



جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الليسانس في العلوم التجارية

تخصص : مالية

بعنوان :

الجزائرية للاستثمار كهيئة حديثة لتمويل المؤسسات

في الجزائر

(دراسة ميدانية لتجربة الجزائر مع الإشارة لتجربة مصر)

من إعداد الطالبتين :

- أسماء تاتي

- آمال بوكري

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2013/06/18

أمام اللجنة المكونة من :

الأستاذ / حسين شنيني (أستاذ محاضر - جامعة ورقلة) رئيسا

الأستاذة / آمال مهاوة (أستاذة محاضرة - جامعة ورقلة) مشرفة

الأستاذ / محمد الأخضر قريشي (أستاذ محاضر - جامعة ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية : 2013/2012

الشكر

كلمات شكر نراها حقا نشكر الله على نعمته التي أنعمها علينا، وعلى توفيقه لنا في إتمام هذا العمل المتواضع " رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت عليّ وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين " النمل -19-

نتقدم بجزيل الشكر والامتنان للأستاذة الفاضلة " آمال مهاوة " لتفضلها بالإشراف على هذه المذكرة، والتي كانت حاضرة دائما معنا في كلّ خطوة خطوناها، وعلى ما بذلته من نصح وتوجيه كان لهما أكبر العون في انجاز هذه المذكرة.

كما ندين بالشكر إلى كل من ساهم ووقف بجانبنا منذ بداية هذه المذكرة إلى نهايتها، كما لانسى أن نقدم بجزيل الشكر لجميع الأساتذة والزملاء وكل موظفي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ونخص بالذكر قسم العلوم التجارية دفعة 2010-2009 تخصص مالية

المقدمة

تعتبر المؤسسات الاقتصادية أهم رافد من روافد التنمية في البلدان النامية والبلدان المتقدمة على حد سواء، ذلك أنها تشكل مجالا خصبا لتطور المهارات الإدارية والفنية والإنتاجية والتسويقية، بالإضافة إلى قدرتها الفائقة على المساهمة في زيادة الطاقة الإنتاجية واستيعاب اليد العاملة، كما تعمل على تحريك عجلة التنمية الاقتصادية. إذ تزداد أهمية هذه المؤسسات في كونها تتطلب رؤوس أموال ضخمة مقارنة مع المؤسسات الصغيرة فضلا عن إمكانيتها على معالجة العديد من المشاكل التي تقف أمام استمرارية نشاطها، وذلك بفضل المرونة التي تتمتع بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تسمح لها بالتكيف مع أي تغيير جديد في محيطها بصفة عامة.

ولقد عرفت المؤسسات الاقتصادية تطورا هائلا من خلال التقدم الحاصل في أساليب الإدارة والتسيير، ونظرا لكبر حجمها أدت إلى زيادة البحث عن مصادر فعالة لتغطية احتياجاتها التمويلية الداخلية والخارجية، الأمر الذي يتطلب معه ضرورة التنسيق والتنظيم والرقابة الفعالة. فنجاح المؤسسات يعتمد على مدى وجود إدارة كفئة، ومدى قدرتها على الحصول على الموارد اللازمة لتطوير نشاطها، حيث لازالت تعاني من مشاكل وقيود في التمويل، نظرا لمبادئ تمويل التقليدي.

التمويل من طرف المؤسسات يبقى احد العوامل الضرورية للقيام بالنشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف المرجوة من إنشائها، كما ان منح قرض مصرفي يمثل مصدرا أساسيا لبقاء البنك، ومن خلال هذا تبرز العلاقة الوثيقة و المكملة للمؤسسة بالبنك.

نظرا لتطور أساليب الحياة الاقتصادية وكبر حجم المؤسسات فقد أصبحت بحاجة ماسة للبحث على مصادر فعالة وحديثة لتمويل احتياجاتها التمويلية بدلا من القروض المصرفية.

مما لاشك فيه أن المؤسسة قد تمكنت من إيجاد بديل تمويلي حديث يتمثل في "رأس المال المخاطر"، الذي تبرز أهميته باعتباره احد الوسائل الفاعلة لتمويل المؤسسات الكبيرة الحجم و الكثيرة المخاطر، حيث يتناسب نشاطه ومستوى تدخلاته مع طبيعة هذه المؤسسات، فهو يفتح أفقا واسعا للمؤسسات، حيث انه يعد بديلا هاما لأسلوب التمويل المصرفي الذي يعتمد على القروض، باعتباره يعمل على توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو القائمة المتعثرة بسبب عدم قدرتها على تدبير الاموال الكافية مثل: إصدار الأسهم، والاستدانة، بسبب المخاطر العالية، ويتخذ هذا التمويل شكل المساهمة في رأسمال المؤسسة لفترة زمنية محددة ثم تنسحب الشركة الممولة "شركة رأس المال المخاطر" عن طريق بيع حصتها في السوق.

مما سبق ارتأينا أن رأس المال المخاطر يعتبر عاملا مهما لأحداث التطور الاقتصادي للمؤسسات من خلال إتباع سياسة محكمة للتمويل برأس المال المخاطر بغية استمرارية وبقاء المؤسسة .

ولقد اهتمت دراستنا على تقديم دراسة ميدانية لتجربة الجزائر مع الإشارة لتجربة مصر في الاعتماد على تقنية التمويل برأس المال المخاطر، كون أن شركات رأس المال المخاطر لم يرقى عملها في الجزائر إلى مستوى تطلعات القائمين على البلاد والمؤسسات في حد ذاتها، ومن هنا يظهر الإشكال. و لغرض توضيح السياسة التمويلية الحديثة التي تتبعها المؤسسات يمكننا طرح الإشكالية التالية :

- ما مدى فعالية مؤسسات رأس المال الاستثماري "شركات رأس المال المخاطر" كهيئة حديثة لتمويل المؤسسات في الجزائر وهل قامت بتحقيق الأهداف المرجوة؟

بهدف تعميق الدراسة نطرح التساؤلات التالية :

- كيف تحقق المؤسسة أهدافها ؟ وما الضرورة من ذلك ؟

- هل نجحت مؤسسة "الجزائرية للاستثمار" في توفير التمويل اللازم للمؤسسات في الاقتصاد الوطني مقارنة ببيئات التمويل الأخرى ؟

- هل استطاعت شركات رأس المال المخاطر من خلال تفعيل دورها التمويلي في التخلص من المخاطر الكبيرة التي تعيق سير المؤسسات ؟

وللإجابة عن الإشكاليات الفرعية السابقة نتجسد لدينا مجموعة من الفرضيات :

- استمرارية نشاط المؤسسة الاقتصادية يتعلق بتحريك عجلة الحياة الاقتصادية، وذلك بالمحافظة على صمعتها، والسعي وراء إحداث جودة عالية في الاقتصاد، والحصول على عملاء مميزين. إضافة إلى البحث على مصادر تساند في نموها مثل : التمويل الذاتي والتمويل الخارجي.

- يكمن دور مؤسسة "الجزائرية للاستثمار" في توفير التمويل الضروري عن طريق المخاطرة برأس مالها من أجل تحسين الوضعية المالية للمؤسسات والعمل على تجميد المعوقات التي تقف على عائق التطور الفعلي للمؤسسة.

- تعتبر مؤسسة رأس المال المخاطر في مصر مثال حي للدول العربية في تجسيد فكرة رأس المال المخاطر وبالتالي توفير الهيكلة المالية اللازمة للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

مبررات اختيار الموضوع

- التخصص في مجال المالية؛

- الدور الحيوي الذي يلعبه النشاط المصرفي تجاه المؤسسات الاقتصادية في سد حاجياتها التمويلية بشكل خاص، ودعم الاقتصاد الجزائري بشكل عام؛

- إثراء الرصيد العلمي بمواضيع جديدة وهامة في الجانب الاقتصادي؛

- إعطاء نظرة أكثر واقعية على أهمية بروز تقنية جديدة للتمويل تعمل على تحسين أداء وضعية المؤسسة.

أهداف الدراسة :

- الوقوف أمام العلاقة الوثيقة التي تربط المؤسسة بالنشاط المصرفي من خلال تركيز نشاط أغلبية المؤسسات على القرض؛

- المساهمة في دعم وإظهار قدرة التقنية الحديثة على سد الحاجيات التمويلية للمؤسسة؛

- دعم المكتبة بمرجع إضافي جديد.

أهمية الدراسة :

- اعطاء دراسة واقعية ودقيقة يمكن على أساسها التوصل إلى الدور الذي ستؤديه؛

- استعراض الأسلوب الحديث، إضافة إلى الأساليب الأخرى التقليدية لمحاولة التكامل بينهما.

- محاولة التوجه نحو دراسة أهمية التمويل؛

- توفير بيانات تساعد في اتخاذ قرار المؤسسة تجاه مصادر تمويلها.

حدود الدراسة

حدود الدراسة المكانية كانت في مؤسسة الجزائرية للاستثمار المتمثلة في فرعيها: صندوق الوطني للتوفير والاحتياط، بنك الفلاحة والتنمية الريفية بولاية ور قلة.

أما من حيث الحدود الزمانية فقد تم معالجة تناول هذه التجربة خلال الفترة 2012/2013.

منهج البحث والأدوات المستخدمة

تم الاعتماد في دراستنا لهذا الموضوع على المنهج الوصفي في جانب تناول المؤسسات الاقتصادية والمفاهيم المتعلقة بها، ومصادر تمويلها التقليدية والحديثة، ثم اعتمدنا على منهج دراسة تجربة في تناول الجزء الخاص بكل من تجربة الجزائر "الجزائرية للاستثمار" وتجربة مصر.

خطة البحث

تم إتباع منهجية تعتمد على تقسيم موضوع الدراسة إلى ثلاثة فصول، فصلين منها للجزء النظري والفصل الأخير للجزء التطبيقي، حيث سنتناول في الفصل الأول الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس

المال، والذي سوف يتم تقسيمه إلى مبحثين، اعتمدنا في المبحث الأول على ماهية المؤسسة، أما في المبحث الثاني على الاحتياجات المالية للمؤسسة ومصادر تمويلها، كما سنتطرق في الفصل الثاني إلى طرق وآليات التمويل في المؤسسة، الذي تم تقسيمه إلى مبحثين، يلخص المبحث الأول محيط و شروط تمويل المؤسسة في الجزائر. بينما المبحث الثاني تم تخصيصه لإبراز دور الجزائرية للاستثمار كهيئة حديثة لتمويل المؤسسة في الجزائر. اما الفصل الثالث سوف نخصه لإلقاء الضوء على التجربة الجزائرية في ظل التمويل من خلال آلية رأسمال المخاطر مع إجراء دراسة على التجربة المصرية كنموذج.

دراسة سابقة :

1 - عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، مذكرة ماجستير في الإقتصاد النقدي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، (2007 - 2008) : تناولت هذه الدراسة اشكالية تمويل المؤسسات بالقدر الكافي نتيجة إعتماها على منح القروض البنكية إلى معيار الضمانات القانونية وإهمال معايير أخرى. وتوصل إلى أنه من الضروري إيجاد بديل تمويلي آخر لنظام التمويل التقليدي يتمثل في التمويل بتقنية التمويل برأس المال المخاطر بهدف المساهمة في ابراز البدائل التمويلية للإقتصاد.

صعوبات البحث

- 1 -لأبي جهد عموما، والبحث العلمي خصوصا لا يخلو عادة من الصعوبات، أمّا أهم الصعوبات التي تلقيناها خلال بحثنا عدم الحصول على إحصائيات هذه الدراسة لحدثة بروزها.
- 2- عدم توافر المراجع وتنوعها؛
- 3- تزامن هذه الدراسة مع بداية العمل بهذه الآلية الحديثة في الجزائر؛
- 4 - عدم إطلاع أصحاب الميدان عليها لحدثة نشأتها.

الفصل الأول

الإطار النظري

المؤسسة وتكوين رأس المال

المفاهيم والآليات

تمهيد . . . د

شهدت العقود الأخيرة اهتماما كبيرا بالمؤسسات الاقتصادية، حيث أصبحت تحتل مكانة متميزة في اقتصاديات الدول المتقدمة منها والمتخلفة، وصارت محورا للدراسات الاقتصادية باعتبارها كيانا مختلفا عن بقية المؤسسات في طريقة تسييرها وإستراتيجيتها، وكذلك لما تتمتع به من أهمية وقدرة كبيرة على دعم التنمية الاقتصادية، والنهوض، حيث أنها قادرة على دعم الدولة وتحليصها من عدة مشاكل كبرى تواجه اقتصادها، حيث تعد مصدرا مهما للدخل الوطني، وسلاحا رئيسيا لمواجهة مشكلات البطالة وتوفير فرص العمل، بالإضافة إلى أنها تتمتع بالعديد من المزايا التي تزيد من مرونتها وتأقلمها مع المحيط الاقتصادي وتجعلها نموذجا مثاليا لنوعية المؤسسات التي تنفذها الدول النامية.

وحتى تقوم المؤسسات بدورها في تنمية الاقتصاد لابد من التحديد الدقيق له، وذلك قصد إيجاد مصادر تمويل لسد احتياجاتها التمويلية، وتقدير مدى مساهمتها في دعم الاقتصاد الوطني وكذا حجم المعنيين بالسياسات والإجراءات الموجهة لمساعدة هذا النوع من المؤسسات وتوفير البيئة الملائمة لنشاطها.

وفي هذا الفصل سوف نحاول إعطاء مفاهيم أساسية حول المؤسسات في الجزائر، ومختلف مصادر تمويلها التقليدية منها والحديثة، ومدى تطورهما في اقتصاديات دول العالم، وسنحاول إعطاء صورة عن واقع هذه المؤسسات في الجزائر. كل هذه العوامل أدت إلى أهمية دراسة قطاع المؤسسات وما يدور حولها، وتخصيص له هذا الفصل التمهيدي الذي ينقسم إلى :

المبحث الأول : ماهية المؤسسة.

المبحث الثاني : الاحتياجات المالية للمؤسسة ومصادر تمويلها.

المبحث الأول : ماهية المؤسسة

كانت المؤسسة ولا تزال القلب النابض في الحياة الاقتصادية. كونها الخلية الأساسية في النظام الاقتصادي والاجتماعي؛ حيث تكمن أهميتها في تعظيم قيمة المؤسسة من خلال بقائها، تخفيض التكلفة وتحقيق الأرباح. فنجاحها يعتمد على مدى وجود إدارة فعّالة تقوم بالتنسيق بين الموارد المختلفة (المادية، البشرية، المالية...) لتحقيق أهدافها. ويتوقف ذلك على مدى سلامة القرارات المتخذة.

المطلب الأول: المؤسسة ووظائفها الأساسية

الفرع الأول : تعريف المؤسسة والمصطلحات المشابهة لها

أولا : التعريفات المختلفة للمؤسسة

- تتعدد التعريفات التي تناولها علماء المالية والمفكرون الاقتصاديون للمؤسسة، وذلك لتشعبها وتعقد وظائفها، ومن ثم من الصعب إعطاء تعريف موحد وجامع للمؤسسة. ومن خلال هذا نقدم التعريفات التالية :
1. يعرفها بويعقوب عبد الكريم على: "أنها عبارة عن مجموعة من موارد منظمة ومهيكلّة تخضع لمنطق دقيق ومقاييس محددة من الناحية الهندسية، ومن الناحية البشرية من اجل تحقيق أهداف دقيقة وتسيير على أساس طريقة معينة من التسيير"¹.
 2. تعرف المؤسسة على أنها تنظيم اقتصادي مستقل ماليا في إطار قانوني واجتماعي معين، هدفه دمج عوامل الإنتاج من أجل تحقيق الإنتاج وتبادل السلع والخدمات مع أعوان اقتصاديين آخرين بغرض تحقيق نتيجة ملائمة وهذا ضمن شروط اقتصادية تختلف باختلاف الحيز المكاني والزماني الذي يوجد فيه وتبعاً لحجم ونوع النشاط.
 3. كما يعرفها مكتب العمل الدولي بأنها: "كل مكان لمزاولة النشاط الاقتصادي، ولهذا المكان سجلات"².
- نستنتج من التعاريف السابقة أن المؤسسة عبارة عن نظام رئيسي يتكون من أنظمة فرعية يعتمد كل جزء منها على الآخر، وتتداخل العلاقات فيما بينها وبين البيئة الخارجية لتحقيق الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها.

¹ بويعقوب عبد الكريم، المحاسبة التحليلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص15.

² حسام إبراهيم حسن، إدارة الموارد البشرية في قطاع عام، دار البداية الناشر والموزعون، الطبعة الأولى، قسنطينة 2010، ص 50.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

ثانيا: المصطلحات المشابهة

1. المشروع : يعرفه الباحث الفرنسي بوتيني على أنه " توقع إجرائي لمستقبل منشود، أي تمثل المستقبل الذي يصبو إليه الفرد" وأكد على أن لن يكن هناك تمكن من استيعاب مفهوم المشروع وفهمه، إلا إذا اعتمدنا على منظور متعدد الأبعاد، يشمل تحديدا ثلاثة أبعاد تتمثل في :

البعد الحيوي la dimension : الذي يتمكن من خلاله الإنسان التكيف المستمر مع التغيرات التي يشهدها محيطه، فلا يمكننا أن نتصور إنسان في وضعية جمود يكرر سلوكياته بطريقة آلية روتينية من دون الأخذ بعين الاعتبار مجريات محيطه في حركتيه التغيرية المستمرة.

البعد البراقماتي la dimension pragmatique : إذ لا يمكن عزل المشروع كعملية توقعية إجرائية، عن العملية الانجازية التي من خلالها يتم تجسيده على أرض الواقع، نجد أن التوقع والانجاز هما عمليتان تتسمان بالتلازم والتكامل إلى درجة التداخل بل التطابق أحيانا.

البعد التنبؤي : أن المشروع كسيرورة هو في نفس الوقت نية ودافعية وبرنامج. وهذا التركيب الثلاثي في سيرورة المشروع، يقتضي التنظيم من جهة، والتخطيط من جهة ثانية.

بناء على الأبعاد الثلاثة يمكن استنتاج بأن المشروع هو تلك الخطة الإستراتيجية المرنة لتحقيق هدف محدد.³

2. المنشأة: تعتبر المنشأة حسب النظرة الكلاسيكية بأنها : " وحدة إنتاجية تحول مجموعة من المواد الأولية إلى منتجات نهائية. تهدف إلى تلبية رغبات المستهلكين وتعظيم الأرباح والنمو والاستمرارية ".⁴

كما تعرف بأنها : "نشاط اقتصادي يمارسه شخص أو مجموعة من الأشخاص بهدف تحقيق الربح".

3. الشركة: مصدرها فعل شَرِك وهي عقد بين اثنين أو أكثر للقيام بعمل مشترك.⁵

بناء على هذه المفاهيم والتعريف السابق للمؤسسة، ارتأينا لاستخدام مصطلح المؤسسة في باقي الدراسة هيكل اقتصادي واجتماعي يعمل بطريقة منظمة من أجل خلق منتجات أو خدمات إلى زبائن في بيئة تنافسية أو غير تنافسية، وقد تكون لغرض ربحي أو لغرض اجتماعي. فهي مصطلح اشتمل من حيث المعنى والدلالة.

الفرع الثاني: الوظائف الأساسية للمؤسسة

تعني الوظائف المهام الأساسية التي تقوم بها المؤسسة بحسب طبيعة نشاطها، إذ تتعدد الوظائف في المؤسسة كونها تتلقى مواد أولية، طاقات، معلومات من المحيط الذي تعمل فيه، وتتجسد في خمسة وظائف أساسية نوضحها في الشكل التالي:⁶

³ j.p, bautinet, cit in syboiane feuilla dieu, projet de lycéens, l'harmattan, paris, 2001, p31.

⁴ أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دارالعلوم للنشر والتوزيع، حي النصر(150)مسكن الحجار،عنايه 2008، ص 19،20،21.

⁵ المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، المعجم العربي الأساسي، القاهرة 1989، ص684.

⁶ أحلام مخي، تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية دراسة حالة شركة الأشغال العمومية والطرق، جامعة منتوري، قسنطينة (2006-2007)، ص16.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

أولا : وظيفة الإنتاج

هي الوظيفة الفنية الأساسية في المؤسسة التي تهتم بتوليف عناصر الإنتاج المتواجدة لخلق السلع والخدمات المتنوعة ووضع سياسات للتوصل إلى الأهداف المرسومة بأقل التكاليف وأقصى ربح ممكن؛

ثانيا : وظيفة التسويق

يعتبر النشاط الخاص بدراسة رغبات واحتياجات ومطالب العملاء و المستهلكين ، والعمل على ترجمتها إلى سلع وخدمات تكون معروضة للعملاء في الوقت والمكان المناسبين وبالسعر المناسب؛

ثالثا : الوظيفة الإدارية

تتعلق بمهام الإدارة حيث تسمح بتعبئة قدرات المؤسسة على جميع المستويات لتحقيق الأهداف العامة.

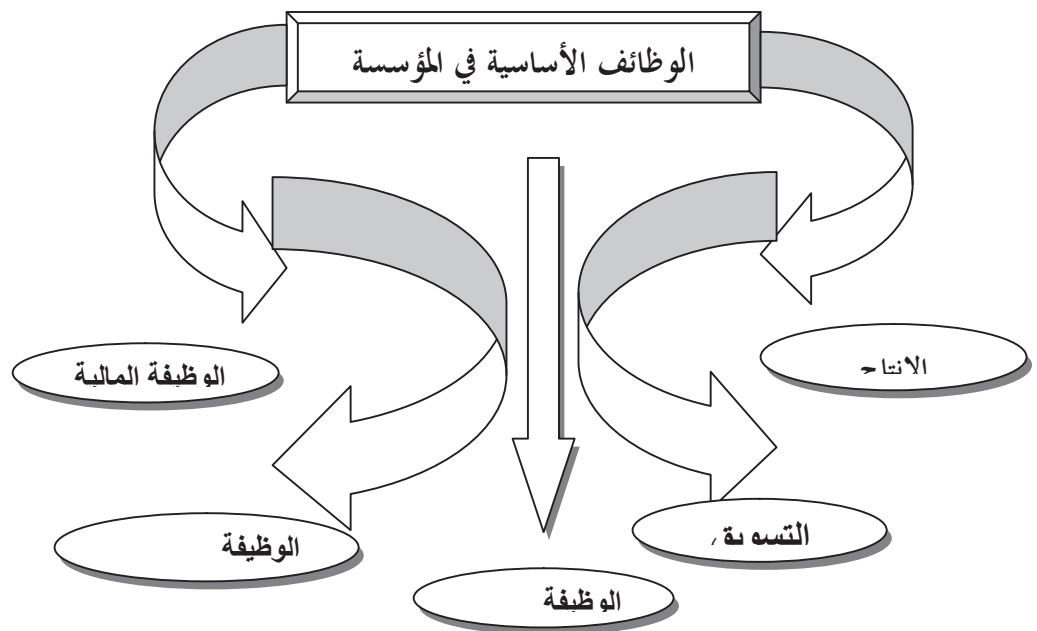
رابعا : الوظيفة الاجتماعية

تعمل على تسيير الموارد البشرية بعد اجتذاب العمال الأكفاء ووضع سياسات كفيلة بترقيتهم وتطويرهم.

