



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
Ministère de l'enseignement supérieure et de la recherche

-جامعة عباس لغرور - خنشلة
Université Abbes laghrour khenchela

Faculté des sciences économiques,
Commerciales et des sciences de gestion
Département des sciences de gestion

كلية العلوم الاقتصادية
و التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

الموضوع:

شركات رأس المال المخاطر و إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة - دراسة تجربة الجزائر -

أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير

تخصص مالية و تسيير المؤسسات

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:

دربوش محمد الطاهر

إعداد الطالبة:

جباري لطيفة

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم و اللقب	الدرجة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
بن الطاهر حسين	أستاذ التعليم العالي	جامعة خنشلة	رئيسا
دربوش محمد الطاهر	أستاذ التعليم العالي	جامعة خنشلة	مقرا
ليليا بن منصور	أستاذ محاضر - أ -	جامعة خنشلة	مناقشا
بن عباس شامية	أستاذ محاضر - أ -	جامعة خنشلة	مناقشا
زبير عياش	أستاذ التعليم العالي	جامعة أم البواقي	مناقشا
خوني رابح	أستاذ التعليم العالي	جامعة بسكرة	مناقشا

السنة الجامعية 2018-2019





شكر و عرفان

"من لا يشكر الناس لا يشكر الله"

بداية أحمد الله تعالى حمد الشاكرين الذاكرين، على تيسيره لأُموري و توفيقه لي، فإن أصبت فمن عند الله و إن أخطأت فمن نفسي.

أتوجه بخالص الشكر الجزيل و الإمتنان و الإعتراف بالجميل للأستاذ الدكتور الفاضل:

"دربوش محمد الطاهر"

لقبوله الإشراف على هذا العمل، و على مجهوداته و توجيهاته العلمية الدقيقة، ووقته الثمين و تشجيعه المعنوي الدائم لإتمام هذه الأطروحة، فجزاه الله عني كل خير.
كما أشكر الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة كل بإسمه، لقبولهم مناقشة الأطروحة و إثراء موضوعها.

دون أن أنسى تقديم جزيل الشكر لكل من ساعدني من قريب أو بعيد و لو بكلمة تشجيعية و على رأسهم :

السيدة: بوخبزة فايزة و كل العاملين في شركة الجزائر إستثمار.

المكلفين بالإعلام في شركة sofinance.

الأستاذ الدكتور: عقاب حميد كبير المستشارين في جامعة مارييلاند بواشنطن الذي أشرف على التدقيق اللغوي لكل ما هو باللغة الأجنبية في الأطروحة.

السيدة: جباري إيمان و السيد: يوسف عجالي و فريد مناصرية و رضا نوار ، الذين ساعدوني في توفير معلومات شركات رأس المال المخاطر الجزائرية، و رqn هذه الأطروحة.
الدكتور: جباري عبد الجليل على دعمه المطلق و تشجيعه المتواصل.



الإهداء

إلى روح أبي الطاهرة "رحمه الله"
إلى أعز ما أملك أُمِّي الغالية "أطال الله عمرها"
إلى سندي و شريك حياتي "زوجي العزيز"
إلى ثمار مستقبلي و قرّة عيني أبنائي "أنس إباد" "آية أسيل" "محمد يزن"
إلى من تطلعوا لنجاحي بأمل: إخوتي و أخواتي و أزواجهم و أبنائهم
إلى توأم روحي و رفيق دربي أخي عبد الجليل
إلى كل عائلة زوجي
إلى كل أساتذة جامعة عباس لغرور خنشلة خاصة أساتذة كلية الإقتصاد
إلى صديقاتي رزيقة، إلهام، رفيقة عرعار.

الملخص :

الكلمات المفتاحية: رأس مال المخاطر، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التمويل التقليدي، التمويل الحديث، الابتكار، المشاريع الناشئة.

رأس المال المخاطر هو تقنية تمويلية تم استحداثها، لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وخاصة الناشئة والابتكارية منها. التي لا تؤهلها خصائصها للحصول على التمويل التقليدي أو التمويل بالسوق المالي. وتقدم شركات رأس المال المخاطر الدعم المالي والفني و التسييري للمشاريع الاستثمارية لفترة محددة، يتم خلالها تحقيق الأهداف المسطرة للمشروع والنهوض به ، وجني عوائد مالية معتبرة (تحقيق قيم مضافة)، على اعتبار ان شركات رأس مال المخاطر تستثمر في المشاريع عالية المخاطر والتي تمتلك استعدادات نمو عالية وسريعة. وتشهد هذه الصيغة التمويلية تطورا عالميا كبيرا في الولايات المتحدة الأمريكية التي تعتبر مهدا لها، بالإضافة إلى انتشارها في أوروبا و آسيا وحتى الدول النامية ومنها الجزائر، وذلك لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، وتطوير التكنولوجيا والابتكار والبحث العلمي.

وعلى هذا الاساس فقد تناولت هذه الدراسة اشكالية تحديد ودراسة الدور الذي تلعبه شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكيف تساهم في ذلك، خاصة في ظل محدودية التمويل التقليدي في الجزائر.

وتهدف هذه الدراسة الى القاء الضوء على هذه الصيغة التمويلية الحديثة، من خلال معرفة ميكانيزماتها وفعاليتها في تمويل المشاريع الناشئة ، بالإضافة الى وضع اطار معلوماتي حول سوق رأس المال المخاطر في الجزائر وتحديد واقعه وآفاقه. ولتحقيق هذا الهدف تم تقسيم الدراسة الى ثلاثة فصول نظرية تناولت تباعا المتغير التابع (المؤسسات الصغيرة والمتوسط) والمتغير الوسيط (التمويل) والمتغير المستقل(شركات رأس المال المخاطر)، ثم فصل تطبيقي تم من خلاله دراسة تأثير شركات رأس المال المخاطر على تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، من حيث المردودية الاقتصادية للمشاريع وتعدادها واستراتيجيتها وحصتها السوقية ومراحل التمويل والقطاعات المستهدفة. ولذلك تم التركيز على شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر ، بالإضافة الى التطرق الى بعض التجارب الدولية، في اطار زمني يتوافق مع نشأة هذا النشاط الى غاية فترة 2016-2017.

ولقد توصلت الدراسة إلى أن شركات رأس المال المخاطر تساهم بشكل فعال في تمويل وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولكنها في الجزائر لا تزال تحتاج الى دعم حكومي وأرضية قانونية وتنظيمية لتفعيل دورها التنموي والتمويلي.

Abstract

Key words: venture capital; small and medium companies; traditional financing; modern financing; innovation; startups

Venture capital (VC) is a form of financing provided by companies and funds to small, emerging enterprises, especially innovative startups and those firms with a high growth potential, that usually cannot obtain traditional financing or capital in the financial markets. Venture capitalists take risks investing in those early-stage firms in exchange of ownership stake or equity. They provide financial, technical and managerial support to these firms for a limited time hoping that some of them become successful. Firms with a solid business plan, clear vision and passion by the founders, a good management team, and an exit strategy within the investment life cycle with a good return on the investment are potential candidate for this form of capital investment.

Venture capital is heavily used in the United States, where it started, Europe, Asia and all over the world including North Africa and Algeria.

this study dealt with the problem of identifying and studying the role played by Joint- venture capital firms in financing small and medium enterprises and how to contribute to this target, especially in light of the limited traditional financing of these kind of firms in Algeria.

The study aims at shedding the light in this kind of modern financing form by examining its mechanisms, its effectiveness and its impact in funding and developing startups in Algeria. In addition, the study develops a framework for the formation of venture capital market in Algeria.

To achieve the above-mentioned objectives, the study was divided into three theoretical chapters covering the theory of a dependent (small and medium enterprises), a mediator (financing), and an independent (venture capital firms) variables. Followed by a practical chapter examining the effect of venture capital firms in funding small and medium enterprises in Algeria, enumerating the strategy, the market share, the funding stages and the targeted sectors. The venture capital firms active in Algeria are the main focus of this study, in addition to some international experiences spanning from the emergence of this form of financing until the 2016-2017.

The study found that venture capital firms are actively involved in the financing and development of small and medium enterprises; however, in Algeria, to play this important role of funding and supporting the development of these firms, they still need government support and effective regulatory laws.

فهرس المحتويات

المحتويات	رقم الصفحة
شكر وعرفان	
الإهداء	
ملخص الدراسة	
فهرس المحتويات	VII - I.....
فهرس الجداول	XII-VIII.....
فهرس الأشكال	XIV-XIII.....
مقدمة عامة	أ-ف.....
الفصل الأول: مدخل عام للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة	125-2.....
تمهيد:	2.....
المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأنواعها	3.....
المطلب الأول: معايير تحديد تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	3.....
1- المعايير الكمية	3.....
2-المعايير النوعية	6.....
المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	9.....
1- عوامل إختلاف تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	9.....
2-تعريف المنظمات الدولية والدول للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	10.....
المطلب الثالث: التطور التاريخي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	19.....
1- الأعمال الصغيرة على مدى التاريخ	19.....
2-التطور التاريخي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر	22.....
المطلب الرابع: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	33.....
1-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب توجهها	34.....
2-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة المنتجات	35.....
3-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة النشاط	36.....
4- تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة الملكية	37.....
5- تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الشكل القانوني	37.....

المبحث الثاني: خصوصيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتطلبات قيامها وإستمراريتها..	
المطلب الأول: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	45
1-الخصائص العامة.....	45
2- الخصائص المالية والمحاسبية.....	50
المطلب الثاني: تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	52
1-مراحل تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة بالكامل.....	53
2-مراحل شراء عمل قائم وموجود.....	57
المطلب الثالث: إستراتيجية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	59
1- تعريف الإستراتيجية.....	60
2-صياغة الإستراتيجية.....	60
3-الخيارات الإستراتيجية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	63
المطلب الرابع: أسباب نجاح وفشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	66
1- أسباب نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	66
2- أسباب فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	68
المبحث الثالث: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومكانتها في الهياكل الإقتصادية.....	70
المطلب الأول: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها التنموي.....	70
1- الأهمية الإقتصادية و الإجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	70
2- دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإقتصاد الجزائري.....	84
المطلب الثاني: التأهيل وسياسات تطبيقه في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	95
1- مفهوم التأهيل.....	96
2- دوافع التأهيل.....	97
3- أهداف عملية التأهيل.....	98
4-عملية تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية.....	100
المطلب الثالث: معوقات ومشاكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحلولها.....	113
1- المعوقات التسويقية.....	115
2-المعوقات الفنية.....	116

3-معوقات مؤسسية وإدارية.....	120
خلاصة الفصل الأول.....	125
الفصل الثاني: أساليب و صيغ تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	127-249
تمهيد.....	127
المبحث الأول: أساسيات التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	128
المطلب الأول: التمويل و أهميته.....	128
المطلب الثاني : أشكال و مصادر التمويل.....	131
1- أشكال التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله.....	131
2-أشكال التمويل من حيث المدة.....	132
3-أشكال التمويل من حيث طبيعة الجهة الممولة.....	133
4-أشكال التمويل من حيث طبيعة الملكية.....	134
5-أشكال التمويل من حيث العلاقة بين المؤسسة و المقرض.....	134
6-أشكال التمويل من حيث مصدر الحصول عليه.....	135
7-الإحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	136
المطلب الثالث: المفاضلات التمويلية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	138
1-محددات التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	139
2-النظريات المفسرة لسلوك التمويلي للمؤسسات.....	141
المبحث الثاني: التمويل التقليدي و أهميته في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	149
المطلب الأول: التمويل الذاتي و السوق غير الرسمي.....	149
1- التمويل الذاتي.....	149
2-التمويل من المصادر غير الرسمية.....	152
المطلب الثاني: التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	157
1- القروض قصيرة الأجل.....	157
2-القروض متوسطة الأجل.....	161
3-القروض طويلة الأجل.....	162
4-تكلفة التمويل البنكي.....	163

5-مخاطر تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	166
6-إدارة المخاطر البنكية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	169
المطلب الثالث: أهمية التمويل البنكي و معوقاته.....	171
1- أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.....	171
2- معوقات التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	177
المطلب الرابع: أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.....	186
1- الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب (ANSEJ).....	190
2- الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر (ANGEM).....	194
3- الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة (CNAC).....	197
4- الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار (ANDI).....	199
5-صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR).....	202
6-صندوق ضمان قروض الإستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (CGCI).....	204
المبحث الثالث - صيغ التمويل الحديث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	207
المطلب الأول- الأسواق المالية البديلة (البورصة البديلة).....	207
1-النشأة التاريخية لبورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة وأهم التجارب الدولية.....	208
2- قواعد قيد تداول الأوراق المالية المصدرة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	213
3-المزايا التي تحققها بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتحديات التي تواجهها.....	216
المطلب الثاني- التأجير التمويلي(Leasing) (le crédit Bail)	219
1-مفهوم التأجير التمويلي.....	219
2-أنواع التأجير التمويلي.....	222
3-أهمية التأجير التمويلي.....	225
4-التأجير التمويلي في الجزائر.....	228
المطلب الثالث: التمويل الإسلامي.....	231
1-مفهوم التمويل الإسلامي.....	231
2-الفرق بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة.....	234
3-صيغ التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	235
4-المعايير العامة للتمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....	243

244.....	5-أهمية التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
248.....	خلاصة الفصل الثاني.
311-251.....	الفصل الثالث: الإطار النظري لشركات رأس المال المخاطر.
251.....	تمهيد:
252.....	المبحث الأول: ماهية رأس المال المخاطر.
252.....	المطلب الأول: مفهوم شركات رأس المال المخاطر.
252.....	1- التمييز بين رأس المال المخاطر ورأس المال الاستثماري.
259.....	المطلب الثاني: خصائص شركات رأس المال المخاطر والشركات الممولة من خلالها.
260.....	1- خصائص شركات رأس المال المخاطر.
261.....	2- خصائص المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر.
265.....	المطلب الثالث: أشكال رأس المال المخاطر.
265.....	1- حسب مصدر رؤوس أموالها.
265.....	2- حسب تدخلاتها التمويلية.
266.....	3- حسب رسمية الشركة.
267.....	4- الأطر القانونية التي تتخذها شركات رأس المال المخاطر.
269.....	المبحث الثاني: طبيعة نشاط شركات رأس المال المخاطر.
269.....	المطلب الأول: مراحل التمويل برأس المال المخاطر.
269.....	1- رأس مال الانشاء بمعناه الواسع.
271.....	2- رأس مال التنمية أو التطوير: capital de développement.
273.....	3- رأس مال تحويل الملكية أو تعاقب الملكية: capital transmission/ou succession.
273.....	4- رأس مال التقويم أو التصحيح: capital de retournement.
274.....	المطلب الثاني: مصادر رأس المال المخاطر.
274.....	1- صناديق رأس المال الاستثماري الخاصة والعامة.
277.....	2- ملائكة الاعمال: «business Angeles» «investisseurs providentiels».
279.....	3- التمويل الجماعي: «crowd funding» «financement participatif».
281.....	المطلب الثالث: استراتيجيات شركات رأس المال المخاطر تجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-الاستراتيجية التمويلية.....	282
2-الاستراتيجية غير التمويلية.....	285
3-الاستراتيجيات الاستثمارية لشركات رأس المال المخاطر.....	287
المبحث الثالث: تقييم شركات رأس المال المخاطر.....	288
المطلب الأول: مزايا وعيوب رأس المال المخاطر ومهامه:	
1- مزايا التمويل برأس المال المخاطر.....	288
2-عيوب التمويل برأس المال المخاطر.....	291
3- المهام المنوطة بشركات رأس المال المخاطر.....	292
المطلب الثاني: أهمية ودور التمويل برأس المال المخاطر.....	293
1-أهمية رأس المال المخاطر.....	293
2-الدور التنموي لشركات رأس المال المخاطر.....	295
3-أثر رأس المال المخاطر على الإقتصاد الكلي و الجزئي.....	301
المطلب الثالث: معوقات ومشاكل التمويل برأس المال المخاطر.....	302
1- تضاربات بين الإطار النظري و الإطار التطبيقي لرأس المال المخاطر.....	302
2- الأصول الفكرية (غير المادية - غير الملموسة).....	309
خلاصة الفصل الثالث.....	311
الفصل الرابع: الدراسة التطبيقية لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر و سبل	
تفعيلها.....	313-413
تمهيد.....	313
المبحث الأول: دراسة تجارب دولية في رأس المال المخاطر.....	314
المطلب الأول: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية.....	314
المطلب الثاني: التجربة الفرنسية.....	321
المطلب الثالث: تجربة منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (دول MENA).....	326
المبحث الثاني: تنظيم سوق رأس المال المخاطر في الجزائر.....	325
المطلب الأول: الإطار التشريعي و القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر.....	325
1- مفهوم شركات رأس المال الإستثماري.....	337

2-	إنشاء شركة رأس المال الإستثماري.....	339
المطلب الثاني: الرقابة على شركات رأس المال المخاطر الجزائرية و التحفيزات الممنوحة لها.....		
1-	الرقابة على شركات رأس المال المخاطر بعد الإنشاء.....	343
2-	التحفيزات و هيئات الدعم.....	346
المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر و آليات و سبل تفعيله.....		
1-	العراقيل التي تواجه نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر.....	350
2-	آليات و سبل تفعيل نشاط رأس المال المخاطر.....	353
المبحث الثالث: شركات رأس المال المخاطر الفاعلة في الجزائر و دورها التمويلي.....		
المطلب الأول: التمويل برأس المال المخاطر في شركتي Sofinance و Finalep.....		
1-	الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP.....	356
2-	الشركة المالية للإستثمارات و المساهمة و التوظيف " SOFINANCE ".....	365
المطلب الثاني: التمويل برأس المال المخاطر في شركتي: الجزائر إستثمار و ASICOM و		
شركات أخرى.....		
1-	شركة الجزائر إستثمار.....	371
2-	الشركة الجزائرية السعودية للإستثمار ASICOM.....	377
3-	شركات رأسمال مخاطر أخرى.....	380
المطلب الثالث: تحليل وتقييم سوق رأس المال المخاطر في الجزائر.....		
1-	عدد الشركات الناشطة في مجال رأس المال المخاطر و المؤسسات الممولة من خلاله.....	396
2-	الأثر الإقتصادي لشركات رأس المال المخاطر.....	398
3-	القدرة على تمويل المشاريع الإبتكارية الناشئة، و خلق قيمة مضافة.....	401
4-	المشاريع الناجحة بتمويلات رأس المال المخاطر في الجزائر.....	405
• خلاصة الفصل الرابع.....		
• الخاتمة العامة.....		
• قائمة المراجع.....		

