وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955-سكيكدة-

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حالة Sofinance

مذكرة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر تخصص: اقتصاد مالي وبنكي

إعداد الطالبة: أميرة حمدي

إشراف الأستاذة: علية ضياف

لجنة المناقشة:

اسم ولقب الأستاذ	الصفة	الرتبة	الجامعة الاصلية
د-يونس بوعصيدة رضا	رئيسا	أستاذ محاضر أ	جامعة 20 أوت-سكيكدة-
د-علية ضياف	مقررا	أستاذ محاضر ب	جامعة 20 أوت-سكيكدة-
أ-حبيبة حناش	مناقشا	أستاذ محاضر ب	جامعة 20 أوت-سكيكدة-

السنة الجامعية: 2017/2016.

{ شكر وتقدير }

ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي

وأن أعمل صالحا ترضاه

الشكر لله والحمد لله، الذي وفقني إلى إتمام هذا العمل، خلق الكون

فنظمه وخلق الإنسان فكرمه،

فالق الحب والنوى،

أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الأستاذة المشرفة "ضيافت علية" التي

لم تبخل علينا بإرشاداتها ونصائحها وتوجيهاتها السديدة، والتي كان لها

بلغ الأثر في إنجاز هذا العمل.

كما أتقدم بالشكر إلى كافة أساتذة تخصص اقتصاد مالي وبنكي،

جزاهم الله ألف خير وختم بالباقيات الصالحات أعمالهم.

ولا يفوتني أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من أمدى لي يد

المساعدة من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع

ولم يتسنى لي ذكر اسمه.

{ شكر وتقدير }

ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي

وأن أعمل صالحا ترضاه

الشكر لله والحمد لله، الذي وفقني إلى إتمام هذا العمل، خلق الكون

فنظمه وخلق الإنسان فكرمه،

فالق الحب والنوى،

أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الأستاذة المشرفة "ضيافت علية" التي

لم تبخل علينا بإرشاداتها ونصائحها وتوجيهاتها السديدة، والتي كان لها

بلغ الأثر في إنجاز هذا العمل.

كما أتقدم بالشكر إلى كافة أساتذة تخصص اقتصاد مالي وبنكي،

جزاهم الله ألف خير وختم بالباقيات الصالحات أعمالهم.

ولا يفوتني أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من أمدى لي يد

المساعدة من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع

ولم يتسنى لي ذكر اسمه.

الإهداء

إلى من لم أستطع لهما وصفا وعجزت بكل الكلمات أن أشكرهما، إلى رمز الوفاء وجود العطاء،

أبي الغالي، أمي الغالية

إلى جميع إخوتي منى، خولة، نور، دعاء، يحي ورماس حفظهم الله ورعاهم

إلى الروح الغالية التي فراقتنا

عمي رحمه الله.

إلى كل طلاب الدفعة

إلى كل من له مكانة في قلبي

إليكم جميعا

أهديكم هذا العمل المتو

الملخص

يعتبر قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قطاعا ذو أهمية كبيرة، سواء في الدول المتقدمة منها أو النامية، إلا أن هذه المؤسسات وبالرغم من الخصائص والمميزات التي تتميز بها فهي واقعة في مشكل كبير يتمثل أساسا في التمويل.

هذا الأخير الذي يعتبر من بين أهم العناصر الضرورية التي تساعد على استمرار وتطور نشاط مثل هذا النوع من المؤسسات، فكان لزاما استحداث مصادر جديدة من شأنها القيام بتخفيض العبء على هذه المؤسسات.

وقد حاولنا في هذه الدراسة التعرف على إمكانية استفادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أحد أهم المصادر الحديثة للتمويل وهو رأس المال المخاطر، بالنظر إلى العديد من المزايا التي يمكن أن يحققها لهذه المؤسسات.

ومن خلال هذه الدراسة وجدنا أن صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر، لم ترقى للوصول إلى المستوى المطلوب بعد، مقارنة مع نظيراتها في الدول الأخرى، ويعتبر تأخر المشرع الجزائري في وضع إطار قانوني وضريبي خاص بهذه التقنية، العائق الأكبر الذي حال دون تطورها وتوسعها، إلى جانب النقص الحاد في الموارد المالية المتاحة لهذه الصناعة الجزائرية، ومن أجل تفعيل دور شركات رأس المال المخاطر على مستوى الجزائر، يجب على البنوك الجزائرية تشجيع عمل هذا النوع من الشركات، إلى جانب إنشاء سوق الأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية

مؤسسات صغيرة ومتوسطة، التمويل، رأس المال المخاطر.

Abstract

The small and medium enterprise sector is a sector of great importance , both in developed and developing countries, except this enterprise and although its characteristic and feature she has a big problem is represented basically in financing.

The latter is one of the most essential elements that help by continued activity this type of enterprise and its development, it had to be developed a modern sources to reduce the burden on these enterprise.

We have attempted in this study identified the potential to benefit small and medium enterprises of the most important sources of modern finance, is a venture capital, in view of the total benefits that can be achieved for this enterprise.

Through this study, we fond that venture capital in Algerian, did not reach the required level yet, compared to their counterparts in another countries, and considered lateness to the Algerian legislature to preparing a legal and tax framework special technical guidance, the great obstacle that prevented its developing and expansion, in addition the server shortage in financial resources available to this industry Algerian, and in order to active the role of venture capital companies at the level of Algeria, must be Algerian banks encourage the work of this type of companies, in addition create a stock exchange.

Keywords

Small and medium enterprises, The finance, venture capital.

الفهرس

الفهرس

المحتويات	الصفحة
الملخص	.i
Abstract	.ii
الإهداء	.iii
شكر وتقدير	.iv
قائمة الجداول	.v
قائمة الأشكال	.vi
قائمة الرموز	.vii
الفهرس	.viii
المقدمة العامة	(أ-و)
الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	(2-38)
تمهيد	2
المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	3
المطلب الأول: صعوبات تحديد تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	3
المطلب الثاني: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	4
المطلب الثالث: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهميتها	8
المبحث الثاني: مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	14
المطلب الأول: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	14
المطلب الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	22
المطلب الثالث: معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	24
المبحث الثالث: المصادر التقليدية والحديثة للتمويل	27
المطلب الأول: المصادر التقليدية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	27
المطلب الثاني: المصادر الحديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	30
خلاصة	38
الفصل الثاني: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	(40-64)
تمهيد	40
المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لرأس المال المخاطر	41

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن رأس المال المخاطر	40
المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر	42
المطلب الثالث: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر	45
المبحث الثاني: مراحل وتحديات التمويل برأس المال المخاطر	47
المطلب الأول: التمويل برأس المال المخاطر	48
المطلب الثاني: تحديات رأس المال المخاطر	52
المطلب الثالث: آثار التمويل برأس المال المخاطر	53
المبحث الثالث: تقييم رأس المال المخاطر	55
المطلب الأول: بعض تجارب رأس المال المخاطر	55
المطلب الثاني: مزايا التمويل برأس المال المخاطر	61
المطلب الثالث: عيوب التمويل برأس المال المخاطر	62
خلاصة	64
الفصل الثالث: الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر _حالة _Sofinance	(89-66)
تمهيد	66
المبحث الأول: رأس المال المخاطر في الجزائر ومعوقاته	67
المطلب الأول:الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر	67
المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر	69
المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر وشروط إنجاحها	80
المبحث الثاني: دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف	82
المطلب الأول: مكونات وشروط ملف طلب التمويل بالإعتماد التأجيري	83
المطلب الثاني: مسار ملف طلب التمويل	84
المطلب الثالث: تقييم شركة SOFINANCE	86
خلاصة	89
الخاتمة العامة	(93-91)
قائمة المراجع	(101-95)
الملاحق	(113-103)

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1	معايير تمييز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان	7
2	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الإتحاد الأوروبي	8
3	معايير التمييز بين حجم المؤسسات في الجزائر	8
4	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب العمل	16
5	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير مناصب الشغل في فرنسا	22
6	مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل	49
7	الصعوبات التي تواجهها المشروعات	51
8	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا	56
9	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات غير الممولة به في فرنسا	58
10	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا (الإتحاد الأوروبي)	58
11	التزمات شركة Sofinance	85
12	نشاط شركة Sofinance	87
13	ميزانية شركة Sofinance	88

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
1	مبدأ وأساس شركات رأس المال المخاطر	45
2	مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	51
3	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا	59
4	إلتزمات شركة Sofinance	86
5	نشاط شركة Sofinance	87
6	ميزانية شركة Sofinance	88

قائمة المختصرات

ARD : American Research & Développement corporation
AFD : Agence Français de Développement
BDL : Banque De Développent Locale
BEA : Banque Extérieure d'Algérie
BEI : Banque Européenne d'Investissement
CNPE : Le Conseil National des Participation d'Etat
CPA : Crédit Populaire Algérienne
ECIP : European Partners Community Investment
EVCA : L'European Private Equity & venture capital association
FINALEP: Financier Algéro-Europeenne de Participation
MPEFII : Maghreb Private Equity Fund II
PME/PMI: Petite et Moyenne Entreprise/ Petite et Moyenne Industrie
PE : Petite Entreprise
PM : Moyenne Entreprise
SCI : Sociétés de Capital Investissement
SNC : Société Non Collective
SOFINANCEE SPA : Société Financière d'Investissement de Participation Placement

المقدمة العامة

المقدمة

لا شك أن هناك اتجاها عالميا نحو اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بمثابة الأداء الأكثر نجاعة في تحقيق التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية، وتنبع هذه الأهمية من كون أنه بإمكان جميع الدول الفقيرة منها والغنية، إرساء قواعد لتطوير هذا النوع من المؤسسات.

فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمتاز بخصائص عديدة ومتنوعة مكنتها من تحقيق جملة من الأهداف، حيث أن هذه المؤسسات تساهم على الخصوص في تحقيق التنمية المحلية، توفير فرص العمل، محاولة بذلك القضاء على البطالة، بالإضافة إلى ذلك فإن هذا النوع من المؤسسات يساهم في الرفع من كمية الصادرات، تحقيق التكامل الصناعي وغيرها من الأهداف، الأمر الذي جعلها تحتل مكانة هامة في الاقتصاديات المتطورة، هذا ما شجع الدول النامية على الاهتمام بهذا النوع من المؤسسات ومحاولة توفير القاعدة القانونية والمالية المناسبة لها.

لكن وبالرغم من انتشار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كافة دول العالم، إلا أن مفهوم هذه المؤسسات مازال يشير جدلا كبيرا يتعذر معه تحديد تعريف محدد متفق عليه بالنسبة لها، وهذا راجع إلى أن هذا النوع من المؤسسات يختلف في خصائصه الاقتصادية والتقنية والتنظيمية حسب نوع النشاط ومرحلة النمو التي تمر بها الدولة.

إلا أنه في الوقت الراهن أصبحت هذه المؤسسات تواجه العديد من المشاكل والتحديات التي تعترض طريقها وتعرقل مسيرتها نحو التطور والتنمية، والتي من أبرزها مشكل التمويل، حيث أن اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والذاتية كمصدر تمويلي داخلي غالبا ما تكون غير كافية لتغطية مختلف احتياجاتها عبر مراحل نشاطها خاصة المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية التجديدية والتوسعية، فإنه لا يكون أمامها إلا خيار اللجوء إلى التمويل الخارجي المتضمن تمويلا ماليا عن طريق السوق المالية الذي لا يحظى بأية ثقة رغم وجود مؤسساته المتخصصة التي يبقى نشاطها التمويلي ضعيفا، أو تمويلا بنكيا عن طريق الوساطة البنكية الذي لا يزال يشكل المصدر الأكثر أهمية في الجزائر دون أن تتمكن المؤسسات التي تتقدم بطلب القروض البنكية من الحصول عليها بالشروط الملائمة، نظرا لوجود عدة عوامل مختلفة تجعل الاستفادة من التمويل المصرفي يتميز بالمحدودية، منها ما يخص البنوك فيما يتعلق بثقل الضمانات المطلوبة بمختلف أنواعها، وارتفاع تكلفة القروض التي لا تشجع على الاستثمار، هذا ما يجعل ضرورة تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أمرا ملحا حتى تتمكن من أخذ الريادة نحو تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة.

هذا ما دفع الحكومات العمل بغية تمويل هذه الشريحة تمويلا فعالا يضمن لها البقاء والتوسع، وذلك على اعتبار أن التمويل المنتظم يؤدي إلى توازن المؤسسة واستقرارها، الأمر الذي قد يرفع من أدائها وقدراتها التنافسية، حيث ظهرت مجموعة من الإستراتيجيات التي تساند وتدعم نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولعل أهم هذه الإستراتيجيات هي رأس المال المخاطر.

فرأس المال المخاطر يعد مصدرا وأداة تمويلية مهمة توفر الغطاء التمويلي اللازم للمؤسسات الجديدة أو القائمة المتعثرة الواعدة بالنمو ذات المخاطر المرتفعة، حيث أن هذا النمط التمويلي ظهر استجابة للاحتياجات التمويلية العاملة في المجال الإلكتروني التي تتميز بمستوى مرتفع للمخاطرة جعلها غير مؤهلة للحصول على التمويل البنكي، هذا ما أدى إلى تزايد الاهتمام برأس المال المخاطر سواء من قبل الحكومات، المتعاملين الاقتصاديين، أو الباحثين.

كما أن رأس المال المخاطر يحتل مكانة بارزة في البلدان المتطورة إذ أنه يعتبر الداعم للثروات الصناعية كالإعلام الآلي، التكنولوجيا الحيوية، تقنيات الإعلام والاتصال والمعالجة الدقيقة، ولقد أدركت الكثير من الدول هذه الأهمية فأعطت لهذا التمويل أولوية ضمن مختلف برامجها، وإستراتيجيات تنميتها، فعرفت تطورا وازدهارا كبيرين، ويظهر ذلك جليا خاصة في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، أما في البلدان السائرة في طريق النمو فإنه يلعب دورا جوهريا، وذلك بتمويله للمشاريع الناشئة غير القادرة على بلوغ مصادر التمويل التقليدية، حتى تتمكن هذه البلدان من بناء نسيج صناعي يقلل من تبعيتها الاقتصادية ويحقق تنميتها المستدامة. لذلك وجب البحث عن بدائل تمويلية تتماشى مع الطبيعة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كالتمويل عن طريق الائتمان التأجيري، التمويل عن طريق الصيغ الإسلامية، التمويل بواسطة رأس المال المخاطر، هذا الأخير سيكون محور بحثنا الذي سنكرسه لدراسة دور وفعالية رأس المال المخاطر كبديل تمويلي استحدث خصيصا لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إشكالية البحث

إن معالجتنا لموضوع هذا البحث تنطلق من الإشكالية التالية:

ما مدى مساهم تقنية رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وما هو أثرها على الاقتصاد الوطني؟

وعلى أساس هذه الإشكالية هناك جملة من الأسئلة تطرح نفسها والتي سنحاول الإجابة عليها من خلال الدراسة وهي:

- هل تشتمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تعريف واضح وموحد، وما هي أهم العراقيل التي تواجهها؟
- هل هناك طرق تمويلية أخرى لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير تلك المخصصة للمؤسسات الكبيرة؟
- هل يعتبر رأس المال المخاطر المصدر التمويلي الأمثل لتحسين وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- ما مدى نجاعة تقنية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في الجزائر؟

فرضيات البحث

تقوم الدراسة على مجموعة من الفرضيات نلخصها في النقاط التالية:

- تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عراقيل ومشاكل كثيرة.
- تختلف الأساليب التمويلية باختلاف حجم المؤسسة الممولة.
- يعتبر رأس المال المخاطر أداة تمويلية فعالة في تحسين وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تقنية رأس المال المخاطر من بين أهم الطرق التي أثبتت نجاعتها في التمويل رغم احتوائها للكثير من المخاطر، ولكن في الجزائر مازالت هذه التقنية محدودة وبسيطة.

أسباب اختيار الموضوع

تعود الأسباب التي دفعتنا لاختيار ودراسة هذا الموضوع إلى الاعتبارات التالية:

- إبراز الدور الذي يلعبه رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تزايد الاهتمام بهذا النمط التمويلي خاصة في ظل إحجام البنوك على تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في كونه يتعرض لأحد أهم المواضيع الاقتصادية المطروحة على الساحة الاقتصادية والمتداولة بين الباحثين والمفكرين الاقتصاديين، ويمكن حصر أهمية البحث في النقاط التالية:

- الأهمية البالغة التي تكتسيها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق تنمية اقتصادية متوازنة، وتزايد الإدراك في أغلب الدول المتقدمة منها والنامية بالأهمية الكبيرة التي تلعبها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اقتصادياتها.

- أهمية التنويع في المصادر التمويلية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا للتقليل من المخاطر والاستفادة من مزايا كل مصدر.

أهداف البحث

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى التعريف بأسلوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، وذلك لاعتباره كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لمشكل التمويل التي تواجه هذه الأخيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، وعليه يمكننا أن نقدم الأهداف المرجوة من البحث في هذا الموضوع كما يلي:

- التعرف على واقع ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهم المشاكل والعراقيل التي تحد من تطورها.
- إلقاء الضوء على الوسائل والآليات الكفيلة بدعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- التعرف على البديل التمويلي الأمثل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حالة عدم قدرة النمط التمويلي التقليدي في تمويل هذا النوع من المؤسسات.
- التعرف على تقنية رأس المال المخاطر كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حدود البحث

تبحث هذه الدراسة في موضوع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والمكانة البارزة التي تحتلها سواء في الدول المتقدمة أو النامية، كما تناولنا البديل التمويلي الأمثل الذي يمكن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من تحقيق أهدافها.

منهج البحث

بغية الإجابة على أسئلة البحث والإلمام بمختلف جوانبه، واختبار مدى صحة الفرضيات المذكورة سابقا وفي ضوء ما يتوفر لنا من بيانات ركزنا في بحثنا هذا على المنهج **الوصفي التحليلي**،حيث سمح لنا هذا المنهج بتحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإبراز الأهمية التي تحتلها سواء على المستوى الاقتصادي والاجتماعي، في حين أعاننا المنهج التحليلي في تحليل البيانات والمعطيات التي تمس مختلف جوانب الموضوع.

صعوبات البحث

لإتمام هذا البحث واجهنا صعوبات نذكر منها ما يلي:

- قلة المراجع المتعلقة برأس المال المخاطر على مستوى المكتبات الجامعية وباللغة العربية على وجه الخصوص.

- صعوبة الحصول على المعلومات الإحصائية والبيانات لاسيما التي تخص شركات رأس المال المخاطر (SOFINANCE).

الدراسات السابقة

بسبب حداثة الموضوع فهناك نقص في الدراسات السابقة، ومن أبرز الدراسات التي لها علاقة بموضوع هذه الدراسة هي:

1-دراسة علية ضياف، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2009)

هدفت هذه الدراسة وهي مذكرة ماجستير غير منشورة، إلى التعريف بأسلوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر وذلك لطرحه كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما بحثت في كيفية إيجاد بعض الصيغ التمويلية التي تسهل في حل مشكلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وقد أكدت الباحثة في دراستها بناءا على النتائج التي توصلت إليها على أن نشاط شركات رأس المال المخاطر في الجزائر حديث العهد ولم يرقى بعد إلى أن يصبح بديلا تمويلا يلجأ إليه بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث حجم التمويل المتاح من طرفها، كما بينت بالإضافة إلى عدم وجود إطار تشريعي ينظم ويحكم هذه العملية.

2-دراسة محمد السبتي، بعنوان فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة (2009)

مذكرة ماجستير في جامعة قسنطينة منشورة، بحثت هذه الدراسة في كيفية إعطاء تعريف للنمط التمويلي المسمى "رأس المال المخاطر"، مع إبراز أهمية هذا الأخير في دفع عجلة الاستثمار والتنمية، عن طريق توفير التمويلات اللازمة للمشاريع الناشئة، كما سعت هذه الدراسة إلى إبراز نقاط الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويلات الأخرى من حيث المبادئ، الخصائص، والآثار.

توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى إعتبار أن رأس المال المخاطر هو بمثابة البديل التمويلي الأمثل الموجه لحل المشاكل التمويلية التي تواجهها المشاريع الناشئة خاصة المبتكرة منها، كما إعتبر هذه الصناعة أنها لا تتنافى مع مبادئ الشريعة الإسلامية، بل مستنبطة من أحد الأشكال التمويلية الإسلامية المتمثلة في التمويل بالمشاركة.

3-دراسة زينب خلفة الساهل ، بعنوان دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2012)

مذكرة ماجستير غير منشورة، هدفت هذه الدراسة إلى التطرق إلى أهم المشاكل التمويلية التي تعيق تطور قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع إبراز الدور الذي يلعبه رأس المال المخاطر في حل مشكلة التمويل عند المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

توصلت هذه الدراسة إلى اعتبار قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قطاعا ذات أهمية بالغة، إلا أنه يعاني من مجموعة من العراقيل التي تحول دون تنميته وترقيته، كما اعتبرت الباحثة أن صناعة رأس المال المخاطر حديثة العهد في الجزائر وذلك بسبب العدد القليل من شركات رأس المال المخاطر الموجود على المستوى الوطني، رغم النجاح الباهر الذي حققته في العديد من الدول.

تقسيمات البحث

للإحاطة بالجوانب المختلفة لهذه الدراسة، قمنا بتقسيمها إلى ثلاث فصول كالتالي:

الفصل الأول ويتناول الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال ثلاث مباحث، حيث يتناول المبحث الأول عموميات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المبحث الثاني فيتناول مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المبحث الثالث لدراسة مصادر التمويل المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التقليدية ومنها والحديثة.

أما **الفصل الثاني** فخصصناه لدراسة رأس المال المخاطر كخيار تمويلي لدعم وتحسين وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث حيث يعالج المبحث الأول الإطار المفاهيمي لرأس المال المخاطر، أما المبحث الثاني فيعالج مراحل التمويل برأس المال المخاطر والتحديات التي يواجهها، في حين يتناول المبحث الأخير تقييم رأس المخاطر.

وأخيرا **الفصل الثالث** الذي خصصناه لدراسة الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال مبحثين، يتناول المبحث الأول رأس المال المخاطر في الجزائر والمعوقات التي يواجهها، أما المبحث الثاني فيتناول دراسة حالة الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف.

الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- المبحث الثاني: صعوبات تحديد تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- المبحث الثالث: خصائص وأهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد

رغم التحولات الاقتصادية التي مر بها العالم، والتي أصبحت تشكل فيه المؤسسات الكبرى المحرك الأساسي لاقتصاديات الدول، استطاعت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال العشريتين الأخيرتين أن تبرهن على فعاليتها في ترقية وتطوير النمو الاقتصادي والاجتماعي.

كما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحتل مكانة كبيرة في جميع دول العالم، مع الأخذ بعين الاعتبار التفاوت الكبير بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان المتقدمة مقارنة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية خاصة من حيث الإمكانيات.

فهذا القطاع يلعب دورا إيجابيا وهاما من خلال توفير فرص عمل، تحقيق الاكتفاء الذاتي ولو بشكل جزئي، لبعض السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع، وتتوزع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على العديد من القطاعات فهناك مؤسسات تجارية، أخرى صناعية، وأخرى خدمية....

هذه المؤسسات تتميز بإمكانية التجاوب السريع مع المتغيرات التي يمكن أن تحدث في البيئة، غير أنه ورغم أهميتها فهي تعاني من عدة مشاكل وصعوبات تتعلق أساسا بالنواحي الإدارية، ومشاكل اقتصادية، إلا أن أهمها هو مشكل التمويل، لاسيما في اقتصاديات تعتمد على القروض البنكية كمصدر رئيسي وما ينجر عليه من صعوبات.

ومن أجل الوقوف على أهم النقاط التي تتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المبحث الثاني: مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المبحث الثالث: المصادر التقليدية والحديثة للتمويل

المبحث الأول :الإطار المفاهيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بالرغم من الدور الذي تلعبه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف دول العالم إلا أنه تبقى هنالك صعوبة في تحديد تعريف موحد يتفق عليه جميع الأطراف و الجهات المعنية بهذا القطاع، يتمثل في الاختلاف في طبيعة النظرة التي يتنبأ بها كل طرف في تحديد دور هذه المؤسسات وسبل وترقيتها، بالإضافة إلى أن كل دولة اعتمدت على جملة من المعايير التي تتناسب و وضعيتها الاقتصادية في وضع تعريف يساعدها على فهم خصائصها و أهميتها البارزة في مجال تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي .

و للتعرف أكثر على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قسمنا هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث تناولنا في المطلب الأول: صعوبات تحديد تعريف لهذا القطاع، وتطرقنا في المبحث الثاني إلى: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المبحث الثالث فيتناول: خصائص المؤسسات الصغيرة وأهميتها.

المطلب الأول: صعوبات تحديد تعريف للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

هناك مجموعة من العوامل التي تفسر عدم الوصول إلى تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسنوردها فيما يلي:

1-العوامل الاقتصادية: وتشمل ما يلي[1]:

1-1- اختلاف درجة النمو :

بالنظر إلى درجات النمو المتفاوتة بين الدول المتقدمة و النامية والتي تعكس التفاوت الظاهر على مستوى التكنولوجيا المستخدمة في كل دولة ، وأيضا التفاوت في وزن و أهمية الهياكل الاقتصادية في كل دولة والتي تترجم باختلاف النظرة والأهمية المعطاة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من دولة إلى أخرى ، فالمؤسسة الصغيرة في دولة متقدمة يمكن اعتبارها متوسطة أو كبيرة في دول نامية كالدول المغاربية الأمر الذي ينتج عنه اختلاف في تعريفها من دولة إلى أخرى.

1-2- اختلاف النشاط الاقتصادي :

يعمل اختلاف النشاط الذي تمارسه المؤسسات على زيادة صعوبة تقديم تعريف شامل وموحد، وذلك لاختلاف الخصائص التي يتميز بها كل قطاع ، فمثلا يتميز القطاع الصناعي بكبر حجم استثماراته وارتفاع عدد العمال في حين أن حجم الاستثمارات يكون اقل في القطاعات الأخرى كالتجارة والخدمات .

وبذلك يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تمارس نشاطها ضمن قطاع الصناعة كمؤسسات كبيرة في القطاع التجاري وذلك بحكم حجم استثماراتها و عدد عمالها.

[1] تومي أحلام،أفق تأسيس سوق مالي مناسب لإنجاح مشروع المناولة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستيرغير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، 2012، ص3.

2-العوامل التقنية:

يظهر العامل التقني من خلال مستوى الاندماج بين المؤسسات فحينما تكون هذه الأخيرة أكثر قابلية للاندماج يؤدي إلى توحيد عملية الإنتاج وتمركزها في مصنع واحد، وبالتالي يتجه حجم المؤسسات إلى الكبر بينما العملية الإنتاجية مجزاة أو موزعة إلى عدد كبير من المؤسسات يؤدي ذلك إلى ظهور عدة مؤسسات صغيرة و متوسطة .[1]

3-العوامل السياسية:

يمكننا هذا العامل من تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتباين حدودها ، والتمييز بين المؤسسات حسب رؤية واضعي السياسات و الإستراتيجيات التنموية ، وهذا من خلال معرفة مدى اهتمام الدولة و مؤسساتها بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و المساعدات التي تقدمها لهذا القطاع لمواجهة الصعوبات التي تعترض طريقه.[2]

المطلب الثاني: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قبل التطرق إلى إعطاء تعريف دقيق وموحد للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة لابد أولا من معرفة أهم المعايير المعتمدة للوصول إلى تعريف شامل لهذا النوع من المؤسسات.

1-المعايير المعتمدة في وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يتم الاعتماد على مجموعة من المعايير للتفرقة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة، حيث أنها تصنف إلى معايير كمية وأخرى معنوية والمتمثلة فيما يلي:

1-1 -المعايير الكمية:

المعايير الكمية هي من أهم المعايير المستخدمة في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهي تخص مجموعة من المؤشرات التقنية، الاقتصادية ومجموعة أخرى من المؤشرات النقدية، وسيتم فيما يلي تناول بعض المعايير[3]:

1-1-1-معيار عدد العمال:

وهو من المؤشرات التي تتميز بالسهولة والثبات النسبي، لكن على الرغم من هذه السهولة إلا أن هناك من يرى وجوب توخي الحذر من استعمال هذا المؤشر لأن الاعتماد المطلق على هذا المعيار قد يؤدي إلى تصنيف

[1] ليلى لولاشي، التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA -مذكرة ماجستير منشورة، محمد خيضر، بسكرة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، 2005، ص ص45، 46.

[2] نفس المرجع السابق، ص47.

[3] أحمد رحموني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في إحداث التنمية الشاملة في الاقتصاد الجزائري، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2001، ص ص15، 16.

خاطئ للمؤسسات، حيث تعتبر على أساسه المؤسسات ذات الكثافة العمالية مؤسسات كبيرة بالنظر إلى تلك التي تعوض هذه الكثافة العمالية بالكثافة الرأسمالية والتكنولوجية.

كما أن هناك عوامل أخرى يجب توخي الحذر في استعمالها من خلال هذا المعيار تتمثل في ظاهرة عدم التصريح بالعمال وكذا اشتغال أفراد العائلة في المؤسسات العائلية مع كونهم عمال في مؤسسات أخرى.

1-1-2-معيار رأس المال المستثمر:

يعتمد هذا المعيار كثيرا في تحديد حجم المؤسسات الصناعية، بحيث إذا كان حجم رأس المال المستثمر كبيرا اعتبرت المؤسسة كبيرة، أما إذا كان صغيرا نسبيا اعتبرت المؤسسة صغيرة أو متوسطة مع الأخذ بعين الاعتبار درجة النمو الاقتصادي لكل دولة.

في إطار تناول المعايير الكمية تجدر الإشارة إلى أن هناك من الدول من تعتمد بالإضافة إلى هذه المعايير المنفردة على معايير أخرى مزدوجة مثل معيار العمالة ورأس المال المستثمر معا.

1-1-3-معيار العمالة ورأس المال:

يعتبر معيار مزدوج، يعتمد في تحديد المؤسسات الصناعية والتجارية المختلفة وذلك بالجمع بين المعياريين السابقين أي معيار العمالة ورأس المال في معيار واحد يعمل على وضع حد أقصى لعدد العمال، بجانب مبلغ معين للاستثمارات الرأسمالية الثابتة في المؤسسات الصناعية الصغيرة.

1-2-المعايير النوعية:

رغم الاستخدام الكبير للمعايير الكمية إلا أنه هناك من الباحثين من يركز على المعايير النوعية لتصنيف مثل هذا النوع من المؤسسات التي يمكن تفعيلها لتحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة وهي:

1-2-1 -المعيار القانوني:

يتوقف الشكل القانوني للمؤسسة على طبيعة وحجم رأس المال المستثمر فيها وطريقة تمويلها، فشركات الأموال غالبا ما يكون رأس مالها كبيرا مقارنة مع شركات الأفراد، وفي هذا الإطار تشمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مؤسسات الأفراد والمؤسسات العائلية والتضامنية وشركات التوصية البسيطة بالأسهم والمحاصة والشركات والمهن الصغيرة الإنتاجية والحرفية وصناعات الألبان والفواكه والحبوب. [1]

1-2-2 المعيار التنظيمي:

تصنف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وفقا لهذا المعيار إذا اتسمت بخاصيتين أو أكثر من الخواص التالية:[2]

[1] زينب خلفة الساهل ، دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الصندوق الوطني للتأمين على البطالة- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012،ص ص12، 13.

[2] يوسف حميدي، مستقبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل العولمة، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2008، ص68.

_ الجمع بين الملكية والإدارة؛

_ قلة مالكي رأس المال؛

_ ضيق نطاق الإنتاج وتركزه في سلعة أو خدمة محددة؛

_ صغر حجم الطاقة الإنتاجية؛

_ الاعتماد و بشكل كبير على المصادر الخاصة للتمويل.

1-2-3-معيار الاستقلالية:

تعتبر المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إذا كانت على الأقل مستقلة ماليا بنسبة 50٪ .[1]

1-2-4-معيار حصتها في السوق:

المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي مؤسسات تنافسية و ليست احتكارية و بالتالي فإن حصتها في السوق محددة.[2]

2- أهم التعاريف المقدمة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

كما سبق وأن ذكرنا فإن تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة أمر صعب إلا أن هذا لا ينفي وجود العديد من المحاولات، ومن بين التعاريف التي قدمت للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة نجد :

2-1-تعريف الولايات المتحدة الأمريكية:

صدر هذا التعريف عام 1953 والذي كان مضمونه "أن المؤسسات الصغيرة هي التي يتم امتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي تنشط في نطاقه" وقد تم تحديد مفهوم المؤسسة الصغيرة بطريقة أكثر تفصيلا بالاعتماد على معيار حجم المبيعات وعدد العاملين ولذلك فقد حدد القانون حدودا عليا للمؤسسة الصغيرة كما يلي:

- المؤسسات الخدمية والتجارة بالتجزئة.....من 1 إلى 5 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية.
- مؤسسات التجارة بالجملة.....من 5 إلى 15 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية.
- المؤسسات الصناعية.....عدد العمال 250عامل أو أقل.[3]

2-2-تعريف اليابان:

يعتبر الاقتصاد الياباني ثاني أكبر الاقتصاديات في العالم من ناحية حجم الناتج المحلي الإجمالي بعد الولايات المتحدة الأمريكية، كما يعتبر نصيب الفرد الياباني من الناتج المحلي الإجمالي الأعلى في العالم.

كما هو معلوم فإن اليابان قد اعتمدت بشكل كبير على المشروعات الصغيرة، وقصد تطوير المؤسسات الصغيرة

[1] يوسف حميدي، مرجع سبق ذكره، ص68.

[2] نفس المرجع السابق، ص68.

[3] ليلى لولاشي، مرجع سبق ذكره، ص ص41، 42.

والمتوسطة في اليابان وضعت معايير واضحة لتصنيفها، حيث ميز القانون الياباني المتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين مختلف المؤسسات على أساس طبيعة النشاط وذلك ما هو مبين في الجدول الموالي:

جدول رقم (1) :معايير تمييز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان

القطاعات	عدد العمال	رأس المال (مليون ين)
الصناعات والقطاعات الأخرى	300 عامل أو أقل	300أو أقل
مبيعات الجملة	100 عامل أو أقل	100 أو أقل
مبيعات التجزئة	50 عامل أو أقل	50 أو أقل
الخدمات	100 عامل أو أقل	50 أو أقل

المصدر:عبد الله مايو، واقع بحوث التسويق في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير منشورة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2007، ص6.

2-3-تعريف فرنسا:

فيما يخص التعريف المتداول في فرنسا والذي تبنته الكونفيديرالية العامة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فهو" (إن المشروعات الصغيرة والمتوسطة هي تلك التي يتولى فيها قادتها شخصيا و مباشرة المسؤوليات المالية و الاجتماعية و التقنية و المعنوية مهما كانت الطبيعة القانونية للمؤسسة)"[1].

2-4-تعريف الإتحاد الأوروبي:

عرف الإتحاد الأوروبي المؤسسات ص و م في أفريل 1996باتفاق معظم الدول الأعضاء على أنها:" مهما كان شكلها القانوني فهي أي مؤسسة تنتج سلع أو خدمات ،وتشغل من 1إلى 250 عامل حيث المؤسسة الصغيرة هي التي توافق معايير الإستقلالية و تشغل أقل من 50 عامل و تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 7 مليون أورو و حصيلتها السنوية لا تتجاوز 5 مليون أورو في حين المؤسسات المتوسطة هي بدورها توافق معايير الاستقلالية و يعمل بها أقل من 250 عامل و تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 40 مليون أورو وحصيلتها السنوية لا تتجاوز 27 مليون أورو ".

[1] نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2007، ص 24.

ويمكن تلخيص هذا التعريف في الجدول التالي:

جدول رقم (2): تصنيف المؤسسات ص و م حسب عدد العمال، رقم الأعمال ومجموع الميزانية.

المعايير / المؤسسات	المؤسسة الصغيرة (P.E)	المؤسسة المتوسطة (M.E)
عدد العمال	أقل من 50 عامل	أقل من 250
رقم الأعمال السنوي	أقل من 10 ملايين	أقل من 50 مليون
مجموع الميزانية	أقل من 10 مليون	أقل من 43 مليون

المصدر:مصباح عائشة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعوقات تطورها–دراسة تحليلية لبعض المؤسسات بولاية قسنطينة–مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت1955، سكيكدة، 2005،ص ص11، 12.

2-5-تعريف المشرع الجزائري:

في ظل انضمام الجزائر إلى المشروع الأورو–متوسطي، ومن أجل تحقيق الانسجام في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أخذ القانون الجزائري بالمعايير الأوروبية في تحديدها، حيث عرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية: "بأنها منظمة إنتاج سلع و /أو خدمات، تشغل من 1 إلى 250 شخصا، ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 2 مليار دج، أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية 500مليون دج، و تستوفي معايير الاستقلالية، وبشكل مفصل لهذا التعريف، نجد أن المشرع الجزائري أعطى تعريفا لكل من المؤسسة المصغرة، و المؤسسة الصغيرة، والمؤسسة المتوسطة المبينة في الجدول التالي:

جدول رقم (3): معايير التمييز بين حجم المؤسسات في الجزائر.

المواصفات / نوع المؤسسات	عدد العمال	رقم الأعمال السنوي	الحصيلة السنوية(مليون دج)
مؤسسة مصغرة	من 1 إلى 9	<20 مليون دج	<10 مليون دج
مؤسسة صغيرة	49-10	<200مليون دج	<100 مليون دج
مؤسسة متوسطة	250-50	200مليون أي 2مليار	من 100-500مليون دج

المصدر:محمد رشدي سلطاني، الإدارة الإستراتيجية في المنظمات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، جليس الزمان للنشر والتوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية، 2014، ص ص 64، 65.

إن تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المذكور أعلاه، يشكل مرجعا لمختلف برامج الدعم والمساعدة الموضوعة لصالح المؤسسات، كما يساعد على إعداد ومعالجة إحصائيات القطاع.

المطلب الثالث: خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و أهميتها

1- خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

1-1-سهولة التأسيس و مرونة الإدارة:

تتميز هذه المؤسسات بانخفاض قيمة رأس المال المطلوب لتأسيسها و تشغيلها و بالتالي محدودية القروض اللازمة و المخاطر المنطوية عليها، مما يساعد على سهولة تأسيس و تشغيل مثل هذه المؤسسات، ومن ثم أداة فاعلة لجذب مدخرات الأفراد و توظيفها في المجال الإنتاجي، كما تتميز بسهولة إجراءات تكوينها و تتمتع بانخفاض تكاليف التأسيس و التكاليف الإدارية، نظرا لبساطة و سهولة هيكلها الإداري و التنظيمي، و جمعها في أغلب الأحيان بين الإدارة و التشغيل، كما تتركز إدارة معظم المؤسسات الصغيرة في شخص مالكها لذلك فهي تتسم بالمرونة و الاهتمام الشخصي من قبل أصحابها لتحقيق أفضل نجاح ممكن لها، كما تتبع المؤسسة خطط واضحة و سياسات مرنة و إجراءات عمل مبسطة و تتميز هذه المؤسسات بارتفاع مستوى العلاقات الشخصية في النشاط الإداري اليومي سواء داخل المؤسسة من خلال التقارب والاحتكاك المباشر بين أصحاب هذه المؤسسات و العاملين بها، و يكون لهذا التقارب داخل المؤسسة الصغيرة أثر مباشر في زيادة إنتاجية العامل و أيضا تتحقق في هذه المؤسسات علاقات شخصية في المحيط الخارجي من خلال العلاقات الشخصية التي تنشأ بين صاحب أو مدير المؤسسة الصغيرة و العملاء و كذلك مع البيئة المحيطة بالمؤسسة و يكون لذلك أثر مباشر في المحافظة على على سوق هذه المؤسسة بل تنميتها أيضا. كما أن هذا النوع ينشأ في مجمله بين أفراد العائلة الواحدة أو مجموعة من الأصدقاء، ويكون في الغالب في شكل شركات تضامن أو شركات ذات المسؤولية المحدودة التي لا يصعب تأسيسها أو تعديل نشاطها أو حلها تبعا للحاجة.[1]

1-2-سهولة و بساطة التنظيم:

تظهر هذه الخاصية أكثر في المؤسسات المتوسطة أين نكون أمام عدد أكبر من العمال (مقارنة مع المؤسسات الصغيرة و المصغرة)، و ذلك من خلال توزيع الاختصاصات بين أقسام المشروع، التحديد الدقيق للمسؤوليات، و توضيح المهام، التوفيق بين المركزية لأغراض التخطيط و الرقابة، و بين اللامركزية لأغراض سرعة التنفيذ.[2]

1-3-مركز التدريب الذاتي:

تتسم هذه المؤسسات بقلة التكاليف اللازمة للتدريب لاعتمادها أساسا على أسلوب التدريب والتكوين لمالكيها والعاملين فيها، و ذلك جراء مزاولتهم لنشاطهم الإنتاجي باستمرار، وهذا ما يساعدهم على الحصول على المزيد من المعلومات والمعرفة، وهو الشيء الذي ينمي قدراتهم ويؤهلهم لقيادة عمليات استثمارية جديدة وتوسيع نطاق

[1] صورية بن عزيزة، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة حالة المؤسسة الصناعية للعصير والمبردات"suico "-مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2013، ص26.

[2] عبد الله خبابة ، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013، ص38.

فرص العمل المتاحة، وإعداد أجيال من المدربين للعمل في المؤسسات الكبيرة مستقبلا، لذا فإن هذا النوع من المؤسسات يعد المكان المناسب لتنمية المواهب والإبداعات والابتكارات، وإتقان وتنظيم المشاريع الصناعية.[1]

1-4-نظام معلوماتي داخلي يتميز بقلة التعقيد:

و هو ما يسمح بالاتصال السريع صعودا و نزولا بين إدارة المؤسسة و عمالها، أما خارجيا فنظام المعلومات يتميز بدوره بالبساطة نتيجة قرب السوق جغرافيا وهي في مثل هذه الحالة قليلة الحاجة إلى دراسات السوق المعقدة، لأن التحولات على مستوى السوق الداخلي يمكن رصدها بسهولة من قبل المسيرين.[2]

1-5-جودة الإنتاج:

إن التخصص الدقيق و الموحد لمثل هذه المؤسسات يسمح لها بتقديم إنتاج ذو جودة عالية حيث يعتمد النمط الإنتاجي فيها على مهارات حرفية و مهنية مما يجعلها تستجيب بشكل مباشر لأذواق واحتياجات المستهلكين، وهو ما يسهل عملية التكيف والتطور وتتجنب بذلك التقلبات المفاجئة في توفير المنتجات.[3]

1-6-قصر فترة السداد:

فترة السداد هي عبارة عن الفترة المطلوبة لاسترداد تكاليف استثمار مشروع من واقع تدفقاته النقدية نتيجة:[4]

- صغر حجم رأس المال المستثمر؛
- سهولة التسويق؛
- زيادة دورات البيع؛
- قصر دورة الإنتاج؛

فإن المؤسسات الصغيرة تتمكن من استرداد رأس المال المستثمر فيها في فترة زمنية أقصر من غيرها من المؤسسات.

1-7-الطابع الشخصي للخدمات المقدمة للعميل:

إن المشروع الصغير يتميز بقلة عدد العاملين فيه، هذا يؤدي إلى وجود نوع من الألفة و المودة و العلاقات الطيبة بين المنظمة و العملاء، ورفع التكلفة و تجاهل الألقاب الرسمية عند الحديث....وأحيانا كثيرة قبل الحديث عن العمل و التجارة أو بعده يدور حديث حول خصوصيات كل منهم فهذا الأمر يجعل تقديم الخدمة أو المنتج

[1] عبد الله خبابة، مرجع سبق ذكره، ص 38.

[2] عمار شلابي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رهان جديد للتنمية الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر-رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابه،2011، ص40.

[3] نفس المرجع السابق، ص40.

[4] نبيل جواد، مرجع سبق ذكره، ص ص90، 91.

و السلعة يتم في جو يسوده طابع الصداقة، وحتى عملاء المؤسسات الصغيرة يتكون بينهم علاقات شخصية تأخذ طابع الود و الصداقة[1].

1-8-عنصر العمل:

تتميز أغلب المجالات التي تنشط فيها المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بكثافة عنصر العمل، و هو ما يتناسب مع فنون الإنتاج البسيطة خاصة في بلدان مثل الجزائر تفتقر إلى الأموال اللازمة للمشاريع[2].

1-9-مخاطر السوق:

و المقصود هنا مدى التكاليف المحتملة في حالة وجود مخاطر بالأسواق، وإذا ما قورنت بالمؤسسات الكبيرة، فإن هذه الأخيرة تتحمل مخاطر كبيرة نظرا لحجم استثماراتها، وحجم حصتها في السوق[3].

❖ بالإضافة إلى الخصائص التالية: [4]

- قلة عدد العاملين؛
- نشاط المشروع و نطاقه الجغرافي محدود نسبيا؛
- درجة المخاطرة قليلة،
- يعتمد على تكنولوجيا بسيطة،
- تقديم السلع و الخدمات للمجتمع المحلي مباشرة،
- ارتفاع قدرتها على الابتكار وذلك لارتفاع قدرة أصحابها على الابتكارات الذاتية في مشروعاتهم.

2_ الأهمية الاقتصادية و الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

تشير كل الدراسات و التجارب إلى أهمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في اقتصاديات معظم دول العالم، فقد أثبت الواقع أن هذه المؤسسات لها القدرة على الصمود في فترة الأزمات، و المثال على ذلك صمودها أمام تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008، كما أثبت الواقع أيضا أنها المحرك الرئيسي للتنمية الاقتصادية في الدول المتقدمة، فإيطاليا وايرلندا يعرفان اليوم ببلدان المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، ثم دول جنوب شرق آسيا التي بدأت تعتلي مراتب متقدمة في الاقتصاد العالمي و بتدعيمها وتنميتها لهذا القطاع، وللوقوف على الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ندرج العناصر التالية:

[1] يوسف توفيق عبد الرحيم، إدارة الأعمال التجارية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص ص25، 26.

[2] عبد الرحمان بابنات، ناصر داري عدون، التدقيق الإداري وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دار المحمدي العامة، الجزائر،2008، ص 94.

[3] نفس المرجع السابق، ص 94.

[4] بلال خلف السكارنة، الريادة وإدارة منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2008،ص 94.

2-1-تحسين الجودة و زيادة الإنتاجية:

المؤسسات الصغيرة و المتوسطة أداة هامة في الاستفادة من الموارد المتاحة من خلال زيادة إنتاجيتها لصالح المجتمع من جهة و تحسين جودة السلع و الخدمات من جهة أخرى، و هذا نتيجة المنافسة فيما بين المؤسسات الكبيرة.[1]

2-2-تحقيق التوازن الجغرافي لعملية التنمية:

حيث تتسم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالمرونة في التوطن و التنقل بين مختلف المناطق أو الأقاليم، الأمر الذي ساهم في خلق مجتمعات إنتاجية جديدة في المناطق النائية أو الريفية وإعادة التوزيع السكاني، و الحد من الهجرة إلى المدن الريفية.[2]

2-3-معالجة الإختلالات الاقتصادية:

تعمل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على معالجة بعض الإختلالات الاقتصادية، مثل الاختلال بين الادخار والاستثمار حيث تعاني الدول النامية مع انخفاض معدلات الادخار والاستثمار، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعمل على علاج ذلك نظرا لانخفاض تكلفة إقامتها مقارنة مع المؤسسات الكبيرة، كما تساهم في علاج اختلال ميزان المدفوعات بدرجات متفاوتة في دول العالم من خلال تصنيع السلع المحلية بدلا من استيرادها وتصدير السلع الصناعية. [3]

2-4 -التكيف مع الأوضاع و الظروف المحلية:

لهذه المؤسسات القدرة على التكيف مع الأوضاع و الظروف التي قد لا تتوافر فيها بعض الأحيان مرافق متطورة للبنية الأساسية مما يخفض العبء على ميزانية الدولة، بالإضافة إلى قدرة هذه المؤسسات على الاستفادة من مخلفات الصناعات الكبيرة و سهولة التخلص من النفايات الملوثة.[4]

2-5-إتاحة فرص العمل:

تسمح المؤسسات الصغيرة بالعديد من فرص العمل، و تختلف فرص العمل المتاحة في المشروعات الصغيرة عن تلك المتاحة في المشروعات الكبيرة وذلك لأنها تستقطب عددا لا بأس به ممن يتلقوا التعليم الكافي للعمل في المنشآت الكبيرة و لذلك فإن المشروعات الصغيرة تلعب دورا اجتماعيا إلى جانب دورها الاقتصادي.

---

[1] عمار علوني ، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية المحلية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد10، كلية علوم الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف،2001، ص175.

[2] عبد الله غالم ، حنان سبع ، مداخلة بعنوان واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني، الملتقى الوطني حول: واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الوادي،2013، ص7.

[3] فاطمة الزهراء عبادي، مقومات تحقيق الأداء المتميز للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة–دراسة حالة الجزائر– مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير،2007، ص45.

[4] علي سلم أرميص، مدى تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، ورقى مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر،2010، ص 101.

كما أن الأبحاث العلمية أثبتت أن تكلفة فرص العمل في المشروع الصغير تقل بمعدلات ثلاث مرات عن متوسط تكلفتها في المشروعات الكبيرة بشكل عام، وطبقا لبيانات إدارة المشروعات الصغيرة الأمريكية فإن المشروعات تساهم في خلق 58 من إجمالي فرص العمل المتاحة في الولايات المتحدة الأمريكية، و 55 في اليابان، و 35 في كوريا الجنوبية، 78 في الهند.[1]

2-6-تدعيم دور المشاركة الوطنية في تنمية الاقتصاد القومي:

تعد هذه الصناعات إحدى وسائل تدعيم المشاركة الوطنية في تنمية الاقتصاد القومي لأنها تعتمد على رؤوس الأموال الوطنية و مدخرات صغار المدخرين للاستثمار فيها، كما أنها لا تجدب رؤوس الأموال الأجنبية، ومن ثم فإنها تعد من الوسائل التي ترفع من مستوى مشاركة أفراد المجتمع في التنمية و تساهم في إعداد الوطنيين الصناعيين و تكوين صناعي من الحرفيين.[2]

2-7-تساهم في الناتج الداخلي الخام:

الناتج الوطني يعني قيمة مجموع السلع و الخدمات التي ينتجها مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، و نلاحظ من الانتشار الواسع و النشاط الهائل للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في كافة المجالات الصناعية، الزراعية، والخدماتية أنها تساهم بشكل مباشر و بنسب عالية في الناتج الوطني الإجمالي أكثر مما تساهم به المؤسسات الكبيرة في الدول النامية.[3]

2-8-مساهمة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في تنمية الصادرات:

تحظى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بدور فعال في تنمية الصادرات ويرجع ذلك إلى عدة عوامل تكسب السلع و الخدمات التي تقدمها هذه المؤسسات ميزة تصديرية و أهم هذه العوامل نجد:[4]

- منتجات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة عادة ما يظهر فيها فن ومهارات العمل اليدوي الذي يلقى قبولا ورواجا في الأسواق الخارجية؛
- إعتماد المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على فنون إنتاجية كثيفة العمل مما يخفض من تكلفة الوحدة المنتجة و بالتالي تكسب ميزة تنافسية في أسواق التصدير؛

[1] مصطفى يوسف كافي، ، بيئة وتكنولوجية إدارة المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص ص 39، 40

[2] برجي شهرزاد، إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير منشورة، ،جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012،ص51.

[3] نفس المرجع السابق، ص50.

[4] محمد الصالح زويتة، أثر التغيرات الاقتصادية على ترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ،مذكرة ماجستير منشورة ، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2007،ص 23.

- تمتعها بقدر أكبر من المرونة في التحول من نشاط لآخر و من خط إنتاج لآخر ومن سوق لآخر لانخفاض حجم إنتاجها نسبيا على المدى القصير.

2-9-مساهمة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في جذب و تعبئة المدخرات:

تعتبر المؤسسات الصغيرة و المتوسطة أحد مجالات جذب المدخرات و تحويلها إلى استثمارات في مختلف القطاعات، تساهم في توفير مناصب عمل جديدة، حيث أنها تعتمد أساسا على محدودية رأس المال مما يجعلها عنصرا لجذب صغار المدخرين لأن مدخراتهم القليلة تكون غير كافية لإقامة هذه المؤسسات، ومن ناحية أخرى فإنها تتوافق وتفضيل صغار المدخرين الذين لا يميلون لنمط المشاركة التي لا تمكنهم من الإشراف المباشر على استثماراتهم.[1]

المبحث الثاني: مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة هامة في إطار العلاقات الاقتصادية وذلك بربطها بين القطاعات الاقتصادية (القطاع الصناعي، الزراعي والتجاري....) واتساع الأسواق المحلية لتصريف منتجاتها عكس المؤسسات الضخمة، إلا أن هذا لا ينفي وجود العديد من المعوقات الذي يواجه مثل هذا النوع من المؤسسات.

وبهذا الصدد قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث تطرقنا في الطلب الأول: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المطلب الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما تناولنا في المطلب الثالث: معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يختلف تقسيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باختلاف المعيار المعتمد حيث نجد:

1-من حيث نوع النشاط: حسب هذا المعيار نجد:

1-1-مؤسسات إنتاجية:

وتشمل المؤسسات التي تنتج سلعا استهلاكية مثل الصناعات الصغيرة والحرفية، كما نجد المؤسسات التي تنتج سلعا إنتاجية مثل المغذية للسيارات.[2]

1-2-مؤسسات خدمية:

ونجد فيه المؤسسات التجارية، والمؤسسات المالية كالبنوك وشركات التأمين، ومؤسسات النقل والعيادات الطبية، ومكاتب خبراء المحاسبة وصناديق الضمان الاجتماعي.....[3]

1-3-مؤسسات تجارية:

[1] محمد الصالح زويتة، مرجع سبق ذكره، ص23.

[2] تومي أحلام، مرجع سبق ذكره، ص 15.

[3] مصباح عائشة، مرجع سبق ذكره، ص 17.

يوجد في التجارة ثلاثة أنواع من المؤسسات وهي مؤسسات تجارة بالجملة، مؤسسات تجارة التجزئة ومؤسسات البيع بالتجزئة المتكاملة (مثل المتاجر الكبرى ومحلات البيع بالبريد)، ويمكن لهذه المتاجر أن تكون عامة أو متخصصة في نوع معين من السلع مثل الأثاث، و نشير هنا إلى أن تجارة الجملة لم تعد تشهد نموا يجاري عدد السكان، أو النمو في باقي القطاعات، وذلك نظرا لسيطرة المؤسسات الامتيازات، وممثلو الصناعات ومحلات البيع بالتجزئة ومثل هذه المشروعات هي المحرك الأساسي للنشاط التجاري في أي بلد.[1]

2-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس توجهها:

حسب هذا التصنيف تأخذ المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الأشكال التالية: المؤسسات العائلية (المنزلية), المؤسسات التقليدية, المؤسسات المتطورة وشبه المتطورة.

2-1-المؤسسات العائلية:

وهي المؤسسات التي تتخذ من موضع إقامتها المنزل وتكون مكونة في الغالب من مساهمات أفراد العائلة ويمثلون في غالب الأحيان اليد العائلة وتقوم بإنتاج سلع تقليدية بكميات محدودة وفي البلدان المتطورة تقوم بإنتاج جزء من السلع لفائدة المصانع أي ما يعرف بالمقاولة.[2]

2-2-المؤسسات التقليدية:

هي المؤسسات التي يتميز الإنتاج فيها بالطابع اليدوي وتقوم على المجهود الفردي والمهارات المكتسبة وتستخدم معدات وأدوات بسيطة ويعمل بها عدد محدود من العمال وتنتشر في المدن والريف وتنقسم إلى نوعين[3]:

2-2-1-المؤسسات الحرفية:

تعد من أقدم أشكال المؤسسة حيث كل الصناع وأرباب الحرف يعملون في حوانيت صغيرة ويساعدهم عدد من العمال والصبية وهي غالبا ما تحتاج إلى تدريب خاص ومهارة فنية كبيرة لممارستها كما أنها قابلة للتطور والتكيف مع الظروف المتغيرة وتعتمد على قدوة العمل أكثر من اعتمادها على قوة رأس المال وتنقسم إلى مؤسسات خدمية ومؤسسات حرفية إنتاجية.

[1] عبيدات عبد الكريم، حاضنات الأعمال كآلية لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عصر العولمة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ص 63.

[2] أحمد رحموني، مرجع سبق ذكره، ص26.

[3] عبد الله غالم، حنان سبع، مرجع سبق ذكره، ص4.

2-2-2-المؤسسات البيئية:

هي المؤسسات التي تعمل على تحويل المواد الخام المحلية المتوافرة في البيئة إلى سلع صناعية لإشباع احتياجات البيئة المحيطة والاستهلاك المحلي، وتنتشر في المناطق الحضرية والريفية والصحراوية، ومن ثم فهي مستمدة من صميم البيئة المحيطة مما يجعل كل منطقة تشتهر بنوع معين من الصناعات وتنقسم هذه الصناعات إلى نوعين صناعات منزلية وصناعات ريفية.

2-3-المؤسسات المتطورة وشبه المتطورة:

وتختلف عن ما سبق في اتجاهها إلى الأحد بفنون الإنتاج الحديثة، سواء من ناحية التوسع في استخدام رأس المال الثابت أو تنظيم العمل أو من ناحية المنتوجات التي يتم صنعها وفق مقاييس صناعية حديثة.[1]

3-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب تنظيم العمل:

ترتب وحدات الإنتاج على أساس أسلوب تنظيم العمل، بحيث نفرق بين نوعين من المؤسسات المصنعية وغير المصنعية، وبالعودة إلى الجدول (4) الذي يرتب وحدات الإنتاج حسب تنظيم العمل نقف عند مختلف أشكال المؤسسات التي يجمعها كل من الصنفين المذكورين، بحيث نميز بين مجموعة المؤسسات التابعة للفئات 3،2،1 وهي مؤسسات غير مصنعية، والفئات 8،7،6 وهي مؤسسات مصنعية، بينما الفئتين 5،4 يدمجان من الناحية العملية مع فئة المؤسسات غير المصنعية، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (4): تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب العمل

الإنتاج العائلي	النظام المصرفي		النظام الصناعي		نظام المصنع		
الإنتاج العائلي الإستهلاك الذاتي	عمل في المصنع	ورشات حرفية	عمل صناعي في المنزل	ورشة شبه مستقلة	مصنع صغير	مصنع متوسط	مصنع كبير
1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**

المصدر:عقبة نصيرة، فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، 2015، ص27.

3-1-المؤسسات غير المصنعية:

تجمع المؤسسات غير المصنعية بين نظام الإنتاج العائلي والنظام الحرفي، المشار إليها في الجدول رقم (4) الفئات 3،2،1 إذ يعتبر الإنتاج العائلي الموجه للاستهلاك الذاتي، أقدم شكل من حيث تنظيم العمل،

[1] عبد الكريم الطيف ، واقع وأفاق تطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في ظل سياسة الإصلاحات-حالة الاقتصاد الجزائري-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2003، ص11.

ومع ذلك يبقى يحتفظ بأهميته حتى في الاقتصاديات الحديثة. أما الإنتاج الحرفي الذي ينشطه الحرفي بصفة انفرادية أو بإشراك عدد من المساعدين يبقى دائما نشاط يدوي يصنع بموجبه سلعا ومنتجات حسب احتياجات الزبائن .

نميز في نطاق الإنتاج الحرفي بين كل من الإنتاج المنزلي الذي يتخذ المنزل كمكان للعمل، والإنتاج في الورشات عندما ينتقل الحرفي إلى مكان خارج المنزل.

3-2-المؤسسات المصنعية:

يجمع صنف المؤسسات المصنعية كل من المصانع الصغيرة، والمتوسطة والمصانع الكبيرة، وهو يتميز عن صنف المؤسسات غير المصنعية من حيث تقسيم العمل، وتعقيد العملية الإنتاجية واستخدام الأساليب الحديثة في التصنيع وأيضا من حيث طبيعة السلع المنتجة واتساع أسواقها.

يتوسط المؤسسات غير المصنعية والمؤسسات المصنعية نظام المؤسسات المنزلية أو الورشات المتفرقة، الذي يعتبر مرحلة سابقة (تمهيدية) نحو نظام المصنع، ومع ذلك يحتل مكانة كبيرة في اقتصاد البلدان النامية، وحتى في بعض البلدان المصنعة، مثل اليابان نظرا لأسلوب الإنتاج المتميز عن التنظيمات الأخرى حيث لا يتعلق الأمر بمصنع منتج تام، بل يقتصر تنفيذ عملية أو بعض العمليات المعنية ليتم إتمامها في مصنع آخر وهو النشاط الذي عرف تطورا كبيرا في البلدان المصنعة، كاليابان والولايات المتحدة الأمريكية أو ايطاليا، تحت المعالجة الجانبية أو المقاولة الباطنية.

4-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المقاولة:

تعرف المقاولة الباطنية على أنها نوع من الترابط الهيكلي والخلفي بين مؤسسة رئيسية في أغلب الحالات مؤسسات كبيرة ومؤسسات أخرى مقاولة تتميز بصغر حجمها الذي يعطيها طابع خاص والقدرة على التكيف إما بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وتتمثل فيما يلي:[1]

4-1-التعاون والتكامل المباشر:

حيث هذا يتحقق عن طريق العلاقة التي تجمع المصانع المنتجة، ويكون إنتاجها وسيطا لإنتاج آخر، وتكون غالبا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي التي تعمل على تلبية حاجيات المؤسسات الكبيرة ويكون ذلك:

- إما بالتعاقد الأحادي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع مؤسسة كبيرة واحدة وترتبط بكامل إنتاجها.
- وإما بالتعاقد الحر، أي أن تكون للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحرية الكاملة على التعاقد مع أكثر من مؤسسة كبيرة.