خامسا : الوظيفة المالية

تتمثل في حركة الأموال إذ يتم توليد المعلومات المالية اللازمة لأغراض التخطيط والرقابة بالنسبة لمختلف العمليات والأنشطة.

الشكل رقم (1، 1) : شكل توضيحي للوظائف الأساسية في المؤسسة



الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الوظائف الأساسية للمؤسسة

المطلب الثاني : أهداف وتصنيفات المؤسسة

الفرع الأول : أهداف المؤسسة ومراحل إنشائها

أولا : أهدافها

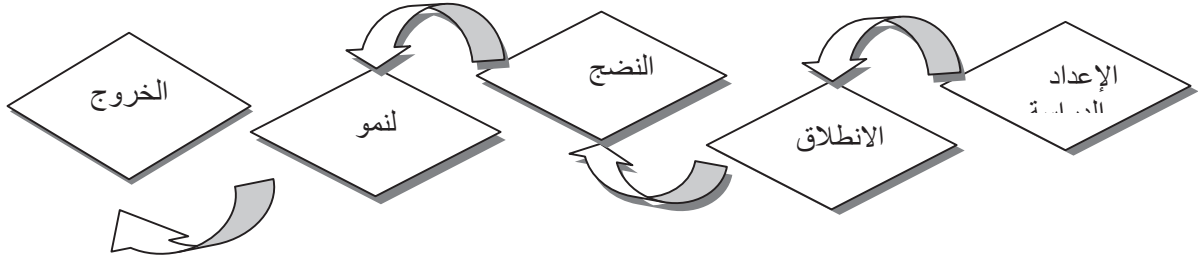
تختلف أهداف المؤسسة حسب طبيعة النشاط الذي تقوم به، وحسب توجهات أصحابها. فغالبا المؤسسات تسعى إلى تحقيق الأهداف التالية:⁷

1. أهداف اقتصادية : تتمثل في تحقيق الربح، الاستجابة لرغبات المستهلكين وعقلنه الإنتاج؛
 2. أهداف اجتماعية : تتعلق بضمان مستوى مقبول من الأجور، تحسين مستوى معيشة العمال، إقامة أنماط استهلاكية معينة،
 3. أهداف ثقافية ورياضية : ترتبط بتوفير وسائل ترفيهية وثقافية، تدريب العمال المبتدئين ورسكلة القدامى، وتخصيص أوقات للرياضة؛
 4. أهداف تكنولوجية : كالبحث والتنمية و التطوير التكنولوجي.
- يمكن ملاحظة أن أهداف المؤسسة تتحدد وفق النوع والقطاع الذي تنتمي إليه.

ثانيا : مراحل إنشائها

يرتبط نجاح المؤسسة ارتباطا مباشرا بنجاح خطوات إنشائها، خصوصا وان المحيط الاقتصادي الذي تنشط فيه اليوم والذي يشهد تطورا كبيرا في مجال الابتكار التكنولوجي والعملي. إذ تمر المؤسسة بمجموعة من المراحل في نشأتها وتطورها والمتمثلة أساسا في المرحل التالية : مرحلة الإعداد والدراسة، مرحلة الانطلاق، مرحلة النضج ومرحلة الزوال، كما هو مبين في الشكل (1. 2). وفي كل مرحلة تعتمد سياسة مالية معينة تتماشى مع ظروفها المتكيفة مع عناصر المحيط المالي والاقتصادي. تمثلها كما يلي:

الشكل رقم (2.1) : شكل بياني يوضح مراحل إنشاء المؤسسة



المصدر: من إعداد الطالبين استنادا لمعطيات سابقة

⁷ درحون هلال، المحاسبة التحليلية نظام معلومات للتسيير ومساعد على اتخاذ القرار في المؤسسة، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر (2004/2005)، ص ص 11، 12.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

1. مرحلة الإعداد والدراسة : وتتم فيها الدراسات الخاضعة بتجسيد فكرة المشروع على شكل مخطط يتضمن مختلف الدراسات الضرورية للإنشاء.

2. مرحلة الانطلاق : وتمثل الظهور الأول للمؤسسة في الحياة الاقتصادية بشكل منظم ومهيكل، حيث يدخل النشاط في مرحلة النمو والتوسع في الحصة السوقية.

3. مرحلة النضج : يمثل غالب المرحلة المثلى التي تسعى المؤسسة لبلوغها حينما يميل رقم الأعمال نحو الاستقرار وتزداد المنافسة كما تزداد الامتيازات التي تمنحها المؤسسة للعملاء من اجل الحفاظ على الحصة السوقية؛

4. مرحلة الخروج : وهي المرحلة التي تسبق مرحلة التصفية، ويبدأ التفكير في الانسحاب من السوق أو تغيير النشاط أو إجراء تعديلات عليه.

الفرع الثاني : تصنيفات المؤسسات

تصنف المؤسسات من مؤسسة لأخرى حسب مجموعة من المعايير المختلفة ونذكر منها :⁸

— الشكل القانوني؛

— طبيعة الحجم؛

— المعيار الاجتماعي؛

— طبيعة الملكية.

أولا : التصنيف وفقا للمعيار القانوني

1. المؤسسات الفردية : وهي عبارة عن مؤسسات يمتلكها شخص واحد أو عائلة.
- 2 . مؤسسات جماعية : وهي عبارة عن مؤسسة تعود ملكيتها لشخصين أو أكثر ، يلتزم كل منهم بتقديم حصة من المال أو العمل، لاقتسام ما قد ينشأ عن هذه المؤسسة من إرباح أو خسائر ، و تنقسم إلى قسمين رئيسيين وهما :

1.2. مؤسسة الأشخاص: كمؤسسات التضامن، مؤسسات التوصية البسيطة والمؤسسات ذات المسؤولية المحدودة؛

2.2. مؤسسات الأموال: كمؤسسات التوصية بالأسهم، مؤسسات المساهمة.

ثانيا : التصنيف حسب طبيعة الحجم

⁸ عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2002، ص ص 27، 26.

الفصل الأول — الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

هنا يكون للحجم تأثيرا كبيرا على طبيعة المؤسسة والتنظيم ونمط العلاقات بين الإدارات، فالمؤسسات ذات نفس الحجم يكون لها سلوك تنظيمي متماثل اعتمادا على :

1. عوامل الإنتاج وتتضمن رأس المال الاجتماعي وأصول المؤسسة، وعدد العمال الذي يعتبر العامل الأمثل لتحديد حجم المؤسسة صغيرة كانت أو كبيرة كما يلي :

1.1. مؤسسات مصغرة-صغيرة جدا (TPE) يتراوح عدد العمال بين 1 إلى 9 عمال.

2.1. مؤسسات صغيرة (PE) يتراوح عدد العمال بين 10 إلى 49 عامل.

3.1. مؤسسات متوسطة (ME) يتراوح عدد العمال من 50 إلى 499 عامل.

4.1. مؤسسات كبيرة جدا يتراوح عدد العمال بين 500 إلى 999 عامل؛

5.1. مؤسسات كبيرة جدا توجد في البلدان المتطورة ، تظم أزيد من 1000 عامل.

الجدول (1.1) : جدول يوضح حجم وعدد العمال في المؤسسة

المؤسسة	صغيرة جدا	صغيرة	متوسطة	كبيرة	كبيرة جدا
عدد العمال	9_1	49_10	499_50	999_500	1000

المصدر: من إعداد الطالبتين استنادا إلى معطيات سابقة

2 . حجم النشاط ويضم حجم الإنتاج ورقم الأعمال؛

3 . عامل المردودية يتمثل في القيمة المضافة وحجم الأرباح المحققة و الفائض الإجمالي للاستغلال.

ثالثا : التصنيف حسب النشاط الممارس

ويكون هذا التصنيف موافقا لطبيعة القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة المتمثلة في :

1 . مؤسسات القطاع الأول : ويشمل المؤسسات الفلاحية وتقدم ثلاث أنواع من المنتجات ويتضمن إنتاج نباتي إنتاج حيواني، إنتاج سمكي.

2 . مؤسسات القطاع الثاني : يشمل كافة المؤسسات الصناعية.

3 . مؤسسات القطاع الثالث : ويشمل كافة المؤسسات الخدمية إضافة غالى المؤسسات التجارية.⁹

رابعا : التصنيف حسب الملكية

وهنا تصنف حسب طبيعة ملكية رأس المال أي الجهة المالكة له وهي ثلاثة مؤسسات :

1 . المؤسسات الخاصة : وهي التي تعود ملكيتها غالى أشخاص خواص.

2 . المؤسسات العمومية : وهي التي تعود ملكيتها للدولة و الجماعات المحلية، والأشخاص الذين ينوبون عن الحكومة في تسيير وإدارة هذه المؤسسات.

⁹ حمد بوراس، المرجع السابق، ص ص 28،29.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

3. المؤسسات المختلطة: وهي مؤسسات تعود ملكيتها للدولة والقطاع الخاص معا، وهي شركات تملك الدولة جزء من راس مالها غالبا لا يقل عن 51.

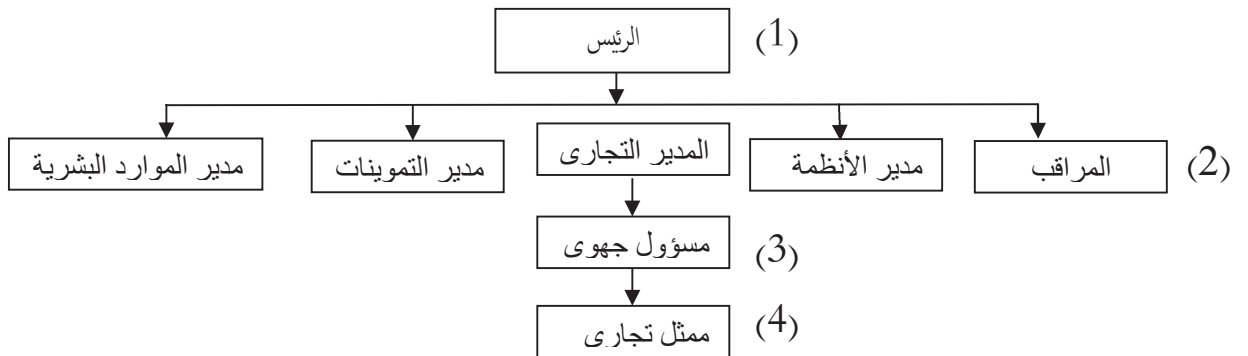
المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للمؤسسة

يتميز الهيكل التنظيمي بمبدأ التدرج الذي يحدد العلاقات نحو الاتجاهات الأربعة الأعلى والأسفل وعلى الجانبين وقد يظهر أساس التسلسل القيادي و الوظيفي، يحدد مجالات الحقوق لمختلف المناصب ويكون على شكل هرمي، ويرتبط الهيكل التنظيمي بشكل كبير بحقيقة المؤسسة و طرق تنظيمها وكذلك تطور حركتها الجمعية. وفي هذا الصدد يمكن تصور كل أنواع الهياكل التنظيمية من وجهة نظر أفقية أو عمودية. وهي :¹⁰

الفرع الأول: الهيكل التنظيمي العمودي

هيكل يحدد العلاقات الموجودة بين كل رئيس (مسؤول و مرؤوسيه) وكذا العلاقة بين مختلف الوحدات الإدارية على جميع المستويات، ويوجد هذا النوع من التنظيمات خاصة في المؤسسات الجديدة حيث يتلقى الموظف تعليمات من طرف مسؤول واحد وهذا حسب وحدة مبدأ القيادة، وتحدد السلطة العمودية أي من المديرية إلى أبسط عامل مرورا بجميع المستويات. نوضحه في الشكل التالي :

الشكل رقم (3.1) : مخطط يوضح الهيكل التنظيمي العمودي في مؤسسة

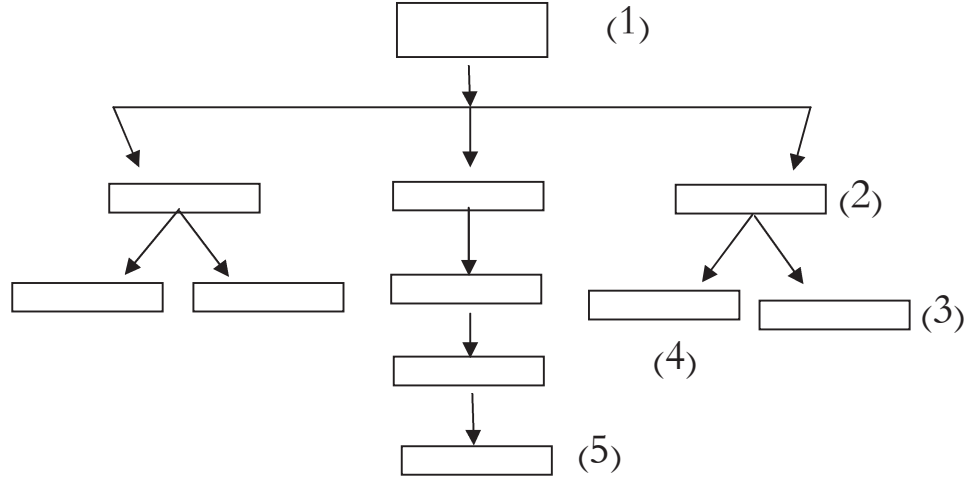


Source :P.D.gagnon,op.CIT.P155

الفرع الثاني : الهيكل التنظيمي الأفقي الذي فيه يتسع تنظيم المؤسسة ويصبح من الصعب على المسؤولين الإلمام بكل جوانب المهام المسندة إليهم، في هذه الحالة يمكن توسيع الهيكل التنظيمي للمؤسسة من الناحية الأفقية بخلق مناصب جديدة تسمى مناصب مجلس القيادة postes d'etat-Maio.

¹⁰ درحمون هلال، مرجع سبق ذكره، ص 14.

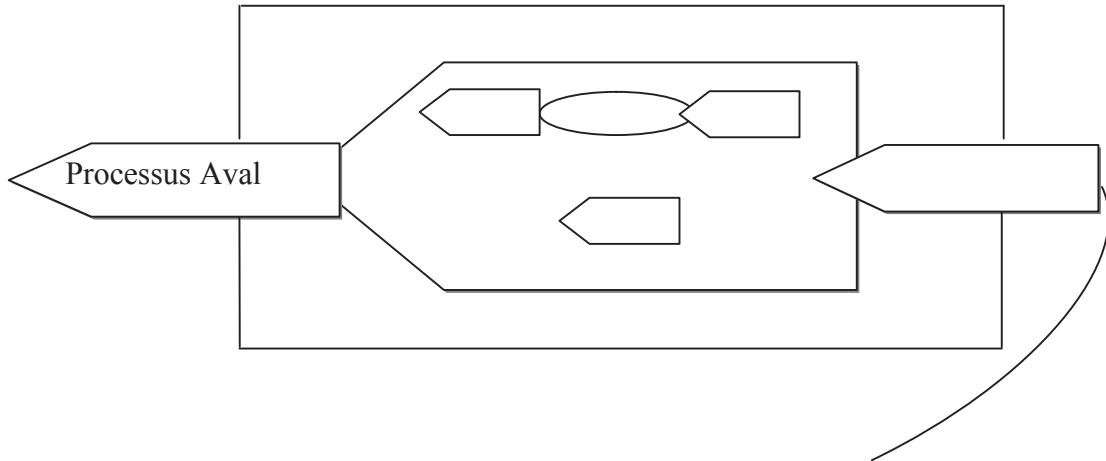
الشكل رقم (4.1) : مخطط يوضح الهيكل التنظيمي الأفقي في المؤسسة



Source :P.D.gagnon,op.CIT.P155

الفرع الثالث : الهيكل المصفوفاتي تظهر فيها الهياكل التي ظهرت مؤخرا التي تعتمد على تنظيم المؤسسة في شكل مسارات processus يسمح بتحقيق مخرجات Output موجهة إلى زبون موجود إما داخل المؤسسة أو خارجها ، بغية تحقيق تنسيق أكبر و مرونة مقارنة بالهياكل التنظيمية السابقة .¹¹

الشكل (5.1) : يوضح الهيكل المصفوفاتي



Source : M. CATTAN, N, IDRISSE et P-KNOCKAERT, Maitriser les processus de l'Entreprise, édition d'organisation, 2èdition paris 2000, p76

¹¹ D . schmanch et M.roger , Modèles d'organisation – accompagner les mutation de l'Entreprise ,édition village mondial/pearson édition ,france2002,p22.

المبحث الثاني: الاحتياجات المالية للمؤسسة ومصادر تمويلها

يتم السعي بأكبر جهد للبحث عن مصادر وأساليب التمويل لسد الاحتياجات التمويلية المختلفة، سواء كانت مصادر أو تقليدية أو حديثة. لكن كثيرا ما تجد من طموحات وتطلعات المؤسسة المستقبلية عقبات لهذا فإن الهدف من التعرف على أنواع الأموال المتاحة وتحديد خصائصها هو المفاضلة بينها واختيار أحسن أسلوب تمويلي مناسب.

المطلب الثالث: مفهوم التمويل والاحتياجات المالية للمؤسسة

الفرع الأول : مفهوم التمويل

يعتبر التمويل من أهم الوظائف الأساسية لأي مشروع أو مؤسسة لما له من دور فعال في تلبية مستلزماتها الإنتاجية ومتابعة نشاطها وكذا تسديد جميع مستحقاتها ونفقاتها .

1. يعرفه أحمد بوراس بأنه: "الحصول على الأموال بغرض استخدامها لتشغيل أو تطوير المؤسسة كان يمثل نظرة تقليدية، حيث تركز النظرة الحديثة للوظيفة التمويلية على تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة فيما بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة والعائد"¹².

2. ويعرف " انه تزويد بالنقود وفي أي وقت يكون هناك حاجة إليها ويمكن أن يكون التمويل قصير الأجل لمدة اقل من سنة , أو متوسط الأجل لمدة تتراوح بين سنة وخمس إلى سبع سنوات أو طويل الأجل لمدة تزيد عن ذلك و التمويل قد يكون للاستهلاك أو الاستثمار"¹³.

3. يعرفه الدكتور منذر قحف "التمويل في الاقتصاد الإسلامي: على انه تقديم ثروة عينية أو نقدية بقصد الاسترباح من مالها إلى شخص آخر يديرها ويتصرف فيها لقاء عائد تبيحه الأحكام الشرعية".

اقتصر هذا التعريف على تقديم المال بغرض الربح الشرعي دون النظر إلى الجوانب التنموية أو أسلوب تقديم هذا التمويل.

الفرع الثاني: الاحتياجات المالية للمؤسسة

¹² أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص 24، 25.

¹³ موسوعة عالم التجارة وإدارة الأعمال - معجم المصطلحات التجارية و الاقتصادية و المحاسبية و المصرفية - بدون طبعة، بدون سنة نشر، ص 12.

الفصل الأول — الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

يقصد بالاحتياجات المالية للمؤسسة تلك الأموال اللازمة للتشغيل أو لمواجهة الطوارئ أو لتمويل التوسعات أو الحصول على استثمارات جديدة. إذ يمكن تصنيف الاحتياجات التمويلية التي يراها المستثمرون ضرورية للبدء في المشروع والاستمرار فيه بنجاح وفق مراحل كالتالي:¹⁴

1. الاحتياجات المالية في طور التأسيس والإنشاء : تبدأ هذه المرحلة منذ استقرار فكرة المشروع في ذهن صاحبها إلى غاية تجسيدها في أرض الواقع ثم غاية نموها الأولي. ويمكن إن نميز بين ثلاثة أنواع من الاحتياجات:

1.1. رأس المال الأولي (التأسيسي) : خلال الفترة التأسيسية يحتاج المشروع لتمويل يسبق انطلاقه بهدف إثبات جدواه في ميدان الأعمال، وعادة ما تكون هناك صعوبة في الحصول على الأموال من المصادر الخارجية، لذلك يعتبر هذا النوع من التمويل أكثر مخاطرة كون المشروع في بدايته ولا يعرف مدى كفاءة صاحب المشروع لمقاومته.

لهذا يقوم صاحب المشروع بإعداد خطة التطوير من أجل إقناع المستثمرين لتمويل الانطلاق أو عند بحث منتج جديد، حيث يتعين على صاحب الفكرة بذل جزء من رأس ماله لبداية تطوير الفكرة، كما يقوم بإعداد وتكوين البنية القانونية للمنشأة الجديدة مثل إجراء التسجيل والمقر والعلامات التجارية لبدء تدشين السلعة، والحفاظ على الأسرار التجارية المصاحبة لتطوير الفكرة.

2.1. تمويل الانطلاق الفعلي للمشروع : ويتمثل في التمويل المتعلق بالسنوات الأولى من حياة المنشأة، والتي تكون فيها المنشأة قد أنهت تصميم وتطوير منتج معين، ولكن تكون بحاجة لأموال الانطلاق، وبالتالي تتطلب هذه المرحلة توفر الأموال الخاصة التي ستمكن من مواجهة جزء من المصاريف الأولية مثل المصاريف الإعدادية و مصاريف حيازة المعدات. حيث تكون نتائج هذه المرحلة في غالب الأحيان سالب نظرا للتكاليف الثابتة التي تتحملها وبالتالي تحميلها على حجم ضيق من الإنتاج. وعليه لا يمكن الاعتماد لا على الموال الخاصة ولا على النتائج المتوقعة من اجل تكوين مصدر تمويل داخلي بل تضطر إلى اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية و التي عادة ما تكون في ظروف غير مواتية بسبب ضعف شهرتها و نتائجها السيئة وحالات عدم التأكد المحيطة بتطورها المستقبلي.

3.1. الاحتياجات المالية في طور النمو : تتميز بحالة عدم التأكد لان هذه المرحلة تتسم بنمو سريع لمستوى الإنتاج و المبيعات تبدأ معها التدفقات النقدية الموجبة، ومن الناحية المالية سوف ينعكس هذا النمو ارتفاع وزيادة احتياجاتها المالية المرتبطة بالاستثمارات التي يتطلبها التوسع في القدرات الإنتاجية، وكذا الاحتياجات في رأس المال العامل أو رأس المال الناتج عن ضرورة تشكيل المخزونات والقروض للزبائن، لذلك تحتاج المؤسسة في هذه المرحلة إلى ما يسمى برأسمال النمو الذي سوف يدعم الأموال الخاصة التي تملكها لتمويل نموها وتوسعها.