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1	تعريف البنك الدولي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	10
2	معايير تعريف الإتحاد الأوروبي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا للتوصية رقم CE 2003/361/	11
3	معايير تمييز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان:	13
4	معايير تعريف الجزائر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا للقانون 01-18 (القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة)	16
5	معايير تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وفقا للقانون رقم 17-02 (القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة)	17
6	تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال 1989-1999	26
7	تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة 2003-2016	29
8	تطور توزيع عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على قطاعات النشاط خلال الفترة 2010-2016	31
9	التصنيف المزدوج (سوق + منتجات) للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	42
10	مزايا ومساوئ العمل الجديد بالكامل والعمل القائم	52
11	تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض الدول المتقدمة وحصتها في التشغيل	71
12	عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض الدول العربية وحصتها في التشغيل لسنة 2012	72
13	مشاركة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الهيكل التصديري لبعض الدول المتقدمة خلال 2014-2015	74
14	تطور مناصب الشغل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2010- 2016)	85
15	عدد وكثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في العشر ولايات الأولى لسنتي 2015-2016	89
16	كثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المناطق لسنتي 2015-2016	90
17	تطور الناتج الداخلي الخام (PIB) خارج قطاع المحروقات في الجزائر حسب المعيار القانوني خلال الفترة (2009- 2013)	91
18	نسبة تطور الناتج الداخلي الخام PIB في الجزائر خلال الفترة 2008- 2014	92
19	تطور القيمة المضافة (VA) حسب المعيار القانوني وأهم قطاعات الإنتاج خلال الفترة (2010-2015)	93

110	عدد الملفات المستقبلية و حالتها و توزيعها حسب حجم المؤسسة في الجزائر خلال الفترة 2014-2016	20
111	توزيع الملفات المستقبلية للتأهيل حسب المندوبيات خلال الفترة 2014-2016	21
117	ترتيب الجزائر في مؤشرات سهولة أداء الأعمال للفترة 2009-2015 وكذلك مؤشر الابتكار العالمي	22
119	فترة الإنتظار للحصول على العقار الصناعي في الجزائر	23
119	تصنيف منتدى الإقتصاد العالمي للجزائر في تقرير التنافسية الدولية 2014-2015 (من مجموع 140 دولة)	24
138	تصنيف المشروعات بحسب الحاجة إلى الخدمات المالية	25
156	أهم مصادر التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الكبيرة	26
163	طريقة تحديد العلاوة الفتوية (علاوة المخاطرة) حسب البنوك الفرنسية	27
166	أسعار الفائدة لقروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و فروق أسعار الفائدة بين قروض المنشآت الصغيرة و المتوسطة و المؤسسات الكبيرة للفترة 2010-2014 في بعض دول OCDE (بالنسبة المئوية)	28
172	نصيب قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من إجمالي القروض الموجهة لكل المؤسسات في بعض دول (OCDE) بالنسب المئوية للفترة 2012-2014	29
174	الإئتمان المحلي الإجمالي و الإئتمان المحلي البنكي المقدمين للقطاع الخاص لسنة 2016 (نسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي)	30
179	مؤشر نطاق الإفصاح للشركات في بعض دول العالم	31
184	مؤشرات الحصول على الإئتمان في بعض الدول العربية والدول المتقدمة لسنة 2016 حسب البنك الدولي	32
185	نسبة القروض قصيرة الأجل من إجمالي قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2014 في بعض دول OCDE (نسبة مئوية %)	33
187	توزيع القروض على القطاعين العام والخاص من طرف البنوك العمومية والخاصة الجزائرية خلال الفترة 2011-2015	34
191	هيكل التمويل المختلط للإستثمار حسب الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب	35
191	هيكل التمويل الثلاثي للإستثمار حسب الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب	36

193	أرقام إحصائية حول أهمية وكالة ANSEJ	37
195	أنماط التمويل للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM	38
196	أرقام إحصائية حول أهمية الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM إلى غاية: 31 ديسمبر 2017	39
198	الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة من طرف CNAC	40
198	أرقام إحصائية حول الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة CNAC إلى غاية 31 ديسمبر 2016	41
200	المشاريع الإستثمارية للوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار ANDI حسب عدد العمال للفترة 2014-2017	42
201	حصيلة الإستثمارات لوكالة ANDI منذ 2002 إلى غاية 2016 حسب الشكل القانوني	43
203	أرقام إحصائية حول صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR) خلال الفترة 2004-2017	44
205	الوضعية العامة للضمانات حسب قطاع النشاط منذ سنة 2004 إلى غاية 30 جوان 2017	45
212	أرقام إحصائية حول بورصات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر العالم خلال الفترة (2014-2017)	46
226	عقود التأجير التمويلي الجديدة خلال 2010-2014 في دول OCDE بالنسبة لسنة الأساس 2007	47
230	أرقام إحصائية حول مؤسسات التأجير التمويلي (5 مؤسسات) في الجزائر لسنة 2013	48
255	الفرق بين رأس المال المخاطر ورأس المال الإستثماري من وجهة نظر مختلف الجمعيات المهنية في العالم لسنة 2017	49
263	مقارنة بين التمويل البنكي والتمويل برأس المال المخاطر	50
264	أوجه الاختلاف بين شركات رأس المال المخاطر والتمويل الإسلامي بالمشاركة	51
270	توزيع استثمارات مؤسسات رأس المال الاستثماري في فرنسا خلال الفترة 2016-2017	52
274	مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل	53
299	نسبة المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر حسب قطاع النشاط	54
316	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في الولايات المتحدة الأمريكية	55
319	استثمارات رأس المال المخاطر الأمريكية في المؤسسات وفقا لمراحل حياتها لسنتي 2010-2016	56

321	مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر والمشروعات الممولة ذاتيا في فرنسا	57
322	استثمارات رأس المال الاستثماري في فرنسا خلال الفترة 2010-2017	58
323	المؤسسات الممولة برأس المال الاستثماري في فرنسا خلال الفترة 2010-2017	59
325	استثمارات رأس المال الاستثماري حسب القطاعات في فرنسا لسنتي 2016-2017	60
349	تقسيم صناديق الإستثمار الولائية على شركات رأس المال الإستثماري و البنوك في الجزائر	61
-361 360	بعض إستثمارات شركة FINALEP منذ نشأتها	62
-363 362	إستثمارات شركة FINALEP خلال الفترة 2013 و نهاية 2016 من خلال صناديق الإستثمار الولائية	63
365	تطور حصيلة نشاط SOFINANCE خلال الفترة (2008-2016)	64
366	إلتزامات شركة SOFINANCE خلال الفترة (2008-2016)	65
369	المحفظة الإستثمارية لشركة SOFINANCE إلى غاية ماي 2018	66
370	المشاريع الإستثمارية لشركة SOFINANCE التي تم الخروج منها	67
373	طلبات التمويل المودعة لدى شركة الجزائر إستثمار خلال الفترة (2011-2017)	68
375	المحفظة الإستثمارية لشركة الجزائر إستثمار إلى غاية السداسي الأول من سنة 2016	69
379	المحفظة الإستثمارية لشركة ASICOM منذ نشأتها إلى غاية نهاية منتصف سنة 2018	70
382	المحفظة الإستثمارية لمجموعة أبراج في الجزائر	71
383	محفظة إستثمارات شركة ECP في الجزائر إلى غاية سنة 2017	72
385	المحفظة الإستثمارية لشركة SWICORP في الجزائر	73
387	المحفظة الإستثمارية للصندوق الوطني للإستثمار FNI	74
390	إستثمارات الصندوق المغربي لرأس المال الإستثماري في المنطقة المغربية إبتداء من سنة 2000	75
391	العمليات التي ساهم فيها الصندوق المغربي لرأس المال الإستثماري (MPEF)	76
392	إستثمارات وعمليات الصندوق المغربي لرأس المال الإستثماري في الجزائر	77
395	المحفظة الاستثمارية لشركة RIVA Y GARCIA في الجزائر	78
397	تعداد المشاريع الممولة بصيغة رأس المال المخاطر في الجزائر إلى غاية سنة 2017	79
399	توزيع المشاريع الإستثمارية الممولة بصيغة رأس المال المخاطر حسب القطاعات	80

402	مراحل تدخل شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر	81
404	بعض المشاريع الإبتكارية الممولة برأس المال المخاطر في الجزائر	82

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1	التصنيفات المختلفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	44
2	المخطط الحديث (الشمسي) للهيكل التنظيمي للمؤسسات الصغيرة	46
3	التشخيص الداخلي	61
4	كثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومساهمتها في التشغيل لسنة 2012	72
5	نصيب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من إجمالي الصادرات في بعض الدول المتقدمة خلال الفترة 2014-2015	75
6	نصيب المؤسسات المصغرة والصغيرة والمتوسطة من إجمالي صادرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال فترة 2014-2015	75
7	مؤشر تنوع الصادرات لسنة 2014 في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى	78
8	مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بلجيكا	79
9	مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج حسب مستوى الدخل	80
10	تطور مناصب الشغل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2010- 2016)	86
11	توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب أهم القطاعات لسنة 2016	88
12	تمركز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المناطق لسنة 2016	89
13	نسب مساهمة القطاع العام والقطاع الخاص في إجمالي القيمة المضافة لسنة 2015 وأهم القطاعات الإنتاجية المساهمة في خلق القيمة المضافة (نسب مئوية)	94
14	أهداف برنامج التأهيل	98
15	أهم ثلاثة معوقات من وجهة نظر المؤسسات في بعض الدول العربية(نسبة مئوية من المنشآت المبحوثة)	114
16	الهيكل المالي وفقا لدورة حياة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة	148
17	النسب المئوية الأنواع التمويل المستخدمة من طرف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الكبيرة لتنفيذ الإستثمارات الجديدة	173
18	متوسط المنتجات المقدمة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و إيراداته حسب نوع المنتج.	175
19	نسبة القروض التي تتطلب ضمانا في كل من الدول المتقدمة والنامية	181
20	أسعار الفائدة والقروض غير العاملة حسب شريحة المتعاملين ودرجة التنمية	182

21	الإئتمان المحلي من البنوك للقطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) لبعض الدول العربية خلال الفترة (2015-2016):	188
22	أدوات و صيغ التمويل الاسلامي	236
23	مراحل رأس المال الإستثماري حسب نشاط المؤسسة	253
24	إستثمارات الدول المتصدرة لنشاط رأس المال المخاطر لسنة 2014	293
25	حجم الإستثمارات العالمية و الأمريكية في رأس المال المخاطر خلال الفترة (2005 - 2015)	294
26	أفضل الشركات التي تم تمويلها برأس المال المخاطر من ناحية العائد على الإستثمار وصناديق رأس المال المخاطر التي إستثمرت فيها:	296
27	توزيع إجمالي المشاريع العالمية لرأس المال المخاطر حسب قطاع النشاط خلال الثلاثيات لسنة 2015 و نهاية سنة 2014	298
28	حجم تمويلات رأس المال المخاطر للمؤسسات الناشئة ذات التقنيات العالية في إفريقيا خلال الفترة (2012-2018)	300
29	مراحل التمويل برأس المال المخاطر حسب الجمعية الوطنية الامريكية لرأس المال المخاطر .NVCA	315
30	استثمار رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 1980-2016	317
31	استثمارات رأس المال المخاطر الامريكية حسب القطاع لسنة 2016	319
32	توزيع الاستثمارات حسب حجم المؤسسة لسنة 2016 والى غاية 2017	324
33	حجم إستثمارات رأس المال المخاطر و الصفقات النشطة فيه خلال الفترة 2010-2016 في دول منطقة MENA.	329
34	توزيع حجم إستثمارات رأس المال المخاطر في دول MENA لسنتي 2015-2016	331
35	توزيع حجم إستثمارات رأس المال المخاطر في دول MENA حسب القطاعات لسنتي 2015 و 2016	332
36	حصص مختلف النشاطات من إجمالي نشاط شركة SOFINANCE خلال الفترة (2014-2016)	367
37	التوزيع القطاعي لنشاط شركات رأس المال المخاطر الجزائرية.	399

مقدمة عامة

حضي قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأهمية بالغة ضمن مختلف الإستراتيجيات المرصدة للتنمية، على أساس أن هذا النوع من المؤسسات لها خصوصياتها التي تميزها عن المؤسسات الكبرى سواءً من حيث طريقة تسييرها (عدم وجود سوق مالي منظم)، أو من حيث ارتباطها بدرجة النمو الاقتصادي خاصة تطوير الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات.

لذلك فهي تعتبر ركيزة الاقتصاد الوطني لما تلعبه من ادوار في تحقيق التنمية وتراجع نسب البطالة، وعليه فقد بذلت الدول المتقدمة وحتى النامية مجهودات معتبرة لتطوير هذا القطاع وترقيته ومحاولة النهوض به من خلال جملة من الإصلاحات الهادفة لإخراجه من الصعوبات التي تواجهه خاصة التمويلية منها. إذ تعتبر مشكلة التمويل من ابرز ما يعيق تطور هذه المؤسسات في مراحل انطلاقها وتوسعها، حيث أن اعتماد المؤسسة على التمويل الداخلي (أموال خاصة وذاتية) غالبا ما يكون غير كاف لتغطية مختلف احتياجاتها عبر مراحل نشاطها (خاصة المشاريع الاستثمارية التجديدية والتوسعية). وبذلك عليها اللجوء إلى خيار التمويل الخارجي (بنوك أو تمويل حديث).

إن التمويل المصرفي يتميز بمحدودية الاستفادة منه نتيجة استناد قرار منح القروض إلى معيار الضمانات القانونية الكافية ودراسة الجدوى ومدى تغطية المخاطر (ائتمان، صرف، تقلبات معدلات الفائدة، وغيرها)، بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة القروض التي لا تشجع على الاستثمار، وتَعَقُّدُ وبطئ إجراءات الحصول عليها، وكذلك إهمال المعايير التي تتعلق بمدى جدية وفعالية المؤسسة - موضوع الإقراض - وأهمية التدفقات المالية المستقبلية والمكانة الإستراتيجية لنشاط المشروع وآليات العرض والطلب في محيط المؤسسة، فكل هذه العوامل من شأنها أن تزيد من تحفظ البنوك في منح التمويل بالقروض للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة. وفي ظل هذا الواقع المصرفي الحذر، والتحولات الاقتصادية المفروضة على المؤسسات والمتمثلة في الاندماج الاقتصادي والتجاري العالمي وانفتاح السوق وزيادة المنافسة، أصبح من الضروري البحث عن بدائل تمويلية خارج قطاع التمويل التقليدي ولعل أهمها شركات رأس المخاطر بالإضافة إلى التأجير التمويلي و الأسواق المالية البديلة.

لقد ظهرت شركات رأس المال المخاطر في أمريكا عند نهاية أربعينيات القرن الماضي استجابة لاحتياجات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة في مجال صناعة الكومبيوتر والالكترونيات وتكنولوجيا المعلومات، إلا أن هذا النوع من شركات التمويل لم يظهر في البلدان النامية عامة والجزائر خاصة إلا حديثا (بداية القرن 21). لذلك تعتبر تقنية جديدة قديمة تقوم بتوفير التمويل للمشاريع الجديدة

ذات المخاطر المرتفعة التي تتوافر على إمكانيات نمو وعائد مرتفع، وكذلك للمشاريع القائمة المتعثرة. حيث أن شركات رأس المال المخاطر لا تقوم على تقديم النقد فحسب، بل تقوم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر وتقديم المساندة المالية والفنية والإدارية، فتساهم في إدارة المؤسسة بما يحقق تطورها ونجاحها وذلك للتخفيف من حدة المخاطر.

ولا يقتصر دور شركات رأس المال المخاطر على تمويل مرحلة الإنشاء فحسب، بل يمتد أيضا إلى مرحلة التجديد وكذا تمويل التوسع والنمو، حتى يتم تحقيق عوائد مرتفعة، عندئذ تقوم شركة رأس المال المخاطر ببيع نصيبها محققة ربحا يتناسب مع درجة المخاطرة التي تعرضت لها. إذ أن توفير الغطاء التمويلي اللازم للمؤسسات المتوسطة والصغيرة عن طريق شركات رأس المال المخاطر سوف يدفع الاقتصاد إلى المزيد من التوسع والتنشيط خاصة في مجال التكنولوجيا الحديثة والالكترونيات باعتبارها مجالات استثمارية عالية المخاطر.

والجزائر شأنها شأن الدول الأخرى لم تكن بعيدة عما يجري في الساحة الدولية بسبب العولمة الاقتصادية، فأصبحت تبحث عن الاندماج في الاقتصاد العالمي ومواجهة المنافسة في ظل السوق المفتوحة، ولهذا شرعت في عدة إصلاحات عميقة تخص اقتصادها عامة، ومؤسساتها الاقتصادية بشكل خاص، وذلك في إطار الانتقال من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق. وتعزز كل ذلك بتبنيها صيغ تمويلية جديدة خاصة منها شركات رأس المال المخاطر التي تفتح آفاقا أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في إطار دفع عجلة الاقتصاد الوطني و الابتكار و النمو.

إشكالية الدراسة:

نظرا للأهمية التي اكتسبتها شركات رأس المال المخاطر تتبلور إشكالية الدراسة في تطوير وتفعيل استخدام هذه التقنية لتكون الخيار التمويلي الأنسب للمؤسسات المتوسطة والصغيرة في ظل عجز التمويل التقليدي وعلى هذا يمكن طرح التساؤل الرئيسي التالي: ما هو الدور الذي تلعبه شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و كيف تساهم في ذلك خاصة في الجزائر وفي ظل محدودية التمويل التقليدي؟

وفي محاولة للإلمام بأهم جوانب هذه الإشكالية يمكن وضع التساؤلات الفرعية التالية:

1- ما مدى مساهمة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في التنمية خاصة في الجزائر، و ما مدى

إبتكاريتها ؟

2- ما هو واقع تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و متطلباته خاصة في الجزائر؟

3- ما هي المتطلبات الأساسية لقيام شركات رأس المال المخاطر، و فيما تتمثل الآليات التي

تعتمدها في التمويل و التحكم بالمخاطر؟

4- ما أهمية شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ؟

5- ما هو واقع إستخدام شركات رأس المال المخاطر لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في

الجزائر و ما سبل تفعيله ؟

فرضيات الدراسة:

كمنطلق للإجابة على التساؤلات السابقة، تم الاعتماد على عدة فرضيات أساسية أهمها:

الفرضية الرئيسية: تساهم شركات رأس المال المخاطر بشكل فعال في تمويل المؤسسات الصغيرة و

المتوسطة، و تعتبر بديلا تمويليا جيدا للإقراض.

الفرضيات الفرعية:

1- تلعب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة دورا فعالا في رفع معدلات النمو في الإقتصاد الوطني و

الخروج به من بوتقة التبعية لقطاع المحروقات، كما أنها ترتبط بشكل وثيق بالإبتكار و الإبداع.

2- البنوك هي المصدر التمويلي الأكثر طلبا من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة خاصة في الدول

النامية و منها الجزائر، و ذلك لما تتميز به من سوق مالي ضعيف و غياب لثقافة الصيغ

التمويلية الحديثة كالتأجير التمويلي و البنوك الإسلامية، بالرغم من أن هذه الصيغ تتوافق و

خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، التي تعتبر سببا رئيسيا في محدودية التمويل

التقليدي خاصة القروض المتوسطة و الطويلة الأجل.

3- يتطلب قيام شركات رأس المال المخاطر موارد مالية معتبرة و كفاءات عالية، لضمان التسيير

الجيد لمخاطر المشاركة المالية و الفنية، و الإنتقاء المتميز للمشاريع الواعدة العالية المخاطر،

كما تتحكم في المخاطر من خلال أدوات متعددة و بشكل متميز.

4- تظهر أهمية شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من خلال

تمويلها لمراحل النشأة التي من الصعب تمويلها بالصيغ التقليدية، بالإضافة إلى أنها تفتح مجال

أوسع لتمويل المشاريع الإبتكارية.

5- تقنية التمويل برأس المال المخاطر حديثة النشأة في الجزائر، و هو ما يجعلها غائبة عن ثقافة

معظم المقاولين، و لتفعيلها لابد من توفير الدعم الحكومي و إرساء إطار تشريعي و قانوني

واضح و مرن و مناسب لعملها.

أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة فيما يلي:

- الاهتمام المتزايد من طرف الدول النامية وخاصة العربية بشركات رأس المال المخاطر بعد النجاح الهائل الذي عرفته هذه الصيغة التمويلية في أمريكا وفي دول أوروبية عديدة .
- جذب إهتمام الدولة الجزائرية بشركات رأس المال المخاطر، و توضيح ضرورة توفير المعلومات حول هذه الصيغة من خلال إنشاء جمعية لرأس مال المخاطر.
- الاهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ظل مواجهة تحديات اقتصاد السوق والمنافسة الحرة وبالتالي محاولة إيجاد الحلول للمشاكل التمويلية لهذا القطاع الحساس، خاصة في ظل عدم رغبة البنوك في تمويله في مراحل النشأة.
- التعرف بشركات رأس المال المخاطر كصيغة تمويلية فعالة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الهدف من الدراسة:

- وضع إطار معلوماتي عام عن سوق رأس المال المخاطر الجزائري خاصة في ظل غياب جمعية تقوم بهذا الدور.
- التعرف على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإبراز طبيعتها ودورها في بناء الاقتصاد الوطني.
- توضيح الأثر السلبي للتمويل التقليدي على توسع نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإدارة المخاطر المتعلقة بها، و توجيه الأنظار نحو مزايا التمويل برأس المال المخاطر.
- معرفة ميكانيزمات التمويل الحديثة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأسباب و كيفية اللجوء إليها؛
- إلقاء الضوء على شركات رأس المال المخاطر ومدى إمكانية الاعتماد عليها كصيغة تمويلية بديلة عن التمويل التقليدي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؛
- تحديد الهيكلية التنظيمية لشركات رأس المال المخاطر الجزائرية، وتحديد خصائص ممارساتها لرأس المال المخاطر لمعرفة دورها الحقيقي في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية.
- محاولة الوصول إلى آليات وسبل تفعيل رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، باعتبارها تجربة حديثة النشأة ومقارنتها بتجارب بعض الدول النامية وحتى المتقدمة والرائدة في هذا المجال.

أسباب اختيار موضوع الدراسة:

يعود اختيار الموضوع لأسباب شخصية وأخرى موضوعية.

أما الأسباب الشخصية فهي الاهتمام بمجال اقتصاد المؤسسة وخاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والرغبة في فهم آليات تمويل هذه المؤسسات والبحث في أحدث موضوعاتها-التمويل الحديث-. أما الأسباب الموضوعية فتتمثل فيما يلي:

- تزايد حجم المشاريع الصغيرة والمتوسطة خاصة الممولة عن طريق شركات رأس المال المخاطر ونجاح هذه الأخيرة في أداء دورها في الدول المتقدمة؛
- تراجع نسب التوظيف، وتوجه الشباب الجامعي نحو إنشاء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و بذلك تعريفهم بالصيغ التمويلية المتاحة أمامهم؛
- التوجه نحو التكنولوجيا و الإبداع و الابتكار، وهي مجالات غير جذابة للتمويل التقليدي ؛
- عجز التمويل التقليدي على تلبية الحاجات التمويلية المتزايدة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر؛
- الحاجة الملحة لأبحاث و دراسات حول الموضوع نظرا لحدائته خاصة من حيث دراسة التجربة الجزائرية؛
- تذبذب أسعار البترول مما أدى إلى أزمة في الجزائر، وهو ما يستوجب ضرورة تحسين القدرة التنافسية و التصديرية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، ولذلك يجب توفير صيغ تمويلية تدعم هذه الضرورة، وهو ما يتوفر في شركات رأس المال المخاطر.

مما يستوجب إجراء بحوث نظرية وتطبيقية حول نجاعة هذه التقنية التمويلية المستحدثة.

منهجية الدراسة:

نظرا لطبيعة موضوع الدراسة فقد تم الاعتماد على مناهج البحث المستعملة في الدراسات الاقتصادية حيث تم الجمع بين المنهج الوصفي التحليلي كتشخيص وتحليل وتفسير دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و التطرق للمفاهيم ووصف الظواهر و تحليل البيانات و الإنعكاسات. بالإضافة إلى الإعتماد على إحصائيات قصد تدعيم المعلومات حول الواقع التمويلي لشركات رأس المال المخاطر و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في بعض دول العالم و خاصة الجزائر، والاعتماد ولو بشكل جزئي على المنهج المقارن من خلال مقارنة تجربة الجزائر ببعض التجارب العربية وحتى الأمريكية والأوروبية. كما فرضت طبيعة الدراسة الإعتماد على المقابلة الشخصية و تحليل الوثائق و التقارير المتحصل عليها من شركات رأس المال المخاطر الجزائرية.