[1] رؤوف عثمانية ، التخطيط في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2001، ص40.

4-2-التعاون والتكامل غير المباشر:

يتيح فرص أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتتخصص في إنتاج معين في حدود طاقتها الإدارية والفنية، وفي تلك النشاطات التي لا تدخلها المؤسسات الكبيرة، غير أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجد نفسها أمام هذه العملية مقتصرة من جهة على أقسام السوق التي تتميز بنوعية أدنى وأسعار منخفضة نسبيا، ومنتجات أو خدمات كثيفة العمل مع بقاءها خاضعة ولو بصورة مباشرة إلى المؤسسات الأخرى

5-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة المنتجات: تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس هذا المعيار إلى ثلاث أقسام:

5-1-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع الاستهلاكية:

نجد أن هذه المؤسسات تعمل في مجال السلع الاستهلاكية المتمثلة في المنتجات الغذائية، منتجات الجلود والأحذية والنسيج، تحويل المنتجات الفلاحية، الورق ومنتجات الخشب ومشتقاته، يرجع التركيز على هذا النوع من الصناعات إلى ملائمتها لحجم المؤسسات حيث لا تتطلب رؤوس أموال ضخمة لتنفيذها.[1]

5-2-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع الوسيطة:

يجمع هذا النوع كل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع التالية: معدات فلاحية، قطاع غيار، أجزاء الآلات، المكونات الكهربائية وغيرها وتنضم هذه المنتجات إلى الصناعات التالية:[2]

- الصناعات الميكانيكية والكهربائية؛
- الصناعة الكيماوية والبلاستيك؛
- صناعة مواد البناء؛
- المحاجر والمناجم؛

5-3-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة لسلع التجهيز:

إن أهم ما تتميز به الصناعات سلع التجهيز عن الصناعات السابقة احتياجها إلى الآلات والمعدات الضخمة التي تتمتع بتكنولوجية عالية للإنتاج، وكثافة رؤوس الأموال، الأمر الذي لا يتماشى وإمكانيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما يضيق عليها دائرة النشاط في هذا المجال، إذ تنحصر في بعض الأنشطة البسيطة مثل التركيب وصناعة بعض التجهيزات البسيطة هذا من الدول المتطورة، أما في الدول النامية فلا يتعدى نشاطها مجال الصيانة والإصلاح لبعض الآلات والتجهيزات كوسائل النقل.[3]

---

[1] يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة ميدانية-أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2005، ص30.

[2] نفس المرجع السابق، ص 30.

[3] فاطمة الزهراء عبادي، مرجع سبق ذكره، ص37,

6-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث الشكل القانوني:

توجد عدة أشكال قانونية يمكن لصاحب المؤسسات الصغيرة والمتوسط أن يختار منها الشكل الملائم لمؤسسته، غير أن اختيار صاحب المؤسسات الصغيرة للشكل القانوني يترتب عليه التزامات إزاء الجهات الإدارية المعنية. ووفقا للقوانين فإن صور الأشكال القانونية للمشروعات تنحصر في:[1]

6-1-مؤسسات فردية:

المؤسسة الفردية/المشروع الفردي هي عملا يملكه شخص واحد، ويكون مسئولا مسؤولية غير محدودة عن ديونه، كما يتحمل كامل الأخطار التي يتعرض لها، كما يحصل على جميع أرباحه.

ويعتبر المشروع الفردي من أقدم الأشكال القانونية للملكية، وأبسطها من حيث طريقة التكوين وأكثرها انتشارا، خاصة في دول الاقتصاد البسيط، ولهذه المؤسسات مجموعة من المزايا والعيوب: [2]

6-1-1-أهم مزايا المشروع الفردي: تتمثل فيما يلي:

- **سهولة التكوين:** فالإجراءات القانونية لتأسيس العمل محدودة وبسيطة جدا بحيث لأي مواطن شبه أمي أن يقوم بإجراءات إقامة مؤسسة فردية، وهذا ينطبق على إجراءات تغيير النشاط: فيمكن لفرد ما أن يحصل على ترخيص إقامة مشروع تجارة جملة بتقديم طلب ترخيص إلى الجهات المعنية، فإذا أراد لاحقا التحول إلى تجارة مفرد، فيمكنه تقديم طلب للتغيير، فيحصل عليه إذا كان مستوفيا الشروط المطلوبة لإجازة النشاط الجديد.
- **حرية المالك في الإدارة، وسرعة إتخاد القرارات:** فالمالك الفردي غير ملزم بالتقيد إلا بالقوانين والأعراف السائدة، باستثناء ذلك فهو يملك حرية شبه مطلقة للتصرف، هذه الحرية تعطيه الحرية في اتخاذ القرارات التي يراها في مصلحته حالما يشاء بدون الحاجة للرجوع لأحد.
- **الالتزام الشخصي:** فبما أن المالك يقيم العمل لتحقيق الربح كما يتحمل كامل العواقب الإيجابية والسلبية للنشاط، فهو غالبا ما يكرس كل جهوده ووقته لشؤونه.

6-1-2 أهم عيوب الملكية الفردية هي:

- المسؤولية المطلقة عن الديون؛
- ارتباط العمل بحياة والظروف الخاصة للمالك؛
- صعوبات التوسع؛
- صعوبات استخدام الأساليب والنظم الإدارية المتطورة؛

[1] نبيل جواد، مرجع سبق ذكره، ص40.

[2] سعاد نائف برنوطي، إدارة الأعمال الصغيرة، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص120، 123.

- صعوبات تطوير العاملين وتوفير فرص لتقدمهم.

6-2-شركات الأشخاص:

وهي المؤسسات القائمة على الاعتبار الشخصي والثقة المتبادلة بين الأطراف المشاركة مما يكون له الأثر الإيجابي على نشاط المؤسسة وتسمى أيضا مؤسسات المشاركة وتنقسم إلى: شركات التضامن، شركات التوصية البسيطة، شركات المحاصة.

6-2-1-شركات التضامن Les Société en Non Collectif (SNC):

من خلال عقد بين شخصين أو أكثر يتحملون فيما بينهم مسؤولية تضامنية وغير محدودة من النشاطات والأعمال التي تمارس داخل حدود المؤسسة، والإرادة التضامنية تعني المشاركة في الأعمال والنشاطات مع إلتزام الشركة بالوفاء بمختلف الالتزامات المادية المترتبة عن شركتهم والمسؤولية غير المحدودة، حيث يلتزم جميع أعضائها بدون الشركة على جميع أموالهم بالتضامن ومن غير قيد أو حد، وتنطوي هذه الشركة على مجموعة من المزايا والعيوب:[1]

6-2-1-1 -المزايا:

- شركة التضامن شركة ذات شخصية معنوية تقوم بين أشخاص معروفين لبعضهم، تجمعهم رابطة التعارف والانسجام، وعلى هذا فلا يستطيع أحد الشركاء أن يتنازل عن حقوقه لشخص آخر إلا بإذن باقي الشركاء؛
- تنحل الشركة بموت أحد الشركاء أو الحجز عليه أو إفلاسه مالم يوجد اتفاق خلاف ذلك؛
- الشركاء متضامنون في تعهداتهم تجاه الغير، ويترتب على هذا الالتزام التضامني أنه إذا عجز أحد الشركاء على تسديد ما عليه من الديون يقوم باقي الشركاء بالسداد نيابة عنه ويتحملون تلك الخسارة من أموالهم الخاصة.

6-2-1-2-العيوب:

- الشريك قد يتحمل خسارة كبيرة تكون ناجمة عن أخطاء لم يساهم فيها؛
- بقاء واستمرار المؤسسة مرتبط بمدى الانسجام والتوافق بين الشركاء.

6-2-2-شركات التوصية البسيطة:

يتم تكوين هذا النوع بمجرد اتفاق شريكين على الأقل أو أكثر، ويحدد عقد المشاركة بنسبة مساهمة كل شريك في رأس المال، وحقوق كل شريك في الإدارة، وتتميز هذه المؤسسات بوجود نوعين من الشركاء:[2]

- شريك متضامن لا يختلف في شيء عن الشريك المتضامن في شركة التضامن السابق توضيحها؛

[1] شلابي عمار، مرجع سبق ذكره، ص 51.

[2] مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص ص119، 120.

- شريك موصي، مسؤولية محدودة وغير تضامنية ولا يشارك في إدارة المشروع.وهذه النوعية من المشاركة تقوم على الثقة المتبادلة بين الشركاء، درجة المخاطر فيها محدودة بالنسبة للشريك الموصي بحجم مساهمته في رأس المال، إلا أن مخاطر استثمار حيث أن المشروع يدار بواسطة الشريك المتضامن مما يجعل نشاط المشروع واستمراره مرتبط بكفاءة الشريك المتضامن، ويتضمن عقد شركة التوصية البسيطة إضافة إلى ما سبق توضيحه في عقد مشاركة شركات التضامن العناصر التالية:
- شروط المشاركة؛
- حصص الشركاء في رأس المال ؛
- نسب توزيع الأرباح والخسائر بين الشركاء المتضامنين والموصين؛
- حقوق الإطلاع على حسابات الشركة وتواريخ المحاسب.

6-2-3-شركات المحاصة:

تعتمد في إنشائها على اتفاق كتابي أو شفوي بين اثنين أو أكثر من الشركاء، للقيام بنشاط اقتصادي خلال فترة زمنية محدودة، لتحقيق ربح معين يتم تقاسمه فيما بين الشركاء حسب اتفاقهم، ومع نهاية النشاط الاقتصادي الذي أقيمت لأجله تنتهي شركة المحاصة، ومن مميزاتها: [1]

- تعتبر شركة مستر ليس لها حقوق ولا عليها التزامات.
- ليس لها رأس المال والأعوان ولا شخصية اعتبارية، فنشاطها يتم بصفة شخصية.
- تهتم هذه الشركات بالنشاطات التجارية والموسمية مثل تسويق المحاصيل الزراعية وأيضا في مجال صناعة الأفلام والمسرحيات.

المطلب الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

فيما يلي نحاول إبراز المكانة التي تحتلها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض الدول وذلك للبرهان على الأهمية التي تحتلها في تحقيق التنمية.

1-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتطورة:

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة هامة في اقتصاديات الدول المتطورة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، فقد اعتمدتها معظم الدول الأوروبية وخاصة فرنسا وايطاليا كآلية إستراتيجية لإعادة بناء اقتصادها المحطم بالإضافة إلى الولايات المتحدة الأمريكية، إذ نجد أن الاقتصاد الأمريكي يعتمد على قطاع الأعمال الصغيرة بشكل كبير فيقول ديفيد بيرش (David Birch) أستاذ الاقتصاد في معهد ماساشوستس للتكنولوجيا

[1] عثمان لخلف ، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها-دراسة حالة الجزائر-أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2004، ص39.

(MIT) ببوسطن بالولايات المتحدة الأمريكية " أن جزءا كبيرا من فرص العمل في الولايات المتحدة الأمريكية أحدثتها الأعمال الصغيرة، وبحلول الثمانينيات تعتبر المؤسسات التي تعمل فيها أقل من100 عامل مسؤولة عن 80 ٪من فرص العمل الجديدة" .

كما أن الاقتصاد الفرنسي يعتمد على نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل كبير –هذا لا يعني اهمال المؤسسات الضخمة– حيث توجد حوالي 2400000 مؤسسة في فرنسا تنقسم إلى:

- 93٪ منها مؤسسات مصغرة Micro
- 5.8٪ مها مؤسسات صغير Petite
- 0.9 ٪منها مؤسسات متوسطة.

جدول رقم (5): مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير مناصب الشغل في فرنسا

حجم المؤسسة / السنوات	1895	2001
المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	٪59	٪66
المؤسسات الضخمة	٪41	٪34

المصدر:سيد علي بلحمدي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كأداة لتحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة–دراسة حالة الجزائر–مذكرة ماجستير منشورة،جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2006، ص ص52،51.

ولا تمثل فرنسا إلا صورة واحدة من مظاهر الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتطورة فلو انتقلنا إلى الدول الآسيوية لوجدنا أن مركز تفوقها الصناعي ومنافستها للدول الأوروبية العملاقة وأمريكا يتمثل أساسا في القدرة التنافسية التي تتميز بها مؤسساتها الاقتصادية، والتي تمثل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة النسبة الكبيرة منها كاليابان أو الدول الآسيوية المصنعة حديثا التي استطاعت في فترة وجيزة أن تغزو بمنتجاتها الأسواق العالمية إلى جانب المنتجات الأمريكية.

2–المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية:

عكس الدول المتطورة فإن الدول النامية تأخرت كثيرا في مجال تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذ تشير معظم الأبحاث والدراسات الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية إلى أنها تتعرض إلى العديد من المشاكل السياسية والاقتصادية الخطيرة التي تعيق نشاطها.

أهم هذه المشاكل نجد التوجهات السياسية للإدارات الحكومية في الدول النامية أي تقوم بعرقلة تطوير الاستثمار الخاص بشكل عام، ويتم ذلك إما عن طريق عدم وجود قوانين تشجيع لهذا القطاع وإن وجدت فهي غير واضحة، أو بقتل روح المبادرة الخاصة في الدول النامية.

كما تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية من مشكل التمويل الذي يعتبر من أهم العوائق التي تكبح الاستثمار الخاص والتي تتمثل أساسا في عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ضمان القروض

المقدمة من طرف البنوك التي تشدد في الضمانات المطلوبة. كما يمثل ارتفاع معدلات الفائدة عقبة حقيقية في وجه المستثمرين الصغار.

كما لا يمكننا أن ننكر المجهودات التي أصبحت تقوم بها الدول النامية للنهوض بهذا القطاع كالهند، باكستان، تونس، مصر، الجزائر.إذ يشير تقرير وزارة الصناعة التونسية إلى عدد المؤسسات التي تشغل ما يفوق 10 عمال حوالي 5212 مؤسسة تتركز غالبيتها في قطاع النسيج والملابس كما تساهم في دفع التصدير بنسبة 53.5 من صادرات القطاع الصناعي، وتوفر حوالي 250ألف منصب شغل.

إن من بين أهم الاقتصاديات العربية نجد أيضا الاقتصاد المصري والذي تسعى الحكومة المصرية إلى دعم القطاع الصناعي فيه عن طريق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا ما يبينه تقرير وزارة الخارجية المصرية الصادر سنة 2001 إذ يشير إلى أن المؤسسات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة تمثل الجانب الأكبر من نشاط القطاع الخاص.

على الرغم من السياسات والإستراتيجيات التي تبنتها كل من تونس ومصر-كعينة عن الدول النامية- فإنها لا تزال بعيدة عن مستوى التقدم الذي تطمح إلى تحقيقه، كما هو الحال في اندونيسيا والهند اللتان تعتبران من بين التجارب الناجحة في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ومنه يمكن القول أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كان ومزال بمثابة الإبن المدلل للحكومة الهندية على اختلاف أنواعها وتوجهاتها.[1]

المطلب الثالث: معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة معوقات عديدة تحول دون تنمية قدراتها وإسهامها الفعال في دفع عجلة النمو الاقتصادي والاجتماعي، ويمكن التمييز بين نوعين من المشكلات، يتعلق أولهما بطبيعة المناخ العام الذي تعمل في ظله هذه المؤسسات (المشكلات العامة أو الخارجية) بينما يختص ثانيهما بالظروف الداخلية التي تحكم نشاط المؤسسة وتنعكس على أدائها الاقتصادي(المشكلات الداخلية أو المباشرة).

1-المعوقات الداخلية: وتتمثل في:[2]

1-1-المعوقات التنظيمية والإدارية:

يعاني قطاع PME –PMI من قصور واضح في الخبرات الإدارية والقدرات التنظيمية، وذلك بسبب سيادة الإدارة الفردية أو العائلية التي تقوم على مزيج من التقاليد والاجتهادات الشخصية، والتي تتميز بمركزية اتخاذ القرار(حيث يضطلع فرد واحد أو عدد قليل من الأفراد بكافة المهام والمسؤوليات الفنية والإدارية والتمويلية

[1] سيد علي بلحمدي ،مرجع سبق ذكره، ص ص53، 54.

[2] علية ضياف، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2009، ص ص 27، 28.

والتسويقية)، وعدم الاستفادة من مزايا التخصص وتقسيم العمل في زيادة الإنتاجية وغياب الهياكل التنظيمية للمنشأة(أي عدم وجود تنظيم واضح للأقسام يحدد الاختصاصات والمهام وغياب اللوائح المنظمة لسير العمل داخل المنشأة)، وعدم اتساق القرارات بسبب نقص القدرة والمهام الإدارية للمدير المالك غير المحترف وتدخله في كافة شؤون المنشأة ، وعليه يتضح أن نمط الإدارة في تلك المؤسسات يختلف تماما عن أنماط الإدارة الحديثة التي تأخذ بمفاهيم التخصص وتقسيم العمل وتفويض السلطات واللامركزية في إتخاذ القرارات وغيرها من نظم الإدارة العلمية المتطورة.

1-2-معوقات تتعلق بالمنافسة والتسويق:

المنافسة والتسويق من المشاكل الجوهرية التي تتعرض لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهم المصادر التي تخلق المنافسة بين المؤسسات هي الواردات والمؤسسات الكبرى، وتعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مشاكل تسويقية مختلفة تتمثل أساسا في البيع والتوزيع ومشكل ضعف الكفاءة التسويقية خاصة في مجالات الإعلان وعرض المنتجات في المعارض وإقامة علاقات مع المستثمرين لمشكل نقص المعلومات اللازمة للتعرف على السوق والمواصفات المطلوبة والتغيرات التي تحصل في الأسعار وللتعرف على بعض المنتجات الناتجة عن عدم قيام المؤسسة بالبحوث التسويقية.

1-3-معوقات تتعلق باليد العاملة المؤهلة:

إن هروب اليد العاملة المدربة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى المؤسسات الكبيرة بحثا عن شروط عمل أفضل من حيث الأجور العالية والحصول على فرص ترقية يدفع بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى توظيف يد عاملة أقل كفاءة وخبرة، بالإضافة إلى تحملها أعباء ومصاريف تكوينهم وتأهيلهم.

وعادة يضطر صاحب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى توظيف عمال غير أكفاء وتدريبهم أثناء العمل مما يؤدي إلى تخفيض الإنتاجية وجودة السلع والخدمات المقدمة وكذلك ارتفاع التكاليف.

1-4-معوقات ندرة المواد الأولية:

إن الندرة الطبيعية للمواد الأولية وعدم القدرة على التخزين وضرورة اللجوء إلى الاستيراد وتغيرات أسعار الصرف من أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تواجه هذه المؤسسات صعوبات في الحصول على آلات ومعدات جديدة أو حتى تحديث الآلات القديمة نظرا لعدم توفرها على برامج وأنظمة الصيانة وكذلك نقص الموارد المالية مما يؤدي إلى ارتفاع التكاليف وعدم انتظام الإنتاج وانخفاض الجودة.

2-المعوقات الخارجية: وتتمثل فيما يلي:[1]

[1] عبد القادر صالحي، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-واقع وآفاق- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008، ص23، 24.

2-1-مشكلة الإطار التنظيمي وتعدد جهات الاختصاص:

من أهم العوامل التي تعوق حركة تطور قطاع PME-PMI تعدد الهيئات والأجهزة العامة التي تتولى الإشراف والرقابة على هذا القطاع، وما يتبع ذلك من تعدد التشريعات واللوائح التي قد تتعارض مع بعضها البعض، ويترتب على تعدد الجهات الإشرافية كثرة الإجراءات المطلوبة، مثل إجراءات الموافقة على إقامة المشروع وعلى الموقع وترخيص الأرض والحصول على ترخيص البناء وتراخيص الاستيراد للآلات والمعدات وبعض الخامات ومستلزمات التشغيل، وكذلك كثرة الاشتراطات الصادرة عن الأجهزة الحكومية، مثل صندوق التأمينات الاجتماعية والأمن الصناعي .....

2-2-مشاكل إجرائية مع الأجهزة الحكومية: وتتلخص هذه المشاكل فيما يلي:

2-2-1-مشكلة الحصول على تراخيص التشغيل:

حيث يقتضي منح تراخيص التشغيل استيفاء صاحب المؤسسة لاشتراطات صحية وأمنية معينة تستغرق وقتا طويلا بسبب عمليات المعاينة التي تقوم بها الجهات المختصة للتأكد من تحقق الاشتراطات، خاصة في حالة إبداء ملاحظات واشتراط استيفائها بالكامل قبل منح الترخيص.وعادة ما يجد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صعوبة في الوفاء بالمتطلبات الأمنية والصحية نظرا لضيق مساحات الورش والمحال الصغيرة من ناحية، ولارتفاع تكلفة توفيرها من ناحية أخرى مما يعرضهم لمخالفات وجزاءات لعدم مراعاة الاشتراطات الواجبة، كما يضطر عدد من المؤسسات الصغيرة إلى العمل بصورة غير رسمية (أي دون الحصول على ترخيص رسمي لمزاولة النشاط) مما يؤدي إلى عدم استقرار أوضاعها وانخفاض الكفاءة الإنتاجية ومستوى جودة السلعة أو الخدمة المقدمة، حيث يتردد صاحب المؤسسة في تطوير النشاط تخوفا من احتمال اكتشاف وضعه غير القانوني وحرمانه من الاستمرار من العمل.

2-2-2-مشكلة التأمينات الاجتماعية:

حيث تشترط هيئة التأمينات الاجتماعية على صاحب العمل التأمين على كافة العاملين بالمؤسسة أيا كان عددهم، وقد يتقاعس أصحاب المؤسسات الصغيرة عن ذلك بسبب قصور الوعي وعدم إدراك مفهوم التأمينات الاجتماعية أو عدم الرغبة في تحمل أقساط التأمين أو لعدم استقرار العمالة وسرعة دورانها، كما قد يتلكأ بعضهم في سداد ما عليهم من مستحقات للتأمينات الاجتماعية إذا لم تتوفر لديهم السيولة الكافية مما يعرضهم إلى دفع غرامات وفوائد تأخير تضيف أعباء جديدة عليهم.

2-2-3-مشكلة الضرائب:

المتمثلة أساسا في مستوى الضغط الجبائي المفروض على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث أن ارتفاع نسب اقتطاع الرسوم والضرائب المطبقة على أنشطة هذه المؤسسات لا يساعد بأي حال من الأحوال على نموها

وتطورها بل قد يؤدي إلى توقف عدة مؤسسات إنتاجية عن النشاط وبالتالي فقدان العديد من مناصب الشغل، كما يؤدي إلى تعدد وتنامي الأنشطة الموازية غير الرسمية التي تصب في خانة التهرب الضريبي، ومن جهة أخرى نجد أن الحوافز الضريبية التي تستخدم لتشجيع التنمية الصناعية والتي تتضمن إعفاءات ضريبية، غالبا ما تكون شروطها معقدة وتخدم المؤسسات الكبيرة ولا تنطبق على حجم نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

3-مشكلة نقص الخبرة والمعلومات:

نظرا لصغر حجم هذه المؤسسات وعدم امتلاكها لخبراء اقتصاديين أو مستشارين ، تعجز هذه المؤسسات على تبني استثمارات على أسس اقتصادية رشيدة، مع إمكانية تفويت فرص استثمار يمكن أن يكون لها تأثير إيجابي على المؤسسة، كما أن عدم الإلمام بتطورات الإنتاج والطلب السوقي وحجم الواردات المناظرة ومستويات الأسعار وغيرها من المتغيرات الاقتصادية يجعل من الصعوبة على صاحب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تحديد سياسات الإنتاج والتسويق التي تمكنه من تدعيم قدراته التنافسية في السوق أو علاقاته التكاملية مع المؤسسات الكبيرة.[1]

4-المعوقات التمويلية:

من المتفق عليه أن القطاع الخاص استثماره يفوق مدخراته بصفة عامة وأن ما قد يقترضه المشروع الخاص قد لا يوجه لأغراض إنتاجية، من هنا كانت الزيادة في الطاقة الادخارية للقطاع الخاص أمر بالغ الأهمية إذا أردنا الوفاء بالاستثمار المرغوب فيه، حيث من المفروض أن المصدر الرئيسي في المشروع الخاص هو التمويل الذاتي.

وإذا انتقلنا إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة نجد أن أهم ما يواجهها من المشاكل هو عدم توفر التمويل اللازم لشراء الأصول الثابتة أو الأصول المتداولة، فهذه المؤسسات من وجهة نظر مصرفية لا ترى لأن تكون مشروعا بنكيا وتزداد حاجة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى البنوك إذا علمنا أنه ليس باستطاعتها اللجوء إلى البورصات والأسواق المالية خاصة في الدول النامية.[2]

المبحث الثاني: المصادر التقليدية والحديثة للتمويل

التمويل هو عبارة عن توفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع أو تطوير مشروع خاص أو عام، كما يعتبر من الوظائف ذات الأهمية البالغة التي تقوم بها المؤسسة وهو ينطوي على مجموعة من الممارسات التي تمكن من الحصول على الأموال من أنسب المصادر المتاحة بما يتناسب والاحتياجات المالية للمؤسسة كما ونوعا.

[1] محمد كربوش، إستراتيجية نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-هل يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصينية كنموذج لمثيلاتها الجزائرية- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية والتسيير، 2014، ص28.

[2] عبيدات عبد الكريم، مرجع سبق ذكره،ص70.

قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، يتناول المطلب الأول: المصادر التقليدية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما يتناول المطلب الثاني: المصادر الحديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: مصادر التمويل التقليدية

تتغير طرق وأساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تبعا لحجم كل مؤسسة، وشكلها القانوني، وطبيعة نشاطها، وخبرة مسيرها، وحسب الأوضاع والظروف المحيطة بها، ومصادر التمويل متعددة منها الداخلية ومنها الخارجية ويمكننا التطرق إليها من خلال:

1-مصادر التمويل الداخلية:

"وتعرف كذلك بالتمويل الذاتي، وتعني كل الأموال التي استطاع مالك المؤسسة توفيرها من خلال مسيرته والتي يدخرها من إيرادات أخرى ناتجة عن عمل المؤسسة في حد ذاتها".[1]

وتتمثل المصادر الداخلية فيما يلي:

1-1-المدخرات الشخصية:

يلجأ أصحاب المؤسسات إلى الاعتماد على مدخراتهم في تمويل احتياطاتهم المالية، وبالأخص في مرحلة الانطلاق وكثيرا ما يعتمدون على قدراتهم الخاصة في الأموال الخاصة بالمؤسسين أو على القروض العائلية أو الاقتراض من عند الأصدقاء بناءا على علاقات خاصة تجمع بينهم، ويرجع السبب في ذلك إما إلى حرص أصحاب تلك المؤسسات على الحفاظ على استقلاليتهم في إتخاد القرارات لأنهم يرون في الاقتراض من جهات خارجية تبعية مالية تعوق حرية إتخاد القرارات، إما إلى صعوبة أو محدودية الحصول على الأموال الخارجية كالبنوك والمؤسسات المالية المتخصصة التي ترى أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عملاء مرتفعي المخاطر، وعلى قدرت هذه المؤسسات على توفير الضمانات التقليدية اللازمة المعتبرة من أهم متطلبات الحصول على الائتمان من البنوك التجارية.[2]

1-2-التمويل الذاتي:

يعرف التمويل الذاتي على أنه الفائض النقدي الصافي" المتاح للمؤسسة بعد توزيع الأرباح، ومعناه الجزء المتاح للقدرة على التمويل الذاتي".ويعرف التمويل الذاتي أيضا على أنه إمكانية المؤسسة لتمويل نفسها بنفسها وذلك من خلال نشاطها، وهذه العملية تتم بعد الحصول على نتيجة الدورة، حيث هذه الأخيرة يضاف إليها

[1] مصباح عائشة، مرجع سبق ذكره، ص60.

[2] مالحة لوكادير ، دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2012،ص67.

عنصرين هامين يعتبران موردان داخليان للمؤسسة وهما الإهتلاكات والمؤونات، ومنه التمويل الذاتي يتكون من العناصر التالية:[1]

1-2-1-الإهتلاكات:

يعرف الإهتلاك بأنه" التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات نتيجة تدهور قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها في الميزانية بقيمتها الصافية".

1-2-2-المؤونات:

تعرف المؤونة على أنها انخفاض من نتيجة الدورة المالية والمخصصة لمواجهة الأعباء والخسائر المحتملة الوقوع أو الأكيدة الحصول، كما تعرف على أنها انخفاض غير عادي في قيمة الأصول وعلى المؤسسة أن تسعى لتفادي الانخفاض.

2-مصادر التمويل الخارجية:

بما أن التمويل الذاتي غالبا لا يكفي لتغطية المتطلبات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وحتى تحافظ هذه الأخيرة على مستوى الاستثمارات عند الحدود المطلوبة وحتى تتجاوز أزمات السيولة الظرفية، يحتم عليها اللجوء إلى المصادر الخارجية للحصول على الأموال اللازمة لذلك، وهذا التمويل يختلف باختلاف المصدر الذي تعتمد عليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ونذكر منها ما يلي:[2]

2-1-الائتمان التجاري:

يمكن تعريفه من وجهة نظر الإدارة المالية بأنه تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها، وأحيانا يحصل عليها بدون كلفة إذا تم منح الائتمان بدون شروط دفع، وفي ضوء ذلك نستطيع القول بأن الائتمان التجاري يوفر السيولة النقدية للمشاريع التي لا تستطيع الحصول على الأموال عن طريق وسائل تمويل أخرى بسبب ظرف مالي أو قانوني[3].

[1] نظيرة قلادي، دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة،مذكرة ماجستير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ،2011، ص ص8، 9.

[2] دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان،2007، ص211.

[3] دريد كامل آل شبيب ، مرجع سبق ذكره، ص211.

2-1-1-أنواع الائتمان التجاري: وهناك أسلوبان لمنح الائتمان التجاري هما:[1]

- **الحساب الجاري(الائتمان التجاري المجاني):**

هو من أسهل أشكال الائتمان التجاري كونه يتميز بالبساطة وعدم تعقيد الإجراءات الخاصة بمنحه، إذ يتم منح الائتمان بعد التأكد من توفر الحساب الجاري لدى العميل وكونه يتمتع بملاءة مالية جيدة وسمعة في السوق وقدرة على التسديد.

- **أوراق الدفع أو الكمبيالات(الائتمان التجاري المكلف):**

هي وثيقة مالية يتعهد بموجبها محررها القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ محدد، وتعتبر هذه الوثيقة دليل قانوني على مديونية العميل للمورد لا يمكن إنكارها، إذ يتم استخدام الكمبيالات أو السند الأذني لإثبات عملية البيع على الحساب.

والميزة الأساسية للبيع بهذه الطريقة هي إمكانية خصم قيمة الكمبيالة من قبل المورد لذلك تجعل المورد في مركز قوي خاصة عند حلول موعد الإستحقاق، وفي حالة التأخير عن التسديد يمكن إحالة أوراق الدفع إلى القضاء وإحالة إشهار إفلاس المشتري، وبالتالي يتجنب المشتري تحرير الكمبيالات للمورد ويفضل تمويل الاحتياجات المالية عن طريق إستخدام أسلوب الحساب الجاري.

2-2-الائتمان المصرفي:

يقصد بالائتمان المصرفي القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المنشأة من البنوك، ويأتي هذا النوع من الائتمان في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري، وذلك من حيث درجة اعتماد المنشأة عليه كمصدر للتمويل قصير الأجل، ويتميز الائتمان المصرفي بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المنشأة من الاستفادة من الخصم، كما يعتبر مصدرا مقبولا لتمويل الأصول الدائمة في المنشآت التي تعاني من صعوبات في تمويل تلك الأصول من مصادر طويلة الأجل، يضاف إلى ذلك أنه أكثر مرونة من الائتمان التجاري، إذ يأتي في صورة نقدية وليس في صورة بضاعة غير أنه أقل مرونة من ناحية أخرى، ذلك أنه لا يتغير تلقائيا مع تغير حجم النشاط.

وعادة ما تضع البنوك شروطا للائتمان المصرفي تجعله صعب المنال(غير متاح) للمنشآت صغيرة الحجم، والمنشآت التي هي في بداية عهدها بالنشاط الذي تتعامل فيه، والمؤسسات التي لا تتميز بمركز مالي قوي، فقد

[1] غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة-دراسة حالة مؤسسة الأشغال والتركيب الكهربائي فرع سونلغاز-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3،كلية العلوم الاقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2012، ص ص31، 32.

تطلب البنوك من مثل هذه المنشآت تقديم ضمانات كما قد تطلب توقيع طرف ثالث كضمان للتعاقد، أو تطلب سداد الفوائد مقدما أو سداد قيمة القروض على دفعات.[1]

المطلب الثاني: المصادر الحديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نتيجة لعدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الحصول على القروض الكافية من البنوك لعدم قدرتها على توفير الضمانات الكافية، ظهرت مصادر تمويل حديثة أكثر تكيفا مع هذا النوع من المصادر ومن أهمها:

- التمويل بتقنية الاستئجار(crédit-bail)
- التمويل بتقنية سوق الأوراق المالية (البورصة)
- الصيغ الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- عقد تحويل الفاتورة (factoring)
- التمويل بتقنية رأس المال المخاطر (capital_ risque)

1-التمويل بتقنية الاستئجار (التمويل التأجيري) crédit_bail:

ابتدع الفكر التمويلي نهجا جديدا في توفير التمويل الآجل للمؤسسات وذلك باستحداث أسلوب أو تقنية التأجير التمويلي، الذي يمثل قمة التطور القانوني لصيغ التمويل اللازم لتمكين المؤسسات من الحصول على الأصول الرأسمالية المطلوبة بتأجيرها دون الحاجة لاقتنائها، وخاصة مع التطور الهائل والسريع في تكنولوجيا الاكتشافات والاختراعات التي تخص وسائل الإنتاج.

1-1-مفهوم التأجير التمويلي:

عرف المعهد الدولي لتوحيد القانون الخاص (unid roit) الإيجار التمويلي، بأنه عملية تجارية مالية مثلية الأطراف وثنائية العقود، حيث يقوم الطرف الأول المؤجر lessor وبناء على المواصفات التي يحددها طرف ثنائي lessee ب:[2]

- يقوم بالدخول في اتفاق أول(اتفاق توريد مع طرف ثالث_المورد) وبناء على هذا الاتفاق يحصل المؤجر على مصانع أو بضائع رأسمالية أو معدات أخرى وفقا لشروط يوقع عليها المستأجر فيما يخص احتياجاته ومصالحه.
- ثم يقوم بالدخول في اتفاق ثاني(اتفاق الإجارة) مع المستأجر، يمنح على أساسه المستأجر الحق في استخدام المعدات مقابل دفع القيمة الإيجارية.

[1] حسن سمير عشيش، التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008،ص126.

[2] فضيلة زواوي، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر-دراسة حالة مؤسسة سونلغاز-مذكرة ماجستير منشورة،جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،2009، ص79.

1-2-أنواع التمويل التأجيري: وتتمثل في:[1]

1-2-1-استئجار الخدمة(التشغيلي):

يتسم هذا النوع من العقود بانتفاع المؤسسة المستأجرة من الأصل المؤجر وعلاوة على ذلك فهي تنتفع بخدمات الصيانة التي تؤخذ تكلفتها في الحساب عند تقدير الإيجار، بينما تتحمل المنشأة المستأجرة أقساط الإيجار وتكلفة تشغيله.

1-2-2-الاستئجار المالي:

يتضمن عقد الاستئجار المالي حق انتفاع المؤسسة المستأجرة بالأصل، غير أن المؤجر لا يقدم خدمة الصيانة، ويمتد هذا العقد إلى نهاية العمر الافتراضي للأصل، لذلك فإن أقساط الإيجار تكون كافية لتغطية التكلفة الكلية للأصل المؤجر، كما لا يحتوي على بنود الإلغاء. ويختص هذا النوع من العقود عادة بالأصول الجديدة.

1-2-3-البيع وإعادة الاستئجار:

هناك من يعتبره نوعا خاصا من الاستئجار المالي، ويتعلق الأمر هنا بشكل خاص من التمويل يسمح لمؤسسة مالكة لعقارات ذات الاستعمال المهني بالتنازل عنها لشركة تمويل بالاستئجار، بهدف الحصول منها عن قرض للإيجار يسمح لها بالاحتفاظ باستعمال هذه العقارات.

ومنه فإن هذا النوع من العقود يسمح للمستأجر بالتخلي عن العقار للمؤجر، ويقوم عن طريق دفع أقساط الإيجار بإعادة شراء تدريجي لهذا العقار، مع إمكانية الانتفاع به طول مدة العقد. وبهذه الطريقة يكون المستأجر قد حصل على قرض بضمان العقار من أجل تمويل استثمار.

1-2-4-التأجير الرفعي:

يتدخل في هذا النوع من العقود ثلاثة أطراف وليس طرفان، كما هو الشأن بالنسبة للأنواع الأخرى من العقود: المؤجر، المستأجر، والمقترض، ويرتبط بالأصول المرتفعة القيمة، ويمكن للمؤجر أيضا خصم أقساط الإهتلاك بغرض حساب الضريبة، إلا أنه يختلف عن الحالات السابقة، فشراء الأصل يمول جزئيا من حقوق الملكية والباقي من الأموال المقترضة، ولمزيد من الضمان يوقع كل من المؤجر والمستأجر على عقد القرض.

[1] مليكة زغيب، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد7، كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005،ص ص6، 7.

2-التمويل بتقنية سوق الأوراق المالية(البورصة):

2-1-نشأة البورصة:

إن ظهور شركات المساهمة وانتشارها ولجوء الحكومات والمؤسسات للاقتراض باستخدام صكوك الأسهم والسندات أدى إلى ظهور حاجة ملحة لإيجاد وسيلة للتبادل أو التعامل بهذه الصكوك.وحيث أن هذه الصكوك تعتبر سلعة، كان من الطبيعي أن تتجه هذه السلعة إلى مكان يجتمع فيه الناس حتى يسهل تبادلها.

ويرجع البعض كلمة بورصة إلى مصدرين:

- فندق في مدينة بروج burge في بلجيكا كان يتم الاجتماع فيه لتصريف الأعمال بين عملاء ماليين ووسطاء معروفين.
- نسبة إلى عائلة فان در بورصيvan der bourse في نفس المدينة (burge)، حيث كان يجتمع في قصر العائلة عملاء ووسطاء ماليون، وقد ذكرت كلمة بورصة لأول مرة في القرن السادس عشر عندما استخدمها الأمير الملكي الفرنسيledit الصادر عن هنري الثامن في يوليو سنة 1549، والذي أنشأ بورصة تولوز la bourse de toulous.

وحاليا هناك العديد من بورصات الأوراق المالية في جميع أنحاء العالم مثل بورصة نيويورك وبورصة طوكيو هذا بالإضافة إلى معظم أسواق المال العالمية في أوروبا وآسيا وإفريقيا.[1]

2-2-مفهومها:

يمكن تعريف البورصة بأنها: السوق التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية بيعا وشراء، بحيث تشكل إحدى القنوات التي يتناسب فيها المال بين الأفراد والمؤسسات والقطاعات المتنوعة في المجتمع، بما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد القومي .[2]

2-3أقسام البورصة: وتنقسم أسواق الأوراق المالية أو البورصات إلى:

2-3-1-السوق الأولي:

هي تلك السوق حيث يكون بائع الورقة المالية(السهم أو السند)هو مصدرها أي أن المنظمة هي البائعة لهذه الأوراق.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات الاستثمار في البورصة، الطبعة الأولى ،الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات،مصر،2010،ص ص18، 19.

[2] مستجير رمزي شاكر، دور سوق المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات، بدون طبعة، دار الكتاب الحديث، مصر، 2010، ص18.

تتصف عملية الإصدار هذه بأنها غير دورية، وغير متكررة وإذا رغب المستثمر الذي اكتتب في أسهم الشركة بيع هذه الأسهم، فإن بائع السهم في هذه الحالة مستثمر آخر غير الشركة التي أصدرت الأسهم لأول مرة، حيث يتم فيما يسمى بالسوق الثانوية the secondary market.[1]

2-3-2-السوق الثانوي:

هي السوق الذي يتم فيه بيع وشراء (تداول trading) الأوراق المالية بين المستثمرين بعد إصدار هذه الأوراق المالية لأول مرة في السوق الأولي.[2]

وتتخذ السوق الثانوية شكلين هما:[3]

2-3-2-1-السوق المنتظمة organized market:

هي السوق التي يتداول بها الأوراق المالية المدرجة بمواعيد دورية طبقا لقواعد وإجراءات تحددها لجنة السوق وبطريقة المزايدة العلنية.

2-3-2-2-السوق الموازية:

هي أسواق عرفية ليس لها إطار مؤسسي، أو هيكل تنظيمي محدد، وتمثل بيوت السمسرة والوسطاء والمؤسسات المالية المنتشرة جغرافيا، حدود السوق يتداول بها الأوراق المالية غير المدرجة في السوق المنتظمة وتشكل عملية التفاوض بين البائع والمشتري أساس آلية التسعير.

وتتضمن السوق غير المنتظمة أسواق فرعية أخرى هي:[4]

- **السوق الثالثة the third market:**

بيوت سمسرة من غير أعضاء الأسواق المنظمة وإن كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق وهذه البيوت في الواقع أسواق مستمرة على استعداد دائم لشراء أو بيع تلك الأوراق وبأي كمية مهما كبرت أو صغرت.

- **السوق الرابع the fourth market :**

حيث يتم التعامل مباشرة وبدون وسطاء بين المؤسسات الكبرى والهدف منها هو استبعاد شركات التجارة والسمسرة في الأسواق المالية بهدف تخفيض النفقات خاصة في حالة الصفقات الكبيرة وعليها أن تبحث بنفسها

[1] محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشيفات، الاستثمار في البورصة أسهم سندات أوراق مالية، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع،2006،ص 61.

[2] أسامة عبد الخالق الأنصاري، الدليل العملي للاستثمار بالبورصة، الطبعة الأولى، دار السحاب للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008،ص21.

[3] أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2004،ص ص123، 124.

[4] عبد الغفار حنفي، استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007، ص69.

عن بائع أو مشتري ويتم التعامل بينها من خلال شبكة اتصال الكترونية تسمى instimet حيث يمكن عن طريق هذه الشبكة معروفة الأسعار وفقا لحجم التعامل.

3-الصيغ الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يقوم التمويل في هذه المصارف على أسس ثابتة من أهمها أن المصرف الإسلامي يسير وفق النظام الاقتصادي الإسلامي، ويلتزم بالضوابط الشرعية التي يضعها الإسلام لاستثمار المال، كتحريم الربا والغرر، وتحقيق العدالة لأطراف العلاقة التمويلية بالاعتماد على قاعدة الغنم بالغرم.

ومن أهم الصيغ المتاحة أمام البنوك الإسلامية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد:

3-1-التمويل بصيغة المشاركة:

تعرف بأنها الاتفاق بين البنك والعميل على العمل في مشروع ما بغرض تحقيق الربح عن طريق المساهمة في رأس مال المشروع وإدارته، أي أنها أية صيغة يتراوح فيها عنصر رأس المال والعمل في تثمير رأس المال مقابل المشاركة في ناتج هذا التثمير... وصور الشركات مثل العنان(المال والعمل من الجانبين).[1]

وتطبق المشاركة في المصارف الإسلامية على عدة صيغ أهمها:[2]

- **المشاركة في صفقة معينة:**

وهي اشتراك المصرف الإسلامي مع طرف أو أكثر في تمويل صفقة تجارية معينة كاستيراد سلعة، وتنتهي العملية ببيع تلك السلعة وحصول كل طرف على نصيبه من الربح.

- **المشاركة الدائمة:**

وهي اشتراك البنك في مشروع معين بهدف الربح دون أن يتم تحديد أجل معين لانتهاء هذه الشركة، أي مشاركة طويلة الأجل.

- **المشاركة المتناقصة:**

وهي اشتراك المصرف في مشروع معين بهدف الربح مع تحديد أجل أو طريقة لإنهاء مشاركة المصرف في هذا المشروع مستقبلا، أي أنها اشتراك المصرف الإسلامي مع طرف أو أطراف أخرى في إنشاء مشروع معين، حيث يساهم المصرف والشركاء في رأس مال المشروع بنسب معينة، على أن يقوم الطرف الآخر بشراء حصة المصرف تدريجيا من الأرباح التي يحصب عليها حتى تنتقل حصة المصرف بالكامل من المشروع إلى الطرف الآخر، ويخرج المصرف من المشاركة.

[1] محمد محمود المكاوي، البنوك الإسلامية (النشأة، التمويل، التطوير)، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص65.

[2] ناصر سلمان ، محسن عواطف ، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير حول:" الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل"، غرداية، الجزائر، 2011، ص11.

3-2-التمويل بصيغة المضاربة:

بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفي حالة التمويل بالمضاربة يصبح المصرف الممول وصاحب المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة شريكان، بحيث يقدم المصرف ماله وصاحب المشروع عمله وخبرته، ويكافأ صاحب المشروع على عمله بأن يحصل على نصيب من الأرباح المحتجزة(إن تحققت)وفق نسب محددة مسبقا.[1]

3-3-التمويل بصيغة المرابحة:

يمكن تعريف المرابحة بأنها: تلك البيوع التي يزيد فيها سعر البيع عن سعر الشراء الأصلي للمبيع ويكون الهدف منها هو تحقيق هامش ربح، وتتجسد صيغة التمويل بالمرابحة في عقد قانوني، يكون طرفيه كل من المصرف الإسلامي الذي يعمل على توفير المتعاقد عليه والعميل طالب التمويل من خلال صيغة المرابحة، ومحل التعاقد، المتعاقد عليه، والمتمثل في الأصل أو السلعة المطلوبة.[2]

3-4-التمويل بصيغة السلم:

هو عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل، يتم بموجبها التمويل بالشراء المسبق، لتمكين البائع من الحصول على التمويل اللازم، فهو بيع آجل بعاجل، فالآجل هو السلعة المباعة والعاجل هو الثمن الذي يدفعه المشتري.[3]

3-5-أسلوب التمويل بالإجارة:

ترتكز الإجارة على بيع المنفعة، فالممول يقوم بشراء الأصول والمعدات والأجهزة المطلوبة من المستأجر لمدة محددة مقابل إيجار دوري، ويتخذ هذا الأسلوب عدة أنواع منها: الشراء من البائع والتأجير له، التأجير المباشر، الإيجار المنتهي بالتمليك.[4]

4-عقد تحويل الفاتورة (Factoring)

4-1 تعريف عقد تحويل الفاتورة

عملية Factoring تعتبر مصدر تمويل احتياجات المؤسسات وذلك من خلال بيعها لحسابات المدينين لشركة متخصصة تدعى "Factor" وتحصيل قيمتها دون وصول تاريخ استحقاقها.

[1] ناصر سلمان ، محسن عواطف ، مرجع سبق ذكره، ص11.

[2] بن غالي ابراهيم، أبعاد القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع،عمان،2012،ص81.

[3] سمير هربان، صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، كلية ،2015، ص52.

[4] نفس المرجع السابق، ص52.

وقد عرفه المشرع الجزائري من خلال المادة 543 مكرر 14 من القانوني التجاري الجزائري على أنه:" عقد تحل بمقتضاه شركة متخصصة تسمى "الوسيط" محل زبونها المسمى "المنتمي" عندما تسدد فورا لهذا الأخير مبلغ الفاتورة لأجل محدد ناتج عن عقد وتتكفل بعبئ عدم التسديد وذلك مقابل أجر."[1]

4-2-أنواع الفاكتورينغ: للفاكتورينغ مجموعة من الأنواع نبرزها فيما يلي:[2]

- خدمة كاملة: يقصد بها أنه إلى جانب قيام الفاكتور بعملية التمويل، يقوم بإبلاغ مدين عميله، مسك دفاتر العميل، القيام بتحصيل مباشرة من طرف العميل.
- خدمة كاملة ماعدا تحمل المخاطرة.
- خدمة جزئية: تتضمن فقط التمويل وإبلاغ مدين العميل.
- خدمة كاملة ماعدا التمويل.
- خدمة التمويل فقط.
- خدمة جزئية تتضمن التمويل والمخاطرة أحيانا.

تعتبر الأنواع الثلاثة الأولى الأكثر مناسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة الحالة الأولى ولكن هنا يشترط الفاكتور أن لا يقل رقم الأعمال عن حد معين، وغالبا ما تكون المبالغ معتبرة نسبيا، ونفس الشيء بالنسبة للنوع الثاني باستثناء أن العميل في هذه الحالة يستخدم وسيلة التأمين لحسابات المدينين أما النوع الثالث فهو أكثر انتشارا يمنح في حالات المبالغ الضخمة.

5-التمويل بتقنية رأس المال المخاطر capital_ risque

تتميز الإقتصاديات المعاصرة بالمنافسة الشديدة خاصة في مجال الابتكارات والاختراعات، ولقد أصبحت في هذا الإطار حياة المنتوجات قصيرة، وحتى تتمكن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مواجهة هذه المنافسة والمحافظة على استمراريتها يجب عليها أن تضع صيغة أو خطة للتمويل من خلال القيام باستثمارات مهمة.

ولكن هذه الاستثمارات تتطلب رؤوس أموال ضخمة لا تتوفر لديها، لهذا ظهرت مؤسسات رأس المال المخاطر والتي يمكن أن تكون أسلوب تمويلي جديد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة[3].

[1] علية ضياف، البدائل التمويلية للمؤسسة الاقتصادية في ظل العولمة المالية-ترشيد القرار التمويلي مع إدارة المخاطر-أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2016، ص45.

[2] ليلى لولاشي، مرجع مسبق ذكره، ص34.

[3] نفس المرجع السابق، ص39.

ويعرف تمويل رأس مال المخاطر"بأنه التغير الهيكلي في الإدارة المالية للمؤسسة الفردية أو العائلية من خلال عميل له صفة شريك في المؤسسة يمول ويوجه قرارات الإستراتيجية للمشروع، ويهدف في المقابل إلى تحقيق مردودية على المدى الطويل".[1]

[1] الشريف ريحان، إيمان بومود ، مداخلة بعنوان بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة–تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة– ص5.

خلاصة

تمثل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نسبة كبيرة من المؤسسات في العديد من دول العالم لما لها من خصائص تميزها عن غيرها من المؤسسات، فهي تعتبر من أهم المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي والتخطيط المستقبلي، وتمثل إحدى دعائم التنمية الأساسية، لما تتوفر عليه من قدرة على التكيف ومواجهة آثار الكساد، كما تعتبر قوة دافعة يمكنها من خلال التعاقد من الباطن مع المؤسسات الكبيرة على تكثيف نشاطها الاقتصادي.

ولهذه المؤسسات مكانة كبيرة في اقتصاديات العديد من الدول المتقدمة منها والنامية، وكون هذه الأخيرة تأخرت كثيرا في مجال تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هذا ما جعلها تتعرض إلى العديد من المعوقات والمشاكل السياسية والاقتصادية الخطيرة التي تعيق نشاطها، بالرغم من أن هذا النوع من المؤسسات يتصف بالمرونة التي تمكنه من التكيف مع المتغيرات الخارجية والداخلية.

ويبقى أهم مشكل على الإطلاق يمكن أن تواجهه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو مشكل الحصول على النقد، فهذا القطاع يعد إحدى المتغيرات الجديدة التي رميت في أحضان البنوك التي غالبا ما ترفض عملية الإقراض دون ضمان لأنها ترى في ذلك ما يهدد بقائها هي الأخرى، هذا ما أدى إلى ظهور تقنية تمويلية جديدة تعرف برأس المال المخاطر، وهذا ما سنتطرق إليه في الفصل الموالي.

الفصل الثاني: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر

- المطلب الأول: لمحة تاريخية عن راس المال المخاطر
- المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر
- المطلب الثاني: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر

تمهيد

يواجه قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدة صعوبات تتمثل أساسا في كيفية الحصول على التمويل اللازم للقيام بنشاطاتها المختلفة خاصة في ظل عدم امتلاكها للضمانات اللازمة في مراحلها الأولى، فضلا عن الضغوطات الداخلية والخارجية المفروضة عليها، هذا ما أدى إلى ظهور بديل تمويلي مستحدث للنظام التمويلي التقليدي، يتمثل في التمويل بتقنية رأس المال المخاطر، هذا الأخير الذي يلعب دورا جوهريا في تمويل مثل هذا النوع من المؤسسات حيث أنه لا يكتفي بتقديم النقد فقط، بل يقوم على أساس المشاركة، دون ضمان العائد أو مبلغه ومنه تقاسم الأرباح والخسائر، وبالتالي فإن المشارك يتحمل الخسارة كليا أو جزئيا في حالة فشل المشروع الممول، ونتيجة للمخاطر التي يمكن أن يتعرض لها فإنه يقوم بالمساهمة في إدارة المؤسسة بما يحقق تطورها ونجاحها.

كما أن مؤسسات رأس المال المخاطر شهدت انتشارا واسعا في الآونة الأخيرة في مختلف دول العالم، بهدف مواجهة الاحتياجات الخاصة لهذه الصناعة التمويلية، حيث أن هذه الأخيرة تهدف إلى التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة، وبذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة لتمويل الشركات غير القادرة على تدبير أمورها.

وبغرض التعرف أكثر على هذه التقنية والإلمام بمختلف جوانبها قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: الإطار النظري لرأس المال المخاطر

المبحث الثاني: مراحل وتحديات التمويل برأس المال المخاطر

المبحث الثالث: تقييم رأس المال المخاطر

المبحث الأول: الإطار النظري لرأس مال المخاطر

يعتبر رأس المال المخاطر تقنية تختلف معالمها عن بقية التمويلات التقليدية، إذ أنه عبارة عن أسلوب لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة بواسطة شركات رأس المال المخاطر، كما أنه يلعب دورا هاما في التقليل من حالة عدم تماثل المعلومة وهذا يعود لخبرته وقدرته على الحصول على المعلومة اللازمة في الوقت المناسب.

ومن هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث تطرقنا في المطلب الأول إلى: لمحة تاريخية عن رأس المال المخاطر، وتناولنا في المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر، بينما تناولنا في المطلب الثالث: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن رأس المال المخاطر

تسمح معرفة التطور التاريخي لرأس المال المخاطر بفهم مختلف الجوانب الأخرى المرتبطة بسوق رأس المال المخاطر، من متدخلين فيها، مراحل عملية الاستثمار وكيفية الخروج منها.

تعود حرفة رأس المال المخاطر إلى عدة قرون، فقد ظهرت في نشاطات التجار المخاطرين في الشرق الأوسط خلال القرن الخامس عشر، إذ تميز هؤلاء التجار بالنشاط مما سمح لهم بعد مدة ببدء مشاريع تجارية، كما ظهر رأس المال المخاطر في شبه الجزيرة العربية قبل الإسلام [1].

عرف المفهوم الحديث لرأس المال المخاطر بعد الحرب العالمية الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية، من خلال أول مؤسسة رأس المال المخاطر، تم تأسيسها سنة 1946 في بوسطن (Boston) من طرف كارل كابتن (Karl Compton) وجورج دوريوت (George Doriot)، والتي تحمل إسم "الشركة الأمريكية للبحث والتطوير"،(ARD) بهدف المساهمة في رأس مال المؤسسات الصغيرة[2]، ثم تطور رأس المال المخاطر بعد سنة 1950 نتيجة لظهور الصناعات الإلكترونية بمنتجاتها الجديدة، حتى فترة السبعينات كانت أغلب مؤسسات التمويل عن طريق رأس المخاطر عبارة عن مؤسسات مدرجة في سوق الأوراق المالية.

لكن في بداية الثمانينيات، أصبحت مؤسسات رأس المال المخاطر تحت الشكل القانوني لشركة ذات مسؤولية محدودة (Limited partnership) هي الغالبة بسبب الامتيازات الجبائية التي قدمت لها.[3]

---

[1] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الجزائر، 2014، ص ص15، 16.

[2] constantin christofidis, olivier deband, financing inovative firms through venture capital, EIB sector papers, European investisment bank, 2001, p17.

[3] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي ، مرجع سبق ذكره، ص 16.

في سنة 2000، عرف رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية دفعا قويا بسبب تزامن عدة عناصر إيجابية (ثورة تكنولوجيا المعلومات، التحكم في التضخم والتوسع الاقتصادي)، إلا أن إنفجار فقاعة 2001 جعلت مستويات الاستثمار تنخفض نسبيا، هذا ما جعل رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية لم يصل إلى مستويات الاستثمار المحرز سنة 2000.[1]

المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر

سنحاول في هذا المطلب إعطاء أهم التعاريف المتعلقة برأس المال المخاطر، كذلك سوف نلقي الضوء على مؤسسات رأس المال المخاطر سواء المرتبطة أو غير المرتبطة.

1-تعريف رأس المال المخاطر:

نظرا لغياب تعريف دقيق وموحد لرأس المال المخاطر، نلاحظ تداخلا في التسميات والتعاريف والمصطلحات التي تطلق على هذه التقنية، فمصطلح(venture capitale) لا يزال غامضا وغير معروف بطريقة جيدة في الأدبيات خاصة بين مختلف مناطق العالم، ومن بين هذه التعاريف ندرج ما يلي:

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

وهذا التعريف يتعلق في الواقع بالمؤسسات ذات التكنولوجيا العالية والتي تنطوي على إمكانيات كبيرة للنمو ومخاطر عالية، وهو ما يقتضي بالمقابل تحقيق معدلات ربح مرتفعة نسبيا.[2]

- تعرف منظمات رأس مال المخاطر على أنها كل رأس مال يوظف على أنه تمويل لابتكار جديد أو توسيع منظمة، أو تأسيس منظمة من دون التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد(وهذا هو مصدر الخطر)، وتكون هذه الصيغة في التمويل على شكل مشاركة، بمعنى أن صاحب رأس المال يصبح شريكا في المنظمة.

---

[1] Jérome glachant, jean- hervé lorenzi et philippe trainar, rapport private equity et capitalisme français , paris, 2008, p30.

[2] فدوى بوحناش ، شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية الحقوق، 2012، ص10.

وفي هذه التقنية يتحمل المستثمر كليا أو جزئيا الخسارة في حالة فشل المشروع الممول، ومن أجل التخفيف من حدة المخاطرة نجد أن المستثمر لا يكتفي بتقديم التمويل فقط بل يساهم في إدارة المنظمة بما يحقق تطورها ونجاحها.[1]

- كما يعرف على أنه: هو تسمية لنوع من طرق تمويل المؤسسات عن طريق المساهمة في الرأسمال الاجتماعي لشركات غير مسجلة في البورصة، أصل هذا المصطلح أنجلو سكسوني:venture capital، فيما يفضل أخصائيو الترجمة الفرنسيون استخدام عبارة capital d'investissement: رأس مال الاستثمار عوض capital risque واسعة الاستعمال لسببين، أولهما فلسفي حيث أن كلمة "risque" تدل فقط في الفرنسية على الخطر وفكرة التهديد والخوف، في حين تحمل لفظة "venture" الإنجليزية معاني المغامرة والجرأة والإقدام ولها في الغالب أثر مفرح، والثاني تقنيا إذ أنه مع تطور هذا النمط التمويلي أصبح رأس مال المخاطر لا يغطي فقط المراحل الأولى من تقنية التمويل، كما سنرى لاحقا.[2]
- رأسمال الخطر يعني بالنسبة للمستثمرين المحترفين أخذ مشاركات ضئيلة ومؤقتة في رأس مال المؤسسات الوليدة والحديثة جدا وهذا يسمح بتحسين معتبر لفرص تمويل المؤسسات ذات الميل النسبي القوي للنمو، وذلك يخلق ظروف ملائمة لزيادة القروض البنكية، وعليه فإن تدخل المستثمرين يشكل أثر رافعة جيد للوصول إلى التمويل البنكي، كما يسمح للمقاولين الجدد بالاستفادة من نصائحهم وتجربتهم، إضافة إلى أنه ليس نادرا أن يأخذ المستثمرون مقعدا في مجلس الإدارة ما يعطيهم وزنا في عملية اتخاذ القرار[3].
- ومن الناحية القانونية يعرف رأس المال المخاطر ب:" رأس المال المخاطر يحلل كنمط اتفاق بين منشئ المؤسسة الذي يبحث عن الأموال الخاصة للتطوير التكنولوجي أو الإنتاجي للسلع والخدمات من جهة وصاحب شركة رأس المال المخاطر الذي يوفر هذا التمويل، ويشمل هذا العقد أو الاتفاق جميع المؤسسات غير المسعرة (المدرجة) في البورصة، ويدوم هذا الاتفاق مدة زمنية طويلة نسبيا".[4]

---

[1] محمد رشدي سلطاني، مرجع سبق ذكره، ص ص 66،77

[2] عبد الحفيظ لقوي، سفيان جلفوني، مقال حول رأسمال المخاطر، المفهوم، الآلية والتطبيق– مع الإشارة لحالة بعض الدول، ص2.

[3] نفس المرجع السابق، ص2.

[4] tion grand alger livers capitale risque(enjeux perspectives) edi–Kamel eddine bouatouta, le capitale investissement (g.a.l).2005.p33

- من خلال التعاريف المقدمة سابقا يمكن وضع التعريف التالي:

"رأس المال المخاطر هو أحد أشكال التمويل للمشاريع الجديدة أو في أولى مراحل إنشائها، والتي تتميز بكونها تمتلك فرصة نجاح ونمو عالية، ولكن كونها غير مسعرة في البورصة هذا ما يجعلها تنطوي على مخاطر مرتفعة".

2-مؤسسات رأس المال المخاطر:

يمكن تقسيم مؤسسات رأس المال المخاطر إلى صنفين: مرتبطة أو مقيدة (Captive) وغير مرتبطة (Independent)، وقد سمحت قابلية تبني المسؤولية المحدودة كشكل قانوني، بنمو الصنف غير المرتبط لرأس المال المخاطر.