¹⁴ أحمد بوراس، المرجع السابق، ص19.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

2 . الاحتياجات المالية في مرحلة النمو الثانية

Financement du second stade de développement

يكون الحفاظ على حصة معينة من المبيعات مما يجعلها في احتياج مستمر للتمويل قصير الأجل من اجل تلبية احتياجات رأسمال العامل الناتجة عن نمو وتطور المبيعات وخاصة عندما تكون المؤسسة مقيدة أو مجبرة على

البيع بمنح آجال للدفع لزبائنها إذا أرادت كسب سوق معين، وكذلك من التمويل الطويل الأجل لتمويل إنتاج منتجات بديلة أو تطوير المنتجات الحالية، إذا ما استدعى الأمر مواجهة متطلبات المنافسة.

3 . الاحتياجات المالية في مرحلة التوسع le Financement de l'expansion

تبدأ المؤسسة في تقييم عملية تغيير أسلوبها في التسيير من حيث الاستعانة بالأساليب المالية المتطورة كالتخطيط والرقابة المالية واعتماد التحليل المالي؛ حيث تحقق في هذه الحالة مردودية عالية أو تكون في طريق تحقيقها، ويحدث نمو متزايد في رقم أعمالها بسبب الرواج الذي تلقاه متوجهاً في السوق، بالإضافة إلى الإخلاص والوفاء الذي تلمسه من زبائنها وبالتالي تمتعها بميزة تنافسية واضحة.

4 . الاحتياجات المالية في مرحلة النضج la phase de maturité

بعد مرحلة توسع ناجحة تكون قد ضمنت المؤسسة حصة سوقية معتبرة وتكون قد بلغت أعلى مستوى مردودية ممكنة، لتصل إلى مرحلة تتسم بالنضوج من حيث استقرار ونمو المبيعات والإرباح وكذلك استقرار ونمو التدفقات النقدية.

تحاول المؤسسة في هذه المرحلة الحفاظ على حصتها السوقية ما يجعلها في احتياج مستمر ولكن بنسبة اقل للتمويل قصير الأجل، وبذلك سوف تعرف احتياجاتها التمويلية الإضافية انخفاضاً كبيراً من جهة ومن جهة أخرى يسمح مستوى الإنتاج الذي بلغته المؤسسة من امتصاص جميع التكاليف و الأعباء الثابتة ما يمكن توفير مصادر تمويل ذاتية.

5 . الاحتياجات المالية في مرحلة الانحدار

تعرف المبيعات في تراجع ملحوظ بسبب انخفاض الطلب على منتجاتها لفقدانها تنافسيتها في السوق، مما يزيد من احتياجاتها إلى تمويل إضافي عند محاولة طرح منتج جديد في السوق، وهنا يبرز دور المؤسسات التمويلية مثل البنوك في دعم المشروعات ومساندتها ببرامج متكاملة كعمليات إعادة التأهيل الخاصة بجميع وظائف المنشأة.¹⁵

المطلب الثاني : مصادر التمويل التقليدية

¹⁵ محمد بوراس، المرجع السابق، ص ص 35،36،37.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

وتتلخص في : مصادر التمويل قصير الأجل، ومتوسط الأجل، وتمويل طويل الأجل :

الفرع الأول : التمويل قصير الأجل

يمثل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير مع الالتزام بإرجاعها خلال فترة لا تزيد عادة عن السنة، من أجل مواجهة النفقات التي تحصل عليها، والتي تتعلق بالتشغيل الجاري للطاقات الإنتاجية للمؤسسة. ويمكن تقسيم هذا النوع من التمويل إلى ثلاث تقسيمات وهي :

أولاً : الائتمان التجاري Trade crédit

يعبر عن الائتمان الناشئ عن العمليات الجارية التي تقوم بها المؤسسة في الفترة الفاصلة بين تاريخ الشراء وتاريخ التسديد، حيث يتسنى للمؤسسة خلال هذه الفترة الاستفادة من تلك الأموال. فالمؤسسة تعتمد على هذا المصدر بدرجة كبيرة كون انه عادة ما يكون بالقدر الملائم وفي الوقت المناسب دون قيام أي إجراءات أو تعهدات رسمية.

تعتمد تكلفة الائتمان التجاري على شروط الموردين، ففي غياب الخصم النقدي في حكم التمويل المجاني الذي قد يتحول إلى تمويل مكلف إذا لم تحسن المؤسسة استخدامه.

ثانياً : الائتمان المصرفي terme bank loans-short

ويكون في صورة نقدية، تحصل عليها المؤسسة من البنوك بغرض تمويل الأصول الدائمة التي تعاني صعوبات في تمويلها . توجد على عدة صور هي ¹⁶ :

1. الخصم التجاري : أي قيام البنك بشراء أوراق تجارية عن حاملها قبل تاريخ استحقاقها وتسديدها فوراً مقابل عمولة يتحصل عليها، ثم يتولى تحصيل قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها.

2. تسهيلات على الحساب الجاري : وتمثل في الحساب الجاري البنكي والسحب على المكشوف، ففي الحساب الجاري يقوم البنك بالقبول للمؤسسة صاحبة الحساب الجاري بتجاوز رصيدها الدائن إلى حد متفق عليه. أما السحب على المكشوف وهنا يسمح البنك لعملائه الدائمين القيام باستخدام مبلغ أكبر مما يملكون في رصيدهم لمدة زمنية متفق عليها عادة ما تتراوح بين 15 إلى سنة.

3. تسهيلات الصندوق : وهي قروض يمنحها البنك للمؤسسات التي تعاني من مشاكل مؤقتة أو قصيرة في السيولة تنتج عن تأخر في تحصيل الإيرادات عن النفقات، وعادة ما يلجأ لهذه التسهيلات في نهاية الشهر لتعدد مدفوعات المؤسسة مثل : دفع أجور العمال وتسديد المصاريف والفواتير... .

4. قروض موسمية : تتحصل عليه المؤسسة في المواسم التي تزيد فيها احتياجاتها للتمويل المؤقت نظراً لزيادة الطلب على منتج معين بكمية كبيرة.

¹⁶ أحمد بوراس، المرجع نفسه، ص 38.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

5. الاعتمادات المستندية : وتستعمل علي المدى القصير بما المؤسسة المواد الأولية الضرورية للعملية الإنتاجية من مورد خارج الوطن ويكون البنك هو الوسيط بينهما وقد تطلب ضمانات باختلاف وضعية المؤسسة.
6. التمويل عن طريق المستحقات : ويتمثل في المستحقات الإلزامية الناتجة عن الخدمات التي تحصلت عليها المؤسسة ولم يتم تسديدها مثل : ضرائب مستحقة، اقتطاعات الضمان الاجتماعي وبعض الأجور المستحقةوعادة ما تلجأ المؤسسة إلى هذا النوع من التمويل باعتباره مجانية وليس لها تكلفة.

الفرع الثاني : التمويل متوسط الأجل

يتمثل في الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من المتعاملين الاقتصاديين، وتكون هذه الأموال على شكل أموال أو أصول تتراوح مدّة استحقاقها من سنتين إلى سبع سنوات. وعادة ما يكون هذا التمويل موجه لشراء وسائل الإنتاج المختلفة.

يمكن أن يكون التمويل متوسط الأجل على شكل قروض قابلة للتعبئة أو على شكل قروض غير قابلة للتعبئة. فالقروض القابلة للتعبئة يمنحها البنك للمؤسسات، ويمكنها إعادة خصمها لدى بنك تجاري آخر أو لدى البنك المركزي، وعليه يستطيع البنك المصدر لهذا النوع من القروض الحصول على سيولة في الوقت التي يحتاجها. أما القروض الغير قابلة للتعبئة لا يمكن إعادة خصمها قبل موعد استحقاقها عن طريق الخصم مما يعرضها لمخاطر. ومن مصادر التمويل قصير الأجل نجد :¹⁷

أولاً : قروض المدة **terme loans** وتستحق خلال مدة زمنية تتراوح بين 3 إلى 7 سنوات.

ثانياً : قروض التجهيزات **Equipment loans** عند شراء المؤسسة آليات أو تجهيزات فإنها تستطيع الحصول على هذه القروض بضمانة هذه التجهيزات.

الفرع الثالث : التمويل طويل الأجل

غالبا ما تحتاج المؤسسة إلى أموال كبيرة لمدة طويلة نسبيا من اجل التوسع في نشاطها أو إقامة مشاريع استثمارية جديدة، فهي تعتمد على مواردها الذاتية بالدرجة الأولى، وعادة ما تكون غير كافية لتلبية متطلباتها مما يدفعها للجوء إلى الاقتراض بعدة أنواع المتمثلة في :¹⁸

أولاً : الأسهم العادية

وهي عبارة عن أوراق مالية طويلة الأجل لها قيمة اسمية، ودفترية، ورقمية، وسوقية، إضافة إلى القيمة التصفوية، وعليه لا تستطيع المؤسسة إصدار أسهم جديدة بقيمة اقل من قيمتها الاسمية. وهي بدورها تنقسم إلى أسهم عادية للأقسام الإنتاجية، واسهم عادية ذات توزيعات مخصومة واسهم عادية مضمونة.

¹⁷ حمد بوراس، المرجع السابق، ص 42.

¹⁸ أحمد بوراس المرجع السابق، ص 42.

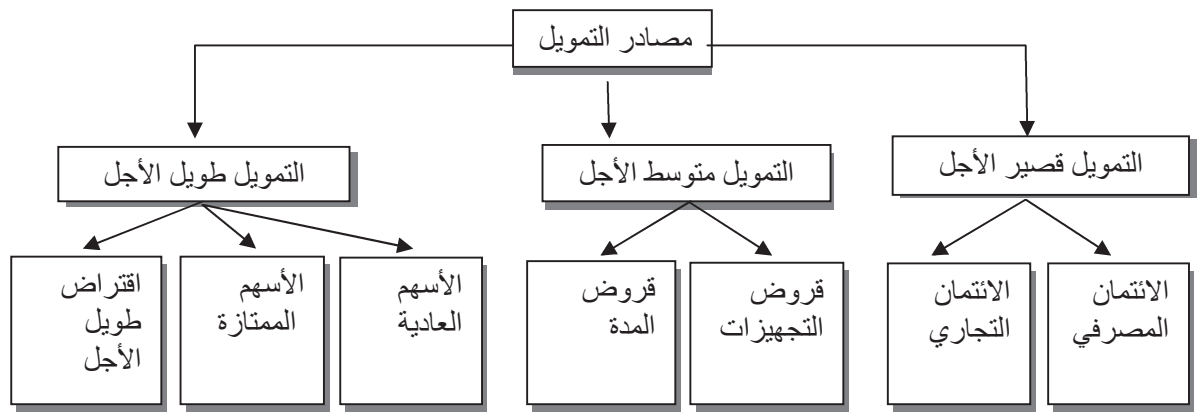
الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

ثانيا : الأسهم الممتازة **ockpreferre** وتمثل سند ملكية له قيمة اسمية، دفترية، ظهر هذا النوع من الأسهم بهدف تشجيع المستثمرين بديل تمويلي يمكن للمؤسسة الاعتماد عليه نظرا لمزاياها التي تتصل عليها المؤسسة فهيا غير ملزمة قانونا بإجراء توزيعات محدودة بمقدار معين، و إن إصدار المزيد من الأسهم يساهم في تخفيض نسبة الأموال المقترضة إلى الأموال المملوكة.

ثالثا : الاقتراض طويل الأجل

تحصل عليه المؤسسات المالية مثل البنوك وشركات التأمين، تستحق بعد فترة طويلة وتتوقف عملية السداد في موعد متفق عليه. ويكون هذا الاقتراض على شكل قروض طويلة الأجل أو على شكل سندات.¹⁹

الشكل (6.1) : مخطط يوضح مصادر التمويل التقليدية



المصدر : من إعداد الطالبتين من خلال معطيات سابقة

المطلب الثالث : مصادر التمويل الحديثة

إضافة إلى مصادر التمويل التقليدية سابقة الذكر ظهرت في الفترة الأخيرة بعض أوجه التمويل التي أصبحت تعتمد عليها المؤسسة بغرض الحد من بعض المخاطر التي كانت تواجهها مثل : مخاطر التقدم التكنولوجي، مخاطر التخلف

الفرع الأول : الإيجار التمويلي **Financial lease**

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

نوع من أنواع التمويل حالياً، حيث لا يشتري البنك الأصل إلاّ بعد طلب من العميل ليأجره له، ويكون بعقد غير قابل للإلغاء ولمدة قد تصل إلى نهاية العمر الإنتاجي للأصل، كما لا يقدم هذا النوع من الإيجار خدمات ونفقات صيانة للتجهيزات بالكامل وتكاليف التأمين والضرائب العقارية بل تبقى على عاتق المستأجر. فإذا أراد المستأجر إنهاء

العقد لقوم بتسديد كافة دفعات الإيجار المتبقية دفعة واحدة، أما إذا تخلف عن تسديدها فإن ذلك قد يؤدي في النهاية إلى إعلان حالة إفلاس الشركة، وفي نهاية المدة تكون للمستأجر فرصة امتلاك الأصل بسعر رمزي .²⁰ ويمكن أن يأخذ الإيجار التمويلي عدّة أشكال :

أولاً : البيع وإعادة الاستئجار leaseback and sale

يتطلب إطفاء كامل لقيمة الأصل، ويتم هذا النوع من التمويل عند امتلاك الشركة عقاراً أو تجهيزاً معيناً تقوم ببيعه إلى مؤسسة تمويلية وتتعاقد معها على استئجار الأصل منها للاستمرار في استعماله وقد تكون المؤسسة التمويلية بنكا تجارياً أو إسلامياً، أو شركة تأجير متخصصة . ومما يتميز به هذا النوع إن الشركة البائعة تحصل على تدفق نقدي كبير يساوي ثمن الأصل الذي تم بيعه، وتحتفظ في ذات الوقت بالأصل لديها لاستعماله.

ثانياً : الاستئجار المباشر leasing direct

هذا النوع من الاستئجار يمنح فرصة الحصول على أصل جديد لا تملكه سابقاً وعلى التمويل اللازم للحصول على هذا الأصل، وقد يكون المؤجر في هذه الحالة المؤسسة الصانعة للأصل بنك تجاري، أو بنك إسلامي أو مؤسسة تمويل... .

الفرع الثاني : التمويل عن طريق رأس المال المخاطر

أولاً : مفهوم رأس المال المخاطر

يعرف رأس المال المخاطر أنه بديل تمويلي حديث لنظام التمويل التقليدي، وهو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية بواسطة شركات رأس المال المخاطر، التي تقوم على أساس المشاركة، يقوم المشارك بتمويل المشروع من دون ضمان العائد ولا مبلغه، بذلك فهو يخاطر بأمواله، ويتحمل المخاطر المستثمر كلياً أو جزئياً

²⁰ أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص 105.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

الخسارة في حالة فشل المشروع الممول . لا يقتصر دور هذه الشركات على تمويل مرحلة الإنشاء فحسب بل يمتد إلى مرحلة التجديد و التوسع و النمو.²¹

كما عرفته الجمعية الأوروبية EVCA على انه : "كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة ، تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تضمن الحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد".²²

تقوم تقنية رأس المال المخاطر على مجموعة من الأهداف نذكر منها :²³

- مواجهة الاحتياجات التمويلية الاستثمارية.
 - تعتبر بديل تمويلي في حالة ضعف السوق المالي وعدم قدرة المؤسسة على إصدار أسهم وطرحها للاكتتاب.
 - توفير الأموال الكافية للمؤسسات الجديدة أو العالية المخاطر.
- تختلف عملية التمويل برأس المال المخاطر حسب المرحلة الموجودة بها المؤسسة وتمثل في:²⁴

²¹ رحيم حسين، التجديد التكنولوجي كمدخل استراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسة الجزائرية، حالة الصناعات الصغيرة والمتوسطة، ورقة مقدمة في المنتدى الدولي حول : تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحولات المحيط، جامعة بسكرة، 29-30 أكتوبر 2002، ص53.

²² عبد الله إبراهيم المؤسسات الصغيرة المتوسطة في مواجهة مشكل التمويل، ورقة بحثية مقدمة في المنتدى الدولي حول متطلبات تأهيل ال PME في الدول العربية، الشلف 17-18 أبريل 2006، ص308.

²³ عبد الباسط وفاء، رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم الشركات الناشئة، دار النهضة العربية، القاهرة 2001، ص83-85 بتصرف.

1. رأس مال الإنشاء capital création : يتولى رأسمال الإنشاء تمويل مؤسسات ناشئة مبتكرة تحيط بها العديد من المخاطر ولديها أمل كبير في النمو والتطور، وتنقسم إلى مرحلتين :

1.1 رأس مال قبل الإنشاء أو القرب من الانطلاق capital d'amorçage : الذي يخصص لتغطية نفقات البحث والتجارب وتطوير النماذج المعلمية و النماذج التجارية للسلعة الجديدة. وكذلك تجريب السلعة في السوق ومعرفة مدى الإقبال عليها، وهو تمويل صعب نظرا لخطورة احتمال الفشل لدى مؤسسة ليس لديها كيان قانوني في هذه المرحلة.

1.2 رأس مال الانطلاق capital de démarrage : ويمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس مال المخاطر ويخصص لتمويل المشروعات في مرحلة الإنشاء، أو في بداية النشاط و يتفرع بدوره إلى مرحلتين : الانطلاق أو البداية الذي يغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع ثم المرحلة الأولى من التمويل التي تغطي نفقات البداية التجارية.

2. رأس مال التوسع capital de développement : يكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ مرحلة الإنتاجية، ولكنه يقابل ضغوطا مالية تجعله يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية لتحقيق التوسع الذي يتراوح متوسطه بين 5% إلى 10%.

3. رأس مال تحويل الملكية capital -transmission : يستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة لرأسمال المشروع، أو تحويل مشروع قائم فعلا إلى شركة قابضة مالية ترمي إلى شراء عدة مشاريع قائمة. في هذه المرحلة تهتم مؤسسات رأس مال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك التي كانت تعمل في المجال الهيدروليكي.

الفصل الأول ————— الإطار النظري للمؤسسة وتكوين رأس المال المفاهيم والآليات

4. رأس مال التصحيح أو إعادة التدوير **capital retournement** : يخصص هذا التمويل للمشروعات القائمة فعلا ولكنها تمر بصعوبات خاصة، وتتوفر لديها الإمكانيات الذاتية لاستعادة عافيتها، لذلك فإنها تحتاج الى انماض مالي فتأخذ مؤسسة رأس المال المخاطر على عاتقها حتى تعيد ترتيب أمورها.²⁵

²⁵ مجلة الباحث، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دورية أكاديمية محكمة سنوية تصدر عن كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية جامعة ورقلة، العدد الخامس 2007، ص 10.

خلاصة الفصل

للمؤسسة دور كبير في الرفع من اقتصاد السوق وهذا من خلال الاعتماد على عدة إجراءات إدارية واحداث التكنولوجيات التي تتوافق مع العمولة وهذا من اجل خلق بيئة اقتصادية مثلى، مما يؤدي بالمستثمرين إلى البحث عن أنجع الطرق للحصول على اموال وهذا لرفع من رأس مال المؤسسة، كما يلجأ الى أساليب التمويل الذاتية او الخارجية، وهذا من اجل تطوير المؤسسة وضمان بقاءها واستمراريتها وعطاءها صورة مثالية في سوق المنافسة. لذلك لا بد من التعرف على الاحتياجات اللازمة لدعم التطور القائم على مستوى المؤسسات وإختيار المصادر التمويلية الضرورية الفعّالة لبناء تنمية إقتصادية تساهم في تغييرات السوق المالي.

تمهيد

يعتبر موضوع تمويل المؤسسات كغيره من المواضيع التي اشقت حديثا بنفسها، وهذا لان التمويل كان مختلطا بالعديد من المعارف والعلوم التي كانت يعالجها العالم أو المفكر ويتلقاها الدارسون. تطرقنا في الفصل الأول إلى نظرة عامة على المؤسسة والتمويل، أما في هذا الفصل اشرنا إلى بعض الهيئات التمويلية في الجزائر التي تلجأ إليها المؤسسات خاصة في بداية نشاطها، وركزنا على أحدث تمويل " الجزائرية للاستثمار " وهو تمويل يستعمل رأس مال المخاطر، وهذا لنبين أن للمؤسسات المالية دور فعال من خلال تنوع طرق التمويل وزيادة الطلب عليها من طرف المستثمرين. حيث اعتمدنا في هذا الفصل على مبحثين هما :

المبحث الأول : محيط وشروط إنشاء المؤسسة في الجزائر.

المبحث الثاني : بالجزائرية للاستثمار كهيئة حديثة للتمويل.

المبحث الأول : محيط وشروط تمويل المؤسسة في الجزائر

المطلب الأول : أشكال المؤسسات المقررة في القانون التجاري الجزائري

أقر القانون التجاري الجزائري في البداية عند صدوره سنة 1975 ثلاث أنواع من الشركات شركة التضامن، شركة ذات المسؤولية المحدودة، وشركة المساهمة. وعند تعديله سنة 1993 أضاف ثلاث شركات أخرى شركة التوصية البسيطة، شركة التوصية بالأسهم، شركة المحاصة. وفي سنة 1996 أُضيفت المؤسسة ذات الشخص الواحد وذات المسؤولية المحدودة. وبالتالي أخذ القانون التجاري الجزائري بسبعة أنواع من الشركات مصنفة ضمن نوعين من الشركات كما يلي :¹

الفرع الأول : شركات الأشخاص

1 . شركة التضامن-SNC-la société en nom collectif

تعد شركة التضامن شركة تجارية بحسب شكلها وهي من شركات الأشخاص، تتكون من شريكين أو أكثر يتمتعون بالأهلية القانونية ولهم صفة التاجر، يساهم الشركاء بتقديم حصص نقدية أو عينية أو في شكل مهارة، يحدد رأسمالها بموجب القانون الأساسي، ويتحمل الشركاء ديون الشركة، كما يمكن أن تتألف تسمية الشركة من أسماء جميع الشركاء أو من اسم أحدهم أو أكثر متبوعة بعبارة "وشركاؤهم". تنقضي شركة التضامن بوفاة أحد الشركاء.