أما الأدوات المستخدمة في البحث، فقد تم الاعتماد على مجموعة من المراجع المتخصصة من كتب ومجلات، ومؤتمرات وملتقيات وتقارير لمنظمات وهيئات معتمدة ، و نصوص قانونية و تشريعية، ومواقع الكترونية متخصصة، باللغة العربية واللغات الأجنبية.

حدود الدراسة :

لقد إرتبطت هذه الدراسة بحدود زمانية و مكانية تعطيها ميزتها الخاصة .

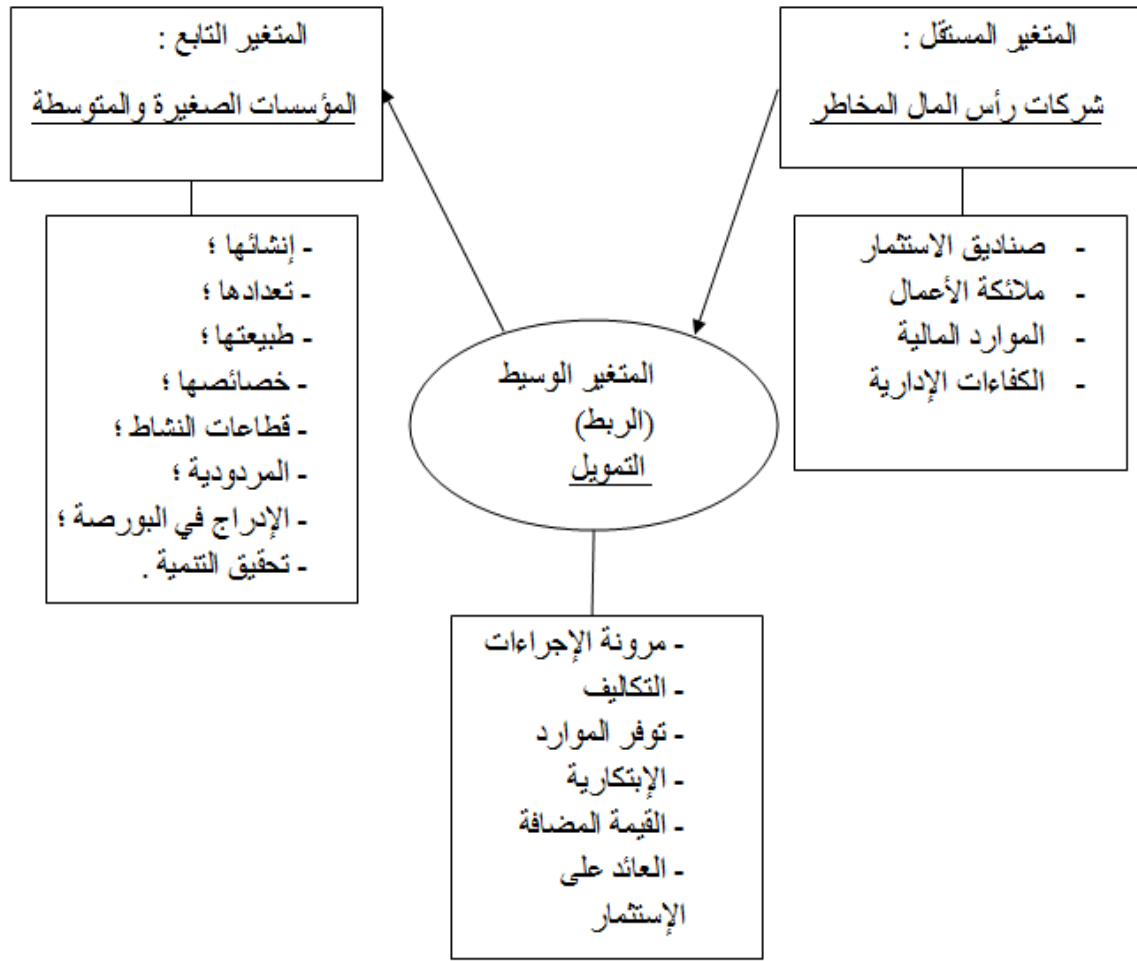
الحدود المكانية : لقد ارتبطت هذه الدراسة بشكل كبير بتجربة الجزائر في مجال رأس المال المخاطر أين تم دراسة كل الشركات و الصناديق التي كانت معطياتها متوفرة، و ذلك لتشكيل و تكوين صورة متكاملة عن السوق الجزائرية في رأس المال المخاطر (- Sofinance- Finalep - الجزائر إستثمار - الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM - أبراج - AFRIC INVEST - SWICORP - ECP - FNI - RIVAYGARCIA - ICOSIA). كما تم التركيز ايضا على قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و التمويل بشقيه التقليدي و الحديث في الجزائر. بالإضافة الى دراسة بعض التجارب الدولية في مجال رأس المال المخاطر لكل من الولايات المتحدة الأمريكية و فرنسا و دول MENA ، كما تم الاعتماد في كثير من أجزاء هذه الدراسة على معطيات و إحصائيات دول منظمة OCDE و الدول العربية .

الحدود الزمانية : بإعتبار أن الدراسة تتناول العديد من شركات رأس المال المخاطر لكل منها تاريخ نشأة مختلف ، فإنه من الصعب تحديد الإطار الزمني للدراسة ، إلا أنه عموما إرتبط بتاريخ إنشاء الشركة و حصر نشاطها الى غاية سنتي 2016-2017 .

أما فيما يخص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة فقد تم دراسة واقعها في الجزائر خلال الفترة 2010-2016 و هي نفس الفترة التي تم التركيز خلالها على التمويل .

نموذج الدراسة:

انطلاقا من إشكالية الدراسة و من الفرضيات الرئيسية و الفرعية، و بالإستدلال بتغيرات الدراسة المستقلة و التابعة من خلال عنوان الدراسة، يمكن بناء النموذج التالي:



يقوم نموذج الدراسة على معرفة دور شركات رأس المال المخاطر (كمتغير مستقل) من خلال صناديق الاستثمار و ملائكة الأعمال والموارد المالية المتاحة للشركة ، والكفاءات الإدارية، في عملية تمويل (المتغير الوسيط) المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمتغير تابع . وذلك من خلال تحديد مدى تأثير هذا النوع من التمويل على تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومراحل التدخل في دورة حياتها وخصائصها وتوجهها القطاعي ومردوديتها المالية وقدرتها على الدخول إلى البورصة ومشاركتها في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك وفقا لعدة اعتبارات تضعها و تحددتها شركات رأس المال المخاطر أهمها مدى مرونة الإجراءات ، وتكاليف العملية ، ومدى توفر الموارد ، و إبتكارية المشروع وتحقيقه لقيمة مضافة، بالإضافة إلى أهم عنصر وهو العائد المتوقع و العائد الفعلي المحقق من هذا الإستثمار.

الدراسات السابقة:

إن البحوث في مجال المؤسسات الصغيرة و المتوسطة متوفرة بكثرة، عكس مجال رأس المال المخاطر الذي تعتبر الدراسات فيه محدودة، فأغلب الدراسات تناولت البدائل التمويلية الحديثة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بشكل عام (أسواق مالية - تأجير تمويلي - تمويل إسلامي - رأس مال المخاطر) و تمت دراستها مجتمعة، أما دراسة صيغة رأس المال المخاطر بشكل منفرد فهي قليلة.

1-JEAN – MARC SURET," Le rôle du gouvernement Québécois DANS LE CAPITAL DE RISQUE ", CIRANO centre interuniversitaire de recherche en analyse des organisations, mars 2004.

هذا التقرير صادر عن منظمة CIRANO و هي منظمة غير ربحية، أنشئت بموجب قانون الشركات في كيبك، و يتم تمويل أنشطتها البحثية من خلال مساهمات المنظمات الأعضاء، و منحة من وزارة التنمية الاقتصادية و الإقليمية، و لذلك تعتبر تقاريرها ذات أهمية بالغة. و لقد تناول هذا التقرير دور حكومة كيبك Quebec في تمويل المؤسسات النامية، و ذلك من خلال رأس المال المخاطر و دعمه كآلية تمويلية حديثة بناء على تقرير BRUNET (تقرير مجموعة العمل حول دور حكومة كيبك في رأس المال الاستثماري)، حيث طرح مشكلة شركات رأس المال المخاطر و تجاوزها لإطار عمل الشركة العامة للتمويل و كيفية بلوغها لإستثمارات إبتكارية بتكاليف معقولة. و لذلك لا يمكن تحليل الأداء الإبتكاري، دون مراعاة البيئة التنافسية. و على هذا الأساس تم تقسيم الدراسة إلى 3 أجزاء ، تناول الجزء الأول تحليل الوضع في كيبك و محاولة شرح التناقض الظاهري النابع من وجود إمدادات وفيرة و طلب غير مرضي و غير متوافق مع وفرة العرض. و هذا وفقا لأعمال مختلفة تم إجرائها في مجال رأس المال المخاطر لما يقرب من 20 سنة، و لهذا الغرض تم تقسيم الجزء الأول إلى عدة محاور تناول خلالها الباحث عرض رأس المال و الدور غير المناسب للحكومات و التكلفة الغير متناسبة مع المخاطر و العائد، بالإضافة إلى ضعف أداء الصناعة، و العلاج المنهجي للأداة الضريبية، ثقافة الإعانات الحكومية، و التأثيرات السلبية المسجلة و تأثيرات السمعة. أما في الجزء الثاني فقد قام الباحث بتحليل العناصر الرئيسية لتقرير BRUNET، حيث قدم تحليلا للعمالة و صناديق رأس المال الإقليمية التعاونية الإلزامية، و الوزن النسبي للحكومة في عمليات التمويل، و أسباب وجود (SGF) الشركة العامة للتمويل و وظيفتها الإستثمارية في Quebec، بالإضافة إلى إشكالية توزيع المناطق و مدى إبتكارية المشاريع، خاصة في المجال التكنولوجي . و جاء الجزء الأخير لتحديد إستراتيجية فعالة لتفعيل دور شركات رأس المال المخاطر التمويلي. و ذلك من خلال تخفيض الأموال المعتمدة، و إحترام مبدأ التصويت الحكومي

و إعتداد الأموال المختلطة. و هذه الإقتراحات تهدف إلى وضع هياكل تمويل أكثر كفاءة و ديناميكية مع تقليل التكاليف الباهضة التي تكبدتها حكومة Quèbèc دون جدوى، و الإستفادة من التجارب الدولية (الإمريكية و البريطانية و الإسرائيلية) التي أكدت أنه بالإمكان تمويل مؤسسات صغيرة الحجم بتكاليف معقولة، و هذا ما خلصت إليه الدراسة. حيث أكدت على أن الحكومة في Quèbèc تدعم نشاط رأس المال المخاطر و لكنها وضعت آليات مكلفة للغاية، إذ يجب عليها إعادة توجيه حصة كبيرة جدا من المدخرات نحو إستثمارات مربحة بتكاليف إدارية معقولة من خلال تحسين أداء الحكومة، كما أكدت الدراسة على أن التدخل الحكومي منع من تطوير صناعة رأس المال المخاطر الخاص الذي يمول المراحل المتقدمة للإستثمارات ، كما يحد من عمليات التخارج كالإستحواذ و الشراء. و لذلك يجب على الحكومة تقليص الفوائد الممنوحة لصناديق العمال و صناديق رأس المال التعاونية الإقليمية، و بذلك سوف توفر مبالغ كبيرة سنويا. كما يجب تقليص الدعم الممنوح لرأس المال ليصل إلى أقل من 20% (المعيار الدولي)، و مراجعة الضرائب على تمويلات رأس المال المخاطر في المؤسسات الصغيرة.

و تتوافق هذه الدراسة مع دراستنا من حيث وجوب إتباع تقنية تخفض التكاليف العالية لتمويلات رأس المال المخاطر، في حين أنها تختلف من حيث تدخل الحكومات في دعم هذا النوع من التمويل، حيث تشير الدراسة إلى ضرورة تقنين الموارد الحكومية المتاحة، عكس ما تدعو إليه دراستنا من حيث ضرورة توفير الحكومة الجزائرية لمبالغ مالية و موارد خاصة لإنشاء الصناديق.

2- دراسة تحت عنوان: " تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة و المتوسطة " مقدمة من طرف وزارة المالية المصرية في يوليو 2004. و قد جاءت لدراسة مدى إمكانية إعداد خطة تتيح تطبيق آلية رأس المال المخاطر داخل قطاع المشروعات الصغيرة و المتوسطة، و ذلك اعتمادا على التجارب الدولية لرأس المال المخاطر. أين تم دراسة التجارب الدولية في إعداد نماذج رأس المال المخاطر مع التركيز على النماذج التي تتضمن إحتياجات قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و تستجيب إليها، و قد تم تطوير عدة نماذج متميزة في هذا الشأن مثل تجربة تركيا و تايلاندا في حين تعرضت دول أخرى لعدد من المشكلات كنموذج المغرب و تونس و المكسيك. و قد أخذت الدروس المستفادة من هذه التجارب بعين الإعتبار عند إعداد النموذج الخاص بمصر، و الذي يتوافق مع السمات و الخصائص المختلفة للإقتصاديات الناشئة (مصر). في حين أن الفصل الثاني تناول تقييم السوق المصرية من خلال عرض نظرة عامة على الوضع الإقتصادي الراهن في مصر، و سوقها المالية لتحديد نقاط القوة و الضعف التي تتيح وضع خطة واقعية و عملية لنموذج رأس المال المخاطر. كما تم دراسة

كل من قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و قطاع رأس المال المخاطر في مصر، للوقوف على واقعها و إحتياجات كل قطاع. و قد أكدت المؤسسات الصغيرة و المتوسطة المصرية أنه في مرحلة معينة من نموها لن يكون أمامها إختيار آخر سوى شركات رأس المال المخاطر، بالإضافة إلى رغبتها في اكتساب المزيد من المهارات و القدرات و الخبرات التي توفرها هاته الشركات. إلا أن التخوف الكبير من شركات رأس المال المخاطر في الإستثمار في مشاريع من حجم صغير، يقف عائقاً أمام هذه الإستثمارات، و يتطلب إيجاد تقنية عملية تلائم حجم القطاع و تحقق أهداف المستثمرين (عائد مرتفع). و هذا ما سعت إليه الدراسة في فصلها الثالث و الذي تناول خطة العمل لإعداد نموذج يتخطى العوائق المحددة في الفصلين السابقين، و قد تم بناء النموذج على ثلاث أهداف و أسس، أولها تأسيس صندوق لرأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة تتولى إدارته شركة ذات خبرة، و يتراوح حجمه ما بين 100 و 500 مليون جنيه لفترة تمويل من 7-10 سنوات ثانيها تعزيز قطاع رأس المال المخاطر في مصر، بتحديد الشركات الناشطة فيه و إهتماماتهم الإستثمارية، و ثالثها ضمان تواجد عملاء ملائمين للمشروعات الصغيرة و المتوسطة بالنسبة لأصحاب رأس المال المخاطر.

و تتفق هذه الدراسة مع دراستنا من حيث جانبها النظري بالإضافة إلى ضرورة خلق صناديق لرأس المال المخاطر تسير من قبل شركات رأس المال المخاطر المقيمة لدعم هذه الصناعة و توفير الموارد المالية لها، و هو ما أثبتته دراستنا حول المساهمة الفعالة لصناديق الإستثمار الولائية الجزائرية في رفع نشاط رأس المال المخاطر.

3- دراسة تحت عنوان: " الموارد المالية و رأس المال المخاطر و ريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات" من إعداد اللجنة الإقتصادية و الإجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) الصادرة عن الأمم المتحدة نيويورك في 30 أكتوبر 2007، و قد قدمت هذه الدراسة عرضاً شاملاً لتمويل أنشطة تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات و ريادة الأعمال من طرف شركات رأس المال المخاطر، و تمويل هذه الشركات للمراحل المبكرة و مراحل النمو المتقدمة و ذلك عبر شبكة من الصناديق و الشركات الرائدة في مجال رأس المال المخاطر، و إثبات مدى نجاح هذه الصيغة التمويلية في خلق التكنولوجيا و دعمها و ذلك من خلال التجارب الرائدة و الناجحة حول العالم و في المنطقة العربية. كما جاءت الدراسة لتحديد مفاهيم أساسية في رأس المال المخاطر و توضيح إستراتيجية التمويل الناجحة خاصة تجاه المشاريع الناشئة و الريادية في مجال التكنولوجيا العالي المخاطر، بالإضافة إلى مشاركة الشركات الناشطة في مجال رأس المال المخاطر في نقل و تطوير التكنولوجيا و تمكين فرق البحث و المؤسسات من تحقيق أبحاث ذات

مستوى عالمي في العلوم الأساسية و التطبيقية، و إحداث مؤسسات بحث و تطوير عالية المستوى تركز على البحث في قطاع التكنولوجيا و الريادة. و هو الأمر الذي يتوافق مع دراستنا، إلا أن دراسة تجربة الجزائر، أكدت على أن رأس المال المخاطر ليس مربوطا فقط بالمشاريع التكنولوجية، و إنما هو مربوط بالسياسة التنموية التي تتبناها البلاد، حيث أن الجزائر تسعى لتحقيق الإكتفاء في مجال الصناعات الغذائية و الكيميائية و الصحة، و تشجيع الزراعة، و هي التوجهات الأساسية للمشاريع الممولة بصيغة رأس المال المخاطر.

4- سامي عبد الباقي، " دليل المستثمر لمفهوم و نشاط رأس المال المخاطر " دراسة صادرة عن الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال "INVEST"، يوليو 2010، لقد أعدت هذه الدراسة من قبل المستشار القانوني لرئيس الهيئة العامة للسوق المالي تحت إشراف كبير مستشاري الهيئة، و ذلك لهدف توعية المستثمرين و تعريفهم بأهمية رأس المال المخاطر و دراسة إشكالية عدم تحقيق رأس المال المخاطر لآمال المرجوة منه في مصر، رغم الحاجة الماسة لهذا النشاط التمويلي طويل الأجل الذي يعزى إليه التطور الإقتصادي و زيادة معدلات التنمية في العديد من الدول الصناعية المتقدمة. و قد تم من خلال هذه الدراسة توضيح الاختلاف بين هذه الصيغة في مصر (تعريفها، خصائصها، المستثمرون فيها، أسباب اللجوء إليها، الإطار القانوني لها، عوامل نجاحها و قدرتها على إدراج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في السوق المالي) و بين العديد من التجارب التمويلية برأس المال المخاطر في دول كثيرة متقدمة . و قد أكدت هذه الدراسة على ضرورة تفعيلها في مصر بشكل يسمح لها بتحقيق التنمية و تطوير التكنولوجيا و ذلك من خلال سوق المال البديل و ضرورة تداول أسهم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من خلاله، بالإضافة إلى زيادة الدعم المادي للدولة لهذه الصيغة. كما أكدت أيضا على أن صيغة التمويل برأس المال المخاطر هي الأنجح و الأكثر كفاءة لما تتميز به من قدرة على التكيف مع خصائص و مخاطر المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. و تتوافق هذه الدراسة في معظم أجزائها النظرية مع دراستنا، إلا أن التجربة المصرية تعتبر من التجارب الناجحة في مجال رأس المال المخاطر في المنطقة العربية، عكس التجربة الجزائرية التي لاتزال في مراحلها البذرية .

5-Théophile serge Nomo, « le suivi des investissements par les sociétés de capital risque : proposition d'un cadre méthodologique », revue internationale PME, économie et gestion de la petite et moyenne entreprise, volume 24, N°3-4, 2011.

وهي دراسة صادرة في مجلة دولية تابعة لإتحاد الجامعات ERUDIT ، وهو إتحاد غير هادف للربح، مهمته تعزيز و تشجيع البحوث ، ويتكون من جامعة Montréal ، وجامعة لافال Laval وجامعة كيبيك Québec . وقد عالجت هذه الدراسة إشكالية رئيسية تتمحور حول : كيف يمكن تنظيم مراقبة الإستثمارات من طرف شركات رأس المال المخاطر ؟ وماهي الإجراءات العملية والعوامل المؤثرة في هذه المراقبة؟. ولمعالجة هذه الإشكالية تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث محاور ، حيث تناول المحور الأول الإطار المفاهيمي للدراسة ، من خلال إستعراض الأدبيات حول متابعة الإستثمار في شركات رأس المال المخاطر، والنظريات المفسرة للعلاقة بين هذه الشركات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (نظرية الوكالة ، ونظرية كلارك وفريد للعدالة الإجرائية) . أما المحور الثاني فتضمن الخيارات المنهجية من خلال تحديد الحالات التي ستتم دراستها، وقد تم إختيار 5 شركات رأس مال مخاطر في منطقة Québec ، تستثمر في 5 مؤسسات من نفس المنطقة ، ثم تم جمع البيانات ومعالجتها لفهم مرحلة مابعد الإستثمار، وذلك بالإعتماد على أسئلة موجهة لأصحاب المؤسسات ومهنيين وخبراء مسؤولين عن عملية المراقبة . أما في المحور الثالث فقد تم عرض نتائج دراسة الحالات وتحليلها، من حيث مراقبة الإستثمار والعمليات التي تتم مراقبتها، وقد تم إستخلاص أن مراقبة الشريك تتم من خلال الحوكمة الإستراتيجية لعمليات التنفيذ والرقابة والتحليل . أما من حيث العوامل المحددة لمراقبة الإستثمارات تتمحور حول السيرة الذاتية و الاستراتيجية للمقاول، ومرحلة المؤسسة وكفاءة فريق الادارة والتسيير ومدى ديناميكية العلاقات داخلها ، ونوع شركة رأس المال المخاطر وكفاءة مهنييها ، تركيبة التمويل المعتمدة في المؤسسة وطبيعة ومستوى الإنحرافات . وفي الاخير أعطت الدراسة نموذجا معدلا للبحث حيث تم إنجازه بناء على تحليلات النتائج السابقة ، حيث وصلت الدراسة إلى نتيجة أساسية مفادها أن شركات رأس المال المخاطر تتبع وتراقب المشاريع ذات القيمة المضافة لضمان عوائد عالية ، حيث أن قدرة الإستثمار هي التي تحدد وتفرض نوع المتابعة التي ستفرضها شركة رأس المال المخاطر .

