاضعة للقانون الجزائري وتحترم المعايير الآتية:

1. يجب ألا يتجاوز عمر المؤسسة 08 سنوات؛
2. يجب أن تعتمد نموذج أعمال المؤسسة على منتجات أو خدمات أو نموذج أعمال أو أي فكرة مبتكرة؛
3. يجب ألا يتجاوز رقم الأعمال السنوي المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية؛
4. أن يكون رأس مال الشركة مملوكا بنسبة 50% على الأقل من قبل أشخاص طبيعيين أو صناديق استثمار معتمدة أو من طرف مؤسسات أخرى حاصلة على علامة مؤسسة ناشئة؛
5. يجب أن تكون إمكانيات نمو المؤسسة كبيرة بما فيه الكفاية؛
6. يجب ألا يتجاوز عدد العمال 250 عامل.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>الجزائر، مرسوم تنفيذي، رقم 20-254 مؤرخ في 27 محرم 1442 الموافق ل 15 سبتمبر 2020، يتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة و"مشروع مبتكر" و"حاضنة أعمال" وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 55، 3 صفر 1442 هـ الموافق 21 سبتمبر 2020، المادة



### الفرع الثاني: آلية الحصول على علامة مؤسسة ناشئة:

**المادة 12:** يتعين على المؤسسة الراغبة في الحصول على علامة مؤسسة ناشئة تقديم طلب عبر البوابة الالكترونية الوطنية للمؤسسات الناشئة مرفقا بالوثائق التالية:

- نسخة من السجل التجاري وبطاقة التعريف الجبائي والإحصائي؛

- نسخة من القانون الأساسي للشركة،

- شهادة الانخراط في الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية (CNAS) مرفقة بقائمة اسمية للإجراء؛

- شهادة الانخراط في الصندوق الوطني للتأمينات لغير الأجراء (CASNOS)؛

- نسخة من الكشوف المالية للسنة الجارية؛

- مخطط أعمال المؤسسة مفصلا؛

- المؤهلات العلمية والتقنية والخبرة لمستخدمي المؤسسة؛

- وعند الاقتضاء كل وثيقة ملكية فكرية وأي جائزة أو مكافأة متحصل عليها.

**المادة 13:** يتم الرد على كل طلب للحصول على علامة مؤسسة ناشئة في أجل أقصاه 30 يوما، ابتداء من تاريخ إيداع الطلب؛

- كل تأخير في تقديم جزء من الوثائق المطلوبة يوقف هذا الأجل؛

وعلى صاحب الطلب تقديم الوثائق الناقصة في أجل خمسة عشر 15 يوما ابتداء من تاريخ إخطاره من طرف اللجنة الوطنية تحت طائلة رفض طلبه.<sup>1</sup>

**المادة 14:** تمنح علامة مؤسسة ناشئة للمؤسسة لمدة أربع سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة حسب الأشكال نفسها.

<sup>1</sup> المرجع السابق، المواد 12، 13

## الفصل الثاني ... واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

وفي حالة رفض طلب ما فإنه يتعين على اللجنة الوطنية تبرير قرار الرفض وإخطار صاحب الطلب بذلك إلكترونياً ويمكن اللجنة الوطنية إعادة النظر في هذا القرار بناء على طلب مبرر من صاحب الطلب ويتم إخطاره بالرد النهائي إلكترونياً في أجل لا يتجاوز ثلاثين (30) يوماً ابتداء من تاريخ إيداع طلبه.

"المادة 15: تنشر قرارات منح علامة مؤسسة ناشئة في البوابة الإلكترونية الوطنية للمؤسسات الناشئة.<sup>1</sup>"

### ثالثاً: تحفيزات الدولة للمؤسسات الناشئة:

"والجزائر من خلال قيادتها لم تكتف بإصدار القرارات التي تنظم وتؤطر المؤسسات الناشئة بل قدمت العديد من التحفيزات أهمها:

- إعفاءات ضريبية تصل لـ 5 سنوات؛
- تسهيلات لتمويل المؤسسات الناشئة بالأخص اعطاء القروض البنكية لتسديد الأعباء الاستثمارية لها؛
- إصدار تعليمات بتطبيق مضمون قانون المالية التكميلي والذي يعني بعض أصحاب الشركات الناشئة من ضريبة الدخل الإجمالي؛
- إعفاء من الرسم على النشاط المهني لمدة ثلاث سنوات بعد تاريخ الشروع في النشاط؛
- إعفاء التجهيزات التي تقتنيها المؤسسة من أجل مزاولتها نشاطها من الرسم على القيمة المضافة؛
- أرضية رقمية خاصة بالمؤسسات الناشئة وهذا بهدف محاربة البيروقراطية لتسهيل الإجراءات الإدارية؛
- فتح المجال لشركات رأس مال الاستثمار بحيازة 49% من أسهم الشركات الناشئة.

### رابعاً: آلية تمويل المؤسسات الناشئة:

الفرع الأول: وشروط التمويل وطريقته:

1. شروط التمويل: "الشركات الوطنية المؤهلة للحصول على تمويل ASF هي جميع المشاريع المبتدئة المبتكرة والتي حصلت على الملصق من لجنة العلامات

<sup>1</sup> المرجع السابق المواد 15، 14.

## الفصل الثاني ... واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

2. طريقة التمويل: على عكس الآليات القديمة يعتمد ASF لفترة الاستحواذ على حصة قليلة في رأس مال Startup محدودة<sup>1</sup>

الفرع الثاني: عملية الاستثمار:

تمر عملية الاستثمار عن طريق الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة بست مراحل، يتم فيها التواصل بين الصندوق وصاحب المؤسسة الناشئة، وهي:

1. التواصل مع قائد المشروع: ويتم عبر المنصة الرقمية للصندوق؛
2. المقابلة مع قائد المشروع: ولا يشترط فيها الحضور، إذ يمكن أن يتم ذلك إلكترونياً؛
3. دراسة الجدوى: ويتكفل الصندوق بتمويلها؛
4. المصادقة على المشروع من قبل اللجنة؛
5. توقيع ميثاق الشركاء؛
6. تأسيس الشركة.

ويمكن تلخيص هذه المراحل في المخطط التالي:

الشكل (4): مراحل عملية الاستثمار



المصدر: سجلات الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة

<sup>1</sup> <https://teyssir.com> تاريخ الإطلاع مارس 2022

**الفرع الثالث: معالجة الاستثمار:** يسبق عملية توقيع الموثيق والعقود بين الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF وأصحاب الشركات الناشئة، مرحلة معالجة الاستثمار والتي تمر وفق الخطوات التالية:

**الخطوة الأولى:** جلسة تخطيط واختيار الشركات الناشئة لعرضها على لجنة الاستثمار

خلال هذه المرحلة، وهي المرحلة الأولى من الدورة، الهدف منها هو معالجة المشاريع التي ترد للصندوق من خلال قنواتي الاستحواد وهي:

- أ. **المروجون الذين يتصلون بالصندوق:** جميع المروجين الذين يتصلون بالصندوق من خلال زيارة مقره عبر صندوق البريد الإلكتروني أو المنصة الرقمية عبر الإنترنت؛
- ب. قادة المشاريع الذين يتم التواصل معهم، وقناة الاستحواد الأخرى لهذه المرحلة هي الفرص التي اكتشفها أعضاء الصندوق من خلال تحليل قائمة الشركات الناشئة المصنفة، أو من خلال أي قناة أخرى (أحداث، معارض، تحديات، إلخ ...) <sup>1</sup>

**الخطوة الثانية:** دعم الشركات الناشئة لإنشاء خطط الأعمال

خلال هذه المرحلة تتم محاولة قياس ربحية المشروع من خلال:

- أ. تحديد مؤشرات الأداء الرئيسية؛
- ب. تحديد الأهداف للسنوات الخمس القادمة؛
- ت. تحديد الاستثمارات اللازمة لتحقيق الأهداف؛
- ث. تحديد المستويات المستهدفة وشرائح التمويل؛
- ج. إعداد خطط العمل النهائية؛
- ح. حساب مؤشرات اتخاذ القرار الاستثماري.