يمكن أن يحدد القانون الأساسي سلطات المسير وإخضاع البعض منها إلى ترخيص مسبق من الشركاء ويعين المسير بموجب القانون الأساسي الذي يعين بعد تأسيس الشركة بقرار مستقل، ففي هذه الحالة ينبغي أن يكون القانون الأساسي قد قرر أن المسير سيعين بقرار لاحق، وهي أكثر مرونة مادام أن تغيير المسير لا يؤدي بالضرورة إلى تعديل القانون الأساسي. من الضروري تمتع المسير بالأهلية اللازمة لممارسة التجارة ويمكن أن يكون من جنسية أجنبية، في هذه الحالة يستوفي الشروط الخاصة بالإقامة وبممارسة النشاط التجاري إن كان شريكا، وإن لم يكن شريكا فيكون مطالبا بحيازة رخصة عمل وبطاقة إقامة.²

2 . شركة التوصية بالأسهم:-SCA-la société en commandite par action

يتكون هذا النوع من الشركات من نوعين من الشركاء، شركاء متضامنون يكونوا مسؤولين مسؤولية تضامنية في كل أموالهم عن كل ديون الشركة، وتطبق عليهم نفس القواعد التي تطبق على الشركاء المتضامنون في شركة التضامن، وشركاء موصون لا يسألون إلا بمقدار الحصص التي قدموها في رأس مال الشركة أو التي تعهدوا بتقديمها، بمعنى آخر يساهم الشركاء الموصون بنسب معينة في رأس مال الشركة ولا يتدخلون في

¹ الطيب بلوله، قانون الشركات، Editions berti، الجزائر، سنة 2008، ص98.
² نفس المرجع، ص167.

الإدارة، غير انه يحق لهم بموافقة الشركاء الآخرين الإطلاع على حسابات الشركة، وتكون حصتهم في الأرباح حسب قيمة رأسمالهم.

أما عند حدوث الخسائر أو إفلاس الشركة فان مسؤولياتهم المالية تنحصر بمقدار حصتهم في رأس المال فقط، أي إن المسؤولية المالية بالنسبة للشركاء الموصين لا تطال أموالهم وممتلكاتهم الخاصة على خلاف الشركاء المتضامين.³

3 . شركة المحاصة : -SP- la société en participation

يمكن أن تعرف شركة المحاصة بأنها اتفاق بين شخصين طبيعيين أو أكثر قصد تأسيس شركات محاصة تتولى انجاز عمليات تجارية أو مالية محدودة (opération ponctuelles)، ولا تتمتع هذه الشركة بالشخصية المعنوية ولا تخضع للإشهار.

كما لا يفرض القانون التجاري أي شرط لتأسيس شركة المحاصة، ومادام يتعلق الأمر بشركة يسيرها مبدأ حرية التعاقد فلا يتطلب إلا توافر الشروط المتعلقة بالعقد المنصوص عليها في القانون المدني . أكد القانون التجاري أن أحكام الباب الأول الفصل الرابع لا تطبق على شركات المحاصة، وهذه الأحكام تتعلق بالقواعد العامة للشركات التجارية ذات الشخصية المعنوية باستثناء بعض القواعد المتعلقة بالإنشاء لا يعني شركة المحاصة.⁴

4 . شركة التوصية البسيطة : -SCS- l asociété en commandite simple

هي شركة تجارية تهدف إلى تحقيق الربح، إذ لا يقل عدد شركائها عن شريكين غير متساوون في المسؤولية، شركاء متضامنون وشركاء موصون، فالمتضامنون مسئولين عما يفوق حصصهم، بينما الموصين لا يلتزمون بديون الشركة إلا في حدود حصصهم وإذا كانت تسمية الشركة تتضمن اسم أحد أسماء الموصين فيلتزم أحدهم بالتضامن بديون الشركة، يجب توضيح شكل الشركة ومدتها وعنوانها أو تسميتها الاجتماعية ومقرها والموضوع، إضافة توضيح حصة كل شريك متضامن وموصى والحصة الإجمالية للشركاء المتضامين وحصتهم في الأرباح المحتملين، يمكن أن يكون كل الشركاء المتضامين مسيرين.

للشركاء المتضامين صفة التاجر ويمكن أن يكونوا مسيرين بالرجوع إلى المادة 563 مكرر من القانون التجاري والتي بموجبها تطبق الأحكام المتعلقة بشركات التضامن على شركات التوصية البسيطة، بالمقابل لا يمكن للشريك الموصي أن يقوم بأي عمل من أعمال التسيير الخارجي ولو بمقتضى وكالة.

إذا كان المسير شريكا تحدد مكافئته من قبل الشركاء، وإن كان غير شريك فتحدد أجرته بموجب الاتفاقية المبرمة بينه وبين الشركاء. وفي حالة سكوت القانون الأساسي يمكن إن تحدد المكافأة بقرار جماعي لاحق وعند الانقضاء بحكم من الجهة القضائية المخطرة لهذا الغرض.

³ احمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص 16 17.

⁴ الطيب بلوله، مرجع سبق ذكره، ص 318.

بإمكان المسير أو المسيرين القيام بكل أعمال التسيير التابعة لموضوع الشركة والتي تتم لصاحبها. وبإمكان الشركاء أن يوضحوا في القانون الأساسي حدود السلطات المخولة للمسير. يُستمد أساس عزل المسير من النصوص المتعلقة بشركة التضامن، ذلك أن التسيير في شركة التضامن يعود إلى كل الشركاء.⁵

الفرع الثاني : شركات الأموال

1 . الشركة ذات المسؤولية المحدودة-SARL-la société à responsabilité limitée

تعتبر هذه الشركة من أفضل الشركات، كونها شركة أشخاص وشركة أموال في آن واحد، إضافة إلى مرونة هيكلها ورأسمالها الأدنى. تتطلب شريكين طبيعيين على الأقل ولا يجوز إن يتجاوز عددهم عشرين شريك ولتأسيس هذا النوع من الشركات يكفي جمع شخصين وتوفير رأسمال بمقدار ألف دينار، كما أن الشركاء فيها لا يتحملون الخسائر إلا في حدود حصصهم وليست لهم صفة التاجر.⁶

يتولى تسييرها من قبل مسير واحد أو عدة مسيرين من الأشخاص الطبيعيين، يعين الشركاء المسير أو المسيرين في القانون الأساسي أو بعقد لاحق ويستحسن تعيينهم بقرار منفصل تجنباً لتعديل القانون الأساسي. يمكن ممارسة التسيير من طرف مسير واحد أو عدة مسيرين كالاتي:⁷

1 . 1 . التسيير من طرف مسير واحد : يتمتع المسير بأوسع السلطات للتصرف باسم الشركة، يمدد القانون سلطاته إلى ما يتجاوز القانون الأساسي ويضيف إن البنود التي يتضمنها القانون الأساسي والتي تحد من سلطات المسير لا يحتج بها قبل الغير. وعندما يثبت إن الغير كان يعلم إن المعاملة المنازع فيها تتجاوز سلطات المسير أو لم يكن ليجهل ذلك فلا تلزم هذه المعاملة الشركة.

2 . 1 . التسيير من طرف عدة مسيرين : يقتضي تعدد المسيرين توزيع السلطات التي من مبدأ إن يكون القانون الأساسي قد أوضحها، وفي غياب ذلك يعتبر كل واحد من المسيرين متمتعاً بمفرده بكل السلطات، لهذا لا يترتب أي أثر على معارضة أحد المسيرين على تصرفات مسير آخر على الغير ما لم يثبت أنه على علم بحدود سلطات المسير. وهذا بشرط إن تكون صفات المسير كما يلي :

- يجب أن يتمتع المسير بالأهلية القانونية؛
- لا يتمتع كل الشركاء بصفة التاجر بل يعد أجيروا؛
- أغلبية أعضاء المهن المنظمة لا يمكنهم أن يكونوا شركاء؛
- أن يكون المسير حاملاً لشهادة معينة.

⁵ المرجع السابق، ص 179.

⁶ نفس المرجع، ص 196.

⁷ نفس المرجع، ص 205.

2 . شركة المساهمة: -SPA- la société par action

هي أكثر الشركات انتشارا، ويقسم رأس مال شركات المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول وتكون مسؤولية الشركاء فيها محددة بمقدار أسهمهم، ولا يجوز أن يقل عدد الشركاء عن تسعة نظرا للمادة 592 من القانون التجاري الجزائري، كما أن رأسمالها يجب أن لا يقل عن 300000 دج وذلك حسب المادة 594 من القانون التجاري الجزائري.⁸

تعد شركة المساهمة شركة ذات رؤوس أموال بامتياز بخلاف الشركات الأخرى، يمكن لهذه الشركة إصدار أسهم أو سندات الاستحقاق أو سندات أخرى و اللجوء العلني للدخار وفقا للشروط المحددة قانونا. يتولى إدارتها مجلس يتألف من ثلاثة أعضاء على الأقل ومن اثني عشر عضوا على الأكثر، وينتخب مجلس الإدارة من بين أعضائه رئيسا له يتكون مجلس الإدارة من مساهمين يمثلون أغلبية رأس المال ويمتلكون سلطة التسيير، كون أن المجلس يتمتع بخاصية تمثل أساس وجوده.⁹

3 . المؤسسة ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية المحدودة

L'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée-EURL

يعود إنشاء هذه المؤسسة إلى سنة 1996 ولم يأخذ بها تعديل القانون التجاري لسنة 1993. تتكون المؤسسة من شريك وحيد طبيعي أو معنوي هو الذي يؤسس شركته، ويعدل القانون الأساسي وحده ويعزل المسير أو المسيرين متجنبنا بذلك التراعات، وكثير ما يتعلق هذا النوع من المؤسسات، المؤسسة الفردية. فهي مؤسسة تسمح بالفصل بين الذمة المالية الشخصية للمؤسس والذمة المالية للمؤسسة. لا تخضع المؤسسة ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية المحدودة لقواعد السير كما لو كان الأمر يتعلق بالشركة ذات المسؤولية المحدودة التي تتكون من أكثر من شريك واحد.¹⁰

1 . 3 . هيئة التسيير :

يمكن للشريك الوحيد تسيير الشركة أو تعيين مسير، فإذا كان الشريك شخص معنوي فيتولى التسيير شخص طبيعي تُحدد أجرته من طرف الشريك الوحيد، ويمكن أن يعزل المسير في أي وقت بمجرد قرار من الشريك، وإذا ثبت العزل من غير سبب مشروع جاز أن يترتب عليه تعويض عن الضرر اللاحق بالمسير المعزول.

⁸ احمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص17.

⁹ الطيب بلوله، مرجع سبق ذكره، ص229.

¹⁰ نفس المرجع، ص221.

2.3 . قرارات الشريك الوحيد :

يتخذ الشريك الوحيد كل القرارات المخوّلة للجمعيات العامة للشركاء، غير أنّه لا يجوز له تحت طائلة البطلان تفويض سلطاته يمكن أن تقوم مسؤولية الشريك المدنية والجزافية في حالة الإخلال بقواعد القانون.

3.3: دور مندوب الحسابات :

يفحص مندوب الحسابات تقرير التسيير و الجرد و الحسابات السنوية المعدة من طرف المسير . وبعد هذا الفحص، يحرر تقريرا و يعرض كل شيء على مصادقة الشريك الوحيد. ومندوب الحسابات مطالب كذلك بإعلام الشريك الوحيد لكل مخالفة أو خلط في الذمة المالية و خاصة لكل نقص قد يكتشفه و أطلع عليه ومن طبيعته أن يعرقل استمرار المؤسسة.¹¹

المطلب الثاني : شروط إنشاء المؤسسة

نتناول في هذه الدراسة إجراءات تأسيس شركات الأموال وشركات الأشخاص، وقد صدر القانون رقم 159 لسنة 1981 بتنظيم أحكام تلك الشركات ثم صدر القانون رقم 3 لسنة 1998 بتعديلات بعض أحكامه. في هذه الدراسة سنعرض إجراءات التأسيس لهذه الشركات والأوراق المطلوبة وتتبعها برأي قانوني بالنسبة لتشكيل الشركات.

صدر القانون رقم 159 لسنة 1981 بتنظيم أحكام تلك الشركات ثم صدر القانون رقم 3 لسنة 1998 بتعديلات بعض أحكامه. ويتم تأسيس تلك الشركات بإتباع الخطوات التالية:¹²

1 . استخراج شهادة رسمية من السجل التجاري تفيد أن الاسم التجاري للشركة لا يتلبس مع اسم شركة أخرى؛

2 . يحدد المؤسسون مشروع تكوين الشركة فإنهم يبرمون عقدها التأسيس وذلك حيث يقوم المؤسسون أو وكيلهم بشراء العقد المخصص للتأسيس من قطاع شركات الأموال الذي يقوم بدوره بإصدار نماذج خاصة لعقود الشركاء؛

3 . تحرير عقد الشركة بكتابة ما تم الاتفاق عليه بين الشركاء في المساحات المخصصة لها بالعقد بالآلة الكاتبة بما فيها أغراض الشركة والتي يجب أن تكون متفقة مع أحكام القوانين واللوائح والقرارات المنظمة وبصفة خاصة أحكام القوانين 143 لسنة 1981؛ 95 لسنة 1992 بشرط إصدار التراخيص اللازمة لممارسة النشاط المتفق عليه وعلى المشاركة فيه، ويجب أن يتضمن العقد والنظام الأساسي للشركة توقيع المؤسسين أو من ينوب عنهم قانونا، وكذلك ختم وإمضاء كل من مراقب حسابات الشركة ومستشارها القانوني؛

4Ü تقديم عقد الشركة لقطاع شركات الأموال مصحوبا بالمستندات الآتية:

¹¹ . المرجع السابق، ص225.

¹² .http:// form. Invbiskra.net2013/05/31.

- 4 . 1 . شهادة من أحد البنوك المرخص لها بذلك تفيد إتمام الإكتتاب في جميع أسهم الشركة أو حصصها وأن القيمة الواجب سدادها على الأقل من الأسهم أو الحصص النقدية قد تم أدائها ووضعت تحت تصرف الشركة إلى أن يتم اكتسابها شخصيتها الاعتبارية؛
- 4 . 2 . شهادة عدم الالتباس لصادرة من السجل التجاري؛
- 4 . 3 . صور البطاقات الشخصية للمؤسسين؛
- 4 . 4 . بيان حالة للمؤسس الأجنبي في حالة وجوده؛
- 4 . 5 . بيان بالمكاتبين في رأس المال إذا كان بينهم أشخاص خلاف المؤسسين.
- 5 . يتم أفرغ عقد الشركة ونظامها الأساسي في ورقة رسمية ، وذلك بالتصديق على التوقعات الواردة فيهما أمام مكتب الشهر العقاري والتوثيق ، وتكون رسوم التصديق على التوقعات بالنسبة للعقد والنظام الأساسي الملحق به بمقدار ربع في المئة من رأس المال المصدر؛
- 6 . بعد ذلك يتم التوجه بالعقد والنظام الأساسي لقطاع شركات الأموال ليصدر القطاع مباشرة إخطار بتأسيس الشركة موجه لهيئة سوق المال ، وإخطار آخر موجه للسجل التجاري؛
- 7 . بعد ذلك يتم التصديق على عقد الشركة من نقابة المحامين وسداد رسم التصديق؛
- 8 . يتم تقديم صورة ضوئية من العقد والمستندات المرفقة معه إلى الغرفة التجارية التابعة لمقر الشركة، بالإضافة إلى ما يثبت حيازة المؤسسين لهذا المقر وذلك لتسجيل الشركة بالغرفة التجارية، وإصدار شهادة بمزاولة النشاط؛
- 9 . كذلك يتم تقديم صورة ضوئية من العقد والمستندات المرفقة معه لهيئة سوق المال بالإضافة إلى أصل الإخطار الموجه للهيئة والصادر من قطاع شركات الأموال، وإيصال سداد رسوم هيئة سوق المال، ويكون للهيئة حق تعديل العقد حسب ما يترأى للسيد المراجع في عقد الشركة ، وبعد الموافقة على العقد بصورته النهائية تقوم الهيئة بإصدار خطابها بالموافقة إلى كل من قطاع شركات الأموال ، والسجل التجاري ، ويتم ختم العقد بختم هيئة سوق المال؛
- 10 . يقدم عقد الشركة في صورته النهائية إلى السجل التجاري لاستخراج سجل تجارى وذلك بتصوير عقد الشركة صورتين ويدمغ أحدهما وكذلك البطاقات والتوكيلات وطلب القيد بالسجل وإقرار التوقعات وكذلك طلب السجل التجارى وتصويره خمس نسخ وتقديمها جميعا إلى إدارة السجل التجارى مع التوكيلات الأصلية للاطلاع عليها وبعد موافقة على السجل التجارى ونهاية إجراءاته ، وسداد الرسوم المقررة ، يتم تسليم وكيل المؤسسين أو وكيله السجل التجارى في ذات اليوم ، وبعد ذلك يتم استلام صور عقد الشركة السابق تقديمها للسجل التجارى لتقديم أحدهما إلى هيئة سوق المال والأخرى لقطاع شركات الأموال ، ومنذ هذا التاريخ تكتسب الشركة شخصيتها المعنوية ، ويكتمل تأسيس الشركة ، ولا يبقى سوى إصدار صحيفة

الشركات ، والبطاقة الضريبية؛

- 11** . يتم التوجه لمصلحة الضرائب بصور ضوئية من عقد الشركة ونظامها الأساسي ، ماثبت حيازة المؤسسين لمقر الشركة ، السجل التجارى ، إخطار تأسيس الشركة الصادر من مصلحة الشركات ، ويجب أن تكون تلك الصور الضوئية مدموغة ، وذلك لإستخراج البطاقة الضريبية^o
- 12** . يتم شراء نموذج عقد شركة جديد، وملء بياناته طبقا لعقد الشركة، وذلك لتسليمه لمصلحة الشركات لإرساله للنشر بصحيفة الشركات.

المطلب الثالث : مصادر التمويل في المؤسسة

تهدف المؤسسات وبعض الهيئات العمومية إلى إبراز دور وأهمية مصادر التمويل سواء التقليدية منها أو الحديثة، نظرا لتوسع مجالاتها وخبراتها ومستويات تدخلها ودعمها داخل المؤسسة. وقد تطرقنا سابقا إلى التعرف على هذه المصادر بشكل من التفصيل. وبالرغم من تلك الخصائص التي تمتاز بها المؤسسات دون غيرها إلا أن ذلك لم يشفع لها الحصول على الموارد اللازمة لتطوير نشاطها، حيث لازالت تعاني من مشاكل وقيود جمة في التمويل بسبب شروط ومبادئ التمويل التقليدي، إذ تبقى بنظر البنوك عاجزة يعميق على دخولها السوق المالي. وبالتالي استطاعت بعض الهيئات العمومية التخصص في تبني مصادر حديثة وفعالة تتمثل في التمويل برأس المال المخاطر بشكل نسبي عن بقية المصادر.

الفرع الأول : هيئات تمويل ودعم المؤسسات

أولا : الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في الجزائر CNAC

1 . نشأتها

نشأ سنة 1994 بناء على المرسوم 188/94 المؤرخ في 1994/07/06 الذي يعمل على الوقاية من الوقوع في البطالة، وتقديم المساعدة للمؤسسات التي تواجه صعوبات، حيث ينص الجهاز التشريعي للتأمين عن البطالة على مساعدة المؤسسات المواجهة للصعوبات.

فقد انطلقت العملية في جويلية 2000 بموجب قرار من مجلس الإدارة للصندوق، تحت شعار "إشغال الجمرات الخادمة في المؤسسات المهتدة بالزوال".

توفر الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في الجزائر طرق للمساعدة منها :

- تقديم حصص المساعدة لرأس المال توجه لجوانب محددة؛
- المشاركة في رأس مال المؤسسة، وهي مشاركة مؤقتة تنتهي بمجرد تحقيق المؤسسة لمستوى منسوب من التسيير الذي يضمن بقاء المؤسسة .

2 . تمويل CNAC للمؤسسة

إن الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في تمويله للمؤسسات يعتمد صيغة رأس المال المخاطر فإذا تعرضت المؤسسة التي تلقت المساعدة إلى خسارة فان الصندوق بطبيعة الحال يتحمل الخسائر. أما إذا تم إنقاذ

المؤسسة وتحقيقها لأرباح فان الصندوق يكتفي فقط باسترجاع جزء من رأس ماله المخاطر به والذي لا يتجاوز في أحسن الحالات 40% أما 60% الباقية تخصص لإجراء دراسات التشخيص والصندوق لا يسترجع سواء حققت المؤسسة ربحاً أو خسارة. غير أن نجاح الصندوق في تطبيق السليم والدقيق لأسلوب رأس المال المخاطر من شأنه فتح المجال أمام رؤوس أموال الخواص لتأسيس شركات رأس مال مخاطر من شأنها توفير دعم المصادر التمويل ومن ثم إنشاء مشاريع صغيرة ومتوسطة لتحقيق الأهداف والاجتماعية والاقتصادية.¹³

يبقى في الأخير أن تجربة الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة وان كانت الأولى من نوعها في الجزائر إلا أنها تعاني العديد من النقائص التي تتعارض مع مبادئ شركات رأس المال المخاطر، وعليه فمن الضرورة الاستعانة بهذا النوع من التمويل وهذا من خلال.¹⁴

- تشجيع الدولة على قيام شركات رأس المال المخاطر عن طريق مختلف الأدوات التي تملكها الدولة كل التخصصات الجبائية؛

- تعميم إنشاء هذه الشركات حتى لدى القاع الخاص؛

- تهيئة المحيط الخارجي للنجاح هاته المؤسسات من خلال توفير إطار قانوني لشركة رأس المال المخاطر.

ثانيا : الوكالة الوطنية لتشغيل الشباب ANSEJ

أنشئت الوكالة على شكل هيئة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تعمل على إنشاء مؤسسات مصغرة لإنتاج السلع والخدمات بشككين من الاستثمار : استثمار إنشاء مؤسسات مصغرة جديدة و استثمار توسيع نشاط هذه المؤسسات المصغرة، وضعت تحت سلطة رئيس الحكومة ويتولى الوزير المكلف بالتشغيل المتابعة العملية لجميع نشاطاتها. و في جوان 2006 أصبحت تحت وصاية وزير التشغيل والعمل والعمل

و الضمان الاجتماعي، لها فروع جهوية مكلفة بالمهام التالية :¹⁵

- تدعم و تقدم الاستشارة و ترافق الشباب ذوي المشاريع في إطار تطبيق مشاريعهم الاستثمارية؛

- تقوم بتسيير مخصصات الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب ومنها الإعانات، التخفيضات في نسب الفوائد؛

- متابعة الاستثمارات المنجزة من طرف الشباب المستفيد، مع الحرص على احترام بنود دفاتر الشروط التي تربطهم بها؛

- تضع تحت تصرف الشباب ذوي المشاريع، كل المعلومات ذات الطابع الاقتصادي، التقني، التشريعي والتنظيمي المتعلقة بممارسة نشاطاتها؛

¹³ بن العمودي سارة، علاقة المحيط المالي بتحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حالة ولاية ورقلة، مذكرة نيل شهادة الماستر، تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قسم علوم التسيير، جامعة ورقلة، (2011 . 2012)، ص 46.