وتتفق هذه الدراسة مع دراستنا في محددات عملية المتابعة المستمرة التي تفرضها شركات رأس المال المخاطر. ولكن دراستنا تفسر هذه المتابعة من خلال نظرية عدم تماثل المعلومات التي تميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتفرض عليها نوع من الرقابة القبلية والبعدية لتقليل مخاطرها . كما أن نظرية الوكالة تفسر التكاليف الباهضة التي تتحملها شركات رأس المال المخاطر خاصة الجزائية (بإعتبارها محدودة الموارد وقليلة الكفاءات) للقيام بعملية المتابعة والمراقبة .

6-Ammar yahiaoui , "le capital investissement en Algérie : Etat des lieux et contraintes". mémoire de magister en sciences économiques option Management des entreprises , université mouloud mammeri , tizi-ouzou, 2011-2012.

لقد جاءت هذه الدراسة لمعرفة الشروط التي تكمن وراء نجاح رأس المال المخاطر والعوامل الرئيسية لذلك ، وواقعة في الجزائر . ولذلك تم تقسيم الدراسة إلى جزئين ، كل جزء تضمن فصلين. حيث جاء الجزء الأول بشكل نظري ، تحت عنوان الإطار النظري لرأس المال الإستثماري، تناول في فصله الأول نشأته وتطوره من خلال ظهور المستثمرين المؤسسيين ، وطرق الخروج من رأس المال الإستثماري و إستعراض نشاطه على المستوى الدولي . وتناول في فصله الثاني تحليل العلاقة مبادر / مخاطر على ضوء نظريات المؤسسة ، من خلال نظرية الوكالة ، ونظرية العدالة الإجرائية ، والإدارة المعرفية . أما الجزء الثاني فتضمن الدراسة التطبيقية لرأس المال الإستثماري في الجزائر ، فتناول في فصله الأول واقع ممارسة رأس المال المخاطر في الجزائر ، ومن خلال تطبيقات رأس المال الإستثماري في الجزائر ، ودراسة أهم الشركات الناشطة في هذا المجال (Afric invest , Asicom ،الجزائر استثمار Sofianance , Finalep) والشركات الممولة من خلال هذه الصيغة . وفي فصله الثاني تناول قيود و آفاق رأس المال الإستثماري في الجزائر من خلال الوضع الإقتصادي، ثم قضايا وقيود رأس المال الإستثماري و أخيرا أصول و آفاق التعاون الدولي في الجزائر . وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن هناك تأخرا كبيرا في الجزائر في نشاط رأس المال المخاطر، ويعود بالدرجة الأولى إلى طبيعة المؤسسات التي تفضل التمويل بالديون، بالإضافة إلى البيئة التشريعية والضريبية الغير محفزة كما أن شركات رأس المال الإستثماري الجزائرية مازالت لا تمول سوى مراحل الإنشاء .

وتتفق هذه الدراسة كثيرا مع دراستنا من حيث إطارها النظري وحتى التطبيقي، إلا أن دراستنا تعد أكثر حداثة و تعمقا حيث أنه تم من خلالها دراسة كل المحافظ الإستثمارية لشركات رأس المال المخاطر الجزائري ومن خلالها إعداد دراسة شاملة للسوق المخاطر ككل ، في حين أن الدراسة السابقة ركزت على المحافظ الإستثمارية لشركتي Sofinance و Fianlep فقط .

7-سحنون سمير ، " فرص تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر دراسة حالة : تونس ، المغرب ، الجزائر " أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد التنمية ، جامعة أبي بكر بلقايد ، تلمسان 2012-2013 ، ولقد تناولت الدراسة إشكالية متطلبات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة برأس المال المخاطر في الدول المغاربية ، ولمعالجتها تم تقسيم الدراسة إلى أربع فصول. تناول الفصل الأول دراسة الأسس النظرية والفكرية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، والفصل الثاني

تعرض إلى دراسة التمويل برأس المال المخاطر كمنهج يواكب التحولات البيئية ، أما الفصل الثالث فإهتم بإبراز تطبيقات رأس المال المخاطر في الإطار الدولي من خلال عرض بعض التجارب الدولية وجاء الفصل الرابع و الأخير ليعرض أهم المحددات التي تحكم نمو سوق رأس المال المخاطر في دول المغرب العربي ، من خلال المعوقات التي تعترض تطوير هذه الوساطة المعاصرة ، وتقديم إستراتيجية لتطوير رأس المال المخاطر . وقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أهمها : أن الدول المغاربية إهتمت بتطوير صيغة رأس المال المخاطر منذ قرابة ثلاث عقود ، وإستطاعت تونس والمغرب تخطي المرحلة الجنينية أما الجزائر فبقيت هذه الصيغة فيها هامشية، إذ تنشط فيها 3 مؤسسات فقط للتمويل المخاطر وتتمركز كلها في العاصمة . وعليه فأن الدول المغاربية لا تعرف تطبيقا واسعا للتمويل برأس المال المخاطر.

وتتشترك دراستنا مع هذه الدراسة من حيث التطرق إلى التجربة الجزائرية بصفة خاصة ، ولكنها تختلف من حيث حدود الدراسة الزمانية بإعتبار أن الدراسة السابقة إعتمدت فترة بدايات نشاط رأس المال المخاطر، حينما كان عدد الشركات لا يتجاوز 3 شركات (ASICOM , SOFINANCE , FINALEP) ، ولكن دراستنا إعتمدت على معطيات و إحصائيات حديثة لمجموعة من الشركات تجاوزت 10 شركات ، بالإضافة إلى أنها تناولت الإطار القانوني المنظم لنشاط هذه الشركات ، عكس الدراسة السابقة التي لم تطرق إلى هذا الجانب بالرغم من أنه وضع سنة 2006.

8- صاولي مراد ، " رأس المال المخاطر: إستراتيجية رائدة لتمويل المشاريع الإستثمارية في الجزائر- نموذج قياسي"- دراسة مقدمة في مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات في عددها الثالث والأربعون ، في شباط 2018 . حيث تناولت الدراسة إشكالية مدى مساهمة رأس المال المخاطر في رفع القدرة المالية للمشاريع الإستثمارية ، وقد قسمت الدراسة لأربع محاور أساسية. أين تناول المحور الأول تجربة الجزائر في مجال رأس المال المخاطر من خلال إعطاء مفهوم لرأس المال المخاطر بالنسبة للمشرع الجزائري، و التحفيزات الممنوحة لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر (المغاربية للإستثمار Sofinanace , Finalep)، ثم تقييم نشاطها وسبل دعمها . أما المحور الثاني فقد تضمن المشاريع الإستثمارية في الجزائر ، كإستراتيجية بديلة للتنمية من خلال توزيعها على أهم القطاعات الإقتصادية ، ومساهمتها في خلق مناصب الشغل ، والمبالغ المستثمرة فيها . ليأتي المحور الثالث الذي تمت من خلاله الدراسة القياسية لسياسات رأس المال المخاطروالمشاريع الإستثمارية في الجزائر . حيث تم الإعتماد على نموذج الإنحدار الخطي المتعدد ، أين قدم الباحث النموذج وكيفية بنائه وفرضياته الأساسية ، ثم وضع

الأسس المنهجية لبناء النموذج القياسي ، وقام بالتحليل الإحصائي والإقتصادي للنموذج ، و أخيرا تحليل أثر رأس المال المخاطر على الإقتصاد الكلي للجزائر .

و إستطاعت هذه الدراسة الوصول إلى نتائج متعددة أهمها أن التمويل برأس المال المخاطر بدأ يحظى بأهمية كبيرة في الجزائر منذ إصدار القوانين والتشريعات المنظمة له ، كما أنه يحقق مردودية أكبر من تلك المحققة في التمويل التقليدي سواءا للشركات المخاطرة أو حتى المؤسسة الممولة . بالإضافة إلى أن المشاريع الجاذبة لهذه الصيغة التمويلية هي مشاريع التكنولوجيا والصحة والصناعة .

وتتفق هذه الدراسة مع دراستنا من حيث الإطار النظري ودراسة تجربة الجزائر ، إلا أن دراستنا إعتمدت على تحليل إجمالي لكل شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر سواءا كانت مقيمة أو غير مقيمة من خلال تحليل جزئي لكل شركة على حدى ، ثم تحليل كلي للسوق ككل، مما أعطى وضوح أكبر لنشاط رأس المال المخاطر في الجزائر، خاصة في ظل عدم وجود جمعية تقوم بتوفير معلومات على هذه السوق.

هيكل الدراسة :

من أجل الدراسة الجيدة للإشكالية ، و الاجابة على الأسئلة الفرعية ، تم تقسيم الدراسة الى أربعة فصول أساسية حيث تضمن كل فصل ثلاث مباحث ، هذا بالإضافة الى مقدمة عامة و الخاتمة التي تضمنت النتائج و الإقتراحات.

الفصل الاول : مدخل عام للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة. و قد تم تجزئته الى ثلاث مباحث رئيسية. تناول المبحث الأول مفهوم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و أنواعها ، من خلال التطرق الى المعايير المختلفة المعتمدة في تحديد تعريف لهذه المؤسسات ، ثم التعاريف المتعددة لعدة دول و منظمات ، بالإضافة الى النشأة التاريخية لها و مختلف تصنيفاتها و أنواعها. أما المبحث الثاني فقد تم من خلاله تحديد خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و خطوات تأسيسها ، و كيفية صياغة الاستراتيجية فيها ، بالإضافة الى متطلبات استمراريتها من خلال أسباب نجاحها و فشلها . في حين جاء المبحث الثالث لتوضيح مكانة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الهياكل الاقتصادية ، و ذلك من خلال ابراز أهميتها في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية، و عمليات التأهيل و سياسات تطبيقه في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بإعتباره أسلوبا لتعزيز القدرة التنافسية و التصديرية لهاته المؤسسات ، بالإضافة الى معوقات و مشاكل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

الفصل الثاني : أساليب و صيغ تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. و قد تم تقسيمه على نفس منوال الفصل السابق ، أين تضمن ثلاث مباحث . المبحث الأول تطرق الى أساسيات التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من خلال التمويل و أهميته و أشكاله ، و أهم المفاضلات التمويلية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و تفسيرها بالنظريات التقليدية و الحديثة. ثم استعرض المبحث الثاني التمويل التقليدي و أهميته في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، من خلال التمويل الذاتي و السوق الغير رسمي اللذان يعتبران الملجأ التمويلي الأول لهاته المؤسسات، ثم التمويل البنكي و مدى أهميته و معوقاته بشكل عام و في الجزائر بشكل خاص . أما المبحث الأخير فقد تناول صيغ التمويل الحديث للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، أين تم التطرق الى الأسواق المالية البديلة و التأجير التمويلي و التمويل الاسلامي .

الفصل الثالث : الاطار النظري لشركات رأس المال المخاطر. و قد تخلل ثلاث مباحث رئيسية . تناول المبحث الأول ماهية رأس المال المخاطر من خلال مفهوم شركات رأس المال المخاطر و خصائصها و خصائص المؤسسات الممولة من خلالها ثم أشكال رأس المال المخاطر . أما المبحث الثاني فقد تناول طبيعة نشاط شركات رأس المال المخاطر بالتطرق إلى المراحل التي تمولها هاته الشركات ، و مصادر و موارد الأموال المستثمرة في شركات رأس المال المخاطر، و استراتيجيتها تجاه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة . كما جاء المبحث الثالث لتقييم نشاط شركات رأس المال المخاطر من حيث مزايا و عيوب و مهام هاته الشركات و أهميتها و الدور المنوط بها بالإضافة الى معوقات و مشاكل التمويل برأس المال المخاطر.

الفصل الرابع : الدراسة التطبيقية لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر و سبل تفعيلها. و قد جاء هذا الفصل لتحديد واقع نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر بكل ايجابياته و سلبياته . و لذلك تناول المبحث الأول دراسة تجارب دولية في رأس المال المخاطر و المتمثلة في التجربة الأمريكية و الفرنسية و تجربة دول منطقة الشرق الأوسط و شمال افريقيا (دول MENA) . في حين تناول المبحث الثاني تنظيم سوق رأس المال المخاطر في الجزائر من حيث الاطار التشريعي و القانوني لهذا النشاط في الجزائر ، و أسلوب الرقابة عليه ، و أهم التحفيزات الممنوحة له. أما المبحث الثالث فقد تناول شركات رأس المال المخاطر الفاعلة في الجزائر و دورها التمويلي ، و ذلك بدراسة شركات Sofinance و Finalep و الجزائر إستثمار و الجزائرية السعودية للاستثمار ASICOM و شركات

أخرى، ثم تم تقييم و تحليل سوق رأس المال المخاطر في الجزائر من خلال تحليل نشاط كل الشركات السابقة الذكر.

صعوبات الدراسة :

إن أي دراسة بحثية علمية تتخللها الكثير من الصعوبات و هي ميزة أساسية تعطي للبحث العلمي طابعة الخاص. و لذلك تم مواجهة الكثير من الصعوبات في جوانب متعددة أهمها :
الاطار التحليلي: عدم توفر المراجع بكثرة خاصة في مجال التمويل برأس المال المخاطر، الذي يعتبر متغير رئيسي في هذه الدراسة ، على اعتبار حدوثه كما أن معظم الكتب التي تم الاطلاع عليها وجدت باللغة الأجنبية .

الاطار الاحصائي: و في هذا الاطار يتم مواجهة صعوبة حقيقية في تحديد المعلومات الاحصائية بدقة ، نظرا لتناقض و تضارب المعطيات الاحصائية من جهة الى أخرى خاصة في الجزائر ، بالإضافة الى عدم توفر الإحصائيات الجديدة حول الجزائر في بنوك المعطيات الدولية ، مع تسجيل نقص كبير في بيانات سوق رأس المال المخاطر بالجزائر و عدم توفر بنك للمعلومات خاص بهذا النوع من التمويل .
الاطار القانوني: إن عدم تسلسل و تصنيف القوانين و المراسيم شكل عائقا كبيرا أمام عملية البحث عما هو جديد فيها .

البحث الميداني: إن هذا الاطار يعتبر تحديا كبيرا في هذه الدراسة، إذ أنه تم مواجهة صعوبة كبيرة جدا في الحصول على المعلومات من شركات رأس المال المخاطر الجزائرية ، حتى أن بعضها رفض استقبالنا أو التعامل معنا في اطار البحث العلمي ، و لم نجد التعاون سوى من شركتي SOFINANCE و الجزائر الاستثمار ، بالإضافة الى تضيق المجال المعلوماتي المتاح من خلال التردد في الاجابة على الكثير من التساؤلات ، و رفض منح التقارير المالية للشركات أو التصريح بأرباحها، و ذلك خوفا من الجانب الضريبي و المنافسة و بحجة السرية المهنية، و هو ما شكل عائقا فعليا أمام تحقيق الأهداف المسطرة للدراسة .

الفصل الأول:

مدخل عام للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تمهيد:

تحظى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باهتمام بالغ في جميع دول العالم سواء متقدمة أو نامية، وذلك من خلال الدور الريادي الذي تلعبه في الاقتصاد المعاصر، سواء على مستوى التوظيف والمساهمة في خلق مناصب الشغل ومحاربة البطالة، أو من حيث توظيف رؤوس الاموال لاشباع حاجات السوق والافراد في مجالات لا تهتم بها الشركات الكبيرة، وبالتالي المساهمة في تكوين الدخل القومي وتحقيق تنمية مستدامة وتوازن إقتصادي داخلي.

وإذا كانت هذه المؤسسات مهمة في الدول المتقدمة، فإنها تعتبر أهم رهانات وإنشغالات السياسة الإقتصادية في الدول النامية. وذلك راجع للإدراك المتصاعد لأهميتها، باعتبارها وسيلة لبعث الإنتاج الصناعي وتجاوز الطبيعة الريعية للإقتصاديات النامية. وفي هذا الإطار تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مشاكل وصعوبات كبيرة وعديدة مرتبطة بالجوانب التنظيمية والتسييرية وكذا التمويلية، الأمر الذي قد يحد من تحقيقها للأهداف المرجوة منها.

وعليه سيتم التطرق في هذا الفصل إلى مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأنواعها وخصائصاتها ومتطلبات إنشائها بالإضافة إلى الإستراتيجية المتبعة في إدارة هذا النوع من المؤسسات وكذلك أهميتها ومكانتها في الهيكل الإقتصادي وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأنواعها.

المبحث الثاني: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتطلبات قيامها.

المبحث الثالث: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومكانتها في الهياكل الإقتصادية.

المبحث الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأنواعها.

إن الباحث في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتوجب عليه تحديد تعريف شامل وواضح يعتمد عليه في إنجاز دراسته، نظرا إلى أن هناك تباين دولي واضح في الإتفاق على حجم المؤسسات الصغيرة المتوسطة على مستوى العالم، الشيء الذي يخلق صعوبة كبيرة في وضع مفهوم دقيق وموحد لهذه المؤسسات رغم الدراسات الكثيرة والمتعددة في هذا المجال.

وبناء على ما سبق سيتم في هذا المبحث إعطاء المعايير المختلفة التي تم الإعتماد عليها في وضع تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومحاولة الوصول إلى تعريف شامل لهذا النوع من المؤسسات. كذلك تطورها التاريخي وأنواعها، وذلك من خلال المطالب التالية:

- **المطلب الأول:** معايير تحديد تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- **المطلب الثاني:** تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- **المطلب الثالث:** التطور التاريخي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- **المطلب الرابع:** تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: معايير تحديد تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إن صعوبة تحديد مفهوم موحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تكمن أساسا في تحديد الفروقات الجوهرية بين الفرع أو المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من جهة وبين المؤسسات الكبيرة من جهة أخرى، لذا تم وضع العديد من المعايير منها الكمية والنوعية للوصول إلى تحديد تعريف شامل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فكل بلد يعتمد على معايير معينة في تعريفه لهذا النوع من المؤسسات، وفقا لدرجة التقدم الإقتصادي والتكنولوجي والصناعي ومستوى معيشة الأفراد في هذه البلد.

1- المعايير الكمية: تحدد هذه المعايير صغر أو كبر المؤسسة إستنادا إلى جملة من المؤشرات الكمية والإحصائية المحددة للحجم، وفقا لظروف كل دولة. حيث يتم إبراز الفروق المختلفة بين الأحجام، وبالتالي فهي معايير ذات صبغة محلية⁽¹⁾. وفيما يلي تفصيل لبعض منها:

1- كمال عايشي، " واقع الصناعات الصغيرة والمتوسطة في الدول المغاربية في ظل المتغيرات الإقتصادية العالمية "، بحوث ومناقشات الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس سطيف، 25 - 28 ماي 2003، ص.2.

1-1- معيار عدد العمال (العمالة): يعتبر من أهم المعايير وأكثرها شيوعاً نظراً لبساطة وسهولة قياسه، وكذلك تميزه بإمكانية المقارنة من خلاله بين المؤسسات المختلفة والحصول على البيانات الخاصة به بسهولة ودقة كبيرين⁽¹⁾. غير أنه هو الآخر يبقى مختلف من دولة إلى أخرى. حيث أن الدول النامية تحدد عدد العمال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بما يتراوح بين 9 إلى 100 عامل كحد أقصى، بينما الدول المتقدمة كاليابان وأمريكا وإنجلترا قد يصل الحد الأقصى فيها للعمال إلى 500 عامل⁽²⁾.

وعلى الرغم من أهمية هذا المعيار إلا أنه غير كافٍ لتحديد صفة المؤسسة صغيرة أم متوسطة أم كبيرة، فهل مؤسستان يعمل فيهما نفس العدد من العمال هما بنفس الحجم؟ مهما استخدمتا من تكنولوجيا؟ ومهما حققتا من أرباح؟. بالإضافة إلى أن الحد الفاصل بين المؤسسات الصغيرة والكبيرة مازال غامضاً بشكل كبير، فهل المؤسسة التي تشغل 100 عامل هي متوسطة والتي تشغل 101 عامل هي مؤسسة كبيرة؟. إذن لابد من الاعتماد على معايير أخرى إلى جانب حجم العمالة حتى تكون هناك مصداقية أكثر في تحديد حجم المؤسسة، لأن هناك العديد من المؤسسات التي تعتمد على التكثيف العمالي، نتيجة لمتطلبات طبيعة الخدمة المقدمة.

1-2- معيار رأس المال: يعتبر أحد المعايير الأساسية لتحديد حجم المؤسسة، كونه يمثل عنصراً هاماً في تحديد الطاقة الإنتاجية للمؤسسة. ويختلف هذا المعيار من دولة إلى أخرى، ومن قطاع إنتاجي إلى آخر. فمثلاً في بعض الدول الآسيوية كالهند وكوريا الجنوبية والفلبين فإن حجم رأس مال المؤسسة الصغيرة والمتوسطة يتراوح بين 35 و 200 ألف دولار، أما في بعض الدول المتقدمة فقد يصل إلى حوالي 700 ألف دولار⁽³⁾. وتتمتع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غالباً برأس مال صغير، عكس المؤسسات الكبيرة التي تتطلب رؤوس أموال ضخمة للقيام بنشاطها.

وعادة ما يُقصدُ برأس المال المستثمر رأس المال طويل الأجل المستعمل في تمويل الأصول الثابتة، وباستخدام هذا المعيار، يُعرّف البعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أنها تلك المؤسسات

1- عبد الله خبابية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية لتحقيق التنمية المستدامة، (الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2013)، ص.14.

2- سعد عبد الرسول محمد، الصناعات الصغيرة كمدخل لتنمية المجتمع المحلي، (الإسكندرية: المكتب العلمي للنشر والتوزيع، 1998)، ص.15.