<sup>1</sup> المرجع السابق

تم تقديم آلية لتخفيف المخاطر، والتي ستكون أيضًا بمثابة عملية صرف، وسيكون إطلاق شرائح التمويل مشروطًا بإنجاز الأهداف، وستعمل هذه الآلية على توزيع المخاطر على مراحل التطوير المختلفة، لبدء التشغيل من خلال تقديم إمكانية ASF التحكم بشكل أفضل في توزيع كمية المشاركات وكذلك إمكانية زيادتها أو تقليصها حسب أداء الشركات الناشئة.

### الخطوة الثالثة: إرسال الإشعارات وتوقيع الاتفاقيات:

الهدف خلال هذه المرحلة هو الانتهاء من عملية الاستثمار وإضفاء الطابع الرسمي على الشراكة بين الصندوق والمشاريع التي حظيت برأي إيجابي، ويتم ذلك من خلال اتباع الخطوات التالية:

أ- إرسال الإخطارات؛

ب- دستور الموثيق؛

ت- قراءة وتوقيع الموثيق.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: مقابلات مع شركات ناشئة جزائرية

#### أولاً: شركة GARINI:

المؤسسة الناشئة Garini المتحصلة على:

- "الجائزة الوطنية 2021 algéria startup challenge
- الجائزة الوطنية hackalgeria
- الجائزة المغربية ict Maghreb
- المسابقة الدولية hack FI-DIA

<sup>1</sup> المرجع السابق

(أركن لي) شركة Garini هي شركة ناشئة أسسها السيد دوة عباس، انطلقت من وهران عدد موظفيها 06، تختص بركن السيارات بطريقة ذكية عن طريق تطبيق ومنصة رقمية لحجز أماكن لركن السيارات والدفع إلكترونياً للأشخاص، وتوفر أيضاً خدمة لأصحاب مرائب السيارات حتى يتمكنوا من تسيير وإدارة عملهم بطريقة احترافية تمتاز بالسلاسة والراحة أكثر، عن طريق رقمنة هذه المرائب بواسطة تكنولوجيا العصر الحديث.

والحل الذي أوجدته هذه الشركة هو الربط بين الأشخاص الباحثين عن مرائب لركن خاصة في المدن الكبرى التي تعاني ازدحام كبير، وأصحاب المرائب الذين لا يملكون زبائن أو يعانون من قلتهم، ومن هنا ولت فكرة المشروع بعدها قام فرق تأسيس الشركة بدراسة في المدن الكبرى تلخصت في أن المواطن الجزائري يستغرق 30 دقيقة يومياً في البحث عن مكان لركن سيارته، وهذه المدة تعني تلوث البيئة الناتج عن احتراق البنزين، وهو أيضاً يمثل تكلفة إضافية على خزينة الدولة والاقتصاد الوطني.

وبالنسبة لحياة المواطن ما معدله ضياع سبع سنوات من عمره بحثاً عن مكان لركن سيارته وهذا بالنسبة لمتوسط عمر الفرد الجزائري

"وقد اعتمدت الشركة في بداية تأسيسها على أموال خاصة بالمؤسسين، إذ في البداية لم يكن لها إيرادات فقد كانت تنفق فقط في هذه المرحلة التي تعد أهم مراحل حياة المؤسسة الناشئة قبل مرحلة الحصاد نتيجة نشاطها. بالإضافة إلى ذلك تم الاعتماد على التمويل من أعمال حرة عبر الأنترنت من خلال مهارات يجيدها الفريق المؤسس بتقديم خدمات للغير بمقابل مادي وهي: البرمجة، اللقاءات الخاصة، التصميم.

"وفي نفس الوقت اعتمدت المؤسسة على أهم مصدر لتمويلها وهو المشاركة في المسابقات الدولية والمحلية والتي حازت فيها على المراتب الأولى حيث وجهت الجوائز المادية للاستثمار في الشركة الناشئة".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> سوسو صلاح الدين، الشركة الناشئة Garini، 2022/05/13.

"وبالنسبة للصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة، فهو يعبر عن النية السياسية الصادقة من أجل النهوض بالمؤسسات الناشئة، ومن خلال تعامل شركة Garini معه لمست أنه يقدم دعم لأصحاب الأفكار والمشاريع التي مازالت لم تجسد على أرض الواقع، وأيضاً يقدم التمويل للشركات المثبتة قانونياً بالوثائق والمقصود بذلك الحاصلة على علامة مشروع مبتكر وعلامة المؤسسة الناشئة. ولهذه الأسباب كان طلب الدعم منه إحدى خيارات الشركة وتم تقديم الملف في 2020 في انتظار الرد.

وقد منحت الدولة عدة امتيازات للشركات الناشئة الإجراءات والصلاحيات التي تقدمها كالإعفاء الضريبي وغيرها، وهي إجراءات تثمن رغم وجود نقائص وبعض الأمور التي تحتاج إلى إصلاحات، وهذا لا يكون إلا بالاحتكاك بأنظمة بيئية أخرى مثل لاغوس بنجيريا، مصر وإيطاليا التي سبقت الجزائر في هذا المجال ولها خبرة كبيرة، وهذا بالاستفادة من خبرتها وتجاربها الناجحة.

وقد اعتمد الصندوق الجزائري للتمويل للتواصل مع زبائنه على المنصة الرقمية التي لم ترض المقاولين الشباب عند إطلاقها، خاصة أولئك الناشطين في مجال الرقميات، لذلك تم إصلاحها وإعادة تطويرها بصورة ترضي عدد معتبر منهم، والذي يقارب ما نسبته 90% من الشباب المقاول الذي يرغب في تسجيل مشروعه، رغم إشكالية اللغة الفرنسية التي تم تداركها بترجمة الموقع بواسطة محرك البحث، وهذا ما يمنح المنصة قبولاً لما وفرته من سهولة التسجيل والإجراءات البسيطة التي جنبت الشباب البيروقراطية الناتجة عن الملفات الورقية، فالمنصة قضت على هذه المشكلة، إذ أصبح بإمكان أي شخص تسجيل مشروعه والتواصل مع اللجنة مباشرة ومن أي نقطة من الوطن

"ولشركة Garini مشاريع مستقبلية تكميلية للمشروع الأساسي وهي الحظيرة الذكية أي بدون عامل تعمل تعمل بالانترنت و الذكاء الاصطناعي، أي المرآب الذكي والذي يعتمد على توفر عتاد وآليات التي توجه الزبون إلى مكان الركن الخاص، وعملية فرز الأماكن المشغولة عن الفارغة، وهذا ما يخص تطوير المرآب بحد ذاته، وأيضاً مشروع Garini box أي شبه صندوق يؤجر خارجاً للأشخاص الراغبين في مآرب خارجية، والتوجه للمآرب المفتوحة وعدم البقاء في المآرب المغلقة، وهذا بتحديد الأماكن الشاغرة بالرباط في الطرقات ويؤجر من طرف الشركة من البلديات بمقابل مادي. وكإستراتيجية للشركة مستقبلاً في مصادر التمويل لتنظيم الملتقيات والفعاليات الخاصة بالشركات الناشئة والاحتفاليات الخاصة بالرياضات الميكانيكية التي تحضر الشركة لتنظيمها في الوقت القريب".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> المرجع السابق

### ثانيا: شركة SARL ARTEC INT

"شركة SARL ARTEC INT تنشط في مجال رقمنة أنظمة تطوير الشركات الكبيرة تم إنشاؤها سنة 2015.