¹⁴ نفس المرجع، ص 47.

¹⁵ المرسوم التنفيذي رقم 96 - 296، المؤرخ في 08 سبتمبر 1996.

الفصل الثاني

واقع و محيط تمويل المؤسسات في الجزائر

- تحدث بنكا للمشاريع و تقدم الاستشارة و يد المساعدة في مجال التركيب المالي و رصد القروض؛
- تقييم علاقات متواصلة مع البنوك و المؤسسات المالية في إطار التركيب المالي للمشاريع و تطبيق خطة التمويل، ومتابعة إنجاز المشاريع و استغلالها؛
- تكلف جهات متخصصة بإعداد دراسات الجدوى و قوائم نموذجية للتجهيزات، و تنظيم دورات تدريبية لأصحاب المشاريع لتكوينهم و تحديد معارفهم في مجال التسيير و التنظيم.

ثالثا : الوكالة الوطنية لتسيير القروض المصغرة ANGEM :

هي هيئة ذات طابع خاص تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي، و لها فروع محلية تضطلع بالمهام الآتية :¹⁶

- تسيير جهاز القرض المصغر وفقا للتشريع و التنظيم المعمول بهما؛
- تدعيم المستفيدين و تقدم لهم الاستشارة و ترافقهم في تنفيذ أنشطتهم؛
- تمنح قروض بدون فائدة؛
- تبلغ المستفيدين أصحاب المشاريع المؤهلة للجهاز بمختلف الإعانات التي تمنح لهم؛
- إنشاء قاعدة للمعطيات حول الأنشطة و المستفيدين من الجهاز؛
- تقدم الاستشارة و المساعدة للمستفيدين في مسار التركيب المالي و رصد القروض؛
- تقييم علاقات متواصلة مع البنوك و المؤسسات المالية في إطار التركيب المالي للمشاريع و تنفيذ خطة التمويل و متابعة إنجاز المشاريع و استغلالها و المشاركة في تحصيل الديون غير المسددة في آجالها؛
- إبرام اتفاقيات مع كل هيئة أو مؤسسة أو منظمة يكون هدفها تحقيق عمليات الإعلام و التحسيس و مرافقة المستفيدين من جهاز القرض المصغر في إطار إنجاز أنشطتهم و ذلك لحساب الوكالة.
- تمنح سلفة بدون فائدة تتراوح بين 25% و 27% و سلفة بدون فائدة مقدرة بـ 90% من الكلفة الإجمالية للمشروع لشراء المواد الأولية و لا تتعدى ثلاثين ألف 30.000 دج، وفق أنماط التمويل التالية :

الجدول (2.1) : أنماط التمويل المعتمدة من طرف ANGEM

نمط التمويل	معلومات عن المستفيد	نسبة المساهمة الشخصية	القرض البنكي	سلفة بدون فائدة	معدل الفائدة
من 50.000 إلى 100.000 دج	- حائز على شهادة أو وثيقة معادلة لها معترف بها.	03%	97%	-	90% على عاتق الخزينة العمومية بالنسبة للمناطق الخاصة

¹⁶ المادة 05 من المرسوم التنفيذي رقم 04 - 14 المؤرخ في 22 جانفي 2004، الجريدة الرسمية العدد 06.

80% على عاتق الخزينة العمومية بالنسبة للمناطق الأخرى				- إذا أنجز النشاط في منطقة خاصة	من 100.000 إلى 400.000 دج
	-	95%	05%	معلومات أخرى	
90% على عاتق الخزينة العمومية بالنسبة للمناطق الخاصة	27%	70%	03%	- حائز على شهادة أو وثيقة معادلة لها معترف بها.	من 100.000 إلى 400.000 دج
	80% على عاتق الخزينة العمومية بالنسبة للمناطق الأخرى	25%	70%	05%	
-	90%	-	10%	معلومات أخرى	30.000 دج
				شراء مواد أولية	

المصدر: سارة بن العمودي، علاقة المحيط المالي بتحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة شهادة ماستر تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قسم علوم التسيير (2012 - 2013) ص 50.
وللاستفادة من جهاز القرض المصغر لابد من توفر شروط التأهيل التالية :

- بلوغ سن 18 فما فوق؛
- عدم امتلاك مدخول أو امتلاك مداخيل غير ثابتة و غير منتظمة؛
- إثبات مقر الإقامة؛
- التمتع بالكفاءات و المهارات التي تتوافق مع المشروع المرتقب إنجازها؛
- عدم الاستفادة من مساعدات أخرى لإنشاء نشاطات؛
- القدرة على دفع المساهمة الشخصية التي تتراوح ما بين 03% و 05% و ذلك حسب الحالات.

رابعا : الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار ANDI

1. تعريف الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار

تعتبر الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار وكالة حكومية مكلفة بالاستثمار في الجزائر، انشأت في إطار الإصلاحات الأولى التي تم مباشرتها في الجزائر خلال التسعينيات و المكلفة باستثمار تطورات، بموجب المرسوم التنفيذي رقم 01-282 المؤرخ في 27 سبتمبر 2001، يتضمن صلاحيات الوكالة الوطنية للاستثمار و كيفية تنظيمها و تسييرها. تهدف للتكيف مع تغيرات الوضعية الاقتصادية و الاجتماعية للبلاد. خولت لهذه المؤسسة الحكومية التي كانت تدعى في الأصل وكالة ترقية ودعم ومتابعة الاستثمار من 1993 إلى 2000 ثم أصبحت

الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار مهمة تسهيل و ترقية و مرافقة المستثمرين. فقد تجسد هذا الانتقال بتعديلات على مستوى الإطارات المؤسساتية والتنظيمية المتمثلة في :

- إنشاء المجلس الوطنية للاستثمار، هيئة يترأسها رئيس الحكومة مكلفة باستراتيجيات و أولويات التطوير؛
- إنشاء هيكل جهوية للوكالة التي تساهم بالتشاور مع الفاعلين المحليين في التنمية الجهوية خاصة في توفير وسائل بشرية و مادية لتسهيل و تبسيط عمل الاستثمار؛
- إنشاء لجنة طعن وزارية مشتركة مكلفة باستقبال و الفصل في طلبات الانشغالات الخاصة بالمستثمرين؛
- توضيح ادوار مختلف المتدخلين في عملية الاستثمار.

2 . مهامها

و تتمثل في :¹⁷

- استقبال و نصح و مرافقة المستثمرين على مستوى الهياكل المركزية و الجهوية؛
- إعلام المستثمرين خصوصا عبرا لويب بفضاءاتها المخصصة بالترقية و بمختلف نقاط الاستعلام في المناسبات الاقتصادية المنظمة بالجزائر و بالخارج؛
- تطبيق الميزات التي تتضمنها الإجراءات التحفيزية على أساس المساواة و في الآجال المحدودة؛
- السهر على تنفيذ مع مختلف الهيئات المعنية (الجمارك، الضرائب... الخ) القرارات التحفيزية للاستثمار؛
- المساهمة في تنفيذ السياسات و الاستراتيجيات بالاشتراك مع القطاعات الاقتصادية المعنية.

الفرع الثاني : هيئات الدعم و المرافقة :

أولا : حاضنات الأعمال Pépinières d'entreprise

تعرف حاضنات الأعمال بأنها عملية ديناميكية لتنمية و تطوير مشروعات الأعمال خاصة تلك المشروعات أو منشآت الأعمال الصغيرة التي تمر بمرحلة التأسيس و بداية النشاط حتى تتمكن من البقاء و النمو بصفة خاصة و ذلك من خلال العديد من المساعدات المالية و الفنية و غيرها من التسهيلات الأخرى¹⁸. كما يمكن تعريفها أنها بيئة ايطار متكامل من المكان و التجهيزات و خدمات و التسهيلات واليات المساندة و الاستشارة و التنظيم مخصصة لمساعدة رواد الأعمال في إدارة و تنمية المؤسسات الناشئة حديثا، الإنتاجية، الخدمية او المتخصصة في البحث و التطوير و رعاية و دعم هذه المؤسسات لمدة محدودة اقل من سنتين في الغالب، ان فكرة حاضنات الأعمال قد نشأت في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1959، وهي وسيلة تمد يد العون للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة من اجل نموها، و عليه فحاضنات الأعمال هي مؤسسات تنموية و اقتصادية هدفها دعم و رعاية المبادرين و المبدعين و المبتكرين من أصحاب المشروعات الطموحة.¹⁹

¹⁷ www.andi.dz. 18/05/2013.

¹⁸ محمد صالح الخناوي و آخرون، حاضنات الأعمال، 2001، ص 10.

¹⁹ احمد طرطار، سارة حليمي، حاضنات الاعمال التقنية كالية لدعم الابتكار في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الملتقى الدولي : تكوين فرص الاعمال، جامعة محمد خيضر بسكرة، بدون ذكر التاريخ، ص 4.

1 . أهداف حاضنات الأعمال

تهدف حاضنات الاعمال الى ما يلي :²⁰

- السعى إلى تطوير أفكار إبداعية تساهم في إيجاد مشاريع جديدة أو تطوير المشروعات القائمة؛
 - تمكين أصحاب الأفكار الابتكارية من تجسيد أفكارهم في شكل منتجات أو خدمات؛
 - توفير المناخ والإمكانات لدعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة؛
 - السعي إلى جلب عمالة وطنية وتطوير مهارتها؛
 - تشجيع رجال الأعمال على القيام بإنشاء المشروعات الاقتصادية الواعدة؛
 - ربط المشروعات الصغيرة والمتوسطة بالقطاعات الإنتاجية في السوق؛
 - توفير الدعم والتسهيلات والمساعدات والاستشارات؛
 - توظيف نتائج البحث العلمي والابتكارات في شكل مشروعات قابلة للتحويل إلى منتجات.
- أما الأهداف التي أشار إليها المشرع الجزائري فهي كالتالي :

- تشجيع بروز المشاريع المبتكرة؛
- تقديم الدعم للمؤسسات الجديدة؛
- ضمان ديمومة المؤسسات المرافقة.

2 . أنواع حاضنات الأعمال :

نظرا لوجود اهداف عديدة ومختلفة لحاضنات الاعمال التقنية، فيمكن تقسيمها الى ما يلي :²¹

2 . 1 . حاضنات اعمال في اطار اقليمي : تخدم هذه الحاضنة منطقة جغرافية معينة بهدف تنميتها، وتعمل على استخدام الموارد المحلية من الخدمات واستخدام الطاقات الشبابية العاطلة في هذه المنطقة أو خدمة أقاليم معينة محددة من المجتمع، تروج هذه الحاضنة لاستقطاب رأس المال الأجنبي مع التركيز على عملية نقل التقنية ضمن معايير الجودة العالية. كما يمكنها السعي للتصدير للخارج.

2 . 2 . حاضنات أعمال في إطار صناعي : وهي التي تقام داخل منطقة صناعية بعد تحديد احتياجات هذه المنطقة من الصناعات الغذائية والخدمات المساندة حيث يتم تبادل المنافع لكل من المصانع الكبيرة والمؤسسات الصغيرة المنتسبة للحاضنة مع التركيز على المعرفة والدعم التقني من المصانع الكبيرة.

2 . 3 . حاضنات الاعمال في اطار القطاع المحدد : تهدف هذه الحاضنات الى خدمة قطاع او نشاط محدد مثل البرمجيات او الصناعات الهندسية على سبيل المثال، وتدار بواسطة خبراء متخصصين بالنشاط المراد التركيز عليه.

²⁰ نفس المرجع، ص5.

²¹ المرجع السابق، صص6،7.

- 2 . 4 . حاضنة الأعمال التقنية : تتميز المؤسسات الصغيرة داخل الحاضنة بمستوى التقنية المتقدم مع استثمار تصميمات متقدمة لمنتجات جديدة غير تقليدية مع امتلاكها لمعدات والأجهزة متقدمة.
- 2 . 5 . حاضنات الاعمال في اطار مراكز البحث : نجد هذه الحاضنات داخل الجامعات او مراكز الابحاث لتطوير افكار و ابحاث وتصميمات الاساتذة والباحثين المبتكرين بالاضافة الى الاستفادة من الورش والمخابر المتوفرة بالجامعة.
- 2 . 6 . حاضنات اعمال استراتيجية في اطار افتراضي : هي حاضنة دون جدران، حيث يتم تقديم خدمات الحاضنة المعتادة باستثناء احتضانها بالعقار الذي يتوفر بالانواع السابقة، زتعد مراكز تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالغرف التجارية الصناعية مثلا جيدا للحاضنات الافتراضية.
- 2 . 7 . حاضنات الأعمال بالانترنت : حاضنة الانترنت هي مؤسسة تساعد شركات الانترنت الأخرى على النمو من مؤسسات ناشئة الى ناضجة وتعود ريادة حاضنات الانترنت إلى دافيد ويشول الذي اسس حاضنة سي ام دجي اي في عام1995.

المبحث الثاني : الجزائرية للاستثمار

المطلب الأول : تقديم "الجزائرية للاستثمار"

الجزائرية للاستثمار مؤسسة رأسمال استثماري، تأخذ شكل شركة مساهمة، تخضع في تسيرها للقانون رقم 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركة رأسمال الاستثماري. أنشئت في 28 ديسمبر 2009، حيث أنشئت بمبادرة من بنكي . . بن عمومي . . بين هما بنك الفلاحة والتنمية الريفية والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، بينما بدأت نشاطها في 7 جويلية 2010. لقد . . . تم اعتمادها من طرف وزارة المالية . . . بتاريخ 11 ماي 2010 برأسمال اجتماعي يبلغ م . . . مليار دي . . . نار جزائري . . . م . . . وزّع كالتالي :

– بنك الفلاحة و التنمية الريفية تتمثل نسبة الحصص في رأس المال 70 بالمئة أي المساهمة ب700000000 دج؛

– بنك الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط تتمثل نسبة الحصص في رأس المال 30 بالمئة أي المساهمة ب300000000 دج.²²

²² مارية بلعباس، شركة الجزائر استثمار عقد ايجار، بحث تطبيقي، 2012 ص1.

الفرع الأول : مهامها

- تسعى شركة راس المال الاستثماري إلى الدخول في شراكة و ذلك بمساهمة نقدية، ذات أقلية وبصفة مؤقتة من راس مال الشركة مستهدفة. ومنه كل عملية تتعلق بالمساهمات الخاصة و الشبه خاصة في المؤسسات وتمثل المهام الرئيسية لشركة "الجزائر الاستثمار" فيما يلي :²³
- منح المؤسسات منتج مالي لمعالجة العجز في أعلى جدول ميزانية المؤسسة (الأموال الخاصة)؛
 - تشجيع المستثمرين في خلق مؤسسات جديدة في مجال تكنولوجيايات الإعلام و الاتصال القيم المنقولة؛
 - المشاركة في برنامج تأهيل المؤسسات؛
 - المشاركة في تنمية السوق المالي؛
 - تحسين الهيكل المالي للمؤسسة لتمكينها من الحصول على القرض المصرفي.

الفرع الثاني : كفاءات مساهمة شركة راس المال الاستثماري

- تعمل شركة راس المال الاستثماري بطريقة راس مال المخاطرة بالكفاءات التالية :²⁴
- رأسمال الجدوى أو رأسمال الانطلاقة يكون قبل إنشاء المؤسسة؛
 - رأسمال التأسيس في مرحلة إنشاء المؤسسة؛
 - رأسمال النمو لتنمية طاقات المؤسسة بعد إنشائها؛
 - رأسمال التحويل في حالة استرجاع مؤسسة من قبل مستثمر داخلي أو الخارجي؛
 - استرجاع مساهمات و/أو حصص يحوها صاحب راس مال استثماري آخر.
- تدخل شركة الرأسمال الاستثماري بواسطة اكتتاب أو اقتناء مايلي : أسهم عادية، شهادات استثمارية أو سندات قابلة للتحويل إلى أسهم.

الفرع الثالث : قواعد الحصول على مساهمات في مؤسسة رأس المال الاستثماري

- تعتمد مؤسسات رأس المال المخاطر عدّة قواعد وقوانين لتسيير نشاطها للتمكن من المشاركة في المساهمة فيها، وتمثل هذه القواعد في :²⁵
- 1 . لا يجوز لشركة رأسمال الاستثماري أن تخصص أكثر من خمسة عشر بالمئة من رأسمالها و احتياطاتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة؛
 - 2 . لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تحوز أسهما تمثل أكثر من تسعة وأربعون بالمئة من رأسمال مؤسسة واحدة؛

²³ نفس المرجع، ص2.

²⁴ المادة04، من المرسوم التنفيذي، رقم 6- 221، المؤرخ 25 جانفي 2006، العدد42.

²⁵ المادة 17، 18، 19، 20، من المرسوم التنفيذي، رقم 6- 221، المؤرخ 25 جانفي 2006، العدد42.

- 3 . لا يجوز لشركة رأسمال الاستثماري أن تساهم في الشركة إلا على أساس عقد المساهمين الذي يوضح على وجه الخصوص، مدة المساهمة في الاستثمار و شروط الانسحاب من شركة رأسمال الاستثماري؛
- 4 . لا يجوز لشركة رأسمال الاستثماري أن تقوم بافتراضات تفوق حقوق عشرة بالمئة من أموالها الخاصة الصافية ولا يمكن أن تستعمل المبالغ المقترضة لتمويل الحصول على مساهمات.

المطلب الثاني : شروط الاستفادة من مساهمة في مؤسسة الجزائرية للاستثمار

تشارك مؤسسة الجزائرية للاستثمار في تمويل المؤسسة عن طريق المساهمة في حصص من رأسمال المؤسسات وفقا للخطوات التالية :²⁶

المرحلة الأولى : إيداع طلب المشاركة

يتعلق الأمر بالاتصال الأولي بشركة الجزائرية للاستثمار من طرف حامل المشروع، هذا الأخير يتقدم بطلب شراكة وملخص عن مشروعه؛

المرحلة الثانية : فحص المشروع في حالة ما إذا توجت الاتصالات بنجاح، يقدم حامل المشروع خطة عمل مفصلة حول المشروع؛

المرحلة الثالثة : عرض ملفات بعد دراسة تفصيلية للمشروع (تحليل مالي، قانوني، تقني،...) يعرض الملف إلى لجنة الاستثمار و/أو مجلس الإدارة لاتخاذ قرار؛

المرحلة الرابعة : إضفاء الطابع الرسمي للمشاركة في حال الرد بالسلب على طلب المساهمة، تقدم إدارة الجزائر استثمار إشعار خطي للمستثمر توضح فيه أسباب الرفض، في حال الرد بالإيجاب يقوم الطرفان بالتوقيع على عقد المساهمين أو عقد الشركاء، ويتضمن هذا الأخير، التزامات الطرفين وكذا طرق التسيير و الخروج. يتجسد التزام شركة الجزائرية للاستثمار من خلال التوقيع على مذكرة تفاهم تسمى "خطاب النوايا"، الذي يهدف إلى تأكيد عزم الطرفين على إنشاء علاقة شراكة والتي تنص أيضا على الإجراءات الأولية للإنشاء، مشيرا إلى بعض الشروط لهذا البروتوكول (الموقع وتقييم للمشروع، وضع خطة عمل،.....).

المرحلة الخامسة : إجراءات تأسيس المؤسسة في حالة المشاركة يتخذ الطرفان الإجراءات القانونية لإنشاء المؤسسة (إعداد القانون الأساسي للشركة، التسجيل بمركز السجل التجاري، تحرير راس المال.....).

المرحلة السادسة : متابعة المشروع تتعلق هذه المرحلة بالمتابعة التي تمارسها الجزائر استثمار على المشاركة وهذا من خلال القيام بزيارات ميدانية وإعداد التقارير الدورية.

المرحلة السابعة : يتم الخروج في حالة التمويل عن طريق المساهمة حسب الطرق التي يحددها الجانبان في العقد الذي يحمل اسم عقد المساهمين وأكد انه بشكل عام، تتم عملية خروج مؤسسة الجزائر استثمار من الشراكة تكون من خلال :

²⁶ . مارية بلعباس، مرجع سبق ذكره، ص4.

- إعادة الشراء من قبل المساهم المقاول لمساهمة شركة رأس مال استثماري؛
- التنازل على حصصها في الشركة لفائدة الشريك الحالي؛
- بيع بالتراضي أغلبية رأسمال المؤسسة إلى مستثمر صناعي أو إلى صندوق استثماري آخر؛
- التنازل على الحصص عن طريق البورصة.

المطلب الثالث : صناديق الاستثمار

وفقا لأحكام المادة 100 من الأمر المتعلق بقانون المالية التكميلي 2009، انشأت الحكومة 48 صندوق استثمار يخص جميع الولايات، حيث أوكلت إدارتها لصالح حساب الدولة،

الفرع الاول : انواع صناديق الاستثمار

و بموجب الاتفاقات الموقعة مع وزارة المالية خمسة شركات استثمار ثلاثة منها عملية وتمثل كالتالي :

أولاً: الجزائرية للاستثمار تعود ملكية رأس مالها إلى البنك الجزائري للتنمية الريفية 70 بالمئة و 30 بالمئة لصالح الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط؛

ثانياً : المؤسسة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف (SOFINANCE): تم إنشائه من طرف المجلس الوطني لمساهمات الدولة؛

ثالثاً : الشركة المالية الجزائرية الأوروبية (FINALEP) : وهي شركة مشتركة جزائرية أوروبية؛

رابعاً : البنك الخارجي الجزائري (BEA)؛

خامساً : والبنك الوطني الجزائري (BNA)؛

البنك الخارجي الجزائري والبنك الوطني الجزائري ستكونان مسؤولتان عن إدارة هذه الصناديق ريثما يتم إنشاء فرعيهما المتخصصين في رأس مال الاستثماري.