يؤدي صاحب رأس المال المخاطر دور شريك عام، يتخذ كافة القرارات المتعلقة بالاستثمار ويجري كافة الاتفاقيات مع المؤسسات المستثمر فيها، في حين يعتبر المستثمرون المؤسساتيون شركاء ذوي مسؤولية محدودة، يقومون بإيداع الأموال في مؤسسة رأس المال المخاطر، وعند بيع الاستثمارات توزع الإيرادات عليهم، ويسمح لهم الشكل القانوني للشركة ذات المسؤولية المحدودة بالاستفادة من مزايا جبائية في المقابل يحصل الشريك العام على عمولات مقابل قيامه بالتسيير، فضلا عن الحق في المساهمة في الأرباح التي تحققها المؤسسات الممولة.

يطبق رأس المال المخاطر المرتبط من طرف فروع لمؤسسات مالية، غالبا ما تكون بنوكا أو شركات تأمين، تعد العديد من المؤسسات المالية مؤسسات رأس مال مخاطر مرتبط، وهذا النوع عادة ما يكون غير محدود التمويل لأنه يلجأ إلى المؤسسة الأم عند الحاجة إلى الأموال.

توجد العديد من الأصناف الهجينة لمؤسسات رأس المال المخاطر بين رأس المال المخاطر المرتبط وغير المرتبط، والتي تحصل على الأموال من المؤسسة الأم ومن مصادر أخرى.

تستثمر بعض رؤوس الأموال المخاطرة في كافة الأحجام والقطاعات، لكن أغلب مؤسسات رأس المال المخاطر تستثمر فقط في مؤسسات ضمن مراحل وقطاعات خاصة، وعليه يمكن تصنيف مؤسسات رأس المال المخاطر حسب مراحل حياة المؤسسة التي تستهدفها.[1]

[1] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، هندسة سوق رأس المال المخاطر الإسلامية: دور الحكومة دروس مستفادة من التجربة الهندية، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد1، العدد2، ديسمبر 2011، ص ص84،83.

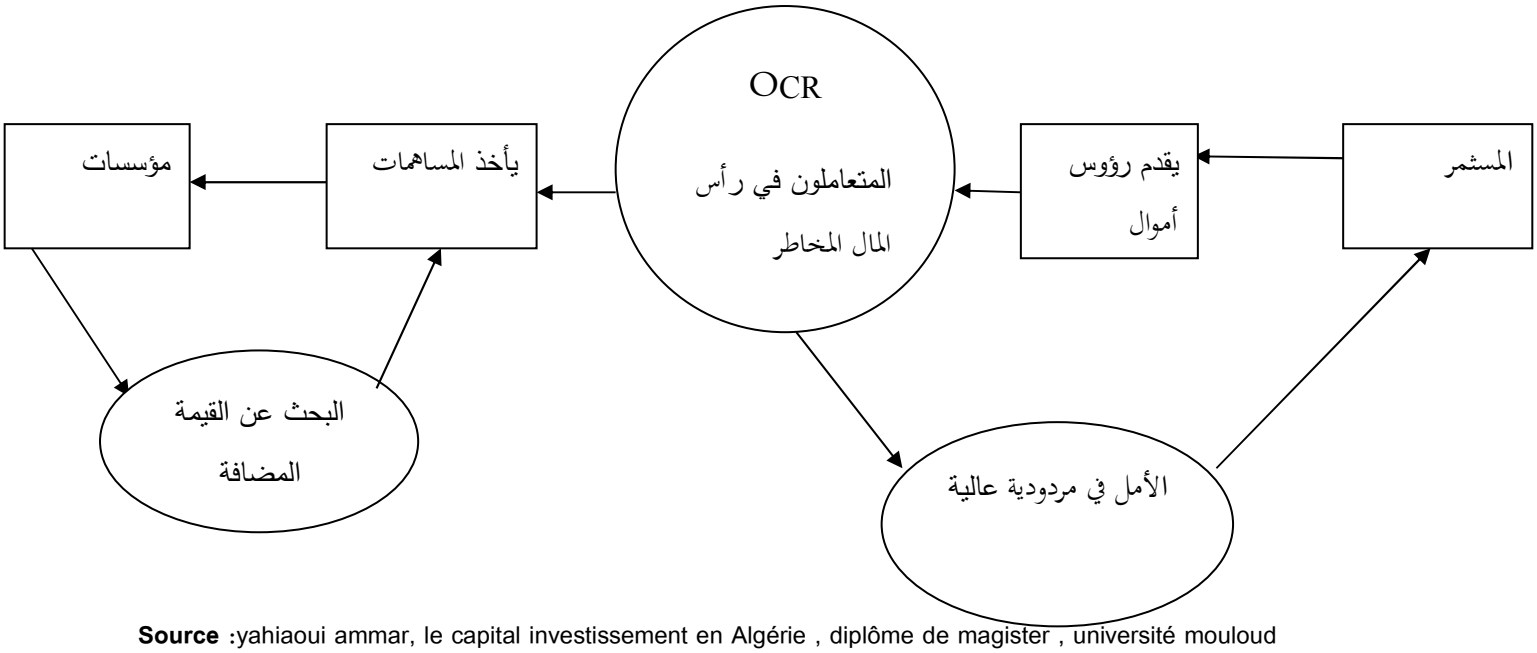
ففي المرحلة الأولى من النشاط تقوم هذه الشركات بتجميع الموارد المالية ومن هنا تظهر قدرة المساهمين في هذه الشركة ومهاراتهم في تجميع الأموال وجدب المستثمرين.

وبعدها تأتي مرحلة البحث التي يتمثل هدفها في إدارة ملفات الترشيح التي تقدمها المؤسسات الطالبة لهذا النوع من التمويل، ثم يتم تصنيف الملفات واختيار المشروعات الأنسب لهذا التمويل.

وفي مرحلة أخرى إطار ممارسة هذا النشاط التمويلي تقوم شركات رأسمال المخاطرة بإعادة بيع الاشتراكات للخروج من المشروعات الممولة لتقيد اشتراكها في السوق التمويلي.

والشكل الموالي يوضح طريقة سير عملية التمويل برأس المال المخاطر والأطراف المتدخلة فيها:

شكل رقم (1):مبدأ وأساس شركات رأس المال المخاطر



Source :yahiaoui ammar, le capital investissement en Algérie , diplôme de magister , université mouloud mammeri , tizi-ouzou, 2011,p19.

المطلب الثالث: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر

يمتاز رأس المال المخاطر بمجموعة من الخصائص والأهداف الفعالة التي جعلته يعد من أهم التقنيات الحديثة المستخدمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-خصائص رأس المال المخاطر

من خلال استعراضنا لمفهوم رأس المال المخاطر يتبين أن هذه التقنية التمويلية تتميز بمجموعة من الخصائص لعل أبرزها ما يلي:[1]

- يشكل رأس المال المخاطر حصة في حقوق المساهمين في مشروعات غير مقيدة بالبورصة.وغالبا ما تكون المشروعات التي سيتم تمويلها حول نسب الملكية المعروضة على أصحاب رأس المال المخاطر شاقة، وتشكل هذه النسب عائقا كبيرا أمام ازدهار رأس المال المخاطر وتعاظم دوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ غالبا ما يحرص أصحاب هذه المؤسسات أن تكون هذه النسب ضئيلة بحيث لا تسمح لأصحاب رأس المال المخاطر بالسيطرة على المشروع.
- يعد نشاط رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل والتي تتراوح فيها مدة مشاركة رأس المال المخاطر من 5 إلى7 سنوات، وذلك بصرف النظر عن حجم المشروع الذي يتم تمويله.
- يتميز نشاط رأس المال المخاطر بوجود أفق زمني محدد مقدما للتمويل بصرف النظر عن العمر الاقتصادي أو الفنى للمشروع موضوع التمويل حيث لا يدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشروع ويبقى مستمرا ولكن ليخرج بعد فترة تتراوح من 5 إلى 7 سنوات.وأثناء هذه الفترة لا يطلب المستثمر مقدم رأس المال المخاطر استرداد أصل رأس المال وعائده، وإنما يتم هذا الاسترداد من خلال بيع حصص رأس المال المخاطر وذلك عندما يبدأ المشروع في توليد التدفقات النقدية أو تحقيق عوائد.
- يتم اتخاذ القرار الاستثماري من جانب المستثمر مقدم رأس المال المخاطر، بناء على النتائج المتوقعة للمشروع الذي يتم تمويله، وفي تاريخ مستقبلي وتتمثل النتائج في العائد خلال فترة التمويل.
- يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل إقامة مشروعات صغيرة ومتوسطة أو تمويل التوسع في مشروعات قائمة أو لإعادة هيكلة شركات قائمة أو لتمويل عمليات التعثر المالي، ما تكون ذات مخاطر مرتفعة، ولكن العائد المتوقع لها يكون كبيرا.

يتم تحقيق العائد على رأس المال المخاطر في نهاية مدة بقاء رأس المال المخاطر بالمشروع موضوع التمويل، ولا تشكل الأرباح التي تم توزيعها خلال هذه المدة إلا جزاء قليلا من العائد.

[1] سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم و نشاط رأس المال المخاطر، الهيئة العامة للرقابة المالية، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، 2010، ص ص12، 13.

- يلعب المستثمر في مجال رأس المال المخاطر دورا نشطا داخل المشروع الذي يتم تمويله، إذ يقوم بتقديم النصح والإرشاد لإدارة المشروع وتسهيل توظيف أصحاب الخبرات داخل المشروع، هذا الأمر قد يشكل عائقا أمام ازدهار نشاط رأس المال المخاطر، وذلك بسبب تخوف أصحاب المشروعات الممولة من قبل رأس المال المخاطر من فقدان سيطرتهم على المشروع لصالح المستثمرين مقدمي رأس المال المخاطر.
- غالبا ما يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشروعات لها أسواق واعدة من ناحية التنمية الاقتصادية، كما أنها غالبا ما تكون مشروعات هدفها وضع أفكار وأبحاث علمية أو تكنولوجية موضع التنفيذ على أرض الواقع والتي لا يتوافر لأصحاب الأموال اللازمة لمثل هذا التنفيذ.

2- أهداف رأس المال المخاطر:

يرجع تأسيس شركات رأس المال المخاطر إلى المشاكل المالية التي واجهت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويعود الاهتمام بها إلى النجاح الباهر الذي حققته، حيث تهدف هذه الطريقة التمويلية إلى تحقيق جملة من الأهداف، تصب كلها في تسهيل عملية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ونذكر من بينها ما يلي:[1]

- مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري؛
- تعتبر بديلا تمويليا في حالة ضعف السوق المالي وعدم قدرة المؤسسة على إصدار أسهم وطرحها للاكتتاب؛
- توفير الأموال الكافية للمؤسسات الجديدة أو العالية المخاطر، والتي تتوفر غلى إمكانيات نمو وعوائد مرتفعة.[2]

المبحث الثاني: مراحل وتحديات التمويل برأس المال المخاطر

تختلف الحاجات التمويلية للمشروعات ودرجة المخاطرة المرتبطة بها، كما أن شركات رأس المال المخاطر لا يقتصر دورها على تمويل مرحلة الإنشاء فحسب بل يمتد أيضا ليصل إلى مرحلة التجديد وكذا تمويل التوسع والنمو، هذا من شأنه ما يساهم في تحسين أداء وتسريع نمو المؤسسات ومنه زيادة الإنتاجية الإجمالية للاقتصاد ككل، لكن هذا لا ينفي وجود بعض التحديات التي يمكن أن يواجهها أصحاب رأس المال المخاطر، وبهذا الصدد قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، يتناول المطلب الأول التمويل بتقنية رأس المال المخاطر،

[1] نبيلة ساسان، التأجير التمويلي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-حالة ملبنة حمادة سوق أهراس- مذكرة ماجستير، المركز الجامعي سوق أهراس، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2007، ص 67.

[2] محمد زيدان، الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، ص125.

أما المطلب الثاني فيتناول آثار التمويل برأس المال المخاطر، في حين يتناول المطلب الثالث تحديات التمويل برأس المال المخاطر.

المطلب الأول: التمويل بتقنية رأس المال المخاطر

يعتبر التمويل برأس المال المخاطر تمويلا متميزا جدا عن التمويلات الأخرى نظرا لتعدد الأطراف المتدخلة فيه، وكذلك المراحل التي تمر بها العملية التمويلية بدءا من طلب التمويل حتى مرحلة الخروج. لذا سنحاول التطرق إلى مختلف المراحل التمويلية لهذه التقنية بالإضافة إلى عملية الخروج.

1-مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر:

ماليا رأس المال المخاطر هو تمويل برأسمال خاص أي اقتسام المخاطر بين المؤسسات والشركاء الماليين بصفة عامة، وعمليات رأس المال المخاطر تمول المؤسسات الناشئة والتي تنمو بطريقة أسرع من المؤسسات المنشأة من قبل المتعاملين فقط لكن عمليات رأس المال المخاطر تختلف حسب المرحلة الموجودة فيها المؤسسة وهي أربعة مراحل رئيسية:[1]

- رأسمال الإنشاء بمعناه الواسع،
- رأسمال التنمية،
- رأسمال تحويل الملكية،
- رأسمال التصحيح أو الإنهاض.

1- 1-رأسمال الإنشاء capital- création:

كما يدل عليه اسمه فهو يتولى تمويل المؤسسات الناشئة[2]، والمبتكرة التي تحيط بها العديد من المخاطر ولديها أمل كبير في النمو والتطور، وتنقسم هذه المرحلة إلى مرحلتين:[3]

1-1-1-رأسمال ما قبل الإنشاء أو قرب الانطلاق:

يخصص لتغطية نفقات البحث والتجارب وتطوير النماذج المعملية والنماذج التجارية للسلعة الجديدة وكذلك تجريب السلعة في السوق ومعرفة مدى الإقبال عليها وهو تمويل صعب نظرا لخطورة احتمال الفشل لدى مؤسسة ليس لها كيان قانوني في هذه المرحلة.

---

[1] السعيد بريبش، رأس المال المخاطر بديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة حالة SOFINANCE- مجلة الباحث، عدد 5، 2007، ص9.

[2]Kamel chehrit, Guide technique et pratiques bancaires, financière et Boursières. Edition G.A.L. Alger, 2003, P9.

[3] إبراهيم مزيود، تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر- التمويل برأس المال المخاطر- مجلة الاقتصاد الجديد، العدد10، 2014، ص ص96،95.

1-2-1-رأسمال الانطلاق capital de démarrage:

يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر ويخصص لتمويل المشروعات في مرحلة الإنشاء أو في بداية النشاط ويتفرع بدوره إلى مرحلتين: الانطلاق أو البداية بمعناه الضيق الذي يغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع، ثم المرحلة الأولى من التمويل والتي تغطي نفقات البداية التجارية، وتجمع هذه المرحلة كل المخاطر التي يعاني منها مشروع جديد ، وشركات رأس المال المخاطر هي الوحيدة التي تقبل تمويل المشروع خلال هذه المرحلة.

1-2-رأسمال التنمية capital de développent:

يكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ مرحلة الإنتاجية أي توليد الإيرادات، ولكنه يقابل ضغوطا مالية تجعله يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية حتى يتمكن من تحقيق آماله في النمو والتوسع الذي يتراوح متوسطه بين 5 10سنويا.

هذا النمو إما أن يكون داخليا(كزيادة قدراتها الإنتاجية أو زيادة قدرتها التسويقية...) أو خارجيا (كاكتساب مشروع، أو فرع مملوك لمشاريع أخرى، أو تنويع أسواق، أو تصريف منتجات...إلخ).

كما يغطي رأس المال المخاطر مرحلتي التطور والنضج حيث خلال هاتين المرحلتين تتجه المخاطر إلى التناقص بطريقة واضحة، والتمويل الذاتي يلعب دورا ملموسا، وتكتسب المشروعات القدرة على الإستدانة، حيث تضمن إمكانيتها الذاتية سداد القروض، فيبدأ معها دور مؤسسات رأس المال المخاطر في التواري تدريجيا تاركة الساحة شيئا فشيئا لوسائل التمويل التقليدية. والجدول التالي يوضح ذلك بجلاء.

جدول رقم(6): مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل.

	الإنشاء	التوسع	التطور	النضج
التمويل الذاتي	...	غير كافي	نسبي	كافي
رأس مال المخاطر	قاصرة عليه بمفردها	جوهري	هام	....
القروض	مستحيلة	صعبة	ممكنة	ممكنة بدرجة أكبر
درجة المخاطرة	مرتفعة جدا	مرتفعة	قوية	أقل قوة
متابعة المشروعات	موجودة بدرجة كبيرة	متواضعة نسبيا	ضعيفة	هامة لبيع المساهمات

المصدر: السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص10.

1-3-رأسمال تعاقب أو تحويل الملكية capital –transmission ou succession:

هو نوع من أنواع رأس المال المخاطر، والمتعلق بهمة تمويل (الاستدانة) شركة غير مدرجة في البورصة لفترة طويلة،[1] ويستعمل 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، وبالتالي خلال هذه المرحلة تهتم مؤسسات رأس المال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع، إلى مجموعة جديدة من الملاك تتمثل في: [2]

- الفريق الإداري أو الإجراء في المشروع في حالة إبداء رغبة المؤسسين في التخلي عن أحد فروعه (شركة Marrel les bennes) التي كانت تعمل في المجال الهيدروليكي ورغبت مجموعة whitaken المالكة لها في التنازل عنها من أجل تخصيص اعتمادها في المنتجات الكيميائية والطبية، لذا احتاج مدراء تلك الشركة إلى سيولة لتفادي طرح عروض عامة بالشراء عليها من قبل مشروعات أخرى)؛
- أحد المساهمين الأكثر دفعا لتطوير المشروع؛
- أحد الورثة الأكثر تحمسا حيث يكون صاحب المشروع قد توفي تاركا العديد من الورثة بعضهم ليست لديه الرغبة في استمرار نشاط المؤسسة، ولضمان عدم عرقلة نشاطها، من الأفضل تركيز الملكية في الورثة الآخرين. لكن هذا يصطدم بواقع عدم كفاية الموال الخاصة، وتدخل شركة رأس المال المخاطر في مرحلة التحويل ويتم ذلك عبر تكوين شركة مالية قابضة تحوز الإشراف وتمنح هذه الشركة قروضا للشركاء المستثمرين في الشركة المتفرعة؛

1-4-رأسمال التصحيح أو إعادة التدوير capital retournement:

إن المشروعات القائمة قد تمر بصعوبات خاصة ولكن لديها إمكانيات ذاتية للنهوض مرة أخرى والتغلب على هذه الصعوبات، لذا يخصص لها رأس مال التقويم للنهوض ماليا، فلا تجد أ تمامها سوى مؤسسة رأس المال المخاطر لتأخذ بيدها حتى تعيد ترتيب أوضاعها، وتستقر في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق المكاسب.

والجدول التالي يوضح الأسباب الرئيسية التي قد تطرأ على الشركات القائمة.

---

[1]Guillaume guhur, l'évolution du capitale investissement en Europe et en France, mémoire de dess ingénier financière ,2003,p10.

[2]السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص10.

جدول رقم(7): الصعوبات التي تواجهها المشروعات

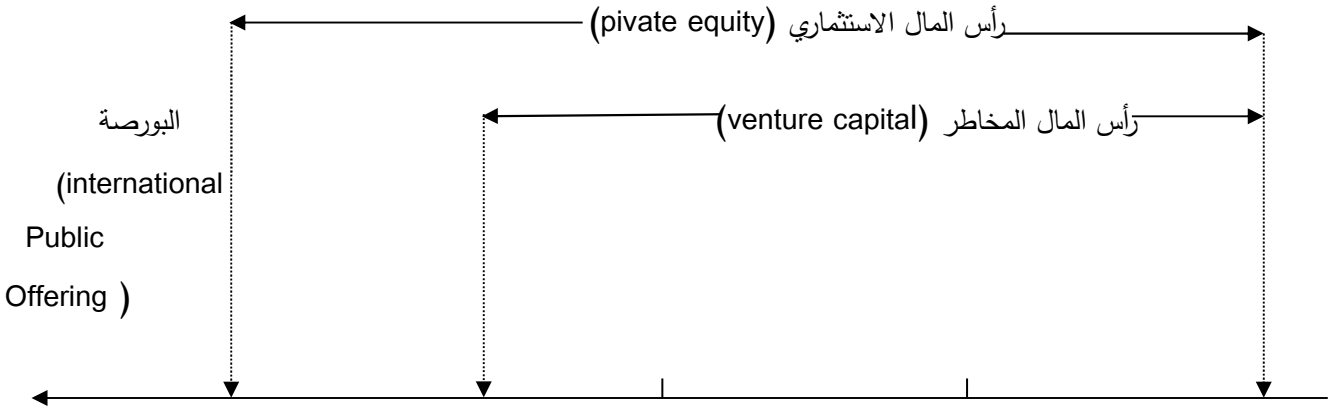
نوع الصعوبات	درجة أهميتها(٪)
نقص النشاط	٪33.30
هياكل إدارية	٪23.10
مشاكل خزانة	٪18.60
نقص الإدارية	٪17.50
المجموع	٪100

المصدر: عبد الله بلعيدي، للتمويل برأس المال المخاطر–دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة– مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، كلية العلوم الإجتماعية والعلوم الإسلامية، 2008، ص ص98، 99.

وما تجدر إليه الإشارة أن مؤسسات رأس المال المخاطر تمد يد العون بطريقة ملحوظة إلى الصناعات القديمة التي تمر بصعوبات خاصة بغرض إنقاذها، وذلك من خلال إجراء إستثمارات مالية ضخمة تساعدها على تفادي المرحلة التي تمر بها، ومن بينها ضرورة تغيير الحجم بإدخال شريك صناعي من الشركات الصناعية الأخرى المستقرة. إذ يتطلب ذلك توفير موارد مالية مرتفعة للغاية.

يمكن توضيح تدخلات الممول المخاطر، حسب المراحل المختلفة لحياة المشروع في الشكل الموالي

شكل رقم(2): مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر



المصدر: محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، مداخلة بعنوان: الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الدولي الوطني حول: استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ، جامعة قاصدي مرباح، قالمة، يومي18و19 أفريل 2012، ص4.

2-عملية الخروج من الاستثمار:

تختص مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل وتوجيه المؤسسات الجديدة، وتعد أحد المستثمرين القلائل الذين يمنحون التمويل طويل الأجل، وبالتركيز على مؤسسات رأس المال المخاطر، نجد أنها تمنح أهمية كبيرة لفترة الاستثمار، فمؤسسات رأس المال المخاطر لا تهتم بامتلاك المؤسسات الناشئة لمدة طويلة، ولكنها تهتم بتمويل هذه المؤسسات حتى تصل إلى مستويات معينة من النمو، ثم تقوم بالخروج منها فاتحة المجال أمام مستثمرين آخرين. لذا تعد عملية الخروج من الاستثمارات، عملية ذات أهمية كبيرة بالنسبة لمؤسسة رأس المال المخاطر. وتتم هذه العملية كما يلي:[1]

_توجد خمسة طرق رئيسية للخروج من التمويل عن طريق رأس المال المخاطر حيث أن:

_**الطريقة الأولى:** تتمثل في العرض العام على الجمهور (IPOs Initial Public Offerings)، بحيث تدخل المؤسسة المقاولة البورصة للمرة الأولى.

_**الطريقة الثانية:** وتكون عن طريق البيع، حيث من خلالها يتم شراء المؤسسة المقاولة من طرف مؤسسات كبرى، ويقوم كل من المقاول ومؤسسة رأس المال المخاطر ببيع حصته في المؤسسة.

_**الطريقة الثالثة:** تكون عن طريق البيع الثانوي، أي أن مؤسسة رأس المال المخاطر تبيع حصتها في المؤسسة المقاولة لمؤسسة رأس مال المخاطر أخرى أو لمؤسسة أخرى، في حين يحتفظ المقاول بحصته فيها.

_**الطريقة الرابعة:** تتمثل في إعادة الشراء، بحيث يقوم المقاول بشراء حصة مؤسسة رأس المال المخاطر في المؤسسة.

- **الطريقة الخامسة:** وتعرف بالطريقة الخاصة في عملية التصفية، أين يخرج المستثمرون بعائدات صغيرة أو معدومة.

المطلب الثاني: تحديات رأس المال المخاطر

إن أصحاب رأس المال المخاطر هم مستثمرو المخاطر العالية، وبقبولهم المخاطرة باستثماراتهم يتطلعون إلى جني أرباح مرتفعة حسب مرحلة الاستثمار التي استثمر فيها، ويتخذ صاحب رأس المال المخاطر قرار الاستثمار في المؤسسة بعد فحص واسع وشامل وتوخي اليقظة الواجبة، ولأن مستثمري أصحاب رأس المال المخاطر معرضون لخطر فشل المؤسسة فلذلك يبحثون بالنتيجة عن الفرص التي تنتج نسب مرتفعة،

[1] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، مرجع سبق ذكره، ص30.

والتي تنمو بنجاح من أجل التعويض عن مخاطر الاستثمار فضلا عما يمكن أن ينشأ من أزمات على مستوى الإدارة تستلزم التحدي لها.

ويواجه أصحاب رأس المال المخاطر تحديات تتعلق ب:[1]

- لكي يخفف أصحاب رأس المال المخاطر أخطارهم يقومون إما بتنويع محفظة استثمار الصندوق الواحد في عدد من الشركات الفتية أو بالتعاون مع مؤسسات رأس المخاطر أخرى ذات خبرة مهنية إضافة إلى ذلك تدار عدة شركات مخاطرة وعدة صناديق في الوقت ذاته.
- يبحث صاحب رأس المال المخاطر من خلال التمتع بنسبة من ملكية المؤسسة عن عائد طويل الأمد وعن الاستفادة من ملكيتها بصورة مباشرة إما بعوائد دورية عالية أو من خلال ربح رأسمالي، ولذلك يستثمر أصحاب رأس المال المخاطر فقط في المؤسسات التي تعد بنمو عال مرتقب.
- يقوم أصحاب رأس المال المخاطر عادة بتخارج من الاستثمار، إما عن طريق تسجيل الشركة في سوق الأوراق المالية أو من خلال بيع حصتهم إلى مشتري تجاري أو عن طريق شراء الإدارة لحصة المساهمين وهم لا يرغبون في علاقة دائمة أو ارتباط كبير مع المؤسسة بل يطمحون إلى بيع حقوق الملكية التي تم شراؤها سابقا خلال وقت ما في المستقبل وإلى أن يتم ذلك يمكن لصاحب رأس المال المخاطر أن يحقق بعض العوائد من خلال ربح أسهمه، غير أن عوائده الأولية من الاستثمار تأتي من ربح رأس المال عندما يتم بيع أسهمه في المؤسسة وبصورة نموذجية يدوم الاستثمار في المؤسسة الواحدة بين 3 و 7 سنوات.

المطلب الثالث: آثار التمويل برأس المال المخاطر

تلعب المشاريع الناشئة دورا اقتصاديا واجتماعيا هاما، بمساهمتها في التنمية الاقتصادية ومحاربة البطالة والفقر، ويعتبر رأس المال المخاطر البديل الأنسب لتمويلها، بالتالي فإنه يترتب عن تمويل رأس المال المخاطر للمشاريع الناشئة عدة آثار على المستويين الاقتصاديين الكلي والجزئي.

[1] علية ضياف، مرجع سبق ذكره، ص ص 87، 88

1-على المستوى الاقتصادي الجزئي:

يتعلق الأمر بانعكسات تمويل رأس المال المخاطر على المنشأة الممولة. حيث يساهم وجود المخاطر برأس المال في تحسين أداء وتسريع نمو المنشأة، وذلك بواسطة عدة عوامل يمكن أن نلخص أهمها فيمايلي[1]:

- الاستفادة من الخبرة التسييرية للمخاطر برأس المال في مختلف المجالات: التمويل، التسويق، التنظيم....أي حوكمة المنشأة بصفة عامة؛
- الاستفادة من شبكة اتصالات المخاطر برأس المال؛
- وجود مخاطر برأس المال داخل المنشأة يساهم في تقليل عدم تماثل المعلومة ويرسل إشارات ايجابية للسوق، ما يشجع المتعاملين الاقتصاديين على التعامل معها؛
- التقليل من قيود حصول المنشأة على القروض البنكية، حيث أن وجود المخاطر برأس المال يؤدي إلى زيادة نسبة الأموال الخاصة، ما يزيد من إمكانية الاقتراض بسبب ارتفاع نسبة الاستقلالية المالية وانخفاض نسبة المديونية، إضافة إلى أن وجوده يعطي إشارة إيجابية للبنوك عن وجود المشروع ما يشجعهم على إقراضه.

رغم الانعكاسات الإيجابية لرأس المال المخاطر على المنشأة الممولة، لكنه لم يسلم من الانتقادات لبعض الآثار التي تعتبر سلبية، لعل أبرزها طغيان الجانب المالي المتمثل في تحقيق قيمة مضافة على اهتمام المخاطر برأس المال. وقد يظهر ذلك في عدة نقاط كرغبته في التقليل قدر الإمكان من نفقات البحث والتطوير، الحصول على توزيعات ورفض إعادة استثمار الأرباح المحققة، اغتنام ظروف مواتية في السوق المالي للخروج وتحقيق قيمة مضافة أكبر دون الأخذ بعين الاعتبار مصلحة المشروع.

2-على المستوى الاقتصادي الكلي:

ينتج عن قيام رأس المال المخاطر بتمويل المشاريع الناشئة عدة انعكاسات على المستوى الاقتصادي الكلي، حيث يلعب هذا النمط التمويلي دورا هاما في تمويل اقتصاديات الدول المتطورة على غرار الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية.

ويمكن أن نذكر على سبيل المثال لا الحصر أهم آثار رأس المال المخاطر على المستوى الاقتصادي الكلي:[2]

- زيادة الإنتاجية الإجمالية الاقتصادية، بتقديمه الأموال لنشاطات أكثر إنتاجية وأكثر إبداعا؛

---

[1] محمد السبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة_دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة ، مذكرة ماجستير منشورة في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009، ص90 .

[2] نفس المرجع السابق،ص 91

- خلق مناصب شغل، حيث أن 90 من 11 مليون منصب شغل التي خلقت في الولايات المتحدة الأمريكية خلال 5 سنوات سببها إنشاء منشآت جديدة؛
- إثراء الحصيلة الضريبية، والمساهمات الاجتماعية؛
- المساهمة في مكافحة هجرة الأدمغة وتثمين نتائج البحث العلمي،
- المساهمة في التنمية المحلية، خاصة بواسطة رأس المال المخاطر الجهوي، ولعل أبرز مثال هو رأس المال المخاطر الجهوي بمنطقة الألزاس الفرنسية الذي قاد المنطقة إلى ازدهار ملفت للنظر.

إضافة إلى ما ذكرنا، فقد أثبتت الدراسات المختلفة أن أداء المنشآت التي تم تمويلها من قبل رأس المال المخاطر يفوق أداء تلك الممولة بطرق أخرى.

المبحث الثالث: تقييم رأس المال المخاطر

بالحديث عن تلك الفواصل التي تميز التمويل التقليدي عن التمويل بواسطة رأس المال المخاطر فإنه يكتسي أهمية بالغة في تمويل المشروعات وذلك نظرا للمزايا التي يتمتع بها، خاصة أنه يتم على مراحل وليس دفعة واحدة، هذا ما يساعد على إعطاء فرصة جديدة حين فشل المشروع، إلا أن هذا لا يمنع من أنه ينطوي على عيوب تتمثل أساسا في المخاطرون الذين قد يشكلون عبئا على المؤسسين، هذا ما يتطلب ضرورة الإلمام بهذه التقنية وتقديم العناية الكافية بالعوامل المساعدة على نجاحها وتطويرها.

وبهذا الصدد قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، تطرقنا في المطلب الأول إلى بعض تجارب رأس المال المخاطر، المطلب الثاني مزايا التمويل برأس المال المخاطر، أما المطلب الثالث فيتناول عيوب رأس المال المخاطر.

المطلب الأول: بعض تجارب رأس المال المخاطر

بعد ظهور رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية، أخذ ينتشر في أوربا بداية من بريطانيا، ثم باقي دول العالم، وبسبب التحديات التي تواجه تطور هذه الصناعة جعلت مختلف الدول تتبع سياسات مختلفة من أجل النهوض بها، فكانت الولايات المتحدة الأمريكية السباقة لجعل هذا النموذج نموذجا رائدا يتحدى به، بخلاف أوروبا فقد كانت معالم هذه الصناعة في مراحل نموها الأولى فقط، كما تعد كل من بريطانيا وفرنسا رائدتين في صناعة رأس المال المخاطر الأوروبي. وفيما يلي سوف نقوم بعرض بعض تجارب رأس المال المخاطر.

1-بعض التجارب العالمية في مجال رأس المال المخاطر:

1- 1-التجربة الأمريكية:

تستحوذ الولايات المتحدة الأمريكية منشأ رأس المال المخاطر على ثلثي السوق العالمي لهذا النشاط، وتعتبر مهد هذه الشركات، وبدأت استثماراتها تشهد توسعات كبيرة مع نهاية السبعينيات زمن التطور الفعلي لهذه الشركات، ويمكن إرجاع هذا التوسع إلى تخفيض الضرائب على القيم المضافة المحققة سنة 1978، هذا ما دفع إلى إنشاء عدة صناديق رأس المال المخاطر جديدة، وبهذا بدأ نمو صناعة رأس المال المخاطر الأمريكية، واستثمرت من سنة 1970 إلى سنة 2009 حوالي 173 مليار دولار، حققت من خلالها عوائد وأرباح قدرت ب 1300 مليار دولار، كما ساهمت في إنشاء 7.6 مليون منصب عمل، حيث شهدت سنة 2006 ارتفاعا أيضا في عوائد الاستثمارات بحوالي 2.8 تريليون دولار و10.4 مليون منصب عمل، ويتم سنويا إنشاء مالا يقل عن 1000 مؤسسة حديثة، ورأس المال الأمريكي كان نواة أغلبية الشركات التكنولوجية العملاقة مثل (Apple و Microsoft و Amazon و Cisco و Intel و Yahoo) وغيرها.[1]

وفي دراسة شملت 500 مؤسسة أمريكية ثم تمويلها برأس المال المخاطر عمرها لا يتجاوز الأربعة سنوات وحوالي 80٪ منها تعمل في القطاع التكنولوجي مقارنة بعدد مماثل من المؤسسات الممولة ذاتيا وكانت النتائج كما هو مبين في الجدول الموالي:

جدول رقم (8): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في أمريكا

أوجه المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات الممولة ذاتيا
خلق عمالة كفؤة	٪59+	٪59+
العمالة المنشأة سنويا	٪25+	٪3-
نفقات البحث والتطوير بالنسبة للشخص الواحد(بالدولار)	٪16000	٪8000
معدل الاستثمارات السنوية	٪35+	٪9+
معدل الإنتاجية السنوية	٪12+	٪5+

المصدر: السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص11.

[1] عبد الله بلعيدي، عاشور مقلاتي، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد6، 2016، ص ص329، 330.

ويتضح جليا من خلال الجدول تفوق المشاريع الممولة برأس المال المخاطر في كل أوجه المقارنة ماعدا توفير نفس النسبة من العمالة الكفؤة.

ومنه فإن التجربة الأمريكية في رأس المال المخاطر هي تجربة رائدة خاصة في المجال التكنولوجي التي حققت من ورائها أرباح وعوائد فاقت كل التوقعات، ووفرت عوائد سنوية خيالية جدا بتريليونات الدولارات، كما ساهمت المؤسسات المدعمة والممولة برأس المال المخاطر في إنشاء ملايين مناصب العمل الجديدة، وبالتالي خفضت من نسبة البطالة.[1]

1- 2-التجربة الفرنسية:

لقد كان أول ظهور لرأس المال المخاطر في فرنسا عام 1955مع إنشاء لجنة التنمية المستدامة SDR، إذ أن في واقع مؤسسات هذه اللجنة تهيمن على الودائع والقروض طويلة الأجل.

أما في عام 1970 فقد كانت الانطلاقة الحقيقية لنشاط رأس المال المخاطر في فرنسا حيث سجل بداية من تلك السنة العديد من المؤسسات المالية مثل:

Sofinnova:1972

Bitinnova:1974

Soginnova:1974

ومنذ عام 1977 ورأس المال المخاطر ينتشر في جميع أنحاء فرنسا مع إنشاء أول المعاهد الإقليمية للمشاركة، كإنشاء مثلا Siparex في Lyon.

وبالاعتماد على تقرير بنك فرنسا تم اختيار مجموعة من المؤسسات ٪38 منها تعمل في القطاع التكنولوجي (كالإلكترونيات والمعلوماتية) ٪30 منها فقط منشأة منذ سنة 1990 والباقي منشأة منذ سنة 1980 وتستخدم مابين 100_499 أجير هذه المجموعة الممولة برأس المال المخاطر ومجموعة أخرى غير ممولة به وكانت النتائج كما في الجدول الموالي:

[1] عبد الله بلعيدي، عاشور مقلاتي، مرجع سبق ذكره، ص331.

جدول رقم(9): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات غير الممولة به في فرنسا.

المشروعات / مجال المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
تطور رقم الأعمال	+34٪	+5.3٪
تطور حجم الصادرات	+67.8٪	+12٪
تطور حجم الاستثمار	+51.3٪	-4٪
تطور حجم العمالة	+19.9٪	-3.4٪
تطور معدل الإيرادات المتوسطة	+5.4٪	-3.5٪

المصدر: علية ضياف، مرجع سبق ذكره، ص ص120، 121.

من خلال الجدول يمكن أن نستنتج أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر تتفوق كثيرا عن نظيرتها الممولة بطرق أخرى، حيث تعدت 1500 شركة رأس المال المخاطر في فرنسا سنة 1996.

1-3-تجربة الإتحاد الأوروبي:

شملت الدراسة التي قامت بها الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر(EVCA)على ما يقارب 500 شركة في اثني عشرة دولة أوروبية ممولة برأس المال المخاطر، بعدد نفسه من المشروعات الأخرى غير الممولة برأس المال المخاطر كدراسة مقارنة، وكانت نتائج الدراسة على النحو التالي:

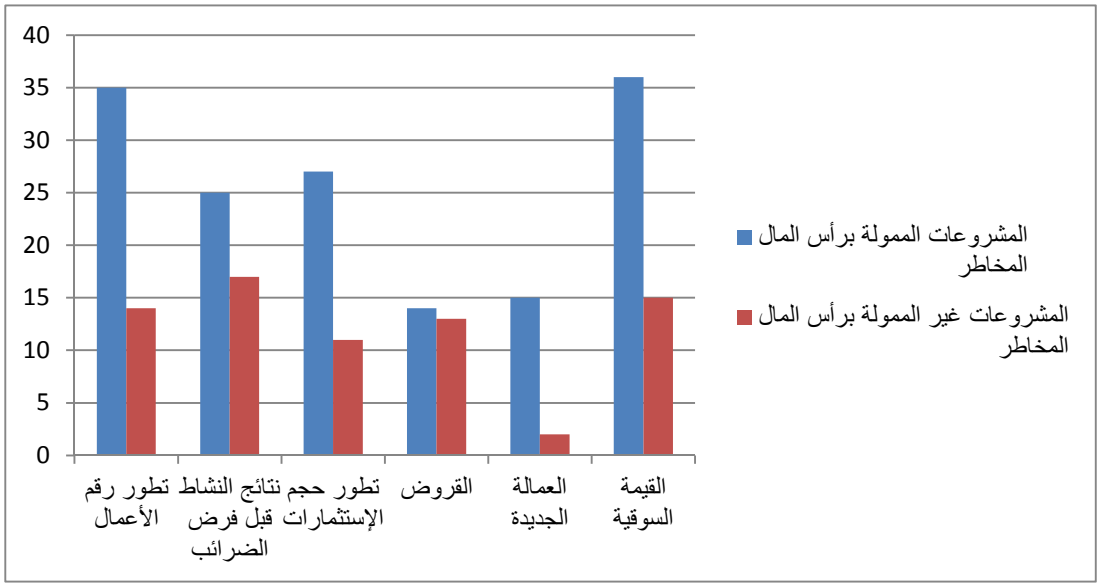
جدول رقم (10): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا(الإتحاد الأوروبي).

أوجه المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
تطور رقم الأعمال	+35٪	+14٪
نتائج النشاط قبل فرض الضرائب	+25٪	+17٪
تطور حجم الاستثمارات	+27٪	+11٪
القروض	+14٪	+13٪
العمالة الجديدة	+15٪	+2٪
القيمة السوقية	+36٪	+15٪

المصدر: عبد الله بلعيدي، مرجع سبق ذكره، ص113.

يمكن تمثيل نتائج هذا الجدول بإستخدام أعمدة بيانية على النحو التالي:

شكل رقم (3): تمثيل بيانات الجدول أعلاه عن طريق أعمدة بيانية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات الجدول أعلاه.

تحليل نتائج البيان: من الرسم البياني يتضح أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر أكثر تفوقا في عمومها على غيرها من المشروعات في أوجه كافة المقارنة ماعدا التقارب الطفيف في قيمة القروض، وهذا ما يؤكد مرة أخرى أهمية التمويل برأس المال المخاطر وفعاليته.

2-تجارب الدول النامية في مجال رأس المال المخاطر:

2-1-تجربة الهند:

إن التمويل برأس المال المخاطر لم ينطلق فعليا في الهند إلا في سنة 1988 من خلال تأسيس شركة الهند لتطوير التكنولوجيا والمعلومات، وفي منتصف التسعينات من القرن الماضي تم إدخال مجموعة القوانين والضوابط للتحكم في هذه التقنية، ومن أجل ضبط نمو سوق رأس المال المخاطر أعلنت لجنة القيم المنقولة بالهند عن مجموعة من الضوابط المتعلقة برأس المال المخاطر الأجنبي، ومن أجل تحفيز المقاولين وتسهيل حصولهم على التمويل اللازم وضعت الحكومة قانونا لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2003، فضلا عن المجموعات الأخرى من التحفيزات المالية والضريبية، الصادرة من طرف المجلس المركزي للضرائب من أجل نمو رأس المال المخاطر، وتمثل مؤسسات رأس المال المخاطر المستقلة أغلبية مؤسسات رأس المال المخاطر بالهند بنسبة 63٪، تليها مؤسسات رأس المال المخاطر التابعة لمؤسسات مالية بنسبة 11.2٪،

وبلغت استثمارات الهند في سوق رأس المال المخاطر في الفترة 2004-2011 ما يقارب 43 مليار دولار، كما ساعدت هذه الصيغة على تمويل ما يقارب 1400 مؤسسة.

إن التجربة الهندية في رأس المال المخاطر تجربة رائدة خاصة في تمويل ودعم المؤسسات متناهية الصغر وكذلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على حد سواء مستعملة تكنولوجيا المعلومات، ولم يسبق الهند في هذا المجال سوى الولايات المتحدة الأمريكية، وللهند أفضلية على هذه الأخيرة بسبب انخفاض التكلفة وارتفاع مستوى الخبرة الاختصاصية نتيجة لعشرات الآلاف المتخرجين من الجامعات والمعاهد.[1]

2-2-تجارب بعض الدول العربية:

لا تزال مساهمة شركات رأس المال المخاطر في عملية الإنتاج والتنمية في العالم العربي محدودة حيث لا تزال مساهمتها لا تتعدى 0.01 ، وعلى مستوى الدول العربية تأتي تونس على مقدمة الدول العربية من حيث عدد شركات رأس المال المخاطر ونشاطها والذي يقدر عددها 40 شركة يركز على مجال تكنولوجيا المعلومات، وتنشط في مصر 19 شركة برأسمال قدره2.2 بلون جنيه تتوزع أنشطتها على مجالات متعددة أهمها السياحة والصناعة والبتر وكيماويات والاتصالات، وقد عملت الدول العربية على إنشاء الإتحاد العربي لرأس المال المخاطر تمثل 6 دول وهي مصر وتونس والسعودية والإمارات والأردن والكويت، وتم الانتهاء من إجراءات تأسيسه والموافقة على النظام الأساسي للإتحاد واختيار تونس كمقره.

يستهدف حشد الاستثمارات في المشروعات العربية التي تتسم بارتفاع نسبة المخاطرة وافتقار السوق إلى وجود كيان إقليمي متخصص في تلك المجالات وخاصة وأن مجال التكنولوجيا يعتبر أهم المجالات الواعدة التي يمكن أن تعمل به شركات رأس المال المخاطر وذلك لعدم التقدم التكنولوجي في المنطقة العربية، ويعد مشكل التمويل بالنسبة لشركات رأس المال المخاطر في الدول العربية أهم تحدي لها وهذا حتى تتمكن من تحويل أفكارها وابتكارها إلى مشروعات تجارية ناجحة تدر الربح وتستطيع أن تسهم بشكل فعال في الناتج القومي. [2]

---

[1] بإبراهيم بلعيدي ، عاشور مقلاتي، مرجع سبق ذكره، ص ص332، 334.

[2] إبراهيم مزيود، مرجع سبق ذكره، ص102.

المطلب الثاني: مزايا التمويل برأس المال المخاطر

رأس المال المخاطر من التقنيات المستحدثة في مجال التمويل والاستثمار، وهو بذلك يختص بمجموعة من المزايا التي تميزه عن غيره والمتمثلة أساسا فيما يلي:

1-المشاركة:

حيث أن أصحاب التمويل يعتبرون شركاء في الجدوى والمسؤولية، فإذا كان صاحب المشروع يعتبر من خلال رأس ماله المؤسس للشركة، فإن شركة رأس المال المخاطر تقوم بالوساطة بين الطرفين نظير حصة ربح تحصل عليها، والأطراف تتمثل في المستثمر وهو صاحب المال الذي يريد استثماره والممول الذي يقوم بدور شركة رأس المال المخاطر في إدارة صندوق المخاطر نظير حصته من الربح تحصل عليها وهي من 15 إلى 30 حسب الاتفاق بالإضافة إلى 25 مقابل المصاريف الإدارية.

ويقلل هذا إلى كبير عناصر التعارض التي توجد بين المقرضين والمقترضين لدى البنوك الربوية، فالمقترض عليه أن يرد القرض في موعد موعين ويدفع فائدة ثابتة مدة الدين، فإذا انخفض العائد تعرض المشروع للإفلاس، وهذا من شأنه أن يدفع المستثمر إلى المغامر، دون النظر إلى حجم الخسارة فهو في كلا الحالتين قاصر، ويضع المقرض يده على الشركة، بينما لو ربح فسيحصل على الربح كاملا، وهذا لا نجده في المشاركة حين يشترك الجميع في الربح والخسارة حيث تتفق المصالح والوجهة ولا تعارض.

2-الانتقاء:

أمام الممول فرصة لاختيار الموضوع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر لكنها تكون ذات أرباح عالية، وتتضاعف بعد ذلك قيمة أصولها، بينما في حالة القروض، تبحث البنوك عن الشركات صاحبة القدرة على السداد، ولا تبالي بمستقبل الشركة وإمكانية نجاحها، ولذلك فهي تستهدف الشركات الكبيرة والمستقرة والتي غالبا ما تكون قد توقفت طاقتها للابتكار ويكون مفيدا للغاية للتنمية الاقتصادية.

3-المرحلية:

من خصائص التمويل برأس المال المخاطر أنه يتم على مراحل وليس دفعة واحدة، هذه المرحلية تلائم التمويل بالمشاركة وذلك أنه في عقد المشاركة يضطر المستثمر للرجوع إلى الممول للحصول على التمويل التالي وفي

هذا ضمان لصد المستثمر في عرض نتائج الأعمال، ويعطي الفرصة حين فشل المشروع قبل تضاعف الخسارة، أو تعديل خطط المشروع وإصلاح مساره[1].

4-التنويع:

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

5-التنمية والتطوير:

إن هذا النوع من المشاركة قادر على تمويل مشاريع عالية المخاطر ومن ثم يستطيع أن يفتح المجال للاستثمار لا يطرقها إلا الرواد القادرون، ويعوضه عن هذا الخطر ما يتحقق من مكاسب وعائد كبير، لقد ثبت في تمويل شركات مبتدئة مثل: مايكروسوفت، وكومباك، ميدرال إكسبريس، وجينيك ....وغيرها، وكانت التقنية القائمة بها شبه مجهولة ولم تتحمس لها مصادر التمويل التقليدية.

6-توسيع قاعدة الملكية:

تستمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة، فيجذب العديد من المستثمرين ما حققته أو تطرح كأسهم، ويمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة.[2]

المطلب الثالث: عيوب التمويل برأس المال المخاطر

على عكس المزايا السابقة يمكن أن يمثل المخاطرون برأس مالهم عبئا معينا على المؤسسين ويرجع ذلك إلى: [3]

- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن الشركة، كالتدخل في الإدارة واتخاذ القرارات؛
- يركز على الجدوى الاقتصادية للمشروع وربحيته وكفاءة الإدارة به.؛
- تطلب مبالغ مرتفعة، في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين، كما يجب ألا ننسى بطبيعة الحال أن ذلك ما يقيم ميزان العدالة، وهذا مقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة أموالهم التي شاركوا بها في هذا المشروع[4].

---

[1] عبد السميع روينة، إسماعيل حجازي، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأسمال المخاطر، ورقة مقدمة الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية يومي أفريل 17و16 2006 ، جامعة محمد خيضر بسكرة،ص ص310،309

[2] كريم دراجي، مرجع سبق ذكره، ص ص 394، 350

[3] أسماء برهوم، البورصة كمصدر تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة _دراسة تجارب أجنبية- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2011، ص 74

[4] طالبي خالد، مرجع سبق ذكره، ص37.

وعلى الرغم من هذه العيوب يبقى أسلوب التمويل برأس المال المخاطر من أفضل التقنيات المتاحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعليها الاستفادة منها قدر الإمكان.

خلاصة

من خلال ما سبق يتضح لنا أن رأس المال المخاطر عبارة عن تقنية تمويلية جديدة ظهرت بداية في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتشرت في مختلف دول العالم المتحضر منه والنامي، وحققت بذلك نجاحا كبيرا نظرا للدور الفعال الذي تلعبه فيما يخص تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة في ظل إحجام البنوك عن تمويل هذا النوع من المؤسسات، بسبب المخاطر العالية المرتبطة بها، خصوصا في مرحلة الانطلاق.

كما أن لشركات رأس المال المخاطر أهمية بالغة في اقتصاديات كثير من بلدان العالم، سواء فيما يخص انتقاء المشروعات الممولة أو متابعتها ورعايتها، وبالتالي فإن الأساس الذي تقوم عليه شركات رأس المال المخاطر هو قيامها على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر.

بالإضافة إلى أن لرأس المال المخاطر أثار إيجابية على المستوى الاقتصادي الجزئي والكلي، حيث تبرز أثاره على المستوى الاقتصادي الجزئي في كون النتائج التي تحققها أحسن بكثير من تلك التي تحققها المنشآت الممولة بوسائل أخرى، أما على المستوى الكلي فانعكاساته على النمو والمؤشرات الاقتصادية الكلية واضحة وتبرزها مختلف الدراسات المنشورة.

وبسبب الأهمية البالغة لرأس المال المخاطر، قامت مختلف الدول باتخاذ الإجراءات والتدابير المختلفة لتشجيع هذه الصناعة وتطورها، ولعل أبرز هذه الدول على الإطلاق هي الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا.

بعد أن تناولنا الجانب المفاهيمي لصناعة رأس المال المخاطر، نقوم من خلال الفصل الموالي بالتطرق إلى الجانب التطبيقي لهذه التقنية.

الفصل الثالث: الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

_حالة SOFINANCE-

- المطلب الأول: الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر
- المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر
- المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر وشروط إنجاحها.

تمهيد

تم إنشاء شركات رأس المال المخاطر من أجل منح مختلف التسهيلات الائتمانية المتوسطة والطويلة الأجل لمختلف القطاعات الاقتصادية، وذلك وفقا لشروط وأساليب محددة ومميزة عن تلك المتبعة في البنوك للمساهمة في عملية التنمية الاقتصادية وإتاحة المجال أمام مختلف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتلعب دورها المهم في الاقتصاد الوطني.

لذلك كان حتما على معظم دول العالم بصفة عامة وعلى الجزائر بصفة خاصة العمل على إنشاء هذا النوع من الشركات وذلك كرد فعل لتجنب التوجه نحو استخدام الطرق والوسائل الكلاسيكية لتسيير المخاطر من قبل البنوك والمؤسسات المالية، كما أنه كان لزاما العمل على خلق شركات تمويلية متخصصة لتوفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فغدا وجود هذا النوع من الشركات ضرورة حتمية خاصة بعدما أثبتت جدارتها في إحداث تغيرات هيكلية في الاقتصاد.

كما أن شركات رأس المال المخاطر تعتبر كمساهم خاص في المؤسسات الممولة، وذلك للخصائص التي تميز التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، فهو خيار تمويلي إستراتيجي للمشاريع الاستثمارية، والتي غالبا ما تتميز بدرجة مخاطرة مرتفعة بعوائد مرتفعة.

وبالرغم من أهمية شركات رأس المال المخاطر في الجزائر كآلية للتمويل مكملة تخل محل مشكل التمويل بالنسبة لأصحاب المشاريع الجديدة، فإنه لا يزال نشاط هذه الشركات محدود، خاصة محدودية عدد الشركات الناشطة في السوق وهذا إذا ما قورنت بعدد نظيراتها في الدول الأخرى.

ومن هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: رأس المال المخاطر في الجزائر ومعوقاته.

المبحث الثاني: دراسة حالة الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف .

المبحث الأول:رأس المال المخاطر في الجزائر ومعوقاته

تعتبر تقنية التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر من أهم التقنيات المتواجدة على المستوى الوطني والتي ساهمت في تحسين أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال تقديمها لمختلف وسائل الدعم الذي من شأنه أن يمكن هذا النوع من المؤسسات على مباشرة نشاطها.

إلا أن صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر كانت تمارس نشاطها دون وجود إطار قانوني خاص بها، هذا ما جعل هذه التقنية يتخللها مجموعة من المعوقات والمشاكل التي عرقلة عمل هذه التقنية التمويلية.

كما أن الاهتمام بهذه الصناعة وبشركات رأس المال المخاطر لا يزال ضعيفا الأمر الذي يفرض على البنوك الجزائرية تشجيع عمل هذا النوع من الشركات.

وبصدد التوضيح أكثر قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث يتناول المطلب الأول: الإطار القانوني لرأس المال المخاطر، المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، أما المطلب الثالث فيتناول: معوقات رأس المال المخاطر وشروط إنجاحها في الجزائر.

المطلب الأول: الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر

يعتبر صدور القانون رقم 06–11 جوان 2006 والمتعلق بنشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر (الملحق رقم 01) حدثا مهما في تاريخ صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر، حيث وقبل صدور هذا القانون كانت مؤسسات رأس المال الاستثماري في الجزائر تمارس نشاطها دون وجود إطار قانوني خاص بها ويعود تأسيس أول مؤسسة رأس مال استثماري في الجزائر إلى سنة 1993 غير أنه كان لزاما عليها انتظار حوالي 13 سنة لتحظى بإطار قانوني خاص بها والذي يعتبر مجيئه متأخرا ولكنه في غاية الأهمية كونه وضع هذه الصناعة ضمن إطار قانوني خاص لممارستها.

جاء هذا القانون في الجريدة الرسمية الصادرة بتاريخ 26 جوان 2006 وقد تمت صياغته ضمن ستة فصول كما يلي:

الفصل الأول: يتعلق بالموضوع والقانون الأساسي والرأسمال.

الفصل الثاني: ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري.

الفصل الثالث: قواعد الحصول على المساهمات والقروض في شركات رأس المال الاستثماري.

الفصل الرابع: الموارد المالية لشركات رأس المال الاستثماري.

الفصل الخامس: الرقابة.

الفصل السادس: النظام الجبائي لشركات رأس المال الاستثماري.

يهدف هذا القانون إلى تحديد شروط ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري من قبل الشركات وكذا كيفيات إنشائها وسيرها.

يمارس نشاط رأس المال الاستثماري من قبل الشركة لحسابها أو لحساب الغير حسب مرحلة نمو المؤسسة موضوع التمويل.

تخضع ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري إلى رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية بعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وبنك الجزائر وذلك ضمن شروط خاصة بمنحها، ويجب على شركة رأس المال الاستثماري في حالة سحب الرخصة منها أن تتوقف فورا عن نشاطها ويتم حلها طبقا للأحكام المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري المعدل والمتمم.

وفيما يخص قواعد الحصول على المساهمات في شركات رأس المال الاستثماري، فقد بين القانون أنه لا يجوز لشركة رأس المال الاستثماري أن تخصص أكثر من خمسة عشر بالمائة (15٪) من رأسمالها واحتياطاتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة، كما لا يجوز لها أن تحوز أسهما تمثل أكثر من 49٪ من رأسمال مؤسسة واحدة ولا يجوز لها الاقتراض بما يفوق 10٪ من أموالها الخاصة الصافية ولا يمكنها استخدام المبالغ المقترضة في عمليات المساهمة.

تخضع مؤسسات رأس المال الاستثماري لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للتأكد من مطابقة نشاط هذه المؤسسة للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها، وذلك طبقا للأحكام الواردة في المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، حيث ترفع لها مؤسسات رأس المال الاستثماري تقارير سداسية مرفقة بوضعية المحفظة، التقارير المحاسبية والمالية للدورات المالية، تقارير محافظي الحسابات وأية وثيقة أخرى ضرورية لممارسة الرقابة.

كما أولى هذا القانون أهمية كبيرة للإطار الضريبي لممارسة صناعة رأس المال المخاطر نظرا لكونها عاملا مشجعا ومحفزا لزيادة الاستثمارات في رأس المال المخاطر، فقد بين هذا القانون أن شركات رأس المال المخاطر تستفيد من الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمسة سنوات ابتداءا من انطلاق نشاطها وذلك في الفصل السادس من القانون والذي خصص للنظام الجبائي لشركات رأس المال الاستثماري.

كما تخضع مداخيل شركات رأس المال الاستثماري المتأتية من الأرباح، النواتج، توظيف الأموال وفائض قيم التنازل عن الأسهم إلى معدل مخفض يقدر ب 5٪ كضريبة على أرباح الشركات.

وتستفيد من هذه المزايا الجبائية المحددة في القانون شركات رأس المال الاستثماري التي تتعهد بعدم سحب المبالغ المستثمرة في المؤسسات لمدة خمسة سنوات ابتدءا من أول جانفي من السنة الموالية لتاريخ الحصول على المساهمة.

كان هذا بصفة عامة عرض لأهم ما جاء في القانون 06-11 الخاص بنشاط مؤسسات رأس المال الاستثماري والذي يمكن القول عنه أنه جاء أخيرا من أجل وضع قوانين وأطر تشريعية خاصة بصناعة رأس المال المخاطر في الجزائر.

هذا بالإضافة للنصوص التنظيمية التي جاءت في المرسوم التنفيذي رقم 08-56 المنشور في الجريدة الرسمية المؤرخة في 24 جانفي 2008 أي بعد سنتين تقريبا من صدور القانون رقم 06-11 وقد تناولت هذه النصوص التنظيمية بشيء من التفصيل شروط ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري، حيث حددت الحد الأدنى لرأس المال الاجتماعي لشركات رأس المال الاستثماري ب 100 مليون دينار جزائري، إضافة إلى اشتراط امتلاك نسبة 49٪ على الأكثر لشخص طبيعي أو لزوجه وأصوله وفروعه من رأسمال شركة رأس المال الاستثماري (ملحق 02).

وتطرقت النصوص التنظيمية أيضا إلى شروط منح رخصة ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري وسحبها.

كما جاء القرار الوزاري المؤرخ في 27 جانفي 2008 ليحدد مقاييس الكفاءة والاحترافية لمسيري شركات رأس المال الاستثماري، وذلك في الجريدة الرسمية الصادرة في 21 جانفي 2009، حيث نص هذا القرار على وجوب حيازة كل من رئيس مجلس الإدارة والمدير العام والإطارات المسؤولين على شهادات جامعية إضافة إلى امتلاك خبرة مهنية لا تقل عن ثمانية سنوات في إحدى المجالات التالية: البنوك، المالية، اقتصاد المؤسسات، التحليل المالي وتسيير المخاطر، أما أعضاء مجلس الإدارة فيشترط عليهم امتلاك خبرة لا تقل عن خمسة سنوات في المجال الاقتصادي أو المالي أو التجاري أو القانوني.

المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر

يوجد على الساحة الوطنية مجموعة من مؤسسات رأسمال استثماري رئيسية تمارس نشاط رأس المال المخاطر. ومن بينها :

-المالية الجزائرية للمساهمة؛

- المغاربية للاستثمار؛

-الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف؛

-الشركة السعودية للاستثمار؛

–الجزائر استثمار؛

- صندوق رأس المال الوطني الخارجي الجزائري؛
- الصندوق الجزائري الكويتي للاستثمار.

1–المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة: FINALEP

1–1–مفهوم شركة FINALEP:

هي عبارة عن شركة مالية تخضع للقانون الجزائري مختصة في رأسمال المساهمة، أنشئت في عام 1991 على شكل شركة ذات أسهم، وتعد أول تجربة في مجال رأسمال الاستثمار أو رأس المال المخاطر، ولدى إنشائها كان رأسمالها الاجتماعي يقدر ب 73.750.000 يتوزع على الشكل التالي: [1]

- بنك التنمية المحلية (BDL) بنسبة 40٪.
- القرض الشعبي الجزائري (CPA) بنسبة 20٪.
- الوكالة الفرنسية للتنمية (AFP) بنسبة 40٪.

1–2–أهداف شركة Finalep:

تهدف هذه الشركة إلى ترقية الشراكة الأوروبية الجزائرية وخلق مؤسسات صغيرة ومتوسطة تخضع للقانون الجزائري، تمارس نشاطاتها في المجال الإنتاجي وتجمع متعاملين جزائريين وأوروبيين وهذا بالتدخل في:[2]

- إنجاز دراسات ذات مردودية وخوصصة المؤسسات العمومية؛
- البحث عن مصادر تمويل المشاريع؛
- تقديم دراسات تقنية اقتصادية؛
- وضع قروض على شكل حسابات جارية للمساهمة وسندات قابلة للتحول أو قروض مساهمة.