من بين الخيارات التمويلية التي كانت متاحة للشركة في بداية انطلاقها: لونساج، القروض البنكية، والأموال والمدخرات الخاصة وإعادة استثمارها وقد تم الاعتماد على هذه الأخيرة كطريقة للتمويل.

وبالنسبة لخطوة الدولة في إنشاء الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF، تعتبر من المبادرات الجيدة التي قامت بها الدولة فيم يخص تمويل الشركات الناشئة التي تساعد في تطوير النظام الاقتصادي.

هذا لا يعني أنه ستكون هناك نتائج مبهرة في المدى القصير أو المتوسط، لوجود احتمال فشل العديد من الشركات الممولة نظرا لحدثة اقتصاد المعرفة في الجزائر ولم يتور بعد بالشكل المطلوب.

أما فيم يخص طلب التمويل من طرف الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ليس ضمن الخطة التمويلية للمؤسسة وذلك نظرا لتجاوزها المراحل التي قد تحتاج فيها لتمويل الصندوق ASF.

وبخصوص الامتيازات الممنوحة من طرف الدولة لأصحاب المؤسسات الناشئة جيدة جدا خاصة أن المؤسسات الناشئة أو أي مؤسسات أخرى في بداياتها تسعى دائما للتقليل من مصاريفها من أجل تسريع نموها وزيادة أرباحها، وهذه الامتيازات ساعدت في ذلك.

خطوة إطلاق منصة وطنية إلكترونية لتسجيل المؤسسات الناشئة خطوة رائعة جراء تخليها عن كل الإجراءات البيروقراطية التي قد تعيق المؤسسات الناشئة وأفكارها المبتكرة عن التجسيد وتحقيقها على أرض الواقع.

لضمان استمرارية المؤسسة مستقبلا مازالت تعتمد على التمويل الذاتي كتمويل أساسي لها، حيث تقوم بعدة استثمارات وإعادة استثمار الأرباح المتأتية عنها، من خلال خلق خدمات وإعادة استثمار دخلها في خلق مشاريع مبتكرة<sup>1</sup>

<sup>1</sup> أحمد بن جلول، مسير شركة SARL ARTEC INT، 2022\05\26



### ثالثا: شركة روبوكيدس. Robokidz Academy Algeria

"شركة روبوكيدس أكاديمي Robokidz Academy Algeria تنشط في مجال الذكاء الاصطناعي المصنع من طرف الأطفال الذين تم تدريبهم على ذلك مسبقا و تعليم الأطفال والشباب من 5 سنوات فما فوق تقنيات التكنولوجيا الحديثة، البرمجة، الإلكترونيك، الروبوتيكس، الذكاء الاصطناعي، ويكون ذلك بطريقتين: حضوريا أو عن بعد عبر منصة الخاصة الخاصة بالشركة.

لم يكن أمام المؤسسة العديد من الخيارات في بداياتها نظرا لعدم توفر ضمانات تقدمها للجهات الممولة المتمثلة في: القروض البنكية، الاقتراض من العائلة والأصدقاء أو التمويل الذاتي و هو ما تم اعتماده في تمويل المؤسسة.

تتمن المؤسسة مبادرة الدولة في إنشاء الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة باعتبارها محفز ومشجع للشباب على تجسيد أفكارهم الابتكارية على أرض الواقع وإتاحة العديد من المصادر التمويلية أمام المؤسسات الناشئة.

أمام بخصوص طلب الدعم من الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة فهو من ضمن الخطط التمويلية المستقبلية للمؤسسة إذ هي بصدد تحضير ملف عرض الخطة المالية بغية الاستفادة من تمويل الصندوق.

تعتبر الامتيازات الممنوحة من طرف الدولة لأصحاب المؤسسات الناشئة جيدة، خاصة في مرحلة إنطلاق المؤسسة بحيث تسعى المؤسسات دائما في بداياتها إلى تقليل المصاريف المتعلقة بمنتجها مما يساعد في زيادة أرباحها وتوسع نشاطها في وقت قياسي.

إطلاق المنصة الوطنية الإلكترونية لتسجيل المؤسسات الناشئة مبادرة جيدة، حيث ساعدت في التقليل أو التخلي عن الإجراءات البيروقراطية التي تقف دائما كعائق أمام الأفكار الإبتكارية والمشاريع الفتية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>دنيا بوغنيوز مسير شركة روبوكيدس، 2022\05\28

"حيث اعتمدت المؤسسة على هذه المنصة للحصول على علامة (LABEL) وذلك بعد تقديم الملف الخاص بالمشروع وقد تم الرد في وقت قياسي.

من ضمن الخطط التمويلية المستقبلية للمؤسسة طلب الدعم من الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة وذلك بعد استكمال الخطة المالية وكل ما يجب تقديمه.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: عرض إحصائيات الصندوق الوطني للتمويل وتحليلها

"يعتبر الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة صندوق استثماري يعتمد على رأس المال الاستثماري والذي يعرف أنه "رأس المال الاستثماري أو رأس المال الخاص على أنه اكتساب حصص في الشركات بغرض تمويل بدء التشغيل أو التطوير أو البيع / النقل.

### المطلب الأول: عرض إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.

أولاً: رأس المال الاستثماري: "تلعب الملكية الخاصة دوراً رئيسياً في إنشاء الشركات المبتكرة وخلق فرص العمل وكذلك في تجديد النسيج الاقتصادي وصيانته.

يستثمر مقدمو رأس المال الخاص في حقوق الملكية (بدون ضمانات) بهدف تحقيق مكاسب رأسمالية عند الخروج. يمكن أن تكون هذه المشاركة المالية بشكل أساسي مصحوبة بمشاركة إستراتيجية (مساهمة المعرفة، شبكة ...)