الفرع الثاني : الأحكام الرئيسية لصناديق الاستثمارية

1. تمويل المشاريع المنجزة من طرف أصحاب المشاريع بالمساهمة في رأس مال شركاتهم الصغيرة والمتوسطة؛
تسهيل وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات ألس المال الضئيل إلى الائتمان المصرفي من خلال تحسين هياكلها التمويلية؛

2 . تمويل كل صندوق عن طريق الوقف الدوري ل مليار في حساب تخصيص خاص لخزينة الدولة؛

3 . مستوى الحد الأقصى للتدخل : المساهمة بنسبة 49 بالمئة في رأس مال المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مع وضع حد أعلاه 50 مليون دينار جزائري ما عدا الاستثناءات التي تسمح بها وزارة المالية؛

أشكال التدخل تكون بالمشاركة في الحالات التالية :

- رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في طور الانجاز؛

- راس مال للتنمية؛
- إعادة هيكلة التمويل، نقل وشراء الأسهم التي تحتفظ بها شركة راس مال أخرى، وذلك بهدف ضمان استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والحافظة على موظفيها؛
- 2. الأنشطة المؤهلة : وبصرف النظر على أنشطة التجارة والفلاحة التي ليست مؤهلة للحصول على هذا النظام، سيكون على كل بنك او شركة استثمارية تقترح على الوزارة المالية الأنشطة التي تريد دعمها.
- 2. الأشكال القانونية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة :
- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات الأسهم (SPA)
- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات المسؤولية المحدودة (SARL)
- 3. معايير اقتناء المشاريع الممولةه :
- نوعية المشروع وخاصة من حيث الجدوى التقنية والسوق؛
- جودة مخطط الأعمال و الربح المالي؛
- نوعية الإدارة؛
- المساهمة في خلق مناصب الشغل؛
- المشاركة في التنمية الاقتصادية للمنطقة؛
- المساهمة في الحفاظ على البيئة؛
- 4. متابعة المساهمة :
- مؤسسة راس مال الاستثماري أو البنك المسير لصناديق الاستثمار ملزمة أن تكون لها تمثيل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث اخدت المشاركة لتشمل المتابعة والمراقبة.
- 5. تسديد الصناديق :
- يعني إخراج راس مال المستثمر من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة، يتم من 3 إلى 5 سنوات من تاريخ إسهام المشاركة.

الفرع الثالث : المؤسسات و البنوك المسيرة لصناديق الإستثمار الولائي²⁷

الولايات المسيرة لها	صناديق الاستثمار
الجزائر، عين الدفلى، عين تموشنت، عنابة، بسكرة، قسنطينة، قالمة، اليزي، خنشلة، المدية، ورقلة، غليزان، سوق أهراس، تمنراست، تبسة، تلمسان	الجزائر استثمار Algérie investissement
باتنة، بجاية، وهران، ام البواقي، تيارت	شركة الإستثمارات المالية sofinance
البيض، جيجل، سطيف، سيدي بلعباس، سكيكدة، تيبازة	شركة مختلطة جزائرية اوروبية finalep
ادرار، بشار، بومرداس، البويرة، الطارف، معسكر، ميله، مستغانم النعام، تندوف	فرع البنك الوطني الجزائري filiale BNA
بورج بوعريبيج، الشلف، الجلفة، الوادي، غرداية، الاغواط، المسيلة سعيدة، تيسمسيلت، تيزي وزو	فرع البنك الخارجي الجزائري filiale BEA

²⁷ [http:// www. Andi. dz/index](http://www.Andi.dz/index) 18/05/2013

خلاصة الفصل الثاني :

تطرقنا في هذا الفصل الى الاليات التي تتبعها سياسة الدولة من اجل تحفيز المستثمرين وهذا بتنوع في مصادر القروض، حيث تعتمد الكثير من الحكومات على تبني تنظيم مالي من شأنه تدعيم وتفعيل النشاط الاقتصادي لبلادها ويتحقق ذلك بوضع اليات تمكن من جمع الادخار وتوجيهه الى الاعوان الاقتصاديين المتخصصين في القطاعات المختلفة.

ونظرا للتسارع التكنولوجي الحاصل تعمل الدولة جاهدا لتوفير احسن الطرق لتحفيز الاستثمار وذلك بتوفير منافذ لتمويل المؤسسات منها الهيئات التمويلية وعلى راسها شركة راسمال الاستثماري، لان تسيير المؤسسات يرتبط ارتباطا وثيقا بتكوين راسمالها بالاساليب العلمية، وذلك لضمان استمراريتها ونمو قدراتها بالنسبة للسوق.

تمهيد

نظرا للضعف المسجل على مستوى الأموال الخاصة والذاتية كمصدر تمويلي داخلي (رأس المال التأسيسي) لمعظم المؤسسات فإن القطاع المصرفي قد بدأ في استحداث أدوات وأساليب تمويل جديدة تستجيب لاحتياجات هذه المؤسسات، مما يساهم في نمو حركة نشاط اقتصادي فعال وتعبئة مختلف الموارد الاقتصادية وتوظيفها بكفاءة، وذلك بفضل تنوع الخدمات التمويلية المتاحة بالسوق التمويلية واستخدام تقنيات حديثة على مستوى البنوك مثل التمويل التآجيري وشركات رأس المال الاستثماري، غير أن هذه الأخيرة لا تقل أهمية عن الأساليب الأخرى، كون أن هذا النوع من الشركات يعد بديلا حديثا هاما لأسلوب التمويل المصرفي الذي يعتمد على مبدأ منح القروض، فهو يعمل على مساندة المؤسسات بمنحها مجال واسع للمشاركة طويلة الأجل في تحمل المخاطر، وكذلك المساعدة في التنمية و التطوير، إضافة إلى توسيع قاعدة الملكية باشرت بعض الدول العربية تجسيد فكرة إنشاء شركات رأس المال المخاطر حيث عقد الاتحاد العربي لرأس المال المخاطر اجتماعه الأول بتاريخ 2005/02/13 الذي شارك فيه 35 شركة تعمل في نشاط رأس مال المخاطر تمثل 6 دول هي: تونس، السعودية، الإمارات، الأردن، والكويت ومصر.

تقدم مؤسسات رأس المال المخاطر أهمية بارزة وآفاق واعدة في اقتصاديات الكثير من بلدان دول العالم. ولقياس هذه الآثار الاقتصادية سواء في انتقاء المشروعات الممولة أو متابعتها، نتطرق للتعرف على مدى مساهمة الجزائر في تفعيل مؤسسات رأس المال المخاطر مع التطرق إلى دراسة على التجربة المصرية. لهذا قسمت الدراسة في هذا الفصل إلى مبحثين على النحو التالي :

المبحث الأول : نظرة عامة حول مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر.

المبحث الثاني : دراسة التجربة المصرية في ظل مؤسسات رأس المال المخاطر.

المبحث الأول : نظرة عامة حول تجربة مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر**المطلب الأول : أفاق تجربة شركات رأس المال المخاطر في الجزائر**

لم يرقى عمل شركات رأس المال المخاطر في الجزائر إلى مستوى تطلعات كل من القائمين على البلاد والمؤسسات لصغيرة ومتوسطة الحجم و شركات رأس المال المخاطر في حد ذاتها، ويرجع ذلك إلى قلة رؤوس الأموال المستثمرة في هذه الشركات، فظهرت أول شركة سنة 1991 بعد صدور قانون النقد والقرض الذي سمح بإنشاء مؤسسات مالية خاصة و هي شركة FINALEP وهي شركة متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم، ساهم في تأسيسها كل من القرض الشعبي وبنك التنمية و الوكالة الفرنسية للتنمية برأسمال قدره 732 مليون دينار جزائري، لكن دورها لم يتعدى تمويل نسبة 35% من احتياجات المشروع، ثم ظهرت شركة SOFINANCE في 04 أفريل 2000، برأسمال 5 مليار دج وهي شركة رأس مال مخاطر متخصصة في تمويل إنشاء و تأهيل المؤسسات ودعمها لفتح رأسمالها والبحث لها عن شركاء خاصة بعد سنة 2003.¹

وهكذا ظهرت في الأفق مؤسسات رأس المال المخاطر كمهنة ضرورية لتمويل مشاريع التنمية ورفع نسبة النمو الاقتصادي خاصة في الدول النامية، ويعتبر رأس المال المخاطر مكونا رئيسيا من مكونات سوق رأس المال، ويمكن حصر أهميته إلى جانب الأهمية السابقة في النقاط التالية:²

أولا : تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي

نجد أن الدول التي تطبق برامج الإصلاح الاقتصادي والتي تعتمد على حوصصة القطاع العام تحتاج إلى رؤوس أموال ذات طبيعة خاصة تقدمها مؤسسات رأس المال المخاطر المستعدة لتحمل المخاطر، وتقديم الدعم لمؤسسات القطاع العام المخصصة والتي تحتاج إلى هيكلية مالية وفنية.

ثانيا : دعم المؤسسات المتعثرة

تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني اللازم وكذلك الإداري للمؤسسات المتعثرة وجذب 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.

¹ WWW.financement.pme.algerie.over.blog 06/06/2013 06:14.

² عبد الباسط وفاء، مرجع سبق ذكره، ص 56.

ثالثا : دعم المؤسسات المتعثرة

باعتباره المجال الطبيعي لنشاط المؤسسات رأس المال المخاطر، حيث تقدم الدعم المالي والفني والإداري، وحتى الإرشاد والمتابعة للمؤسسات الجديدة، خاصة في البلدان النامية بالنظر إلى أن هذه المشروعات لا تستجيب لمعايير الاقتراض التقليدية التي تتطلبها البنوك بصفة عامة.³

الفرع الأول : آلية عمل شركات رأس المال المخاطر

تتولى شركات رأس المال المخاطر توفير التمويل الملائم والدعم الفني والإداري للمؤسسات عبر كافة مراحل تطورها (مرحلة الإنشاء أو الانطلاق، التوسع، إعادة بعثها من جديد)، وتتم آلية التمويل أولا بقيام شركة رأس المال المخاطر بالتفاوض مع المستثمرين بتوظيف أموالهم لديها على أمل الحصول على عوائد جد مرتفعة وتنفوق متوسط عائد السوق، إذ تتراوح بين 15% إلى 30%، إضافة إلى نسبة 2.5% مقابل المصاريف الإدارية، لكنها في نفس الوقت لا تضمن تلك المخاطر أي أرباح لا تضمن التحقق الفعلي لتلك العوائد المنتظرة، فهي تشبه بذلك وإلى حد ما آلية التمويل الإسلامي بأسلوب المشاركة.، تقوم بعد ذلك شركة رأس المال المخاطر بالمساهمة في رأس مال المؤسسة لمدة أقصاها سبعة سنوات و ذلك بموجب التشريع المعمول ، أي أن شركة رأس المال المخاطر تنسحب بعد تمكن المقاول من تحقيق الأرباح التي تمكنه من سد العجز للأموال أو بعد تخفيضه لخطر العجز، مما يمكنه من الحصول على التمويل من مصادر أخرى، نظرا لأن المؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم تتميز بارتفاع خطر العجز بالمقارنة مع المؤسسات الكبرى، وفي هذا الإطار قدر J.LACHMAN معدل العجز لدى المؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم في المراحل الأولى من حياتها بنسبة 50%، وهو ما يفسر نفور البنوك من تمويل هذا النوع من المؤسسات لطبيعتها الخاصة تجاه الخطر والعجز، وهو ما يفسر أيضا عدم نجاعة تلك المصادر التقليدية في تمويل المؤسسات الصغيرة ومتوسطة الحجم.

تتدخل شركات رأس المال المخاطر عبر كافة مراحل تطور المؤسسة، وتمثل في ثلاثة مراحل أساسية :

أولا : مرحلة ما قبل الإنشاء capital d'amorçage

تتولى شركة رأس المال المخاطر في هذه المرحلة تمويل نفقات البحث والتنمية ونفقات إجراء التجارب بما في ذلك بسلعة أو منتج جديد في السوق ملاحظة وتقييم مدى الإقبال عليه.

ثانيا : مرحلة الانطلاق capital de démarrage

تتولى الشركة في هذه المرحلة تجسيد تطبيق المشروع على أرض الواقع، حيث تتولى تمويل التهيئة، شراء المعدات وحتى القيام بعمليات الدعاية وتسويق المنتج.

³ المرجع السابق، ص 57.

ثالثا : مرحلة التوسع capital- développement

في هذه المرحلة تقوم الشركة بتمويل مؤسسات قائمة، وعند تجسيد فكرة التوسع بواسطة المؤسسة بمفردها يقودها إلى ضوابط مالية، فتدخل شركة رأس المال المخاطر لسد العجز و زيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، البحث عن أسواق جديدة (la prospection)، كما تتدخل لتمويل الاستحواذ على مؤسسات أخرى أو تمويل الاحتياجات من رأس المال العامل.

وهناك حالة خاصة لتدخل شركات رأس المال المخاطر وهي تمويل إعادة بعث المؤسسة حيث تتولى تمويل احتياجات المؤسسة المتعثرة في شكل المساهمة في رأسمالها لمدة زمنية معينة لا تتعدى سبعة سنوات على أن تكون تلك المدة كافية أمام المؤسسة لإعادة توازنها واستقرار جهازها الإنتاجي، المالي والإداري.

تلعب شركات رأس المال المخاطر دورا فعالا في تمويل الأنشطة التي يتوقع من ورائها عوائد مرتفعة، حيث تساهم في دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE بتمويل 2% من إجمالي الاحتياجات؛ و وصلت نسبة مساهمتها في التمويل سنة 2003 بالولايات المتحدة الأمريكية نسبة 38% من الناتج الداخلي الخام، اسلندا 37%، كندا 31%، المملكة المتحدة 23%.

الفرع الثاني : مزايا وعيوب مؤسسات رأس المال المخاطر

أولاً: ⁴ المزايا

1. زيادة الأموال الخاصة بسبب مشاركة المخاطر بين بحصة من رأس المال؛
2. لا تكون أموال المستثمرين مستحقة أو واجبة الأداء إذا كانت حالة المشروع لا تسمح بذلك، على اعتبار أنها أصبحت تشكل جزءا من أمواله الخاصة على خلاف القروض؛
3. لا تقتصر مشاركة المخاطر بين على الجانب المالي فحسب، وإنما تكون مصحوبة بالمتابعة الايجابية المستمرة للمشروعات.

ثانيا : ⁵ العيوب

1. المشاركة في قرارات المشروعات والتدخل في توجيهه من قبل مؤسسات رأس المال المخاطر باعتبارها مالكة لجزء من رأس مال المشاركة؛
2. استرداد حصص المخاطر ين في حالة نجاح المشروع بطلبها مبالغ مرتفعة تغطي وتقابل المجازفة التي قبلها المخاطر ين وقت الإنشاء والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقد كافة أموالهم التي شاركوا بها.

⁴ عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008، ص 110.

⁵ عبد الباسط وفاء، مرجع سبق ذكره، ص 77.

المطلب الثاني: نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر

إن نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر أكثر ضعفا مقارنة بجمهورية مصر العربية وهو حديث الوجود وتعداده قليل جدًا، لذا فإن من مصلحة الدول النامية خاصة الجزائر أن تعمل على تنمية هذه المؤسسات لدعم مشروعاتها لهدف تحقيق التنمية. وبالفعل فقد تم في الجزائر العزم على إنشاء صندوق رأس المال المخاطر لفائدة المؤسسات تتولى الخزينة والبنوك تدعيمه وإقامته قدره 3,5 مليار دينار جزائري، وكان ذلك يوم 01/14/2004. وقد أعلن أيضا في نفس السنة على تأسيس صندوق ضمان قروض الاستثمار لفائدة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وهذا الصندوق ثمرة التزام مشتركة بين السلطات العمومية و البنوك برأس مال قدره 30 مليار دينار جزائري.⁶

على الرغم من المخاطر التي تحيط بمجالات استثمار مؤسسات رأس المال المخاطر باعتبارها استثمارات طويلة الأجل ينقصها معيار الإرادية و الأمان، فضلا عن تلك التي تحيط بمهنة رأس المال المخاطر في الدول النامية باعتبارها مهنة مستحدثة، لم يألفها السوق من قبل. إلا أنه تمت بعض التجارب في الجزائر لبعض مؤسسات رأس المال المخاطر نوردها في ما يلي :

الفرع الأول : مؤسسة Sofinance

تأسست بتاريخ 2002/1/9 ونسبة مساهمتها في التمويل لا تتعدى 35 % من رأس مال الشركة كحد أقصى، وهي نسبة ضعيفة إذا ما قورنت بنظيرتها في الدول الأخرى وهي كذلك لا تغطي كل الأنشطة بل انحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية، وتحويل الخشب واستغلال الثروات المنجمية و هذا يعني الاهتمام بالصناعات التحويلية وهو نشاط ضعيل المخاطر مقارنة بالأنشطة الأخرى.⁷

الفرع الثاني: مؤسسة Finalep

تأسست سنة 1991 كأول مؤسسة في الجزائر بأربعة مساهمين وهي :

أولا : بنك التنمية المحلية DDL ب 40%؛

ثانيا : الصندوق الفرنسي للتنمية CFD ب 28,74%

ثالثا : القرض الشعبي الجزائري CPA ب 20%

رابعا : البنك الأوربي للاستثمار BEI ب 11,26%

وتعمل هذه المؤسسة على ترقية الاستثمار في الجزائر على مدار الشركة الجزائرية الأوروبية، وهي كباقي مؤسسات رأس المال المخاطر تشارك عملية التأطير فهي وكيل ما بين 10% و 90% من رأس المال الاجتماعي حيث الحجم وحاجة المؤسسة.⁸

⁶ ليلي لولاشي، التمويل المصرفي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، منها مساهمة القرض الشعبي Cpa ، وكالة بسكرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية قسم الاقتصاد، جامعة بسكرة-الجزائر، (2004-2005)، ص 40.

⁷ عيد الله بلعدي، مرجع سبق ذكره، ص 121.

⁸ نفس المرجع، نفس الصفحة.

- يقدر رأس مال المؤسسة فينالب ب 750 و 195 مليون دينار جزائري، وهي شركة ذات أسهم تعد أول مؤسسة ذات رأس مال استثماري ومخاطر في الجزائر، وتقوم بجملة في المهام نذكر منها :
- 1 . ترقية و تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من حيث النشأة و تنمية المشاريع المتعثرة
 - 2 . تساهم المالية الأوروبية الجزائرية بعمليات التمويل عن طريق الشراكة في رأس المال الخاص، على عكس البنوك التي تمنح القروض، أي أنها تقوم باقتصاد المساهمة في رأس المال الاجتماعي للمؤسسات، وهذه التمويلات تكون أما عن طريق الحساب الجاري، أو سندات قابلة للتحويل عن طريق قروض المساهمة نقدا أو محررا كتابيا، أو مقسمة إلى جزئين نصفها بالعملة الصعبة والنصف الآخر بالعملة المحلية .
 - 3 . المساعدة في إعداد الدراسات القابلة للتنفيذ و البحث عن تمويل مسبق و التحقق من الشركاء وعرض نشاط البنوك و بنوك المعطيات الدولية التي تقدم يد الإرشاد و المساعدة .
 - 4 . التركيب القانوني والمالي وحضور إتمام الإجراءات الإدارية والقانونية والمساعدة في إتمام إجراءات الإنشاء.
- إن الدور الاجتماعي الذي تلعبه مؤسسات رأس المخاطر إلى جانب أهمية هذه الدراسات في الحياة الاقتصادية المعاصرة، فقد ساهمت بفاعلية في علاج ومحاربة البطالة بفضل تمويلها للمنشآت التي لها القدرة على زيادة حجم العمالة و التوظيف لما تتميز به من سلوك أكثر ديناميكية في مجال توليد فرص العمل الجديدة.

المطلب الثالث : شروط نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر وسبل دعمها في الجزائر

الفرع الأول : شروط نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر

- يجب على الدولة الجزائرية توفير جملة من الشروط لإنجاح مؤسسات رأس المال المخاطر وتطوير نشاطها بحيث تشمل هذه الشروط الجوانب التشريعية، السياسية، والاقتصادية، لأنه كلما ارتفعت حدّة المخاطر قلّ عدد المستثمرين على الاستثمار في محيط المخاطر، بسبب مواجهة خطر دو بعدين أحدهما خاص بمحيط المؤسسة والآخر يتعلق بالنشاط والمحيط التمويلي. ومن هذه الشروط نذكر :⁹
- 1 . تشجيع إنشاء شركات رأس المال المخاطر في الجزائر بغض النظر عن جنسية مؤسسيها؛
 - 2 . دعم أساليب الشراكة مع مؤسسات رأس المال المخاطر الأجنبية خاصة المالكة لتكنولوجيا عالية؛
 - 3 . إنشاء مراكز للبحوث والتدريب لمساعدة المشاريع التمويلية الناشئة لدعمها بالتمويل ومساعدتها في تقديم الاستثمارات ومتابعة نشاطها؛
 - 4 . إنشاء مركز وطني للإعلام الاقتصادي مهمة توفير المعلومات للمستثمرين في كافة أوجه النشاط الاقتصادي؛
 - 5 . الإسراع في إنشاء سوق أوراق مالية ليتم من خلاله تداول الأسهم والأوراق المالية الخاصة بهذه الشركات.

⁹ مجلة الباحث، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، العدد الخامس، 2007، ص 13.

الفرع الثاني : سبل دعم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر

على الدولة أن تقدم يد العون لهذه المؤسسات والوقوف إلى جانبها حتى تتغلب على الصعوبات المختلفة التي تواجه نشاطها مثل انخفاض الإيرادات وارتفاع المخاطر ودعمها بشتى الطرق سوى المباشرة أو غير المباشرة. ومن بين سبل الدعم نذكر ما يلي :¹⁰

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

2 . التدعيم المباشر: لا يجب أن يقتصر تدعيم الدولة لمؤسسات رأس المال المخاطر على التدعيم غير المباشر بل يتعداه إلى الدعم المباشر والاشترك في نشاطاتها ويتخذ هذا التدعيم عدّة أشكال أهمها :

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

2.2 . إنشاء الدولة لصناديق مشتركة أو عامة لرأس مال المخاطر كشكل من أشكال الدعم المباشر لهذا النشاط، 1995. مثل هذه الصناديق وجدت في الولايات المتحدة الأمريكية حيث أنشأت عام 1957 والنناديق الألمانية عام

3.2 . الاستثمار في مؤسسات رأس مال المخاطر التي يتولى تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل الصندوق المنشأ في فنلندا عام 1994.

4.2 . دور الأعوان الماليين في الاقتصاد (ماعداد الدولة) بالإضافة للدولة يمكن لكل من : البنك، المؤسسات المالية، المستثمرين المستقلين، وشركات التأمين، وصناديق المعاشات (الضمان الاجتماعي في الجزائر) تلعب دورا حيويا في تطوير شركات رأس مال المخاطر.

¹⁰ المرجع السابق، نفس الصفحة.