تخضع هذه الشركة لحكم داخلي خاص يضمن تغطية وتوزيع الأخطار وتقتطع الشركة مساهمات أقلية بمعدل 20٪ في رأس المال الاجتماعي للمؤسسات وتلجأ الشركة إلى بيع حصصها المقتطعة مع مرور الوقت.

وقد تم الإتفاق على إعطاء الشركة صبغة قانونية في انتظار تجسيد انضمام البنك الأوروبي للاستثمار ليصل في سنة 2002 إلى 159.75.000 دج يحوز عليه كل من:

- بنك التنمية المحلية (BDL) بنسبة 40٪
- الوكالة الفرنسية (AFP) بنسبة 28.74٪.

---

[1] http//:www.FINALEP.com. consulté le 27/02/2017

[2] شعيب أتشي، واقع وأفاق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل الشراكة الأورو جزائرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008، ص 131،132.

- القرض الشعبي الجزائري (CPA) بنسبة 20٪.
- البنك الأوروبي للاستثمار (BEI) بنسبة 11.26٪.

1-3-إجراءات المساهمة لدى FINALEP:

تبدأ هذه الإجراءات بمقابلة بين المبادر الذي قام بإيداع طلب لدى المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة من أجل أخذ مساهمة في رأسمال منشأة موجودة أصلا أو قيد الإنشاء، وذلك ليشرح له نشاطات وشروط تدخل FINALEP المتمثلة فيما يلي: [1]

- مشاريع تجمع شركاء جزائريين وأوروبيون؛
- قطاع نشاط يسجل عجز في الطلب؛
- نشاطات ذات قيمة مضافة عالية، تمكن من إحلال بعض الواردات؛
- نشاطات تولي أهمية للموارد المحلية؛
- مشاريع ذات مخاطر تكنولوجية ضئيلة؛
- مردودية متوقعة تفوق العائد على الودائع لأجل لدى البنوك الجزائرية.

يتبع المكلف بالمهام عدة إجراءات وخطوات يمكن تلخيصها فيما يلي: [2]

1-3-1-دراسة الطلب:

يصدر المكلف بالمهام، بعد التشاور مع المدير العام، قراره حول مواصلة باقي الإجراءات بخصوص العملية المعنية، حيث يكون قراره إما:

- **الرفض:** ويكون مرفقا بالمبررات الضرورية التي تقدم للمبادر، وهذا في حالة كون الطلب لا يتوافق مع شروط تدخلFINALEP
- **القبول:** في حالة كون الطلب يستوفي الشروط اللازمة، يعرض المكلف بالمهام على العميل نسخة من المطبوعة المتعلقة بكيفية التكفل بالمكلف.

1-3-2-استلام دراسة القابلية:

دراسة القابلية تتألف من دراسة السوق، دراسة تقنية، دراسة اقتصادية ومالية.في الحالة العامة، يقوم المبادر بإعداد هذه الدراسة، غير أنه، وفي الحالة العكسية تأخذ FINALEP على عاتقها القيام بدراسة السوق و/أو الدراسة الاقتصادية والمالية، كما يمكن إنجازها بتعاون الطرفين.

---

[1] صورية قشيدة، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر– دراسة حالة الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمات– مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، 2012، ص 176.

[2] نفس المرجع السابق، ص ص 177 176.

يتكفل بكل مشروع مكلفين بالمهام: الأول "مسؤول الملف" ويتمثل دوره في دراسة العملية وتحضير الملف، والثاني "مكلف بالمهمة" والذي يكون على إطلاع دائم بتطورات المشروع، كما يحضر كل الاجتماعات المتعلقة بالعملية من أجل ضمان الاستمرارية في حالة غياب المسؤول الأول عن الملف.

1-3-3-الاجتماع الأول للجنة:

تتألف اللجنة الداخلية لشركة FINALEP من المدير العام ومكلفين بالمهام، وتجتمع هذه اللجنة بغرض فحص العمليات التي تعترض عليها من أجل أخدها بعين الاعتبار، وذلك عند التحقق من العناصر التالية:

- موضوع المشروع؛
- الشركاء؛
- السوق؛
- التقنيات والمعدات المستعملة؛
- تقييم الاستثمار المتوقع وأداء المشروع.

1-3-4-الأخذ في عين الاعتبار:

تعرض الدراسة التي اطلعت عليها اللجنة الداخلية وكذا بطاقة ملخصة للمشروع على اللجنة التنفيذية، وذلك للأخذ في عين الاعتبار، هذه الأخيرة تعطي حكمها إما بالموافقة على مواصلة إجراءات معالجة الملف أو الرفض، في الحالتين ترسل للمبادرة مدونة بالنتائج التي توصلت إليها اللجنة التنفيذية.

1-3-5-الاجتماع الثاني للجنة الداخلية:

بعد معالجة كل الملاحظات التي قدمتها اللجنة التنفيذية، وقبل استدعاء مجلس الإدارة، من أجل أخذ المساهمة، تجتمع اللجنة الداخلية لFINALEP مرة ثانية لتقييم الملف الذي سيعرض على المجلس.

1-3-6 أخذ المساهمة:

يصدر مجلس الإدارة حكمه بخصوص المساهمة، وذلك اعتمادا على الملف الذي تلقاه مسبقا، يعطي المجلس موافقته مع أو دون تحفظات، كما يمكنه رفض الملف لدواعي يتم عرضها في محضر الاجتماع، في حالة الموافقة يكلف المجلس المديرية العامة يتوقع عقد المساهمين، التنظيمات الأساسية وكذا مهمة الترتيبات الإدارية لتحرير المساهمة. [1]

[1] صورية قشيدة، مرجع سبق ذكره، ص ص 177، 178.

1-3-7-توقيع عقد المساهمين:

يتم توقيع عقد المساهمين من طرف مختلف الشركاء، لتعريف مناهج تدخل كل واحد منهم، هذا الاتفاق يشتمل على عدد من النقاط: الشكل القانوني للمؤسسة التي تم إنشائها (شركة مساهمة عادة)، عدد الإداريين، مراجع الحسابات (تقترحه FINALE)، أنماط خروج FINALE وكذلك المستأنفين المحتملين.

1-3-8-اكتتاب ضمان الخصوم:

يكون ضمان الخصوم لمصلحة FINALEP من طرف المسيرين الذين كونهم المساهمين ذوي الأغلبية في المنشأة محا الإنشاء، غرضه الأساسي هو ضمان كل ما يتم الإعلان عنه وكل ما لم يقيد في الميزانية.

يلتزم المسيرون بتعويض FINALEP حسب ما يناسب حصتها في رأس المال، في حال ظهور خسائر لم يتم الإبلاغ عنها مسبقا ولم تأخذ في الحسبان في القيمة التفاوضية، يوجد حد أدنى لا يتدخل عنده الضمان، كما أن للضمان فترة صلاحية، هذين العاملين يتم تحديدهما حالة بحالة.

1-3-9-البحث عن تمويلات أخرى محتملة:

في حالة حاجة المنشأة محل الإنشاء لتمويلات تكميلية للأموال الخاصة، يتم التوجه للبنوك التجارية بطلب قرض، يقوم بهذا العمل أحد الشركاء، على أن يتم الاتفاق بينهم على الأجر الذي يدفع له بالمقابل.

1-3-10-إنشاء المشروع المشترك:

كقاعدة عامة، يتكفل المبادر بمرحلة "الإنشاء": إمضاء التنظيمات، الإعلان، الترقيم، طلب الحصول على ميزانيات من الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار ANDI، ملفات بنكية....

في حالة كون المنشأة الجديدة غير مهيكلة بالشكل الذي يسمح لها بالتكفل بهذه المرحلة، يمكن ل FINALEP من باب المساعدة أن تأخذ على عاتقها القيام بالأعمال التالية:

- وضع النظام الأساسي مع الموثق؛
- إتمام ملف الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار؛
- البحث عن مصادر تمويلية أخرى.

1-3-11-متابعة المساهمة:

عند إنشاء المنشأة تعين المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة ممثلها في مجلس الإدارة، وكل واحدة من مساهماتها يجب أن تكون محل متابعة على أساس بطاقة تسلط الضوء على النقاط التالية:

- تذكير بتدخل FINALEP وعرض تاريخي للعملية؛
- تحليل النشاط: ميزانيات وحسابات الاستغلال؛

- تحليل إدارة وتسيير المنشأة؛
- تعليقات حول مستقبل العملية.

يتعين على المدير الممثل FINALEP أن يقوم بتحديث منتظم لبطاقة متابعة تحتمل كل النقاط المذكورة أعلاه.[1]

1-4-أنشطة FINALEP:

بدأ نشاط FINALEP الفعلي في الجزائر سنة 1992، ولم يكن المحيط الاقتصادي آنذاك مناسبا وملائما بالنسبة لتطوير نشاطاتها نظرا لتدهور الوضعية الأمنية وانعدام التكوين عند التأطير، ومشكلات الهيكلة والتسيير ونسبة التضخم العالية التي انعكست سلبا على نسبة الفوائد البنكية التي تعيق حركة التنمية.

لكن منذ سنة 1997 تغير المحيط الاقتصادي الداخلي والخارجي وعرف تحسنا ملحوظا فعلى المستوى السياسي تحسنت الوضعية الأمنية، وعلى المستوى الاقتصادي تم تشجيع الاستثمارات الوطنية والأجنبية، وانخفاض نسبة التضخم ونسبة الفوائد البنكية، وفي المحيط الداخلي ل FINALEP تم تكوين إطاراتها وتم هيكلة المؤسسة بشكل مناسب مع التحكم في طريقة التسيير واكتساب احترافية تمكنها من أخذ القرار التمويلي بسرعة، هذه العوامل أدت إلى إقناع المستثمرين الأوروبيين بالعودة إلى الجزائر للاستثمار وهذا ما تحقق ميدانيا بحيث أن 70٪ من مجمل استثمارات FINALEP تعد شركات أوروبية جزائرية تساهمية نذكر أبرزها فيما يلي:[2]

1-4-1-الشركة الجزائرية الأوروبية للأدوية والأجهزة الطبية SOMEDIAL:

وهي عبارة عن شركة مختلطة بين مجمع SAIDAL وهيئة أوروبية تضم عدة مخابر أوروبية مثل: SHERING-PLOUGH-BOUCHARA. وقد تم إبرام العقد في 17 سبتمبر 1998، عرف هذا المشروع سرعة كبيرة في الإنجاز واحتراما لمواعيده، بحيث أنه أعتبر أول مشروع مشترك بدأ في الإنتاج الفعلي في ماي 2001، مقرها بوادي سماره بالجزائر العاصمة وهي مختصة في إنتاج حبوب منع الحمل، وقد تم توسيع النشاطات بعد تهيئة الجزء الثاني من المصنع والتي خصصت لإنتاج أنواع أخرى من الدواء وخاصة دواء ACTIFED.

1-4-2-الشركة الجزائرية اليونانية لزراعة التبغ ATLAS TOBACCO- SPA:

والتي تأسست سنة 1995 بولاية تيبازة ولم تتم عملية خروج FINALEP منها بعد.

[1] صورية قشيدة، مرجع سبق ذكره، ص 179.

[2] نوري منير، أثر الشراكة الأورو جزائرية على تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ورقة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، يومي 17 و18 أفريل 2006، ص ص 871، 872.

1-4-3-شركة صناعة المركبات الصناعية الغذائية "CEMI":

بدأت نشاطها في أفريل 2000، تصنع مطمورات للتخزين وقطع خاصة بالمطاحن، مقرها بعنابه وهي شركة جزائرية–فرنسية–ألمانية وتمت عملية خروج FINALEP من هذه الشركة سنة 2005.

1-4-4-الشركة المتوسطة للعمران REAL PROMO:

وهي شركة جزائرية فرنسية للإنشاء والإنتاج العقاري، أنشأت في أفريل 2000 لتنطلق في النشاط في أفريل 2001.

1-4-5-الشركة الجزائرية الفرنسية لصناعة الأجهزة الإلكترونية EIS:

تأسست سنة 1991 تنتج تجهيزات كهربائية إلكترونية كالمحولات الكهربائية والمكيفات والمشحنات (CHARGEURS) توقفت عن النشاط لتعود سنة 1999 بواسطة دعم رأس مال التنمية ل FINALEP، مقرها البليدة وتم خروج FINALEP منها سنة 2003.

1-4-6-مشتلة RICHTER:

مقرها عين تيموشنت وهي شركة جزائرية فرنسية تأسست سنة 2000 لإنتاج الكروم.

1-4-7-شركة RECTA- FONDERIE:

لصناعة البرونز مقرها بحسين داي وهي نتجت عن شراكة بين RECTA INDUSTRIE وهو خاص جزائري وشريك فرنسي متخصص في صناعة المضخات، بدأت نشاطها في أفريل 2001.

1-4-8-الشركة الجزائرية الفرنسية لصناعة اللوحات الشمسية TECHNOSLAR SYSTEM:

والتي تختص بإنتاج الطاقة الشمسية، انطلقت هذه الشركة في نشاطها سنة 1996 وذلك بضواحي الجزائر العاصمة.

1-4-9-الشركة الصناعية الغذائية SOJAMIN:

وهي شركة جزائرية فرنسية لإنتاج الياغورت وبعض المشروبات باستخدام حليب الصويا، مقرها الأغواط وأنشأت سنة2001 .

1-4-10-شركة تحويل المعادن Mètal Moda Création:

وهي شركة جزائرية إيطالية لصناعة لواحق وإكسسوات دباغة الجلود.

إضافة إلى هذا ومنذ سنة 1998 تعد FINALEP وسيطا معتمدا للجزائر في إطار برنامج (ECIP) European Partners Community investment أو الجماعة الأوروبية لإستثمار الشركاء ويخص الأمر أداة مالية

مخصصة لتشجيع عملية إنشاء مؤسسات جزائرية مع شركاء أوروبيين كما تقدم الوحدة الأوروبية تمويلا ومساعدة مالية مكيفة مع كل مراحل تمويل جديدة.

2- الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف SOFINANCE:

2-1-مفهوم شركة SOFINANCE:

تعتبر شركة SOFINANCE حديثة النشأة وهي عبارة عن مؤسسة مالية، شركة مساهمة حيث تم إنشائها في15 جانفي 2000 بالشراكة مع مؤسسات أجنبية على أساس شركة مالية، باشرت مهامها بعدما تم اعتمادها من طرف بنك الجزائر في 9 جانفي 2001، برأس مال قدره 5.000.000.000دينار جزائري، وقد تم تأسيس هذه الشركة بمبادرة المجلس الوطني لمساهمات الدولة (CNPE) لهدف أساسي هو "المساهمة في دعم وبعث الاقتصاد".[1]

2-2-الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE:

أما فيما يخص الهيكل التنظيمي لهذه الشركة فيرتكز حول هيكلين أساسيين هما[2]:

- هيكل الالتزامات والهندسة المالية: من مهامه تسيير طلبات التمويل وتطوير الهندسة المالية.
- هيكل الإدارة العامة للمالية والمحاسبة: مهامه التسيير والتنظيم العام، تسيير الوسائل العامة، المحاسبة وتسيير الخزينة.

2-3- مهام شركة SOFINANCE:

تؤدي هذه الشركة مهامها ووظائفها بهدف تدعيم وإنعاش الاقتصاد الوطني وذلك ببعث انطلاقة جديدة فيما يتعلق بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتتلخص فيما يلي:[3]

- ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأسمالها.
- امتلاك حصص في شركات محلية أو أجنبية باختلاف أماكن نشاطها.
- الإقبال على أشكال الاقتراض والتسليف بدون اعتبار للضمانات، وضمان كل عمليات القرض بالنسبة للغير.
- حيازة كل الديون والأوراق التجارية والمساهمة كوسيط في المعاملات الخاصة بها وبالأسهم والسندات.
- ترقية الاعتماد على قرض الإيجار باتجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

[1] www.sofinance.dz.com. Consulté le 2017/04/08.

[2] السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص 12.

[3] علية ضياف، مرجع سبق ذكره، ص143، 144.

إضافة إلى الوظائف المذكورة وبموجب قرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة المعتمد في 10 أكتوبر 2003 تم تحديد النقطتين التاليين:

- تركيز نشاط الشركة على القطاع العام وتوسيع تدخلاتها في المهام فيما يتعلق بمساعدة المؤسسات في عملية الخوصصة وتسيير الموارد العامة التجارية غير المرصد.
- تركيز مهام الشركة على دعم وتأهيل وتطوير المؤسسات عن طريق إرشادها ومساندتها في إعادة هيكلتها المالية والإستراتيجية (التشخيص، فتح رأس المال، البحث عن الشراكة) وتوفير كل فرص التمويل الملائمة (مساهمة رأس المال، قروض متوسطة، ضمان الكفالات والقرض الإيجاري).

2-4-نشاط شركة SOFINANCE:

تنشط شركة SOFINANCE في المجالات التالية:[1]

- **في مجال الصناعي:** التحويل والتجهيز، الكيمياء والصيدلة، المناجم والمقالع؛
- **في مجال الخدمات:** الفندقة والمواصلات؛
- **في مجال الزراعة وإنتاج المياه:** تحويل المنتجات الزراعية، تحليه مياه البحر؛

أما فيما يخص **أشكال تدخلها** فهي:

- **بالأموال الخاصة:**
  - المساهمة الأقلية: من 10 إلى 35٪؛
  - مدة المساهمة: من 5 إلى 7 سنوات.
- **بالأموال شبه الخاصة:**
  - الحسابات الجارية للمؤسسين؛
  - قروض بالمشاركة.
- **بالديون:**
  - القروض المباشرة.
- **من خارج الميزانية:**
  - الضمانات؛
  - قروض الإيجار كوسيط.

وتحتوي المحفظة الإستثمارية للشركة على:

[1] زينب خلفة الساهل، مرجع سبق ذكره، ص151، 152

- مؤسسة تصنيع المعدات الكهربائية COPREL بالبليدة؛
- مؤسسة الترقية العقارية GI/RFS بالجزائر العاصمة؛
- المؤسسة الجزائرية الإماراتية STAEM لإنتاج التبغ بالجزائر العاصمة.

أما **التزامات الشركة** منذ سنة 2003 فتتمثل في:

- شركة صنع التبغ بشراكة تقنية بلجيكية فرنسية SIFACO؛
- شركة صنع الكبريت بانضمام مع DIPROCHM (مؤسسة عمومية) والشركة التونسية STAP؛
- شركة صنع اللوازم الصحية بشراكة مع SANCELLA التونسية والمجموعة السويدية SCA ستوكهولم؛
- شركة صنع التغليف المرن بشراكة مع مستثمرين تونسيين STAM؛
- عقد إيجار الأراضي بشراكة ONDPA وSONELGAZ وصندوق الاستثمار العربي AAAID؛
- شركة صنع المنتجات الصيدلانية (الأنسولين) بالشراكة مع مجمع SAIDAL.

3–المغاربية للاستثمار Maghreb invest

المغاربية للاستثمار هي أحدث مؤسسة رأسمال الاستثماري من حيث تاريخ الإنشاء، وهي إحدى مؤسسات المجموعة Intégra partners الفرع المتخصص في رأس المال الاستثماري والذي يسير ثمانية صناديق استثمار موجهة لشمال، وسط وغرب إفريقيا.[1]

المغاربية للإستثمار هي هيكل تسيير لآخر صناديق المجموعة: الصندوق المغاربي للحصص الخاصة (MPEFHII)، الذي أطلق رسميا في الجزائر (ويمكنه التدخل في دول أخرى) في نوفمبر 2006 برأسمال انطلاق حدد ب 65 مليون أورو (حوالي 5 مليار دج)، تم رفعه إلى 124 مليون أورو سنة 2008.

المغاربية للاستثمار متخصصة في عمليات تمويل أعلى الميزانية (رأسمال الاستثماري) لحساب مستثمرين مؤسساتيين، أي أنها تقوم باستخدام الأموال الخاصة وشبه الخاصة لتمويل مختلف مراحل نمو المنشآت الخاصة. إضافة إلى ذلك تقوم بتسيير الأصول وعمليات الوساطة في البورصة، ولا ينحصر مجال تدخلها في المستوى الوطني بل يتعداه ليشمل كل من تونس والمغرب، وتتراوح مدة تمويل المغاربية للاستثمار ما بين 5 و7 سنوات ونادرا ما تكون أكثر من ذلك، ويأخذ تمويلها وضعية الأقلية[2] .

[1] http// :www.maghreb invest.com .consulté le 2017/03/29.

[2] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، ص 177.

فيما يخص عمليات رأس المال الاستثماري، فإن أول مساهمات المغاربية للاستثمار تعود لسنة 2001، ليبلغ عددها 6 مساهمات نهاية 2008 بقيمة إجمالية تقدر بحوالي 1.7 مليار دج (4 منها رأس المال المخاطر تفوق قيمتها 70مليون دج)، مازلت كلها ضمن محفظتها ولم تشهد أي خروج[1].

4–الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار(ASICOM):

أنشئت الشركة السعودية للاستثمار بموجب اتفاقية بين الجزائر والمملكة السعودية سنة 2004، وتعد أول مؤسسة حكومية متخصصة في رأس المال المخاطر بالجزائر، حدد رأس مالها بثمانية مليارات دينار جزائري (8.000.000.00 دج)، بحيث تم اقتسام رأس المال المكتتب بمناصفة بين الحكومتين على أن يتم دفع النصف عند التأسيس، ويدير الشركة مجلس إدارة متكون من ستة أعضاء، يضم ثلاثة من كل دولة.[2]

5– الجزائر استثمار DZ-INVEST:

" الجزائر استثمار" أحدث مؤسسة رأس المال المخاطر في الجزائر، يحوز رأس مالها البالغ واحد مليار دينار جزائري بنكان عموميان، بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنسبة 70٪ والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بنسبة 30٪، وقد تم تسليمها الاعتماد من أجل بداية نشاطها من طرف وزارة المالية في 6 ماي 2010، وقد وكل إليها عملية تسيير ستة عشر (16) من الصناديق الاستثمارية المنشأة والتي تم تسييرها لحساب الخزينة العمومية.[3]

تعد "الجزائر استثمار" أداو من أدوات الدعم المقدم من طرف الدولة للشباب الجزائري المقاول والمبدع والتي تهدف إلى إعطاء دفع للتنمية المحلية عبر تكثيف المشاريع الاستثمارية والمساهمة في امتصاص البطالة من خلال إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تقوم الدولة بتدعيم كل صندوق من صناديق الاستثمار المنشأة بمبلغ يقدر بمليار دولار دج، وتتدخل " الجزائر استثمار" في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مراحلها من إنشاء وتطوير وإعادة هيكلة، وذلك بأخذ مساهمات تصل إلى 50 مليون دج كحد أقصى بنسبة تمويل ذات أقلية تصل إلى 49٪ من رأسمال المؤسسة الممولة ومدة تتراوح بين 5 و7 سنوات.[4]

6–صندوق رأس المال المخاطر للبنك الوطني الخارجي الجزائري BEA وSIPAREX (الفرنسية):

أطلقت شركة الهندسة المالية الفرنسية siparex، بالاشتراك مع البنك الوطني الخارجي الجزائري صندوق لرأس المال المخاطر موجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث جاء إنشاء هذا الصندوق في إطار سياسة الحكومة

[1] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، ص177، 178.

[2] عبد القادر بريش، نصيرة عابدة، الإطار الحكومي للعلاقات بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة– دراسة حالة شركات رأس المخاطر في الجزائر– المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، ص313.

[3] https//www.eldjazair- istithmar.dz .consulté le 03/30 /2017.

[4] زينب خلفة الساهل، مرجع سبق ذكره، ص156.

التي فرضت على البنوك إنشاء فرع خاصة بالرأسمال الاستثماري، ويقدر رأس مال الصندوق ب 50 مليون أورو الذي يباشر عمله إبتداءا من سنة 2010.[1]

7–الصندوق الكويتي للاستثمار LE FAKI:

عبارة عن مؤسسة مالية تعمل على المساعدة على عمليات الاستثمار مقابل هامش ربح، أو خلال النشاط بالنسبة للشركات التي حصلت على قروض.[2]

المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر وشروط نجاحها

1–معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر: وتتمثل فيما يلي:[3]

1–1–نقائص تتعلق بالإطار القانوني والضريبي:

تأخر المشرع الجزائري في وضع إطار قانوني وضريبي خاص بصناعة رأس المال المخاطر، كان العائق الأكبر الذي حد من تطور وتوسع هذه الصناعة في الجزائر.

إضافة إلى عدم إمكانية الاعتماد على مصادر الأموال الخارجية والاعتماد فقط على الأموال الخاصة التي يقدمها الشركاء، وأيضا عدم وجود مميزات وتحفيزات ضريبية تشجع المستثمرين على تحمل المخاطر العالية التي تتميز بها هذه التقنية التمويلية، ساهم بشكل كبير في تأخر الانطلاق الفعلي لنشاط رأس المال المخاطر.

وبالرغم مما حمله القانون 06–11 المتعلق برأس المال الاستثماري سنة 2006 من ميزات ضريبية تتمتع مؤسسات رأس المال الاستثماري فإنها تبقى غير كافية وغير محفزة لتوسع صناعة رأس المال المخاطر.

1–2–نقص الموارد المالية:

تعاني صناعة رأس المال المخاطر الجزائرية من نقص حاد في الموارد المالية المتاحة، حيث أن الاعتماد على الموارد الخاصة لوحدها لا يكفي في تمويل المشاريع الناشئة والتي عادة ما تتطلب موارد مالية ضخمة من أجل انطلاقها ونشأتها، وبالتالي فإن نقص الموارد المالية يشكل عائقا أمام تطور صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر.

1–3–غياب آلية خروج ملائمة:

إن من أهم محددات نجاح عمليات رأس المال المخاطر ومن أهم انشغالات المخاطر برأس المال قبل دخوله في رأسمال المنشأة الممولة هو وجود آلية ملائمة للخروج تضمن سيولة العملية وتحقيق قيم مضافة، لكن مؤسسات رأس المال المخاطر بالجزائر لا تتوفر على خيارات كثيرة الخروج، حيث أن عمليات الخروج تتم إما

[1] إبراهيم مزيود، مرجع سبق ذكره، ص 105.

[2] نفس المرجع السابق، ص 105.

[3] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، ص 182 181.

عن طريق بيع الحصة للمبادرين الأصليين أو بالخروج الصناعي، رغم أن المخاطرين برأس المال يفضلون أنماط وآليات أخرى للخروج على غرار الخروج المالي والخروج عن طريق البورصة، غير أن هذا الأخير غير متاح في الجزائر، والسبب في ذلك هو غياب سوق مالي متخصص، حيث لا يتجاوز عدد المؤسسات المدرجة بها هو خمسة مؤسسات.

1-4-غياب آلية ضمان:

بسبب المخاطر العالية التي يتميز بها نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر، كان لزاما القيام بإعداد آلية يمكن من خلال تطوير هذه الصناعة، ومثال على ذلك الشركة الفرنسية sofaris التي تقوم بضمان مختلف أنواع التمويل الموجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لكن هذه الآلية غير متوفرة في الجزائر، وبالتالي فهي لا تقوم بتغطية مخاطر عملياتها.

1-5-نقص في الزبائن المحتملين:

إن رأس المال المخاطر هو وسيلة تمويلية تهتم بالمنشآت التي تمتلك استعدادات عالية للنمو، خاصة التكنولوجية منها، إلا أن هذا النوع من المنشآت والمشاريع شبه مفقود في الجزائر، وهذا راجع إلى أن الواقع التكنولوجي وحالة البحث العلمي يتميزان بالتأخر مقارنة بباقي دول العالم.

1-6-غياب ثقافة اقتصادية ومالية جزائرية:

إن الاقتصاد الجزائري لا يشجع أبدا على انتشار صناعة رأس المال المخاطر وهذا راجع إلى نقص الوعي وعدم الفهم الجيد لهذه التقنية التمويلية، إضافة إلى غياب روح المغامرة والمخاطرة لدى المؤسسات المالية الجزائرية، وهذا الأمر الذي لا يتماشى مع صناعة رأس المال المخاطر الذي يعتمد على الشفافية والإفصاح المالي بشكل كبير.[1]

2- شروط نجاح شركات رأس المال المخاطر في الجزائر:

على الدولة أن تقدم يد العون لهذه المؤسسات والوقوف بجانبها حتى تتغلب على الصعوبات المختلفة التي تواجه نشاطها، مثل انخفاض الإيرادات وارتفاع المخاطر ودعمها بشتى الطرق سواء المباشرة وغير المباشرة:[2]

2-1-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 لتطورها.

[1] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، 185،187.

[2] صورية قشيدة، مرجع سبق ذكره، ص ص 168، 169.

2-2-**التدعيم المباشر**: والذي يتخذ عدة أشكال أهمها:

- توفير تمويل مباشر للمشروعات من قبل الدولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كمساهمة الدولة الألمانية في رؤوس أموال مشاريع التكنولوجية الخطيرة، وبنك التنمية المحلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابع للحكومة الفرنسية سنة 1996؛
- إنشاء الدولة لصناديق مشتركة أو عامة لرأس المال المخاطر كشكل من أشكال الدعم المباشر لهذا النشاط، مثل هذه الصناديق وجدت في الولايات المتحدة الأمريكية.

بالإضافة إلى العوامل التالية:

- تشجيع إنشاء شركات رأس المال المخاطر في الجزائر بغض النظر عن جنسية مؤسسيها؛
- دعم أساليب الشراكة مع مؤسسات رأس المال المخاطر الأجنبية خاصة المالكة لتكنولوجيا عالية؛
- الإسراع في إنشاء سوق أوراق مالية ليتم من خلاله تداول الأسهم والأوراق المالية الخاصة بهذه الشركات؛
- إنشاء مراكز البحوث والتدريب لمساعدة المشاريع الناشئة لدعمها بالتمويل ومساعدتها في تقديم الاستشارات ومتابعة نشاطها؛
- إنشاء مركز وطني للإعلام الاقتصادي مهمته توفير المعلومات للمستثمرين في كافة أوجه النشاط الاقتصادي.

المبحث الثاني: دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف SOFINANCE

تعتبر تجربة SOFINANCE في الجزائر تجربة جديدة ومتواضعة من حيث النتائج والمساهمة في تمويل المشاريع حيث لا تتعدى هذه النسبة 35٪، وهي متخصصة في تمويل بعض القطاعات دون غيرها، والتي تتميز بالمخاطر الضعيفة .

كما أن هذه الشركة تعتبر من أهم الشركات المتعاملة بتقنية الإيجار التمويلي، حيث أن القرض الإيجاري يمثل الجزء الأكبر من التحويلات المقدمة من طرف شركة sofinance، وهذا دليل على زيادة الأهمية النسبية للقرض الإيجاري بين مختلف التمويلات الممنوحة، بسبب المرونة الكبيرة لهذه التقنية والإقبال المتزايد عليها من طرف المتعاملين خاصة في المجالات المتعلقة بمركبات البناء والمعدات الطبية .....

لذلك تعتبر SOFINANCE المكان الأمثل لإعداد دراسة الحالة، ولإعطاء نظرة تطبيقية وميدانية أكثر، قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطلبين، تطرقنا في المطلب الأول إلى: مكونات وشروط ملف طلب التمويل بالاعتماد الإيجاري، المطلب الثاني: مسار ملف طلب التمويل، بينما يتناول المطلب الثالث: تقييم نشاط SOFINANCE.

المطلب الأول: مكونات وشروط ملف طلب التمويل بالاعتماد الإيجاري

1- مكونات ملف طلب التمويل بالاعتماد الإيجاري لدى SOFINANCE: وتتمثل في ما يلي [1]:

- نسخة طبق الأصل مصادق عليها من المحل التجاري للزبون؛
- نسخة مصادق عليها تثبت الصفة القانونية للشركة؛
- بطاقة الوضعية الجبائية والشبه جبائية للمستأجر؛
- ميزانيات المستأجر للسنوات الماضية؛
- فاتورة شكلية للأصول المراد تمويلها Facture Pro Forma.

حيث تدرس لجنة مختصة هذه الملفات في أقصر وقت ممكن من (15 يوم إلى شهر)، وفي حالة القبول على طلب التمويل، فإن التجهيزات تقدم للمستأجر وقت ما أتيح للمورد ذلك.

2- شروط الإيجار التمويلي لدى SOFINANCE:

الإيجار التمويلي تقنية تجارية وتمويلية، لذا فإن الشركة تضع تحت تصرف المستأجر الأصل المطلوب، وفق شروط محددة مسبقا، ومنه فإن الشروط تضعها الشركة كما يلي:[2]

- مدة العقد تكون من سنة إلى 10 سنوات، وتحدد على أساس العمر الإنتاجي للأصل، مع خيار شراء الأصل (حتمية شراء الأصل)؛
- دفع نسبة 30٪ من قيمة الأصل في بداية المدة (العقد) وذلك لاكتشاف قدرة المستأجر على السداد؛
- المستأجر يدفع إلتزماته (أقساط الإيجار) بصورة دورية؛
- هذه المستحقات تكون ثابتة (شهرية)؛
- المدفوعات الإيجارية تكون بسند الأمر لصالح الشركة المالية للاستثمار SOFINANCE؛
- حق شراء التجهيزات (عند نهاية العقد بتسديد أقساط الإيجار وكذا القيمة المتبقية)؛
- تسديد قيمة التنازل والمتمثلة في أغلب الأحيان 1٪ من قيمة الأصل وذلك ليتم تمليك الأصل المستأجر بصفة نهائية وتكون هذه العملية في نهاية العقد.

هذه التقنية تسمح للمؤسسات ب:

- بالحصول على المعدات بالمواصفات التقنية المطلوبة؛
- الملفات المطلوبة من قبل الشركة جد بسيطة وغير معقدة؛
- تقديم ضمانات للمستأجر؛

[1] وثائق المؤسسة.

[2] نفس المرجع السابق.

- تمكين المستأجر من دفع أقساط الإيجار من خلال الإيرادات المحصل عليها من إستغلال الأصل.

المطلب الثاني: مسار ملف طلب التمويل

عند تقديم أي طلب تمويل من قبل الزبون أو الطالب للتمويل، فإن ملفه ينر عبر عدة مراحل وعبر عدة مصالح في الشركة قصد دراستها تتمثل أساسا فيما يلي:[1]

1-إيداع الملف لدى الشركة المالية للاستثمار SOFINANCE:

- من أجل دراستها والتأكد من أن المستأجر بحاجة ماسة إلى ذلك الأصل .

2-تحويله لدى الدائرة المالية:

- من أجل التأكد من مقدرة الشركة (المستأجر) من تمويل المشروع؛
- التأكد من الحالة المالية للمستأجر في 3 السنوات السابقة، وذلك بالإطلاع على حركة الأموال لديه إن كانت نشطة أم لا؛
- بعد التأكد من مقدرة الشركة على تغطية مبلغ التمويل يحال الملف إلى المدير العام الذي سيقرر موعد اجتماع اللجنة التي تقوم ب:
- مراقبة محتويات الملف والتأكد من أن الوثائق كاملة وتامة؛
- الدراسة والتحليل المالي للملف؛
- اتخاذ قرار بشأن الملف (القبول أو الرفض) فإذا كانت مرفوضة يتم إيضاح السبب وتتمثل هذه القرارات في:

✓ في حالة قبول الملف يقوم العون التجاري المكلف بمتابعة الزبائن باختبار الزبون وينضم معه اجتماعا لاستكمال معاملات العقد وترسيمها.

✓ إرجاء البث في موضوع البحث في هذه الحالة يتطلب على الزبون تدعيم ملفه بوثائق أخرى تراها الشركة ضرورية لضمان التمويل.

✓ في حالة رفض طلب التمويل يقوم العون التجاري المكلف بمتابعة الزبائن بإبلاغ الزبون برفض ملفه مع إيضاح سبب الرفض.

✓ بعد قبول الملف يستدعي الزبون لمناقشته شروط عملية التمويل، وإمضاء سندات الأمر التي يكون عددها مساوي لعدد أقساط الإيجار(مدة العقد 4سنوات– 48 دفعة– 48 سند لأمر) أو شيكات.

[1] وثائق المؤسسة.

3-مرحلة إبرام العقد

وتأتي هذه المرحلة بعد مرحلة قبول الملف، وبعدها يتحصل الزبون على الأصل.

وفيما يلي سنقوم بعرض التزمات SOFINANCE والتي من بينها الائتمان التأجيري

جدول رقم (11): التزامات شركة SOFINANCE

العناصر / السنوات	2014	2015	2016
المشاركة في رأس المال	1195626	1245600	1047000
الائتمان التأجيري	4182943	4933000	5138000
التوقيع على التزامات الشركة	575000	672000	1608000
الإئتمان طويل ومتوسط الأجل	2859000	3292000	2845000
الدخل الثابت	500000	500000	50000

source :www.sofinance.dz.com. consulté le 31/03/2017.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن مشاركة SOFINANCE في رأس المال قد ارتفعت من 1195626 خلال سنة 2014 إلى 1245600 خلال سنة 2015 مما أثر بالإيجاب على الشركة، بينما قد سجلت انخفاضا ملحوظا قدر ب 1047000 خلال سنة 2016، هذا التذبذب يدل على تراجع أداء الشركة فيما يخص قياهما بتمويل المشاريع، بخلاف الائتمان التأجيري الذي سجل تزايدا مستمرا قدر ب 4182943 خلال سنة 2014، وارتفع إلى 4933000 خلال سنة 2015، وب5138000 سنة 2016، هذا ما يفسر زيادة الاهتمام بالائتمان التأجيري الذي لم يعد مقصورا على العقارات فقط كما كان في الماضي، بل أصبح يشتمل على التجهيزات الرأسمالية مثل الآلات والمعدات والأجهزة الإلكترونية، ويرجع السبب في تزايد الاهتمام نحو الائتمان التأجيري بدلا من الشراء هو:

- ظهور شركات متخصصة في نشاط التأجير؛
- الشركة تضع تحت تصرف المستأجر الأصل المطلوب، وفق شروط محددة مسبقا؛
- للمستأجر الحرية التامة في اختيار المورد، وكذا التجهيزات التي يرغب الحصول عليها، حتى وإن كان المورد خارج الوطن؛
- انتقال ملكية التجهيز، لصالح المستأجر، يمكن أن تتحقق في أي وقت يطلبه هذا الأخير شرط دفع الأقساط الإيجارية المستحقة والباقية (تسديد مسبق)؛

- مبلغ الإيجار محدد مسبقا، بحيث يسمح بإهتلاك قيمة الأصل المؤجر على فترة طويلة توافق بكفاية المدة المقدرة للاستعمال الاقتصادي له؛
- بفضل التمويل الكامل لقيمة التجهيز فإن الإيجار التمويلي على مستوى " SOFINANCE" يسمح بالمحافظة على خزينة المؤسسة المستأجرة (الأموال الخاصة) دون إحداث أي إضطربات في الهيكلة المالية؛
- أحسن أسلوب لتنويع مصادر تمويل المؤسسات.

والشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (4): إلتزمات شركة SOFINANCE

المصدر: من إعداد الطالبة إستنادا للمعطيات المقدمة في الجدول أعلاه.

المطلب الثالث: تقييم شركة SOFINANCE

بالنظر إلى درجة الاهتمام بشركات رأس المال المخاطر في الجزائر و بالضبط شركة **SOFINANCE** فيبدو أن نسبة مساهمتها في التمويل مقارنة بنظيرتها في الدول المتقدمة هي نسبة ضئيلة جدا إذ تتراوح ما بين 10% و 35%.

أما عن نشاط هده الشركة فهو لا يغطي كل القطاعات بل ينحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية و تخزين المنتجات الفلاحية و مواد التغليف وصناعة الألبسة و تحويل الخشب و استغلال الثروات المنجمية و هذا ما يعني الاهتمام بالصناعة التحويلية في حين هذه الأخيرة تتسم بضآلة المخاطر و فيما يلي سنقدم بعض الإحصائيات المالية الخاصة بنشاط الشركة.

1–نشاط شركة SOFINANCE:

جدول رقم (12): نشاط شركة SOFINANCE

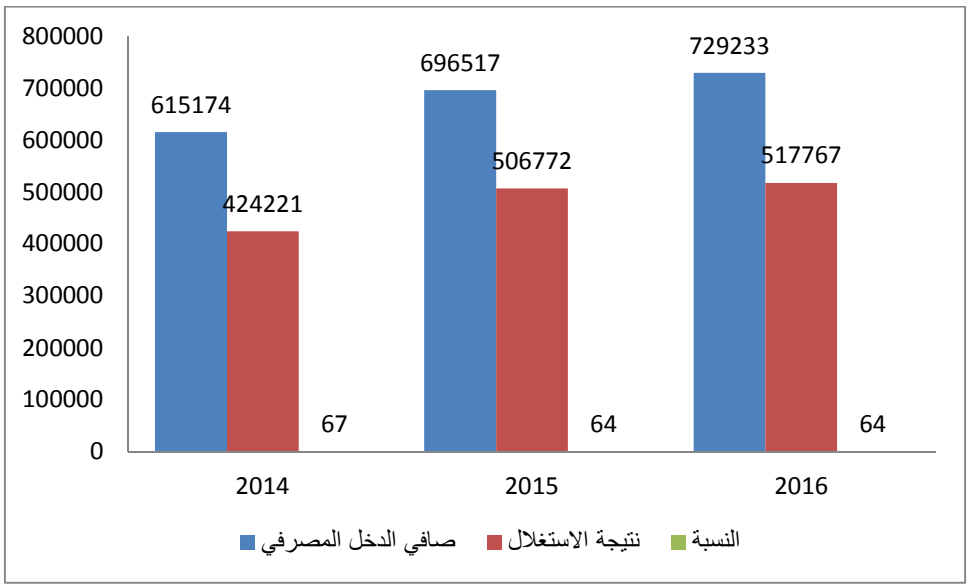
	2014	2015	2016
صافي الدخل المصرفي	615174	696517	729233
نتيجة الاستغلال	424221	506772	517767
النسبة	67٪	64٪	64٪

Source : www. Sofinance.dz.com. consulté le 02/04/2017.

من خلال النتائج المقدمة بالجدول أعلاه نلاحظ أن صافي الدخل المصرفي سجل تزايد مستمر قدر ب 615174 خلال سنة 2014، وارتفع إلى 696517 سنة 2015 و 729233 في 2016، نفس الشيء بالنسبة لنتيجة الإستهلاك هي الأخرى التي سجلت تزايدا ملحوظا، وهو ما يعني أن نشاط الشركة في توسع دائم وشمل العديد من القطاعات التحويلية، إلا أن نشاط الشركة تركز حول القطاع العام وتوسع هذا النشاط حول تدخل الشركة في المهام التي تتعلق بمساعدة المؤسسات في عمليات الخوصصة.

الشكل الموالي يوضح ذلك:

شكل رقم (5): نشاط شركة SOFINANCE



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى المعطيات المقدمة في الجدول أعلاه.

2–ميزانية شركة SOFINANCE:

جدول رقم (13): ميزانية شركة SOFINANCE

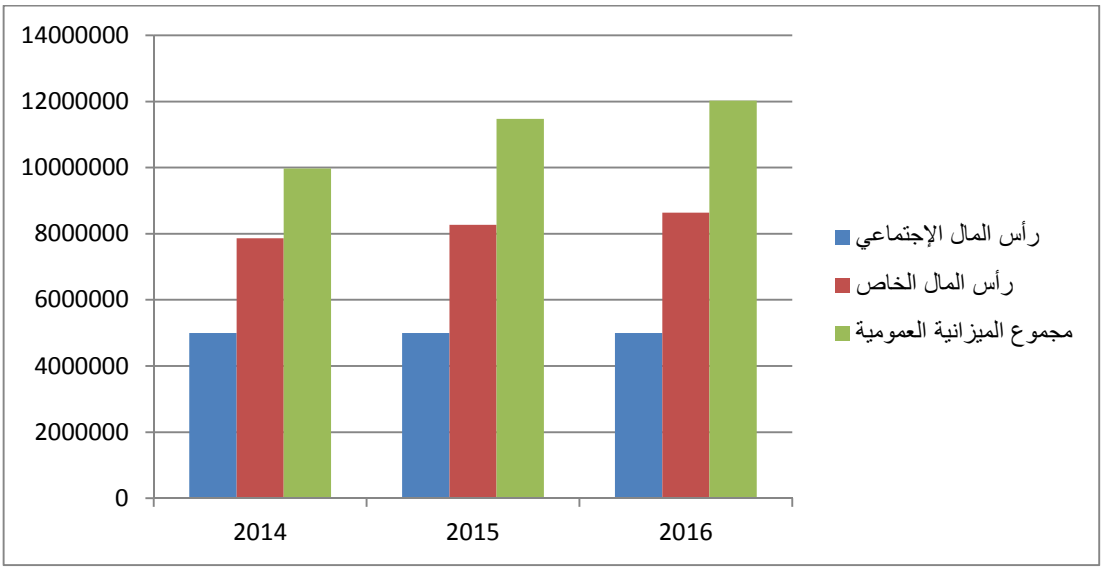
	2014	2015	2016
رأس المال الإجتماعي	5000000	5000000	5000000
رأس المال الخاص	7866000	8265000	8639000
مجموع الميزانية	9974124	11470746	12029000

Source :www.sofinance.dz.com. consulté le 03/04/2017.

من خلال الجدول أعلاه تبين لنا رأس المال الخاص سجل ارتفاعا ملحوظا قدر ب 7866000 خلال سنة 2014، و87265000 خلال سنة 2015، ليصل بعد ذلك إلى 8639000 خلال 2016، هذا ما يفسر تنوع مجالات الاستثمار التي قامت بها SOFINANCE ، كذلك الأمر بالنسبة لمجموع الميزانية التي سجلت ارتفاعا مستمرا خلال الثلاث سنوات، وهذا ما يعكس نجاعة هذه الشركة وقدرتها في تسير مهامها ونشاطاتها التي شهدت تحسنا وتطورا خلال هذه السنوات.

والشكل الموالي يوضح ذلك:

شكل رقم (6): ميزانية الشركة



المصدر: من إعداد الطالبة بالإستناد على المعطيات المقدمة في الجدول أعلاه.

خلاصة

يوجد على الساحة الوطنية مجموعة من المؤسسات التي تمارس نشاط رأس المال المخاطر، وتختلف كل مؤسسة عن المؤسسات الأخرى باختلاف المهام المكلف إليها، والدور الذي تلعبه في تحسين وتطوير المنظومة الاقتصادية.

ولعل من أبرز هذه الشركات نجد الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف (SOFINANCE)، إذ تعتبر أنها شركة معتمدة من طرف بنك الجزائر، ومتخصصة في مجال تمويل المؤسسات العمومية بتقنية الإيجار التمويلي، وقد حققت بذلك رواجا خاصة في حجم القروض التمويلية، وذلك من خلال قياهما بتوسيع نشاطها ليشمل بذلك مجالات متعددة، بالإضافة إلى جودة الخدمات المقدمة من قبلها.

لكن وبالرغم من الأهمية البالغة لهذه الشركات خاصة في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها لم ترقى للوصول إلى المستوى المطلوب بعد، وذلك على غرار نظيراتها في الدول أخرى.

كما أن تجربة الجزائر فيما يخص شركات رأس المال المخاطر، تعتبر تجربة غير ناضجة وغير واضحة وذلك بسبب المعوقات التي تعترض نشاط مثل هذا النوع من المؤسسات، هذا ما يتطلب ضرورة الإلمام بهذه الصناعة، والعمل على توفير المناخ الملائم الذي يساعد هذه الأخيرة من مواجهة مختلف الصعوبات التي تواجهها، وبالتالي ممارسة عملها على أكمل وجه ممكن.

خاتمة

خاتمة

من خلال هذه الدراسة تعرفنا على المكانة التي تحتلها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء بالنسبة للدول المتقدمة أو النامية، مع توضيح وإبراز الأهمية البالغة للدور الاقتصادي والإيجابي والفعال الذي يمكن أن يلعبه هذا القطاع الحيوي في تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي، بالإضافة إلى تحديد مختلف المعوقات والتحديات السالفة الذكر التي تعترض طريق هذه المؤسسات وتحول دون تنمية قدراتها.

وقد ركزنا أساسا على رأس المال المخاطر باعتباره إستراتيجية فعالة، موجهة لتمويل مؤسسات غير مدرجة في البورصة، والتي تتصف بأنها تحتوي على مخاطر مرتفعة، مع توفرها على إمكانيات نمو وعائد مرتفع، سواء في المراحل المبكرة من نموها أو المراحل التي تسبق إنشائها، وذلك عن طريق تقديمه للأموال اللازمة سواء الخاصة وشبه الخاصة لمثل هذا النوع من المؤسسات، مع تقديمه الدعم التسييري كذلك، وذلك بهدف مساعدة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التغلب على عدم كفاية التمويل المطروح بالشروط الملائمة من المؤسسات المالية القائمة، هذا ما يجعل هذه الصناعة البديل التمويلي الأمثل، لمثل هذا النوع من المؤسسات، الأمر الذي أثبتته مختلف التجارب عبر العالم، والتي تشير كلها بأن رأس المال المخاطر وسيلة تمويلية واعدة، يمكن من خلالها تطوير شبكة من المؤسسات الصناعية، التجارية، والخدمية الفاعلة والقادرة على البقاء.

كما وقفنا من خلال هذه الدراسة على مدى جاهزية شركات رأس المال المخاطر في الجزائر لتكون مصدر تمويلي يتناسب مع وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن تجربة الجزائر في هذا المجال تعتبر حديثة النشأة، وضعية المستوى ولم ترقى للوصول إلى الدور الفعال الذي تلعبه هذه الصناعة في الدول الأخرى.

1-النتائج

سمحت لنا عملية اختبار مختلف الفرضيات التي كانت بمثابة إجابات أولية على إشكالية الدراسة، الحصول على النتائج التالية التي نتحقق من خلالها من مدى صحة تلك الفرضيات المقدمة.

- صعوبة وضع تعريف شامل وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بسبب توفر مجموعة من العوامل التي تحول دون ذلك والتي من أهمها اختلاف درجة النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى، واختلاف طبيعة النشاطات الاقتصادية لهذه المؤسسات في الدولة نفسها؛
- تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مشاكل عديدة، تتعلق أساسا بطبيعة المناخ العام الذي تعمل في ظله هذه المؤسسات، كما ترتبط بالظروف الداخلية التي تحكم نشاط المؤسسة وتنعكس على أدائها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛

- تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، يساعدها على النهوض وتحقيق أهدافها والتجربتين الأمريكية والفرنسية خير مثال على ذلك، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛
- تجربة الجزائر في مجال رأس المال المخاطر يشوبها العديد من النقائص والإختلالات التي تتعارض مع مبادئ هذه التقنية التمويلية، ومنه الفرضية الرابعة صحيحة؛
- توجد العديد من الطرق الموجهة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، منها التقليدية كحال التمويل الذاتي، ومنها الحديثة كالتمويل بتقنية الإستئجار، السوق المالي، والتمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر؛
- تواجه شركات رأس المال المخاطر معوقات عديدة قد تظهر قبل وبعد عملية التمويل؛
- قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يلعب دورا أساسيا في إقتصاديات معظم دول العالم، وذلك سواء على الصعيد الإقتصادي أو الإجتماعي، من خلال مساهمته الفعالة في إتاحة فرص العمل ومنه تحسين الجودة وزيادة الإنتاجية؛

2-المقترحات

من خلال النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة يمكننا تقديم بعض الإقتراحات التي من شأنها أن تساهم في تحسين وضعية رأس المال المخاطر كتقنية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

- العمل من أجل دعم شركات رأس المال المخاطر في مختلف الجوانب خاصة فيما يتعلق بالجانب الجبائي؛
- السهر على تحسين الإطار التشريعي الخاص بصناعة رأس المال المخاطر الذي مازال يتميز بجملة من النقائص التي تتطلب إدخال تعديلات عدة عليه، وذلك بإيجاد منظومة متكاملة بين أحكام القانون التجاري والقانون المتعلق بشركات رأس المال المخاطر؛
- القيام بدعم هذه الصناعة التمويلية كالعمل على تكوين الموارد البشرية المتخصصة في مختلف المجالات؛
- تشجيع القطاع الخاص على إنشاء مثل هذا النوع من الشركات وعدم اقتصارها على القطاع العام؛
- إعداد حملات توعية بهدف التعريف بهذه التقنية التمويلية؛
- ضرورة تفعيل السوق المالي حتى يتسن لهذه الشركات العمل على بيع حصصها في رأس مال الشركات الممولة عند خروجها من رأس المال المؤسسات الممولة؛

- الاستفادة من التجارب الدولية والعربية الرائدة في مجال رأس المال المخاطر وإتباع أفضل الوسائل والأدوات التي أثبتت فعاليتها؛

قائمة المراجع

أولا: المراجع باللغة العربية

أ. الكتب

1- إبراهيم بن غالي، **أبعاد القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية**، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان،2012.

2- أحمد رحموني، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في إحداث التنمية الشاملة في الإقتصاد الجزائري**، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2001.

3- أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، **الإستثمار بالأوراق المالية**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2004.

4- أسامة عبد الخالق الأنصاري، **الدليل العملي للإستثمار بالبورصة**، الطبعة الأولى، دار السحاب للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008.

5- بلال خلف السكارنة، **الريادة وإدارة منظمات الأعمال**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2008.

6- حسن سمير عشيش، **التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للتشر والتوزيع، عمان، 2008.

7- دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدراة المالية المعاصرة**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان،2007.

8- سعاد نائف برنوطي، **إدارة الأعمال الصغيرة**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع،2010 الأردن، 2010.

9- عبد الرحمان بابنات، ناصر داري عدون، **التدقيق الإداري وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، دار المحمدي العامة،الحزائر، 2008.

10- عبد الغفار حنفي، **استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007.

11- عبد الله خبابة ، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013.

12- عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات الاستثمار في البورصة**، الطبعة الأولى، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر،2010.

13- محمد براق ، محمد الشريف بن زاوي، **رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية**، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث،الحزائر، 2014.

14- محمد رشدي سلطاني، **الإدارة الإستراتيجية في المنظمات الصغيرة والمتوسطة**، الطبعة الأولى، جليس الزمان للنشر والتوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية،2014 .

15- محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشيفات، **الإستثمار في البورصة أسهم سندات أوراق مالية**، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، 2006.

16- محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية (النشأة، التمويل، التطوير)**، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للتشر والتوزيع، مصر، 2009.

17- مستجير رمزي شاكر، **دور سوق المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات**، بدون طبعة، دار الكتاب الحديث، مصر، 2010.

18- مصطفى يوسف كافي، **بيئة وتكنولوجية إدارة المشروعات الصغيرة والمتوسطة**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

19- نبيل جواد، **إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2007.

20- يوسف توفيق عبد الرحيم، **إدارة الأعمال التجارية**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

ب. مذكرات ورسائل جامعية

1- أحلام تومي، **أفق تأسيس سوق مالي مناسب لإنجاح مشروع المناولة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستيرغير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، 2013.

2- أسماء برهوم، **البورصة كمصدر تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة _دراسة تجارب أجنبية**- مذكرة ماجيستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية العلوم الإقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2011.

3- رؤوف عثمانية ، **التخطيط في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2001.

4- زينب خلفة الساهل، **دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- دراسة حالة الصندوق الوطني للتأمين على البطالة**- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012.

5- سمير هربان، **صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، كلية ،2015.

6- سيد علي بلحمدي، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كأداة لتحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة- دراسة حالة الجزائر**-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2006.

7- شعيب أتشي، **واقع وأفاق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل الشراكة الأورو جزائرية**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008.

8- شهرزاد برجي، **إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستير منشورة، ،جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012.

9- صورية بن عزيزة، **تحليل تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**-دراسة حالة المؤسسة الصناعية للعصير والمبردات"suico "-مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2013.

10-صورية قشيدة ، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر- دراسة حالة الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمات**- مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3، كلية العلوم الإقتصادية، التجارية وعلوم التسيير.

11-عائشة مصباح، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعوقات تطورها-دراسة تحليلية لبعض المؤسسات بولاية قسنطينة**-مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت1955، سكيكدة، 2005.

12-عبد القادر صالحي، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-واقع وآفاق**- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008

13-عبد الكريم الطيف، **واقع وأفاق تطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في ظل سياسة الإصلاحات-حالة الاقتصاد الجزائري**-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

14-عبد الكريم عبيدات، **حاضنات الأعمال كآلية لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عصر العولمة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

15-عبد الله بلعيدي، **للتمويل برأس المال المخاطر-دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة**- مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، 2008.

16-عبد الله مايو، **واقع بحوث التسويق في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستير منشورة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2007.

17-عثمان لخلف، **واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها-دراسة حالة الجزائر**- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

18-علية ضياف، **البدائل التمويلية للمؤسسة الاقتصادية في ظل العولمة المالية-ترشيد القرار التمويلي مع إدارة المخاطر**-أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2016.

19-علية ضياف، **رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر**- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2009.

20-عمار شلابي، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رهان جديد للتنمية الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر**- رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابه،2011.

21-غنية بوربيعة، **محددات إختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة-دراسة حالة مؤسسة الأشغال والتركيب الكهربائي فرع سونلغاز**-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3،كلية العلوم الاقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2012

22-فدوى بوحناش، **شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر**، كلية الحقوق، 2012.

23-فضيلة زواوي، **تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر-دراسة حالة مؤسسة سونلغاز**-مذكرة ماجستير منشورة،جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

24-ليلى لولاشي، **التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA** -مذكرة ماجستير منشورة، محمد خيضر، بسكرة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، 2005.

25-مالحة لوكادير، **دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2012.

1- محمد السبتي، فعالية **رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة_دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة**، مذكرة ماجستير منشورة في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009

2- محمد الصالح زوبتة، **أثر التغيرات الاقتصادية على ترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، مذكرة ماجستير منشورة ، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2007.

3- محمد كربوش، **إستراتيجية نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-هل يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصينية كنموذج لمثيلاتها الجزائرية**- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية والتسيير، 2014.

4- نبيلة ساسان ، **التأجير التمويلي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-حالة ملبنة حمادة سوق أهراس**- مذكرة ماجستير، المركز الجامعي سوق أهراس، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2007.

5- نصيرة عقبة، **فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير.

6- نظيرة قلادي، **دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ،2011.

7- يوسف حميدي، **مستقبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل العولمة**، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2008.

8- يوسف قريشي، **سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر –دراسة ميدانية**–أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

ج. مجلات وجرائد

1. إبراهيم مزيود، **تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر– التمويل برأس المال المخاطر**– مجلة الاقتصاد الجديد، العدد10، 2014.
2. سامي عبد الباقي، **دليل المستثمر لمفهوم و نشاط رأس المال المخاطر**، الهيئة العامة للرقابة المالية، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال،2010.
3. السعيد بريبش، **رأس المال المخاطر بديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**–دراسة حالة SOFINANCE– مجلة الباحث، عدد 5، 2007.
4. عبد الله بلعيدي ، عاشور مقلاتي ، **المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما**، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد6، 2016.
5. عمار علوني، **دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية المحلية**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد10، كلية علوم الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف،2001،
6. محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، **هندسة سوق رأس المال المخاطر الإسلامية: دور الحكومة دروس مستفادة من التجربة الهندية**، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد1، العدد2، ديسمبر 2011.
7. محمد زيدان، **الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع.
8. مليكة زغيب، **استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد7، كلية علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005.

د. ملتقيات ودراسات

1. الشريف ريحان ، إيمان بومود ، **مداخلة بعنوان: بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** -تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- .
2. عبد الحفيظ لقوي، سفيان جلفوني، **مقال حول رأسمال المخاطر، المفهوم، الآلية والتطبيق- مع الإشارة لحالة بعض الدول.**
3. عبد السميع روينة ، إسماعيل حجازي ، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأسمال المخاطر**، ورقة مقدمة الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية يومي أفريل 17و16 2006 ، جامعة محمد خيضر بسكرة.
4. عبد القادر بريش، نصيرة عابدة، **الإطار الحكومي للعلاقات بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة- دراسة حالة شركات رأس المخاطر في الجزائر**- المدرسة العليا للتجارة، الجزائر،ص 313.
5. عبد الله غالم، حنان سبع ، **مداخلة بعنوان واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ودورها في تنمية الإقتصاد الوطني**، الملتقى الوطني حول: واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الوادي.
6. علي سلم أرميص، **مدى تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية**، ورقى مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر،2010.
7. محمد براق ، محمد الشريف بن زاوي ، **مداخلة بعنوان: الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر**، الملتقى الدولي الوطني حول: استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، قالمة، يومي18و19 أفريل 2012.
8. منير نوري ، **أثر الشراكة الأورو جزائرية على تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، ورقة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، يومي 17 و18 أفريل 2006.
9. ناصر سلمان ، محسن عواطف، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية**، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير حول:" الإقتصاد الأسلامي، الواقع ورهانات المستقبل"، غرداية، الجزائر،2011.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

A. Les livers

1. Kamel chehrit, Guide technique et pratiques bancaires, financière et Boursières. Edition G.A.L. Alger, 2003.
2. Kamel eddine bouatouta , **le capitale investissement-capitale** -(enjeux perspectives) edition grand alger livers (g.a.l).2005.

B. Les mémoire

1. Guillaume guhur, l'évolution du capitale investissement en Europe et en France, mémoire de dess ingénier financière ,2003, p10
2. yahiaoui ammar, **le capital investissement en Algérie** , diplôme de magister , université mouloud mammeri , tizi-ouzou, 2011.

C. Les rapport

1. -constantin christofidis, olivier deband, **financing inovative firms through venture capital**, EIB sector papers, European investisment bank, 2001.
2. Jérome glachant, jean- hervé lorenzi et philippe trainar, **rapport private equity et capitalisme français** , paris, 2008.