يمكن لرائد الأعمال أن يلجأ إلى الملكية الخاصة في عدة حالات تتوافق مع المراحل المختلفة من حياة الشركة

- التأسيس: يعتبر عدم كفاية رأس المال سبباً رئيسياً لوفاة الشركات الناشئة، لذا فإن جلب رأس مال المستثمر من البداية هو الطريقة المثالية لملا هذا الضعف؛

- أثناء تطورها: قد تحتاج الشركة إلى حقوق ملكية لتمويل نموها الطبيعي أو لاتخاذ خطوة جديدة في تطويرها: إطلاق منتج جديد، شراء منافس، دخول الأسواق، وما إلى ذلك، يمكن أن يكون هذا هو شعار المستثمر الرأسمالي؛<sup>1</sup>

<sup>1</sup>المرجع السابق

## الفصل الثاني ... واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

- "الانتقال: قد تنشأ مواقف مختلفة فقد يرغب مالك مدير شركة ناشئة، قبل التقاعد عن طريق بيع أعماله، في إعطائها طفرة نمو أخيرة. يمكن للأسهم الخاصة أن تدعمها في هذه المرحلة، و يمكن أن يكون بيع شركة عائلية أو شركة تابعة لمجموعات كبيرة؛
  - حالات أخرى: إنها مسألة عدم الاهتمام بمساهم أقلية، على سبيل المثال العائلة الذين يرغبون في بيع أسهمه.<sup>2</sup>
- ثانياً: شركات المساهمة:** في الوقت الحالي توجد خمس شركات استثمار رأسمالية مصرح لها بمزاولة نشاط الاستثمار الرأسمالي، وذلك في إطار الإطار القانوني الذي تم وضعه بموجب القانون رقم 06-11 المؤرخ في 24 يونيو 2006، المعدل والمتمم المتعلق باستثمار شركة رأس المال.

### الجدول رقم (1) إحصائيات شركات الملكية الخاصة في الجزائر (2020)

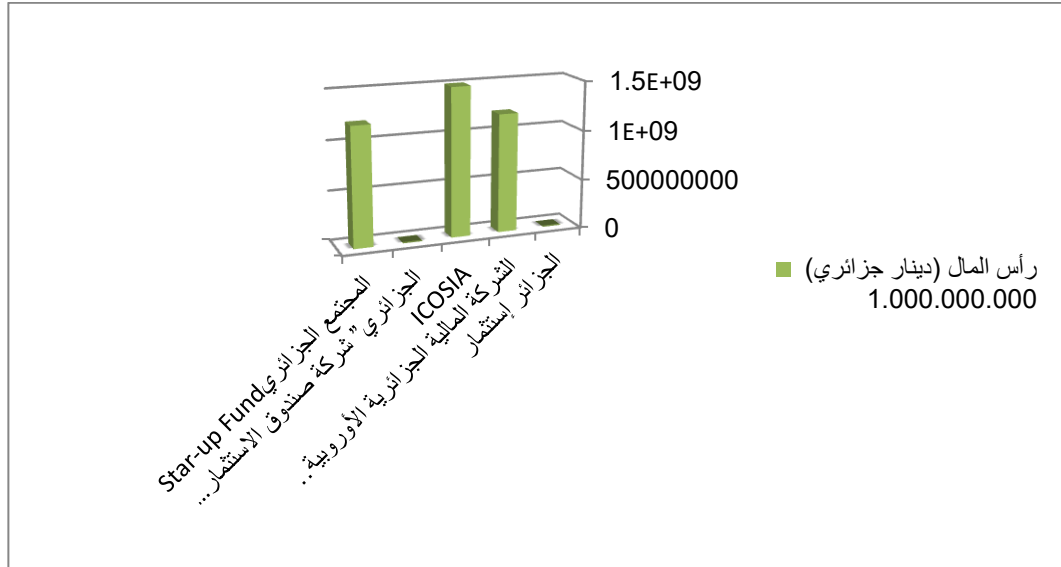
الشركة	رأس المال	تاريخ التفويض من وزارة المالية
الجزائر استثمار	1.000.000.000 دج	بتاريخ 6 مايو 2010
الشركة المالية الجزائرية الأوروبية المشاركة FINALEP	1,200,000,000 دج	بتاريخ 2 مايو 2012
ICOSIA	1,500,000,000 دج	15 مارس 2018
شركة صندوق الاستثمار الجزائري AIF	11.000.000.000 دج	29 فبراير 2020
المجتمع الجزائري Star-up Fund	1,200,000,000 دج	أكتوبر 2020

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات مستخرج سجلات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة

<sup>1</sup> مرجع سبق ذكره

<sup>2</sup> المرجع السابق.

الشكل(5):أعمدة بيانية لرأس مال شركات الملكية الخاصة في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات مستخرج سجلات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة

### ثالثاً: إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة:

"خصص صندوق تمويل المؤسسات الناشئة أغلفة مالية لحاملي المشاريع المبتكرة بلغت 510 مليون دج وذلك منذ إنشائه في مطلع 2021، كما تم تزويد الصندوق برأس مال قدره 1,2 مليار دج تشارك فيه ستة بنوك هي (البنك الجزائري للتنمية الريفية و الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط و البنك الوطني الجزائري و بنك الجزائر الخارجي و بنك التنمية المحلية و القرض الشعبي الجزائري). وإن اللجنة الوطنية المكلفة بمنح علامة "مؤسسة ناشئة" للمؤسسات الجزائرية قد تلقت منذ مطلع 2021 حوالي 3516 طلبا على المستوى الوطني منها 751 تحصلت على العلامة"<sup>1</sup>

حيث يستغرق دراسة هذه الطلبات 8.3 يوما في المتوسط لكل طلب مؤكد، والعمل جار على تحسين مسار دراسة الطلبات من قبل اللجنة بتسريعه وتوسيع تمثيل أعضائها في الدوائر الوزارية المعنية وكذلك الهيآت المكلفة بالمسائل الاقتصادية.

<sup>1</sup>مرجع سبق ذكره

وتجدر الإشارة أن المشاريع المبتكرة الحاصلة على علامة مؤسسة ناشئة قد مست عدة مجالات خاصة تلك المتعلقة بالخدمات و التجارة الالكترونية و الصحة واللوجستيك والنقل و التعليم عن بعد، وإن أكثر المناطق التي وردت منها طلبات انشاء المؤسسات الناشئة كانت من المدن الكبرى: الجزائر، وهران وقسنطينة، والعمل جار على التوسع خاصة في المناطق الجنوبية.

### الجدول (02): إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة 2022

البيان	العدد
حجم الاستثمارات لفائدة المؤسسات الناشئة	1.2 مليار دينار جزائري
الإستفادة من دعم الصندوق الوطني للتمويل	390 حامل مشروع
استثمار الصندوق في رؤوس أموال الشركات	أكثر من 70 شركة
الشركات الحاصلة على علامة (label)	أكثر من 70 مؤسسة ناشئة
حاضنات الأعمال المتحصلة على علامة (label)	38 حاضنة
مخابر البحث الجامعية	1600 مخبر
الباحثون الجامعيون	40000 أستاذ جامعي
الباحثون الدائمون	2200 باحث

**المصدر:** من إعداد الطالبتين بناء على تصريحات الوزير الأول السيد أيمن بن عبد الرحمان ("الطبعة الثانية للمؤتمر الوطني للمؤسسات الناشئة ألبيريا ديسمبر 2022" <sup>1</sup>)

<sup>1</sup> الإذاعة الوطنية الجزائرية صندوق تمويل المؤسسات الناشئة: 390 مستفيد لحد الآن من الدعم المالي، <https://news.radioalgerie.dz/ar/node/5740>، 2022/03/05

الجدول (03): الأرقام الرئيسية للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر 2022

320	اقتراب قادة المشاريع
130	طلب التمويل
108	الطلبات المعالجة
70	دعم المشروع
18	منطقة النشاط

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات مستخرج سجلات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة

المطلب الثاني: تحليل ومناقشة إحصائيات ASF ومعطيات الشركات الناشئة

أولاً: تحليل معطيات الشركات الناشئة

الفرع الأول: شركة GARINI:

شركة GARINI كشركة ناشئة اعتمدت في تمويلها في مرحلة التأسيس على الأموال الخاصة للمؤسسين والتي كان مصدرها الأساسي عوائد خدمات يقدمونها للغير، هذا الأمر ساهم بشكل كبير في انطلاقة الشركة وعدم تعثرها خاصة وهي التي أوجدت حل لمشكل يعاني منه المواطن الجزائري بشكل يومي.