المبحث الثاني : دراسة التجربة المصرية في ظل الاعتماد على مؤسسات رأسمال المخاطر

المطلب الأول : نشاط شركات رأس المال المخاطر في مصر

بدأ في مصر نشاط رأس المال المخاطر بصدور قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 والذي يعد أول تشريع ينظم مجال نشاط الشركات العاملة في هذا المجال وفي عام 1996 صدر القرار الوزاري رقم 935 لسنة 1996 والذي أضاف صناديق الاستثمار إلى مجال نشاط رأس المال المخاطر. ولعل من أشهر هذه المؤسسات مجموعة هيرميس ، وتعرض فيما يلي لنشاط هذين النوعين :

وهناك نوعان من صناديق الاستثمار في جمهورية مصر العربية هما : 11

أولاً : صناديق الاستثمار المباشر

يهتم صندوق الاستثمار المباشر عادة بشركات قائمة ولها سابقة أعمال أو عقود جار تنفيذها وذات أداء مالي جيد. ويوجد حالياً عدد من الصناديق العاملة في مصر تركز على هذا النشاط المالي. وفي السنوات السابقة كانت معظم صناديق الاستثمار المباشر تركز اهتمامها على الشركات الكبرى ذات رؤوس الأموال الكبيرة والنشاطات الواسعة سواء كانت تلك الشركات قطاع عام تمت خصصتها أو شركات خاصة ذات احتمالات نمو كبيرة.

وفي ضوء الاهتمام بالشركات الصغيرة والمتوسطة ونظراً للنمو المتوقع لهذا القطاع؛ فإن العديد من الشركات المالكة لصناديق الاستثمار المباشر قامت بتكوين صناديق مخصصة للاستثمار في الشركات الصغيرة والمتوسطة ويقوم على إدارتها فريق متخصص في هذه النوعية من الاستثمارات مع وضع معايير استثمار مختلفة لها. ومع ذلك ، فإن الإتجاه السائد حالياً هو أن معظم هذه الصناديق تهتم بالشركات المتوسطة. وتعتمد هذه الصناديق في تعريفها للشركة على حجم المبيعات السنوية للشركة على أن تتراوح بين 20 و 200 مليون جنيه مصري.

ثانياً : صناديق رأس المال المخاطر

وهي صناديق تسعى للاستثمار في شركات جديدة ذات احتمالات نجاح كبيرة، وتدعم هذه الصناديق أصحاب المشروعات ممن لديهم أفكار مبتكرة يمكن تسويقها بنجاح ويُطلق عليها " رأس المال المخاطر " ؛ لأنها تأخذ مخاطرة عالية بالاستثمار في شركات جديدة ليس لها تاريخ أو سابقة أعمال. ولا تتوفر هذه النوعية من الصناديق بكثرة في مصر، ولكن تقوم بعض الصناديق الخاصة لاستثمار المباشر بتمويل مشروعات جديدة.

¹¹ وزارة الصناعة والتجارة الخارجية، نشرة اقتصادية شهرية تصدر عن قطاع سبيلت تنمية صادرات المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الملحق الاقتصادي، جمهورية مصر العربية، 2012.

تقوم صناديق الاستثمار المباشر بنوعيتها باختيار الشركات التي تنوي الاستثمار فيها بناءً على نشاط الشركة وفرص النمو والنجاح المتوقعة في السوق ، وذلك لارتباط عائد استثمار الصندوق بنتائج الشركة في المستقبل وعادة ما يتم الاتفاق بين صندوق الاستثمار والشركة المستهدفة بعد الكثير من المناقشات والمفاوضات وذلك للاتفاق على الحصة التي سوف يحصل عليها الصندوق مقابل ضخ رؤوس أموال جديدة في الشركة. كما يقوم عادة الصندوق بإجراء تقييم شامل ونافٍ للجهة المستهدفة للشركة قبل تقديم عرض الشراء.

المطلب الثاني : تقييم السوق المصرية

الفرع الأول: تقييم الوضع الاقتصادي في مصر

اكتسب الأداء الاقتصادي وبرنامج الإصلاح لمصر في التسعينيات تقدير واهتمام المراقبين الدوليين، وذلك بفضل زيادة معدل النمو وتخفيض التضخم و العجز في الميزانية إلى أرقام فردية منخفضة، ومع ذلك فقد توقفت هذه القوة الدافعة بسبب عوامل داخلية وخارجية شرعت في اتجاه متباطئ للاقتصاد المصري. فقد كانت كارثة الحادي عشر من سبتمبر وحرب العراق وبعض السياسات الداخلية من بين العوامل المؤثرة على النمو الاقتصادي في مصر التي تتمثل أهم خصائصه في:¹²

أولاً : تزايد إجمالي الناتج المحلي بمعدل متناقص منذ سنة ليصل معدل النمو إلى 3,2 سنة 2002 مقارنة ب5,9

ثانياً : تزايد إسهامات القطاع الخاص تدريجياً في إجمالي الناتج المحلي و التي ارتفعت من 68,6 في ليصل إلى 70,1 سنة 2002 ، حيث مثل المساهمون الرئيسيون من قطاعات الصناعة و التعدين و التجارة و الزراعة 68 من إجمالي إسهامات القطاع الخاص في إجمالي الناتج المحلي؛

ثالثاً : عجز الميزان التجاري الكلي لمصر إلا أنه أحرز تحسناً حيث انخفض العجز من 10,2 مليار دولار في 1997 إلى 8 مليار دولار في 2001/2002.

أصيب الاقتصاد المصري بموجة من المآزق التي سببتها القلاقل الخارجية أو المشكلات المحلية التي سببت في أحداث انخفاض عام في المؤشرات الاقتصادية الرئيسية في الدولة ككل، وكان هذا الانخفاض أثره على جميع القطاعات التي تعمل في الاقتصاد، ومع ذلك يجب إلقاء الضوء على أن الحكومة تحاول اتخاذ بعض الخطوات والأفعال التي من شأنها أن تشارك في تحسين الوضع وتحقيق معدلات نمو أفضل، ومثال ذلك ما اتخذته الحكومة من خطوات في تنظيم وإقرار النظام الضريبي بالموافقة على المرحلة الثانية والثالثة من الضريبة العامة على المبيعات كمرحلة نهائية قبل تطبيق ضريبة القيمة المضافة. كما أجازته قانون العقارات وقانون حقوق الملكية الفكرية من الأمثلة على محاولات الحكومة في تنشيط الأسواق المختلفة وتنفيذ الاتفاقيات الدولية، ومثال آخر

¹² وزارة المالية، مقرر تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، مصر، 2004، ص34.

تم دراسته يمثل في المحاولات المختلفة للحكومة لفتح أسواق ومنافذ أكثر مع السوق الدولية، حيث نجحت الحكومة أخيراً في عقد اتفاقية مع الاتحاد الأوروبي في أفريل 2003، حيث حضي سوق رأس المال المخاطر باعتباره قطاع ثانوي في الاقتصاد عامة وفي السوق المالية خاصة بعلاقة ثنائية الأطراف مع النظام الاقتصادي و المالي، إذ يؤثر قطاع رأس المال المخاطر على الآليات الكلية للاقتصاد والسوق المالية في ذات الوقت، ويملي كل من الاقتصاد المحيط والسوق المالية.¹³

لقد أثبتت التجارب الدولية أن لعدم استقرار الاقتصاد أثره السلبي على نمو قطاع رأس المال المخاطر، وقد ثبتت أهمية أن تكون الدولة قادرة على توفير بيانات عن الاقتصاد الكلي في وقت سريع. وفي مصر على الرغم من عدم وجود تحليل إحصائي يعكس معدل نمو رأس المال المخاطر في الدولة، إلا أنه هناك تأكيد صريح من خلال المقابلات التي أجريت أن الوضع الاقتصادي الحالي يعكس سلبيات نمو أعمالهم التجارية فيما يتعلق بالحصول على فرص استثمارية جيدة والاعتماد على سياسات وقوانين مستقرة. ووفقاً للقوائم الرسمية لسوق رأس المال، فإن 14 شركة قد سجلت نفسها كشركات رأس المال المخاطر حيث نجد 50% فقط منهم يعملون في أنشطة رأس المال المخاطر. نجد أن وضع غالبيتهم ضعيف جداً من الاستثمار.¹⁴

الفرع الثاني: تقييم السوق المالية في مصر

تعتبر حقوق الملكية والدين من الفئات الواسعة الانتشار في أية سوق مالية، حيث يتم دراسة سوق الاستثمار في حقوق الملكية من خلال تقييم الوضع الاستثماري بالدولة، وكذلك الاتجاهات السائدة في سوق الأوراق المالية. أما بالنسبة لسوق الدين يتم بتحليل مستندات المديونية التي تصدر في سوق رأس المال وكذلك على السوق الائتمانية في مصر.

أولاً: الاستثمار المحلي والأجنبي

من وجهة نظر الجانب الخاص بالتمويل من خلال حقوق الملكية، فقد تزايد بمعدل متناقص إجمالي الاستثمار المحلي سنة 1999، وفي سنة 2000 شهد إجمالي الاستثمار المحلي تراجعاً، وانخفض إلى 1% سنة 2001 وانتعش معدل النمو ليصل إلى زيادة متواضعة قدرها 5% سنة 2002 مقارنة بزيادة قوية بين 1997/1999 والتي بلغت 2,01 مليار دولار، بدأت في الاتجاه إلى الانخفاض سنة 2000 ليصل إلى 0,4 مليار دولار سنة 2002. أضف إلى ذلك أنه يجب إلقاء الضوء على أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر تعد متواضعة جداً مقارنة بتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في غيرها من الاقتصاديات الصاعدة، حيث يبلغ نصيب مصر 0,04 من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة لجميع الدول النامية مقارنة بحصة الصين التي تبلغ أكثر من 7% وحصة البرازيل التي تبلغ 11,7 وحصة المكسيك التي تبلغ 9 دج. وانخفض رأس المال

¹³ نفس المجمع، ص35.

¹⁴ نفس المرجع، نفس الصفحة.

الصادر من 25 مليار جنيه مصري تقريبا سنة 1999 إلى 8,5 مليار جنيه مصري تقريبا سنة 2002، الذي يمثل مؤشر لانخفاض الاستثمار في حقوق الملكية.¹⁵

ويعد اجتذاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من القضايا الهامة عند بلوغ مرحلة تأسيس صندوق مالي لرأس مال المخاطر حيث يوفر استخدام المستثمرين الأجانب، وهم الخبراء في مجال رأس مال المخاطر. الوقت والجهد اللازمان لإنجاح نموذج رأس مال المخاطر في مصر، ووفقا للتجارب الدولية فان الاستثمارات الأجنبية المباشرة تعد واحدة من ثلاث مصادر رئيسية لتمويل رأس مال المخاطر، وعلى ذلك تتزايد الحاجة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي يمكن أن تتحقق من خلال تنمية الاقتصاد، ومن خلال القيام بعمليات توعية في الخارج ترتبط بالصناعات التي تتمتع بالحد التنافسي و القوانين والإحكام التي تشجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال الضمانات والحوافز التي ينص عليها القانون رقم 8 لعام 1997. وبموجب هذا القانون يحق للأجانب أن يمتلكوا أي مشروع بالكامل وتعفى أجور الأجانب من الضريبة على الدخل أذما أقاموا في مصر لفترة تقل عن عام واحد، كما يعفى المشروع من ضريبة الشركات لمدة خمس سنوات تبدأ من أول سنة مالية تلي بدء أنشطة الشركة أو أنشطة الإنتاج.

ثانيا: سوق رأس المال

يعد سوق رأس المال النشط باعتباره قطاع فرعي للقطاع المالي في مصر من أهم أطراف قطاع رأس مال المخاطر الذي يتيح تطبيق مرن لسياسات الخروج. تشير المؤشرات السنوية لسوق الأوراق المالية إلى التباطؤ في الأنشطة التجارية التي تنفذ من خلالها، فقد انخفض حجم التبادل التجاري من حيث القيمة لاكثر من 40% سنة 2001 وعانى حجم التجارة و عدد المعاملات من اكثر الفترات انخفاضا سنة 2002 بتسوية اجمالية لـ 834 صفقة مقارنة بـ 1,260 صفقة كحد اقصى تحققت سنة 2001، وانخفاض نسبة سعر السهم الى الربح من 11,5 سنة 1997 الى 7 سنة 2002. حيث خلفت هذه المؤشرات بيئة غير صحية لتأسيس قطاع رأس مال المخاطر في مصر، اذ لعب سوق رأس المال دورا محوريا فيما يتعلق برأس مال المخاطر. ومن المعايير الهامة لأصحاب رأس مال المخاطر إمكانية تطبيق خروج سريع ومربح بعدة آليات مثل الطرح الخاص للأوراق المالية أو المبيعات التجارية أو برامج تملك الموظفين لأسهم شركاتهم. وتعد أكثر وسائل الخروج أهمية إلى حد بعيد هي الطرح الأولي للجمهور والذي يعد من أكثر استراتيجيات الخروج تفضيلا بالنسبة لأصحاب رأس مال المخاطر لكونها أكثر وسائل الخروج سرعة وربحية. وفي غياب سوق نشط للطرح الأولي للجمهور يصبح المختصون في رأس المال المخاطر وكذلك مستثمرو القطاع الخاص والمستثمرون المؤسسون أكثر حذرا عند استثمار موارد رأسمالهم، كما تؤدي المبيعات التجارية إلى عوائد دون المستوى على استثمارات أصحاب رأس المال المخاطر.¹⁶

¹⁵ المرجع السابق، ص ص 36، 37.

¹⁶ المرجع السابق، ص 37.

وقد كان الحل الأكثر ربحية لمشكلة الخروج في السنوات الأخيرة خاصة لشركات النمو السريع و التكنولوجيا المتطورة هو طرح أسهم الشركة للجمهور في أسواق رأس المال في الدول المتقدمة. وبذلك تتكون شركة جديدة ذات رسملة سوقية.¹⁷

ثالثا: القطاع المصرفي

يشغل القطاع المصرفي في مصر عموما 62 بنكا مصنفة وفقا للبنك المركزي المصري بالبنوك التجارية وبنوك الأعمال و الاستثمار و البنوك المتخصصة. ومن إجمالي هذه البنوك يصنف 28 بنكا كبنوك تجارية متضمنة أربعة بنوك تملكها الدولة (البنك الأهلي المصري، بنك مصر، بنك القاهرة، وبنك الإسكندرية) و31 بنكا كبنوك الأعمال و الاستثمار و3 بنوك متخصصة (بنك التنمية الصناعية المصري، والبنك الرئيسي للتنمية والزراعة، والبنك العقاري المصري العربي) وتعمل هذه البنوك من خلال شبكة تتكون من 2,561 منفذا مصرفيا تنتشر في جميع أنحاء الدولة.

إن القطاع المصرفي هو القطاع الرئيسي إن لم يكن الأوحيد الذي يوفر الائتمان في مصر خاصة للقطاع الخاص. وتعد القروض هي المستهلك الرئيسي لأموال القطاع المصرفي متمثلة في 54% من إجمالي ميزان الأصول.

وجدير بالذكر أن تحليل محفظة القروض للقطاع المصرفي تشير إلى أن القطاع الخاص يمثل الحصة الأكبر من إجمالي قروض البنوك التي بلغت 73% في جانفي 2002 وحوالي 36% من محفظة قروض يليها 28% إلى قطاع الخدمات، و21% إلى القطاع التجاري في جانفي 2002، ومن أكثر الملاحظات أهمية بشأن قطاع البنوك المصرية هو تركيز واهتمام البنوك بالقروض قصيرة الأجل مقابل القروض متوسطة الأجل و طويلة الأجل. يستهلك الاقتراض المضمون 67 بالمئة من إجمالي محفظة البنوك، بينما تمنح 33 بالمئة من إجمالي القروض البنكية بدون أية ضمانات، وفقا لآخر إحصائية حتى جانفي 2001.¹⁸

يمثل القانون الموحد للبنك المركزي المصري و تعويم سعر الصرف محاولة إيجابية من قبل الحكومة لتطوير القطاع المصرفي، هذا القانون الذي تمت ايجازته و التصديق عليه في منتصف عام 2003 والذي يركز على أربعة أهداف رئيسية، هي:¹⁹

- 1 . خلق البنية الأساسية القانونية الملائمة ليؤدي القطاع المصرفي عمله بصورة جيدة ويضمن استقلاليته؛
- 2 . الالتزام بالمقاييس الدولية الحديثة التي نصت عليها منظمة التجارة الدولية (WTO) والتي تزيد بدورها من قابليتها للمنافسة على أساس التعامل في سوق حرة؛
- 3 . وضع الإطار القانوني اللازم لإدارة قطاع النقد الأجنبي؛

¹⁷ المرجع السابق، نفس الصفحة.

¹⁸ نفس المرجع، ص 38.

¹⁹ المرجع السابق، ص 39.

4 . تقليل التناقضات أو التضاربات بين نصوص القوانين المختلفة التي تحكم القطاع المصرفي من خلال توفير تشريع موحد.

الفرع الثالث: قطاع المشروعات في مصر

صدر قرار قطاع المشروعات سنة 2003، و الصادر برقم 12 والخاص باللائحة التنفيذية لقانون تنمية المشروعات الصغيرة و الصادر برقم 141 لسنة 2003 (تم إصدار القانون في (29 ماي 2003). يتناول القانون بصفة عامة دور الصندوق الاجتماعي للتنمية في تنمية قطاع المشروعات متناهية الصغر و الصغيرة ومن بين هذه الأدوار، رفع درجة الوعي عن أهمية المشروعات المتناهية الصغر و الصغيرة، ومسؤولية تسويق منتجاتها، وإبداء الرأي في أي قوانين أو تشريعات تمس هذا القطاع، وتيسير إنشاء شركات متخصصة توفر المساعدة الفنية لهذا القطاع، وإنشاء مراكز تذيب لتأهيل أصحاب المشروعات على إنشاء و إدارة تلك المشروعات، وبالإضافة إلى ذلك فان الصندوق الاجتماعي للتنمية سيتولى مسؤولية التخطيط و التنسيق لمساعدة المشروعات الصغيرة و المتناهية الصغر على الحصول على التمويل والخدمات اللازمة، و تجميع البيانات الخاصة بتلك المشروعات من البنوك المختلفة والجهات التمويلية الأخرى، وتيسير الحصول على تراخيص الإنشاء والتشغيل.²⁰

أولاً: تعريف المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة

يعد مفهوم المشروعات الصغيرة و المتوسطة غير واضح بعض الشيء، فقد يكون المشروع من فئة المشروعات متناهية الصغر في مفهوم اقتصاد ما، ويكون مشروعاً كبيراً نسبياً في مفهوم اقتصاد آخر، ومع ذلك فان ما يهم هو توضيح ما معنى كلمة "متناهية الصغر"، و"صغيرة" و "متوسطة".²¹

إن حجم الشركة (من حيث عدد العاملين وحجم استثمارها) هو المؤشر الأكثر شيوعاً في استخدام نوعية الشركة. ومن أهم القضايا التي تتعلق بالمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في مصر هو الافتقار لوجود تعريف واحد لتلك الأنشطة حيث كل منظمة تستخدم تعريفاً خاصاً بها، وتقوم هذه الدراسة بتعريف تطبيق وزارة المالية الذي تم التوصل إليه من خلال مشروع تنمية سياسات المنشآت الصغيرة و المتوسطة وذلك لعدم تحديد قانون المشروعات الصغيرة لتعريف يحدد ماهية المشروعات المتوسطة، ويركز تعريف وزارة المالية على عدد الموظفين وحجم الأصول الثابتة و المبيعات كعوامل للتعريف و الذي يفرق بين "قطاعات التصنيع و التشييد" و "قطاعات الخدمات و التجارة".

²⁰ نفس المرجع، نفس الصفحة.

²¹ المرجع السابق، ص 40.

الجدول (1.3): جدول يوضح عوامل التفرقة بين نوع المؤسسات في القانون المصري

المبيعات بالجنيه المصري	الأصول الثابتة باستثناء الأراضي و المباني بالجنيه المصري	العمالة	
			التصنيع والتشييد
100.000	25.000	1-4	متناهية الصغر
10.000.000	5.000.000	5-39	الصغيرة
20.000.000	10.000.000	50-99	المتوسطة
			الخدمات والتجارة
100.000	25.000	1-4	متناهية الصغر
1.000.000	500.000	5-9	الصغيرة
4.000.000	2.000.000	10-19	المتوسطة

المصدر : وزارة المالية، مقرر تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، مصر، 2004، ص38.

ثانيا: دور المشروعات متناهية الصغر و الصغيرة و المتوسطة

اجتذبت تنمية المشروعات متناهية الصغر و الصغيرة و المتوسطة انتباه الحكومة كوسيلة للتعامل مع مشكلات الدولة التي تتعلق بالبطالة وكذلك كأداة للحد من الفقر.

هناك الآلاف من المشروعات الصغيرة و المتوسطة في جميع أنحاء مصر وجاء في احد التقارير في عام 1998 ان هذه المشروعات 99.70 بالمئة من القطاع الخاص باستثناء القطاع الزراعي في مصر، وتنتج حوالي 80 بالمئة من القيمة المضافة، وفي سنة 1998 بلغ قطاع المشروعات الصغيرة و المتوسطة 7.03 بالمئة من الأنشطة الاقتصادية الزراعية من القطاع الخاص وتمثل ترجمة هذه النسب إلى أرقام حجما مقبولا للمجموعة التي تخدمها نماذج مالية مختلفة بخلاف الاقتراض المباشر، مثل رأس المال المخاطر وقد عانى هذا القطاع لعقود من مشكلات خطيرة وعدم وجود اهتمام من جانب الحكومة، حيث شاركت السياسات المحددة وعدم الاهتمام باحتياجاتهم في البقاء على هذا القطاع متخلفا، فلم ينظر واضعو السياسات لهذا القطاع على انه مكون أساسي في الاقتصاد ولم يتضمن هيكل القطاع الخاص قطاع المشروعات الصغيرة و المتوسطة ولم يتمكن النظام المصري من تسهيل حصص ائتمانية للمشروعات الصغيرة و المتوسطة، هذا بالإضافة إلى عوامل أخرى كانت السبب وراء التأثير غير الفعال لهذا القطاع على التنمية الاقتصادية في الدولة.