D. Site d'internet

1. http// :www.maghreb invest.com
2. http//:www.FINALEP.com
3. https// :www.eldjazair- istithmar.dz
4. www.sofinance.dz.com

الإهداء

إلى من لم أستطع لهما وصفا وعجزت بكل الكلمات أن أشكرهما، إلى رمز الوفاء وجود العطاء،

أبي الغالي، أمي الغالية

إلى جميع إخوتي منى، خولة، نور، دعاء، يحي ورماس حفظهم الله ورعاهم

إلى الروح الغالية التي فراقتنا

عمي رحمه الله.

إلى كل طلاب الدفعة

إلى كل من له مكانة في قلبي

إليكم جميعا

أهديكم هذا العمل المتو

الملخص

يعتبر قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قطاعا ذو أهمية كبيرة، سواء في الدول المتقدمة منها أو النامية، إلا أن هذه المؤسسات وبالرغم من الخصائص والمميزات التي تتميز بها فهي واقعة في مشكل كبير يتمثل أساسا في التمويل.

هذا الأخير الذي يعتبر من بين أهم العناصر الضرورية التي تساعد على استمرار وتطور نشاط مثل هذا النوع من المؤسسات، فكان لزاما استحداث مصادر جديدة من شأنها القيام بتخفيض العبء على هذه المؤسسات.

وقد حاولنا في هذه الدراسة التعرف على إمكانية استفادة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أحد أهم المصادر الحديثة للتمويل وهو رأس المال المخاطر، بالنظر إلى العديد من المزايا التي يمكن أن يحققها لهذه المؤسسات.

ومن خلال هذه الدراسة وجدنا أن صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر، لم ترقى للوصول إلى المستوى المطلوب بعد، مقارنة مع نظيراتها في الدول الأخرى، ويعتبر تأخر المشرع الجزائري في وضع إطار قانوني وضريبي خاص بهذه التقنية، العائق الأكبر الذي حال دون تطورها وتوسعها، إلى جانب النقص الحاد في الموارد المالية المتاحة لهذه الصناعة الجزائرية، ومن أجل تفعيل دور شركات رأس المال المخاطر على مستوى الجزائر، يجب على البنوك الجزائرية تشجيع عمل هذا النوع من الشركات، إلى جانب إنشاء سوق الأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية

مؤسسات صغيرة ومتوسطة، التمويل، رأس المال المخاطر.

Abstract

The small and medium enterprise sector is a sector of great importance , both in developed and developing countries, except this enterprise and although its characteristic and feature she has a big problem is represented basically in financing.

The latter is one of the most essential elements that help by continued activity this type of enterprise and its development, it had to be developed a modern sources to reduce the burden on these enterprise.

We have attempted in this study identified the potential to benefit small and medium enterprises of the most important sources of modern finance, is a venture capital, in view of the total benefits that can be achieved for this enterprise.

Through this study, we fond that venture capital in Algerian, did not reach the required level yet, compared to their counterparts in another countries, and considered lateness to the Algerian legislature to preparing a legal and tax framework special technical guidance, the great obstacle that prevented its developing and expansion, in addition the server shortage in financial resources available to this industry Algerian, and in order to active the role of venture capital companies at the level of Algeria, must be Algerian banks encourage the work of this type of companies, in addition create a stock exchange.

Keywords

Small and medium enterprises, The finance, venture capital.

الفهرس

الفهرس

المحتويات	الصفحة
الملخص	.i
Abstract	.ii
الإهداء	.iii
شكر وتقدير	.iv
قائمة الجداول	.v
قائمة الأشكال	.vi
قائمة الرموز	.vii
الفهرس	.viii
المقدمة العامة	(أ-و)
الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	(2-38)
تمهيد	2
المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	3
المطلب الأول: صعوبات تحديد تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	3
المطلب الثاني: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	4
المطلب الثالث: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهميتها	8
المبحث الثاني: مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	14
المطلب الأول: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	14
المطلب الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	22
المطلب الثالث: معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	24
المبحث الثالث: المصادر التقليدية والحديثة للتمويل	27
المطلب الأول: المصادر التقليدية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	27
المطلب الثاني: المصادر الحديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	30
خلاصة	38
الفصل الثاني: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	(40-64)
تمهيد	40
المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لرأس المال المخاطر	41

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن رأس المال المخاطر	40
المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر	42
المطلب الثالث: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر	45
المبحث الثاني: مراحل وتحديات التمويل برأس المال المخاطر	47
المطلب الأول: التمويل برأس المال المخاطر	48
المطلب الثاني: تحديات رأس المال المخاطر	52
المطلب الثالث: آثار التمويل برأس المال المخاطر	53
المبحث الثالث: تقييم رأس المال المخاطر	55
المطلب الأول: بعض تجارب رأس المال المخاطر	55
المطلب الثاني: مزايا التمويل برأس المال المخاطر	61
المطلب الثالث: عيوب التمويل برأس المال المخاطر	62
خلاصة	64
الفصل الثالث: الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر _حالة _Sofinance	(89-66)
تمهيد	66
المبحث الأول: رأس المال المخاطر في الجزائر ومعوقاته	67
المطلب الأول:الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر	67
المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر	69
المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر وشروط إنجاحها	80
المبحث الثاني: دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف	82
المطلب الأول: مكونات وشروط ملف طلب التمويل بالإعتماد التأجيري	83
المطلب الثاني: مسار ملف طلب التمويل	84
المطلب الثالث: تقييم شركة SOFINANCE	86
خلاصة	89
الخاتمة العامة	(93-91)
قائمة المراجع	(101-95)
الملاحق	(113-103)

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1	معايير تمييز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان	7
2	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الإتحاد الأوروبي	8
3	معايير التمييز بين حجم المؤسسات في الجزائر	8
4	تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب العمل	16
5	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير مناصب الشغل في فرنسا	22
6	مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل	49
7	الصعوبات التي تواجهها المشروعات	51
8	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا	56
9	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات غير الممولة به في فرنسا	58
10	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا (الإتحاد الأوروبي)	58
11	التزمات شركة Sofinance	85
12	نشاط شركة Sofinance	87
13	ميزانية شركة Sofinance	88

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
1	مبدأ وأساس شركات رأس المال المخاطر	45
2	مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	51
3	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا	59
4	إلتزمات شركة Sofinance	86
5	نشاط شركة Sofinance	87
6	ميزانية شركة Sofinance	88

قائمة المختصرات

ARD : American Research & Développement corporation
AFD : Agence Français de Développement
BDL : Banque De Développent Locale
BEA : Banque Extérieure d'Algérie
BEI : Banque Européenne d'Investissement
CNPE : Le Conseil National des Participation d'Etat
CPA : Crédit Populaire Algérienne
ECIP : European Partners Community Investment
EVCA : L'European Private Equity & venture capital association
FINALEP: Financier Algéro-Europeenne de Participation
MPEFII : Maghreb Private Equity Fund II
PME/PMI: Petite et Moyenne Entreprise/ Petite et Moyenne Industrie
PE : Petite Entreprise
PM : Moyenne Entreprise
SCI : Sociétés de Capital Investissement
SNC : Société Non Collective
SOFINANCEE SPA : Société Financière d'Investissement de Participation Placement

المقدمة العامة

المقدمة

لا شك أن هناك اتجاها عالميا نحو اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بمثابة الأداء الأكثر نجاعة في تحقيق التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية، وتنبع هذه الأهمية من كون أنه بإمكان جميع الدول الفقيرة منها والغنية، إرساء قواعد لتطوير هذا النوع من المؤسسات.

فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمتاز بخصائص عديدة ومتنوعة مكنتها من تحقيق جملة من الأهداف، حيث أن هذه المؤسسات تساهم على الخصوص في تحقيق التنمية المحلية، توفير فرص العمل، محاولة بذلك القضاء على البطالة، بالإضافة إلى ذلك فإن هذا النوع من المؤسسات يساهم في الرفع من كمية الصادرات، تحقيق التكامل الصناعي وغيرها من الأهداف، الأمر الذي جعلها تحتل مكانة هامة في الاقتصاديات المتطورة، هذا ما شجع الدول النامية على الاهتمام بهذا النوع من المؤسسات ومحاولة توفير القاعدة القانونية والمالية المناسبة لها.

لكن وبالرغم من انتشار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كافة دول العالم، إلا أن مفهوم هذه المؤسسات مازال يشير جدلا كبيرا يتعذر معه تحديد تعريف محدد متفق عليه بالنسبة لها، وهذا راجع إلى أن هذا النوع من المؤسسات يختلف في خصائصه الاقتصادية والتقنية والتنظيمية حسب نوع النشاط ومرحلة النمو التي تمر بها الدولة.

إلا أنه في الوقت الراهن أصبحت هذه المؤسسات تواجه العديد من المشاكل والتحديات التي تعترض طريقها وتعرقل مسيرتها نحو التطور والتنمية، والتي من أبرزها مشكل التمويل، حيث أن اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والذاتية كمصدر تمويلي داخلي غالبا ما تكون غير كافية لتغطية مختلف احتياجاتها عبر مراحل نشاطها خاصة المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية التجديدية والتوسعية، فإنه لا يكون أمامها إلا خيار اللجوء إلى التمويل الخارجي المتضمن تمويلا ماليا عن طريق السوق المالية الذي لا يحظى بأية ثقة رغم وجود مؤسساته المتخصصة التي يبقى نشاطها التمويلي ضعيفا، أو تمويلا بنكيا عن طريق الوساطة البنكية الذي لا يزال يشكل المصدر الأكثر أهمية في الجزائر دون أن تتمكن المؤسسات التي تتقدم بطلب القروض البنكية من الحصول عليها بالشروط الملائمة، نظرا لوجود عدة عوامل مختلفة تجعل الاستفادة من التمويل المصرفي يتميز بالمحدودية، منها ما يخص البنوك فيما يتعلق بثقل الضمانات المطلوبة بمختلف أنواعها، وارتفاع تكلفة القروض التي لا تشجع على الاستثمار، هذا ما يجعل ضرورة تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أمرا ملحا حتى تتمكن من أخذ الريادة نحو تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة.

هذا ما دفع الحكومات العمل بغية تمويل هذه الشريحة تمويلا فعالا يضمن لها البقاء والتوسع، وذلك على اعتبار أن التمويل المنتظم يؤدي إلى توازن المؤسسة واستقرارها، الأمر الذي قد يرفع من أدائها وقدراتها التنافسية، حيث ظهرت مجموعة من الإستراتيجيات التي تساند وتدعم نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولعل أهم هذه الإستراتيجيات هي رأس المال المخاطر.

فرأس المال المخاطر يعد مصدرا وأداة تمويلية مهمة توفر الغطاء التمويلي اللازم للمؤسسات الجديدة أو القائمة المتعثرة الواعدة بالنمو ذات المخاطر المرتفعة، حيث أن هذا النمط التمويلي ظهر استجابة للاحتياجات التمويلية العاملة في المجال الإلكتروني التي تتميز بمستوى مرتفع للمخاطرة جعلها غير مؤهلة للحصول على التمويل البنكي، هذا ما أدى إلى تزايد الاهتمام برأس المال المخاطر سواء من قبل الحكومات، المتعاملين الاقتصاديين، أو الباحثين.

كما أن رأس المال المخاطر يحتل مكانة بارزة في البلدان المتطورة إذ أنه يعتبر الداعم للثروات الصناعية كالإعلام الآلي، التكنولوجيا الحيوية، تقنيات الإعلام والاتصال والمعالجة الدقيقة، ولقد أدركت الكثير من الدول هذه الأهمية فأعطت لهذا التمويل أولوية ضمن مختلف برامجها، وإستراتيجيات تنميتها، فعرفت تطورا وازدهارا كبيرين، ويظهر ذلك جليا خاصة في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، أما في البلدان السائرة في طريق النمو فإنه يلعب دورا جوهريا، وذلك بتمويله للمشاريع الناشئة غير القادرة على بلوغ مصادر التمويل التقليدية، حتى تتمكن هذه البلدان من بناء نسيج صناعي يقلل من تبعيتها الاقتصادية ويحقق تنميتها المستدامة. لذلك وجب البحث عن بدائل تمويلية تتماشى مع الطبيعة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كالتمويل عن طريق الائتمان التأجيري، التمويل عن طريق الصيغ الإسلامية، التمويل بواسطة رأس المال المخاطر، هذا الأخير سيكون محور بحثنا الذي سنكرسه لدراسة دور وفعالية رأس المال المخاطر كبديل تمويلي استحدث خصيصا لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إشكالية البحث

إن معالجتنا لموضوع هذا البحث تنطلق من الإشكالية التالية:

ما مدى مساهم تقنية رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وما هو أثرها على الاقتصاد الوطني؟

وعلى أساس هذه الإشكالية هناك جملة من الأسئلة تطرح نفسها والتي سنحاول الإجابة عليها من خلال الدراسة وهي:

- هل تشتمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تعريف واضح وموحد، وما هي أهم العراقيل التي تواجهها؟
- هل هناك طرق تمويلية أخرى لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير تلك المخصصة للمؤسسات الكبيرة؟
- هل يعتبر رأس المال المخاطر المصدر التمويلي الأمثل لتحسين وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- ما مدى نجاعة تقنية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في الجزائر؟

فرضيات البحث

تقوم الدراسة على مجموعة من الفرضيات نلخصها في النقاط التالية:

- تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عراقيل ومشاكل كثيرة.
- تختلف الأساليب التمويلية باختلاف حجم المؤسسة الممولة.
- يعتبر رأس المال المخاطر أداة تمويلية فعالة في تحسين وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تقنية رأس المال المخاطر من بين أهم الطرق التي أثبتت نجاعتها في التمويل رغم احتوائها للكثير من المخاطر، ولكن في الجزائر مازالت هذه التقنية محدودة وبسيطة.

أسباب اختيار الموضوع

تعود الأسباب التي دفعتنا لاختيار ودراسة هذا الموضوع إلى الاعتبارات التالية:

- إبراز الدور الذي يلعبه رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تزايد الاهتمام بهذا النمط التمويلي خاصة في ظل إحجام البنوك على تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في كونه يتعرض لأحد أهم المواضيع الاقتصادية المطروحة على الساحة الاقتصادية والمتداولة بين الباحثين والمفكرين الاقتصاديين، ويمكن حصر أهمية البحث في النقاط التالية:

- الأهمية البالغة التي تكتسيها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق تنمية اقتصادية متوازنة، وتزايد الإدراك في أغلب الدول المتقدمة منها والنامية بالأهمية الكبيرة التي تلعبها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اقتصادياتها.

- أهمية التنويع في المصادر التمويلية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا للتقليل من المخاطر والاستفادة من مزايا كل مصدر.

أهداف البحث

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى التعريف بأسلوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، وذلك لاعتباره كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لمشكل التمويل التي تواجه هذه الأخيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، وعليه يمكننا أن نقدم الأهداف المرجوة من البحث في هذا الموضوع كما يلي:

- التعرف على واقع ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهم المشاكل والعراقيل التي تحد من تطورها.
- إلقاء الضوء على الوسائل والآليات الكفيلة بدعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- التعرف على البديل التمويلي الأمثل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حالة عدم قدرة النمط التمويلي التقليدي في تمويل هذا النوع من المؤسسات.
- التعرف على تقنية رأس المال المخاطر كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

حدود البحث

تبحث هذه الدراسة في موضوع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والمكانة البارزة التي تحتلها سواء في الدول المتقدمة أو النامية، كما تناولنا البديل التمويلي الأمثل الذي يمكن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من تحقيق أهدافها.

منهج البحث

بغية الإجابة على أسئلة البحث والإلمام بمختلف جوانبه، واختبار مدى صحة الفرضيات المذكورة سابقا وفي ضوء ما يتوفر لنا من بيانات ركزنا في بحثنا هذا على المنهج **الوصفي التحليلي**،حيث سمح لنا هذا المنهج بتحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإبراز الأهمية التي تحتلها سواء على المستوى الاقتصادي والاجتماعي، في حين أعاننا المنهج التحليلي في تحليل البيانات والمعطيات التي تمس مختلف جوانب الموضوع.

صعوبات البحث

لإتمام هذا البحث واجهنا صعوبات نذكر منها ما يلي:

- قلة المراجع المتعلقة برأس المال المخاطر على مستوى المكتبات الجامعية وباللغة العربية على وجه الخصوص.

- صعوبة الحصول على المعلومات الإحصائية والبيانات لاسيما التي تخص شركات رأس المال المخاطر (SOFINANCE).

الدراسات السابقة

بسبب حداثة الموضوع فهناك نقص في الدراسات السابقة، ومن أبرز الدراسات التي لها علاقة بموضوع هذه الدراسة هي:

1-دراسة علية ضياف، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2009)

هدفت هذه الدراسة وهي مذكرة ماجستير غير منشورة، إلى التعريف بأسلوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر وذلك لطرحه كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما بحثت في كيفية إيجاد بعض الصيغ التمويلية التي تسهل في حل مشكلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وقد أكدت الباحثة في دراستها بناءا على النتائج التي توصلت إليها على أن نشاط شركات رأس المال المخاطر في الجزائر حديث العهد ولم يرقى بعد إلى أن يصبح بديلا تمويلا يلجأ إليه بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث حجم التمويل المتاح من طرفها، كما بينت بالإضافة إلى عدم وجود إطار تشريعي ينظم ويحكم هذه العملية.

2-دراسة محمد السبتي، بعنوان فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة (2009)

مذكرة ماجستير في جامعة قسنطينة منشورة، بحثت هذه الدراسة في كيفية إعطاء تعريف للنمط التمويلي المسمى "رأس المال المخاطر"، مع إبراز أهمية هذا الأخير في دفع عجلة الاستثمار والتنمية، عن طريق توفير التمويلات اللازمة للمشاريع الناشئة، كما سعت هذه الدراسة إلى إبراز نقاط الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويلات الأخرى من حيث المبادئ، الخصائص، والآثار.

توصل الباحث من خلال هذه الدراسة إلى إعتبار أن رأس المال المخاطر هو بمثابة البديل التمويلي الأمثل الموجه لحل المشاكل التمويلية التي تواجهها المشاريع الناشئة خاصة المبتكرة منها، كما إعتبر هذه الصناعة أنها لا تتنافى مع مبادئ الشريعة الإسلامية، بل مستنبطة من أحد الأشكال التمويلية الإسلامية المتمثلة في التمويل بالمشاركة.

3-دراسة زينب خلفة الساهل ، بعنوان دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2012)

مذكرة ماجستير غير منشورة، هدفت هذه الدراسة إلى التطرق إلى أهم المشاكل التمويلية التي تعيق تطور قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع إبراز الدور الذي يلعبه رأس المال المخاطر في حل مشكلة التمويل عند المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

توصلت هذه الدراسة إلى اعتبار قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قطاعا ذات أهمية بالغة، إلا أنه يعاني من مجموعة من العراقيل التي تحول دون تنميته وترقيته، كما اعتبرت الباحثة أن صناعة رأس المال المخاطر حديثة العهد في الجزائر وذلك بسبب العدد القليل من شركات رأس المال المخاطر الموجود على المستوى الوطني، رغم النجاح الباهر الذي حققته في العديد من الدول.

تقسيمات البحث

للإحاطة بالجوانب المختلفة لهذه الدراسة، قمنا بتقسيمها إلى ثلاث فصول كالتالي:

الفصل الأول ويتناول الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال ثلاث مباحث، حيث يتناول المبحث الأول عموميات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المبحث الثاني فيتناول مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المبحث الثالث لدراسة مصادر التمويل المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التقليدية ومنها والحديثة.

أما **الفصل الثاني** فخصصناه لدراسة رأس المال المخاطر كخيار تمويلي لدعم وتحسين وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث حيث يعالج المبحث الأول الإطار المفاهيمي لرأس المال المخاطر، أما المبحث الثاني فيعالج مراحل التمويل برأس المال المخاطر والتحديات التي يواجهها، في حين يتناول المبحث الأخير تقييم رأس المخاطر.

وأخيرا **الفصل الثالث** الذي خصصناه لدراسة الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال مبحثين، يتناول المبحث الأول رأس المال المخاطر في الجزائر والمعوقات التي يواجهها، أما المبحث الثاني فيتناول دراسة حالة الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف.

الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

- المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- المبحث الثاني: صعوبات تحديد تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- المبحث الثالث: خصائص وأهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد

رغم التحولات الاقتصادية التي مر بها العالم، والتي أصبحت تشكل فيه المؤسسات الكبرى المحرك الأساسي لاقتصاديات الدول، استطاعت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال العشريتين الأخيرتين أن تبرهن على فعاليتها في ترقية وتطوير النمو الاقتصادي والاجتماعي.

كما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحتل مكانة كبيرة في جميع دول العالم، مع الأخذ بعين الاعتبار التفاوت الكبير بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان المتقدمة مقارنة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية خاصة من حيث الإمكانيات.

فهذا القطاع يلعب دورا إيجابيا وهاما من خلال توفير فرص عمل، تحقيق الاكتفاء الذاتي ولو بشكل جزئي، لبعض السلع والخدمات التي يحتاجها المجتمع، وتتوزع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على العديد من القطاعات فهناك مؤسسات تجارية، أخرى صناعية، وأخرى خدمية....

هذه المؤسسات تتميز بإمكانية التجاوب السريع مع المتغيرات التي يمكن أن تحدث في البيئة، غير أنه ورغم أهميتها فهي تعاني من عدة مشاكل وصعوبات تتعلق أساسا بالنواحي الإدارية، ومشاكل اقتصادية، إلا أن أهمها هو مشكل التمويل، لاسيما في اقتصاديات تعتمد على القروض البنكية كمصدر رئيسي وما ينجر عليه من صعوبات.

ومن أجل الوقوف على أهم النقاط التي تتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المبحث الثاني: مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المبحث الثالث: المصادر التقليدية والحديثة للتمويل

المبحث الأول :الإطار المفاهيمي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

بالرغم من الدور الذي تلعبه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف دول العالم إلا أنه تبقى هنالك صعوبة في تحديد تعريف موحد يتفق عليه جميع الأطراف و الجهات المعنية بهذا القطاع، يتمثل في الاختلاف في طبيعة النظرة التي يتنبأ بها كل طرف في تحديد دور هذه المؤسسات وسبل وترقيتها، بالإضافة إلى أن كل دولة اعتمدت على جملة من المعايير التي تتناسب و وضعيتها الاقتصادية في وضع تعريف يساعدها على فهم خصائصها و أهميتها البارزة في مجال تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي .

و للتعرف أكثر على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قسمنا هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث تناولنا في المطلب الأول: صعوبات تحديد تعريف لهذا القطاع، وتطرقنا في المبحث الثاني إلى: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المبحث الثالث فيتناول: خصائص المؤسسات الصغيرة وأهميتها.

المطلب الأول: صعوبات تحديد تعريف للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

هناك مجموعة من العوامل التي تفسر عدم الوصول إلى تعريف موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسنوردها فيما يلي:

1-العوامل الاقتصادية: وتشمل ما يلي[1]:

1-1- اختلاف درجة النمو :

بالنظر إلى درجات النمو المتفاوتة بين الدول المتقدمة و النامية والتي تعكس التفاوت الظاهر على مستوى التكنولوجيا المستخدمة في كل دولة ، وأيضا التفاوت في وزن و أهمية الهياكل الاقتصادية في كل دولة والتي تترجم باختلاف النظرة والأهمية المعطاة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من دولة إلى أخرى ، فالمؤسسة الصغيرة في دولة متقدمة يمكن اعتبارها متوسطة أو كبيرة في دول نامية كالدول المغاربية الأمر الذي ينتج عنه اختلاف في تعريفها من دولة إلى أخرى.

1-2- اختلاف النشاط الاقتصادي :

يعمل اختلاف النشاط الذي تمارسه المؤسسات على زيادة صعوبة تقديم تعريف شامل وموحد، وذلك لاختلاف الخصائص التي يتميز بها كل قطاع ، فمثلا يتميز القطاع الصناعي بكبر حجم استثماراته وارتفاع عدد العمال في حين أن حجم الاستثمارات يكون اقل في القطاعات الأخرى كالتجارة والخدمات .

وبذلك يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تمارس نشاطها ضمن قطاع الصناعة كمؤسسات كبيرة في القطاع التجاري وذلك بحكم حجم استثماراتها و عدد عمالها.

[1] تومي أحلام،أفق تأسيس سوق مالي مناسب لإنجاح مشروع المناولة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستيرغير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، 2012، ص3.

2-العوامل التقنية:

يظهر العامل التقني من خلال مستوى الاندماج بين المؤسسات فحينما تكون هذه الأخيرة أكثر قابلية للاندماج يؤدي إلى توحيد عملية الإنتاج وتمركزها في مصنع واحد، وبالتالي يتجه حجم المؤسسات إلى الكبر بينما العملية الإنتاجية مجزاة أو موزعة إلى عدد كبير من المؤسسات يؤدي ذلك إلى ظهور عدة مؤسسات صغيرة و متوسطة .[1]

3-العوامل السياسية:

يمكننا هذا العامل من تحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتباين حدودها ، والتمييز بين المؤسسات حسب رؤية واضعي السياسات و الإستراتيجيات التنموية ، وهذا من خلال معرفة مدى اهتمام الدولة و مؤسساتها بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و المساعدات التي تقدمها لهذا القطاع لمواجهة الصعوبات التي تعترض طريقه.[2]

المطلب الثاني: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قبل التطرق إلى إعطاء تعريف دقيق وموحد للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة لابد أولا من معرفة أهم المعايير المعتمدة للوصول إلى تعريف شامل لهذا النوع من المؤسسات.

1-المعايير المعتمدة في وضع تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يتم الاعتماد على مجموعة من المعايير للتفرقة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمؤسسات الكبيرة، حيث أنها تصنف إلى معايير كمية وأخرى معنوية والمتمثلة فيما يلي:

1-1 -المعايير الكمية:

المعايير الكمية هي من أهم المعايير المستخدمة في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهي تخص مجموعة من المؤشرات التقنية، الاقتصادية ومجموعة أخرى من المؤشرات النقدية، وسيتم فيما يلي تناول بعض المعايير[3]:

1-1-1-معيار عدد العمال:

وهو من المؤشرات التي تتميز بالسهولة والثبات النسبي، لكن على الرغم من هذه السهولة إلا أن هناك من يرى وجوب توخي الحذر من استعمال هذا المؤشر لأن الاعتماد المطلق على هذا المعيار قد يؤدي إلى تصنيف

[1] ليلى لولاشي، التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA -مذكرة ماجستير منشورة، محمد خيضر، بسكرة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، 2005، ص ص45، 46.

[2] نفس المرجع السابق، ص47.

[3] أحمد رحموني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في إحداث التنمية الشاملة في الاقتصاد الجزائري، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2001، ص ص15، 16.

خاطئ للمؤسسات، حيث تعتبر على أساسه المؤسسات ذات الكثافة العمالية مؤسسات كبيرة بالنظر إلى تلك التي تعوض هذه الكثافة العمالية بالكثافة الرأسمالية والتكنولوجية.

كما أن هناك عوامل أخرى يجب توخي الحذر في استعمالها من خلال هذا المعيار تتمثل في ظاهرة عدم التصريح بالعمال وكذا اشتغال أفراد العائلة في المؤسسات العائلية مع كونهم عمال في مؤسسات أخرى.

1-1-2-معيار رأس المال المستثمر:

يعتمد هذا المعيار كثيرا في تحديد حجم المؤسسات الصناعية، بحيث إذا كان حجم رأس المال المستثمر كبيرا اعتبرت المؤسسة كبيرة، أما إذا كان صغيرا نسبيا اعتبرت المؤسسة صغيرة أو متوسطة مع الأخذ بعين الاعتبار درجة النمو الاقتصادي لكل دولة.

في إطار تناول المعايير الكمية تجدر الإشارة إلى أن هناك من الدول من تعتمد بالإضافة إلى هذه المعايير المنفردة على معايير أخرى مزدوجة مثل معيار العمالة ورأس المال المستثمر معا.

1-1-3-معيار العمالة ورأس المال:

يعتبر معيار مزدوج، يعتمد في تحديد المؤسسات الصناعية والتجارية المختلفة وذلك بالجمع بين المعياريين السابقين أي معيار العمالة ورأس المال في معيار واحد يعمل على وضع حد أقصى لعدد العمال، بجانب مبلغ معين للاستثمارات الرأسمالية الثابتة في المؤسسات الصناعية الصغيرة.

1-2-المعايير النوعية:

رغم الاستخدام الكبير للمعايير الكمية إلا أنه هناك من الباحثين من يركز على المعايير النوعية لتصنيف مثل هذا النوع من المؤسسات التي يمكن تفعيلها لتحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة وهي:

1-2-1 -المعيار القانوني:

يتوقف الشكل القانوني للمؤسسة على طبيعة وحجم رأس المال المستثمر فيها وطريقة تمويلها، فشركات الأموال غالبا ما يكون رأس مالها كبيرا مقارنة مع شركات الأفراد، وفي هذا الإطار تشمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مؤسسات الأفراد والمؤسسات العائلية والتضامنية وشركات التوصية البسيطة بالأسهم والمحاصة والشركات والمهن الصغيرة الإنتاجية والحرفية وصناعات الألبان والفواكه والحبوب. [1]

1-2-2 المعيار التنظيمي:

تصنف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وفقا لهذا المعيار إذا اتسمت بخاصيتين أو أكثر من الخواص التالية:[2]

[1] زينب خلفة الساهل ، دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الصندوق الوطني للتأمين على البطالة- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012،ص ص12، 13.

[2] يوسف حميدي، مستقبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل العولمة، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2008، ص68.

_ الجمع بين الملكية والإدارة؛

_ قلة مالكي رأس المال؛

_ ضيق نطاق الإنتاج وتركزه في سلعة أو خدمة محددة؛

_ صغر حجم الطاقة الإنتاجية؛

_ الاعتماد و بشكل كبير على المصادر الخاصة للتمويل.

1-2-3-معيار الاستقلالية:

تعتبر المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إذا كانت على الأقل مستقلة ماليا بنسبة 50٪ .[1]

1-2-4-معيار حصتها في السوق:

المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هي مؤسسات تنافسية و ليست احتكارية و بالتالي فإن حصتها في السوق محددة.[2]

2- أهم التعاريف المقدمة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

كما سبق وأن ذكرنا فإن تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة أمر صعب إلا أن هذا لا ينفي وجود العديد من المحاولات، ومن بين التعاريف التي قدمت للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة نجد :

2-1-تعريف الولايات المتحدة الأمريكية:

صدر هذا التعريف عام 1953 والذي كان مضمونه "أن المؤسسات الصغيرة هي التي يتم امتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي تنشط في نطاقه" وقد تم تحديد مفهوم المؤسسة الصغيرة بطريقة أكثر تفصيلا بالاعتماد على معيار حجم المبيعات وعدد العاملين ولذلك فقد حدد القانون حدودا عليا للمؤسسة الصغيرة كما يلي:

- المؤسسات الخدمية والتجارة بالتجزئة.....من 1 إلى 5 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية.
- مؤسسات التجارة بالجملة.....من 5 إلى 15 مليون دولار أمريكي كمبيعات سنوية.
- المؤسسات الصناعية.....عدد العمال 250عامل أو أقل.[3]

2-2-تعريف اليابان:

يعتبر الاقتصاد الياباني ثاني أكبر الاقتصاديات في العالم من ناحية حجم الناتج المحلي الإجمالي بعد الولايات المتحدة الأمريكية، كما يعتبر نصيب الفرد الياباني من الناتج المحلي الإجمالي الأعلى في العالم.

كما هو معلوم فإن اليابان قد اعتمدت بشكل كبير على المشروعات الصغيرة، وقصد تطوير المؤسسات الصغيرة

[1] يوسف حميدي، مرجع سبق ذكره، ص68.

[2] نفس المرجع السابق، ص68.

[3] ليلى لولاشي، مرجع سبق ذكره، ص ص41، 42.

والمتوسطة في اليابان وضعت معايير واضحة لتصنيفها، حيث ميز القانون الياباني المتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين مختلف المؤسسات على أساس طبيعة النشاط وذلك ما هو مبين في الجدول الموالي:

جدول رقم (1) :معايير تمييز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان

القطاعات	عدد العمال	رأس المال (مليون ين)
الصناعات والقطاعات الأخرى	300 عامل أو أقل	300أو أقل
مبيعات الجملة	100 عامل أو أقل	100 أو أقل
مبيعات التجزئة	50 عامل أو أقل	50 أو أقل
الخدمات	100 عامل أو أقل	50 أو أقل

المصدر:عبد الله مايو، واقع بحوث التسويق في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير منشورة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2007، ص6.

2-3-تعريف فرنسا:

فيما يخص التعريف المتداول في فرنسا والذي تبنته الكونفيديرالية العامة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فهو" (إن المشروعات الصغيرة والمتوسطة هي تلك التي يتولى فيها قادتها شخصيا و مباشرة المسؤوليات المالية و الاجتماعية و التقنية و المعنوية مهما كانت الطبيعة القانونية للمؤسسة)"[1].

2-4-تعريف الإتحاد الأوروبي:

عرف الإتحاد الأوروبي المؤسسات ص و م في أفريل 1996باتفاق معظم الدول الأعضاء على أنها:" مهما كان شكلها القانوني فهي أي مؤسسة تنتج سلع أو خدمات ،وتشغل من 1إلى 250 عامل حيث المؤسسة الصغيرة هي التي توافق معايير الإستقلالية و تشغل أقل من 50 عامل و تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 7 مليون أورو و حصيلتها السنوية لا تتجاوز 5 مليون أورو في حين المؤسسات المتوسطة هي بدورها توافق معايير الاستقلالية و يعمل بها أقل من 250 عامل و تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 40 مليون أورو وحصيلتها السنوية لا تتجاوز 27 مليون أورو ".

[1] نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2007، ص 24.

ويمكن تلخيص هذا التعريف في الجدول التالي:

جدول رقم (2): تصنيف المؤسسات ص و م حسب عدد العمال، رقم الأعمال ومجموع الميزانية.

المعايير / المؤسسات	المؤسسة الصغيرة (P.E)	المؤسسة المتوسطة (M.E)
عدد العمال	أقل من 50 عامل	أقل من 250
رقم الأعمال السنوي	أقل من 10 ملايين	أقل من 50 مليون
مجموع الميزانية	أقل من 10 مليون	أقل من 43 مليون

المصدر:مصباح عائشة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعوقات تطورها–دراسة تحليلية لبعض المؤسسات بولاية قسنطينة–مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت1955، سكيكدة، 2005،ص ص11، 12.

2-5-تعريف المشرع الجزائري:

في ظل انضمام الجزائر إلى المشروع الأورو–متوسطي، ومن أجل تحقيق الانسجام في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أخذ القانون الجزائري بالمعايير الأوروبية في تحديدها، حيث عرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية: "بأنها منظمة إنتاج سلع و /أو خدمات، تشغل من 1 إلى 250 شخصا، ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي 2 مليار دج، أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية 500مليون دج، و تستوفي معايير الاستقلالية، وبشكل مفصل لهذا التعريف، نجد أن المشرع الجزائري أعطى تعريفا لكل من المؤسسة المصغرة، و المؤسسة الصغيرة، والمؤسسة المتوسطة المبينة في الجدول التالي:

جدول رقم (3): معايير التمييز بين حجم المؤسسات في الجزائر.

المواصفات / نوع المؤسسات	عدد العمال	رقم الأعمال السنوي	الحصيلة السنوية(مليون دج)
مؤسسة مصغرة	من 1 إلى 9	<20 مليون دج	<10 مليون دج
مؤسسة صغيرة	49-10	<200مليون دج	<100 مليون دج
مؤسسة متوسطة	250-50	200مليون أي 2مليار	من 100-500مليون دج

المصدر:محمد رشدي سلطاني، الإدارة الإستراتيجية في المنظمات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، جليس الزمان للنشر والتوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية، 2014، ص ص 64، 65.

إن تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المذكور أعلاه، يشكل مرجعا لمختلف برامج الدعم والمساعدة الموضوعة لصالح المؤسسات، كما يساعد على إعداد ومعالجة إحصائيات القطاع.

المطلب الثالث: خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و أهميتها

1- خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

1-1-سهولة التأسيس و مرونة الإدارة:

تتميز هذه المؤسسات بانخفاض قيمة رأس المال المطلوب لتأسيسها و تشغيلها و بالتالي محدودية القروض اللازمة و المخاطر المنطوية عليها، مما يساعد على سهولة تأسيس و تشغيل مثل هذه المؤسسات، ومن ثم أداة فاعلة لجذب مدخرات الأفراد و توظيفها في المجال الإنتاجي، كما تتميز بسهولة إجراءات تكوينها و تتمتع بانخفاض تكاليف التأسيس و التكاليف الإدارية، نظرا لبساطة و سهولة هيكلها الإداري و التنظيمي، و جمعها في أغلب الأحيان بين الإدارة و التشغيل، كما تتركز إدارة معظم المؤسسات الصغيرة في شخص مالكها لذلك فهي تتسم بالمرونة و الاهتمام الشخصي من قبل أصحابها لتحقيق أفضل نجاح ممكن لها، كما تتبع المؤسسة خطط واضحة و سياسات مرنة و إجراءات عمل مبسطة و تتميز هذه المؤسسات بارتفاع مستوى العلاقات الشخصية في النشاط الإداري اليومي سواء داخل المؤسسة من خلال التقارب والاحتكاك المباشر بين أصحاب هذه المؤسسات و العاملين بها، و يكون لهذا التقارب داخل المؤسسة الصغيرة أثر مباشر في زيادة إنتاجية العامل و أيضا تتحقق في هذه المؤسسات علاقات شخصية في المحيط الخارجي من خلال العلاقات الشخصية التي تنشأ بين صاحب أو مدير المؤسسة الصغيرة و العملاء و كذلك مع البيئة المحيطة بالمؤسسة و يكون لذلك أثر مباشر في المحافظة على على سوق هذه المؤسسة بل تنميتها أيضا. كما أن هذا النوع ينشأ في مجمله بين أفراد العائلة الواحدة أو مجموعة من الأصدقاء، ويكون في الغالب في شكل شركات تضامن أو شركات ذات المسؤولية المحدودة التي لا يصعب تأسيسها أو تعديل نشاطها أو حلها تبعا للحاجة.[1]

1-2-سهولة و بساطة التنظيم:

تظهر هذه الخاصية أكثر في المؤسسات المتوسطة أين نكون أمام عدد أكبر من العمال (مقارنة مع المؤسسات الصغيرة و المصغرة)، و ذلك من خلال توزيع الاختصاصات بين أقسام المشروع، التحديد الدقيق للمسؤوليات، و توضيح المهام، التوفيق بين المركزية لأغراض التخطيط و الرقابة، و بين اللامركزية لأغراض سرعة التنفيذ.[2]

1-3-مركز التدريب الذاتي:

تتسم هذه المؤسسات بقلة التكاليف اللازمة للتدريب لاعتمادها أساسا على أسلوب التدريب والتكوين لمالكيها والعاملين فيها، و ذلك جراء مزاولتهم لنشاطهم الإنتاجي باستمرار، وهذا ما يساعدهم على الحصول على المزيد من المعلومات والمعرفة، وهو الشيء الذي ينمي قدراتهم ويؤهلهم لقيادة عمليات استثمارية جديدة وتوسيع نطاق

[1] صورية بن عزيزة، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة حالة المؤسسة الصناعية للعصير والمبردات"suico "-مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2013، ص26.

[2] عبد الله خبابة ، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013، ص38.

فرص العمل المتاحة، وإعداد أجيال من المدربين للعمل في المؤسسات الكبيرة مستقبلا، لذا فإن هذا النوع من المؤسسات يعد المكان المناسب لتنمية المواهب والإبداعات والابتكارات، وإتقان وتنظيم المشاريع الصناعية.[1]

1-4-نظام معلوماتي داخلي يتميز بقلة التعقيد:

و هو ما يسمح بالاتصال السريع صعودا و نزولا بين إدارة المؤسسة و عمالها، أما خارجيا فنظام المعلومات يتميز بدوره بالبساطة نتيجة قرب السوق جغرافيا وهي في مثل هذه الحالة قليلة الحاجة إلى دراسات السوق المعقدة، لأن التحولات على مستوى السوق الداخلي يمكن رصدها بسهولة من قبل المسيرين.[2]

1-5-جودة الإنتاج:

إن التخصص الدقيق و الموحد لمثل هذه المؤسسات يسمح لها بتقديم إنتاج ذو جودة عالية حيث يعتمد النمط الإنتاجي فيها على مهارات حرفية و مهنية مما يجعلها تستجيب بشكل مباشر لأذواق واحتياجات المستهلكين، وهو ما يسهل عملية التكيف والتطور وتتجنب بذلك التقلبات المفاجئة في توفير المنتجات.[3]

1-6-قصر فترة السداد:

فترة السداد هي عبارة عن الفترة المطلوبة لاسترداد تكاليف استثمار مشروع من واقع تدفقاته النقدية نتيجة:[4]

- صغر حجم رأس المال المستثمر؛
- سهولة التسويق؛
- زيادة دورات البيع؛
- قصر دورة الإنتاج؛

فإن المؤسسات الصغيرة تتمكن من استرداد رأس المال المستثمر فيها في فترة زمنية أقصر من غيرها من المؤسسات.

1-7-الطابع الشخصي للخدمات المقدمة للعميل:

إن المشروع الصغير يتميز بقلة عدد العاملين فيه، هذا يؤدي إلى وجود نوع من الألفة و المودة و العلاقات الطيبة بين المنظمة و العملاء، ورفع التكلفة و تجاهل الألقاب الرسمية عند الحديث....وأحيانا كثيرة قبل الحديث عن العمل و التجارة أو بعده يدور حديث حول خصوصيات كل منهم فهذا الأمر يجعل تقديم الخدمة أو المنتج

[1] عبد الله خبابة، مرجع سبق ذكره، ص 38.

[2] عمار شلابي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رهان جديد للتنمية الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر-رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابه،2011، ص40.

[3] نفس المرجع السابق، ص40.

[4] نبيل جواد، مرجع سبق ذكره، ص ص90، 91.

و السلعة يتم في جو يسوده طابع الصداقة، وحتى عملاء المؤسسات الصغيرة يتكون بينهم علاقات شخصية تأخذ طابع الود و الصداقة[1].

1-8-عنصر العمل:

تتميز أغلب المجالات التي تنشط فيها المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بكثافة عنصر العمل، و هو ما يتناسب مع فنون الإنتاج البسيطة خاصة في بلدان مثل الجزائر تفتقر إلى الأموال اللازمة للمشاريع[2].

1-9-مخاطر السوق:

و المقصود هنا مدى التكاليف المحتملة في حالة وجود مخاطر بالأسواق، وإذا ما قورنت بالمؤسسات الكبيرة، فإن هذه الأخيرة تتحمل مخاطر كبيرة نظرا لحجم استثماراتها، وحجم حصتها في السوق[3].

❖ بالإضافة إلى الخصائص التالية: [4]

- قلة عدد العاملين؛
- نشاط المشروع و نطاقه الجغرافي محدود نسبيا؛
- درجة المخاطرة قليلة،
- يعتمد على تكنولوجيا بسيطة،
- تقديم السلع و الخدمات للمجتمع المحلي مباشرة،
- ارتفاع قدرتها على الابتكار وذلك لارتفاع قدرة أصحابها على الابتكارات الذاتية في مشروعاتهم.

2_ الأهمية الاقتصادية و الاجتماعية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

تشير كل الدراسات و التجارب إلى أهمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في اقتصاديات معظم دول العالم، فقد أثبت الواقع أن هذه المؤسسات لها القدرة على الصمود في فترة الأزمات، و المثال على ذلك صمودها أمام تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008، كما أثبت الواقع أيضا أنها المحرك الرئيسي للتنمية الاقتصادية في الدول المتقدمة، فإيطاليا وايرلندا يعرفان اليوم ببلدان المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، ثم دول جنوب شرق آسيا التي بدأت تعتلي مراتب متقدمة في الاقتصاد العالمي و بتدعيمها وتنميتها لهذا القطاع، وللوقوف على الأهمية الاقتصادية والاجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ندرج العناصر التالية:

[1] يوسف توفيق عبد الرحيم، إدارة الأعمال التجارية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص ص25، 26.

[2] عبد الرحمان بابنات، ناصر داري عدون، التدقيق الإداري وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دار المحمدي العامة، الجزائر،2008، ص 94.

[3] نفس المرجع السابق، ص 94.

[4] بلال خلف السكارنة، الريادة وإدارة منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2008،ص 94.

2-1-تحسين الجودة و زيادة الإنتاجية:

المؤسسات الصغيرة و المتوسطة أداة هامة في الاستفادة من الموارد المتاحة من خلال زيادة إنتاجيتها لصالح المجتمع من جهة و تحسين جودة السلع و الخدمات من جهة أخرى، و هذا نتيجة المنافسة فيما بين المؤسسات الكبيرة.[1]

2-2-تحقيق التوازن الجغرافي لعملية التنمية:

حيث تتسم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالمرونة في التوطن و التنقل بين مختلف المناطق أو الأقاليم، الأمر الذي ساهم في خلق مجتمعات إنتاجية جديدة في المناطق النائية أو الريفية وإعادة التوزيع السكاني، و الحد من الهجرة إلى المدن الريفية.[2]

2-3-معالجة الإختلالات الاقتصادية:

تعمل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على معالجة بعض الإختلالات الاقتصادية، مثل الاختلال بين الادخار والاستثمار حيث تعاني الدول النامية مع انخفاض معدلات الادخار والاستثمار، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعمل على علاج ذلك نظرا لانخفاض تكلفة إقامتها مقارنة مع المؤسسات الكبيرة، كما تساهم في علاج اختلال ميزان المدفوعات بدرجات متفاوتة في دول العالم من خلال تصنيع السلع المحلية بدلا من استيرادها وتصدير السلع الصناعية. [3]

2-4 -التكيف مع الأوضاع و الظروف المحلية:

لهذه المؤسسات القدرة على التكيف مع الأوضاع و الظروف التي قد لا تتوافر فيها بعض الأحيان مرافق متطورة للبنية الأساسية مما يخفض العبء على ميزانية الدولة، بالإضافة إلى قدرة هذه المؤسسات على الاستفادة من مخلفات الصناعات الكبيرة و سهولة التخلص من النفايات الملوثة.[4]

2-5-إتاحة فرص العمل:

تسمح المؤسسات الصغيرة بالعديد من فرص العمل، و تختلف فرص العمل المتاحة في المشروعات الصغيرة عن تلك المتاحة في المشروعات الكبيرة وذلك لأنها تستقطب عددا لا بأس به ممن يتلقوا التعليم الكافي للعمل في المنشآت الكبيرة و لذلك فإن المشروعات الصغيرة تلعب دورا اجتماعيا إلى جانب دورها الاقتصادي.

---

[1] عمار علوني ، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية المحلية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد10، كلية علوم الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف،2001، ص175.

[2] عبد الله غالم ، حنان سبع ، مداخلة بعنوان واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني، الملتقى الوطني حول: واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الوادي،2013، ص7.

[3] فاطمة الزهراء عبادي، مقومات تحقيق الأداء المتميز للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة–دراسة حالة الجزائر– مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير،2007، ص45.

[4] علي سلم أرميص، مدى تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، ورقى مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر،2010، ص 101.

كما أن الأبحاث العلمية أثبتت أن تكلفة فرص العمل في المشروع الصغير تقل بمعدلات ثلاث مرات عن متوسط تكلفتها في المشروعات الكبيرة بشكل عام، وطبقا لبيانات إدارة المشروعات الصغيرة الأمريكية فإن المشروعات تساهم في خلق 58 من إجمالي فرص العمل المتاحة في الولايات المتحدة الأمريكية، و 55 في اليابان، و 35 في كوريا الجنوبية، 78 في الهند.[1]

2-6-تدعيم دور المشاركة الوطنية في تنمية الاقتصاد القومي:

تعد هذه الصناعات إحدى وسائل تدعيم المشاركة الوطنية في تنمية الاقتصاد القومي لأنها تعتمد على رؤوس الأموال الوطنية و مدخرات صغار المدخرين للاستثمار فيها، كما أنها لا تجدب رؤوس الأموال الأجنبية، ومن ثم فإنها تعد من الوسائل التي ترفع من مستوى مشاركة أفراد المجتمع في التنمية و تساهم في إعداد الوطنيين الصناعيين و تكوين صناعي من الحرفيين.[2]

2-7-تساهم في الناتج الداخلي الخام:

الناتج الوطني يعني قيمة مجموع السلع و الخدمات التي ينتجها مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، و نلاحظ من الانتشار الواسع و النشاط الهائل للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في كافة المجالات الصناعية، الزراعية، والخدماتية أنها تساهم بشكل مباشر و بنسب عالية في الناتج الوطني الإجمالي أكثر مما تساهم به المؤسسات الكبيرة في الدول النامية.[3]

2-8-مساهمة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في تنمية الصادرات:

تحظى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بدور فعال في تنمية الصادرات ويرجع ذلك إلى عدة عوامل تكسب السلع و الخدمات التي تقدمها هذه المؤسسات ميزة تصديرية و أهم هذه العوامل نجد:[4]

- منتجات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة عادة ما يظهر فيها فن ومهارات العمل اليدوي الذي يلقى قبولا ورواجا في الأسواق الخارجية؛
- إعتماد المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على فنون إنتاجية كثيفة العمل مما يخفض من تكلفة الوحدة المنتجة و بالتالي تكسب ميزة تنافسية في أسواق التصدير؛

[1] مصطفى يوسف كافي، ، بيئة وتكنولوجية إدارة المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص ص 39، 40

[2] برجي شهرزاد، إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير منشورة، ،جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012،ص51.

[3] نفس المرجع السابق، ص50.

[4] محمد الصالح زويتة، أثر التغيرات الاقتصادية على ترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ،مذكرة ماجستير منشورة ، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2007،ص 23.

- تمتعها بقدر أكبر من المرونة في التحول من نشاط لآخر و من خط إنتاج لآخر ومن سوق لآخر لانخفاض حجم إنتاجها نسبيا على المدى القصير.

2-9-مساهمة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في جذب و تعبئة المدخرات:

تعتبر المؤسسات الصغيرة و المتوسطة أحد مجالات جذب المدخرات و تحويلها إلى استثمارات في مختلف القطاعات، تساهم في توفير مناصب عمل جديدة، حيث أنها تعتمد أساسا على محدودية رأس المال مما يجعلها عنصرا لجذب صغار المدخرين لأن مدخراتهم القليلة تكون غير كافية لإقامة هذه المؤسسات، ومن ناحية أخرى فإنها تتوافق وتفضيل صغار المدخرين الذين لا يميلون لنمط المشاركة التي لا تمكنهم من الإشراف المباشر على استثماراتهم.[1]

المبحث الثاني: مكانة ومعوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة هامة في إطار العلاقات الاقتصادية وذلك بربطها بين القطاعات الاقتصادية (القطاع الصناعي، الزراعي والتجاري....) واتساع الأسواق المحلية لتصريف منتجاتها عكس المؤسسات الضخمة، إلا أن هذا لا ينفي وجود العديد من المعوقات الذي يواجه مثل هذا النوع من المؤسسات.

وبهذا الصدد قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث تطرقنا في الطلب الأول: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المطلب الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما تناولنا في المطلب الثالث: معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يختلف تقسيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باختلاف المعيار المعتمد حيث نجد:

1-من حيث نوع النشاط: حسب هذا المعيار نجد:

1-1-مؤسسات إنتاجية:

وتشمل المؤسسات التي تنتج سلعا استهلاكية مثل الصناعات الصغيرة والحرفية، كما نجد المؤسسات التي تنتج سلعا إنتاجية مثل المغذية للسيارات.[2]

1-2-مؤسسات خدمية:

ونجد فيه المؤسسات التجارية، والمؤسسات المالية كالبنوك وشركات التأمين، ومؤسسات النقل والعيادات الطبية، ومكاتب خبراء المحاسبة وصناديق الضمان الاجتماعي.....[3]

1-3-مؤسسات تجارية:

[1] محمد الصالح زويتة، مرجع سبق ذكره، ص23.

[2] تومي أحلام، مرجع سبق ذكره، ص 15.

[3] مصباح عائشة، مرجع سبق ذكره، ص 17.

يوجد في التجارة ثلاثة أنواع من المؤسسات وهي مؤسسات تجارة بالجملة، مؤسسات تجارة التجزئة ومؤسسات البيع بالتجزئة المتكاملة (مثل المتاجر الكبرى ومحلات البيع بالبريد)، ويمكن لهذه المتاجر أن تكون عامة أو متخصصة في نوع معين من السلع مثل الأثاث، و نشير هنا إلى أن تجارة الجملة لم تعد تشهد نموا يجاري عدد السكان، أو النمو في باقي القطاعات، وذلك نظرا لسيطرة المؤسسات الامتيازات، وممثلو الصناعات ومحلات البيع بالتجزئة ومثل هذه المشروعات هي المحرك الأساسي للنشاط التجاري في أي بلد.[1]

2-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس توجهها:

حسب هذا التصنيف تأخذ المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الأشكال التالية: المؤسسات العائلية (المنزلية), المؤسسات التقليدية, المؤسسات المتطورة وشبه المتطورة.

2-1-المؤسسات العائلية:

وهي المؤسسات التي تتخذ من موضع إقامتها المنزل وتكون مكونة في الغالب من مساهمات أفراد العائلة ويمثلون في غالب الأحيان اليد العائلة وتقوم بإنتاج سلع تقليدية بكميات محدودة وفي البلدان المتطورة تقوم بإنتاج جزء من السلع لفائدة المصانع أي ما يعرف بالمقاولة.[2]

2-2-المؤسسات التقليدية:

هي المؤسسات التي يتميز الإنتاج فيها بالطابع اليدوي وتقوم على المجهود الفردي والمهارات المكتسبة وتستخدم معدات وأدوات بسيطة ويعمل بها عدد محدود من العمال وتنتشر في المدن والريف وتنقسم إلى نوعين[3]:

2-2-1-المؤسسات الحرفية:

تعد من أقدم أشكال المؤسسة حيث كل الصناع وأرباب الحرف يعملون في حوانيت صغيرة ويساعدهم عدد من العمال والصبية وهي غالبا ما تحتاج إلى تدريب خاص ومهارة فنية كبيرة لممارستها كما أنها قابلة للتطور والتكيف مع الظروف المتغيرة وتعتمد على قدوة العمل أكثر من اعتمادها على قوة رأس المال وتنقسم إلى مؤسسات خدمية ومؤسسات حرفية إنتاجية.

[1] عبيدات عبد الكريم، حاضنات الأعمال كآلية لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عصر العولمة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، ص 63.

[2] أحمد رحموني، مرجع سبق ذكره، ص26.

[3] عبد الله غالم، حنان سبع، مرجع سبق ذكره، ص4.

2-2-2-المؤسسات البيئية:

هي المؤسسات التي تعمل على تحويل المواد الخام المحلية المتوافرة في البيئة إلى سلع صناعية لإشباع احتياجات البيئة المحيطة والاستهلاك المحلي، وتنتشر في المناطق الحضرية والريفية والصحراوية، ومن ثم فهي مستمدة من صميم البيئة المحيطة مما يجعل كل منطقة تشتهر بنوع معين من الصناعات وتنقسم هذه الصناعات إلى نوعين صناعات منزلية وصناعات ريفية.

2-3-المؤسسات المتطورة وشبه المتطورة:

وتختلف عن ما سبق في اتجاهها إلى الأحد بفنون الإنتاج الحديثة، سواء من ناحية التوسع في استخدام رأس المال الثابت أو تنظيم العمل أو من ناحية المنتوجات التي يتم صنعها وفق مقاييس صناعية حديثة.[1]

3-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب تنظيم العمل:

ترتب وحدات الإنتاج على أساس أسلوب تنظيم العمل، بحيث نفرق بين نوعين من المؤسسات المصنعية وغير المصنعية، وبالعودة إلى الجدول (4) الذي يرتب وحدات الإنتاج حسب تنظيم العمل نقف عند مختلف أشكال المؤسسات التي يجمعها كل من الصنفين المذكورين، بحيث نميز بين مجموعة المؤسسات التابعة للفئات 3،2،1 وهي مؤسسات غير مصنعية، والفئات 8،7،6 وهي مؤسسات مصنعية، بينما الفئتين 5،4 يدمجان من الناحية العملية مع فئة المؤسسات غير المصنعية، وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (4): تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أسلوب العمل

الإنتاج العائلي	النظام المصرفي		النظام الصناعي		نظام المصنع		
الإنتاج العائلي الإستهلاك الذاتي	عمل في المصنع	ورشات حرفية	عمل صناعي في المنزل	ورشة شبه مستقلة	مصنع صغير	مصنع متوسط	مصنع كبير
1	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**

المصدر:عقبة نصيرة، فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، 2015، ص27.

3-1-المؤسسات غير المصنعية:

تجمع المؤسسات غير المصنعية بين نظام الإنتاج العائلي والنظام الحرفي، المشار إليها في الجدول رقم (4) الفئات 3،2،1 إذ يعتبر الإنتاج العائلي الموجه للاستهلاك الذاتي، أقدم شكل من حيث تنظيم العمل،

[1] عبد الكريم الطيف ، واقع وأفاق تطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في ظل سياسة الإصلاحات-حالة الاقتصاد الجزائري-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2003، ص11.

ومع ذلك يبقى يحتفظ بأهميته حتى في الاقتصاديات الحديثة. أما الإنتاج الحرفي الذي ينشطه الحرفي بصفة انفرادية أو بإشراك عدد من المساعدين يبقى دائما نشاط يدوي يصنع بموجبه سلعا ومنتجات حسب احتياجات الزبائن .

نميز في نطاق الإنتاج الحرفي بين كل من الإنتاج المنزلي الذي يتخذ المنزل كمكان للعمل، والإنتاج في الورشات عندما ينتقل الحرفي إلى مكان خارج المنزل.

3-2-المؤسسات المصنعية:

يجمع صنف المؤسسات المصنعية كل من المصانع الصغيرة، والمتوسطة والمصانع الكبيرة، وهو يتميز عن صنف المؤسسات غير المصنعية من حيث تقسيم العمل، وتعقيد العملية الإنتاجية واستخدام الأساليب الحديثة في التصنيع وأيضا من حيث طبيعة السلع المنتجة واتساع أسواقها.

يتوسط المؤسسات غير المصنعية والمؤسسات المصنعية نظام المؤسسات المنزلية أو الورشات المتفرقة، الذي يعتبر مرحلة سابقة (تمهيدية) نحو نظام المصنع، ومع ذلك يحتل مكانة كبيرة في اقتصاد البلدان النامية، وحتى في بعض البلدان المصنعة، مثل اليابان نظرا لأسلوب الإنتاج المتميز عن التنظيمات الأخرى حيث لا يتعلق الأمر بمصنع منتج تام، بل يقتصر تنفيذ عملية أو بعض العمليات المعنية ليتم إتمامها في مصنع آخر وهو النشاط الذي عرف تطورا كبيرا في البلدان المصنعة، كاليابان والولايات المتحدة الأمريكية أو ايطاليا، تحت المعالجة الجانبية أو المقاولة الباطنية.

4-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المقاولة:

تعرف المقاولة الباطنية على أنها نوع من الترابط الهيكلي والخلفي بين مؤسسة رئيسية في أغلب الحالات مؤسسات كبيرة ومؤسسات أخرى مقاولة تتميز بصغر حجمها الذي يعطيها طابع خاص والقدرة على التكيف إما بصورة مباشرة أو غير مباشرة، وتتمثل فيما يلي:[1]

4-1-التعاون والتكامل المباشر:

حيث هذا يتحقق عن طريق العلاقة التي تجمع المصانع المنتجة، ويكون إنتاجها وسيطا لإنتاج آخر، وتكون غالبا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي التي تعمل على تلبية حاجيات المؤسسات الكبيرة ويكون ذلك:

- إما بالتعاقد الأحادي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع مؤسسة كبيرة واحدة وترتبط بكامل إنتاجها.
- وإما بالتعاقد الحر، أي أن تكون للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحرية الكاملة على التعاقد مع أكثر من مؤسسة كبيرة.

[1] رؤوف عثمانية ، التخطيط في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2001، ص40.

4-2-التعاون والتكامل غير المباشر:

يتيح فرص أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتتخصص في إنتاج معين في حدود طاقتها الإدارية والفنية، وفي تلك النشاطات التي لا تدخلها المؤسسات الكبيرة، غير أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجد نفسها أمام هذه العملية مقتصرة من جهة على أقسام السوق التي تتميز بنوعية أدنى وأسعار منخفضة نسبيا، ومنتجات أو خدمات كثيفة العمل مع بقاءها خاضعة ولو بصورة مباشرة إلى المؤسسات الأخرى

5-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة المنتجات: تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس هذا المعيار إلى ثلاث أقسام:

5-1-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع الاستهلاكية:

نجد أن هذه المؤسسات تعمل في مجال السلع الاستهلاكية المتمثلة في المنتجات الغذائية، منتجات الجلود والأحذية والنسيج، تحويل المنتجات الفلاحية، الورق ومنتجات الخشب ومشتقاته، يرجع التركيز على هذا النوع من الصناعات إلى ملائمتها لحجم المؤسسات حيث لا تتطلب رؤوس أموال ضخمة لتنفيذها.[1]

5-2-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع الوسيطة:

يجمع هذا النوع كل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة للسلع التالية: معدات فلاحية، قطاع غيار، أجزاء الآلات، المكونات الكهربائية وغيرها وتنضم هذه المنتجات إلى الصناعات التالية:[2]

- الصناعات الميكانيكية والكهربائية؛
- الصناعة الكيماوية والبلاستيك؛
- صناعة مواد البناء؛
- المحاجر والمناجم؛

5-3-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنتجة لسلع التجهيز:

إن أهم ما تتميز به الصناعات سلع التجهيز عن الصناعات السابقة احتياجها إلى الآلات والمعدات الضخمة التي تتمتع بتكنولوجية عالية للإنتاج، وكثافة رؤوس الأموال، الأمر الذي لا يتماشى وإمكانيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما يضيق عليها دائرة النشاط في هذا المجال، إذ تنحصر في بعض الأنشطة البسيطة مثل التركيب وصناعة بعض التجهيزات البسيطة هذا من الدول المتطورة، أما في الدول النامية فلا يتعدى نشاطها مجال الصيانة والإصلاح لبعض الآلات والتجهيزات كوسائل النقل.[3]

---

[1] يوسف قريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة ميدانية-أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2005، ص30.