وتجدر الإشارة أن الإستراتيجية التمويلية التي سطرته الشركة تعتمد على أربع مصادر وهي:

1. التمويل الذاتي: عوائد خدمات مقدمة للغير (أعمال حرة عبر الأنترنت)؛
2. الجوائز المقدمة في مسابقات وفعاليات المؤسسات الناشئة سواء على المستوى الوطني أو الخارجي؛
3. عوائد تنظيم الدورات و الفعاليات الرياضية؛
4. الدعم المقدم من طرف الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة، ورغم أن ملف الدعم قد تم إيداعه سنة 2020 إلا أن الرد عليه لم يستلم بعد.

## الفصل الثاني ... واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

هذه الإستراتيجية سمحت للشركة بالانطلاقة الجيدة وريح الوقت والاستفادة من ميزات وتحفيزات الدولة للمؤسسات الناشئة، وأيضاً سمحت لها بوضع رؤية مستقبلية لتوسيع النشاط وتطويره.

### الفرع الثاني: شركة SARL ARTEC INT

شركة SARL ARTEC INT شركة ناشئة تنشط في مجال رقمنة أنظمة تطوير الشركات الكبيرة، والتي اعتمدت بطبيعة الحال في تمويلها على التمويل الذاتي في مرحلة التأسيس نظراً لعدم توفر خيارات تمويلية عديدة وعدم قدرتها على تقديم ضمانات للجهات المقرضة.

وقد اعتمدت المؤسسة في تمويلها على:

تقديم خدمات بمقابل مادي يعاد استثماره.

أما بخصوص طلب الدعم من الصندوق فهو ليس ضمن الخطة التمويلية لهذه المؤسسة نظراً لتجاوزها المراحل التي قد تحتاج فيها لتمويل الصندوق.

### الفرع الثالث: شركة روبوكيدس:

شركة ناشئة تنشط في مجال الذكاء الاصطناعي وتدريب الأطفال على صناعة الروبوتات، اعتمدت في تمويلها في بدايتها على التمويل الذاتي.

ويمكن تلخيص استراتيجيتها التمويلية في:

1- اعتمادها على المدخرات خاصة.

2- التخطيط لطلب الدعم من الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة وذلك بعد استكمال تحضير الملف الخاص بالمشروع، خاصة بعد حصولها على علامة شركة ناشئة (LABEL).

من بين الملاحظات المأخوذة من المقارنة بين المقابلات والاستراتيجيات المنصوص عليها من طرف الصندوق :

## الفصل الثاني ... واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

- نظرا لوجود خيارات تمويلية محدودة أمام المؤسسات الناشئة وتباينها ساهم استحداث آلية تمويلية جديدة كصندوق تمويل المؤسسات الناشئة وما يقدمه من امتيازات يتفرد بها عن الخيارات الأخرى تجعله من بين أولويات المؤسسات الناشئة كخيار تمويلي لها.

- بالرغم ما قدمته المنصة من تسهيلات أهمها التخلي عن الإجراءات البيروقراطية المعتادة تعد من أكبر العوائق أمام مختلف المؤسسات، وسرعة التواصل بين المؤسسات والجهات الوصية إلا أنه هناك تباين في سرعة معالجة المعلومات والاستجابة لها، مما يظهر بعض النقائص والتناقض بين ما هو مسطر وما هو معمول به في الواقع.

### ثانيا: تحليل إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة:

#### الفرع الأول: إحصائيات شركات الملكية الخاصة في الجزائر.

يتراوح رأس مال شركات الملكية الخاصة البارزة والناشطة في الجزائر ما بين: 1.000.000.000 دينار جزائري و 11.000.000.000 دينار جزائري.

وقد اعتمدت هذه الشركات من قبل وزارة المالية ابتداء من سنة 2010 إلى غاية 2020، وهي الفترة التي ظهر فيه التوجه الاقتصادي للدولة لدعم المشاريع المصغرة، بداية بالمؤسسات المتوسطة والصغيرة و وصولا إلى المؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة.

والملاحظ أن رأس مال هذه الشركات مختلف ومتزايد حسب السنوات التي تطور فيها هذا التوجه الاقتصادي، فكان أكبر رأس مال مسجل لشركة صندوق الاستثمار الجزائري AIF قدر بـ 11.000.000.000 دج سنة 2020، وهي السنة التي ظهر فيها الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.

#### الفرع الثاني إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة

##### أ. إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة 2022

يعكس حجم الاستثمارات لفائدة المؤسسات الناشئة والمقدر بـ 1.2 مليار دينار جزائري الاهتمام الكبير الدولة الجزائرية بالمؤسسات الناشئة وتوجهها الاقتصادي لاقتصاد المعرفة المشاريع المبتكرة، الذي من شأنه دعم الاقتصاد الوطني.



## الفصل الثاني ... واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة"

إن عدد المشاريع المستفيدة من دعم الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة المقدر بـ 390 حامل مشروع يعكس توجه الشباب لإنشاء شركاتهم الخاصة ويؤكد على دعم الدولة لهم من خلال التسهيلات التي منحتها لهم عن طريق هذا الصندوق.

استثمر الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة منذ إنشائه في رؤوس أموال أكثر من 70 شركة وهذا لأنه شريك اقتصادي كبير في التوجه الاقتصادي الجديد للدولة الجزائرية، ولأنه شركة تعمل على دعم المؤسسات الناشئة فهو بحاجة إلى هذه الاستثمارات التي تعتبر مصدر للتمويل.

حصلت أكثر من 70 مؤسسة ناشئة و 38 حاضنة أعمال على علامة (label) وهي بذلك أصبحت شريك إقتصادي في اقتصاد المعرفة.

تسجيل 1600 مخبر جامعي، و عدد باحثين قدر بـ 40000 أستاذ جامعي، و 2200 باحث دائم يدل على أن المؤسسات الجامعية شريك مهم وفعال في التوجه الجديد للدولة وهو اقتصاد المعرفة والذي تجسده في الشركات الناشئة، والجامعة تعتبر بيئة مناسبة لتكوين أصحاب المشاريع المبتكرة.