3- كمال عايشي، مرجع سابق، ص.3.

التي لا يتجاوز فيها رأس المال المستثمر حدا أقصى معيناً يختلف باختلاف الدولة ودرجة النمو الاقتصادي⁽¹⁾. وبذلك فإن رأس المال المستثمر في المؤسسة هو ما يعبر حقا عن حجمها، خاصة إذا تم إعتقاد هذا المعيار جنباً إلى جنب مع معيار عدد العمال، وهو ما تبنته العديد من الدول وبذلك أعطت دقة أكبر لتعريفها وضبطها لحجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة.

1-3- معيار معامل رأس المال: أو ما يسمى أيضاً معيار الجمع بين العمالة ورأس المال حيث يتم من خلاله الإعتماد على كل من عدد العمال ورأس المال، أين يتم مزج معيارين لكل منهما عيوبه منفردا لكن الإزدواج بينهما يؤدي إلى تقادي هذه العيوب. إلا أن هذا المعيار أيضاً لا يخلو من العيوب، فبوضع حد أقصى للعمالة بجانب رقم معين للأموال المستثمرة، يؤدي إلى رفض بعض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن توظف أعدادا جديدة من العمال، رغم حاجتها إليهم⁽²⁾.

ومعيار معامل رأس المال يعبر عن الحجم من رأس المال الثابت (كمية الإستثمار) اللازم لتوظيف وحدة واحدة من العمل. يُحسَبُ بقسمة رأس المال الثابت على عدد العمال، ويعني الناتج كمية الإستثمار اللازمة لتوظيف عامل واحد في المؤسسة. وغالبا ما يكون هذا المعامل منخفضا في القطاعات التي تتميز بقلّة رأس المال مثل الأنشطة الخدمية أو التجارية، ويكون أكثر إرتفاعا في القطاعات الصناعية⁽³⁾.

1-4- معيار رقم الأعمال (قيمة المبيعات): يعتبر هذا المعيار من المعايير الحديثة والمهمة لمعرفة قيمة وأهمية المؤسسة، من حيث مستوى نشاطها وقدراتها التنافسية في السوق، حيث يمثل هذا المعيار مقياسا صادقا لمستوى نشاط المؤسسة، لأن المبيعات تتوقف على الطاقة الإنتاجية للمشروع، وعلى قدرته على امتلاك حصة في السوق ملائمة لهذه الطاقة. ويستعمل هذا المقياس بصورة كبيرة في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، أين تصنف المؤسسات التي تبلغ مبيعاتها مليون دولار فأقل ضمن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. غير أن هذا المعيار لا يعبر بدقة أحيانا عن أداء المؤسسة خاصة أثناء

1- نعيمة برودي، " التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ومتطلبات التكيف مع المستجدات العالمية"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، يومي 27 و 18 أبريل 2006، ص.ص. 116.117.

2- فتحي السيد عبده أبو السيد أحمد، الصناعات الصغيرة ودورها في التنمية المحلية، (الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، 2005)، ص. 50.

3- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص.ص. 14-15.

فترات التضخم، لأن الارتفاع المتواصل في أسعار السلع المباعية يؤدي إلى الاعتقاد بأن هناك تطوراً في أداء المؤسسة، ولكن في الواقع هو ناتج عن تضخم الأسعار. إضافة إلى أن المبيعات تخضع في الكثير من الأحيان إلى الفترات الموسمية، وهو ما يشكل عائقاً آخر أمام هذه المعيار، وبالتالي فإن هذا المعيار ضروري ولكنه غير كاف⁽¹⁾.

1-5- معيار حجم الإنتاج والطاقة: غالباً ما تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بحجم إنتاج قليل مقارنة بالمؤسسات الكبرى، وكذلك الأمر بالنسبة لحجم الطاقة المستعملة في عملية الإنتاج. لذلك فإن هذا المعيار يحدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بأنها تلك المؤسسات التي تتصف بصغر إنتاجها من حيث الكمية والقيمة، نظراً لإرتباطها بأسواق صغيرة الحجم⁽²⁾.

1-6- معيار درجة الانتشار: يتوقف معيار التفرقة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة عند البعض على درجة الانتشار و التوزع لهذه المؤسسات، فهي تنتشر في جميع أنحاء القطر، أو قد تتركز في منطقة معينة يمارس فيها نشاط واحد تتميز به، لأن حجم المؤسسة، بالإضافة إلى محدودية النشاط والعمالة يساعد على ممارسة هذا النشاط في أي مكان، كما أنها تتصف بالكثرة العددية وسهولة إنتشارها وهذا ما يعكس إمكانياتها وقدرتها على الاستمرار⁽³⁾.

من جملة المعايير الكمية المذكورة يمكن القول أنه من الصعب تصنيف المؤسسات وفقاً لهذه المعايير وحدها، وذلك لإختلافها من بلد إلى آخر، وكذلك خضوعها لبعض المتغيرات بالإضافة إلى كونها نسبية وغير صحيحة فيما يخص الكثير من المؤسسات. وبذلك لا يوجد معيار كمي أمثل يمكن أن يطبق على جميع المؤسسات أو في كل الدول، لذا ينبغي أخذ المعايير النوعية بعين الاعتبار حتى يكون هناك تعريف ملائم لوضعية جميع المؤسسات.

2- المعايير النوعية: هي مجموعة من المؤشرات التي تم تحديدها لتعبر عن صفات أو خصائص معينة متى توفرت جميعها أو بعض منها اعتبرت المؤسسة صغيرة ومتوسطة أو كبيرة. حيث يتعلق التقريب النوعي بالواقع الإقتصادي والإجتماعي في المؤسسة ويحدد العديد من الجوانب القانونية والتنظيمية وحتى التكنولوجية للمؤسسة، مما يجعل من هذه المعايير ميزة تتخصص بها كل مؤسسة عن الأخرى⁽⁴⁾.

- 1- محمد الصيرفي، البرنامج التأهيلي لأصحاب المشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى (الإسكندرية: مؤسسة حورس الدولية للنشر، 2009)، ص. 19.
- 2- سعد عبد الرسول محمد، مرجع سابق، ص. 20.
- 3- فتحي السيد أبو السيد أحمد، مرجع سابق، ص. 51.
- 4- سمير سحنون، بونوة شعيب، "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها في الجزائر"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، يومي 17 و 18 أفريل 2006، ص. 12.

كما أشار البعض أن دراسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صعبة لإختلاف وتعدد المعايير النوعية وقد قسموا هذه المعايير إلى أربع مجموعات(2):

- المؤسسات التي تتفرد بنوع من الملكية، كالملكية الفردية أو العائلية أو حالات وجود الشركاء؛
- المؤسسات التي تتخلى عن التطوير، التي تمتاز بإنتاج المنتجات الداخلية الحديثة (المؤسسات العائلية)؛

- المؤسسات التي تتخلى عن التطوير، التي تمتاز بإنتاج المنتجات التقليدية؛
 - المؤسسات التي تنشط في قطاعات أو أسواق معينة.
- وفيما يلي تفصيل للمعايير النوعية على إعتبارها أكثر تعقيدا من المعايير الكمية ولكنها متناسبة فيما بينها.

2-1- المعيار القانوني: يتوقف الشكل القانوني للمؤسسة على طبيعة وحجم رأس المال المستثمر فيها وطريقة تمويلها، فشركات الأموال غالبا ما يكون رأسمالها كبيرا مقارنة مع شركات الأفراد. كما أنه من الشائع أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعود ملكيتها في معظم الأحيان للقطاع الخاص. وفي هذا الإطار تشمل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، مؤسسات الأفراد والمؤسسات العائلية والتضامنية وشركات التوصية البسيطة بالأسهم والشركات والمهن الصغيرة الإنتاجية والحرفية وصناعات منتجات الألبان والخضر والفواكه والحبوب والمنتجات الخشبية والأثاث والمنسوجات بأنواعها والمحلات التجارية والمطابع والأسواق المركزية والمزارع ومكاتب السياحة والسفريات والشحن، بالإضافة إلى ورشات الصيانة والإصلاح وكذا أعمال العمارة والبناء (3).

2-2- المعيار التنظيمي (الإدارة): يعتمد هذا المعيار على الحجم، حيث تصنف المؤسسة وفقا لهذا المعيار إذا اتسمت بخاصيتين أو أكثر من الخواص التالية(1):

- الجمع بين الملكية والإدارة (هنا المسؤولية القانونية والإدارية تقع على عاتق مالكيها)؛
- ضيق نطاق الإنتاج وتركزه في سلعة أو خدمة محددة؛
- قلة عدد ما لكي رأس المال (التمويل اللازم للمشروع يقوم به شخص أو مجموعة صغيرة من الشركاء)؛

1-C- F Roger Aim, Organisation des entreprises (France: édition AFNOR, 2006), P.P.52-56.

2- السعيد بريش، مدى مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في التنمية الإقتصادية والإجتماعية: حالة الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 12 (نوفمبر 2007)، ص.64.

3- عبد الله خبايا، مرجع سابق، ص. ص. 15- 16.

• صغر حجم الطاقة الإنتاجية وفقاً لطبيعة النشاط؛

• تحمل الطابع الشخصي بشكل كبير وتعتمد كثيراً على المصادر المحلية للتمويل.

2-3- معيار الإستقلالية المالية: المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي التي تملك على الأقل 50% من رأس مالها، وبذلك نقول أنها مستقلة مالياً ولكن في بعض الدول قد تكون النسبة أقل من ذلك، فالإستقلالية هي ألا تكون نسبة 25% أو أكثر من رأس مال المؤسسة أو حقوق الإختخاب في حوزة مؤسسة أخرى أو مشتركة بين عدة مؤسسات⁽¹⁾.

2-4- معيار حصتها في السوق: إن الحصة السوقية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكون عادة محدودة نظراً لعدة عوامل أهمها:

• صغر حجم المؤسسة وحجم الإنتاج؛

• ضآلة رأس المال؛

• ضيق الأسواق التي توجه إليها منتجات هذه المؤسسات؛

• المنافسة الشديدة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمائل في الإمكانيات والظروف.

و بالتالي فإن كل هذه العوامل وأخرى تحد من قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على السيطرة على الأسواق أو فرض أي نوع من أنواع الإحتكار، مما جعلها مرتبطة دائماً بالسوق المحلية، وحتى إذا تجاوزت تعاملاتها إلى السوق العالمية فهي تبقى محدودة جداً⁽²⁾.

2-5- المعيار التكنولوجي: حسب هذا المعيار فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي تلك المؤسسات التي تستعمل أساليب إنتاجية بسيطة مقارنة مع المؤسسات الكبرى. فطبيعة النشاط الممارس هو الذي يحدد حجم التكنولوجيا والآلات المستعملة في عملية الإنتاج⁽³⁾.

و إنطلاقاً من هذه المعايير النوعية يمكن القول أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي التي تتميز عن غيرها من حيث أنها تكون في صورة مشروعات فردية أو عائلية تابعة في مجملها للقطاع الخاص كما أن كل القرارات المتعلقة بالمؤسسة تتخذ من طرف مالك المشروع، وتكون عملياتها أو نشاطها في منطقة جغرافية محددة. بالإضافة إلى أن حجمها يكون صغيراً نسبياً في المجال الذي تنتمي إليه، ولذلك يكون إعتماؤها على التكنولوجيا والآلات أقل مقارنة بالمؤسسات الكبيرة.

1- السعيد بريش، مرجع سابق، ص. 64.

2- سعاد نائف برنوطي، إدارة الأعمال الصغيرة أبعاد للريادة، الطبعة الأولى (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2004)، ص. 37.

3- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 16.

المطلب الثاني: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

على الرغم من وجود إتفاق عام بشأن سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث الحجم والأهمية إلا أن هناك إختلافا كبيرا في تعريف هذه المؤسسات على مستوى العالم.

1- عوامل إختلاف تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن وضع تعريف محدد تأخذ به كل دول العالم غير ممكن لعدة عوامل أساسية أهمها:

1-1- العوامل الإقتصادية : إن التفاوت بين مختلف دول العالم في مستويات النمو الإقتصادي، يخلق مفاهيم متغيرة لهذه المؤسسات من بلد إلى آخر، فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان وألمانيا تعتبر مؤسسة كبيرة في بلد آخر كالجزائر أو سوريا. فالدول المتقدمة عند إعتقادها على معيار العمالة في التعريف تقوم بتحديد عتبة أقل من تلك المعتمدة في الدول النامية، بينما تحدد مستويات أعلى في معيار رأس المال، وذلك دلالة على أنها أكثر تطورا وتحكما في التكنولوجيا. فمستوى النمو إذن يؤثر على عتبة المعيار المستخدم، وقد تؤثر أيضا على إحلال معيار بمعيار آخر. فالتكنولوجيا المتقدمة قد تخفض عنصر العمالة، وقد تعوض العمالة المؤهلة والأكثر مهارة عنصر رأس المال، وكل ذلك يتم وفقا لإحتياجات كل قطاع، فتتوزع القطاعات الإقتصادية و إختلاف إحتياجاتها إلى عناصر الإنتاج يؤدي إلى إختلاف مبيعاتها ونتائجها، فنجد أن المؤسسات الصناعية مثلا تحتاج إلى يد عاملة كثيرة مؤهلة ورؤوس أموال كبيرة مقارنة بالمؤسسات التجارية أو الخدماتية⁽¹⁾. و بالتالي فإن إختلاف مستويات النمو الإقتصادي وتنوع الأنشطة الإقتصادية يساهمان في تعدد تعاريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-2- العوامل التقنية: يمكن القول حسب هذا العامل أن مستوى إندماج المؤسسات وترابطها يؤثر على إدراجها ضمن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو الكبيرة. فعندما تكون المؤسسات أكثر إندماجا تتوحد عملية الإنتاج وتتمركز في مصنع واحد مما يجعلها مصنفة في لائحة المؤسسات الكبيرة، بينما إذا كانت العملية الإنتاجية مجزأة وموزعة فسوف تخلق عدد كبير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحجم⁽²⁾.

1-3- العوامل السياسية: وهنا يتغير التعريف وفقا لأهداف الدعم المقدمة من قبل واضعي السياسات والهيئات والمهتمين بشؤون هذا القطاع. ويمكن القول أن هذا التعدد في التعاريف كان في صالح هذا

1- SLAMI A, petite et moyenne industrie et développement économique, (ALGER : ENAG,1985), P. 27.

2- رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى (مصر: إيتراك للنشر والتوزيع، 2008)، ص.18.

النوع من المؤسسات، لأن المقصاة من دعم هيئة معينة قد تستفيد من دعم هيئة أخرى؛ بسبب تخفيضها أو رفعها لعتبة أو معيار معين من المعايير المستخدمة في التعريف⁽¹⁾.

2- تعريف المنظمات الدولية والدول للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن عملية تحديد تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تسمح بإرساء إحدى قواعد التنمية الاقتصادية في البلاد، وهذا ما يساعد الدولة على إعداد السياسات وبرامج الدعم للمستفيدين من هذا القطاع. وتؤكد بعض الدراسات على وجود أكثر من 250 تعريفا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكل دراسة كانت تهدف إلى تكييف التعريف لخدمة الهدف الخاص بالبحث، كما تأكد أنه لا يمكن إجراء الدراسات المقارنة بين الدول ومؤسسات القطاع المختلفة، إلا بعد إتفاق الباحثين والسلطات العمومية حول تعريف موحد لهذا النوع من المؤسسات على الأقل في الدولة أو الإقليم الواحد⁽²⁾.

2-1- تعريف البنك الدولي:

يعتمد البنك الدولي في تعريفه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ثلاثة معايير وهي: عدد العاملين بالمشروع؛ إجمالي أصول المشروع وإجمالي المبيعات السنوية.

الجدول رقم (1): تعريف البنك الدولي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حجم الشركة	عدد العاملين	الأصول الثابتة	المبيعات السنوية
مصغرة	أقل من 10 عمال	أقل من 100 ألف دولار	أقل من 100 ألف دولار
صغيرة	من 11 إلى 50	أقل من 3 مليون دولار	أقل من 3 مليون دولار
متوسطة	من 51 إلى 300	أقل من 15 مليون دولار	أقل من 15 مليون دولار

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على: سيد عصام لطفي، الجهاز المصرفي ودوره في دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة، (القاهرة: دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، 2014)، ص. 18.

وللتأهل كمؤسسة مصغرة أو صغيرة أو متوسطة بموجب تصنيف البنك الدولي، يجب أن تستوفي الشركة المعنية على الأقل شرطين من الثلاث.

2-2- تعريف الاتحاد الأوروبي:

قام الاتحاد الأوروبي بإصدار تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 1996 في توصيات المفوضية بتاريخ 03 أفريل تحت التوصية رقم CE / 280 / 96 المتعلقة بتعريف هذه المؤسسات، أين استخدم

1- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 18.

2- ALLALI B , vision des dirigeants et internationalisation des PME, (Paris :PUBLIBOOK,2005),

معياري عدد العمال والإيراد السنوي أو إجمالي الأصول إضافة إلى معيار الإستقلالية، على أن يتم تعديل هذا التعريف كل أربع سنوات على الأقل تبعاً للظروف الإقتصادية⁽¹⁾.

ويعرف الاتحاد الأوروبي المؤسسة الصغيرة، أنها المؤسسة التي تضم أقل من 50 عاملاً ويكون رقم أعمالها أقل من 7 مليون إيكو^(*)، أو إجمالي أصولها يكون أقل من 5 مليون إيكو. والمؤسسات المصغرة تضم أقل من 10 عمال أما المؤسسة المتوسطة فهي تلك المؤسسة التي يتراوح عدد العاملين فيها من 50 إلى 250 عامل ويكون رقم أعمالها أقل من 40 مليون إيكو أو إجمالي أصولها أقل من 27 مليون إيكو⁽²⁾.

لكن شهد هذا التعريف تعديلاً بتاريخ 06 ماي 2003 وفقاً للتغيرات الإقتصادية ذات الأثر المباشر على سعر الصرف وبالتالي رقم الأعمال ومجموع الميزانية، بالإضافة إلى المتغيرين الآخرين وهما إرتفاع الأسعار (التضخم) والإنتاجية. حيث تم اعتماد تعريف موحد من قبل المجلس الأوروبي في التوصية رقم CE 2003/361⁽³⁾، أين رفعت العتبات المعتمدة في التعريف السابق على النحو الذي يوضحه الجدول أدناه.

الجدول رقم (2): معايير تعريف الاتحاد الأوروبي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقاً للتوصية

رقم CE 2003/361.

حجم الشركة	عدد الموظفين	رقم الأعمال و/أو إجمالي الأصول
المصغرة	أقل من 10	أقل من مليوني يورو.
الصغيرة	أقل من 50	أقل من 10 مليون يورو.
المتوسطة	أقل من 250	أقل من 50 مليون يورو.

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

Journal officiel de l'UE, Recommandation de la commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises, (N:° L 124 du 20/05/2003), p. p.36-41, <http://eur-lex.europa.eu/lex uriserv/lex uriserv/lex uriserv.do>, consulté le: 17/10/2016.

والملاحظ للجدول أعلاه يجد أن معيار عدد العمال لم تُجر فيه أي تغييرات مقارنة بتعريف سنة 1996،

1- journal officiel de l'UE, Recommandation de la commission du 03 avril 1996 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises, (N:L107 du 30/04/1996), p.p.4-9, <http://eur – lex. europa. eu/lex uriserv/lex uriserv.do>, consulté le: 16/10/2016.

(*) إيكو écu وحدة النقد الأوروبية قبل اليورو داخل الاتحاد الأوروبي.

2- journal officiel de l'UE, N:° 107 du 30/04/1996, op-cit,p.p.4-9.

3- journal officiel de l'UE, N:° 124 du 20/05/2003 ,op-cit,p.p.36-41.

ولكن التغيير كان على مستوى معيار رقم الأعمال وإجمالي الأصول، ويبرر هذا التغيير من خلال معدلات التضخم المرتفعة الناتجة عن انخفاض الإنتاجية بسبب إرتفاع التكاليف وبالتالي تضخم في الأسعار، حيث تصبح الزيادة نقدية في رقم الأعمال (المبيعات السنوية) وليست كمية. كما يلاحظ أن المؤسسة المصغرة لم تكن معرفة سنة 1996 إلا من خلال عدد العمال. أما فيما يخص معيار الإستقلالية فمن وجهة نظر الإتحاد الأوروبي، المؤسسة المستقلة هي التي لا تتجاوز نسبة المساهمة في رأس مالها أو حقوق التصويت فيها 25 %. كما لم يهمل الإتحاد الأوروبي المؤسسات حديثة النشأة التي لم تتجاوز عمرها سنة، أين يتم الحكم على إنتمائها المؤسساتي من خلال المعطيات والتقارير المقدمة من طرفها حول نشاطها (1).

2-3- تعريف الولايات المتحدة الأمريكية:

حسب قانون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لعام 1953، فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي المؤسسات التي يتم إمتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة، حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي تنشط في نطاقه. وإستند في تحديد تعريف أكثر تفصيلا على معياري حجم المبيعات وعدد العمال كما يلي (2):

- المؤسسات الخدمية والتجارة بالتجزئة : من 1 إلى 5 مليون دولار كمبيعات سنوية؛
- مؤسسات التجارة بالجملة: من 5 إلى 10 مليون دولار كمبيعات سنوية؛
- المؤسسات الصناعية: عدد العمال 250 عامل أو أقل.