[2] نفس المرجع السابق، ص 30.

[3] فاطمة الزهراء عبادي، مرجع سبق ذكره، ص37,

6-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث الشكل القانوني:

توجد عدة أشكال قانونية يمكن لصاحب المؤسسات الصغيرة والمتوسط أن يختار منها الشكل الملائم لمؤسسته، غير أن اختيار صاحب المؤسسات الصغيرة للشكل القانوني يترتب عليه التزامات إزاء الجهات الإدارية المعنية. ووفقا للقوانين فإن صور الأشكال القانونية للمشروعات تنحصر في:[1]

6-1-مؤسسات فردية:

المؤسسة الفردية/المشروع الفردي هي عملا يملكه شخص واحد، ويكون مسئولا مسؤولية غير محدودة عن ديونه، كما يتحمل كامل الأخطار التي يتعرض لها، كما يحصل على جميع أرباحه.

ويعتبر المشروع الفردي من أقدم الأشكال القانونية للملكية، وأبسطها من حيث طريقة التكوين وأكثرها انتشارا، خاصة في دول الاقتصاد البسيط، ولهذه المؤسسات مجموعة من المزايا والعيوب: [2]

6-1-1-أهم مزايا المشروع الفردي: تتمثل فيما يلي:

- **سهولة التكوين:** فالإجراءات القانونية لتأسيس العمل محدودة وبسيطة جدا بحيث لأي مواطن شبه أمي أن يقوم بإجراءات إقامة مؤسسة فردية، وهذا ينطبق على إجراءات تغيير النشاط: فيمكن لفرد ما أن يحصل على ترخيص إقامة مشروع تجارة جملة بتقديم طلب ترخيص إلى الجهات المعنية، فإذا أراد لاحقا التحول إلى تجارة مفرد، فيمكنه تقديم طلب للتغيير، فيحصل عليه إذا كان مستوفيا الشروط المطلوبة لإجازة النشاط الجديد.
- **حرية المالك في الإدارة، وسرعة إتخاد القرارات:** فالمالك الفردي غير ملزم بالتقيد إلا بالقوانين والأعراف السائدة، باستثناء ذلك فهو يملك حرية شبه مطلقة للتصرف، هذه الحرية تعطيه الحرية في اتخاذ القرارات التي يراها في مصلحته حالما يشاء بدون الحاجة للرجوع لأحد.
- **الالتزام الشخصي:** فبما أن المالك يقيم العمل لتحقيق الربح كما يتحمل كامل العواقب الإيجابية والسلبية للنشاط، فهو غالبا ما يكرس كل جهوده ووقته لشؤونه.

6-1-2 أهم عيوب الملكية الفردية هي:

- المسؤولية المطلقة عن الديون؛
- ارتباط العمل بحياة والظروف الخاصة للمالك؛
- صعوبات التوسع؛
- صعوبات استخدام الأساليب والنظم الإدارية المتطورة؛

[1] نبيل جواد، مرجع سبق ذكره، ص40.

[2] سعاد نائف برنوطي، إدارة الأعمال الصغيرة، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص ص120، 123.

- صعوبات تطوير العاملين وتوفير فرص لتقدمهم.

6-2-شركات الأشخاص:

وهي المؤسسات القائمة على الاعتبار الشخصي والثقة المتبادلة بين الأطراف المشاركة مما يكون له الأثر الإيجابي على نشاط المؤسسة وتسمى أيضا مؤسسات المشاركة وتنقسم إلى: شركات التضامن، شركات التوصية البسيطة، شركات المحاصة.

6-2-1-شركات التضامن Les Société en Non Collectif (SNC):

من خلال عقد بين شخصين أو أكثر يتحملون فيما بينهم مسؤولية تضامنية وغير محدودة من النشاطات والأعمال التي تمارس داخل حدود المؤسسة، والإرادة التضامنية تعني المشاركة في الأعمال والنشاطات مع إلتزام الشركة بالوفاء بمختلف الالتزامات المادية المترتبة عن شركتهم والمسؤولية غير المحدودة، حيث يلتزم جميع أعضائها بدون الشركة على جميع أموالهم بالتضامن ومن غير قيد أو حد، وتنطوي هذه الشركة على مجموعة من المزايا والعيوب:[1]

6-2-1-1 -المزايا:

- شركة التضامن شركة ذات شخصية معنوية تقوم بين أشخاص معروفين لبعضهم، تجمعهم رابطة التعارف والانسجام، وعلى هذا فلا يستطيع أحد الشركاء أن يتنازل عن حقوقه لشخص آخر إلا بإذن باقي الشركاء؛
- تنحل الشركة بموت أحد الشركاء أو الحجز عليه أو إفلاسه مالم يوجد اتفاق خلاف ذلك؛
- الشركاء متضامنون في تعهداتهم تجاه الغير، ويترتب على هذا الالتزام التضامني أنه إذا عجز أحد الشركاء على تسديد ما عليه من الديون يقوم باقي الشركاء بالسداد نيابة عنه ويتحملون تلك الخسارة من أموالهم الخاصة.

6-2-1-2-العيوب:

- الشريك قد يتحمل خسارة كبيرة تكون ناجمة عن أخطاء لم يساهم فيها؛
- بقاء واستمرار المؤسسة مرتبط بمدى الانسجام والتوافق بين الشركاء.

6-2-2-شركات التوصية البسيطة:

يتم تكوين هذا النوع بمجرد اتفاق شريكين على الأقل أو أكثر، ويحدد عقد المشاركة بنسبة مساهمة كل شريك في رأس المال، وحقوق كل شريك في الإدارة، وتتميز هذه المؤسسات بوجود نوعين من الشركاء:[2]

- شريك متضامن لا يختلف في شيء عن الشريك المتضامن في شركة التضامن السابق توضيحها؛

[1] شلابي عمار، مرجع سبق ذكره، ص 51.

[2] مصطفى يوسف كافي، مرجع سبق ذكره، ص ص119، 120.

- شريك موصي، مسؤولية محدودة وغير تضامنية ولا يشارك في إدارة المشروع.وهذه النوعية من المشاركة تقوم على الثقة المتبادلة بين الشركاء، درجة المخاطر فيها محدودة بالنسبة للشريك الموصي بحجم مساهمته في رأس المال، إلا أن مخاطر استثمار حيث أن المشروع يدار بواسطة الشريك المتضامن مما يجعل نشاط المشروع واستمراره مرتبط بكفاءة الشريك المتضامن، ويتضمن عقد شركة التوصية البسيطة إضافة إلى ما سبق توضيحه في عقد مشاركة شركات التضامن العناصر التالية:
- شروط المشاركة؛
- حصص الشركاء في رأس المال ؛
- نسب توزيع الأرباح والخسائر بين الشركاء المتضامنين والموصين؛
- حقوق الإطلاع على حسابات الشركة وتواريخ المحاسب.

6-2-3-شركات المحاصة:

تعتمد في إنشائها على اتفاق كتابي أو شفوي بين اثنين أو أكثر من الشركاء، للقيام بنشاط اقتصادي خلال فترة زمنية محدودة، لتحقيق ربح معين يتم تقاسمه فيما بين الشركاء حسب اتفاقهم، ومع نهاية النشاط الاقتصادي الذي أقيمت لأجله تنتهي شركة المحاصة، ومن مميزاتها: [1]

- تعتبر شركة مستر ليس لها حقوق ولا عليها التزامات.
- ليس لها رأس المال والأعوان ولا شخصية اعتبارية، فنشاطها يتم بصفة شخصية.
- تهتم هذه الشركات بالنشاطات التجارية والموسمية مثل تسويق المحاصيل الزراعية وأيضا في مجال صناعة الأفلام والمسرحيات.

المطلب الثاني: مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

فيما يلي نحاول إبراز المكانة التي تحتلها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض الدول وذلك للبرهان على الأهمية التي تحتلها في تحقيق التنمية.

1-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتطورة:

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة هامة في اقتصاديات الدول المتطورة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، فقد اعتمدتها معظم الدول الأوروبية وخاصة فرنسا وايطاليا كآلية إستراتيجية لإعادة بناء اقتصادها المحطم بالإضافة إلى الولايات المتحدة الأمريكية، إذ نجد أن الاقتصاد الأمريكي يعتمد على قطاع الأعمال الصغيرة بشكل كبير فيقول ديفيد بيرش (David Birch) أستاذ الاقتصاد في معهد ماساشوستس للتكنولوجيا

[1] عثمان لخلف ، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها-دراسة حالة الجزائر-أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2004، ص39.

(MIT) ببوسطن بالولايات المتحدة الأمريكية " أن جزءا كبيرا من فرص العمل في الولايات المتحدة الأمريكية أحدثتها الأعمال الصغيرة، وبحلول الثمانينيات تعتبر المؤسسات التي تعمل فيها أقل من100 عامل مسؤولة عن 80 ٪من فرص العمل الجديدة" .

كما أن الاقتصاد الفرنسي يعتمد على نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل كبير –هذا لا يعني اهمال المؤسسات الضخمة– حيث توجد حوالي 2400000 مؤسسة في فرنسا تنقسم إلى:

- 93٪ منها مؤسسات مصغرة Micro
- 5.8٪ مها مؤسسات صغير Petite
- 0.9 ٪منها مؤسسات متوسطة.

جدول رقم (5): مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في توفير مناصب الشغل في فرنسا

حجم المؤسسة / السنوات	1895	2001
المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	٪59	٪66
المؤسسات الضخمة	٪41	٪34

المصدر:سيد علي بلحمدي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كأداة لتحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة–دراسة حالة الجزائر–مذكرة ماجستير منشورة،جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2006، ص ص52،51.

ولا تمثل فرنسا إلا صورة واحدة من مظاهر الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتطورة فلو انتقلنا إلى الدول الآسيوية لوجدنا أن مركز تفوقها الصناعي ومنافستها للدول الأوروبية العملاقة وأمريكا يتمثل أساسا في القدرة التنافسية التي تتميز بها مؤسساتها الاقتصادية، والتي تمثل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة النسبة الكبيرة منها كاليابان أو الدول الآسيوية المصنعة حديثا التي استطاعت في فترة وجيزة أن تغزو بمنتجاتها الأسواق العالمية إلى جانب المنتجات الأمريكية.

2–المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية:

عكس الدول المتطورة فإن الدول النامية تأخرت كثيرا في مجال تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذ تشير معظم الأبحاث والدراسات الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية إلى أنها تتعرض إلى العديد من المشاكل السياسية والاقتصادية الخطيرة التي تعيق نشاطها.

أهم هذه المشاكل نجد التوجهات السياسية للإدارات الحكومية في الدول النامية أي تقوم بعرقلة تطوير الاستثمار الخاص بشكل عام، ويتم ذلك إما عن طريق عدم وجود قوانين تشجيع لهذا القطاع وإن وجدت فهي غير واضحة، أو بقتل روح المبادرة الخاصة في الدول النامية.

كما تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية من مشكل التمويل الذي يعتبر من أهم العوائق التي تكبح الاستثمار الخاص والتي تتمثل أساسا في عدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ضمان القروض

المقدمة من طرف البنوك التي تشدد في الضمانات المطلوبة. كما يمثل ارتفاع معدلات الفائدة عقبة حقيقية في وجه المستثمرين الصغار.

كما لا يمكننا أن ننكر المجهودات التي أصبحت تقوم بها الدول النامية للنهوض بهذا القطاع كالهند، باكستان، تونس، مصر، الجزائر.إذ يشير تقرير وزارة الصناعة التونسية إلى عدد المؤسسات التي تشغل ما يفوق 10 عمال حوالي 5212 مؤسسة تتركز غالبيتها في قطاع النسيج والملابس كما تساهم في دفع التصدير بنسبة 53.5 من صادرات القطاع الصناعي، وتوفر حوالي 250ألف منصب شغل.

إن من بين أهم الاقتصاديات العربية نجد أيضا الاقتصاد المصري والذي تسعى الحكومة المصرية إلى دعم القطاع الصناعي فيه عن طريق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذا ما يبينه تقرير وزارة الخارجية المصرية الصادر سنة 2001 إذ يشير إلى أن المؤسسات المتناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة تمثل الجانب الأكبر من نشاط القطاع الخاص.

على الرغم من السياسات والإستراتيجيات التي تبنتها كل من تونس ومصر-كعينة عن الدول النامية- فإنها لا تزال بعيدة عن مستوى التقدم الذي تطمح إلى تحقيقه، كما هو الحال في اندونيسيا والهند اللتان تعتبران من بين التجارب الناجحة في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ومنه يمكن القول أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كان ومزال بمثابة الإبن المدلل للحكومة الهندية على اختلاف أنواعها وتوجهاتها.[1]

المطلب الثالث: معوقات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة معوقات عديدة تحول دون تنمية قدراتها وإسهامها الفعال في دفع عجلة النمو الاقتصادي والاجتماعي، ويمكن التمييز بين نوعين من المشكلات، يتعلق أولهما بطبيعة المناخ العام الذي تعمل في ظله هذه المؤسسات (المشكلات العامة أو الخارجية) بينما يختص ثانيهما بالظروف الداخلية التي تحكم نشاط المؤسسة وتنعكس على أدائها الاقتصادي(المشكلات الداخلية أو المباشرة).

1-المعوقات الداخلية: وتتمثل في:[2]

1-1-المعوقات التنظيمية والإدارية:

يعاني قطاع PME –PMI من قصور واضح في الخبرات الإدارية والقدرات التنظيمية، وذلك بسبب سيادة الإدارة الفردية أو العائلية التي تقوم على مزيج من التقاليد والاجتهادات الشخصية، والتي تتميز بمركزية اتخاذ القرار(حيث يضطلع فرد واحد أو عدد قليل من الأفراد بكافة المهام والمسؤوليات الفنية والإدارية والتمويلية

[1] سيد علي بلحمدي ،مرجع سبق ذكره، ص ص53، 54.

[2] علية ضياف، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2009، ص ص 27، 28.

والتسويقية)، وعدم الاستفادة من مزايا التخصص وتقسيم العمل في زيادة الإنتاجية وغياب الهياكل التنظيمية للمنشأة(أي عدم وجود تنظيم واضح للأقسام يحدد الاختصاصات والمهام وغياب اللوائح المنظمة لسير العمل داخل المنشأة)، وعدم اتساق القرارات بسبب نقص القدرة والمهام الإدارية للمدير المالك غير المحترف وتدخله في كافة شؤون المنشأة ، وعليه يتضح أن نمط الإدارة في تلك المؤسسات يختلف تماما عن أنماط الإدارة الحديثة التي تأخذ بمفاهيم التخصص وتقسيم العمل وتفويض السلطات واللامركزية في إتخاذ القرارات وغيرها من نظم الإدارة العلمية المتطورة.

1-2-معوقات تتعلق بالمنافسة والتسويق:

المنافسة والتسويق من المشاكل الجوهرية التي تتعرض لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهم المصادر التي تخلق المنافسة بين المؤسسات هي الواردات والمؤسسات الكبرى، وتعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مشاكل تسويقية مختلفة تتمثل أساسا في البيع والتوزيع ومشكل ضعف الكفاءة التسويقية خاصة في مجالات الإعلان وعرض المنتجات في المعارض وإقامة علاقات مع المستثمرين لمشكل نقص المعلومات اللازمة للتعرف على السوق والمواصفات المطلوبة والتغيرات التي تحصل في الأسعار وللتعرف على بعض المنتجات الناتجة عن عدم قيام المؤسسة بالبحوث التسويقية.

1-3-معوقات تتعلق باليد العاملة المؤهلة:

إن هروب اليد العاملة المدربة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى المؤسسات الكبيرة بحثا عن شروط عمل أفضل من حيث الأجور العالية والحصول على فرص ترقية يدفع بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى توظيف يد عاملة أقل كفاءة وخبرة، بالإضافة إلى تحملها أعباء ومصاريف تكوينهم وتأهيلهم.

وعادة يضطر صاحب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى توظيف عمال غير أكفاء وتدريبهم أثناء العمل مما يؤدي إلى تخفيض الإنتاجية وجودة السلع والخدمات المقدمة وكذلك ارتفاع التكاليف.

1-4-معوقات ندرة المواد الأولية:

إن الندرة الطبيعية للمواد الأولية وعدم القدرة على التخزين وضرورة اللجوء إلى الاستيراد وتغيرات أسعار الصرف من أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تواجه هذه المؤسسات صعوبات في الحصول على آلات ومعدات جديدة أو حتى تحديث الآلات القديمة نظرا لعدم توفرها على برامج وأنظمة الصيانة وكذلك نقص الموارد المالية مما يؤدي إلى ارتفاع التكاليف وعدم انتظام الإنتاج وانخفاض الجودة.

2-المعوقات الخارجية: وتتمثل فيما يلي:[1]

[1] عبد القادر صالحي، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-واقع وآفاق- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008، ص23، 24.

2-1-مشكلة الإطار التنظيمي وتعدد جهات الاختصاص:

من أهم العوامل التي تعوق حركة تطور قطاع PME-PMI تعدد الهيئات والأجهزة العامة التي تتولى الإشراف والرقابة على هذا القطاع، وما يتبع ذلك من تعدد التشريعات واللوائح التي قد تتعارض مع بعضها البعض، ويترتب على تعدد الجهات الإشرافية كثرة الإجراءات المطلوبة، مثل إجراءات الموافقة على إقامة المشروع وعلى الموقع وترخيص الأرض والحصول على ترخيص البناء وتراخيص الاستيراد للآلات والمعدات وبعض الخامات ومستلزمات التشغيل، وكذلك كثرة الاشتراطات الصادرة عن الأجهزة الحكومية، مثل صندوق التأمينات الاجتماعية والأمن الصناعي .....

2-2-مشاكل إجرائية مع الأجهزة الحكومية: وتتلخص هذه المشاكل فيما يلي:

2-2-1-مشكلة الحصول على تراخيص التشغيل:

حيث يقتضي منح تراخيص التشغيل استيفاء صاحب المؤسسة لاشتراطات صحية وأمنية معينة تستغرق وقتا طويلا بسبب عمليات المعاينة التي تقوم بها الجهات المختصة للتأكد من تحقق الاشتراطات، خاصة في حالة إبداء ملاحظات واشتراط استيفائها بالكامل قبل منح الترخيص.وعادة ما يجد أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صعوبة في الوفاء بالمتطلبات الأمنية والصحية نظرا لضيق مساحات الورش والمحال الصغيرة من ناحية، ولارتفاع تكلفة توفيرها من ناحية أخرى مما يعرضهم لمخالفات وجزاءات لعدم مراعاة الاشتراطات الواجبة، كما يضطر عدد من المؤسسات الصغيرة إلى العمل بصورة غير رسمية (أي دون الحصول على ترخيص رسمي لمزاولة النشاط) مما يؤدي إلى عدم استقرار أوضاعها وانخفاض الكفاءة الإنتاجية ومستوى جودة السلعة أو الخدمة المقدمة، حيث يتردد صاحب المؤسسة في تطوير النشاط تخوفا من احتمال اكتشاف وضعه غير القانوني وحرمانه من الاستمرار من العمل.

2-2-2-مشكلة التأمينات الاجتماعية:

حيث تشترط هيئة التأمينات الاجتماعية على صاحب العمل التأمين على كافة العاملين بالمؤسسة أيا كان عددهم، وقد يتقاعس أصحاب المؤسسات الصغيرة عن ذلك بسبب قصور الوعي وعدم إدراك مفهوم التأمينات الاجتماعية أو عدم الرغبة في تحمل أقساط التأمين أو لعدم استقرار العمالة وسرعة دورانها، كما قد يتلكأ بعضهم في سداد ما عليهم من مستحقات للتأمينات الاجتماعية إذا لم تتوفر لديهم السيولة الكافية مما يعرضهم إلى دفع غرامات وفوائد تأخير تضيف أعباء جديدة عليهم.

2-2-3-مشكلة الضرائب:

المتمثلة أساسا في مستوى الضغط الجبائي المفروض على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث أن ارتفاع نسب اقتطاع الرسوم والضرائب المطبقة على أنشطة هذه المؤسسات لا يساعد بأي حال من الأحوال على نموها

وتطورها بل قد يؤدي إلى توقف عدة مؤسسات إنتاجية عن النشاط وبالتالي فقدان العديد من مناصب الشغل، كما يؤدي إلى تعدد وتنامي الأنشطة الموازية غير الرسمية التي تصب في خانة التهرب الضريبي، ومن جهة أخرى نجد أن الحوافز الضريبية التي تستخدم لتشجيع التنمية الصناعية والتي تتضمن إعفاءات ضريبية، غالبا ما تكون شروطها معقدة وتخدم المؤسسات الكبيرة ولا تنطبق على حجم نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

3-مشكلة نقص الخبرة والمعلومات:

نظرا لصغر حجم هذه المؤسسات وعدم امتلاكها لخبراء اقتصاديين أو مستشارين ، تعجز هذه المؤسسات على تبني استثمارات على أسس اقتصادية رشيدة، مع إمكانية تفويت فرص استثمار يمكن أن يكون لها تأثير إيجابي على المؤسسة، كما أن عدم الإلمام بتطورات الإنتاج والطلب السوقي وحجم الواردات المناظرة ومستويات الأسعار وغيرها من المتغيرات الاقتصادية يجعل من الصعوبة على صاحب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة تحديد سياسات الإنتاج والتسويق التي تمكنه من تدعيم قدراته التنافسية في السوق أو علاقاته التكاملية مع المؤسسات الكبيرة.[1]

4-المعوقات التمويلية:

من المتفق عليه أن القطاع الخاص استثماره يفوق مدخراته بصفة عامة وأن ما قد يقترضه المشروع الخاص قد لا يوجه لأغراض إنتاجية، من هنا كانت الزيادة في الطاقة الادخارية للقطاع الخاص أمر بالغ الأهمية إذا أردنا الوفاء بالاستثمار المرغوب فيه، حيث من المفروض أن المصدر الرئيسي في المشروع الخاص هو التمويل الذاتي.

وإذا انتقلنا إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة نجد أن أهم ما يواجهها من المشاكل هو عدم توفر التمويل اللازم لشراء الأصول الثابتة أو الأصول المتداولة، فهذه المؤسسات من وجهة نظر مصرفية لا ترى لأن تكون مشروعا بنكيا وتزداد حاجة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى البنوك إذا علمنا أنه ليس باستطاعتها اللجوء إلى البورصات والأسواق المالية خاصة في الدول النامية.[2]

المبحث الثاني: المصادر التقليدية والحديثة للتمويل

التمويل هو عبارة عن توفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع أو تطوير مشروع خاص أو عام، كما يعتبر من الوظائف ذات الأهمية البالغة التي تقوم بها المؤسسة وهو ينطوي على مجموعة من الممارسات التي تمكن من الحصول على الأموال من أنسب المصادر المتاحة بما يتناسب والاحتياجات المالية للمؤسسة كما ونوعا.

[1] محمد كربوش، إستراتيجية نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-هل يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصينية كنموذج لمثيلاتها الجزائرية- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية والتسيير، 2014، ص28.

[2] عبيدات عبد الكريم، مرجع سبق ذكره،ص70.

قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، يتناول المطلب الأول: المصادر التقليدية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما يتناول المطلب الثاني: المصادر الحديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: مصادر التمويل التقليدية

تتغير طرق وأساليب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تبعا لحجم كل مؤسسة، وشكلها القانوني، وطبيعة نشاطها، وخبرة مسيرها، وحسب الأوضاع والظروف المحيطة بها، ومصادر التمويل متعددة منها الداخلية ومنها الخارجية ويمكننا التطرق إليها من خلال:

1-مصادر التمويل الداخلية:

"وتعرف كذلك بالتمويل الذاتي، وتعني كل الأموال التي استطاع مالك المؤسسة توفيرها من خلال مسيرته والتي يدخرها من إيرادات أخرى ناتجة عن عمل المؤسسة في حد ذاتها".[1]

وتتمثل المصادر الداخلية فيما يلي:

1-1-المدخرات الشخصية:

يلجأ أصحاب المؤسسات إلى الاعتماد على مدخراتهم في تمويل احتياطاتهم المالية، وبالأخص في مرحلة الانطلاق وكثيرا ما يعتمدون على قدراتهم الخاصة في الأموال الخاصة بالمؤسسين أو على القروض العائلية أو الاقتراض من عند الأصدقاء بناءا على علاقات خاصة تجمع بينهم، ويرجع السبب في ذلك إما إلى حرص أصحاب تلك المؤسسات على الحفاظ على استقلاليتهم في إتخاد القرارات لأنهم يرون في الاقتراض من جهات خارجية تبعية مالية تعوق حرية إتخاد القرارات، إما إلى صعوبة أو محدودية الحصول على الأموال الخارجية كالبنوك والمؤسسات المالية المتخصصة التي ترى أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عملاء مرتفعي المخاطر، وعلى قدرت هذه المؤسسات على توفير الضمانات التقليدية اللازمة المعتبرة من أهم متطلبات الحصول على الائتمان من البنوك التجارية.[2]

1-2-التمويل الذاتي:

يعرف التمويل الذاتي على أنه الفائض النقدي الصافي" المتاح للمؤسسة بعد توزيع الأرباح، ومعناه الجزء المتاح للقدرة على التمويل الذاتي".ويعرف التمويل الذاتي أيضا على أنه إمكانية المؤسسة لتمويل نفسها بنفسها وذلك من خلال نشاطها، وهذه العملية تتم بعد الحصول على نتيجة الدورة، حيث هذه الأخيرة يضاف إليها

[1] مصباح عائشة، مرجع سبق ذكره، ص60.

[2] مالحة لوكادير ، دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2012،ص67.

عنصرين هامين يعتبران موردان داخليان للمؤسسة وهما الإهتلاكات والمؤونات، ومنه التمويل الذاتي يتكون من العناصر التالية:[1]

1-2-1-الإهتلاكات:

يعرف الإهتلاك بأنه" التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات نتيجة تدهور قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها في الميزانية بقيمتها الصافية".

1-2-2-المؤونات:

تعرف المؤونة على أنها انخفاض من نتيجة الدورة المالية والمخصصة لمواجهة الأعباء والخسائر المحتملة الوقوع أو الأكيدة الحصول، كما تعرف على أنها انخفاض غير عادي في قيمة الأصول وعلى المؤسسة أن تسعى لتفادي الانخفاض.

2-مصادر التمويل الخارجية:

بما أن التمويل الذاتي غالبا لا يكفي لتغطية المتطلبات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وحتى تحافظ هذه الأخيرة على مستوى الاستثمارات عند الحدود المطلوبة وحتى تتجاوز أزمات السيولة الظرفية، يحتم عليها اللجوء إلى المصادر الخارجية للحصول على الأموال اللازمة لذلك، وهذا التمويل يختلف باختلاف المصدر الذي تعتمد عليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ونذكر منها ما يلي:[2]

2-1-الائتمان التجاري:

يمكن تعريفه من وجهة نظر الإدارة المالية بأنه تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها، وأحيانا يحصل عليها بدون كلفة إذا تم منح الائتمان بدون شروط دفع، وفي ضوء ذلك نستطيع القول بأن الائتمان التجاري يوفر السيولة النقدية للمشاريع التي لا تستطيع الحصول على الأموال عن طريق وسائل تمويل أخرى بسبب ظرف مالي أو قانوني[3].

[1] نظيرة قلادي، دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة،مذكرة ماجستير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ،2011، ص ص8، 9.

[2] دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان،2007، ص211.

[3] دريد كامل آل شبيب ، مرجع سبق ذكره، ص211.

2-1-1-أنواع الائتمان التجاري: وهناك أسلوبان لمنح الائتمان التجاري هما:[1]

- **الحساب الجاري(الائتمان التجاري المجاني):**

هو من أسهل أشكال الائتمان التجاري كونه يتميز بالبساطة وعدم تعقيد الإجراءات الخاصة بمنحه، إذ يتم منح الائتمان بعد التأكد من توفر الحساب الجاري لدى العميل وكونه يتمتع بملاءة مالية جيدة وسمعة في السوق وقدرة على التسديد.

- **أوراق الدفع أو الكمبيالات(الائتمان التجاري المكلف):**

هي وثيقة مالية يتعهد بموجبها محررها القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ محدد، وتعتبر هذه الوثيقة دليل قانوني على مديونية العميل للمورد لا يمكن إنكارها، إذ يتم استخدام الكمبيالات أو السند الأذني لإثبات عملية البيع على الحساب.

والميزة الأساسية للبيع بهذه الطريقة هي إمكانية خصم قيمة الكمبيالة من قبل المورد لذلك تجعل المورد في مركز قوي خاصة عند حلول موعد الإستحقاق، وفي حالة التأخير عن التسديد يمكن إحالة أوراق الدفع إلى القضاء وإحالة إشهار إفلاس المشتري، وبالتالي يتجنب المشتري تحرير الكمبيالات للمورد ويفضل تمويل الاحتياجات المالية عن طريق إستخدام أسلوب الحساب الجاري.

2-2-الائتمان المصرفي:

يقصد بالائتمان المصرفي القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المنشأة من البنوك، ويأتي هذا النوع من الائتمان في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري، وذلك من حيث درجة اعتماد المنشأة عليه كمصدر للتمويل قصير الأجل، ويتميز الائتمان المصرفي بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المنشأة من الاستفادة من الخصم، كما يعتبر مصدرا مقبولا لتمويل الأصول الدائمة في المنشآت التي تعاني من صعوبات في تمويل تلك الأصول من مصادر طويلة الأجل، يضاف إلى ذلك أنه أكثر مرونة من الائتمان التجاري، إذ يأتي في صورة نقدية وليس في صورة بضاعة غير أنه أقل مرونة من ناحية أخرى، ذلك أنه لا يتغير تلقائيا مع تغير حجم النشاط.

وعادة ما تضع البنوك شروطا للائتمان المصرفي تجعله صعب المنال(غير متاح) للمنشآت صغيرة الحجم، والمنشآت التي هي في بداية عهدها بالنشاط الذي تتعامل فيه، والمؤسسات التي لا تتميز بمركز مالي قوي، فقد

[1] غنية بوربيعة، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة-دراسة حالة مؤسسة الأشغال والتركيب الكهربائي فرع سونلغاز-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3،كلية العلوم الاقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2012، ص ص31، 32.

تطلب البنوك من مثل هذه المنشآت تقديم ضمانات كما قد تطلب توقيع طرف ثالث كضمان للتعاقد، أو تطلب سداد الفوائد مقدما أو سداد قيمة القروض على دفعات.[1]

المطلب الثاني: المصادر الحديثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

نتيجة لعدم قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الحصول على القروض الكافية من البنوك لعدم قدرتها على توفير الضمانات الكافية، ظهرت مصادر تمويل حديثة أكثر تكيفا مع هذا النوع من المصادر ومن أهمها:

- التمويل بتقنية الاستئجار(crédit-bail)
- التمويل بتقنية سوق الأوراق المالية (البورصة)
- الصيغ الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
- عقد تحويل الفاتورة (factoring)
- التمويل بتقنية رأس المال المخاطر (capital_ risque)

1-التمويل بتقنية الاستئجار (التمويل التأجيري) crédit_bail:

ابتدع الفكر التمويلي نهجا جديدا في توفير التمويل الآجل للمؤسسات وذلك باستحداث أسلوب أو تقنية التأجير التمويلي، الذي يمثل قمة التطور القانوني لصيغ التمويل اللازم لتمكين المؤسسات من الحصول على الأصول الرأسمالية المطلوبة بتأجيرها دون الحاجة لاقتنائها، وخاصة مع التطور الهائل والسريع في تكنولوجيا الاكتشافات والاختراعات التي تخص وسائل الإنتاج.

1-1-مفهوم التأجير التمويلي:

عرف المعهد الدولي لتوحيد القانون الخاص (unid roit) الإيجار التمويلي، بأنه عملية تجارية مالية مثلية الأطراف وثنائية العقود، حيث يقوم الطرف الأول المؤجر lessor وبناء على المواصفات التي يحددها طرف ثنائي lessee ب:[2]

- يقوم بالدخول في اتفاق أول(اتفاق توريد مع طرف ثالث_المورد) وبناء على هذا الاتفاق يحصل المؤجر على مصانع أو بضائع رأسمالية أو معدات أخرى وفقا لشروط يوقع عليها المستأجر فيما يخص احتياجاته ومصالحه.
- ثم يقوم بالدخول في اتفاق ثاني(اتفاق الإجارة) مع المستأجر، يمنح على أساسه المستأجر الحق في استخدام المعدات مقابل دفع القيمة الإيجارية.

[1] حسن سمير عشيش، التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008،ص126.

[2] فضيلة زواوي، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر-دراسة حالة مؤسسة سونلغاز-مذكرة ماجستير منشورة،جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،2009، ص79.

1-2-أنواع التمويل التأجيري: وتتمثل في:[1]

1-2-1-استئجار الخدمة(التشغيلي):

يتسم هذا النوع من العقود بانتفاع المؤسسة المستأجرة من الأصل المؤجر وعلاوة على ذلك فهي تنتفع بخدمات الصيانة التي تؤخذ تكلفتها في الحساب عند تقدير الإيجار، بينما تتحمل المنشأة المستأجرة أقساط الإيجار وتكلفة تشغيله.

1-2-2-الاستئجار المالي:

يتضمن عقد الاستئجار المالي حق انتفاع المؤسسة المستأجرة بالأصل، غير أن المؤجر لا يقدم خدمة الصيانة، ويمتد هذا العقد إلى نهاية العمر الافتراضي للأصل، لذلك فإن أقساط الإيجار تكون كافية لتغطية التكلفة الكلية للأصل المؤجر، كما لا يحتوي على بنود الإلغاء. ويختص هذا النوع من العقود عادة بالأصول الجديدة.

1-2-3-البيع وإعادة الاستئجار:

هناك من يعتبره نوعا خاصا من الاستئجار المالي، ويتعلق الأمر هنا بشكل خاص من التمويل يسمح لمؤسسة مالكة لعقارات ذات الاستعمال المهني بالتنازل عنها لشركة تمويل بالاستئجار، بهدف الحصول منها عن قرض للإيجار يسمح لها بالاحتفاظ باستعمال هذه العقارات.

ومنه فإن هذا النوع من العقود يسمح للمستأجر بالتخلي عن العقار للمؤجر، ويقوم عن طريق دفع أقساط الإيجار بإعادة شراء تدريجي لهذا العقار، مع إمكانية الانتفاع به طول مدة العقد. وبهذه الطريقة يكون المستأجر قد حصل على قرض بضمان العقار من أجل تمويل استثمار.

1-2-4-التأجير الرفعي:

يتدخل في هذا النوع من العقود ثلاثة أطراف وليس طرفان، كما هو الشأن بالنسبة للأنواع الأخرى من العقود: المؤجر، المستأجر، والمقترض، ويرتبط بالأصول المرتفعة القيمة، ويمكن للمؤجر أيضا خصم أقساط الإهتلاك بغرض حساب الضريبة، إلا أنه يختلف عن الحالات السابقة، فشراء الأصل يمول جزئيا من حقوق الملكية والباقي من الأموال المقترضة، ولمزيد من الضمان يوقع كل من المؤجر والمستأجر على عقد القرض.

[1] مليكة زغيب، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد7، كلية علوم التسيير والعلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005،ص ص6، 7.

2-التمويل بتقنية سوق الأوراق المالية(البورصة):

2-1-نشأة البورصة:

إن ظهور شركات المساهمة وانتشارها ولجوء الحكومات والمؤسسات للاقتراض باستخدام صكوك الأسهم والسندات أدى إلى ظهور حاجة ملحة لإيجاد وسيلة للتبادل أو التعامل بهذه الصكوك.وحيث أن هذه الصكوك تعتبر سلعة، كان من الطبيعي أن تتجه هذه السلعة إلى مكان يجتمع فيه الناس حتى يسهل تبادلها.

ويرجع البعض كلمة بورصة إلى مصدرين:

- فندق في مدينة بروج burge في بلجيكا كان يتم الاجتماع فيه لتصريف الأعمال بين عملاء ماليين ووسطاء معروفين.
- نسبة إلى عائلة فان در بورصيvan der bourse في نفس المدينة (burge)، حيث كان يجتمع في قصر العائلة عملاء ووسطاء ماليون، وقد ذكرت كلمة بورصة لأول مرة في القرن السادس عشر عندما استخدمها الأمير الملكي الفرنسيledit الصادر عن هنري الثامن في يوليو سنة 1549، والذي أنشأ بورصة تولوز la bourse de toulous.

وحاليا هناك العديد من بورصات الأوراق المالية في جميع أنحاء العالم مثل بورصة نيويورك وبورصة طوكيو هذا بالإضافة إلى معظم أسواق المال العالمية في أوروبا وآسيا وإفريقيا.[1]

2-2-مفهومها:

يمكن تعريف البورصة بأنها: السوق التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية بيعا وشراء، بحيث تشكل إحدى القنوات التي يتناسب فيها المال بين الأفراد والمؤسسات والقطاعات المتنوعة في المجتمع، بما يساعد على تنمية الادخار وتشجيع الاستثمار من أجل مصلحة الاقتصاد القومي .[2]

2-3أقسام البورصة: وتنقسم أسواق الأوراق المالية أو البورصات إلى:

2-3-1-السوق الأولي:

هي تلك السوق حيث يكون بائع الورقة المالية(السهم أو السند)هو مصدرها أي أن المنظمة هي البائعة لهذه الأوراق.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات الاستثمار في البورصة، الطبعة الأولى ،الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات،مصر،2010،ص ص18، 19.

[2] مستجير رمزي شاكر، دور سوق المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات، بدون طبعة، دار الكتاب الحديث، مصر، 2010، ص18.

تتصف عملية الإصدار هذه بأنها غير دورية، وغير متكررة وإذا رغب المستثمر الذي اكتتب في أسهم الشركة بيع هذه الأسهم، فإن بائع السهم في هذه الحالة مستثمر آخر غير الشركة التي أصدرت الأسهم لأول مرة، حيث يتم فيما يسمى بالسوق الثانوية the secondary market.[1]

2-3-2-السوق الثانوي:

هي السوق الذي يتم فيه بيع وشراء (تداول trading) الأوراق المالية بين المستثمرين بعد إصدار هذه الأوراق المالية لأول مرة في السوق الأولي.[2]

وتتخذ السوق الثانوية شكلين هما:[3]

2-3-2-1-السوق المنتظمة organized market:

هي السوق التي يتداول بها الأوراق المالية المدرجة بمواعيد دورية طبقا لقواعد وإجراءات تحددها لجنة السوق وبطريقة المزايدة العلنية.

2-3-2-2-السوق الموازية:

هي أسواق عرفية ليس لها إطار مؤسسي، أو هيكل تنظيمي محدد، وتمثل بيوت السمسرة والوسطاء والمؤسسات المالية المنتشرة جغرافيا، حدود السوق يتداول بها الأوراق المالية غير المدرجة في السوق المنتظمة وتشكل عملية التفاوض بين البائع والمشتري أساس آلية التسعير.

وتتضمن السوق غير المنتظمة أسواق فرعية أخرى هي:[4]

- **السوق الثالثة the third market:**

بيوت سمسرة من غير أعضاء الأسواق المنظمة وإن كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق وهذه البيوت في الواقع أسواق مستمرة على استعداد دائم لشراء أو بيع تلك الأوراق وبأي كمية مهما كبرت أو صغرت.

- **السوق الرابع the fourth market :**

حيث يتم التعامل مباشرة وبدون وسطاء بين المؤسسات الكبرى والهدف منها هو استبعاد شركات التجارة والسمسرة في الأسواق المالية بهدف تخفيض النفقات خاصة في حالة الصفقات الكبيرة وعليها أن تبحث بنفسها

[1] محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشيفات، الاستثمار في البورصة أسهم سندات أوراق مالية، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع،2006،ص 61.

[2] أسامة عبد الخالق الأنصاري، الدليل العملي للاستثمار بالبورصة، الطبعة الأولى، دار السحاب للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008،ص21.

[3] أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2004،ص ص123، 124.

[4] عبد الغفار حنفي، استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007، ص69.

عن بائع أو مشتري ويتم التعامل بينها من خلال شبكة اتصال الكترونية تسمى instimet حيث يمكن عن طريق هذه الشبكة معروفة الأسعار وفقا لحجم التعامل.

3-الصيغ الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يقوم التمويل في هذه المصارف على أسس ثابتة من أهمها أن المصرف الإسلامي يسير وفق النظام الاقتصادي الإسلامي، ويلتزم بالضوابط الشرعية التي يضعها الإسلام لاستثمار المال، كتحريم الربا والغرر، وتحقيق العدالة لأطراف العلاقة التمويلية بالاعتماد على قاعدة الغنم بالغرم.

ومن أهم الصيغ المتاحة أمام البنوك الإسلامية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد:

3-1-التمويل بصيغة المشاركة:

تعرف بأنها الاتفاق بين البنك والعميل على العمل في مشروع ما بغرض تحقيق الربح عن طريق المساهمة في رأس مال المشروع وإدارته، أي أنها أية صيغة يتراوح فيها عنصر رأس المال والعمل في تثمير رأس المال مقابل المشاركة في ناتج هذا التثمير... وصور الشركات مثل العنان(المال والعمل من الجانبين).[1]

وتطبق المشاركة في المصارف الإسلامية على عدة صيغ أهمها:[2]

- **المشاركة في صفقة معينة:**

وهي اشتراك المصرف الإسلامي مع طرف أو أكثر في تمويل صفقة تجارية معينة كاستيراد سلعة، وتنتهي العملية ببيع تلك السلعة وحصول كل طرف على نصيبه من الربح.

- **المشاركة الدائمة:**

وهي اشتراك البنك في مشروع معين بهدف الربح دون أن يتم تحديد أجل معين لانتهاء هذه الشركة، أي مشاركة طويلة الأجل.

- **المشاركة المتناقصة:**

وهي اشتراك المصرف في مشروع معين بهدف الربح مع تحديد أجل أو طريقة لإنهاء مشاركة المصرف في هذا المشروع مستقبلا، أي أنها اشتراك المصرف الإسلامي مع طرف أو أطراف أخرى في إنشاء مشروع معين، حيث يساهم المصرف والشركاء في رأس مال المشروع بنسب معينة، على أن يقوم الطرف الآخر بشراء حصة المصرف تدريجيا من الأرباح التي يحصب عليها حتى تنتقل حصة المصرف بالكامل من المشروع إلى الطرف الآخر، ويخرج المصرف من المشاركة.

[1] محمد محمود المكاوي، البنوك الإسلامية (النشأة، التمويل، التطوير)، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص65.

[2] ناصر سلمان ، محسن عواطف ، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير حول:" الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل"، غرداية، الجزائر، 2011، ص11.

3-2-التمويل بصيغة المضاربة:

بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفي حالة التمويل بالمضاربة يصبح المصرف الممول وصاحب المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة شريكان، بحيث يقدم المصرف ماله وصاحب المشروع عمله وخبرته، ويكافأ صاحب المشروع على عمله بأن يحصل على نصيب من الأرباح المحتجزة(إن تحققت)وفق نسب محددة مسبقا.[1]

3-3-التمويل بصيغة المرابحة:

يمكن تعريف المرابحة بأنها: تلك البيوع التي يزيد فيها سعر البيع عن سعر الشراء الأصلي للمبيع ويكون الهدف منها هو تحقيق هامش ربح، وتتجسد صيغة التمويل بالمرابحة في عقد قانوني، يكون طرفيه كل من المصرف الإسلامي الذي يعمل على توفير المتعاقد عليه والعميل طالب التمويل من خلال صيغة المرابحة، ومحل التعاقد، المتعاقد عليه، والمتمثل في الأصل أو السلعة المطلوبة.[2]

3-4-التمويل بصيغة السلم:

هو عقد من عقود الاستثمار وصيغة من صيغ التمويل، يتم بموجبها التمويل بالشراء المسبق، لتمكين البائع من الحصول على التمويل اللازم، فهو بيع آجل بعاجل، فالآجل هو السلعة المباعة والعاجل هو الثمن الذي يدفعه المشتري.[3]

3-5-أسلوب التمويل بالإجارة:

ترتكز الإجارة على بيع المنفعة، فالممول يقوم بشراء الأصول والمعدات والأجهزة المطلوبة من المستأجر لمدة محددة مقابل إيجار دوري، ويتخذ هذا الأسلوب عدة أنواع منها: الشراء من البائع والتأجير له، التأجير المباشر، الإيجار المنتهي بالتمليك.[4]

4-عقد تحويل الفاتورة (Factoring)

4-1 تعريف عقد تحويل الفاتورة

عملية Factoring تعتبر مصدر تمويل احتياجات المؤسسات وذلك من خلال بيعها لحسابات المدينين لشركة متخصصة تدعى "Factor" وتحصيل قيمتها دون وصول تاريخ استحقاقها.

[1] ناصر سلمان ، محسن عواطف ، مرجع سبق ذكره، ص11.

[2] بن غالي ابراهيم، أبعاد القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع،عمان،2012،ص81.

[3] سمير هربان، صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، كلية ،2015، ص52.

[4] نفس المرجع السابق، ص52.

وقد عرفه المشرع الجزائري من خلال المادة 543 مكرر 14 من القانوني التجاري الجزائري على أنه:" عقد تحل بمقتضاه شركة متخصصة تسمى "الوسيط" محل زبونها المسمى "المنتمي" عندما تسدد فورا لهذا الأخير مبلغ الفاتورة لأجل محدد ناتج عن عقد وتتكفل بعبئ عدم التسديد وذلك مقابل أجر."[1]

4-2-أنواع الفاكتورينغ: للفاكتورينغ مجموعة من الأنواع نبرزها فيما يلي:[2]

- خدمة كاملة: يقصد بها أنه إلى جانب قيام الفاكتور بعملية التمويل، يقوم بإبلاغ مدين عميله، مسك دفاتر العميل، القيام بتحصيل مباشرة من طرف العميل.
- خدمة كاملة ماعدا تحمل المخاطرة.
- خدمة جزئية: تتضمن فقط التمويل وإبلاغ مدين العميل.
- خدمة كاملة ماعدا التمويل.
- خدمة التمويل فقط.
- خدمة جزئية تتضمن التمويل والمخاطرة أحيانا.

تعتبر الأنواع الثلاثة الأولى الأكثر مناسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة الحالة الأولى ولكن هنا يشترط الفاكتور أن لا يقل رقم الأعمال عن حد معين، وغالبا ما تكون المبالغ معتبرة نسبيا، ونفس الشيء بالنسبة للنوع الثاني باستثناء أن العميل في هذه الحالة يستخدم وسيلة التأمين لحسابات المدينين أما النوع الثالث فهو أكثر انتشارا يمنح في حالات المبالغ الضخمة.

5-التمويل بتقنية رأس المال المخاطر capital_ risque

تتميز الإقتصاديات المعاصرة بالمنافسة الشديدة خاصة في مجال الابتكارات والاختراعات، ولقد أصبحت في هذا الإطار حياة المنتوجات قصيرة، وحتى تتمكن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مواجهة هذه المنافسة والمحافظة على استمراريتها يجب عليها أن تضع صيغة أو خطة للتمويل من خلال القيام باستثمارات مهمة.

ولكن هذه الاستثمارات تتطلب رؤوس أموال ضخمة لا تتوفر لديها، لهذا ظهرت مؤسسات رأس المال المخاطر والتي يمكن أن تكون أسلوب تمويلي جديد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة[3].

[1] علية ضياف، البدائل التمويلية للمؤسسة الاقتصادية في ظل العولمة المالية-ترشيد القرار التمويلي مع إدارة المخاطر-أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2016، ص45.

[2] ليلى لولاشي، مرجع مسبق ذكره، ص34.

[3] نفس المرجع السابق، ص39.

ويعرف تمويل رأس مال المخاطر"بأنه التغير الهيكلي في الإدارة المالية للمؤسسة الفردية أو العائلية من خلال عميل له صفة شريك في المؤسسة يمول ويوجه قرارات الإستراتيجية للمشروع، ويهدف في المقابل إلى تحقيق مردودية على المدى الطويل".[1]

[1] الشريف ريحان، إيمان بومود ، مداخلة بعنوان بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة–تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة– ص5.

خلاصة

تمثل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نسبة كبيرة من المؤسسات في العديد من دول العالم لما لها من خصائص تميزها عن غيرها من المؤسسات، فهي تعتبر من أهم المحركات الرئيسية للنمو الاقتصادي والتخطيط المستقبلي، وتمثل إحدى دعائم التنمية الأساسية، لما تتوفر عليه من قدرة على التكيف ومواجهة آثار الكساد، كما تعتبر قوة دافعة يمكنها من خلال التعاقد من الباطن مع المؤسسات الكبيرة على تكثيف نشاطها الاقتصادي.

ولهذه المؤسسات مكانة كبيرة في اقتصاديات العديد من الدول المتقدمة منها والنامية، وكون هذه الأخيرة تأخرت كثيرا في مجال تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هذا ما جعلها تتعرض إلى العديد من المعوقات والمشاكل السياسية والاقتصادية الخطيرة التي تعيق نشاطها، بالرغم من أن هذا النوع من المؤسسات يتصف بالمرونة التي تمكنه من التكيف مع المتغيرات الخارجية والداخلية.

ويبقى أهم مشكل على الإطلاق يمكن أن تواجهه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو مشكل الحصول على النقد، فهذا القطاع يعد إحدى المتغيرات الجديدة التي رميت في أحضان البنوك التي غالبا ما ترفض عملية الإقراض دون ضمان لأنها ترى في ذلك ما يهدد بقائها هي الأخرى، هذا ما أدى إلى ظهور تقنية تمويلية جديدة تعرف برأس المال المخاطر، وهذا ما سنتطرق إليه في الفصل الموالي.

الفصل الثاني: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر

- المطلب الأول: لمحة تاريخية عن راس المال المخاطر
- المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر
- المطلب الثاني: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر

تمهيد

يواجه قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدة صعوبات تتمثل أساسا في كيفية الحصول على التمويل اللازم للقيام بنشاطاتها المختلفة خاصة في ظل عدم امتلاكها للضمانات اللازمة في مراحلها الأولى، فضلا عن الضغوطات الداخلية والخارجية المفروضة عليها، هذا ما أدى إلى ظهور بديل تمويلي مستحدث للنظام التمويلي التقليدي، يتمثل في التمويل بتقنية رأس المال المخاطر، هذا الأخير الذي يلعب دورا جوهريا في تمويل مثل هذا النوع من المؤسسات حيث أنه لا يكتفي بتقديم النقد فقط، بل يقوم على أساس المشاركة، دون ضمان العائد أو مبلغه ومنه تقاسم الأرباح والخسائر، وبالتالي فإن المشارك يتحمل الخسارة كليا أو جزئيا في حالة فشل المشروع الممول، ونتيجة للمخاطر التي يمكن أن يتعرض لها فإنه يقوم بالمساهمة في إدارة المؤسسة بما يحقق تطورها ونجاحها.

كما أن مؤسسات رأس المال المخاطر شهدت انتشارا واسعا في الآونة الأخيرة في مختلف دول العالم، بهدف مواجهة الاحتياجات الخاصة لهذه الصناعة التمويلية، حيث أن هذه الأخيرة تهدف إلى التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة، وبذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة لتمويل الشركات غير القادرة على تدبير أمورها.

وبغرض التعرف أكثر على هذه التقنية والإلمام بمختلف جوانبها قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: الإطار النظري لرأس المال المخاطر

المبحث الثاني: مراحل وتحديات التمويل برأس المال المخاطر

المبحث الثالث: تقييم رأس المال المخاطر

المبحث الأول: الإطار النظري لرأس مال المخاطر

يعتبر رأس المال المخاطر تقنية تختلف معالمها عن بقية التمويلات التقليدية، إذ أنه عبارة عن أسلوب لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة بواسطة شركات رأس المال المخاطر، كما أنه يلعب دورا هاما في التقليل من حالة عدم تماثل المعلومة وهذا يعود لخبرته وقدرته على الحصول على المعلومة اللازمة في الوقت المناسب.

ومن هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث تطرقنا في المطلب الأول إلى: لمحة تاريخية عن رأس المال المخاطر، وتناولنا في المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر، بينما تناولنا في المطلب الثالث: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن رأس المال المخاطر

تسمح معرفة التطور التاريخي لرأس المال المخاطر بفهم مختلف الجوانب الأخرى المرتبطة بسوق رأس المال المخاطر، من متدخلين فيها، مراحل عملية الاستثمار وكيفية الخروج منها.

تعود حرفة رأس المال المخاطر إلى عدة قرون، فقد ظهرت في نشاطات التجار المخاطرين في الشرق الأوسط خلال القرن الخامس عشر، إذ تميز هؤلاء التجار بالنشاط مما سمح لهم بعد مدة ببدء مشاريع تجارية، كما ظهر رأس المال المخاطر في شبه الجزيرة العربية قبل الإسلام [1].

عرف المفهوم الحديث لرأس المال المخاطر بعد الحرب العالمية الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية، من خلال أول مؤسسة رأس المال المخاطر، تم تأسيسها سنة 1946 في بوسطن (Boston) من طرف كارل كابتن (Karl Compton) وجورج دوريوت (George Doriot)، والتي تحمل إسم "الشركة الأمريكية للبحث والتطوير"،(ARD) بهدف المساهمة في رأس مال المؤسسات الصغيرة[2]، ثم تطور رأس المال المخاطر بعد سنة 1950 نتيجة لظهور الصناعات الإلكترونية بمنتجاتها الجديدة، حتى فترة السبعينات كانت أغلب مؤسسات التمويل عن طريق رأس المخاطر عبارة عن مؤسسات مدرجة في سوق الأوراق المالية.

لكن في بداية الثمانينيات، أصبحت مؤسسات رأس المال المخاطر تحت الشكل القانوني لشركة ذات مسؤولية محدودة (Limited partnership) هي الغالبة بسبب الامتيازات الجبائية التي قدمت لها.[3]

---

[1] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الجزائر، 2014، ص ص15، 16.

[2] constantin christofidis, olivier deband, financing inovative firms through venture capital, EIB sector papers, European investisment bank, 2001, p17.

[3] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي ، مرجع سبق ذكره، ص 16.

في سنة 2000، عرف رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية دفعا قويا بسبب تزامن عدة عناصر إيجابية (ثورة تكنولوجيا المعلومات، التحكم في التضخم والتوسع الاقتصادي)، إلا أن إنفجار فقاعة 2001 جعلت مستويات الاستثمار تنخفض نسبيا، هذا ما جعل رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية لم يصل إلى مستويات الاستثمار المحرز سنة 2000.[1]

المطلب الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر

سنحاول في هذا المطلب إعطاء أهم التعاريف المتعلقة برأس المال المخاطر، كذلك سوف نلقي الضوء على مؤسسات رأس المال المخاطر سواء المرتبطة أو غير المرتبطة.

1-تعريف رأس المال المخاطر:

نظرا لغياب تعريف دقيق وموحد لرأس المال المخاطر، نلاحظ تداخلا في التسميات والتعاريف والمصطلحات التي تطلق على هذه التقنية، فمصطلح(venture capitale) لا يزال غامضا وغير معروف بطريقة جيدة في الأدبيات خاصة بين مختلف مناطق العالم، ومن بين هذه التعاريف ندرج ما يلي:

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

وهذا التعريف يتعلق في الواقع بالمؤسسات ذات التكنولوجيا العالية والتي تنطوي على إمكانيات كبيرة للنمو ومخاطر عالية، وهو ما يقتضي بالمقابل تحقيق معدلات ربح مرتفعة نسبيا.[2]

- تعرف منظمات رأس مال المخاطر على أنها كل رأس مال يوظف على أنه تمويل لابتكار جديد أو توسيع منظمة، أو تأسيس منظمة من دون التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد(وهذا هو مصدر الخطر)، وتكون هذه الصيغة في التمويل على شكل مشاركة، بمعنى أن صاحب رأس المال يصبح شريكا في المنظمة.

---

[1] Jérome glachant, jean- hervé lorenzi et philippe trainar, rapport private equity et capitalisme français , paris, 2008, p30.

[2] فدوى بوحناش ، شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية الحقوق، 2012، ص10.

وفي هذه التقنية يتحمل المستثمر كليا أو جزئيا الخسارة في حالة فشل المشروع الممول، ومن أجل التخفيف من حدة المخاطرة نجد أن المستثمر لا يكتفي بتقديم التمويل فقط بل يساهم في إدارة المنظمة بما يحقق تطورها ونجاحها.[1]

- كما يعرف على أنه: هو تسمية لنوع من طرق تمويل المؤسسات عن طريق المساهمة في الرأسمال الاجتماعي لشركات غير مسجلة في البورصة، أصل هذا المصطلح أنجلو سكسوني:venture capital، فيما يفضل أخصائيو الترجمة الفرنسيون استخدام عبارة capital d'investissement: رأس مال الاستثمار عوض capital risque واسعة الاستعمال لسببين، أولهما فلسفي حيث أن كلمة "risque" تدل فقط في الفرنسية على الخطر وفكرة التهديد والخوف، في حين تحمل لفظة "venture" الإنجليزية معاني المغامرة والجرأة والإقدام ولها في الغالب أثر مفرح، والثاني تقنيا إذ أنه مع تطور هذا النمط التمويلي أصبح رأس مال المخاطر لا يغطي فقط المراحل الأولى من تقنية التمويل، كما سنرى لاحقا.[2]
- رأسمال الخطر يعني بالنسبة للمستثمرين المحترفين أخذ مشاركات ضئيلة ومؤقتة في رأس مال المؤسسات الوليدة والحديثة جدا وهذا يسمح بتحسين معتبر لفرص تمويل المؤسسات ذات الميل النسبي القوي للنمو، وذلك يخلق ظروف ملائمة لزيادة القروض البنكية، وعليه فإن تدخل المستثمرين يشكل أثر رافعة جيد للوصول إلى التمويل البنكي، كما يسمح للمقاولين الجدد بالاستفادة من نصائحهم وتجربتهم، إضافة إلى أنه ليس نادرا أن يأخذ المستثمرون مقعدا في مجلس الإدارة ما يعطيهم وزنا في عملية اتخاذ القرار[3].
- ومن الناحية القانونية يعرف رأس المال المخاطر ب:" رأس المال المخاطر يحلل كنمط اتفاق بين منشئ المؤسسة الذي يبحث عن الأموال الخاصة للتطوير التكنولوجي أو الإنتاجي للسلع والخدمات من جهة وصاحب شركة رأس المال المخاطر الذي يوفر هذا التمويل، ويشمل هذا العقد أو الاتفاق جميع المؤسسات غير المسعرة (المدرجة) في البورصة، ويدوم هذا الاتفاق مدة زمنية طويلة نسبيا".[4]

---

[1] محمد رشدي سلطاني، مرجع سبق ذكره، ص ص 66،77

[2] عبد الحفيظ لقوي، سفيان جلفوني، مقال حول رأسمال المخاطر، المفهوم، الآلية والتطبيق– مع الإشارة لحالة بعض الدول، ص2.

[3] نفس المرجع السابق، ص2.

[4] tion grand alger livers capitale risque(enjeux perspectives) edi–Kamel eddine bouatouta, le capitale investissement (g.a.l).2005.p33

- من خلال التعاريف المقدمة سابقا يمكن وضع التعريف التالي:

"رأس المال المخاطر هو أحد أشكال التمويل للمشاريع الجديدة أو في أولى مراحل إنشائها، والتي تتميز بكونها تمتلك فرصة نجاح ونمو عالية، ولكن كونها غير مسعرة في البورصة هذا ما يجعلها تنطوي على مخاطر مرتفعة".

2-مؤسسات رأس المال المخاطر:

يمكن تقسيم مؤسسات رأس المال المخاطر إلى صنفين: مرتبطة أو مقيدة (Captive) وغير مرتبطة (Independent)، وقد سمحت قابلية تبني المسؤولية المحدودة كشكل قانوني، بنمو الصنف غير المرتبط لرأس المال المخاطر.

يؤدي صاحب رأس المال المخاطر دور شريك عام، يتخذ كافة القرارات المتعلقة بالاستثمار ويجري كافة الاتفاقيات مع المؤسسات المستثمر فيها، في حين يعتبر المستثمرون المؤسساتيون شركاء ذوي مسؤولية محدودة، يقومون بإيداع الأموال في مؤسسة رأس المال المخاطر، وعند بيع الاستثمارات توزع الإيرادات عليهم، ويسمح لهم الشكل القانوني للشركة ذات المسؤولية المحدودة بالاستفادة من مزايا جبائية في المقابل يحصل الشريك العام على عمولات مقابل قيامه بالتسيير، فضلا عن الحق في المساهمة في الأرباح التي تحققها المؤسسات الممولة.

يطبق رأس المال المخاطر المرتبط من طرف فروع لمؤسسات مالية، غالبا ما تكون بنوكا أو شركات تأمين، تعد العديد من المؤسسات المالية مؤسسات رأس مال مخاطر مرتبط، وهذا النوع عادة ما يكون غير محدود التمويل لأنه يلجأ إلى المؤسسة الأم عند الحاجة إلى الأموال.

توجد العديد من الأصناف الهجينة لمؤسسات رأس المال المخاطر بين رأس المال المخاطر المرتبط وغير المرتبط، والتي تحصل على الأموال من المؤسسة الأم ومن مصادر أخرى.