ب. الإحصائيات الرئيسية للصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة 2022

بناء على معطيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة يمكن حساب النسب التالية:

1- نسبة طلبات التمويل إلى نسبة المشاريع المسجلة X

$$X = (100 * 130) / 320 = \%40.62$$

	← 320	%100
{		
	← 130	% X

2- نسبة الطلبات المعالجة إلى نسبة طلبات التمويل Y

$$Y = (100 * 108) / 130 = \%83.08$$

	← 130	%100
{		
	← 108	% Y

3- نسبة المشاريع المدعمة إلى نسبة المشاريع المعالجة Z

$$Z=(100*70)/108=\% 64.81$$

$$\left\{ \begin{array}{l} \%100 \longleftarrow 108 \\ \% Z \longleftarrow 70 \end{array} \right.$$

تمثل نسبة طلبات التمويل إلى نسبة المشاريع المسجلة 40.62% وهي نسبة جيدة تدل على جدية أصحاب المشاريع في تجسيد أفكار مؤسساتهم الناشئة وثقتهم في الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.

تمثل نسبة الطلبات المعالجة إلى نسبة طلبات التمويل 83.08% وهي نسبة ممتازة تعكس فعالية الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة في دراسة الملفات المقدمة من طرف أصحاب الشركات الناشئة وذلك من أجل تسريع عملية الدعم التي من شأنها زيادة وتيرة التمويل وبذلك تجسد أفكار أصحاب الناشئة في وقت وجيز.

تمثل نسبة المشاريع المدعمة إلى نسبة المشاريع المعالجة 64.81% وهي نسبة معتبرة مشجعة للشركات الناشئة باعتماد الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة كمصدر للتمويل من أجل نقل أفكارهم وتجسيدها على أرض الواقع، مما يضمن لهم المشاركة في التنمية الاقتصادية ودعم توجه الدولة لاقتصاد المعرفة.

### خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تطرقت الدراسة إلى الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة كخيار تمويلي تلجأ إليه المؤسسات الناشئة وذلك من خلال عرض مفاهيم عامة حوله أهم الإحصائيات المتعلقة به منذ نشأته إلى يومنا هذا وتحليلها ومناقشتها مع اسقاط ذلك على عينات مدروسة تمثلت في ثلاث شركات ناشئة جزائرية وهي: شركة GARINI، وشركة SARL ARTEC INT وشركة Robokidz Academy Algeria. وذلك من خلال دراسة خياراتها التمويلية ونظرتها للصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة .

الخاتمة

### الخاتمة:

تعتبر إشكالية التمويل من أبرز الإشكاليات التي تواجه الشركات الناشئة لذا سعت الدولة لاستحداث آلية تمويل تمثلت أساسا في إنشاء الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.

ومن خلال هذه الدراسة تم تسليط الضوء على هذه الآلية فكانت إشكالياتها الرئيسية: ما مدى فعالية آليات التمويل المستحدثة من أجل تمويل الشركات الناشئة في الجزائر؟

حيث تم التطرق إلى عرض مختلف آليات التمويل المعتمدة في العالم ثم تخصيص الآلية الأكثر اعتمادا في الجزائر وهي الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة الذي أنشئ في 2020 وفق إستراتيجية الدولة في التوجه إلى اقتصاد المعرفة وتشجيع الأفكار الإبداعية، ولتسهيل هذا الأمر كان إطلاق منصة رقمية خاصة بالصندوق تعتبر الوسيط بين الدولة وأصحاب الشركات الناشئة، هذه الخطوة قضت على الكثير من المعوقات التي كان يعاني منها الشباب المقاول أهمها: البيروقراطية صعوبة الإجراءات، وسن القوانين والتشريعات التي تنظم العملية وتبرز تحفيزات الدولة لهم. وهذا ما دلت عليه إحصائيات الصندوق لسنة 2022 بناء على معطيات مديرية المساهمات فيه

وعليه يمكن عرض اختبار الفرضيات كالتالي:

- تتعدد مصادر تمويل المؤسسات الناشئة بين مصادر غير رسمية كالعائلة والأصدقاء ومصادر رسمية كرأس مال المخاطر وملائكة الأعمال وغيرها. ومن خلال هذه الدراسة اتضح أن التمويل عن طريق ملائكة الأعمال والتمويل الجماعي غير شائع في الجزائر بينما هناك تجارب لرأس مال المخاطر، ولكن تبقى الآلية المستحدثة المتمثلة في الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة أكثرها استقطابا وشيوعا والتي تحمل بين طياتها فكرة رأس المال المخاطر، بالإضافة إلى الاعتماد على مصادر غير رسمية للتمويل يلجأ إليها أصحاب الشركات الناشئة خاصة عند انطلاقتها أهمها المدخرات والأموال الخاصة و ذلك في انتظار رد ASF على طلب التمويل.
- تتم عملية التمويل عن طريق الصندوق بعد عرض ملف المشروع على لجنة متخصصة لمنحه علامة مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر، إذ لا تمويل الشركات إلا بعد حصولها على هذه العلامة وتقديم طلب التمويل ومعالجته حتى يتم الرد عليه بالسلب أو الإيجاب.

وتتمثل نتائج هذه الدراسة فيم يلي:

- رغم استحداث الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة إلا أن الدعم عن طريقه يبقى محدودا للأسباب التالية:

- نقص الوعي والتحسيس بهذا الصندوق وآليته لدى الشباب المقاول، إذ تبرز فعاليته في المدن الكبرى ويقل هذا الوعي كلما اتجهنا جنوبا.
- اقتصار نشاط الصندوق في 16 ولاية من أصل 48 ولاية وفق التقسيم الإداري القديم و58 ولاية وفق التقسيم الإداري الحديث.
- توجه الصندوق لقطاعات معينة دون الأخرى وعددها 18 قطاع.
- بطأ إجراءات معالجة الطلبات رغم وجود منصة رقمية لذلك.
- تأخر تقديم التمويل للمؤسسات الناشئة مما يجعله لا يكون الخيار الوحيد للتمويل ولدى يعطيه أصحاب الشركات الناشئة الأولوية في تمويل أفكارهم.

وانطلاقا من نتائج الدراسة يمكن طرح التوصيات التالية:

- العمل على زيادة الوعي والتحسيس بالصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة من أجل استقطاب أصحاب الأفكار الريادية وذلك سيساهم في تطوير الاقتصاد الوطني.
- رفع مستوى فعالية وكفاءة المنصة الرقمية من خلال تسريع عملية معالجة الطلبات سواء في مرحلة التسجيل أو دراسة ملفات طلب التمويل.
- زيادة عدد القطاعات المستقطبة من طرف الصندوق.

## قائمة المراجع

## قائمة المراجع:

أولا: المراجع باللغة العربية:

### الكتب:

1. محمد هاني، المؤسسات الناشئة ودورها في الإنعاش الإقتصادي في الجزائر، مخبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة منطقة البلدية.
2. بوزرب خير الدين، إشكالية تمويل الشركات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، جامعة جيجل.

### المذكرات:

1. بالواضح سعد الدين، رأس المال البشري في نجاح المؤسسات الناشئة، مذكرة ماستر أكاديمي، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2021/2020
2. بوالبعير عائدة، بولصوار لميس، دوافع تمويل المؤسسات الناشئة دراسة حالة الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمة finalep، مذكرة ماستر، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة
3. جواني هيثم، دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة مؤسسة sofinace، مذكرة ماستر أكاديمي، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي 2021/2020
4. سبتي محمد، فعالية رأس مال المخاطر في تمويل الشركات الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة finalip، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، (2009/2008).
5. سلوبي أميرة، جهيدة سلامة، دور رأس المال المخاطر في تمويل الشركات الناشئة، مذكرة ماستر، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2021/2020
6. المللي قمر، المعوقات التمويلية للمشروعات المتوسطة والصغيرة في سوريا، مذكرة ماجستير، جامعة دمشق 2015.