ومع ذلك وفي خلال آخر عقدين بدأت الحكومة في بدل جهود جادة لتطوير هذا القطاع وحاليا تتلقى هذه المشروعات دعما قويا من الحكومة ومما يبدو أن هذه المشروعات أصبحت تصدر أعمال الحكومة حاليا.²²

ثالثا : أهم المشكلات التي تواجه قطاع المؤسسات في مصر

من المهم أن نحدد المشكلات الفعلية و الأساسية التي تواجه قطاع المشروعات قبل الشروع في اتخاذ أي فعل تصحيحي، ومن خلال التحليل الشامل و الدراسات و عمليات المسح التي أقيمت بهذا الشأن بمساعدة أو بمعرفة مختلف الجهات المانحة، نجد أن مشكلات قطاع المشروعات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة تتجمع في مجموعتين أساسيتين، ويمكن إيجازها في ما يلي:

1. المشكلات المالية:

1.1. القدرة المحدودة على الحصول على رأس المال و الخدمات المالية

حيث نذكر أقل من 10% من الاحتياجات المالية للمؤسسات يتم الوفاء بها وهذا يترك 90% من الاحتياجات المالية لا يتم تلبيتها وتحتاج عند هذا المستوى إلى اتخاذ خطوات جادة، ووفقا للإحصائيات المنشورة فان الفجوة المالية التي يعاني منها قطاع المشروعات تقدر بحوالي 371 مليون دولار، وتمثل إحدى المشكلات الرئيسية التي تواجه هذا القطاع في نقص الضمانات الكافية التي تطلبها البنوك أو المؤسسات المالية الأخرى من اجل الحصول على قروض. ومن المشكلات الكبرى أيضا عدم قدرة المشروعات متناهية الصغر والصغيرة و المتوسطة على إعداد المعلومات والإحصائيات المالية و التشغيلية المطلوبة.²³

الجدير بالذكر أن قطاع المؤسسات يفتقر إلى مهارات التفاوض التي تتيح لهم الحصول على الائتمان وفقا لشروط ذات ميزة اكبر بالنسبة لهم.

2. المشكلات غير المالية :²⁴

1.2 العوائق التي تعترض المداخلات الضرورية : تتوافر عناصر الإنتاج بتكلفة باهظة لقطاع هذه

المؤسسات، تلك المشكلة التي ازدادت بارتفاع أسعار الحواجز الجمركية وغير الجمركية.

2.2 . المعلومات والتكنولوجية : كما هو الحال في جميع القطاعات الاقتصادية فان هذه المشروعات تحتاج

إلى المعلومات الحديثة و التكنولوجية المتقدمة ومع ذلك فان المؤسسات تواجه مشكلتان أساسيتان، الأولى ترتبط بتكلفة توافر المعلومات، و الثانية ترتبط بقدرة تلك المؤسسات على استيعاب المعلومات الحديثة و التكنولوجية المتطورة و الاستفادة منها.

²² المرجع السابق، ص 41.

²³ المرجع السابق، ص ص 42،43،44.

²⁴ نفس المرجع ، ص 42.

3.2. ضعف الميزة التنافسية : يتأثر إنتاج المؤسسات بقلّة أو عدم توافر نظم المراقبة الداخلية وكذلك افتقاره

إلى وجود نظم وسائل جيدة للالتزام بالمواصفات الدولية، وهذا بدوره يؤثر على جودة منتجات القطاع وقدرته على اختراق الأسواق الدولية أو على الأقل المنافسة على أساس القيمة المضافة.

4.2 القطاع غير الرسمي والعوائق التنظيمية المفروضة على أنشطة المؤسسة : تؤدي الأعمال الورقية التي تفرضها الحكومة على المؤسسات إلى تكوين قطاع غير رسمي لا يستهان به، له نفس احتياجات الطلب والعرض في السوق ولكنه لا يعبأ بالمستلزمات أو المتطلبات التي يتحملها القطاع الرسمي، والذي يضع المؤسسات الرسمية في وضع غير تفضيلي.

5.2 المهارات المحدودة في الإدارة والحسابات : يفتقر قطاع المؤسسات إلى القدرة الداخلية على إعداد طرق جيّدة في الإدارة والحسابات، ذلك أنّ الإقتصاد المصري مازال عاجزا عن توفير المؤسسات الكافية والفعّالة التي تقدم هذه النوعية من الخدمات التي تساعد المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة على بناء قدرتها الداخلية اللازمة للمنافسة على أساس القيمة المضافة في السوق المحلية وكذلك اختراق الأسواق الدولية

6.2 تقلص الطلب الفعلي على المنتجات : عكس الحجم المنكمش للسوق والمنافسة القوية من المنتجات المستوردة أثره على قطاع المشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة، الذي أثمر في أن أصبحت هذه المشروعات تقتص من أجور وعدد العاملين بها كما أنها خفضت حجم التشغيل وبالتالي انخفض هامش ربحها.

7.2 الإفتقاد إلى الشركات متوسطة الحجم : من العوامل التي تعيق نمو المؤسسة في مصر هو نقص المشروعات متوسطة الحجم النشطة، وتعرف هذه الظاهرة بالإفتقاد إلى الشركات متوسطة الحجم. هذا النقص يضعف حلقة الوصل بين قطاع المشروعات المتوسطة والشركات الكبيرة، الذي يعكس بدوره أثرا سلبيا على القابلية للتنافسية في الدولة. ومن الملاحظ أنّ الدول التي تتمتع بقاعدة راسخة من المشروعات متوسطة الحجم تشهد ارتفاعا في معدلات النمو لصادراتها، بينما تعاني الدول التي تفتقد إلى الشركات متوسطة الحجم من ضعف معدلات النمو لصادراتها.

8.2 ضعف القنوات التسويقية : لا يستطيع غالبية أصحاب المشروعات القيام بأيّة أنشطة تسويقية مفيدة بسبب قدراتهم المحدودة في هذا المجال. وكذلك بسبب إمكانياتهم المحدودة في الحصول على معلومات عن السوق.²⁵

المطلب الثالث : أهداف شركات رأس المال المخاطر:

ويتمثل الهدف الرئيسي في : تطبيق آلية رأس المال المخاطر كوسيلة لزيادة التمويل داخل قطاع المشروعات الصغيرة والمتوسطة في مصر

²⁵ المرجع السابق، ص ص 43، 44.

الهدف الرئيسي

تطبيق الية راس المال المخاطر كوسيلة لزيادة التمويل داخل قطاع المشروعات الصغيرة و المتوسطة في مصر

المهام/الهدف	النتيجة المتوقعة	الطرف المسئول	الفترة الزمنية							مؤشر النضج
			أصغر الأجل							
			ثلاثة أشهر	شهرين	ثلاثة أشهر	شهرين	ثلاثة أشهر	شهرين	ثلاثة أشهر	
المهام الرئيسية										
١. إلقاء محاضرات توعية في صورة محاضرات وبمناقشات جماعية مع جميع الأطراف وورش عمل لإلقاء الضوء على احتمالية راس المال المخاطر كوسيلة لتمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة	إقامة الندوة	(وزارة المالية / برنامج تنمية بيانات المشروعات الصغيرة و المتوسطة)								
٢. تشكيل لجنة التسيير لراس المال المخاطر للمشروعات الصغيرة و المتوسطة تتضمن كافة الأجهزة المختصة	تشكيل لجنة التسيير	وزارة المالية								
٣. تأسيس وحدة إدارة المشروع	تأسيس وحدة إدارة المشروع	لجنة البيانات								
٤. إعداد دراسة جدوى مبدئية للتوحيج راس المال المخاطر للمشروعات الصغيرة و المتوسطة	إعداد دراسة جدوى مبدئية	وحدة إدارة المشروع								
٥. الترويج للتوحيج بين الأطراف المهتمة وتوحيج التمويل للتوحيج المقترح	توحيج التمويل	وحدة إدارة المشروع								
٦. تأسيس صندوق خاص لراس المال المخاطر للمشروعات الصغيرة و المتوسطة										

تطبيق تجربة راس المال المخاطر على المشروعات الصغيرة و المتوسطة

مؤشر النشاط	الفترة الزمنية						الطرف المتداول	النتيجة المتوقعة	البيانات/المصادر
	طريق الأجل	متوسطة الأجل	قصيرة الأجل						
			رأس سنة ١	رأس سنة ٢	رأس سنة ٣	رأس سنة ٤			
							المؤسسون	تحديد طبيعة الصندوق وحجمه ومدة	١. تحديد طبيعة الصندوق وحجمه ومدة
تعين مدير الأعمال لإدارة الصندوق بالتعاون مع الممولين والخبراء الفنيين المشركين مع الشركة المستهدفة والتمثيل والتشاور									٢. تعين إدارة الصندوق
							المؤسسون	إعداد مساحات التعيين وطلب العروض المحتملين	٣. تعين مساهمين لإعداد مساحات التعيين وطلب العروض لأصحاب المقاعد المحتملين
							المؤسسون	إعلان في الحركة الوطنية والدولية	٤. إعلان المقصود استقبال العطاءات من المديرين المحتملين للصندوق
							المؤسسون	اختيار إدارة الصندوق	٥. فحص العروض واختيار الإدارة
							إدارة الصندوق	تحديد نقاط تركيز استثمار الصندوق	٦. تحديد نقاط تركيز استثمار الصندوق
							إدارة الصندوق	تحديد مرحلة الاستثمار	٧. تحديد المرحلة التي يتدفق فيها استثمار رأس المال المخاطر
							إدارة الصندوق	تحديد الصناعات المستهدفة	٨. تحديد الصناعات المستهدفة
							إدارة الصندوق	تحديد عملية التحفية والتقييم والاختيار	٩. تحديد عملية التحفية والتقييم والاختيار
							إدارة الصندوق	تحديد استراتيجيات الخروج	١٠. تحديد أكثر استراتيجيات الخروج ملائمة للمشروعات الصغيرة و المتوسطة

تطبيق تجربة راس المال المخاطر على المشروعات الصغيرة و المتوسطة

المهام/الهدف	التجربة الموثقة	نظرة العميل	الفترة الزمنية						مؤثر النشاط
			فترة الأجل						
			أجل أقل من سنة	أجل سنة 1	أجل سنة 2	أجل سنة 3	أجل سنة 4	أجل سنة 5	
المهام المكتملة									
									1. الترويج لقطاع رأس المال المخاطر في مصر
فهم عملية رأس المال المخاطر و أثر هذا القطاع على إجمالي الناتج المحلي									1. القيام بعملية توعية عن احوال و أهمية قطاع رأس المال المخاطر
									1.1 إعداد دراسة نقل الخبرة على رأس المال المخاطر كإداة لتمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة
									إعداد الدراسة تعبئة بيانات المشروعات الصغيرة و المتوسطة
									2. ضمان تواجد إطار قانوني مناسب لرأس المال المخاطر
									1.2 تحديد جهاز تنظيمي موحد
									تأسيس بيان تنظيمي واحد لجنة مهني الحماية
									2.2 تحديد تعريف موحد لرأس المال المخاطر
									تعريف واحد لرأس المال المخاطر الجهاز التنظيمي
									3.2 تعديل المنطلقات القانونية لتكوين شركات رأس المال المخاطر
									تعديل المنطلقات القانونية استخدام بصورة أفضل احتياجات شركات رأس المال المخاطر

تطبيق تجربة راس المال المخاطر على المشروعات الصغيرة و المتوسطة

الهدف/المؤشر	الجهة المؤهلة	الطرف المعنوي	الفرز الزمنية						مؤشر النشاط
			أقصى الأجل						
			شهر 1	شهر 2	شهر 3	شهر 4	شهر 5	شهر 6	
1. إعداد نموذج قانونية واضحة	إعداد نظام لخصص الأعمال ذات	السلطة القانونية							
3. حوافز ضريبية مناسبة لقطاع رأس المال المخاطر	حوافز ضريبية مناسبة	وزارة المالية							
4. ضمان قيام سوق رأس المال بمرور فعال	إعداد اليات الخروج	سوق رأس المال							
5. تفعيل دور جمعية رأس المال المخاطر	تأسيس جمعية رأس المال المخاطر	شركات رأس المال المخاطر							
6. تقديم دورات تدريبية لأصحاب رأس المال المخاطر	تلبية التورات وفقا للخطة	شركات رأس المال المخاطر والهيئات الدولية							
7. زيادة فرص الاستثمار	تحديد نقطة مرجعية ونسبة زيادة لا تقل عن 10%	المستهدف الإحصائي للتعبئة و شركات رأس المال المخاطر							
1. ضمان تواجد عملاء الملتزمين برأس المال المخاطر الصغيرة و المتوسطة المستثمري رأس المال المخاطر									
1. جهاز واحد صريح بشؤون تمويل عن الترويج لأنشطة رأس المال المخاطر للمشروعات الصغيرة و المتوسطة	تعبئة جهة واحدة	جهة التسيير							
1.1 تأسيس وحدة رأس المال المخاطر للمشروعات الصغيرة و المتوسطة بالهيئة المؤسسة الحكومية المختارة	تأسيس الوحدة	جهة التسيير / وحدة إدارة المشروع							
1.1 تدريب العاملين في الوحدة على الأوجه الخاصة برأس المال المخاطر	تدريب العاملين في وحدة رأس المال المخاطر	جهة التسيير / وحدة إدارة المشروع							

تطبيق تجربة راس المال المخاطر على المشروعات الصغيرة و المتوسطة

البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان																	
																			البيان		البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان	البيان
																			البيان	البيان																

خلاصة الفصل

خلاصة الفصل :

تحظى مؤسسات رأس المال المخاطر بتقنية عالية ومتطورة، لما تشهده من منافسات في السوق المالي، والدور الذي تلعبه في مشاركة المؤسسة في تحمل المخاطر دون ضمان العائد ولا المبلغ الأصلي ما ياسب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لإنعدام الضمانات. فهي من بين الهيئات الرائدة التي تعمل على إيجاد حلول للمشكلات المالية.

اثبتت مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر أهمية بالغة للمشاريع الناشئة والجديدة، كما أنّ دراسة جدوى المشروع تكون أكثر دقةً عندم يشترك فيها طرفان مختلفان يتوجب على كل منهما تحقيق الربح رغم ضعف كيانها ونقص التطلع عليها. كما نجد في المقابل أنّ مؤسسات رأس المال المخاطر في مصر مثالا خيّا لتجربة رأس المال المخاطر في الدول العربية النامية.

قائمة الأشكال :

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
6	الوظائف الأساسية في المؤسسة	الشكل 1.1
7	مراحل انشاء المؤسسة	الشكل 1.2
10	الهيكل التنظيمي العمودي في المؤسسة	الشكل 3.1
10	الهيكل التنظيمي الافقي في المؤسسة	الشكل 4.1
11	الهيكل المصفوفاتي	الشكل 5.1
17	مصادر التمويل التقليدية	الشكل 6.1

قائمة الجداول :

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
الجدول 1.1	حجم وعدد العمال في المؤسسة	
الجدول 1.2	انماط التمويل المتعددة من طرف ANGEM	32
الجدول 2.2	المؤسسات و البنوك المسيرة لصناديق الاستثمار	40
الجدول 1.3	عوامل التفرقة بين انواع المؤسسات في القانون المصري	56
الجدول 2.3	اهداف شركات راس مال المخاطر في مصر	63 - 59

قائمة الاختصارات والرموز:

الإختصارات / الرموز	الدلالة
SNC	شركة التضامن
SP	شركة التوصية بالأسهم شركة المحاصة
SARL	شركة ذات المسؤولية المحدودة
SCA	شركة التوصية البسيطة
SCS	شركة التوصية بالأسهم
SPA	شركة المساهمة
EURL	المؤسسة ذات الشخص الوحيد وذات المسؤولية المحدودة
CNAC	الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في الجزائر
ANSEJ	الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب
ANGEM	الوكالة الوطنية لتسيير القروض المصغرة
ANDI	الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار
BDL	بنك التنمية المحلية
CFD	الصندوق الفرنسي للتنمية
CPA	القرض الشعبي الجزائري
BEI	البنك الأوروبي للاستثمار
OCDE	منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية
BEA	البنك الخارجي الجزائري
BNA	البنك الوطني الجزائري
TPE	مؤسسات مصغرة
PE	مؤسسات صغيرة
ME	مؤسسات متوسطة

الخاتمة

يتضح من خلال هذه الدراسة أن رأس المال المخاطر يعتبر أهم تقنية بديلة مستحدثة تتناسب وطبيعة هذه الفترة التي تمتاز بالتغيرات التكنولوجية السريعة والمنافسة. فالتمويل التقليدي أضحى غير قادر على تلبية حاجات المؤسسات بسبب قلة الضمانات. لذا فعلى البنوك خاصة الجزائرية، إن تتكيف مع هذا الوضع الجديد. ذلك أن رأس المخاطر لا يقتصر دوره في توفير الموارد اللازمة للتوسع و النمو بل يتعداه في بعض الأحيان إلى الدعم الفني والإداري وتوجيه القرارات الإستراتيجية للمؤسسة وذلك بما يحققه من أهداف.

وبالرغم من النتائج الايجابية التي حققها رأس المال المخاطر في بعض البلدان المتطورة بسبب البيئة الملائمة، إلا أنه و في الجزائر كما هو الشأن بالنسبة لبعض البلدان العربية التي تسعى لتحقيق نفس التجربة لا يمكن جزم بأنها حققت النتائج المرجوة نظرا لحدثة تطبيقها ميدانيا. حاولت هذه الدراسة الكشف عن حقيقة دوافع المؤسسات للجوء إلى أسلوب التمويل برأس المال المخاطر، ومدى أهميته.

النتائج المتوصل إليها

- تحتاج المؤسسة الاقتصادية خاصة في مراحل نموها الأولى إلى الدعم المالي، وتوفير الغطاء التمويلي اللازم لاستمرار لنشاطها تعتبر وظيفة التمويل من الوظائف البالغة الأهمية في مختلف المشاريع وخاصة الكبيرة منها، لما يترتب على عمليات التمويل من اتخاذ مجموعة من القرارات.
- إن آلية التمويل برأس المال المخاطر تعبر عن الوجه المقابل للإستدانة التي تحقق تمويلا مجانيا، بعكس الاستدانة الذي يكلف أخطارا وعوائق من سداد وأعباء أخرى.
- لا تقتصر مؤسسة الجزائرية للاستثمار في الدعم المالي للمشاريع الاستثمارية فحسب، بل تشارك أيضا في تحمل المخاطر الناجمة عن المؤسسة.
- تمكن نشاط شركات رأس المال المخاطر في مصر من دخول إعادة هيكلة للشركات المتعثرة من خلال الظروف الاقتصادية الملائمة، والخوض في معركة المنافسة في السوق المالية العالمية، إضافة إلى إظهار نوع من التطور التكنولوجي والعلمي في هذا المجال.

التوصيات :

- تدعيم أساليب التمويل بشكل عام، والتمويل برأس المال المخاطر بشكل خاص، التي تقوم بها المؤسسات المالية في الجزائر بمزيد من الأبحاث.
- يجب على أصحاب المجال والباحثين الاهتمام بالبحث والتطوير في موضوع آلية التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر بشكل خاص.
- ضرورة تفعيل "مؤسسة الجزائرية للاستثمار" باعتبارها مؤسسة لرأس المال المخاطر، لتلعب الدور الإستراتيجي لها في الجزائر، بعد تأكيد نجاحها في الدول المتقدمة وذلك بتوفير مناخ استثماري ملائم اقتصاديا وسياسيا.

المصادر

1. المرسوم التنفيذي رقم 96 – 296، المؤرخ في 08 سبتمبر 1996.
2. المرسوم التنفيذي رقم 04 – 14 المؤرخ في 22 جانفي 2004، الجريدة الرسمية العدد 06.
3. المرسوم التنفيذي، رقم 6-221، المؤرخ 25 جانفي 2006، العدد 42.
4. المرسوم التنفيذي، رقم 6-221، المؤرخ 25 جانفي 2006، العدد 42.

الكتب

5. الطيب بلوله، **قانون الشركات**، الجزائر، سنة 2008، Editions berti.
6. احمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، حي النصر 150 مسكن الحجار، عنابة 2008.
7. بويعقوب عبد الكريم، **المحاسبة التحليلية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005
8. حسام إبراهيم حسن، **إدارة الموارد البشرية في قطاع عام**، دار البداية الناشر والموزعون، الطبعة الأولى، قسنطينة 2010
9. عبد الباسط وفاء، **رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم الشركات الناشئة**، دار النهضة العربية، القاهرة 2001.
10. عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2002
11. مارية بلعباس، شركة الجزائر استثمار عقد ايجار، بحث تطبيقي، 2012
12. المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، المعجم العربي الاساسي، القاهرة 1989.
13. موسوعة عالم التجارة وإدارة الأعمال – **معجم المصطلحات التجارية والاقتصادية والمحاسبية والمصرفية** – بدون طبعة، بدون سنة نشر،
14. الياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الإدارة المالية)**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2011،

الرسائل و المذكرات

15. أحلام مخبي، **تقييم المؤسسة من وجهة نظر البنك**، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية دراسة حالة شركة الأشغال العمومية والطرق، جامعة منتوري، قسنطينة (2006-2007).
16. درحمون هلال، **المحاسبة التحليلية نظام معلومات للتسيير ومساعد على اتخاذ القرار في المؤسسة**، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر (2004/2005).
17. عبد الله بلعدي، **التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد إسلامي، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2008
18. وكالة بسكرة، مذكرة مقدمة، **Сpa ليلي لولاشي**، التمويل المصرفي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، منها مساهمة القرض الشعبي 1

19. لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية قسم الاقتصاد، جامعة بسكرة- الجزائر (2004-2005).
20. بن العمودي سارة، علاقة المحيط المالي بتحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حالة ولاية ورقلة ، مذكرة نيل شهادة الماستر، تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قسم علوم التسيير، جامعة ورقلة، (2011 - 2012) الملتقيات
1. احمد طرطار، سارة حليمي، حاضنات الاعمال التقنية كالية لدعم الابتكار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي: تكوين فرص الاعمال، جامعة محمد خيضر، بسكرة، بدون ذكر التاريخ،
 2. رحيم حسين، التجديد التكنولوجي كمدخل استراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسة الجزائرية، حالة الصناعات الصغيرة والمتوسطة، ورقة مقدمة في الملتقى الدولي حول: تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتحولات المحيط، جامعة بسكرة، 29-30 أكتوبر 2002،
 3. عبد الله إبراهيم المؤسسات الصغيرة المتوسطة في مواجهة مشكل التمويل، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل ال PME في الدول العربية، الشلف 17-18 أبريل 2006،
 4. وزارة الصناعة والتجارة الخارجية، نشرة اقتصادية شهرية تصدر عن قطاع سياسات تنمية صادرات المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الإقتصادي، جمهورية مصر العربية، 2012. المراجع باللغة الاجنبية

j.p, bautinet, cit in syboiane feuilla dieu, projet de lycéens, l'harmattan, paris, 2001, p31

D . schmanch et M.roger , **Modèles d'organisation – accompagner les mutation de l'Enterprise** ,édition village mondial/pearson edition ,france2002,

المواقع الالكترونية

WWW.financement.pme.algerie.over.blog 06/06/2013 06:14.

www.andi.dz Dz 23 :00 – 18/05/2013

<http://www.andi.dz/index> 18/05/2013 14 :25

[http:// form.invbiskra.net](http://form.invbiskra.net) 2013/05/31.