تستثمر بعض رؤوس الأموال المخاطرة في كافة الأحجام والقطاعات، لكن أغلب مؤسسات رأس المال المخاطر تستثمر فقط في مؤسسات ضمن مراحل وقطاعات خاصة، وعليه يمكن تصنيف مؤسسات رأس المال المخاطر حسب مراحل حياة المؤسسة التي تستهدفها.[1]

[1] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، هندسة سوق رأس المال المخاطر الإسلامية: دور الحكومة دروس مستفادة من التجربة الهندية، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد1، العدد2، ديسمبر 2011، ص ص84،83.

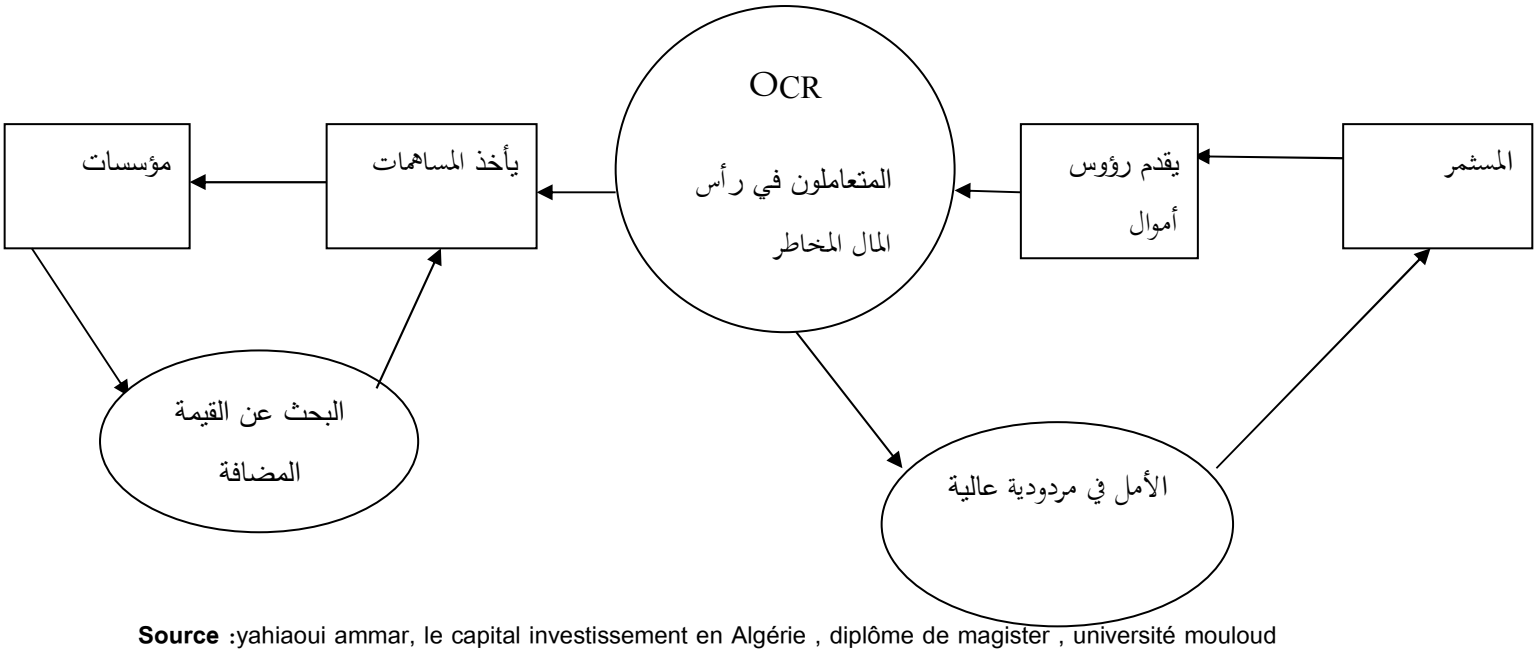
ففي المرحلة الأولى من النشاط تقوم هذه الشركات بتجميع الموارد المالية ومن هنا تظهر قدرة المساهمين في هذه الشركة ومهاراتهم في تجميع الأموال وجدب المستثمرين.

وبعدها تأتي مرحلة البحث التي يتمثل هدفها في إدارة ملفات الترشيح التي تقدمها المؤسسات الطالبة لهذا النوع من التمويل، ثم يتم تصنيف الملفات واختيار المشروعات الأنسب لهذا التمويل.

وفي مرحلة أخرى إطار ممارسة هذا النشاط التمويلي تقوم شركات رأسمال المخاطرة بإعادة بيع الاشتراكات للخروج من المشروعات الممولة لتقيد اشتراكها في السوق التمويلي.

والشكل الموالي يوضح طريقة سير عملية التمويل برأس المال المخاطر والأطراف المتدخلة فيها:

شكل رقم (1):مبدأ وأساس شركات رأس المال المخاطر



Source :yahiaoui ammar, le capital investissement en Algérie , diplôme de magister , université mouloud mammeri , tizi-ouzou, 2011,p19.

المطلب الثالث: خصائص وأهداف رأس المال المخاطر

يمتاز رأس المال المخاطر بمجموعة من الخصائص والأهداف الفعالة التي جعلته يعد من أهم التقنيات الحديثة المستخدمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-خصائص رأس المال المخاطر

من خلال استعراضنا لمفهوم رأس المال المخاطر يتبين أن هذه التقنية التمويلية تتميز بمجموعة من الخصائص لعل أبرزها ما يلي:[1]

- يشكل رأس المال المخاطر حصة في حقوق المساهمين في مشروعات غير مقيدة بالبورصة.وغالبا ما تكون المشروعات التي سيتم تمويلها حول نسب الملكية المعروضة على أصحاب رأس المال المخاطر شاقة، وتشكل هذه النسب عائقا كبيرا أمام ازدهار رأس المال المخاطر وتعاظم دوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ غالبا ما يحرص أصحاب هذه المؤسسات أن تكون هذه النسب ضئيلة بحيث لا تسمح لأصحاب رأس المال المخاطر بالسيطرة على المشروع.
- يعد نشاط رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل والتي تتراوح فيها مدة مشاركة رأس المال المخاطر من 5 إلى7 سنوات، وذلك بصرف النظر عن حجم المشروع الذي يتم تمويله.
- يتميز نشاط رأس المال المخاطر بوجود أفق زمني محدد مقدما للتمويل بصرف النظر عن العمر الاقتصادي أو الفنى للمشروع موضوع التمويل حيث لا يدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشروع ويبقى مستمرا ولكن ليخرج بعد فترة تتراوح من 5 إلى 7 سنوات.وأثناء هذه الفترة لا يطلب المستثمر مقدم رأس المال المخاطر استرداد أصل رأس المال وعائده، وإنما يتم هذا الاسترداد من خلال بيع حصص رأس المال المخاطر وذلك عندما يبدأ المشروع في توليد التدفقات النقدية أو تحقيق عوائد.
- يتم اتخاذ القرار الاستثماري من جانب المستثمر مقدم رأس المال المخاطر، بناء على النتائج المتوقعة للمشروع الذي يتم تمويله، وفي تاريخ مستقبلي وتتمثل النتائج في العائد خلال فترة التمويل.
- يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل إقامة مشروعات صغيرة ومتوسطة أو تمويل التوسع في مشروعات قائمة أو لإعادة هيكلة شركات قائمة أو لتمويل عمليات التعثر المالي، ما تكون ذات مخاطر مرتفعة، ولكن العائد المتوقع لها يكون كبيرا.

يتم تحقيق العائد على رأس المال المخاطر في نهاية مدة بقاء رأس المال المخاطر بالمشروع موضوع التمويل، ولا تشكل الأرباح التي تم توزيعها خلال هذه المدة إلا جزاء قليلا من العائد.

[1] سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم و نشاط رأس المال المخاطر، الهيئة العامة للرقابة المالية، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، 2010، ص ص12، 13.

- يلعب المستثمر في مجال رأس المال المخاطر دورا نشطا داخل المشروع الذي يتم تمويله، إذ يقوم بتقديم النصح والإرشاد لإدارة المشروع وتسهيل توظيف أصحاب الخبرات داخل المشروع، هذا الأمر قد يشكل عائقا أمام ازدهار نشاط رأس المال المخاطر، وذلك بسبب تخوف أصحاب المشروعات الممولة من قبل رأس المال المخاطر من فقدان سيطرتهم على المشروع لصالح المستثمرين مقدمي رأس المال المخاطر.
- غالبا ما يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشروعات لها أسواق واعدة من ناحية التنمية الاقتصادية، كما أنها غالبا ما تكون مشروعات هدفها وضع أفكار وأبحاث علمية أو تكنولوجية موضع التنفيذ على أرض الواقع والتي لا يتوافر لأصحاب الأموال اللازمة لمثل هذا التنفيذ.

2- أهداف رأس المال المخاطر:

يرجع تأسيس شركات رأس المال المخاطر إلى المشاكل المالية التي واجهت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويعود الاهتمام بها إلى النجاح الباهر الذي حققته، حيث تهدف هذه الطريقة التمويلية إلى تحقيق جملة من الأهداف، تصب كلها في تسهيل عملية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ونذكر من بينها ما يلي:[1]

- مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري؛
- تعتبر بديلا تمويليا في حالة ضعف السوق المالي وعدم قدرة المؤسسة على إصدار أسهم وطرحها للاكتتاب؛
- توفير الأموال الكافية للمؤسسات الجديدة أو العالية المخاطر، والتي تتوفر غلى إمكانيات نمو وعوائد مرتفعة.[2]

المبحث الثاني: مراحل وتحديات التمويل برأس المال المخاطر

تختلف الحاجات التمويلية للمشروعات ودرجة المخاطرة المرتبطة بها، كما أن شركات رأس المال المخاطر لا يقتصر دورها على تمويل مرحلة الإنشاء فحسب بل يمتد أيضا ليصل إلى مرحلة التجديد وكذا تمويل التوسع والنمو، هذا من شأنه ما يساهم في تحسين أداء وتسريع نمو المؤسسات ومنه زيادة الإنتاجية الإجمالية للاقتصاد ككل، لكن هذا لا ينفي وجود بعض التحديات التي يمكن أن يواجهها أصحاب رأس المال المخاطر، وبهذا الصدد قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، يتناول المطلب الأول التمويل بتقنية رأس المال المخاطر،

[1] نبيلة ساسان، التأجير التمويلي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-حالة ملبنة حمادة سوق أهراس- مذكرة ماجستير، المركز الجامعي سوق أهراس، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2007، ص 67.

[2] محمد زيدان، الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع، ص125.

أما المطلب الثاني فيتناول آثار التمويل برأس المال المخاطر، في حين يتناول المطلب الثالث تحديات التمويل برأس المال المخاطر.

المطلب الأول: التمويل بتقنية رأس المال المخاطر

يعتبر التمويل برأس المال المخاطر تمويلا متميزا جدا عن التمويلات الأخرى نظرا لتعدد الأطراف المتدخلة فيه، وكذلك المراحل التي تمر بها العملية التمويلية بدءا من طلب التمويل حتى مرحلة الخروج. لذا سنحاول التطرق إلى مختلف المراحل التمويلية لهذه التقنية بالإضافة إلى عملية الخروج.

1-مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر:

ماليا رأس المال المخاطر هو تمويل برأسمال خاص أي اقتسام المخاطر بين المؤسسات والشركاء الماليين بصفة عامة، وعمليات رأس المال المخاطر تمول المؤسسات الناشئة والتي تنمو بطريقة أسرع من المؤسسات المنشأة من قبل المتعاملين فقط لكن عمليات رأس المال المخاطر تختلف حسب المرحلة الموجودة فيها المؤسسة وهي أربعة مراحل رئيسية:[1]

- رأسمال الإنشاء بمعناه الواسع،
- رأسمال التنمية،
- رأسمال تحويل الملكية،
- رأسمال التصحيح أو الإنهاض.

1- 1-رأسمال الإنشاء capital- création:

كما يدل عليه اسمه فهو يتولى تمويل المؤسسات الناشئة[2]، والمبتكرة التي تحيط بها العديد من المخاطر ولديها أمل كبير في النمو والتطور، وتنقسم هذه المرحلة إلى مرحلتين:[3]

1-1-1-رأسمال ما قبل الإنشاء أو قرب الانطلاق:

يخصص لتغطية نفقات البحث والتجارب وتطوير النماذج المعملية والنماذج التجارية للسلعة الجديدة وكذلك تجريب السلعة في السوق ومعرفة مدى الإقبال عليها وهو تمويل صعب نظرا لخطورة احتمال الفشل لدى مؤسسة ليس لها كيان قانوني في هذه المرحلة.

---

[1] السعيد بريبش، رأس المال المخاطر بديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة حالة SOFINANCE- مجلة الباحث، عدد 5، 2007، ص9.

[2]Kamel chehrit, Guide technique et pratiques bancaires, financière et Boursières. Edition G.A.L. Alger, 2003, P9.

[3] إبراهيم مزيود، تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر- التمويل برأس المال المخاطر- مجلة الاقتصاد الجديد، العدد10، 2014، ص ص96،95.

1-2-1-رأسمال الانطلاق capital de démarrage:

يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر ويخصص لتمويل المشروعات في مرحلة الإنشاء أو في بداية النشاط ويتفرع بدوره إلى مرحلتين: الانطلاق أو البداية بمعناه الضيق الذي يغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع، ثم المرحلة الأولى من التمويل والتي تغطي نفقات البداية التجارية، وتجمع هذه المرحلة كل المخاطر التي يعاني منها مشروع جديد ، وشركات رأس المال المخاطر هي الوحيدة التي تقبل تمويل المشروع خلال هذه المرحلة.

1-2-رأسمال التنمية capital de développent:

يكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ مرحلة الإنتاجية أي توليد الإيرادات، ولكنه يقابل ضغوطا مالية تجعله يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية حتى يتمكن من تحقيق آماله في النمو والتوسع الذي يتراوح متوسطه بين 5 10سنويا.

هذا النمو إما أن يكون داخليا(كزيادة قدراتها الإنتاجية أو زيادة قدرتها التسويقية...) أو خارجيا (كاكتساب مشروع، أو فرع مملوك لمشاريع أخرى، أو تنويع أسواق، أو تصريف منتجات...إلخ).

كما يغطي رأس المال المخاطر مرحلتي التطور والنضج حيث خلال هاتين المرحلتين تتجه المخاطر إلى التناقص بطريقة واضحة، والتمويل الذاتي يلعب دورا ملموسا، وتكتسب المشروعات القدرة على الإستدانة، حيث تضمن إمكانيتها الذاتية سداد القروض، فيبدأ معها دور مؤسسات رأس المال المخاطر في التواري تدريجيا تاركة الساحة شيئا فشيئا لوسائل التمويل التقليدية. والجدول التالي يوضح ذلك بجلاء.

جدول رقم(6): مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل.

	الإنشاء	التوسع	التطور	النضج
التمويل الذاتي	...	غير كافي	نسبي	كافي
رأس مال المخاطر	قاصرة عليه بمفردها	جوهري	هام	....
القروض	مستحيلة	صعبة	ممكنة	ممكنة بدرجة أكبر
درجة المخاطرة	مرتفعة جدا	مرتفعة	قوية	أقل قوة
متابعة المشروعات	موجودة بدرجة كبيرة	متواضعة نسبيا	ضعيفة	هامة لبيع المساهمات

المصدر: السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص10.

1-3-رأسمال تعاقب أو تحويل الملكية capital –transmission ou succession:

هو نوع من أنواع رأس المال المخاطر، والمتعلق بهمة تمويل (الاستدانة) شركة غير مدرجة في البورصة لفترة طويلة،[1] ويستعمل 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، وبالتالي خلال هذه المرحلة تهتم مؤسسات رأس المال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع، إلى مجموعة جديدة من الملاك تتمثل في: [2]

- الفريق الإداري أو الإجراء في المشروع في حالة إبداء رغبة المؤسسين في التخلي عن أحد فروعه (شركة Marrel les bennes) التي كانت تعمل في المجال الهيدروليكي ورغبت مجموعة whitaken المالكة لها في التنازل عنها من أجل تخصيص اعتمادها في المنتجات الكيميائية والطبية، لذا احتاج مدراء تلك الشركة إلى سيولة لتفادي طرح عروض عامة بالشراء عليها من قبل مشروعات أخرى)؛
- أحد المساهمين الأكثر دفعا لتطوير المشروع؛
- أحد الورثة الأكثر تحمسا حيث يكون صاحب المشروع قد توفي تاركا العديد من الورثة بعضهم ليست لديه الرغبة في استمرار نشاط المؤسسة، ولضمان عدم عرقلة نشاطها، من الأفضل تركيز الملكية في الورثة الآخرين. لكن هذا يصطدم بواقع عدم كفاية الموال الخاصة، وتدخل شركة رأس المال المخاطر في مرحلة التحويل ويتم ذلك عبر تكوين شركة مالية قابضة تحوز الإشراف وتمنح هذه الشركة قروضا للشركاء المستثمرين في الشركة المتفرعة؛

1-4-رأسمال التصحيح أو إعادة التدوير capital retournement:

إن المشروعات القائمة قد تمر بصعوبات خاصة ولكن لديها إمكانيات ذاتية للنهوض مرة أخرى والتغلب على هذه الصعوبات، لذا يخصص لها رأس مال التقويم للنهوض ماليا، فلا تجد أ تمامها سوى مؤسسة رأس المال المخاطر لتأخذ بيدها حتى تعيد ترتيب أوضاعها، وتستقر في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق المكاسب.

والجدول التالي يوضح الأسباب الرئيسية التي قد تطرأ على الشركات القائمة.

---

[1]Guillaume guhur, l'évolution du capitale investissement en Europe et en France, mémoire de dess ingénier financière ,2003,p10.

[2]السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص10.

جدول رقم(7): الصعوبات التي تواجهها المشروعات

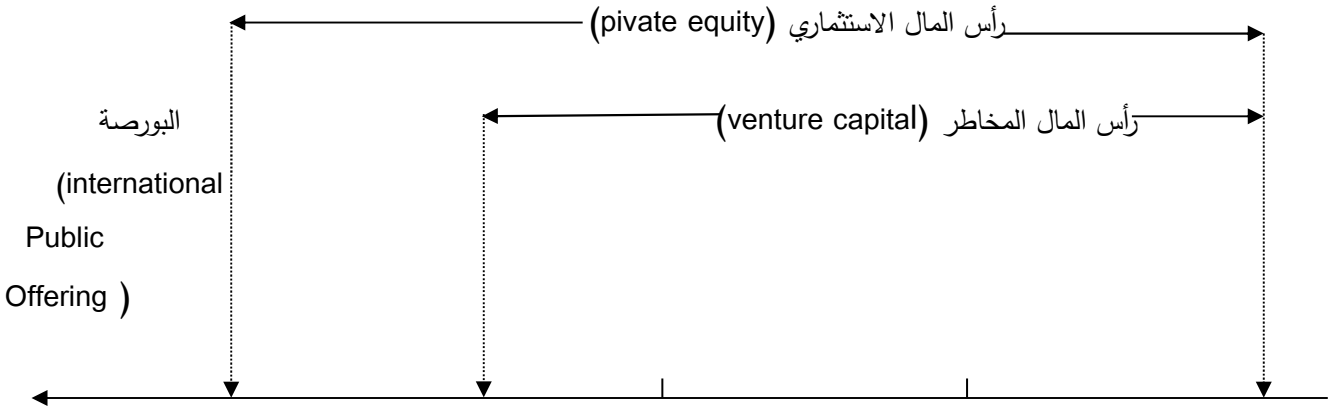
نوع الصعوبات	درجة أهميتها(٪)
نقص النشاط	٪33.30
هياكل إدارية	٪23.10
مشاكل خزانة	٪18.60
نقص الإدارية	٪17.50
المجموع	٪100

المصدر: عبد الله بلعيدي، للتمويل برأس المال المخاطر–دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة– مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، كلية العلوم الإجتماعية والعلوم الإسلامية، 2008، ص ص98، 99.

وما تجدر إليه الإشارة أن مؤسسات رأس المال المخاطر تمد يد العون بطريقة ملحوظة إلى الصناعات القديمة التي تمر بصعوبات خاصة بغرض إنقاذها، وذلك من خلال إجراء إستثمارات مالية ضخمة تساعدها على تفادي المرحلة التي تمر بها، ومن بينها ضرورة تغيير الحجم بإدخال شريك صناعي من الشركات الصناعية الأخرى المستقرة. إذ يتطلب ذلك توفير موارد مالية مرتفعة للغاية.

يمكن توضيح تدخلات الممول المخاطر، حسب المراحل المختلفة لحياة المشروع في الشكل الموالي

شكل رقم(2): مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر



المصدر: محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، مداخلة بعنوان: الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الدولي الوطني حول: استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ، جامعة قاصدي مرباح، قالمة، يومي18و19 أفريل 2012، ص4.

2-عملية الخروج من الاستثمار:

تختص مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل وتوجيه المؤسسات الجديدة، وتعد أحد المستثمرين القلائل الذين يمنحون التمويل طويل الأجل، وبالتركيز على مؤسسات رأس المال المخاطر، نجد أنها تمنح أهمية كبيرة لفترة الاستثمار، فمؤسسات رأس المال المخاطر لا تهتم بامتلاك المؤسسات الناشئة لمدة طويلة، ولكنها تهتم بتمويل هذه المؤسسات حتى تصل إلى مستويات معينة من النمو، ثم تقوم بالخروج منها فاتحة المجال أمام مستثمرين آخرين. لذا تعد عملية الخروج من الاستثمارات، عملية ذات أهمية كبيرة بالنسبة لمؤسسة رأس المال المخاطر. وتتم هذه العملية كما يلي:[1]

_توجد خمسة طرق رئيسية للخروج من التمويل عن طريق رأس المال المخاطر حيث أن:

_**الطريقة الأولى:** تتمثل في العرض العام على الجمهور (IPOs Initial Public Offerings)، بحيث تدخل المؤسسة المقاولة البورصة للمرة الأولى.

_**الطريقة الثانية:** وتكون عن طريق البيع، حيث من خلالها يتم شراء المؤسسة المقاولة من طرف مؤسسات كبرى، ويقوم كل من المقاول ومؤسسة رأس المال المخاطر ببيع حصته في المؤسسة.

_**الطريقة الثالثة:** تكون عن طريق البيع الثانوي، أي أن مؤسسة رأس المال المخاطر تبيع حصتها في المؤسسة المقاولة لمؤسسة رأس مال المخاطر أخرى أو لمؤسسة أخرى، في حين يحتفظ المقاول بحصته فيها.

_**الطريقة الرابعة:** تتمثل في إعادة الشراء، بحيث يقوم المقاول بشراء حصة مؤسسة رأس المال المخاطر في المؤسسة.

- **الطريقة الخامسة:** وتعرف بالطريقة الخاصة في عملية التصفية، أين يخرج المستثمرون بعائدات صغيرة أو معدومة.

المطلب الثاني: تحديات رأس المال المخاطر

إن أصحاب رأس المال المخاطر هم مستثمرو المخاطر العالية، وبقبولهم المخاطرة باستثماراتهم يتطلعون إلى جني أرباح مرتفعة حسب مرحلة الاستثمار التي استثمر فيها، ويتخذ صاحب رأس المال المخاطر قرار الاستثمار في المؤسسة بعد فحص واسع وشامل وتوخي اليقظة الواجبة، ولأن مستثمري أصحاب رأس المال المخاطر معرضون لخطر فشل المؤسسة فلذلك يبحثون بالنتيجة عن الفرص التي تنتج نسب مرتفعة،

[1] محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية، مرجع سبق ذكره، ص30.

والتي تنمو بنجاح من أجل التعويض عن مخاطر الاستثمار فضلا عما يمكن أن ينشأ من أزمات على مستوى الإدارة تستلزم التحدي لها.

ويواجه أصحاب رأس المال المخاطر تحديات تتعلق ب:[1]

- لكي يخفف أصحاب رأس المال المخاطر أخطارهم يقومون إما بتنويع محفظة استثمار الصندوق الواحد في عدد من الشركات الفتية أو بالتعاون مع مؤسسات رأس المخاطر أخرى ذات خبرة مهنية إضافة إلى ذلك تدار عدة شركات مخاطرة وعدة صناديق في الوقت ذاته.
- يبحث صاحب رأس المال المخاطر من خلال التمتع بنسبة من ملكية المؤسسة عن عائد طويل الأمد وعن الاستفادة من ملكيتها بصورة مباشرة إما بعوائد دورية عالية أو من خلال ربح رأسمالي، ولذلك يستثمر أصحاب رأس المال المخاطر فقط في المؤسسات التي تعد بنمو عال مرتقب.
- يقوم أصحاب رأس المال المخاطر عادة بتخارج من الاستثمار، إما عن طريق تسجيل الشركة في سوق الأوراق المالية أو من خلال بيع حصتهم إلى مشتري تجاري أو عن طريق شراء الإدارة لحصة المساهمين وهم لا يرغبون في علاقة دائمة أو ارتباط كبير مع المؤسسة بل يطمحون إلى بيع حقوق الملكية التي تم شراؤها سابقا خلال وقت ما في المستقبل وإلى أن يتم ذلك يمكن لصاحب رأس المال المخاطر أن يحقق بعض العوائد من خلال ربح أسهمه، غير أن عوائده الأولية من الاستثمار تأتي من ربح رأس المال عندما يتم بيع أسهمه في المؤسسة وبصورة نموذجية يدوم الاستثمار في المؤسسة الواحدة بين 3 و 7 سنوات.

المطلب الثالث: آثار التمويل برأس المال المخاطر

تلعب المشاريع الناشئة دورا اقتصاديا واجتماعيا هاما، بمساهمتها في التنمية الاقتصادية ومحاربة البطالة والفقر، ويعتبر رأس المال المخاطر البديل الأنسب لتمويلها، بالتالي فإنه يترتب عن تمويل رأس المال المخاطر للمشاريع الناشئة عدة آثار على المستويين الاقتصاديين الكلي والجزئي.

[1] علية ضياف، مرجع سبق ذكره، ص ص 87، 88

1-على المستوى الاقتصادي الجزئي:

يتعلق الأمر بانعكسات تمويل رأس المال المخاطر على المنشأة الممولة. حيث يساهم وجود المخاطر برأس المال في تحسين أداء وتسريع نمو المنشأة، وذلك بواسطة عدة عوامل يمكن أن نلخص أهمها فيمايلي[1]:

- الاستفادة من الخبرة التسييرية للمخاطر برأس المال في مختلف المجالات: التمويل، التسويق، التنظيم....أي حوكمة المنشأة بصفة عامة؛
- الاستفادة من شبكة اتصالات المخاطر برأس المال؛
- وجود مخاطر برأس المال داخل المنشأة يساهم في تقليل عدم تماثل المعلومة ويرسل إشارات ايجابية للسوق، ما يشجع المتعاملين الاقتصاديين على التعامل معها؛
- التقليل من قيود حصول المنشأة على القروض البنكية، حيث أن وجود المخاطر برأس المال يؤدي إلى زيادة نسبة الأموال الخاصة، ما يزيد من إمكانية الاقتراض بسبب ارتفاع نسبة الاستقلالية المالية وانخفاض نسبة المديونية، إضافة إلى أن وجوده يعطي إشارة إيجابية للبنوك عن وجود المشروع ما يشجعهم على إقراضه.

رغم الانعكاسات الإيجابية لرأس المال المخاطر على المنشأة الممولة، لكنه لم يسلم من الانتقادات لبعض الآثار التي تعتبر سلبية، لعل أبرزها طغيان الجانب المالي المتمثل في تحقيق قيمة مضافة على اهتمام المخاطر برأس المال. وقد يظهر ذلك في عدة نقاط كرغبته في التقليل قدر الإمكان من نفقات البحث والتطوير، الحصول على توزيعات ورفض إعادة استثمار الأرباح المحققة، اغتنام ظروف مواتية في السوق المالي للخروج وتحقيق قيمة مضافة أكبر دون الأخذ بعين الاعتبار مصلحة المشروع.

2-على المستوى الاقتصادي الكلي:

ينتج عن قيام رأس المال المخاطر بتمويل المشاريع الناشئة عدة انعكاسات على المستوى الاقتصادي الكلي، حيث يلعب هذا النمط التمويلي دورا هاما في تمويل اقتصاديات الدول المتطورة على غرار الدول الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية.

ويمكن أن نذكر على سبيل المثال لا الحصر أهم آثار رأس المال المخاطر على المستوى الاقتصادي الكلي:[2]

- زيادة الإنتاجية الإجمالية الاقتصادية، بتقديمه الأموال لنشاطات أكثر إنتاجية وأكثر إبداعا؛

---

[1] محمد السبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة_دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة ، مذكرة ماجستير منشورة في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009، ص90 .

[2] نفس المرجع السابق،ص 91

- خلق مناصب شغل، حيث أن 90 من 11 مليون منصب شغل التي خلقت في الولايات المتحدة الأمريكية خلال 5 سنوات سببها إنشاء منشآت جديدة؛
- إثراء الحصيلة الضريبية، والمساهمات الاجتماعية؛
- المساهمة في مكافحة هجرة الأدمغة وتثمين نتائج البحث العلمي،
- المساهمة في التنمية المحلية، خاصة بواسطة رأس المال المخاطر الجهوي، ولعل أبرز مثال هو رأس المال المخاطر الجهوي بمنطقة الألزاس الفرنسية الذي قاد المنطقة إلى ازدهار ملفت للنظر.

إضافة إلى ما ذكرنا، فقد أثبتت الدراسات المختلفة أن أداء المنشآت التي تم تمويلها من قبل رأس المال المخاطر يفوق أداء تلك الممولة بطرق أخرى.

المبحث الثالث: تقييم رأس المال المخاطر

بالحديث عن تلك الفواصل التي تميز التمويل التقليدي عن التمويل بواسطة رأس المال المخاطر فإنه يكتسي أهمية بالغة في تمويل المشروعات وذلك نظرا للمزايا التي يتمتع بها، خاصة أنه يتم على مراحل وليس دفعة واحدة، هذا ما يساعد على إعطاء فرصة جديدة حين فشل المشروع، إلا أن هذا لا يمنع من أنه ينطوي على عيوب تتمثل أساسا في المخاطرون الذين قد يشكلون عبئا على المؤسسين، هذا ما يتطلب ضرورة الإلمام بهذه التقنية وتقديم العناية الكافية بالعوامل المساعدة على نجاحها وتطويرها.

وبهذا الصدد قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، تطرقنا في المطلب الأول إلى بعض تجارب رأس المال المخاطر، المطلب الثاني مزايا التمويل برأس المال المخاطر، أما المطلب الثالث فيتناول عيوب رأس المال المخاطر.

المطلب الأول: بعض تجارب رأس المال المخاطر

بعد ظهور رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية، أخذ ينتشر في أوربا بداية من بريطانيا، ثم باقي دول العالم، وبسبب التحديات التي تواجه تطور هذه الصناعة جعلت مختلف الدول تتبع سياسات مختلفة من أجل النهوض بها، فكانت الولايات المتحدة الأمريكية السباقة لجعل هذا النموذج نموذجا رائدا يتحدى به، بخلاف أوروبا فقد كانت معالم هذه الصناعة في مراحل نموها الأولى فقط، كما تعد كل من بريطانيا وفرنسا رائدتين في صناعة رأس المال المخاطر الأوروبي. وفيما يلي سوف نقوم بعرض بعض تجارب رأس المال المخاطر.

1-بعض التجارب العالمية في مجال رأس المال المخاطر:

1- 1-التجربة الأمريكية:

تستحوذ الولايات المتحدة الأمريكية منشأ رأس المال المخاطر على ثلثي السوق العالمي لهذا النشاط، وتعتبر مهد هذه الشركات، وبدأت استثماراتها تشهد توسعات كبيرة مع نهاية السبعينيات زمن التطور الفعلي لهذه الشركات، ويمكن إرجاع هذا التوسع إلى تخفيض الضرائب على القيم المضافة المحققة سنة 1978، هذا ما دفع إلى إنشاء عدة صناديق رأس المال المخاطر جديدة، وبهذا بدأ نمو صناعة رأس المال المخاطر الأمريكية، واستثمرت من سنة 1970 إلى سنة 2009 حوالي 173 مليار دولار، حققت من خلالها عوائد وأرباح قدرت ب 1300 مليار دولار، كما ساهمت في إنشاء 7.6 مليون منصب عمل، حيث شهدت سنة 2006 ارتفاعا أيضا في عوائد الاستثمارات بحوالي 2.8 تريليون دولار و10.4 مليون منصب عمل، ويتم سنويا إنشاء مالا يقل عن 1000 مؤسسة حديثة، ورأس المال الأمريكي كان نواة أغلبية الشركات التكنولوجية العملاقة مثل (Apple و Microsoft و Amazon و Cisco و Intel و Yahoo) وغيرها.[1]

وفي دراسة شملت 500 مؤسسة أمريكية ثم تمويلها برأس المال المخاطر عمرها لا يتجاوز الأربعة سنوات وحوالي 80٪ منها تعمل في القطاع التكنولوجي مقارنة بعدد مماثل من المؤسسات الممولة ذاتيا وكانت النتائج كما هو مبين في الجدول الموالي:

جدول رقم (8): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في أمريكا

أوجه المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات الممولة ذاتيا
خلق عمالة كفؤة	٪59+	٪59+
العمالة المنشأة سنويا	٪25+	٪3-
نفقات البحث والتطوير بالنسبة للشخص الواحد(بالدولار)	٪16000	٪8000
معدل الاستثمارات السنوية	٪35+	٪9+
معدل الإنتاجية السنوية	٪12+	٪5+

المصدر: السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص11.

[1] عبد الله بلعيدي، عاشور مقلاتي، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد6، 2016، ص ص329، 330.

ويتضح جليا من خلال الجدول تفوق المشاريع الممولة برأس المال المخاطر في كل أوجه المقارنة ماعدا توفير نفس النسبة من العمالة الكفؤة.

ومنه فإن التجربة الأمريكية في رأس المال المخاطر هي تجربة رائدة خاصة في المجال التكنولوجي التي حققت من ورائها أرباح وعوائد فاقت كل التوقعات، ووفرت عوائد سنوية خيالية جدا بتريليونات الدولارات، كما ساهمت المؤسسات المدعمة والممولة برأس المال المخاطر في إنشاء ملايين مناصب العمل الجديدة، وبالتالي خفضت من نسبة البطالة.[1]

1- 2-التجربة الفرنسية:

لقد كان أول ظهور لرأس المال المخاطر في فرنسا عام 1955مع إنشاء لجنة التنمية المستدامة SDR، إذ أن في واقع مؤسسات هذه اللجنة تهيمن على الودائع والقروض طويلة الأجل.

أما في عام 1970 فقد كانت الانطلاقة الحقيقية لنشاط رأس المال المخاطر في فرنسا حيث سجل بداية من تلك السنة العديد من المؤسسات المالية مثل:

Sofinnova:1972

Bitinnova:1974

Soginnova:1974

ومنذ عام 1977 ورأس المال المخاطر ينتشر في جميع أنحاء فرنسا مع إنشاء أول المعاهد الإقليمية للمشاركة، كإنشاء مثلا Siparex في Lyon.

وبالاعتماد على تقرير بنك فرنسا تم اختيار مجموعة من المؤسسات ٪38 منها تعمل في القطاع التكنولوجي (كالإلكترونيات والمعلوماتية) ٪30 منها فقط منشأة منذ سنة 1990 والباقي منشأة منذ سنة 1980 وتستخدم مابين 100_499 أجير هذه المجموعة الممولة برأس المال المخاطر ومجموعة أخرى غير ممولة به وكانت النتائج كما في الجدول الموالي:

[1] عبد الله بلعيدي، عاشور مقلاتي، مرجع سبق ذكره، ص331.

جدول رقم(9): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات غير الممولة به في فرنسا.

المشروعات / مجال المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
تطور رقم الأعمال	+34٪	+5.3٪
تطور حجم الصادرات	+67.8٪	+12٪
تطور حجم الاستثمار	+51.3٪	-4٪
تطور حجم العمالة	+19.9٪	-3.4٪
تطور معدل الإيرادات المتوسطة	+5.4٪	-3.5٪

المصدر: علية ضياف، مرجع سبق ذكره، ص ص120، 121.

من خلال الجدول يمكن أن نستنتج أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر تتفوق كثيرا عن نظيرتها الممولة بطرق أخرى، حيث تعدت 1500 شركة رأس المال المخاطر في فرنسا سنة 1996.

1-3-تجربة الإتحاد الأوروبي:

شملت الدراسة التي قامت بها الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر(EVCA)على ما يقارب 500 شركة في اثني عشرة دولة أوروبية ممولة برأس المال المخاطر، بعدد نفسه من المشروعات الأخرى غير الممولة برأس المال المخاطر كدراسة مقارنة، وكانت نتائج الدراسة على النحو التالي:

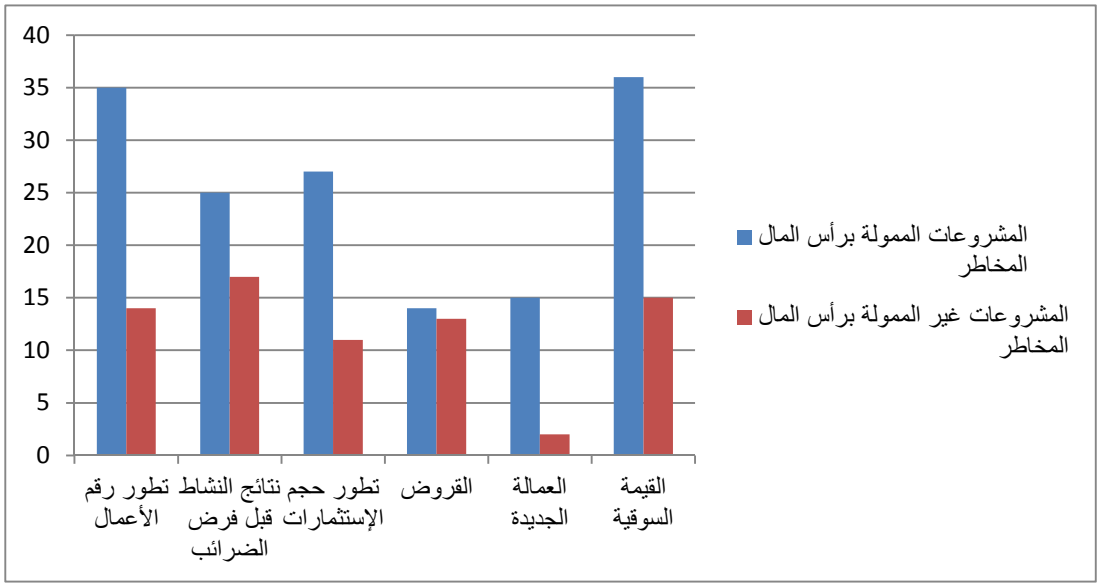
جدول رقم (10): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا(الإتحاد الأوروبي).

أوجه المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
تطور رقم الأعمال	+35٪	+14٪
نتائج النشاط قبل فرض الضرائب	+25٪	+17٪
تطور حجم الاستثمارات	+27٪	+11٪
القروض	+14٪	+13٪
العمالة الجديدة	+15٪	+2٪
القيمة السوقية	+36٪	+15٪

المصدر: عبد الله بلعيدي، مرجع سبق ذكره، ص113.

يمكن تمثيل نتائج هذا الجدول بإستخدام أعمدة بيانية على النحو التالي:

شكل رقم (3): تمثيل بيانات الجدول أعلاه عن طريق أعمدة بيانية



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات الجدول أعلاه.

تحليل نتائج البيان: من الرسم البياني يتضح أن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر أكثر تفوقا في عمومها على غيرها من المشروعات في أوجه كافة المقارنة ماعدا التقارب الطفيف في قيمة القروض، وهذا ما يؤكد مرة أخرى أهمية التمويل برأس المال المخاطر وفعاليته.

2-تجارب الدول النامية في مجال رأس المال المخاطر:

2-1-تجربة الهند:

إن التمويل برأس المال المخاطر لم ينطلق فعليا في الهند إلا في سنة 1988 من خلال تأسيس شركة الهند لتطوير التكنولوجيا والمعلومات، وفي منتصف التسعينات من القرن الماضي تم إدخال مجموعة القوانين والضوابط للتحكم في هذه التقنية، ومن أجل ضبط نمو سوق رأس المال المخاطر أعلنت لجنة القيم المنقولة بالهند عن مجموعة من الضوابط المتعلقة برأس المال المخاطر الأجنبي، ومن أجل تحفيز المقاولين وتسهيل حصولهم على التمويل اللازم وضعت الحكومة قانونا لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2003، فضلا عن المجموعات الأخرى من التحفيزات المالية والضريبية، الصادرة من طرف المجلس المركزي للضرائب من أجل نمو رأس المال المخاطر، وتمثل مؤسسات رأس المال المخاطر المستقلة أغلبية مؤسسات رأس المال المخاطر بالهند بنسبة 63٪، تليها مؤسسات رأس المال المخاطر التابعة لمؤسسات مالية بنسبة 11.2٪،

وبلغت استثمارات الهند في سوق رأس المال المخاطر في الفترة 2004-2011 ما يقارب 43 مليار دولار، كما ساعدت هذه الصيغة على تمويل ما يقارب 1400 مؤسسة.

إن التجربة الهندية في رأس المال المخاطر تجربة رائدة خاصة في تمويل ودعم المؤسسات متناهية الصغر وكذلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على حد سواء مستعملة تكنولوجيا المعلومات، ولم يسبق الهند في هذا المجال سوى الولايات المتحدة الأمريكية، وللهند أفضلية على هذه الأخيرة بسبب انخفاض التكلفة وارتفاع مستوى الخبرة الاختصاصية نتيجة لعشرات الآلاف المتخرجين من الجامعات والمعاهد.[1]

2-2-تجارب بعض الدول العربية:

لا تزال مساهمة شركات رأس المال المخاطر في عملية الإنتاج والتنمية في العالم العربي محدودة حيث لا تزال مساهمتها لا تتعدى 0.01 ، وعلى مستوى الدول العربية تأتي تونس على مقدمة الدول العربية من حيث عدد شركات رأس المال المخاطر ونشاطها والذي يقدر عددها 40 شركة يركز على مجال تكنولوجيا المعلومات، وتنشط في مصر 19 شركة برأسمال قدره2.2 بلون جنيه تتوزع أنشطتها على مجالات متعددة أهمها السياحة والصناعة والبتر وكيماويات والاتصالات، وقد عملت الدول العربية على إنشاء الإتحاد العربي لرأس المال المخاطر تمثل 6 دول وهي مصر وتونس والسعودية والإمارات والأردن والكويت، وتم الانتهاء من إجراءات تأسيسه والموافقة على النظام الأساسي للإتحاد واختيار تونس كمقره.

يستهدف حشد الاستثمارات في المشروعات العربية التي تتسم بارتفاع نسبة المخاطرة وافتقار السوق إلى وجود كيان إقليمي متخصص في تلك المجالات وخاصة وأن مجال التكنولوجيا يعتبر أهم المجالات الواعدة التي يمكن أن تعمل به شركات رأس المال المخاطر وذلك لعدم التقدم التكنولوجي في المنطقة العربية، ويعد مشكل التمويل بالنسبة لشركات رأس المال المخاطر في الدول العربية أهم تحدي لها وهذا حتى تتمكن من تحويل أفكارها وابتكارها إلى مشروعات تجارية ناجحة تدر الربح وتستطيع أن تسهم بشكل فعال في الناتج القومي. [2]

---

[1] بإبراهيم بلعيدي ، عاشور مقلاتي، مرجع سبق ذكره، ص ص332، 334.

[2] إبراهيم مزيود، مرجع سبق ذكره، ص102.

المطلب الثاني: مزايا التمويل برأس المال المخاطر

رأس المال المخاطر من التقنيات المستحدثة في مجال التمويل والاستثمار، وهو بذلك يختص بمجموعة من المزايا التي تميزه عن غيره والمتمثلة أساسا فيما يلي:

1-المشاركة:

حيث أن أصحاب التمويل يعتبرون شركاء في الجدوى والمسؤولية، فإذا كان صاحب المشروع يعتبر من خلال رأس ماله المؤسس للشركة، فإن شركة رأس المال المخاطر تقوم بالوساطة بين الطرفين نظير حصة ربح تحصل عليها، والأطراف تتمثل في المستثمر وهو صاحب المال الذي يريد استثماره والممول الذي يقوم بدور شركة رأس المال المخاطر في إدارة صندوق المخاطر نظير حصته من الربح تحصل عليها وهي من 15 إلى 30 حسب الاتفاق بالإضافة إلى 25 مقابل المصاريف الإدارية.

ويقلل هذا إلى كبير عناصر التعارض التي توجد بين المقرضين والمقترضين لدى البنوك الربوية، فالمقترض عليه أن يرد القرض في موعد موعين ويدفع فائدة ثابتة مدة الدين، فإذا انخفض العائد تعرض المشروع للإفلاس، وهذا من شأنه أن يدفع المستثمر إلى المغامر، دون النظر إلى حجم الخسارة فهو في كلا الحالتين قاصر، ويضع المقرض يده على الشركة، بينما لو ربح فسيحصل على الربح كاملا، وهذا لا نجده في المشاركة حين يشترك الجميع في الربح والخسارة حيث تتفق المصالح والوجهة ولا تعارض.

2-الانتقاء:

أمام الممول فرصة لاختيار الموضوع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر لكنها تكون ذات أرباح عالية، وتتضاعف بعد ذلك قيمة أصولها، بينما في حالة القروض، تبحث البنوك عن الشركات صاحبة القدرة على السداد، ولا تبالي بمستقبل الشركة وإمكانية نجاحها، ولذلك فهي تستهدف الشركات الكبيرة والمستقرة والتي غالبا ما تكون قد توقفت طاقتها للابتكار ويكون مفيدا للغاية للتنمية الاقتصادية.

3-المرحلية:

من خصائص التمويل برأس المال المخاطر أنه يتم على مراحل وليس دفعة واحدة، هذه المرحلية تلائم التمويل بالمشاركة وذلك أنه في عقد المشاركة يضطر المستثمر للرجوع إلى الممول للحصول على التمويل التالي وفي

هذا ضمان لصد المستثمر في عرض نتائج الأعمال، ويعطي الفرصة حين فشل المشروع قبل تضاعف الخسارة، أو تعديل خطط المشروع وإصلاح مساره[1].

4-التنويع:

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

5-التنمية والتطوير:

إن هذا النوع من المشاركة قادر على تمويل مشاريع عالية المخاطر ومن ثم يستطيع أن يفتح المجال للاستثمار لا يطرقها إلا الرواد القادرون، ويعوضه عن هذا الخطر ما يتحقق من مكاسب وعائد كبير، لقد ثبت في تمويل شركات مبتدئة مثل: مايكروسوفت، وكومباك، ميدرال إكسبريس، وجينيك ....وغيرها، وكانت التقنية القائمة بها شبه مجهولة ولم تتحمس لها مصادر التمويل التقليدية.

6-توسيع قاعدة الملكية:

تستمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة، فيجذب العديد من المستثمرين ما حققته أو تطرح كأسهم، ويمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة.[2]

المطلب الثالث: عيوب التمويل برأس المال المخاطر

على عكس المزايا السابقة يمكن أن يمثل المخاطرون برأس مالهم عبئا معينا على المؤسسين ويرجع ذلك إلى: [3]

- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن الشركة، كالتدخل في الإدارة واتخاذ القرارات؛
- يركز على الجدوى الاقتصادية للمشروع وربحيته وكفاءة الإدارة به.؛
- تطلب مبالغ مرتفعة، في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين، كما يجب ألا ننسى بطبيعة الحال أن ذلك ما يقيم ميزان العدالة، وهذا مقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة أموالهم التي شاركوا بها في هذا المشروع[4].

---

[1] عبد السميع روينة، إسماعيل حجازي، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأسمال المخاطر، ورقة مقدمة الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية يومي أفريل 17و16 2006 ، جامعة محمد خيضر بسكرة،ص ص310،309

[2] كريم دراجي، مرجع سبق ذكره، ص ص 394، 350

[3] أسماء برهوم، البورصة كمصدر تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة _دراسة تجارب أجنبية- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2011، ص 74

[4] طالبي خالد، مرجع سبق ذكره، ص37.

وعلى الرغم من هذه العيوب يبقى أسلوب التمويل برأس المال المخاطر من أفضل التقنيات المتاحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعليها الاستفادة منها قدر الإمكان.

خلاصة

من خلال ما سبق يتضح لنا أن رأس المال المخاطر عبارة عن تقنية تمويلية جديدة ظهرت بداية في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتشرت في مختلف دول العالم المتحضر منه والنامي، وحققت بذلك نجاحا كبيرا نظرا للدور الفعال الذي تلعبه فيما يخص تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة في ظل إحجام البنوك عن تمويل هذا النوع من المؤسسات، بسبب المخاطر العالية المرتبطة بها، خصوصا في مرحلة الانطلاق.

كما أن لشركات رأس المال المخاطر أهمية بالغة في اقتصاديات كثير من بلدان العالم، سواء فيما يخص انتقاء المشروعات الممولة أو متابعتها ورعايتها، وبالتالي فإن الأساس الذي تقوم عليه شركات رأس المال المخاطر هو قيامها على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر.

بالإضافة إلى أن لرأس المال المخاطر أثار إيجابية على المستوى الاقتصادي الجزئي والكلي، حيث تبرز أثاره على المستوى الاقتصادي الجزئي في كون النتائج التي تحققها أحسن بكثير من تلك التي تحققها المنشآت الممولة بوسائل أخرى، أما على المستوى الكلي فانعكاساته على النمو والمؤشرات الاقتصادية الكلية واضحة وتبرزها مختلف الدراسات المنشورة.

وبسبب الأهمية البالغة لرأس المال المخاطر، قامت مختلف الدول باتخاذ الإجراءات والتدابير المختلفة لتشجيع هذه الصناعة وتطورها، ولعل أبرز هذه الدول على الإطلاق هي الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا.

بعد أن تناولنا الجانب المفاهيمي لصناعة رأس المال المخاطر، نقوم من خلال الفصل الموالي بالتطرق إلى الجانب التطبيقي لهذه التقنية.

الفصل الثالث: الواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

_حالة SOFINANCE-

- المطلب الأول: الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر
- المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر
- المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر وشروط إنجاحها.

تمهيد

تم إنشاء شركات رأس المال المخاطر من أجل منح مختلف التسهيلات الائتمانية المتوسطة والطويلة الأجل لمختلف القطاعات الاقتصادية، وذلك وفقا لشروط وأساليب محددة ومميزة عن تلك المتبعة في البنوك للمساهمة في عملية التنمية الاقتصادية وإتاحة المجال أمام مختلف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتلعب دورها المهم في الاقتصاد الوطني.

لذلك كان حتما على معظم دول العالم بصفة عامة وعلى الجزائر بصفة خاصة العمل على إنشاء هذا النوع من الشركات وذلك كرد فعل لتجنب التوجه نحو استخدام الطرق والوسائل الكلاسيكية لتسيير المخاطر من قبل البنوك والمؤسسات المالية، كما أنه كان لزاما العمل على خلق شركات تمويلية متخصصة لتوفير التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فغدا وجود هذا النوع من الشركات ضرورة حتمية خاصة بعدما أثبتت جدارتها في إحداث تغيرات هيكلية في الاقتصاد.

كما أن شركات رأس المال المخاطر تعتبر كمساهم خاص في المؤسسات الممولة، وذلك للخصائص التي تميز التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، فهو خيار تمويلي إستراتيجي للمشاريع الاستثمارية، والتي غالبا ما تتميز بدرجة مخاطرة مرتفعة بعوائد مرتفعة.

وبالرغم من أهمية شركات رأس المال المخاطر في الجزائر كآلية للتمويل مكملة تخل محل مشكل التمويل بالنسبة لأصحاب المشاريع الجديدة، فإنه لا يزال نشاط هذه الشركات محدود، خاصة محدودية عدد الشركات الناشطة في السوق وهذا إذا ما قورنت بعدد نظيراتها في الدول الأخرى.

ومن هذا المنطلق قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: رأس المال المخاطر في الجزائر ومعوقاته.

المبحث الثاني: دراسة حالة الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف .

المبحث الأول:رأس المال المخاطر في الجزائر ومعوقاته

تعتبر تقنية التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر من أهم التقنيات المتواجدة على المستوى الوطني والتي ساهمت في تحسين أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال تقديمها لمختلف وسائل الدعم الذي من شأنه أن يمكن هذا النوع من المؤسسات على مباشرة نشاطها.

إلا أن صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر كانت تمارس نشاطها دون وجود إطار قانوني خاص بها، هذا ما جعل هذه التقنية يتخللها مجموعة من المعوقات والمشاكل التي عرقلة عمل هذه التقنية التمويلية.

كما أن الاهتمام بهذه الصناعة وبشركات رأس المال المخاطر لا يزال ضعيفا الأمر الذي يفرض على البنوك الجزائرية تشجيع عمل هذا النوع من الشركات.

وبصدد التوضيح أكثر قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث يتناول المطلب الأول: الإطار القانوني لرأس المال المخاطر، المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، أما المطلب الثالث فيتناول: معوقات رأس المال المخاطر وشروط إنجاحها في الجزائر.

المطلب الأول: الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر

يعتبر صدور القانون رقم 06–11 جوان 2006 والمتعلق بنشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر (الملحق رقم 01) حدثا مهما في تاريخ صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر، حيث وقبل صدور هذا القانون كانت مؤسسات رأس المال الاستثماري في الجزائر تمارس نشاطها دون وجود إطار قانوني خاص بها ويعود تأسيس أول مؤسسة رأس مال استثماري في الجزائر إلى سنة 1993 غير أنه كان لزاما عليها انتظار حوالي 13 سنة لتحظى بإطار قانوني خاص بها والذي يعتبر مجيئه متأخرا ولكنه في غاية الأهمية كونه وضع هذه الصناعة ضمن إطار قانوني خاص لممارستها.

جاء هذا القانون في الجريدة الرسمية الصادرة بتاريخ 26 جوان 2006 وقد تمت صياغته ضمن ستة فصول كما يلي:

الفصل الأول: يتعلق بالموضوع والقانون الأساسي والرأسمال.

الفصل الثاني: ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري.

الفصل الثالث: قواعد الحصول على المساهمات والقروض في شركات رأس المال الاستثماري.

الفصل الرابع: الموارد المالية لشركات رأس المال الاستثماري.

الفصل الخامس: الرقابة.

الفصل السادس: النظام الجبائي لشركات رأس المال الاستثماري.

يهدف هذا القانون إلى تحديد شروط ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري من قبل الشركات وكذا كيفيات إنشائها وسيرها.

يمارس نشاط رأس المال الاستثماري من قبل الشركة لحسابها أو لحساب الغير حسب مرحلة نمو المؤسسة موضوع التمويل.

تخضع ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري إلى رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية بعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وبنك الجزائر وذلك ضمن شروط خاصة بمنحها، ويجب على شركة رأس المال الاستثماري في حالة سحب الرخصة منها أن تتوقف فورا عن نشاطها ويتم حلها طبقا للأحكام المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري المعدل والمتمم.

وفيما يخص قواعد الحصول على المساهمات في شركات رأس المال الاستثماري، فقد بين القانون أنه لا يجوز لشركة رأس المال الاستثماري أن تخصص أكثر من خمسة عشر بالمائة (15٪) من رأسمالها واحتياطاتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة، كما لا يجوز لها أن تحوز أسهما تمثل أكثر من 49٪ من رأسمال مؤسسة واحدة ولا يجوز لها الاقتراض بما يفوق 10٪ من أموالها الخاصة الصافية ولا يمكنها استخدام المبالغ المقترضة في عمليات المساهمة.

تخضع مؤسسات رأس المال الاستثماري لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها للتأكد من مطابقة نشاط هذه المؤسسة للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها، وذلك طبقا للأحكام الواردة في المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، حيث ترفع لها مؤسسات رأس المال الاستثماري تقارير سداسية مرفقة بوضعية المحفظة، التقارير المحاسبية والمالية للدورات المالية، تقارير محافظي الحسابات وأية وثيقة أخرى ضرورية لممارسة الرقابة.

كما أولى هذا القانون أهمية كبيرة للإطار الضريبي لممارسة صناعة رأس المال المخاطر نظرا لكونها عاملا مشجعا ومحفزا لزيادة الاستثمارات في رأس المال المخاطر، فقد بين هذا القانون أن شركات رأس المال المخاطر تستفيد من الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمسة سنوات ابتداءا من انطلاق نشاطها وذلك في الفصل السادس من القانون والذي خصص للنظام الجبائي لشركات رأس المال الاستثماري.

كما تخضع مداخيل شركات رأس المال الاستثماري المتأتية من الأرباح، النواتج، توظيف الأموال وفائض قيم التنازل عن الأسهم إلى معدل مخفض يقدر ب 5٪ كضريبة على أرباح الشركات.

وتستفيد من هذه المزايا الجبائية المحددة في القانون شركات رأس المال الاستثماري التي تتعهد بعدم سحب المبالغ المستثمرة في المؤسسات لمدة خمسة سنوات ابتدءا من أول جانفي من السنة الموالية لتاريخ الحصول على المساهمة.

كان هذا بصفة عامة عرض لأهم ما جاء في القانون 06-11 الخاص بنشاط مؤسسات رأس المال الاستثماري والذي يمكن القول عنه أنه جاء أخيرا من أجل وضع قوانين وأطر تشريعية خاصة بصناعة رأس المال المخاطر في الجزائر.

هذا بالإضافة للنصوص التنظيمية التي جاءت في المرسوم التنفيذي رقم 08-56 المنشور في الجريدة الرسمية المؤرخة في 24 جانفي 2008 أي بعد سنتين تقريبا من صدور القانون رقم 06-11 وقد تناولت هذه النصوص التنظيمية بشيء من التفصيل شروط ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري، حيث حددت الحد الأدنى لرأس المال الاجتماعي لشركات رأس المال الاستثماري ب 100 مليون دينار جزائري، إضافة إلى اشتراط امتلاك نسبة 49٪ على الأكثر لشخص طبيعي أو لزوجه وأصوله وفروعه من رأسمال شركة رأس المال الاستثماري (ملحق 02).

وتطرقت النصوص التنظيمية أيضا إلى شروط منح رخصة ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري وسحبها.

كما جاء القرار الوزاري المؤرخ في 27 جانفي 2008 ليحدد مقاييس الكفاءة والاحترافية لمسيري شركات رأس المال الاستثماري، وذلك في الجريدة الرسمية الصادرة في 21 جانفي 2009، حيث نص هذا القرار على وجوب حيازة كل من رئيس مجلس الإدارة والمدير العام والإطارات المسؤولين على شهادات جامعية إضافة إلى امتلاك خبرة مهنية لا تقل عن ثمانية سنوات في إحدى المجالات التالية: البنوك، المالية، اقتصاد المؤسسات، التحليل المالي وتسيير المخاطر، أما أعضاء مجلس الإدارة فيشترط عليهم امتلاك خبرة لا تقل عن خمسة سنوات في المجال الاقتصادي أو المالي أو التجاري أو القانوني.

المطلب الثاني: شركات رأس المال المخاطر في الجزائر

يوجد على الساحة الوطنية مجموعة من مؤسسات رأسمال استثماري رئيسية تمارس نشاط رأس المال المخاطر. ومن بينها :

-المالية الجزائرية للمساهمة؛

- المغاربية للاستثمار؛

-الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف؛

-الشركة السعودية للاستثمار؛

–الجزائر استثمار؛

- صندوق رأس المال الوطني الخارجي الجزائري؛
- الصندوق الجزائري الكويتي للاستثمار.

1–المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة: FINALEP

1–1–مفهوم شركة FINALEP:

هي عبارة عن شركة مالية تخضع للقانون الجزائري مختصة في رأسمال المساهمة، أنشئت في عام 1991 على شكل شركة ذات أسهم، وتعد أول تجربة في مجال رأسمال الاستثمار أو رأس المال المخاطر، ولدى إنشائها كان رأسمالها الاجتماعي يقدر ب 73.750.000 يتوزع على الشكل التالي: [1]

- بنك التنمية المحلية (BDL) بنسبة 40٪.
- القرض الشعبي الجزائري (CPA) بنسبة 20٪.
- الوكالة الفرنسية للتنمية (AFP) بنسبة 40٪.

1–2–أهداف شركة Finalep:

تهدف هذه الشركة إلى ترقية الشراكة الأوروبية الجزائرية وخلق مؤسسات صغيرة ومتوسطة تخضع للقانون الجزائري، تمارس نشاطاتها في المجال الإنتاجي وتجمع متعاملين جزائريين وأوروبيين وهذا بالتدخل في:[2]

- إنجاز دراسات ذات مردودية وخوصصة المؤسسات العمومية؛
- البحث عن مصادر تمويل المشاريع؛
- تقديم دراسات تقنية اقتصادية؛
- وضع قروض على شكل حسابات جارية للمساهمة وسندات قابلة للتحول أو قروض مساهمة.

تخضع هذه الشركة لحكم داخلي خاص يضمن تغطية وتوزيع الأخطار وتقتطع الشركة مساهمات أقلية بمعدل 20٪ في رأس المال الاجتماعي للمؤسسات وتلجأ الشركة إلى بيع حصصها المقتطعة مع مرور الوقت.

وقد تم الإتفاق على إعطاء الشركة صبغة قانونية في انتظار تجسيد انضمام البنك الأوروبي للاستثمار ليصل في سنة 2002 إلى 159.75.000 دج يحوز عليه كل من:

- بنك التنمية المحلية (BDL) بنسبة 40٪
- الوكالة الفرنسية (AFP) بنسبة 28.74٪.

---

[1] http//:www.FINALEP.com. consulté le 27/02/2017

[2] شعيب أتشي، واقع وأفاق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل الشراكة الأورو جزائرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008، ص 131،132.

- القرض الشعبي الجزائري (CPA) بنسبة 20٪.
- البنك الأوروبي للاستثمار (BEI) بنسبة 11.26٪.