ولا يعتبر هذا التعريف الوحيد لهذه المؤسسات في الولايات المتحدة الأمريكية بل يوجد عدد كبير من التعاريف وفق معايير مختلفة وحتى من حيث عتبة المعيار المستخدم. فنجد على سبيل المثال أن إدارة المشروعات الصغيرة الأمريكية تعتمد على جملة من المعايير في تعريفها، من أجل تقديم التسهيلات والمساعدات الحكومية، وإعفاء المؤسسة جزئيا من الضرائب ومن بينها نذكر (3):

- إستقلالية الإدارة والملكية؛
- محدودية نصيب المنشأة من السوق؛
- أن لا يزيد عدد العمال عن 250 عامل في المؤسسة الصغيرة ولا يتجاوز 1500 عامل في المتوسطة؛
- إجمالي الأموال المستثمرة لا يتجاوز 9 مليون دولار كشرط؛

1- journal officiel de l'UE, N:°L 107 du 30/04/1996,op-cit.p.p.4.9.

2-فتحي السيد عبده أبو السيد أحمد، مرجع سابق، ص.ص. 50-54.

3- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.24.

- لا تتعدى الأرباح الصافية المحققة خلال العامين الأخيرين 450 ألف دولار؛
- لا تزيد القيمة المضافة عن 4.5 مليون دولار.

2-4- تعريف اليابان:

إعتمدت اليابان في تمييزها للمؤسسات الإقتصادية على معياري رأس المال المستثمر وعدد العمال، ولكن بحسب طبيعة نشاط المؤسسة، حيث عرف القانون الياباني المعدل في 03 ديسمبر 1999 للقانون الأساسي لسنة 1963⁽¹⁾ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب المعايير الواردة في الجدول التالي:

الجدول رقم (3): معايير تمييز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اليابان:

القطاعات	عدد العمال	رأس المال المستثمر
• المؤسسات المنجمية والتحويلية وباقي فروع النشاط الإقتصادي.	300 عامل أو أقل	أقل من 100 مليون ين ياباني
• مؤسسات التجارة بالجملة.	100 عامل أو أقل	أقل من 30 مليون ين ياباني
• مؤسسات التجارة بالتجزئة والخدمات.	50 عامل أو أقل	أقل من 10 مليون ين ياباني

المصدر: رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى (مصر: إيتراك للنشر والتوزيع، 2008)، ص. 29.

الملاحظ من الجدول أن اليابان استتشت معيار رقم الأعمال من التعريف، وذلك على إعتبار أن كل نشاط إقتصادي له ميزته الخاصة من حيث المبيعات السنوية. كما أن الإعتماد على طبيعة النشاط الإقتصادي للمؤسسة أعطى دقة وتحديدًا أكثر لمعيار عدد العمال.

2-5- تعريف منظمة العمل العربية:

أوردت منظمة العمل العربية تعريفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التقرير العربي الأول حول التشغيل والبطالة في الدول العربية سنة 2008، حيث إعتمدت على معيار عدد العمال، فإعتبرت المؤسسات المصغرة تشغل ما بين 1 إلى 4 عمال، أما المؤسسة الصغيرة فيعمل بها ما بين 5 عمال و 19 عاملا، والمنشأة المتوسطة ما بين 20 عاملا و 99 عاملاً⁽²⁾.

1- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 29.

3- عصام لطفي سيد، الجهاز المصرفي ودوره في دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة، (القاهرة: دار النهضة العربية، 2015)، ص. 20.

2-6-تعريف مجلس التعاون الخليجي:

أعطت منظمة الخليج للإستثمارات عام 1994 تعريفا للمؤسسات الصغيرة بالإعتماد على معيار العمالة حيث لا تزيد عمالتها عن 60 عاملا، أما معيار رأس المال المستثمر فإن المؤسسات الصغيرة لا يتجاوز الإستثمار فيها 2 مليون دولار، أما المتوسطة فالإستثمار فيها يتراوح بين 2 مليون دولار و 6 مليون دولار⁽¹⁾.

2-7-التعريف الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن الجزائر على غرار باقي الدول لم تدرج تعريفا دقيقا لهذه المؤسسات لإختلاف المعايير فلم يكن هناك أي تعريف قانوني منذ الإستقلال إلى غاية 2001، إلا أنه كانت هناك بعض المحاولات لإيجاد تعريف يتماشى والطبيعة الإقتصادية للجزائر في تلك الفترة، ويمكن إيجاز هذه المحاولات فيما يلي:

المحاولة الأولى:

خلال المخطط الرباعي الثاني (1974م-1977م) عند وضع التقرير الخاص ببرنامج التنمية لوزارة الصناعة والطاقة، تم الاتفاق على أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي "كل وحدة إنتاجية مستقلة قانونيا وتوظف أقل من 500 عامل كما تحقق رقم أعمال سنوي أقل من 15 مليون دينار جزائري، ويتطلب انشاؤها أقل من 10 مليون دينار جزائري".

ويمكن أن تأخذ هذه المؤسسات شكلا من الأشكال التالية⁽²⁾:

- مؤسسات ولائية أو بلدية؛
- فروع الشركات الوطنية؛
- شركات مختطة؛
- تعاونية؛
- مؤسسات خاصة؛
- مؤسسات فردية أو عائلية.

المحاولة الثانية: خلال الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنعقد في أفريل 1983 بالجزائر، قامت المؤسسة الوطنية للهندسة وتنمية الصناعات الخفيفة بتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أنها: " كل مؤسسة تشغل أقل من 200 ، عامل وتحقق رقم أعمال أقل من 10 مليون دينار جزائري "⁽³⁾.

وبعد هذه المحاولة لم يتم تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف أي جهة رسمية في الجزائر

1- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.32.

2- السعيد بريش، مرجع سابق، ص. 65.

3- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 34.

على الرغم من تنامي الاهتمام بها، حيث تم إنشاء وزارة خاصة تهتم بشؤون وتطوير هذه المؤسسات سنة 1993 وأوكلت إليها المهام التالية⁽¹⁾:

- إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تأهيل المؤسسات القائمة تحديثها ورفع من تنافسيتها؛
- تقديم المساعدات التقنية والإنتاجية والتسويقية...؛
- تقديم المشورة اللازمة وفتح قنوات الإتصال؛
- وضع الأطر القانونية والإطار التشريعي لعمل هذه المؤسسات؛
- القيام بالدراسات والندوات والملتقيات للتعريف بها؛
- القيام بالإحصاءات الخاصة بالقطاع.

إلا أنه وبعد التسعينيات من القرن الماضي بدأت الجزائر تشهد تطورات إقتصادية هامة وانفتاحا على العالم الخارجي، من خلال إنضمامها إلى المشروع الأورو متوسطي وتوقيعها على الميثاق العالمي حول المشروعات الصغيرة والمتوسطة في جوان 2000، بالإضافة إلى سعيها المتواصل للإنضمام لمنظمة التجارة العالمية. الشيء الذي أوجب عليها إيجاد تعريف ومعايير محددة لهذا النوع من المؤسسات، فقدمت الوزارة المعنية تعريفا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إعتقادا على تعريف الإتحاد الأوروبي لهذه المؤسسات لسنة 1996، عن طريق إصدار القانون رقم 01-18 المؤرخ في 27 رمضان 1422 هجري الموافق لـ 12 ديسمبر 2001 م المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات، حيث عرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج السلع و/ أو الخدمات:

- تشغل من 1 إلى 250 شخصا؛
- لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي ملياري دينار جزائري أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية خمسمائة (500) مليون دينار؛
- تستوفي معايير الإستقلالية ...⁽²⁾

وقد إعتد المشرع الجزائري في هذا التعريف على 3 معايير كمية (عدد العمال ورقم الأعمال و/أو مجموع الحصيلة السنوية) بالإضافة إلى المعيار النوعي وهو الإستقلالية ويقصد بها " كل مؤسسة لا يمتلك رأسمالها بمقدار 25 % فما أكثر من قبل مؤسسة أو مجموعة مؤسسات أخرى لا ينطبق عليها تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽³⁾.

1- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 34.

2- المادة رقم 4 من القانون رقم 01-18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 77 (15 ديسمبر 2001)، ص. 5.

3- نفس المرجع، ص. 6.

ويمكن تفصيل حدود هذه المعايير وفقا لما جاء في القانون الجزائري وفقا للجدول التالي:

الجدول رقم (4): معايير تعريف الجزائر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا للقانون 01-18 (القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة)

المعيار الصف	عدد العمال	رقم الأعمال السنوي	مجموع الحصيلة السنوية
مؤسسة مصغرة	01-09	أقل من 20 مليون د.ج	أقل من 10 مليون د.ج
مؤسسة صغيرة	10-49	أقل من 200 مليون د.ج	أقل من 100 مليون د.ج
مؤسسة متوسطة	50-250	ما بين 200 مليون-2 مليار د.ج	ما بين 100 مليون د.ج - 500 مليون د.ج

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على: المواد رقم: 5، 6، 7، القانون رقم 01/18 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 77، (15 ديسمبر 2001)، ص.6.

ما يلاحظ من خلال الجدول أن التشريع الجزائري إعتد كليا على تعريف الإتحاد الأوروبي لسنة 1996 فيما يتعلق بمعيار عدد العمال وكذلك المعايير التي بني عليها التعريف، إلا أن الإتحاد الأوروبي راعى عنصر التحديث فقد تغيرت الحدود الدنيا والقصوى للمعايير سنة 2003 وفقا للتغيرات الاقتصادية، ولكن القانون الجزائري لم يحدث أي تعديل على التعريف منذ صدوره سنة 2001 بالرغم من وجود مادة تنص على ذلك حيث " يمكن وبصفة استثنائية مراجعة الحدود المتعلقة برقم الأعمال ومجموع الحصيلة السنوية حسب التغيرات المالية والاقتصادية ذات الأثر المباشر على سعر الصرف" (1).

كما وضع المشرع الجزائري في القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أن الأشخاص المستخدمين هم العاملين الأجراء بصفة دائمة خلال سنة واحدة و استثنى العملاء المؤقتين أو الموسمين، بالإضافة إلى أن الحدود المتعلقة بمعيار رقم الأعمال أو مجموع الحصيلة هي تلك المتعلقة بآخر نشاط مقفل مدة اثنا عشرة شهرا (2)، كما أنه إذا ابتعدت المؤسسة عند تاريخ قفل حصيلتها عن الحدود المذكورة، فإن هذه الحالة لا تكسبها، كما لا تفقدها صفتها (مصغرة، صغيرة أو متوسطة)، إلا إذا تكررت هذه الوضعية خلال سنتين ماليتين متتاليتين (3).

وبعد أن شهدت الجزائر أزمة إنهيار أسعار النفط سنة 2015 وتفاقمها بفرض سياسة تقشفية، أصبح من الضروري وجود بدائل تصديرية بعيدا عن مجال المحروقات، مما جعل الحكومة تولي إهتماما بالغا

1- المادة رقم 09، القانون رقم 01-18، مرجع سابق، ص.6.

2- المادة رقم 04، نفس المرجع، ص.5.

3- المادة رقم 08، نفس المرجع، ص.6.

بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتكثيف النسيج الصناعي الداخلي للبلاد.

لذلك قدمت وزارة الصناعة والمناجم مقترحا بتعديل القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2001، وفقا للمتغيرات المالية والإقتصادية الراهنة. فتم بذلك إصدار القانون رقم 17-02 المؤرخ في 11 ربيع الثاني عام 1438 هـ الموافق لـ 10 جانفي سنة 2017، والمتضمن القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والذي يهدف إلى تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وتحديد تدابير الدعم وآليات إنشائها وإنمائها وضمان ديمومتها (الإستمرارية) وتشجيع المبتكرة منها، بالإضافة إلى الرفع من تنافسيتها وقدرتها التصديرية، وكذلك ترقية المقاوله والمناولة من خلال رفع معدل الإدماج الوطني⁽¹⁾.

وقد عدل المشرع الجزائري حدود رقم الأعمال السنوي ومجموع الحصيلة السنوية وفقا للجدول التالي:

الجدول رقم (5): معايير تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

وفقا للقانون رقم 17-02 (القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة)

الصنف / المعيار	عدد العمال	رقم الأعمال السنوي	مجموع الحصيلة السنوية
مؤسسة مصغرة	01-09	أقل من 40 مليون دج	أقل من 20 مليون دج
مؤسسة صغيرة	10-49	أقل من 400 مليون دج	أقل من 200 مليون دج
مؤسسة متوسطة	50-250	ما بين 400 مليون دج - 4 مليار دج	ما بين 200 مليون دج - 1 مليار دج

المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على: المواد 8، 9، 10، القانون رقم 17-02 المؤرخ في: 10 جانفي 2017، القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02 (11 جانفي 2017)، ص.06.

ومنه فقد عرف قانون 17-02 المؤسسة الصغيرة والمتوسطة على أنها مؤسسة إنتاج سلع و/أو خدمات تشغل من 1 إلى 250 شخصا ولايتجاوز رقم أعمالها السنوي 4 مليار دج أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية 1 مليار دج فتستوفي معيار الإستقلالية الذي لم يختلف عما جاء به قانون 2001 (شرط الإستقلالية).

وقد جاء هذا القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار معالجة الثغرات الموجودة

1- المادتين رقم 01 و 02، القانون رقم 17-02، المؤرخ في: 10 جانفي 2017، القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 02 (11 جانفي 2017)، ص.05.

2- المادة رقم 05، القانون رقم 17-02 نفس المرجع، ص. 05.

في قانون 2001 الذي تم إلغاؤه بمجرد صدور القانون الجديد لسنة 2017، بالإضافة إلى معالجة بعض المشاكل التي عرفتتها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين إصدار القانونين التوجيهيين، ولذلك تضمن قانون 2017 في محتواه 40 مادة على عكس قانون 2001 الذي تضمن 28 مادة فقط، حيث جاء التغيير والتجديد في العديد من المواد منها:

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المملوك رأسمالها من طرف شركات الرأس مال الإستثماري في حدود 49% تستفيد من تدابير المساعدة والدعم لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (1)؛
- تعطى الأولوية عند تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لمعياري رقم الأعمال ومجموع الحصيلة السنوي، وذلك في حالة ما إذا صنفت المؤسسة في فئة معينة وفق معيار عدد العمال وفي فئة أخرى وفق معيار رقم الأعمال أو مجموع الحصيلة السنوي (2)؛
- في ظل إنماء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تنشأ في ظل القانون 02-17 هيئتان هما:
 - "الوكالة" وهي هيئة عمومية ذات طابع خاص تضمن تنفيذ سياسة تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مجال الإنشاء والإنماء والديمومة وتحسين النوعية والجودة وترقية الابتكار، وتدعيم المهارات والقدرات التسييرية لها (3)، بالإضافة إلى تنفيذ سياسة الدولة في مجال تطوير المناولة وإعداد وتحيين دليل قانوني لها، كما تقدم الوكالة دعما تقنيا وماديا للمؤسسات المناولة لمطابقة منتوجاتها (4)؛
 - "المجلس الوطني للتشاور من أجل تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة" وهي هيئة إستشارية لدى الوزارة المكلفة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمثل فضاءً للتشاور، وتتكون من ممثلي القطاعات والهيئات المعنية بإنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمنظمات والجمعيات المهنية المتخصصة الممثلة لهذه المؤسسات (5)، حيث يمكن لهذه الجمعيات الحصول على الدعم المالي للدولة طبقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما (6).

وبهذا يكون قانون 02-17 قد عالج ووضح الكثير من النقاط التي كانت غامضة ومحل جدال ونقاش حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1-المادة رقم 07، القانون رقم 02-17، مرجع سابق، ص.06.

2-المادة رقم 11، نفس المرجع، ص.06.

3-المادتين رقم 17 و رقم 18، نفس المرجع ، ص.07.

4-المادتين رقم 31 و رقم 33، نفس المرجع ، ص.08.

5-المادة رقم 24، نفس المرجع ، ص.07.

6-المادتين رقم 27 و رقم 28، نفس المرجع ، ص.08.

لقد تعددت تعاريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و اختلفت حتى داخل الدولة الواحدة ولكن الملاحظ من خلال التعاريف السابقة فإن المعايير الأكثر شيوعا هي معيار عدد العمال ورقم الأعمال. ولذلك يمكن إعطاء التعريف الآتي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بناء على كل ما سبق حيث أنها كل مؤسسة إقتصادية (صناعية، زراعية، تجارية أو خدمية) تتمتع بالإستقلالية التامة ويتراوح عدد العمال فيها بين 10 عمال كحد أدنى و 500 عامل كحد أقصى، أما رقم الأعمال و/أو الحصيلة السنوية فكل دولة تحددها وفقا للتغيرات المالية و الإقتصادية المؤثرة في سعر الصرف على أن يتم التعديل في هذه الحدود بصفة دورية (على الأقل كل 5 سنوات).

المطلب الثالث: التطور التاريخي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

كانت الأعمال الصغيرة هي الوحدات الأساسية التي بنى عليها الإقتصاد العالمي في كافة الحضارات والمجتمعات إلى غاية القرن السابع عشر، أين ظهرت الأعمال الكبيرة في الدول التي بدأت بالتصنيع مع بدايات الثورة الصناعية.

1- الأعمال الصغيرة على مدى التاريخ:

منذ قيام المجتمعات إنتشرت المتاجر والحرف والمزارع التي توفر السلع والخدمات للأفراد، وتميزت هذه الأعمال بصغر حجمها، وطابعها الأسري حيث يساهم كل أفراد الأسرة في تسيير أمورهم حسب ظروفهم، فهي لا تحتاج إلى نظام دوام أو نظام لتقسيم الأعمال بين الأفراد أو نظاما للأجور والإجازات أو الترقيات وغيرها، بالإضافة إلى أن هذه الأعمال كانت تخدم عددا محدودا من سكان المدينة أو القرية⁽¹⁾.

وقد مرت المؤسسات الصغيرة خاصة بمراحل عديدة عبر التاريخ نذكر أهمها فيما يلي:

1-1- مرحلة الإنتاج الأسري البسيط: حيث ظهر هذا النوع أو النمط من الإنتاج قبل 1000 سنة قبل الميلاد، في إطار التقسيم الأولي للعمل الذي يكاد ينحصر في تلك الفترة ضمن النشاط الفلاحي فقط حيث إستعمل الإنسان أدوات بسيطة والتي كانت من إنتاجه ولكن ليس لمقايضتها وإنما كوسيلة يحتاجها لأداء واجباته اليومية. وعادة ما تتم مبادلة المنتجات الزراعية والماشية بين الأسر أو حتى بين العشائر من خلال المقايضة. ويمكن القول أن الوحدة الأساسية في الإقتصاد البدائي هي الأسرة أو العشيرة التي توفر حاجيات الأفراد من سلع زراعية أو خدمات كالأرض أو حتى بعض الحرف التي كان يقوم بها الأفراد من حدادة ونجارة ودباغة، أما صاحب السلطة في العمل فهو إما رب الأسرة، أو قائد وشيخ العشيرة⁽²⁾.

1- سعاد نائف برنوطي، مرجع سابق، ص.ص. 44-46.

2- حسين بن طاهر، مدخل إلى الوقائع الإقتصادية، الطبعة الأولى (قسنطينة: دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، 2010)،

ص.ص. 24-26.

1-2- مرحلة الوحدات الحرفية: مع تزايد عدد السكان وتكون المدن والتجمعات الحضرية وإستغلال المعادن، تزايد الطلب على المنتجات الحرفية من ملابس وأواني وأدوات إنتاج خاصة الفلاحية منها. فتكونت ورشات تجمع أصحاب الحرفة الواحدة من أجل إنتاجها تحت إشراف معلم الحرفة، وهكذا نشأت عدة ورشات حرفية للتجارة، النسيج، الحدادة وغيرها من الأنشطة الإنتاجية. إلا أن هذه الورشات كانت تنظمها وتشرف عليها المنظمات الحرفية (ممثلة في النقابات العمالية حالياً)، حيث أوجدت قوانين تدرج المهنة (أجير ثم صانع ثم معلم)، بالإضافة إلى فرضها مبدأ الإقتصاد النوعي وليس الكمي فكانت تفرض عقوبات شديدة على كل حرفي ينتج بضاعة غير دقيقة الصنع وذات نوعية رديئة، كما أن هذه الورشات كانت تخضع للكنيسة في تحديد السعر العادل والأجر⁽¹⁾.

والملاحظ أن هذه الورشات تمثل فعلاً المؤسسات المصغرة أو العمل المصغر بشكله وتعريفه الحاليين من حيث حجمها وعدد العمال فيها إذ أنه لا يتجاوز 10 حرفيين.

ومع نهاية العصر الإقطاعي أواخر القرن 14 وبداية القرن 15 بدأت تظهر ثورة فكرية ومادية، بالإضافة إلى ثراء طبقة التجار على حساب الحرفيين و الورشات الصغيرة الشئ الذي أدى إلى إضعاف نظام الوحدات الحرفية.

1-3- مرحلة الإنتاج الحرفي المنزلي: إن ظهور التجار كوسيط بين المنتجين والمستهلكين أدى إلى تغيير طريقة التمويل والإنتاج، خاصة وأن هؤلاء التجار الرأسماليين كانوا يملكون رؤوس الأموال اللازمة لتمويل النشاط الإنتاجي فحاولوا السيطرة على النشاط الحرفي من خلال تقديمهم لرؤوس الأموال والموارد الأولية وحتى أدوات العمل للعائلات البسيطة الريفية التي كانت تسعى لزيادة دخلها من أجل تغطية حاجياتها المتزايدة، من خلال قيامهم بالحرفة وهم في منازلهم، ولقد كانت بداية هذا النظام في بريطانيا في مجال صناعة الصوف منذ القرن 14، إنتشر نظام الإنتاج الحرفي المنزلي وبقوة وشمل عدة مجالات أخرى في القرن 15 ومنتصف القرن 18⁽²⁾. أي أن هذا النظام كان موجوداً إلى جانب نظام الوحدات الحرفية وشهد نهاية وبداية النظام الصناعي في فترة الثورة الصناعية.

1-4- مرحلة المانيفاكتورة :

إن توسع دائرة الرأسمال التجاري، ووقوع الحرفي البعيد عن السوق في تبعية المتعهد الرأسمالي ساهم بشكل فعال في ظهور نظام المانيفاكتورة أين قام الرأسماليون بتكتيل الحرفيين المبعثرين في بناء واحد، حتى يتمكنوا من مراقبتهم ويضمنوا الإستغلال الأمثل لوسائل الإنتاج.