### المقالات:

1. الآغا تغريد، حشماوي محمد، أهمية التمويل برأس مال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر)، المدير، العدد 07، جوان 2016
2. بالشعور شريفة، دور الحاضنات في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة start up، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 02، نوفمبر 2021



3. بالعباد سيف الاسلام، قدي عبد المجيد، مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة حالة الولايات المتحدة الأمريكية من 1980-2015، مجلة العلوم الانسانية، جامعة الجزائر، العدد 47، 2017.
4. بربيش السعيد، رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة الباحث، العدد 05، 2007.
5. بربيش عبد القادر، عابد نصيرة، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 04، 2018.
6. بلعما أسماء، التمويل الجماعي آلية مبتكرة لزيادة فرص تمويل الشركات الناشئة، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 31، 2020/12/02.
7. بوزيان مصطفى، صولي علي، الاستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة (حلول لإنجاح المؤسسات الناشئة، مجلة دفا تر الإقتصادية،
8. بوسويح منى، بوقطاية سفيان، واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار الإقتصادية، العدد 03، 2020.
9. بوقرة كريمة، تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر (نماذج لشركات ناشئة عربيا)، حوليات جامعة بشار في العلوم الإقتصادية، ASGP، 2021/02/25.
10. بومدين يوسف، شتوان صونية، الحاجة إلى التمويل الجماعي كآلية مبتكرة للاقلال من الفقر، مخبر العولمة والسياسات الاقتصادية جامعة الجزائر، 03، 2014.
11. قلوش عبد الله، حاكم حميد، إستراتيجيات تمويل المؤسسات الناشئة برأس مال المخاطر في الجزائر، مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، العدد 02، 2021/07/20.
12. حجاب عيسى، عيشاوي وهيبة، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقولانية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، العدد 02، ديسمبر 2019.
13. الخياط زهراء صالح حمدي، الاستثمار في رأس مال المخاطر دراسة حالة جمعية رأس مال المخاطر البريطانية مع نموذج مقترح للتطبيق على العراق، كلية الحدباء الموصل، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 99، 2012.

14. سايب الزيتوني، رأس مال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها حالة الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية، مجلة البحوث والدراسات العلمية، العدد 13، جانفي 2019

15. صديقي خضرة، عراب فاطمة الزهراء، دور الدولة في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر الجديدة، حوليات جامعة بشار، العدد، 01، 2021

16. عرابي حمزة، قدور نبيلة، التمويل برأس مال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم (الولايات المتحدة الأمريكية، فرمسا، المملكة المتحدة، تونس، الجزائر)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 07، جوان 2017

17. العمري خديجة، طيبي بومدين، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة وآليات دعمها التمويل برأس مال المخاطر كنموذج، حوليات جامعة بشار الاقتصادية، العدد 03، 2020.

18. الوالي فاطمة، بن جيمة مريم، بن جيمة نصيرة آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، العدد 03، 2021/01/31.

#### ✍ المقابلات الشفوية:

1. سوسو صلاح الدين، شركة Garini، تمويل الشركات الناشئة، مواقع التواصل الاجتماعي، 13 ماي 2022 (مقابلة شخصية)

2. بوغنبوز دنيا، شركة، Robokidz Academy Algeria، تمويل الشركات الناشئة، مواقع التواصل الاجتماعي، 14 ماي 2022 (مقابلة شخصية)

3. بن جلول أحمد، شركة SARL ARTEC INT، تمويل الشركات الناشئة، مواقع التواصل الاجتماعي، 14 ماي 2022 (مقابلة شخصية)

#### ✍ المراسيم:

1. الوزير الأول، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، رقم 20-254، الجزائر، 03 صفر 1442 هـ الموافق 21 سبتمبر 2020.

#### ✍ الأنترنت:

#### أ. الويب:

1. الإذاعة الوطنية الجزائرية، 390 مستفيد لحد الآن من الدعم المالي، 16 ماي 2022،

<https://my.radioalgerie.dz>

2. وكالة الأنباء الجزائرية، صندوق تمويل الشركات الناشئة، تخصيص 510 مليون دج حتى

اليوم، 17 ماي 2022، <https://www.aps.dz>

ب. البريد الإلكتروني:

[pmmoussaoui@gmail.com](mailto:pmmoussaoui@gmail.com)، طلب إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات

الناشئة، 2022/0/15، [hassiba.meflah@gmail.com](mailto:hassiba.meflah@gmail.com)

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

1. Alban Metelka, **Crowdfunding - Startups' alternative funding source beyond banks, business angels and venture capitalists.**, Master Thesis Entrepreneurship, Blekinge Institute of Technology School of Management, 2014.
2. Lonez Mathilde, **Comment déterminer le mode de financement le plus adapté pour les start-ups en Belgique lors de la phase de lancement ?**, Memoire, Ingénieur de gestion, université Catholique de louvain, 2017.

# الفهرس

الصفحة	العنوان
I	الإهداء
III	الشكر والعرفان
IV	ملخص الدراسة
V	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
VI	قائمة الملاحق
VII	قائمة الرموز
أ-ج	مقدمة
02	الفصل الأول: مفاهيم حول المؤسسات الناشئة
02	تمهيد الفصل
03	المبحث الأول: مدخل للمؤسسات الناشئة
04	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول المؤسسات الناشئة
04	أولاً: تعريف المؤسسات الناشئة
05	ثانياً: خصائص المؤسسات الناشئة
05	الفرع الأول: مزايا وعيوب المؤسسات الناشئة
06	الفرع الثاني: خصائص المؤسسات الناشئة
08	ثالثاً: مميزات المؤسسات الناشئة وأهميتها الاقتصادية
08	الفرع الأول: مميزات المؤسسات الناشئة
09	الفرع الثاني: الأهمية الاقتصادية للمؤسسات الناشئة
10	المطلب الثاني: دورة حياة المؤسسات الناشئة وأهميتها
10	أولاً: دورة حياة المؤسسات الناشئة
12	ثانياً: الفرق بين المؤسسات الناشئة والكلاسيكية
13	ثالثاً: عوامل نجاح وفشل المؤسسات الناشئة
13	الفرع الأول: عوامل نجاح المؤسسات الناشئة
14	الفرع الثاني: أسباب فشل المؤسسات الناشئة