1-3-إجراءات المساهمة لدى FINALEP:

تبدأ هذه الإجراءات بمقابلة بين المبادر الذي قام بإيداع طلب لدى المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة من أجل أخذ مساهمة في رأسمال منشأة موجودة أصلا أو قيد الإنشاء، وذلك ليشرح له نشاطات وشروط تدخل FINALEP المتمثلة فيما يلي: [1]

- مشاريع تجمع شركاء جزائريين وأوروبيون؛
- قطاع نشاط يسجل عجز في الطلب؛
- نشاطات ذات قيمة مضافة عالية، تمكن من إحلال بعض الواردات؛
- نشاطات تولي أهمية للموارد المحلية؛
- مشاريع ذات مخاطر تكنولوجية ضئيلة؛
- مردودية متوقعة تفوق العائد على الودائع لأجل لدى البنوك الجزائرية.

يتبع المكلف بالمهام عدة إجراءات وخطوات يمكن تلخيصها فيما يلي: [2]

1-3-1-دراسة الطلب:

يصدر المكلف بالمهام، بعد التشاور مع المدير العام، قراره حول مواصلة باقي الإجراءات بخصوص العملية المعنية، حيث يكون قراره إما:

- **الرفض:** ويكون مرفقا بالمبررات الضرورية التي تقدم للمبادر، وهذا في حالة كون الطلب لا يتوافق مع شروط تدخلFINALEP
- **القبول:** في حالة كون الطلب يستوفي الشروط اللازمة، يعرض المكلف بالمهام على العميل نسخة من المطبوعة المتعلقة بكيفية التكفل بالمكلف.

1-3-2-استلام دراسة القابلية:

دراسة القابلية تتألف من دراسة السوق، دراسة تقنية، دراسة اقتصادية ومالية.في الحالة العامة، يقوم المبادر بإعداد هذه الدراسة، غير أنه، وفي الحالة العكسية تأخذ FINALEP على عاتقها القيام بدراسة السوق و/أو الدراسة الاقتصادية والمالية، كما يمكن إنجازها بتعاون الطرفين.

---

[1] صورية قشيدة، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر– دراسة حالة الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمات– مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، 2012، ص 176.

[2] نفس المرجع السابق، ص ص 177 176.

يتكفل بكل مشروع مكلفين بالمهام: الأول "مسؤول الملف" ويتمثل دوره في دراسة العملية وتحضير الملف، والثاني "مكلف بالمهمة" والذي يكون على إطلاع دائم بتطورات المشروع، كما يحضر كل الاجتماعات المتعلقة بالعملية من أجل ضمان الاستمرارية في حالة غياب المسؤول الأول عن الملف.

1-3-3-الاجتماع الأول للجنة:

تتألف اللجنة الداخلية لشركة FINALEP من المدير العام ومكلفين بالمهام، وتجتمع هذه اللجنة بغرض فحص العمليات التي تعترض عليها من أجل أخدها بعين الاعتبار، وذلك عند التحقق من العناصر التالية:

- موضوع المشروع؛
- الشركاء؛
- السوق؛
- التقنيات والمعدات المستعملة؛
- تقييم الاستثمار المتوقع وأداء المشروع.

1-3-4-الأخذ في عين الاعتبار:

تعرض الدراسة التي اطلعت عليها اللجنة الداخلية وكذا بطاقة ملخصة للمشروع على اللجنة التنفيذية، وذلك للأخذ في عين الاعتبار، هذه الأخيرة تعطي حكمها إما بالموافقة على مواصلة إجراءات معالجة الملف أو الرفض، في الحالتين ترسل للمبادرة مدونة بالنتائج التي توصلت إليها اللجنة التنفيذية.

1-3-5-الاجتماع الثاني للجنة الداخلية:

بعد معالجة كل الملاحظات التي قدمتها اللجنة التنفيذية، وقبل استدعاء مجلس الإدارة، من أجل أخذ المساهمة، تجتمع اللجنة الداخلية لFINALEP مرة ثانية لتقييم الملف الذي سيعرض على المجلس.

1-3-6 أخذ المساهمة:

يصدر مجلس الإدارة حكمه بخصوص المساهمة، وذلك اعتمادا على الملف الذي تلقاه مسبقا، يعطي المجلس موافقته مع أو دون تحفظات، كما يمكنه رفض الملف لدواعي يتم عرضها في محضر الاجتماع، في حالة الموافقة يكلف المجلس المديرية العامة يتوقع عقد المساهمين، التنظيمات الأساسية وكذا مهمة الترتيبات الإدارية لتحرير المساهمة. [1]

[1] صورية قشيدة، مرجع سبق ذكره، ص ص 177، 178.

1-3-7-توقيع عقد المساهمين:

يتم توقيع عقد المساهمين من طرف مختلف الشركاء، لتعريف مناهج تدخل كل واحد منهم، هذا الاتفاق يشتمل على عدد من النقاط: الشكل القانوني للمؤسسة التي تم إنشائها (شركة مساهمة عادة)، عدد الإداريين، مراجع الحسابات (تقترحه FINALE)، أنماط خروج FINALE وكذلك المستأنفين المحتملين.

1-3-8-اكتتاب ضمان الخصوم:

يكون ضمان الخصوم لمصلحة FINALEP من طرف المسيرين الذين كونهم المساهمين ذوي الأغلبية في المنشأة محا الإنشاء، غرضه الأساسي هو ضمان كل ما يتم الإعلان عنه وكل ما لم يقيد في الميزانية.

يلتزم المسيرون بتعويض FINALEP حسب ما يناسب حصتها في رأس المال، في حال ظهور خسائر لم يتم الإبلاغ عنها مسبقا ولم تأخذ في الحسبان في القيمة التفاوضية، يوجد حد أدنى لا يتدخل عنده الضمان، كما أن للضمان فترة صلاحية، هذين العاملين يتم تحديدهما حالة بحالة.

1-3-9-البحث عن تمويلات أخرى محتملة:

في حالة حاجة المنشأة محل الإنشاء لتمويلات تكميلية للأموال الخاصة، يتم التوجه للبنوك التجارية بطلب قرض، يقوم بهذا العمل أحد الشركاء، على أن يتم الاتفاق بينهم على الأجر الذي يدفع له بالمقابل.

1-3-10-إنشاء المشروع المشترك:

كقاعدة عامة، يتكفل المبادر بمرحلة "الإنشاء": إمضاء التنظيمات، الإعلان، الترقيم، طلب الحصول على ميزانيات من الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار ANDI، ملفات بنكية....

في حالة كون المنشأة الجديدة غير مهيكلة بالشكل الذي يسمح لها بالتكفل بهذه المرحلة، يمكن ل FINALEP من باب المساعدة أن تأخذ على عاتقها القيام بالأعمال التالية:

- وضع النظام الأساسي مع الموثق؛
- إتمام ملف الوكالة الوطنية لترقية الاستثمار؛
- البحث عن مصادر تمويلية أخرى.

1-3-11-متابعة المساهمة:

عند إنشاء المنشأة تعين المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة ممثلها في مجلس الإدارة، وكل واحدة من مساهماتها يجب أن تكون محل متابعة على أساس بطاقة تسلط الضوء على النقاط التالية:

- تذكير بتدخل FINALEP وعرض تاريخي للعملية؛
- تحليل النشاط: ميزانيات وحسابات الاستغلال؛

- تحليل إدارة وتسيير المنشأة؛
- تعليقات حول مستقبل العملية.

يتعين على المدير الممثل FINALEP أن يقوم بتحديث منتظم لبطاقة متابعة تحتمل كل النقاط المذكورة أعلاه.[1]

1-4-أنشطة FINALEP:

بدأ نشاط FINALEP الفعلي في الجزائر سنة 1992، ولم يكن المحيط الاقتصادي آنذاك مناسبا وملائما بالنسبة لتطوير نشاطاتها نظرا لتدهور الوضعية الأمنية وانعدام التكوين عند التأطير، ومشكلات الهيكلة والتسيير ونسبة التضخم العالية التي انعكست سلبا على نسبة الفوائد البنكية التي تعيق حركة التنمية.

لكن منذ سنة 1997 تغير المحيط الاقتصادي الداخلي والخارجي وعرف تحسنا ملحوظا فعلى المستوى السياسي تحسنت الوضعية الأمنية، وعلى المستوى الاقتصادي تم تشجيع الاستثمارات الوطنية والأجنبية، وانخفاض نسبة التضخم ونسبة الفوائد البنكية، وفي المحيط الداخلي ل FINALEP تم تكوين إطاراتها وتم هيكلة المؤسسة بشكل مناسب مع التحكم في طريقة التسيير واكتساب احترافية تمكنها من أخذ القرار التمويلي بسرعة، هذه العوامل أدت إلى إقناع المستثمرين الأوروبيين بالعودة إلى الجزائر للاستثمار وهذا ما تحقق ميدانيا بحيث أن 70٪ من مجمل استثمارات FINALEP تعد شركات أوروبية جزائرية تساهمية نذكر أبرزها فيما يلي:[2]

1-4-1-الشركة الجزائرية الأوروبية للأدوية والأجهزة الطبية SOMEDIAL:

وهي عبارة عن شركة مختلطة بين مجمع SAIDAL وهيئة أوروبية تضم عدة مخابر أوروبية مثل: SHERING-PLOUGH-BOUCHARA. وقد تم إبرام العقد في 17 سبتمبر 1998، عرف هذا المشروع سرعة كبيرة في الإنجاز واحتراما لمواعيده، بحيث أنه أعتبر أول مشروع مشترك بدأ في الإنتاج الفعلي في ماي 2001، مقرها بوادي سماره بالجزائر العاصمة وهي مختصة في إنتاج حبوب منع الحمل، وقد تم توسيع النشاطات بعد تهيئة الجزء الثاني من المصنع والتي خصصت لإنتاج أنواع أخرى من الدواء وخاصة دواء ACTIFED.

1-4-2-الشركة الجزائرية اليونانية لزراعة التبغ ATLAS TOBACCO- SPA:

والتي تأسست سنة 1995 بولاية تيبازة ولم تتم عملية خروج FINALEP منها بعد.

[1] صورية قشيدة، مرجع سبق ذكره، ص 179.

[2] نوري منير، أثر الشراكة الأورو جزائرية على تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ورقة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، يومي 17 و18 أفريل 2006، ص ص 871، 872.

1-4-3-شركة صناعة المركبات الصناعية الغذائية "CEMI":

بدأت نشاطها في أفريل 2000، تصنع مطمورات للتخزين وقطع خاصة بالمطاحن، مقرها بعنابه وهي شركة جزائرية–فرنسية–ألمانية وتمت عملية خروج FINALEP من هذه الشركة سنة 2005.

1-4-4-الشركة المتوسطة للعمران REAL PROMO:

وهي شركة جزائرية فرنسية للإنشاء والإنتاج العقاري، أنشأت في أفريل 2000 لتنطلق في النشاط في أفريل 2001.

1-4-5-الشركة الجزائرية الفرنسية لصناعة الأجهزة الإلكترونية EIS:

تأسست سنة 1991 تنتج تجهيزات كهربائية إلكترونية كالمحولات الكهربائية والمكيفات والمشحنات (CHARGEURS) توقفت عن النشاط لتعود سنة 1999 بواسطة دعم رأس مال التنمية ل FINALEP، مقرها البليدة وتم خروج FINALEP منها سنة 2003.

1-4-6-مشتلة RICHTER:

مقرها عين تيموشنت وهي شركة جزائرية فرنسية تأسست سنة 2000 لإنتاج الكروم.

1-4-7-شركة RECTA- FONDERIE:

لصناعة البرونز مقرها بحسين داي وهي نتجت عن شراكة بين RECTA INDUSTRIE وهو خاص جزائري وشريك فرنسي متخصص في صناعة المضخات، بدأت نشاطها في أفريل 2001.

1-4-8-الشركة الجزائرية الفرنسية لصناعة اللوحات الشمسية TECHNOSLAR SYSTEM:

والتي تختص بإنتاج الطاقة الشمسية، انطلقت هذه الشركة في نشاطها سنة 1996 وذلك بضواحي الجزائر العاصمة.

1-4-9-الشركة الصناعية الغذائية SOJAMIN:

وهي شركة جزائرية فرنسية لإنتاج الياغورت وبعض المشروبات باستخدام حليب الصويا، مقرها الأغواط وأنشأت سنة2001 .

1-4-10-شركة تحويل المعادن Mètal Moda Création:

وهي شركة جزائرية إيطالية لصناعة لواحق وإكسسوات دباغة الجلود.

إضافة إلى هذا ومنذ سنة 1998 تعد FINALEP وسيطا معتمدا للجزائر في إطار برنامج (ECIP) European Partners Community investment أو الجماعة الأوروبية لإستثمار الشركاء ويخص الأمر أداة مالية

مخصصة لتشجيع عملية إنشاء مؤسسات جزائرية مع شركاء أوروبيين كما تقدم الوحدة الأوروبية تمويلا ومساعدة مالية مكيفة مع كل مراحل تمويل جديدة.

2- الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف SOFINANCE:

2-1-مفهوم شركة SOFINANCE:

تعتبر شركة SOFINANCE حديثة النشأة وهي عبارة عن مؤسسة مالية، شركة مساهمة حيث تم إنشائها في15 جانفي 2000 بالشراكة مع مؤسسات أجنبية على أساس شركة مالية، باشرت مهامها بعدما تم اعتمادها من طرف بنك الجزائر في 9 جانفي 2001، برأس مال قدره 5.000.000.000دينار جزائري، وقد تم تأسيس هذه الشركة بمبادرة المجلس الوطني لمساهمات الدولة (CNPE) لهدف أساسي هو "المساهمة في دعم وبعث الاقتصاد".[1]

2-2-الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE:

أما فيما يخص الهيكل التنظيمي لهذه الشركة فيرتكز حول هيكلين أساسيين هما[2]:

- هيكل الالتزامات والهندسة المالية: من مهامه تسيير طلبات التمويل وتطوير الهندسة المالية.
- هيكل الإدارة العامة للمالية والمحاسبة: مهامه التسيير والتنظيم العام، تسيير الوسائل العامة، المحاسبة وتسيير الخزينة.

2-3- مهام شركة SOFINANCE:

تؤدي هذه الشركة مهامها ووظائفها بهدف تدعيم وإنعاش الاقتصاد الوطني وذلك ببعث انطلاقة جديدة فيما يتعلق بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتتلخص فيما يلي:[3]

- ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأسمالها.
- امتلاك حصص في شركات محلية أو أجنبية باختلاف أماكن نشاطها.
- الإقبال على أشكال الاقتراض والتسليف بدون اعتبار للضمانات، وضمان كل عمليات القرض بالنسبة للغير.
- حيازة كل الديون والأوراق التجارية والمساهمة كوسيط في المعاملات الخاصة بها وبالأسهم والسندات.
- ترقية الاعتماد على قرض الإيجار باتجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

[1] www.sofinance.dz.com. Consulté le 2017/04/08.

[2] السعيد بريبش، مرجع سبق ذكره، ص 12.

[3] علية ضياف، مرجع سبق ذكره، ص143، 144.

إضافة إلى الوظائف المذكورة وبموجب قرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة المعتمد في 10 أكتوبر 2003 تم تحديد النقطتين التاليين:

- تركيز نشاط الشركة على القطاع العام وتوسيع تدخلاتها في المهام فيما يتعلق بمساعدة المؤسسات في عملية الخوصصة وتسيير الموارد العامة التجارية غير المرصد.
- تركيز مهام الشركة على دعم وتأهيل وتطوير المؤسسات عن طريق إرشادها ومساندتها في إعادة هيكلتها المالية والإستراتيجية (التشخيص، فتح رأس المال، البحث عن الشراكة) وتوفير كل فرص التمويل الملائمة (مساهمة رأس المال، قروض متوسطة، ضمان الكفالات والقرض الإيجاري).

2-4-نشاط شركة SOFINANCE:

تنشط شركة SOFINANCE في المجالات التالية:[1]

- **في مجال الصناعي:** التحويل والتجهيز، الكيمياء والصيدلة، المناجم والمقالع؛
- **في مجال الخدمات:** الفندقة والمواصلات؛
- **في مجال الزراعة وإنتاج المياه:** تحويل المنتجات الزراعية، تحليه مياه البحر؛

أما فيما يخص **أشكال تدخلها** فهي:

- **بالأموال الخاصة:**
  - المساهمة الأقلية: من 10 إلى 35٪؛
  - مدة المساهمة: من 5 إلى 7 سنوات.
- **بالأموال شبه الخاصة:**
  - الحسابات الجارية للمؤسسين؛
  - قروض بالمشاركة.
- **بالديون:**
  - القروض المباشرة.
- **من خارج الميزانية:**
  - الضمانات؛
  - قروض الإيجار كوسيط.

وتحتوي المحفظة الإستثمارية للشركة على:

[1] زينب خلفة الساهل، مرجع سبق ذكره، ص151، 152

- مؤسسة تصنيع المعدات الكهربائية COPREL بالبليدة؛
- مؤسسة الترقية العقارية GI/RFS بالجزائر العاصمة؛
- المؤسسة الجزائرية الإماراتية STAEM لإنتاج التبغ بالجزائر العاصمة.

أما **التزامات الشركة** منذ سنة 2003 فتتمثل في:

- شركة صنع التبغ بشراكة تقنية بلجيكية فرنسية SIFACO؛
- شركة صنع الكبريت بانضمام مع DIPROCHM (مؤسسة عمومية) والشركة التونسية STAP؛
- شركة صنع اللوازم الصحية بشراكة مع SANCELLA التونسية والمجموعة السويدية SCA ستوكهولم؛
- شركة صنع التغليف المرن بشراكة مع مستثمرين تونسيين STAM؛
- عقد إيجار الأراضي بشراكة ONDPA وSONELGAZ وصندوق الاستثمار العربي AAAID؛
- شركة صنع المنتجات الصيدلانية (الأنسولين) بالشراكة مع مجمع SAIDAL.

3–المغاربية للاستثمار Maghreb invest

المغاربية للاستثمار هي أحدث مؤسسة رأسمال الاستثماري من حيث تاريخ الإنشاء، وهي إحدى مؤسسات المجموعة Intégra partners الفرع المتخصص في رأس المال الاستثماري والذي يسير ثمانية صناديق استثمار موجهة لشمال، وسط وغرب إفريقيا.[1]

المغاربية للإستثمار هي هيكل تسيير لآخر صناديق المجموعة: الصندوق المغاربي للحصص الخاصة (MPEFHII)، الذي أطلق رسميا في الجزائر (ويمكنه التدخل في دول أخرى) في نوفمبر 2006 برأسمال انطلاق حدد ب 65 مليون أورو (حوالي 5 مليار دج)، تم رفعه إلى 124 مليون أورو سنة 2008.

المغاربية للاستثمار متخصصة في عمليات تمويل أعلى الميزانية (رأسمال الاستثماري) لحساب مستثمرين مؤسساتيين، أي أنها تقوم باستخدام الأموال الخاصة وشبه الخاصة لتمويل مختلف مراحل نمو المنشآت الخاصة. إضافة إلى ذلك تقوم بتسيير الأصول وعمليات الوساطة في البورصة، ولا ينحصر مجال تدخلها في المستوى الوطني بل يتعداه ليشمل كل من تونس والمغرب، وتتراوح مدة تمويل المغاربية للاستثمار ما بين 5 و7 سنوات ونادرا ما تكون أكثر من ذلك، ويأخذ تمويلها وضعية الأقلية[2] .

[1] http// :www.maghreb invest.com .consulté le 2017/03/29.

[2] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، ص 177.

فيما يخص عمليات رأس المال الاستثماري، فإن أول مساهمات المغاربية للاستثمار تعود لسنة 2001، ليبلغ عددها 6 مساهمات نهاية 2008 بقيمة إجمالية تقدر بحوالي 1.7 مليار دج (4 منها رأس المال المخاطر تفوق قيمتها 70مليون دج)، مازلت كلها ضمن محفظتها ولم تشهد أي خروج[1].

4–الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار(ASICOM):

أنشئت الشركة السعودية للاستثمار بموجب اتفاقية بين الجزائر والمملكة السعودية سنة 2004، وتعد أول مؤسسة حكومية متخصصة في رأس المال المخاطر بالجزائر، حدد رأس مالها بثمانية مليارات دينار جزائري (8.000.000.00 دج)، بحيث تم اقتسام رأس المال المكتتب بمناصفة بين الحكومتين على أن يتم دفع النصف عند التأسيس، ويدير الشركة مجلس إدارة متكون من ستة أعضاء، يضم ثلاثة من كل دولة.[2]

5– الجزائر استثمار DZ-INVEST:

" الجزائر استثمار" أحدث مؤسسة رأس المال المخاطر في الجزائر، يحوز رأس مالها البالغ واحد مليار دينار جزائري بنكان عموميان، بنك الفلاحة والتنمية الريفية بنسبة 70٪ والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بنسبة 30٪، وقد تم تسليمها الاعتماد من أجل بداية نشاطها من طرف وزارة المالية في 6 ماي 2010، وقد وكل إليها عملية تسيير ستة عشر (16) من الصناديق الاستثمارية المنشأة والتي تم تسييرها لحساب الخزينة العمومية.[3]

تعد "الجزائر استثمار" أداو من أدوات الدعم المقدم من طرف الدولة للشباب الجزائري المقاول والمبدع والتي تهدف إلى إعطاء دفع للتنمية المحلية عبر تكثيف المشاريع الاستثمارية والمساهمة في امتصاص البطالة من خلال إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تقوم الدولة بتدعيم كل صندوق من صناديق الاستثمار المنشأة بمبلغ يقدر بمليار دولار دج، وتتدخل " الجزائر استثمار" في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف مراحلها من إنشاء وتطوير وإعادة هيكلة، وذلك بأخذ مساهمات تصل إلى 50 مليون دج كحد أقصى بنسبة تمويل ذات أقلية تصل إلى 49٪ من رأسمال المؤسسة الممولة ومدة تتراوح بين 5 و7 سنوات.[4]

6–صندوق رأس المال المخاطر للبنك الوطني الخارجي الجزائري BEA وSIPAREX (الفرنسية):

أطلقت شركة الهندسة المالية الفرنسية siparex، بالاشتراك مع البنك الوطني الخارجي الجزائري صندوق لرأس المال المخاطر موجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث جاء إنشاء هذا الصندوق في إطار سياسة الحكومة

[1] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، ص177، 178.

[2] عبد القادر بريش، نصيرة عابدة، الإطار الحكومي للعلاقات بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة– دراسة حالة شركات رأس المخاطر في الجزائر– المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، ص313.

[3] https//www.eldjazair- istithmar.dz .consulté le 03/30 /2017.

[4] زينب خلفة الساهل، مرجع سبق ذكره، ص156.

التي فرضت على البنوك إنشاء فرع خاصة بالرأسمال الاستثماري، ويقدر رأس مال الصندوق ب 50 مليون أورو الذي يباشر عمله إبتداءا من سنة 2010.[1]

7–الصندوق الكويتي للاستثمار LE FAKI:

عبارة عن مؤسسة مالية تعمل على المساعدة على عمليات الاستثمار مقابل هامش ربح، أو خلال النشاط بالنسبة للشركات التي حصلت على قروض.[2]

المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر وشروط نجاحها

1–معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر: وتتمثل فيما يلي:[3]

1–1–نقائص تتعلق بالإطار القانوني والضريبي:

تأخر المشرع الجزائري في وضع إطار قانوني وضريبي خاص بصناعة رأس المال المخاطر، كان العائق الأكبر الذي حد من تطور وتوسع هذه الصناعة في الجزائر.

إضافة إلى عدم إمكانية الاعتماد على مصادر الأموال الخارجية والاعتماد فقط على الأموال الخاصة التي يقدمها الشركاء، وأيضا عدم وجود مميزات وتحفيزات ضريبية تشجع المستثمرين على تحمل المخاطر العالية التي تتميز بها هذه التقنية التمويلية، ساهم بشكل كبير في تأخر الانطلاق الفعلي لنشاط رأس المال المخاطر.

وبالرغم مما حمله القانون 06–11 المتعلق برأس المال الاستثماري سنة 2006 من ميزات ضريبية تتمتع مؤسسات رأس المال الاستثماري فإنها تبقى غير كافية وغير محفزة لتوسع صناعة رأس المال المخاطر.

1–2–نقص الموارد المالية:

تعاني صناعة رأس المال المخاطر الجزائرية من نقص حاد في الموارد المالية المتاحة، حيث أن الاعتماد على الموارد الخاصة لوحدها لا يكفي في تمويل المشاريع الناشئة والتي عادة ما تتطلب موارد مالية ضخمة من أجل انطلاقها ونشأتها، وبالتالي فإن نقص الموارد المالية يشكل عائقا أمام تطور صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر.

1–3–غياب آلية خروج ملائمة:

إن من أهم محددات نجاح عمليات رأس المال المخاطر ومن أهم انشغالات المخاطر برأس المال قبل دخوله في رأسمال المنشأة الممولة هو وجود آلية ملائمة للخروج تضمن سيولة العملية وتحقيق قيم مضافة، لكن مؤسسات رأس المال المخاطر بالجزائر لا تتوفر على خيارات كثيرة الخروج، حيث أن عمليات الخروج تتم إما

[1] إبراهيم مزيود، مرجع سبق ذكره، ص 105.

[2] نفس المرجع السابق، ص 105.

[3] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، ص 182 181.

عن طريق بيع الحصة للمبادرين الأصليين أو بالخروج الصناعي، رغم أن المخاطرين برأس المال يفضلون أنماط وآليات أخرى للخروج على غرار الخروج المالي والخروج عن طريق البورصة، غير أن هذا الأخير غير متاح في الجزائر، والسبب في ذلك هو غياب سوق مالي متخصص، حيث لا يتجاوز عدد المؤسسات المدرجة بها هو خمسة مؤسسات.

1-4-غياب آلية ضمان:

بسبب المخاطر العالية التي يتميز بها نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر، كان لزاما القيام بإعداد آلية يمكن من خلال تطوير هذه الصناعة، ومثال على ذلك الشركة الفرنسية sofaris التي تقوم بضمان مختلف أنواع التمويل الموجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لكن هذه الآلية غير متوفرة في الجزائر، وبالتالي فهي لا تقوم بتغطية مخاطر عملياتها.

1-5-نقص في الزبائن المحتملين:

إن رأس المال المخاطر هو وسيلة تمويلية تهتم بالمنشآت التي تمتلك استعدادات عالية للنمو، خاصة التكنولوجية منها، إلا أن هذا النوع من المنشآت والمشاريع شبه مفقود في الجزائر، وهذا راجع إلى أن الواقع التكنولوجي وحالة البحث العلمي يتميزان بالتأخر مقارنة بباقي دول العالم.

1-6-غياب ثقافة اقتصادية ومالية جزائرية:

إن الاقتصاد الجزائري لا يشجع أبدا على انتشار صناعة رأس المال المخاطر وهذا راجع إلى نقص الوعي وعدم الفهم الجيد لهذه التقنية التمويلية، إضافة إلى غياب روح المغامرة والمخاطرة لدى المؤسسات المالية الجزائرية، وهذا الأمر الذي لا يتماشى مع صناعة رأس المال المخاطر الذي يعتمد على الشفافية والإفصاح المالي بشكل كبير.[1]

2- شروط نجاح شركات رأس المال المخاطر في الجزائر:

على الدولة أن تقدم يد العون لهذه المؤسسات والوقوف بجانبها حتى تتغلب على الصعوبات المختلفة التي تواجه نشاطها، مثل انخفاض الإيرادات وارتفاع المخاطر ودعمها بشتى الطرق سواء المباشرة وغير المباشرة:[2]

2-1-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 لتطورها.

[1] محمد السبتي، مرجع سبق ذكره، 185،187.

[2] صورية قشيدة، مرجع سبق ذكره، ص ص 168، 169.

2-2-**التدعيم المباشر**: والذي يتخذ عدة أشكال أهمها:

- توفير تمويل مباشر للمشروعات من قبل الدولة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كمساهمة الدولة الألمانية في رؤوس أموال مشاريع التكنولوجية الخطيرة، وبنك التنمية المحلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التابع للحكومة الفرنسية سنة 1996؛
- إنشاء الدولة لصناديق مشتركة أو عامة لرأس المال المخاطر كشكل من أشكال الدعم المباشر لهذا النشاط، مثل هذه الصناديق وجدت في الولايات المتحدة الأمريكية.

بالإضافة إلى العوامل التالية:

- تشجيع إنشاء شركات رأس المال المخاطر في الجزائر بغض النظر عن جنسية مؤسسيها؛
- دعم أساليب الشراكة مع مؤسسات رأس المال المخاطر الأجنبية خاصة المالكة لتكنولوجيا عالية؛
- الإسراع في إنشاء سوق أوراق مالية ليتم من خلاله تداول الأسهم والأوراق المالية الخاصة بهذه الشركات؛
- إنشاء مراكز البحوث والتدريب لمساعدة المشاريع الناشئة لدعمها بالتمويل ومساعدتها في تقديم الاستشارات ومتابعة نشاطها؛
- إنشاء مركز وطني للإعلام الاقتصادي مهمته توفير المعلومات للمستثمرين في كافة أوجه النشاط الاقتصادي.

المبحث الثاني: دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف SOFINANCE

تعتبر تجربة SOFINANCE في الجزائر تجربة جديدة ومتواضعة من حيث النتائج والمساهمة في تمويل المشاريع حيث لا تتعدى هذه النسبة 35٪، وهي متخصصة في تمويل بعض القطاعات دون غيرها، والتي تتميز بالمخاطر الضعيفة .

كما أن هذه الشركة تعتبر من أهم الشركات المتعاملة بتقنية الإيجار التمويلي، حيث أن القرض الإيجاري يمثل الجزء الأكبر من التحويلات المقدمة من طرف شركة sofinance، وهذا دليل على زيادة الأهمية النسبية للقرض الإيجاري بين مختلف التمويلات الممنوحة، بسبب المرونة الكبيرة لهذه التقنية والإقبال المتزايد عليها من طرف المتعاملين خاصة في المجالات المتعلقة بمركبات البناء والمعدات الطبية .....

لذلك تعتبر SOFINANCE المكان الأمثل لإعداد دراسة الحالة، ولإعطاء نظرة تطبيقية وميدانية أكثر، قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطلبين، تطرقنا في المطلب الأول إلى: مكونات وشروط ملف طلب التمويل بالاعتماد الإيجاري، المطلب الثاني: مسار ملف طلب التمويل، بينما يتناول المطلب الثالث: تقييم نشاط SOFINANCE.

المطلب الأول: مكونات وشروط ملف طلب التمويل بالاعتماد الإيجاري

1- مكونات ملف طلب التمويل بالاعتماد الإيجاري لدى SOFINANCE: وتتمثل في ما يلي [1]:

- نسخة طبق الأصل مصادق عليها من المحل التجاري للزبون؛
- نسخة مصادق عليها تثبت الصفة القانونية للشركة؛
- بطاقة الوضعية الجبائية والشبه جبائية للمستأجر؛
- ميزانيات المستأجر للسنوات الماضية؛
- فاتورة شكلية للأصول المراد تمويلها Facture Pro Forma.

حيث تدرس لجنة مختصة هذه الملفات في أقصر وقت ممكن من (15 يوم إلى شهر)، وفي حالة القبول على طلب التمويل، فإن التجهيزات تقدم للمستأجر وقت ما أتيح للمورد ذلك.

2- شروط الإيجار التمويلي لدى SOFINANCE:

الإيجار التمويلي تقنية تجارية وتمويلية، لذا فإن الشركة تضع تحت تصرف المستأجر الأصل المطلوب، وفق شروط محددة مسبقا، ومنه فإن الشروط تضعها الشركة كما يلي:[2]

- مدة العقد تكون من سنة إلى 10 سنوات، وتحدد على أساس العمر الإنتاجي للأصل، مع خيار شراء الأصل (حتمية شراء الأصل)؛
- دفع نسبة 30٪ من قيمة الأصل في بداية المدة (العقد) وذلك لاكتشاف قدرة المستأجر على السداد؛
- المستأجر يدفع إلتزماته (أقساط الإيجار) بصورة دورية؛
- هذه المستحقات تكون ثابتة (شهرية)؛
- المدفوعات الإيجارية تكون بسند الأمر لصالح الشركة المالية للاستثمار SOFINANCE؛
- حق شراء التجهيزات (عند نهاية العقد بتسديد أقساط الإيجار وكذا القيمة المتبقية)؛
- تسديد قيمة التنازل والمتمثلة في أغلب الأحيان 1٪ من قيمة الأصل وذلك ليتم تمليك الأصل المستأجر بصفة نهائية وتكون هذه العملية في نهاية العقد.

هذه التقنية تسمح للمؤسسات ب:

- بالحصول على المعدات بالمواصفات التقنية المطلوبة؛
- الملفات المطلوبة من قبل الشركة جد بسيطة وغير معقدة؛
- تقديم ضمانات للمستأجر؛

[1] وثائق المؤسسة.

[2] نفس المرجع السابق.

- تمكين المستأجر من دفع أقساط الإيجار من خلال الإيرادات المحصل عليها من إستغلال الأصل.

المطلب الثاني: مسار ملف طلب التمويل

عند تقديم أي طلب تمويل من قبل الزبون أو الطالب للتمويل، فإن ملفه ينر عبر عدة مراحل وعبر عدة مصالح في الشركة قصد دراستها تتمثل أساسا فيما يلي:[1]

1-إيداع الملف لدى الشركة المالية للاستثمار SOFINANCE:

- من أجل دراستها والتأكد من أن المستأجر بحاجة ماسة إلى ذلك الأصل .

2-تحويله لدى الدائرة المالية:

- من أجل التأكد من مقدرة الشركة (المستأجر) من تمويل المشروع؛
- التأكد من الحالة المالية للمستأجر في 3 السنوات السابقة، وذلك بالإطلاع على حركة الأموال لديه إن كانت نشطة أم لا؛
- بعد التأكد من مقدرة الشركة على تغطية مبلغ التمويل يحال الملف إلى المدير العام الذي سيقرر موعد اجتماع اللجنة التي تقوم ب:
- مراقبة محتويات الملف والتأكد من أن الوثائق كاملة وتامة؛
- الدراسة والتحليل المالي للملف؛
- اتخاذ قرار بشأن الملف (القبول أو الرفض) فإذا كانت مرفوضة يتم إيضاح السبب وتتمثل هذه القرارات في:

✓ في حالة قبول الملف يقوم العون التجاري المكلف بمتابعة الزبائن باختبار الزبون وينضم معه اجتماعا لاستكمال معاملات العقد وترسيمها.

✓ إرجاء البث في موضوع البحث في هذه الحالة يتطلب على الزبون تدعيم ملفه بوثائق أخرى تراها الشركة ضرورية لضمان التمويل.

✓ في حالة رفض طلب التمويل يقوم العون التجاري المكلف بمتابعة الزبائن بإبلاغ الزبون برفض ملفه مع إيضاح سبب الرفض.

✓ بعد قبول الملف يستدعي الزبون لمناقشته شروط عملية التمويل، وإمضاء سندات الأمر التي يكون عددها مساوي لعدد أقساط الإيجار(مدة العقد 4سنوات– 48 دفعة– 48 سند لأمر) أو شيكات.

[1] وثائق المؤسسة.

3-مرحلة إبرام العقد

وتأتي هذه المرحلة بعد مرحلة قبول الملف، وبعدها يتحصل الزبون على الأصل.

وفيما يلي سنقوم بعرض التزمات SOFINANCE والتي من بينها الائتمان التأجيري

جدول رقم (11): التزامات شركة SOFINANCE

العناصر / السنوات	2014	2015	2016
المشاركة في رأس المال	1195626	1245600	1047000
الائتمان التأجيري	4182943	4933000	5138000
التوقيع على التزامات الشركة	575000	672000	1608000
الإئتمان طويل ومتوسط الأجل	2859000	3292000	2845000
الدخل الثابت	500000	500000	50000

source :www.sofinance.dz.com. consulté le 31/03/2017.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن مشاركة SOFINANCE في رأس المال قد ارتفعت من 1195626 خلال سنة 2014 إلى 1245600 خلال سنة 2015 مما أثر بالإيجاب على الشركة، بينما قد سجلت انخفاضا ملحوظا قدر ب 1047000 خلال سنة 2016، هذا التذبذب يدل على تراجع أداء الشركة فيما يخص قياهما بتمويل المشاريع، بخلاف الائتمان التأجيري الذي سجل تزايدا مستمرا قدر ب 4182943 خلال سنة 2014، وارتفع إلى 4933000 خلال سنة 2015، وب5138000 سنة 2016، هذا ما يفسر زيادة الاهتمام بالائتمان التأجيري الذي لم يعد مقصورا على العقارات فقط كما كان في الماضي، بل أصبح يشتمل على التجهيزات الرأسمالية مثل الآلات والمعدات والأجهزة الإلكترونية، ويرجع السبب في تزايد الاهتمام نحو الائتمان التأجيري بدلا من الشراء هو:

- ظهور شركات متخصصة في نشاط التأجير؛
- الشركة تضع تحت تصرف المستأجر الأصل المطلوب، وفق شروط محددة مسبقا؛
- للمستأجر الحرية التامة في اختيار المورد، وكذا التجهيزات التي يرغب الحصول عليها، حتى وإن كان المورد خارج الوطن؛
- انتقال ملكية التجهيز، لصالح المستأجر، يمكن أن تتحقق في أي وقت يطلبه هذا الأخير شرط دفع الأقساط الإيجارية المستحقة والباقية (تسديد مسبق)؛

- مبلغ الإيجار محدد مسبقا، بحيث يسمح بإهتلاك قيمة الأصل المؤجر على فترة طويلة توافق بكفاية المدة المقدرة للاستعمال الاقتصادي له؛
- بفضل التمويل الكامل لقيمة التجهيز فإن الإيجار التمويلي على مستوى " SOFINANCE" يسمح بالمحافظة على خزينة المؤسسة المستأجرة (الأموال الخاصة) دون إحداث أي إضطربات في الهيكلة المالية؛
- أحسن أسلوب لتنويع مصادر تمويل المؤسسات.

والشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (4): إلتزمات شركة SOFINANCE

المصدر: من إعداد الطالبة إستنادا للمعطيات المقدمة في الجدول أعلاه.

المطلب الثالث: تقييم شركة SOFINANCE

بالنظر إلى درجة الاهتمام بشركات رأس المال المخاطر في الجزائر و بالضبط شركة **SOFINANCE** فيبدو أن نسبة مساهمتها في التمويل مقارنة بنظيرتها في الدول المتقدمة هي نسبة ضئيلة جدا إذ تتراوح ما بين 10% و 35%.

أما عن نشاط هده الشركة فهو لا يغطي كل القطاعات بل ينحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية و تخزين المنتجات الفلاحية و مواد التغليف وصناعة الألبسة و تحويل الخشب و استغلال الثروات المنجمية و هذا ما يعني الاهتمام بالصناعة التحويلية في حين هذه الأخيرة تتسم بضآلة المخاطر و فيما يلي سنقدم بعض الإحصائيات المالية الخاصة بنشاط الشركة.

1–نشاط شركة SOFINANCE:

جدول رقم (12): نشاط شركة SOFINANCE

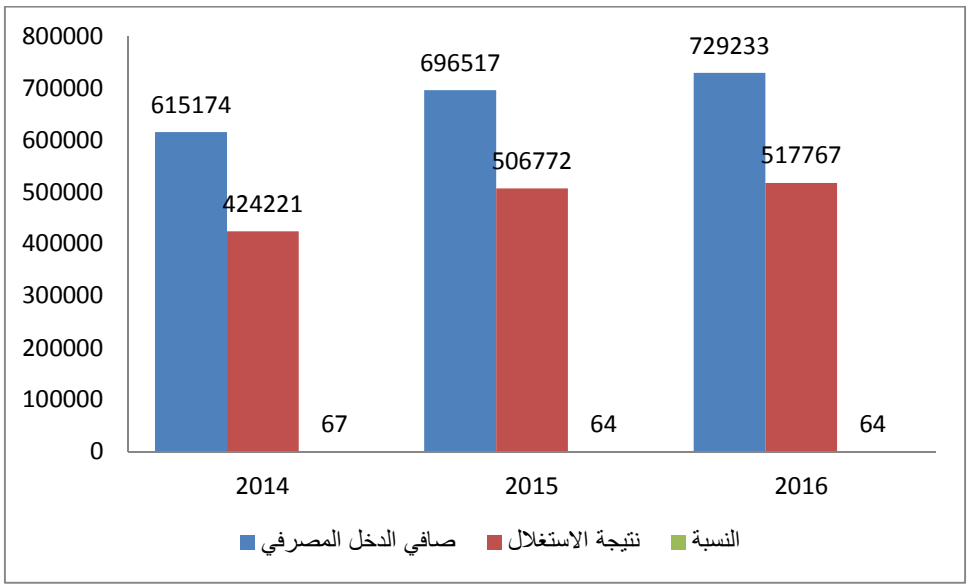
	2014	2015	2016
صافي الدخل المصرفي	615174	696517	729233
نتيجة الاستغلال	424221	506772	517767
النسبة	67٪	64٪	64٪

Source : www. Sofinance.dz.com. consulté le 02/04/2017.

من خلال النتائج المقدمة بالجدول أعلاه نلاحظ أن صافي الدخل المصرفي سجل تزايد مستمر قدر ب 615174 خلال سنة 2014، وارتفع إلى 696517 سنة 2015 و 729233 في 2016، نفس الشيء بالنسبة لنتيجة الإستهلاك هي الأخرى التي سجلت تزايدا ملحوظا، وهو ما يعني أن نشاط الشركة في توسع دائم وشمل العديد من القطاعات التحويلية، إلا أن نشاط الشركة تركز حول القطاع العام وتوسع هذا النشاط حول تدخل الشركة في المهام التي تتعلق بمساعدة المؤسسات في عمليات الخوصصة.

الشكل الموالي يوضح ذلك:

شكل رقم (5): نشاط شركة SOFINANCE



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا إلى المعطيات المقدمة في الجدول أعلاه.

2–ميزانية شركة SOFINANCE:

جدول رقم (13): ميزانية شركة SOFINANCE

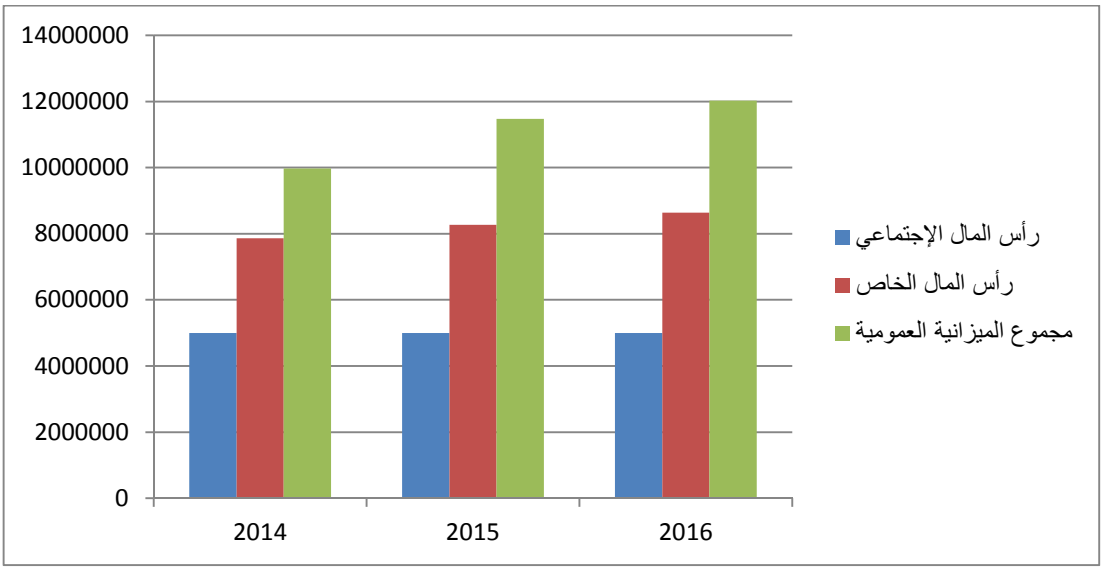
	2014	2015	2016
رأس المال الإجتماعي	5000000	5000000	5000000
رأس المال الخاص	7866000	8265000	8639000
مجموع الميزانية	9974124	11470746	12029000

Source :www.sofinance.dz.com. consulté le 03/04/2017.

من خلال الجدول أعلاه تبين لنا رأس المال الخاص سجل ارتفاعا ملحوظا قدر ب 7866000 خلال سنة 2014، و87265000 خلال سنة 2015، ليصل بعد ذلك إلى 8639000 خلال 2016، هذا ما يفسر تنوع مجالات الاستثمار التي قامت بها SOFINANCE ، كذلك الأمر بالنسبة لمجموع الميزانية التي سجلت ارتفاعا مستمرا خلال الثلاث سنوات، وهذا ما يعكس نجاعة هذه الشركة وقدرتها في تسير مهامها ونشاطاتها التي شهدت تحسنا وتطورا خلال هذه السنوات.

والشكل الموالي يوضح ذلك:

شكل رقم (6): ميزانية الشركة



المصدر: من إعداد الطالبة بالإستناد على المعطيات المقدمة في الجدول أعلاه.

خلاصة

يوجد على الساحة الوطنية مجموعة من المؤسسات التي تمارس نشاط رأس المال المخاطر، وتختلف كل مؤسسة عن المؤسسات الأخرى باختلاف المهام المكلف إليها، والدور الذي تلعبه في تحسين وتطوير المنظومة الاقتصادية.

ولعل من أبرز هذه الشركات نجد الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف (SOFINANCE)، إذ تعتبر أنها شركة معتمدة من طرف بنك الجزائر، ومتخصصة في مجال تمويل المؤسسات العمومية بتقنية الإيجار التمويلي، وقد حققت بذلك رواجا خاصة في حجم القروض التمويلية، وذلك من خلال قياهما بتوسيع نشاطها ليشمل بذلك مجالات متعددة، بالإضافة إلى جودة الخدمات المقدمة من قبلها.

لكن وبالرغم من الأهمية البالغة لهذه الشركات خاصة في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها لم ترقى للوصول إلى المستوى المطلوب بعد، وذلك على غرار نظيراتها في الدول أخرى.

كما أن تجربة الجزائر فيما يخص شركات رأس المال المخاطر، تعتبر تجربة غير ناضجة وغير واضحة وذلك بسبب المعوقات التي تعترض نشاط مثل هذا النوع من المؤسسات، هذا ما يتطلب ضرورة الإلمام بهذه الصناعة، والعمل على توفير المناخ الملائم الذي يساعد هذه الأخيرة من مواجهة مختلف الصعوبات التي تواجهها، وبالتالي ممارسة عملها على أكمل وجه ممكن.

خاتمة

خاتمة

من خلال هذه الدراسة تعرفنا على المكانة التي تحتلها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء بالنسبة للدول المتقدمة أو النامية، مع توضيح وإبراز الأهمية البالغة للدور الاقتصادي والإيجابي والفعال الذي يمكن أن يلعبه هذا القطاع الحيوي في تحقيق النمو الاقتصادي والاجتماعي، بالإضافة إلى تحديد مختلف المعوقات والتحديات السالفة الذكر التي تعترض طريق هذه المؤسسات وتحول دون تنمية قدراتها.

وقد ركزنا أساسا على رأس المال المخاطر باعتباره إستراتيجية فعالة، موجهة لتمويل مؤسسات غير مدرجة في البورصة، والتي تتصف بأنها تحتوي على مخاطر مرتفعة، مع توفرها على إمكانيات نمو وعائد مرتفع، سواء في المراحل المبكرة من نموها أو المراحل التي تسبق إنشائها، وذلك عن طريق تقديمه للأموال اللازمة سواء الخاصة وشبه الخاصة لمثل هذا النوع من المؤسسات، مع تقديمه الدعم التسييري كذلك، وذلك بهدف مساعدة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التغلب على عدم كفاية التمويل المطروح بالشروط الملائمة من المؤسسات المالية القائمة، هذا ما يجعل هذه الصناعة البديل التمويلي الأمثل، لمثل هذا النوع من المؤسسات، الأمر الذي أثبتته مختلف التجارب عبر العالم، والتي تشير كلها بأن رأس المال المخاطر وسيلة تمويلية واعدة، يمكن من خلالها تطوير شبكة من المؤسسات الصناعية، التجارية، والخدمية الفاعلة والقادرة على البقاء.

كما وقفنا من خلال هذه الدراسة على مدى جاهزية شركات رأس المال المخاطر في الجزائر لتكون مصدر تمويلي يتناسب مع وضعية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن تجربة الجزائر في هذا المجال تعتبر حديثة النشأة، وضعية المستوى ولم ترقى للوصول إلى الدور الفعال الذي تلعبه هذه الصناعة في الدول الأخرى.

1-النتائج

سمحت لنا عملية اختبار مختلف الفرضيات التي كانت بمثابة إجابات أولية على إشكالية الدراسة، الحصول على النتائج التالية التي نتحقق من خلالها من مدى صحة تلك الفرضيات المقدمة.

- صعوبة وضع تعريف شامل وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بسبب توفر مجموعة من العوامل التي تحول دون ذلك والتي من أهمها اختلاف درجة النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى، واختلاف طبيعة النشاطات الاقتصادية لهذه المؤسسات في الدولة نفسها؛
- تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مشاكل عديدة، تتعلق أساسا بطبيعة المناخ العام الذي تعمل في ظله هذه المؤسسات، كما ترتبط بالظروف الداخلية التي تحكم نشاط المؤسسة وتنعكس على أدائها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛

- تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، يساعدها على النهوض وتحقيق أهدافها والتجربتين الأمريكية والفرنسية خير مثال على ذلك، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛
- تجربة الجزائر في مجال رأس المال المخاطر يشوبها العديد من النقائص والإختلالات التي تتعارض مع مبادئ هذه التقنية التمويلية، ومنه الفرضية الرابعة صحيحة؛
- توجد العديد من الطرق الموجهة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، منها التقليدية كحال التمويل الذاتي، ومنها الحديثة كالتمويل بتقنية الإستئجار، السوق المالي، والتمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر؛
- تواجه شركات رأس المال المخاطر معوقات عديدة قد تظهر قبل وبعد عملية التمويل؛
- قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يلعب دورا أساسيا في إقتصاديات معظم دول العالم، وذلك سواء على الصعيد الإقتصادي أو الإجتماعي، من خلال مساهمته الفعالة في إتاحة فرص العمل ومنه تحسين الجودة وزيادة الإنتاجية؛

2-المقترحات

من خلال النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة يمكننا تقديم بعض الإقتراحات التي من شأنها أن تساهم في تحسين وضعية رأس المال المخاطر كتقنية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

- العمل من أجل دعم شركات رأس المال المخاطر في مختلف الجوانب خاصة فيما يتعلق بالجانب الجبائي؛
- السهر على تحسين الإطار التشريعي الخاص بصناعة رأس المال المخاطر الذي مازال يتميز بجملة من النقائص التي تتطلب إدخال تعديلات عدة عليه، وذلك بإيجاد منظومة متكاملة بين أحكام القانون التجاري والقانون المتعلق بشركات رأس المال المخاطر؛
- القيام بدعم هذه الصناعة التمويلية كالعمل على تكوين الموارد البشرية المتخصصة في مختلف المجالات؛
- تشجيع القطاع الخاص على إنشاء مثل هذا النوع من الشركات وعدم اقتصارها على القطاع العام؛
- إعداد حملات توعية بهدف التعريف بهذه التقنية التمويلية؛
- ضرورة تفعيل السوق المالي حتى يتسن لهذه الشركات العمل على بيع حصصها في رأس مال الشركات الممولة عند خروجها من رأس المال المؤسسات الممولة؛

- الاستفادة من التجارب الدولية والعربية الرائدة في مجال رأس المال المخاطر وإتباع أفضل الوسائل والأدوات التي أثبتت فعاليتها؛

قائمة المراجع

أولا: المراجع باللغة العربية

أ. الكتب

1- إبراهيم بن غالي، **أبعاد القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية**، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، عمان،2012.

2- أحمد رحموني، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في إحداث التنمية الشاملة في الإقتصاد الجزائري**، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2001.

3- أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، **الإستثمار بالأوراق المالية**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2004.

4- أسامة عبد الخالق الأنصاري، **الدليل العملي للإستثمار بالبورصة**، الطبعة الأولى، دار السحاب للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008.

5- بلال خلف السكارنة، **الريادة وإدارة منظمات الأعمال**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2008.

6- حسن سمير عشيش، **التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للتشر والتوزيع، عمان، 2008.

7- دريد كامل آل شبيب، **مقدمة في الإدراة المالية المعاصرة**، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان،2007.

8- سعاد نائف برنوطي، **إدارة الأعمال الصغيرة**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع،2010 الأردن، 2010.

9- عبد الرحمان بابنات، ناصر داري عدون، **التدقيق الإداري وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، دار المحمدي العامة،الحزائر، 2008.

10- عبد الغفار حنفي، **استراتيجيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية**، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2007.

11- عبد الله خبابة ، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2013.

12- عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات الاستثمار في البورصة**، الطبعة الأولى، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر،2010.

13- محمد براق ، محمد الشريف بن زاوي، **رأس المال المخاطر تجارب ونماذج عالمية**، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث،الحزائر، 2014.

14- محمد رشدي سلطاني، **الإدارة الإستراتيجية في المنظمات الصغيرة والمتوسطة**، الطبعة الأولى، جليس الزمان للنشر والتوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية،2014 .

15- محمد عوض عبد الجواد، علي إبراهيم الشيفات، **الإستثمار في البورصة أسهم سندات أوراق مالية**، الطبعة الأولى، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، 2006.

16- محمد محمود المكاوي، **البنوك الإسلامية (النشأة، التمويل، التطوير)**، الطبعة الأولى، المكتبة المصرية للتشر والتوزيع، مصر، 2009.

17- مستجير رمزي شاكر، **دور سوق المال وبورصة الأوراق المالية في تشجيع الاستثمارات**، بدون طبعة، دار الكتاب الحديث، مصر، 2010.

18- مصطفى يوسف كافي، **بيئة وتكنولوجية إدارة المشروعات الصغيرة والمتوسطة**، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010.

19- نبيل جواد، **إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، الطبعة الأولى، مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2007.

20- يوسف توفيق عبد الرحيم، **إدارة الأعمال التجارية**، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.

ب. مذكرات ورسائل جامعية

1- أحلام تومي، **أفق تأسيس سوق مالي مناسب لإنجاح مشروع المناولة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستيرغير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، 2013.

2- أسماء برهوم، **البورصة كمصدر تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة _دراسة تجارب أجنبية**- مذكرة ماجيستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابة، كلية العلوم الإقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2011.

3- رؤوف عثمانية ، **التخطيط في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2001.

4- زينب خلفة الساهل، **دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- دراسة حالة الصندوق الوطني للتأمين على البطالة**- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012.

5- سمير هربان، **صيغ وأساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس، سطيف، كلية ،2015.

6- سيد علي بلحمدي، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كأداة لتحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة- دراسة حالة الجزائر**-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2006.

7- شعيب أتشي، **واقع وأفاق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل الشراكة الأورو جزائرية**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008.

8- شهرزاد برجي، **إشكالية استغلال مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستير منشورة، ،جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012.

9- صورية بن عزيزة، **تحليل تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**-دراسة حالة المؤسسة الصناعية للعصير والمبردات"suico "-مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2013.

10-صورية قشيدة ، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر- دراسة حالة الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمات**- مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3، كلية العلوم الإقتصادية، التجارية وعلوم التسيير.

11-عائشة مصباح، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعوقات تطورها-دراسة تحليلية لبعض المؤسسات بولاية قسنطينة**-مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت1955، سكيكدة، 2005.

12-عبد القادر صالحي، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-واقع وآفاق**- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2008

13-عبد الكريم الطيف، **واقع وأفاق تطور المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في ظل سياسة الإصلاحات-حالة الاقتصاد الجزائري**-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

14-عبد الكريم عبيدات، **حاضنات الأعمال كآلية لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عصر العولمة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة سعد دحلب، البليدة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

15-عبد الله بلعيدي، **للتمويل برأس المال المخاطر-دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة**- مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإسلامية، 2008.

16-عبد الله مايو، **واقع بحوث التسويق في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مذكرة ماجستير منشورة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2007.

17-عثمان لخلف، **واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها-دراسة حالة الجزائر**- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

18-علية ضياف، **البدائل التمويلية للمؤسسة الاقتصادية في ظل العولمة المالية-ترشيد القرار التمويلي مع إدارة المخاطر**-أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2016.

19-علية ضياف، **رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر**- مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة باجي مختار، عنابه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2009.

20-عمار شلابي، **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رهان جديد للتنمية الاقتصادية-دراسة حالة الجزائر**- رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابه،2011.

21-غنية بوربيعة، **محددات إختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة-دراسة حالة مؤسسة الأشغال والتركيب الكهربائي فرع سونلغاز**-مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر3،كلية العلوم الاقتصادية،التجارية وعلوم التسيير، 2012

22-فدوى بوحناش، **شركة الرأسمال الاستثماري، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر**، كلية الحقوق، 2012.

23-فضيلة زواوي، **تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر-دراسة حالة مؤسسة سونلغاز**-مذكرة ماجستير منشورة،جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

24-ليلى لولاشي، **التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-مساهمة القرض الشعبي الجزائري CPA** -مذكرة ماجستير منشورة، محمد خيضر، بسكرة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، 2005.

25-مالحة لوكادير، **دور البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، كلية الحقوق والعلوم السياسية، 2012.

1- محمد السبتي، فعالية **رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة_دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة**، مذكرة ماجستير منشورة في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009

2- محمد الصالح زوبتة، **أثر التغيرات الاقتصادية على ترقية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، مذكرة ماجستير منشورة ، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2007.

3- محمد كربوش، **إستراتيجية نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-هل يمكن اعتبار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصينية كنموذج لمثيلاتها الجزائرية**- أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية والتسيير، 2014.

4- نبيلة ساسان ، **التأجير التمويلي كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-حالة ملبنة حمادة سوق أهراس**- مذكرة ماجستير، المركز الجامعي سوق أهراس، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2007.

5- نصيرة عقبة، **فعالية التمويل البنكي لمشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير.

6- نظيرة قلادي، **دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة**، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ،2011.

7- يوسف حميدي، **مستقبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل العولمة**، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،2008.

8- يوسف قريشي، **سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر –دراسة ميدانية**–أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

ج. مجلات وجرائد

1. إبراهيم مزيود، **تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر– التمويل برأس المال المخاطر**– مجلة الاقتصاد الجديد، العدد10، 2014.
2. سامي عبد الباقي، **دليل المستثمر لمفهوم و نشاط رأس المال المخاطر**، الهيئة العامة للرقابة المالية، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال،2010.
3. السعيد بريبش، **رأس المال المخاطر بديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**–دراسة حالة SOFINANCE– مجلة الباحث، عدد 5، 2007.
4. عبد الله بلعيدي ، عاشور مقلاتي ، **المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما**، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد6، 2016.
5. عمار علوني، **دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية المحلية**، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد10، كلية علوم الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف،2001،
6. محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، **هندسة سوق رأس المال المخاطر الإسلامية: دور الحكومة دروس مستفادة من التجربة الهندية**، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد1، العدد2، ديسمبر 2011.
7. محمد زيدان، **الهياكل والآليات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السابع.
8. مليكة زغيب، **استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد7، كلية علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005.

د. ملتقيات ودراسات

1. الشريف ريحان ، إيمان بومود ، **مداخلة بعنوان: بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة** -تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- .
2. عبد الحفيظ لقوي، سفيان جلفوني، **مقال حول رأسمال المخاطر، المفهوم، الآلية والتطبيق- مع الإشارة لحالة بعض الدول.**
3. عبد السميع روينة ، إسماعيل حجازي ، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأسمال المخاطر**، ورقة مقدمة الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية يومي أفريل 17و16 2006 ، جامعة محمد خيضر بسكرة.
4. عبد القادر بريش، نصيرة عابدة، **الإطار الحكومي للعلاقات بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة- دراسة حالة شركات رأس المخاطر في الجزائر**- المدرسة العليا للتجارة، الجزائر،ص 313.
5. عبد الله غالم، حنان سبع ، **مداخلة بعنوان واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ودورها في تنمية الإقتصاد الوطني**، الملتقى الوطني حول: واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الوادي.
6. علي سلم أرميص، **مدى تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية**، ورقى مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر،2010.
7. محمد براق ، محمد الشريف بن زاوي ، **مداخلة بعنوان: الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر**، الملتقى الدولي الوطني حول: استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح، قالمة، يومي18و19 أفريل 2012.
8. منير نوري ، **أثر الشراكة الأورو جزائرية على تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، ورقة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، يومي 17 و18 أفريل 2006.
9. ناصر سلمان ، محسن عواطف، **تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية**، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير حول:" الإقتصاد الأسلامي، الواقع ورهانات المستقبل"، غرداية، الجزائر،2011.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

A. Les livers

1. Kamel chehrit, Guide technique et pratiques bancaires, financière et Boursières. Edition G.A.L. Alger, 2003.
2. Kamel eddine bouatouta , **le capitale investissement-capitale** -(enjeux perspectives) edition grand alger livers (g.a.l).2005.

B. Les mémoire

1. Guillaume guhur, l'évolution du capitale investissement en Europe et en France, mémoire de dess ingénier financière ,2003, p10
2. yahiaoui ammar, **le capital investissement en Algérie** , diplôme de magister , université mouloud mammeri , tizi-ouzou, 2011.

C. Les rapport

1. -constantin christofidis, olivier deband, **financing inovative firms through venture capital**, EIB sector papers, European investisment bank, 2001.
2. Jérome glachant, jean- hervé lorenzi et philippe trainar, **rapport private equity et capitalisme français** , paris, 2008.

D. Site d'internet

1. http// :www.maghreb invest.com
2. http//:www.FINALEP.com
3. https// :www.eldjazair- istithmar.dz
4. www.sofinance.dz.com