14	الفرع الثالث:التحديات التي تواجهها المؤسسات الناشئة
17	المطلب الثالث:آليات تمويل المؤسسات الناشئة
17	أولاً:أساسيات حول التمويل
17	الفرع الأول:محددات التمويل ومحددات الاختيار بين مصادره
18	الفرع الثاني:خصائص التمويل
18	الفرع الثالث:أهمية التمويل
19	ثانياً: رأس المال المخاطر
19	الفرع الأول:نشأة رأس المال المخاطر
19	الفرع الثاني:تعريف رأس مال المخاطر
21	الفرع الثالث:أهمية رأس مال المخاطر
21	الفرع الرابع:مزايا وعيوب رأس المال المخاطر
23	الفرع الخامس:خطوات عملية التمويل برأس المال المخاطر
24	ثالثاً:التمويل الجماعي
24	الفرع الأول:تعريفه ونشأته ومبادئه
24	الفرع الثاني:أنواع التمويل الجماعي
25	الفرع الثالث:أهمية التمويل الجماعي بالنسبة للشركات الناشئة
26	الفرع الرابع:التمويل المناسب لكل مرحلة من مراحل دورة حياة المؤسسات الناشئة
27	رابعاً:ملائكة الأعمال
27	الفرع الأول:تعريف المستثمرين الملائكة
28	الفرع الثاني:أنواع المستثمرين الملائكة
29	الفرع الثالث:مزايا وعيوب الاستثمار الملائكي
30	المبحث الثاني:الدراسات السابقة
30	المطلب الأول:عرض وتحليل الدراسات السابقة
30	أولاً:الدراسات المحلية
32	ثانياً:الدراسات الأجنبية
35	المطلب الثاني:مناقشة الدراسات السابقة وما يميزها عن الدراسة الحالية
35	أولاً:بالنسبة للدراسات المحلية
35	الفرع الأول:أوجه التشابه
35	الفرع الثاني:أوجه الاختلاف

36	ثانيا:بالنسبة للدراسات الأجنبية
36	الفرع الأول:أوجه التشابه
36	الفرع الثاني:أوجه الإختلاف
37	خلاصة الفصل
38	الفصل الثاني
38	تمهيد الفصل
40	المبحث الاول:مفاهيم عامة حول الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة
40	المطلب الاول:صندوق تمويل الشركات الناشئة
40	أولا:ماهية الصندوق
42	ثانيا:شروط الحصول على علامة شركة ناشئة وآلياتها
42	الفرع الأول:شروط الحصول على علامة شركة ناشئة
43	الفرع الثاني:آلية الحصول على علامة شركة ناشئة
44	ثالثا:تحفيزات الدولة للمؤسسات الناشئة
44	رابعا:آلية تمويل المؤسسات الناشئة
44	الفرع الأول:شروط التمويل وطريقته
45	الفرع الثاني:عملية الاستثمار
46	الفرع الثالث:معالجة الاستثمار
47	المطلب الثاني:مقابلات مع شركات ناشئة
47	أولا:شركة GARINI
50	ثانيا:شركة SARL ARTIC INT
51	ثالثا:شركة Robokidz Academy Algeria
52	المبحث الثاني:عرض إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة وتحليلها
52	المطلب الأول:عرض إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة
52	أولا:رأس المال الاستثماري
53	ثانيا:شركات المساهمة
54	ثالثا:إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة
56	المطلب الثاني:تحليل ومناقشة إحصائيات ASF و معطيات الشركات الناشئة
56	أولا:تحليل معطيات الشركات الناشئة
56	الفرع الأول: شركة GARINI

57	الفرع الثاني:شركة SARL ARTIC INT
57	الفرع الثالث:Robokidz Academy Algeria
58	ثانيا:تحليل إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة
58	الفرع الأول:إحصائيات شركات الملكية الخاصة
58	الفرع الثاني:إحصائيات الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة
61	خلاصة الفصل
63	الخاتمة
66	قائمة المراجع
76	الملاحق



الملاحق

## الملحق رقم (01): أسئلة المقابلة

س1: عرفنا على مؤسستك الناشئة وتاريخ إنشائها

س2: ما هي الخيارات التي كانت متاحة لك كطرق للتمويل في بداية مشروعك؟ وما الذي اعتمده منها كمصدر للتمويل.

س3: تتوجه الدولة إلى اقتصاد المعرفة وتشجيع الشباب على إنشاء مؤسساتهم الناشئة ومن أجل ذلك قامت بإنشاء الصندوق الوطني للتمويل ما رأيك في هذه الخطوة؟ وهل كان طلب الدعم من الصندوق أحد خياراتك؟

س4: في أرض الواقع كصاحب مؤسسة ناشئة ما هي رؤيتك للامتيازات التي تقدمها الدولة لأصحاب المؤسسات الناشئة؟

س5: اعتمدت الدولة على آلية إنشاء مؤسسة ناشئة فأطلقت منصة وطنية إلكترونية لتسجيل المؤسسات الناشئة، وسنت قوانين تنظم العملية وبينت الإجراءات اللازم إتباعها، ما تقييمك لذلك؟

س6: وما هي خططك التمويلية مستقبلاً لضمان استمرار مؤسستك؟

## الملحق رقم (02): الواجهة الرئيسية للمنصة الرقمية للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة



## الملحق رقم (03): نافذة الاتصال في المنصة الرقمية للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة

## الملحق رقم (04): نافذة المساهمين في المنصة الرقمية للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة



ترحيب في ما يخص خدمات المساهمين شركاء اتصال

الحصول على التمويل

### حول مساهمينا

صندوق الشركات الناشئة الجزائري هو نتاج عمل تعاوني بين الوزارة المنتدبة المسؤولة عن الاقتصاد المعرفي والشركات الناشئة وبمسئمة (06) بتوكف عامة ، مساهمون في حصص متساوية

- Crédit Populaire d'Algérie

- البنك الوطني الجزائري

- البنك الخارجي الجزائري

- صندوق الائتمان والادخار الوطني

- بنك الزراعة والتنمية الريفية

- بنك التنمية المحلية



ترحيب في ما يخص خدمات المساهمين شركاء اتصال

الحصول على التمويل



## الملحق رقم (05): نافذة الخدمات في المنصة الرقمية للصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة



اتصال شركاء المساهمين خدمات في ما يخص ترخيص

الحصول على التمويل

### نحن نساعدك تسريع نموك.

إن شركتكم الناشئة تنمو وتحتاج إلى وسائل مالية للوصول إلى المزيد من العملاء ، والوصول إلى أسواق جديدة ، وتعيين المزيد من الموظفين . نحن هنا لمساعدتك على الارتقاء .

→ تقدم بطلب التمويل



اتصال شركاء المساهمين خدمات في ما يخص ترخيص

الحصول على التمويل



#### مخاطر رأس المال

تقوم بتمويل شركتكم الناشئة لتسريع نموها



#### مراقبة

نحن نساعدك على إيجاد البعثات التمويلية التي تلائم شركتكم



#### فتيلة

هل تبدأ مشروع؟ يمكننا دعك في إنشاء عملك



اتصال شركاء المساهمين خدمات في ما يخص ترخيص

الحصول على التمويل

## خدماتنا تذهب إلى ما هو أبعد من التمويل

في أكتوبر 2020 ، وهو شركة رأس مال استثماري ، وتتمثل مهمتنا في تطوير النظام (ASF) تُأسس صندوق الشركات الناشئة الجزائر في البيئي لريادة الأعمال والابتكار في الجزائر من خلال تقديم خدمات التمويل التي تلبي احتياجات الشركات الناشئة



#### الاستشارات الإدارية

يدعمك بالصناعات الإدارية والتنظيمية ASF



#### خبرة

الخبرة في العديد من قطاعات النشاط ASF تقدم



#### الشبكة والفرص

أيضًا الوصول إلى شبكة احترافية قوية ودفتر ASF يمتدك بطورين مختلفين