1- حسين بن طاهر، مرجع سابق، ص. ص. 55-58.

2- نفس المرجع، ص. ص. 67-68.

ويعتبر النظام المانيفاكتوري أول وأبسط أشكال التعقيد الإقتصادي، كما أن الماركسية تعتبره عهداً قائماً بذاته في مقابل الإقطاعية والرأسمالية. وقد عرف كارل ماركس المصنع التعاوني المانيفاكتوري حين قال: "إن معملاً واحداً يجمع تحت إمرة رأس المال نفسه حرفيين من مهن مختلفة، ينبغي للمنتج أن يمر بين أيديهم لكي يبلغ نضجه الكامل." ويقسم ماركس المانيفاكتورة إلى شكلين:

- **الشكل الأول:** يضم عدداً من العمال لهم نفس الحرفة يقومون بتنظيم مرحلة معينة من مراحل الإنتاج أي القيام بعمليات تدريجية مترابطة، كما هو الحال في مانيفاكتورة الدبابيس مثلاً حيث يتداول السلك النحاسي بين يدي 92 عامل ليس بينهم إثنان يقومان بالعملية ذاتها.
- **الشكل الثاني:** يجمع بين عمال لهم حرف مختلفة، مكملّة لبعضها البعض، حيث يتم صنع كل جزء بأسلوب مستقل، ثم يتم تركيب وتلاحم هذه الأجزاء لإعطاء آلة أو منتج جديد تام الصنع مثل صناعة القاطرات بأجزائها الكثيرة والساعات أيضاً.

هكذا ظهرت المؤسسات في شكلها الأولي، تتكون من أدوات وآلات بسيطة يشتغل عليها العمال بأيديهم ويخضعون إلى سلطة صاحب المصنع⁽¹⁾.

ولعل المانيفاكتورة هي آخر شكل ظهرت به المؤسسات الصغيرة المتوسطة في القرن 18، لتدخل بعدها في فترة طويلة من الإهمال والتعتيم الغير متعمد، نظراً لظهور المؤسسات الكبيرة و الإهتمام بها في ظل الظروف التي فرضتها الثورة الصناعية من خلال إنتشار الآلات التي تحقق كميات كبيرة من الإنتاج والخدمات، و إتساع نشاط المؤسسات المالية (البنوك) وإستعمالها للقروض بفوائد ربوية. فاتجه العالم في القرن 19 إلى نمط التركيز والتكتل بين المؤسسات الإقتصادية للتمكن من الصمود في السوق العالمية والقضاء على المنافسة والتحكم في الأسعار، وبذلك إنتشرت فكرة أن المنشآت الصغيرة والمتوسطة لا تستطيع العيش في إطار وجود منافسة شديدة في الأسواق، وظهر نظرية وفورات الحجم التي تعتقد بأن المؤسسات الكبيرة تسمح بتخفيض تكلفة الوحدة المنتجة، بسبب كثرة الإنتاج والتوزيع الأمثل للتكاليف الثابتة، وبالتالي تدني التكلفة الكلية في الأجل الطويلة. مما يسمح بإختفاء معظم المؤسسات الصغيرة أو إدماج المتوسطة منها ضمن منشآت كبيرة⁽²⁾.

وظلت القناعة سائدة بمثالية المؤسسات الكبيرة، إلى غاية عقد السبعينيات من القرن العشرين، أين تراجع عدد المؤسسات الكبيرة في الولايات المتحدة الأمريكية نتيجة الصدمة البترولية الأولى، مما أثبت عجزها

1- محاضرات ودروس، جامعة سطيف،

http://cte.univ-setif.dz/cours_en_ligne/yacine/pro06.html, consulté le:14/11/2016.

2- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، تفعيل الدور التدموي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، ص.210.

في مجابهة تلك الأزمة. ولعل من أهم أسباب تعثر المنشآت الكبرى تميزها بالكثافة الرأسمالية وإرتفاع تكاليف التنسيق الداخلي مما صعب عملية تسييرها والتحكم فيها عند الأزمة، بالإضافة إلى الحاجة إلى التنوع السلعي و الخدماتي حتى من حيث الجودة والأسعار، وهذا لا يمكن خلقه وتلبيته من خلال المؤسسات الكبيرة فقط، وإنما يحتاج إلى عدد هائل من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾.

و إعتبر البعض أن هذه الحقبة تعتبر نهاية الفوردية^(*)، نظرا للإرتفاع الكبير في عدد المنشآت الصغيرة والمتوسطة في الولايات المتحدة الأمريكية والدول المتقدمة، الذي كان سببه إرتفاع نسبة الشباب البطال، والتقدم التقني الذي ساهم في إنتشار وسائل إنتاج صغيرة الحجم وقليلة التكلفة. كما لا يمكن إهمال قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التفاعل و التأقلم مع المحيط غير الأكيد (الأزمات) وذلك بالإعتماد على عنصر المرونة. كما أن العولمة وإشتداد المنافسة سواء محليا أو دوليا حتم على كبرى الشركات التعاقد مع المنشآت الصغيرة والمتوسطة، داخل الحدود أو خارجها، لإنتاج بعض مكونات منتجاتها النهائية، بغرض التحكم في التكلفة وتركيز الإهتمام أكثر حول سلع وأنشطة معينة، وهو ما يسمى بالمناولة أو المقاوله من الباطن، حيث تقوم المنشآت الصغيرة بدور الصناعات المغذية لشركات صناعية أكبر⁽²⁾.

لقد عزز إعادة بعث المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السبعينيات، مساهماتها في القيمة المضافة والعمالة والنمو والإبداع التكنولوجي، وهو ما دفع جميع بلدان العالم سواء متقدمة أو نامية إلى الإهتمام أكثر بها، وتطبيق برامج تصحيح هيكلية لخلق ظروف إقتصادية ملائمة لعمل هذا النوع من المؤسسات.

2- التطور التاريخي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر:

تعود نشأة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر إلى الفترة الإستعمارية، أين كانت تلعب دورا مساعدا للشركات الإستعمارية الكبرى، وكانت تهدف إلى تقديم أرباح طائلة للمستعمر من خلال توفير السلع بأقل التكاليف والإبقاء على تبعية الإقتصاد الجزائري لفرنسا.

وعند الإستقلال خلفت فرنسا ورائها قطاعا مؤسساتيا مبنيا على الصناعات الإستخراجية (المواد الأولية)، وبعض المؤسسات الإستهلاكية الصغيرة والمتوسطة الموزعة في أنحاء المدن الكبرى.

كما أن فرنسا سحبت كل الكوادر والمسيرين الأكفاء من الوحدات الصناعية، مما دفع بالجزائر إلى إعتماد

1- TORRESO , *économie d'entreprise , organisation et stratégie à l'aide de la nouvelle économie* , (paris :economica,2000),p.67.

(*) الفوردية (fordism) وهو نظام التصنيع المبني على كبرى الشركات وعلى إنتاج سلع نمطية ومنخفضة التكلفة، وعلى دفع مرتبات كافية للعاملين لشراء تلك السلع.

2- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص.210.

نظام التسيير الذاتي وتأمين المنشآت الصناعية الكبرى من جهة، و إنتهاج سياسة اللامركزية مع الصناعات الصغيرة والمتوسطة بوضعها تحت إشراف الجماعات المحلية الولائية والبلدية من جهة أخرى⁽¹⁾.

لقد عرفت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر عدة مراحل نلخص أهمها فيما يلي:

2-1- المرحلة الأولى الممتدة بين 1963-1982:

إعتمدت الجزائر غداة الإستقلال النظام الإشتراكي الذي يقوم على تحكم الدولة في القوى الإقتصادية للتنمية وإعطاء الأولوية للقطاع العام، مما أدى إلى تهميش قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في ظل أول قانون للإستثمارات سنة 1963. ليأتي بعده قانون 1966 الذي حاول تحديد قانون أساسي للإستثمارات الخاصة الوطنية في إطار التنمية الإقتصادية، كما ألزم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة منها بالحصول على تصريح من اللجنة الوطنية للإستثمار لبداية نشاطها وفقا لمعايير إنتقائية⁽²⁾. وفي هذه المرحلة إعتبر القطاع الخاص إنتهازيا ولا يمكنه خلق قيمة إضافية في الإقتصاد الوطني، فلم يعرف إلا القليل من التنمية على هامش المخططات الوطنية. وجاء دستور 1976 ليسعى إلى تضيق الخناق حوله من خلال سياسة الضغوط الجبائية الصارمة التي تحد من تمويله الذاتي وكذلك غلق منافذ التجارة الخارجية أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة، والسيطرة على جميع النشاطات والقطاعات الإستراتيجية ومنع الإستثمار الخاص فيها مثل الإنتاج والتسويق في قطاع المحروقات والمناجم ومواد البناء والمواد الغذائية وخدمات البنوك والتأمينات والنقل البحري والجوي... وغيرها. حيث كان ينظر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أنها مجرد أداة لتكثيف النسيج الصناعي وتدعيم عمليات التصنيع الكبرى⁽³⁾.

2-2- المرحلة الثانية الممتدة بين 1982-1988 :

خلال هذه الفترة بدأ الإهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولكن شرط أن تتوافق والأهداف العامة للمخطط الوطني، وتُرجم ذلك من خلال إصدار قانون رقم 82-11 المؤرخ في 12/08/1982 المتعلق بالإستثمار الإقتصادي الوطني الخاص، والذي يضمن بعض التسهيلات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

1- عثمان بوزيان، "قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: متطلبات التكيف وآليات التأهيل"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، يومي 17 و 18 أفريل 2006، ص. 767.

2- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 19.

3- سليمة غدير أحمد، "تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة تقييمية لبرنامج ميدا"، مجلة الباحث، العدد 09 (2011)، ص. 130.

كالدخول إلى التراخيص الإجمالية للإستيراد وكذلك نظام الواردات بدون دفع، وإن كان محدودا. بالإضافة إلى قانون التحويل الضروري للحيازة على تجهيزات أو في بعض الحالات مواد أولية. غير أن هذا القانون أيضا ساهم في غلق بعض المنافذ أمام توسع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة، من خلال تقييد حجم الإستثمارات الخاصة الوطنية بمبلغ 30 مليون دج كحد أقصى عند التأسيس، وتم تقييد إمكانية التركيز الإقتصادي وتوسيعه بعدم جواز تملك أكثر من مؤسسة واحدة من قبل شخص واحد. بالإضافة إلى الإبقاء على إجراء الإعتماد المسبق لإنشاء أي مؤسسة (1).

وفي سنة 1983 تم إنشاء ديوان توجيه ومتابعة وتنسيق بين الإستثمارات الخاصة تحت وصاية وزارة التخطيط وتهيئة الإقليم، و أنيطت بهذا الديوان عدة مهام أهمها (2):

- توجيه الإستثمار الوطني الخاص إلى المناطق والنشاطات المراد تنميتها؛
- خلق تكامل وتنسيق بين الإستثمارات الخاصة وعملية التخطيط.

وبالرغم من هذا الإهتمام بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها أبقت نشاطها ضمن الإطار الكلاسيكي من خلال إحلال الواردات من سلع الإستهلاك النهائي.

و لقد حظيت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية في إطار المخططات التنموية لمرحلة الثمانينيات ببرامج إستثمارية معتبرة، حيث خصص غلاف مالي للإستثمار قدر ب 329 مليار دج موزعة على المخططين الخماسي الأول 1980-1984 والخماسي الثاني 1985-1989. وجه من هذا الإجمالي ما يقدر ب 09 مليار دج أي ما نسبته 05 % لإستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية، على أن يتم توجيه نسبة كبيرة من هذا البرنامج نحو إقامة صناعات جديدة في المناطق الداخلية التي لم تعرف تطورا صناعيا، وقد قدر عددها ب 234 مشروعا تتوزع على عدة قطاعات، كانت حصة الأسد فيها لقطاع مواد البناء ب 146 مؤسسة صغيرة ومتوسطة (3).

أما فيما يخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة فتميزت بالحذر، وذلك بالتوجه نحو النشاطات سريعة المردودية وقليلة المخاطرة أي أنها لا تتطلب تكنولوجيا عالية أو يد عاملة مؤهلة، مما جعلها مؤسسات ثانوية تنشط ضمن نسيج صناعي متفرق وغير مؤطر، لذلك قدرت مساهمتها في القيمة المضافة بنسبة 30% سنة 1982، بعدما كانت 68% عام 1968. ورغم الإهتمام الموجه للقطاع

1- سامية كسال، " مبدأ حرية التجارة والصناعة أساس قانوني للمنافسة الحرة "، ملتقى وطني حول حرية المنافسة في القانون الجزائري، جامعة باجي مختار، عنابة، يومي 03 و 04 أفريل 2013. ص.ص. 2-3.

2- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 20.

3- عثمان بوزيان، مرجع سابق، ص. ص. 769-770.

الخاص في فترة الثمانينيات من خلال إصدار تشريعات للإستثمارات الخاصة وإنشاء الديوان الوطني لتوجيه الإستثمار الخاص، وفتح الغرفة الوطنية للتجارة لأصحاب المؤسسات الخاصة سنة 1987. إلا أن ما تم إنجازه من المشاريع لم يتعدى 373 مشروعا أي 10% من مجموع المشاريع المعتمدة والمقدرة بحوالي 3549 مشروعا (1).

2-3- المرحلة الثالثة الممتدة بين 1988-1999 :

بعد الأزمة الاقتصادية التي عرفت الجزائر سنة 1986، إثر إنخفاض سعر البترول الذي أدى إلى ضعف مداخيل الدولة من العملة الصعبة وتراكم المديونية، لجأت الجزائر إلى إقتصاد السوق كخيار بديل للإقتصاد الموجه، لذلك تم وضع إطار تشريعي جديد والقيام بإصلاحات هيكلية، أعطت الكثير من الأهمية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحفزت القطاع الخاص، كما بدأت الدولة بالانسحاب التدريجي من الحقل الإقتصادي، إبتداء من سنة 1988، أين أصدر المشرع قانون 88-25 المؤرخ في 12 جويلية 1988 الصادر في الجريدة الرسمية رقم 29 بتاريخ 13/07/1988، والمتعلق بتوجيه الإستثمارات الإقتصادية الخاصة الوطنية، حيث إعترف بدور القطاع الوطني الخاص في عملية التنمية، وفتح أمامه العديد من النشاطات الإقتصادية(2). كما جاء قانون النقد والقرض في 14 أفريل 1990 مكرسا مبدأ حرية الإستثمار الأجنبي في المادة 183 بفتح المجال أمام رأس المال الأجنبي وجميع أشكال الشراكة، حتى في الأنشطة التي كانت حكرًا على الدولة، بالإضافة إلى المساواة بين المؤسسات الوطنية (العمومية) والمؤسسات المصرفية الأجنبية في الجزائر(3).

ومع بداية عشرية التسعينيات، أخذت تتزايد التوجهات المتبينة لأفكار تنمية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فاتبعت الجزائر العديد من الإجراءات الإصلاحية في إطار تشريعي وحكومي أهمها (4):

- صدور مرسوم تنفيذي رقم 91-37 المؤرخ في 19 فيفري 1991، المتضمن تحرير التجارة الخارجية وذلك بتعريض القطاعين (العمومي والخاص) إلى نفس معايير وشروط التصدير؛
- صدور قانون الإستثمار وترقيته وتشجيعه وضمانه وفق المرسوم التنفيذي رقم 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993، وعلى إثره تم تأسيس الوكالة الوطنية لترقية ودعم الإستثمارات ومتابعتها؛
- إبتداء من سنة 1992 تم إتخاذ إجراءات على مستوى الجهاز المصرفي تهدف إلى تحرير عمل البنوك وتقديم تسهيلات للقطاع الخاص. كما تم تخفيض أسعار الفائدة إبتداء من سنة 1998؛

1- عثمان بوزيان، مرجع سابق، ص. 770.

2- سامية كسال، مرجع سابق، ص. 5-6.

3- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 20.

4- سليمة غدير أحمد، مرجع سابق، ص. 131.

• شهدت قوانين المالية لسنوات 1992، 1997، و 1998 تعديلات كثيرة في التشريعات الجبائية، أين أعطت إمتيازات لإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وحفزت المستثمرين من خلال تقديم إعفاءات كلية أو جزئية، بالإضافة إلى تخفيض الرسوم الجمركية وفتح السوق الجزائرية على الخارج للقطاع الخاص؛

• إنشاء سوق مالية (بورصة) لتداول الأوراق المالية وذلك سنة 1993؛
• قانون الخوصصة الذي يفتح أعمال المؤسسات العمومية للقطاع الخاص وصدر سنة 1995 ثم عدل سنة 1997؛

• قانون الشراكة الذي إهتم باتفاقات التعاون والشراكة مع الإتحاد الأوروبي، والذي وقع سنة 1998؛
• إنشاء وزارة منتدبة للصناعات الصغيرة والمتوسطة لدى وزارة الإقتصاد سنة 1992 والتي أصبحت بعد ذلك وزارة مستقلة لها كافة الصلاحيات تسمى وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية بموجب المرسوم التنفيذي رقم 211-94 المؤرخ في 18 جويلية 1994.

ومع كل هذه الإصلاحات يتضح تزايد أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإقتصاد الجزائري؛ ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي الذي يمثل التطور العددي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة الممتدة بين 1988-1999:

الجدول رقم (6): تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال 1989-1999.

السنوات	1989	1991	1994	1995	1999
عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	20052	22626	26212	177365	159507

المصدر: ضو نصر، علي العيسى " ، التجارب الدولية في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "، ملتقى وطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، يومي 5 و 6 ماي 2013، ص.10.

يتبين من خلال معطيات الجدول أعلاه أن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تزايد مستمر ولكن خلال الفترة 1994-1995 فإنه حقق قفزة نوعية بزيادة تجاوزت 150000 مؤسسة، ويمكن إرجاع ذلك إلى إنشاء الوكالة الوطنية لترقية ودعم الإستثمار وإنشاء وزارة مستقلة لهذا النوع من المؤسسات مما ساهم في توفير الدعم والتنظيم لها، بالإضافة إلى إلزام الجزائر بتنفيذ برنامج التعديل الهيكلي الذي تم الإتفاق بشأنه مع صندوق النقد الدولي سنة 1994، كما عقدت مجموعة إتفاقيات مع البنك الدولي سنة 1998،

وقد أتاح هذه الإتفاقيات إعادة جدولة الديون الخارجية، و خصوصة الكثير من المؤسسات العمومية. كما يتضح من خلال الجدول الأهمية التي أولتها الجزائر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتزايدها مع مرور السنوات.

وبالرغم من أن فترة التسعينيات تعتبر منعرجا هاما في تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال الإنفتاح الكبير تجاهها وتشجيع إنشائها، إلا أن بعض الممارسات أدت إلى ظهور نتائج سلبية على الإقتصاد الوطني منها⁽¹⁾ :

- حرية الإستثمار دون شروط أو قيود له أدى إلى تزايد الإستثمار و إتجاهه نحو الأنشطة الأكثر ربحية على المدى القصير، أي التوجه خاصة إلى النشاط التجاري (خاصة الإستيراد) دون التركيز على الأنشطة الأساسية كالزراعة والصناعات الغذائية؛
- تقليص دور الدولة و إنسحابها من النشاط الإقتصادي، كان بالطريقة الخاطئة لأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحتاج إلى رعاية خاصة ومتابعة مستمرة لنمو المشروع، وذلك لتمييزها بالهشاشة والضعف وقابليتها للتأثر و الإنهيار أمام أي متغيرات خارجية؛
- سياسة الجزائر نحو فتح الأسواق الخارجية بالطريقة التي كانت عليها أدت إلى تقليص فرصة الإستمرار بالنسبة للمؤسسات الوطنية، بالإضافة إلى عدم قدرتها على منافسة المنتجات الأجنبية سواء من ناحية الأسعار أو الجودة أو التكاليف، الأمر الذي أدى إلى سقوط العديد منها.

2-4- المرحلة الرابعة ما بعد سنة 2000:

إن دخول الجزائر في إتفاق شراكة مع الإتحاد الأوروبي وسريان مفعوله، بالإضافة إلى رغبة الجزائر الملحة في الإنضمام لمنظمة التجارة العالمية، أدى إلى إنفتاح إقتصادي إكبير، كما فرض وتيرة متسارعة للنمو الإقتصادي لمواجهة المنافسة وحجز موقع في السوقين المحلي والأجنبي، ولعل أبرز ما يوثق ذلك هو إنشاء العديد من المؤسسات المساندة والموجهة لقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، إنطلاقا من إصدار القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في 12 ديسمبر 2001، والذي يعد منعرجا هاما لتطوير القطاع (لقد تم التعرض له سابقا بالتفصيل)، وصولا إلى مؤسسات الدعم المالي وأيضا تحديد عدة تدابير لمساعدة ودعم ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال⁽²⁾:

- إنشاء صناديق ضمان القروض التي تتمحور مهمتها في ضمان القروض البنكية وتسهيل الحصول عليها من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تم إنشاء صندوق ضمان القروض FGAR سنة 2002 وكذلك الوكالة الوطنية لدعم القرض المصغر ANGEM سنة 2004، وإنشاء الوكالة الوطنية

1- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 21.

2- ضو نصر، علي العبسي، مرجع سابق، ص. 10.

لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2009، حيث تم تخصيص 4 مليار دج لإنجازها وتجهيزها ابتداء من سنة 2005؛

- إنشاء مشاتل (*) لضمان ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفقا للقانون الأساسي لمشاتل المؤسسات المؤرخ في 25 فبراير 2002، وعلى إثره تم إنشاء عدد هائل من المشاتل مست جميع المناطق في الوطن، ابتداءا بمشئلة المؤسسات المسماة " محضنة الأغواط " التي أنشئت بموجب المرسوم التنفيذي رقم 03-375 المؤرخ في 20 أكتوبر 2003، ثم تلتها " محضنة باتنة " و " محضنة البليدة " الصادر قرار إنشائها في 30 أكتوبر 2003، وبعدها إنتشرت في كل من سطيف و عنابة و قسنطينة ووهران والوادي وتيزي وزو، وتواصل إنشاء المشاتل وورشات الربط التي تعتبر فروعاً للمشاتل في جميع ولايات الوطن؛

- إنشاء مراكز التسهيل (**) للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمهتمة بموافقة المشاريع المجدية ودراستها وتقديم المشورة والمساعدة. وقد أنشئت وفقا للمرسوم التنفيذي رقم 03-79 المؤرخ في 25 فبراير سنة 2003 المحدد للطبيعة القانونية لمراكز تسهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومهامها وتنظيمها، وعلى إثره تم إصدار عدة مراسيم تنفيذية في 30 أكتوبر 2003 تضمنت إنشاء أكثر من 14 مركزاً في عدة ولايات من الوطن منها: الشلف، بجاية، البليدة، الجزائر، سطيف، قسنطينة، وهران، الوادي و غرداية؛

- قيام الوزارة المكلفة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالتنسيق مع الهيئات المعنية بجلب ورصد التمويلات والقروض الممنوحة للقطاع، ووضع البرامج المناسبة وخلق الهيئات المخولة بتطوير تنافسية المؤسسات، وقد تمثل ذلك في إنشاء المجلس الوطني الإستشاري لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك المجلس الوطني المكلف بترقية المناولة، بالإضافة إلى إنشاء مصالح خارجية في وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، وكان كل ذلك وفقا لمراسيم تنفيذية صادرة سنة 2003، وكننتيجة إيجابية لهذه القرارات تم إحصاء 400 عملية تأهيل وتشخيص وتكوين في إطار الدعم المباشر، مع بعث جهاز لتغطية الضمانات المالية بقيمة 20 مليون أورو سنة 2004؛

1- ضو نصر، علي العبسي، مرجع سابق، ص. 10.

- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. ص. 21-28.

- منى مسغوني، "نحو أداء تنافسي متميز للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة الباحث، العدد 10 (2012)، ص. ص. 128-130.

(*) مشاتل: المشئلة هي مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي تجاري، تعمل على مساعدة المؤسسات حديثة النشأة.

(**) مركز التسهيل: هو مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تحت وصاية وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- قيام السلطات العمومية بتشجيع تطوير الشراكة بين القطاع العام والخاص، بالإضافة إلى توفير نظام المعلومات الإقتصادية والإحصائية وتفعيله منذ سنة 2001 حيث سمح ببناء قاعدة معطيات متخصصة.

إن كل التدابير السابقة الذكر وغيرها ساهمت بشكل فعال في تطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ويمكن ترجمة هذا التطور من خلال إحصائيات حول عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال الفترة 2003-2016 وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (7) تطور تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر للفترة 2003-2016

السنوات طبيعة مؤ ص - م	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	السداسي الأول من 2016
مؤسسات خاصة	207449	225449	245842	269806	293946	392013	586903	618515	511856	550511	601583	656949	716895	780339
مؤسسات الصناعات التقليدية	79850	86732	96072	106222	116347	126887	/	/	146881	160764	175676	194562	217142	233298
مؤسسات عمومية	788	778	874	739	666	626	591	557	572	557	557	542	532	438
المجموع الكلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة	288087	312959	342788	376767	410959	519526	587494	619072	659309	711832	777816	852053	934569	1014075

المصدر:

Bulletin d'information statistique de la PME, N°10 , N°16, N°17, N°18, N°20, N°22, N°23, N°26, N°28, N°29, ministère de l'intdustrie et des mines, www.mdipi.gov.dz, consulté le: 11/01/2017.

إن الأرقام في الجدول أعلاه تبين أن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر في تزايد مستمر، حيث أن عددها في سنة 2001 بلغ 179893 مؤسسة، ليقفز سنة 2003 إلى 288587 أي بزيادة 108693 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، وهذا يعتبر قفزة نوعية في القطاع ويمكن إرجاع هذه الزيادة الكبيرة إلى صدور القانون التوجيهي للإستثمار سنة 2001 ، الذي ساهم بشكل فعال في تسهيل إجراءات إنشاء هذا النوع من المؤسسات وإعطائها صفتها القانونية وخصائصها ومميزاتها، بالإضافة إلى السياسة الإئتمانية والتوسعية لبنك الجزائر والهادفة إلى تخفيض معدلات الفائدة على القروض المقدمة لهذا القطاع إبتداء من سنة 2001 ، حيث وصلت إلى حدود 5 % ، وبذلك كان تجاوب المتعاملين الإقتصاديين كبير مع هذه السياسة المصرفية التي تزامنت مع إستراتيجية عمل وتوجيه قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المدى المتوسط والبعيد، وتدعيم ذلك بآليات و ميكانيزمات وقرارات فعالة وواقعية وقابلة للتنفيذ من أجل تجاوز العراقيل التي تواجه نمو وتطور هذا القطاع.

وقد تراوح متوسط معدل زيادة عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنويا في المرحلة (2003-السداسي الأول من 2016). ما يقارب 53832 مؤسسة (من خلال الجدول)، كلها تقريبا مؤسسات خاصة على إعتبار أن الجزائر متوجهة نحو إقتصاد السوق وبالتالي الخصوصية، حيث نجد أن المؤسسات العمومية تميزت بإنخفاض تعدادها سنويا بشكل عام خلال الفترة 2003-2016 دون الأخذ بالحالات الشاذة والمتمثلة في زيادة تعدادها سنتي 2005 و 2011 ، فقد تم غلق و خصصة أكثر من 350 مؤسسة عمومية خلال هذه الفترة وذلك راجع إلى (1):

- سياسة الجزائر الرامية إلى إعادة هيكلة المؤسسات العمومية الكبرى، بإنشاء العديد من المؤسسات التابعة لها، وجعلها قابلة للخصوصية والشاركة، بالإضافة إلى تمتعها بالإستقلالية التامة؛
- أن عملية الخصصة (جزئية أو كلية) ساهمت وبشكل كبير في تخفيض عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية بسبب تغير طبيعة الملكية.

أما فيما يخص مؤسسات الصناعات التقليدية فقد ساهمت بشكل فعال في زيادة عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة خلال الفترة 2011-2016، وذلك راجع إلى الإهتمام أكثر من طرف الدولة بهذا النوع من الصناعات ومن أجل الحفاظ على الموروث الثقافي الجزائري وكذلك تحسن قطاع السياحة. ولقد حققت الجزائر أول أهدافها والمتمثل في بلوغ مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة، وتشكيل نسيج صناعي تستطيع من خلاله خلق فرص للخروج من التبعية النفطية، الأمر الذي أصبح ضرورة حتمية تملئها الظروف الإقتصادية الحالية بعد أزمة إنهيار أسعار البترول التي تعيشها الجزائر خاصة والدول المصدرة للبترول عامة، فمن الجدول يمكن ملاحظة أن زيادة عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ سنة 2012 قد تجاوزت 50000 مؤسسة سنويا وهذا خلافا للسنوات السابقة منذ 2003 إلى غاية 2011، أين كانت تتراوح الزيادات السنوية بين 20000 مؤسسة و 40000 مؤسسة. فقد بلغت زيادة عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2015 ما يقارب 82516 مؤسسة مقارنة بسنة 2014 أي زيادة بنسبة 9.68%، كما وقدرت نسبة إرتفاع عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال السداسي الأول لسنة 2016 ما يعادل 8.51 % أي بعدد 79506 مؤسسة، وهذا إن دل على شيء فإنما يدل على حرص الحكومة الجزائرية على تنمية هذا القطاع من أجل الخروج من أزمة أسعار النفط باعتباره الحل الوحيد والأمثل لزيادة الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات وتنمية النسيج الصناعي للرفع من قيمة الصادرات وخفض فاتورة الواردات. وحسب توجيهات الحكومة فإن التنمية الصناعية أضحت تقوم على

1-ضو نصر، علي العيسى، مرجع سابق، ص.11.

فروع النشاطات ذات قدرة النمو العالية على غرار الكيمياء والبتروكيميا والصناعات الكهربائية والحديد الصلب والتعدين والصناعة الغذائية والتحويلية. وعلى هذا الأساس وضعت الحكومة برنامجا لإعادة هيكلة وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة القابلة للإستثمار والتي تنشط في هذه المجالات الواعدة، إضافة إلى تقديم التسهيلات لإنشاء مؤسسات في هذه الفروع الحيوية من الإقتصاد. والجدول التالي يوضح توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على مختلف نشاطات وفروع الإقتصاد الجزائري في الفترة الممتدة بين 2010 والسادسي الأول من سنة 2016:

الجدول رقم: (08)

تطور توزيع عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على قطاعات النشاط خلال الفترة 2010-2016.

السنوات طبيعة المؤسسة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	السادسي الأول من 2016
الزراعة الفلاحة والصيد البحري	114 (*) 20,47%	183 31,99%	184 33,03%	184 33,03%	182 % 33,58	180 33,83%	178 41%
	3806 1,03%	4006 1,02%	4277 1,02%	4616 1,00%	5038 1,01%	5625 1,05%	7094 1,23%
المحاجر المحروقات الطاقة والمناجم والخدمات المتصلة	12 2,15%	12 2,10%	11 1,97%	11 1,97%	9 1,66%	8 1,50%	4 1%
	1870 0,51%	1956 0,50%	2052 0,49%	2259 0,49%	2439 0,49%	2639 0,49%	3201 0,55%
البناء والأشغال العمومية	43 7,72%	41 7,17%	40 7,18%	42 7,54%	50 9,23%	38 7,14%	22 5%
	129762 35,14%	135752 34,65%	142222 33,85%	150910 32,85%	159775 32,15%	168557 31,34%	169124 29,29%
الصناعة التحويلية	179 32,14%	169 29,55%	171 30,70%	170 30,52%	151 27,86%	161 30,26%	133 30%
	61228 16,58%	63890 16,31%	67517 16,07%	73037 15,90%	78108 15,72%	83701 15,56%	99275 17,19%
الخدمات	209 37,52%	167 29,20%	151 27,11%	150 26,93%	150 27,68%	145 27,26%	101 23%
	172653 46,75%	186157 47,52%	204049 48,57%	228592 49,76%	251629 50,63%	277379 51,57%	298692 51,73%

المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على:

Bulletin d'information statistique de la PME , N° 18(P.P 12, 16), N° 20 (P.P.13, 16), N° 22(P.P.11,14), N°23(P.P.12,15), N°26 (P.P.12,9), N°28 (P.P.11,13), N°29 (P.P.12,14), ministere de l'industrie et des mines , www.mdipi.gov.dz, consulté le: 11/01/2017.

(*) تمثل النسب المئوية في الجدول حصة القطاع من إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعتها.

إن معطيات الجدول توضح مدى سيطرة القطاع الخدماتي على نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواءً كانت عمومية أو خاصة، ويشتمل قطاع الخدمات حسب التقارير الإحصائية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصادرة عن وزارة الصناعة والمناجم على الأنشطة الفرعية التالية: النقل والمواصلات-

التجارة- الفنادق والإطعام - خدمات للمؤسسات - خدمات للعائلات - مؤسسات مالية - أعمال عقارية - خدمات للمرافق الجماعية. ومن خلال معرفة الأنشطة الفرعية المدرجة ضمن قطاع الخدمات يمكن تفسير سيطرته على أنشطة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بسبب إحتوائه على التجارة والنقل والمواصلات، التي تعتبر من الأنشطة التي يكون الربح فيها سريعا ومضمونا والمخاطر منخفضة، ولذلك يكون التوجه الإستثماري نحو هذه الأنشطة، فمثلا نشاط التجارة سنة 2011 إستحوذ على 69837 مؤسسة من أصل 186157 مؤسسة خدماتية خاصة، أي بنسبة 37.51 % من قطاع الخدمات الخاص، لتبقى في تزايد مستمر وتحتل الصدارة سنويا، أين بلغت سنة 2014 ما يقارب 92867 مؤسسة تجارية خاصة، يليها قطاع النقل والمواصلات الذي يعتبر أساسيا وضروريا، حيث قدر عدد المؤسسات فيه 36620 مؤسسة سنة 2011 أي بنسبة إستحوذ 19.67 % من قطاع الخدمات الخاص، كما بلغ سنة 2014 ما يعادل 46987 مؤسسة أي بمعدل 25.24 % من قطاع الخدمات الخاص ⁽¹⁾. أما فيما يخص قطاع الخدمات العمومي فهو المسيطر على توجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية سنة 2010، بالرغم من أن هناك تراجع سنوي في تعدادها، إلا أن ذلك يعود إلى التراجع الكلي في تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية، لكن إبتداء من سنة 2011 فإن المؤسسات العمومية توجهت نحو قطاع الصناعات التحويلية والزراعة، حيث شهد هذا الأخير (الزراعة) ثباتا ملحوظا إبتداء من سنة 2012 ، رغم أن تعدادها كان في تناقص، إلا أن نسبة إستحوذ المؤسسات الزراعية على إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية كانت في تزايد مستمر حيث بلغت سنة 2011 حوالي 32% لتتزايد وتصل سنة 2016 إلى 41 % وتحتل الصدارة، وهذا راجع إلى سياسة الدولة الرامية إلى تحقيق الإكتفاء الذاتي في المجال الغذائي وبذلك تشجيع النشاط الزراعي. ولعل إستحوذ الدولة على النشاط الزراعي هو ما قلل نسب تواجد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في هذا القطاع المهم، حيث لم تتجاوز مشاركتها في قطاع الزراعة 2% منذ سنة 2010. شأنها في ذلك شأن قطاع المحروقات والطاقة والمناجم والخدمات المتصلة الذي يعتبر أضعف القطاعات من حيث توجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نحوه، حيث نجد أن المؤسسات العمومية لم تتجاوز نسبة تواجدها في هذا القطاع 2.15 % بل وهي في تناقص سنوي مستمر، كما أن المؤسسات الخاصة هي الأخرى لم يبلغ تواجدها حتى 1 % وكانت مساهمتها جد ضئيلة. ويمكن إيعاز ذلك إلى أن هذا القطاع هو أهم القطاعات في الدولة الجزائرية على إعتبارها بلد يعتمد بشكل كلي على مداخل المحروقات، لذلك فهو حكر على كبرى المؤسسات والشركات، بالإضافة إلى أن الإستثمار فيه يحتاج أموال طائلة ومبالغ ضخمة.

1-Bulletin d'information statistique de la PME , N°22 (P.15) , N°26(P.13),op,cit .

أما قطاع الصناعات التحويلية (*) فيعتبر ثاني القطاعات الأكثر توجها من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية، وذلك راجع إلى حيوية هذا القطاع وأهميته خاصة ضمن إستراتيجية الدولة للخروج من التبعية لقطاع المحروقات، حيث حاولت الدولة تدعيم هذا القطاع بشكل كبير على إعتبار أن جميع فروعته تشارك في خلق تنمية صناعية فعلية ولها قدرة نمو عالية، إلا أن المخاطر العالية التي تشوب الإستثمار في هذا القطاع وخاصة منها المنافسة الأجنبية تحد نوعا ما من تطوره والتوجه للإستثمار فيه خاصة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حيث لم يتجاوز متوسط الإستحواذ فيه نسبة 16.19 % معظمها في مجال الصناعات الغذائية وصناعة الخشب والورق. وتعتبر هذه النسبة ضئيلة مقارنة بالأهمية الإستراتيجية لهذا القطاع ضمن مخطط الجزائر الصناعي والتصدير للخروج من أزمة أسعار النفط. ويبين الجدول أهمية قطاع البناء والأشغال العمومية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة إذ يبلغ متوسط الإستثمار فيه 32.75 % وبذلك يحتل المرتبة الثانية بعد قطاع الخدمات خلال الفترة 2010 والسادسي الأول من 2016. ويرجع ذلك إلى المشاريع الكبرى التي شهدتها هذا القطاع من بينها الطريق السيار شرق - غرب وسعي الجزائر نحو حل أزمة السكن، مما خلق فرص كبيرة للإستثمار في هذا القطاع، الذي يساهم بشكل فعال في بناء البنية التحتية وتطويرها، ولعل إستحواذ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة على جزء كبير من هذا القطاع حَدَّ من إستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية فيه إذ أنه لم يتجاوز متوسط الإستثمار فيه 7.28 %.

من خلال ما سبق يتضح أن الجزائر شهدت تطورا هاما في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ الإستقلال إلى يومنا هذا، وإستطاعت أن توفر بيئة تشريعية وقانونية وهيئات ومنشآت دعم وتضع خطط إستراتيجية للقيام بهذا القطاع، كما أدركت أهميته لتحقيق تنمية إقتصادية كلية.

المطلب الرابع: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى عدة أنواع، إنطلاقا من إختلاف المعايير والأسس، فمنها ما يصنف حسب الحجم أو حسب الشكل القانوني، وأخرى حسب نوع النشاط أي القطاع الإقتصادي، وهناك من يصنفها حسب الأهداف. وهذه التصنيفات المختلفة هي التي تحدد شروط العمل الخاصة بالمؤسسة ومصادر دعمها وشروط الإدارة المالية والتقنية لها، الأمر الذي سيمنحها قدرة أكبر على تحقيق الأهداف بفعالية عالية.

(*) يتضمن قطاع الصناعات التحويلية الفروع التالية: الحديد والصلب - مواد البناء - كيمياء - مطاط - بلاستيك - الصناعة الغذائية - صناعة النسيج - صناعة الجلد - صناعة الخشب والورق - صناعة مختلفة - وذلك وفق منشورات إحصائيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصادرة عن وزارة الصناعة والمناجم. www.mdipi.gov.dz

1-تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب توجهها:

تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب التوجه الذي تتبناه إما تقليدياً أو حديثاً ويكون هذا التصنيف وفقاً لمايلي (1):

1-1-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التقليدية:

وتتميز بالطابع اليدوي والعائلي والمجهود الفردي وضرورة توفر مهارات مكتسبة، وتقوم على أدوات ومعدات بسيطة يستغلها عدد محدود من العمال وهي منتشرة بكثرة في المدن والأرياف، وتنقسم بدورها الى نوعين:

1-1-1-المؤسسات الحرفية:

وتعتبر أول أنواع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي ظهرت عبر التاريخ، وهي تستخدم العمل العائلي وعمل الأطفال، حيث يحتاج عمالها الى تدريب خاص ومهارات عالية لممارستها. و تكون عادة في محل صناعي أو ورشة مستقلة عن المنزل. وتنتج منتجات تقليدية عموماً أو قطعاً لفائدة مصنع (مقاوله من الباطن) حيث لا تنتج إلا بناءً على توصية سابقة (طلبية محددة) وهذا ما يجعلها بعيدة عن خطر تراكم الإنتاج. كما أن هذه المؤسسات تعتمد في إنتاجها على قوة وكثافة عنصر العمل أكثر من اعتمادها على قوة عنصر رأس المال مما يجعل من معدل التركيب العضوي لرأس المال(*) منخفض جداً. بالإضافة الى أن استخدامها للتكنولوجيا يكاد يكون منعدم.

1-2-المؤسسات البيئية:

تنتج هذه المؤسسات منتجات لإشباع احتياجات الاستهلاك المحلي وفقاً لما توفره البيئة المحيطة، حيث يتم تحويل مواد خام محلية متوفرة في البيئة الى سلع صناعية. وتقوم هذه المؤسسات في المناطق الحضرية والريفية والصحراوية، لأنها تستمد منها مادتها الأولية. فكل منطقة تشتهر بنوع معين من الصناعات يعتمد على موروثها البيئي.

1-2-المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحديثة:

حسب تسميتها هي تلك المؤسسات التي تستخدم الآلات الحديثة والمتطورة وتستخدم تكنولوجيا التنظيم والإدارة والتسويق الحديث، من خلال التحليل الجيد للسوق ثم التخطيط. وتنقسم الى قسمين:

1- فتحي السيد عبده السيد احمد، مرجع سابق، ص. ص. 44-45.

(*) التركيب العضوي لرأس المال هو نسبة قيمة رأس المال الثابت الى قيمة الرأسمال المتغير، أي نسبة كتلة وسائل الإنتاج الى كمية العمل الحي الذي يسيروها، ومع التطور والتقدم تزداد كتلة وسائل الإنتاج المستخدمة في المؤسسات بصورة أسرع من ازدياد عدد العمال، وينتج عن ذلك أن الرأسمال الثابت ينمو بوتيرة أسرع من نمو الرأسمال المستثمر.

1-2-1- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتطورة وشبه المتطورة:

هي مؤسسات تمتاز باستخدامها لمقاييس صناعية حديثة وأخذها بفنون الإنتاج المتطورة، ولذلك يكون استخدامها لرأس المال الثابت واسعاً، وطريقة إنتاجها وتصنيعها منتظمة بشكل جيد، على الرغم من أن هناك تفاوت في تطبيق هذه التكنولوجيا بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتطورة وشبه المتطورة. وتسعى الدول جاهدة لتذليل هذا التفاوت من خلال جعل التكنولوجيا المتقدمة والأساليب الحديثة للتسيير متاحة لجميع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وحتى محاولة تطبيقها في المؤسسات التقليدية لتحديثها وزيادة مداخلها.

1-2-2- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الموجهة للمؤسسات الصناعية الكبرى:

تكون هذه المؤسسات مرتبطة بالمؤسسات الكبرى، وذلك للاقتصاد في التكاليف، حيث تقوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المختصة بإنتاج ما تحتاجه المؤسسات الكبرى من المعدات، فتكون أحيانا مخرجات هذه المؤسسات مدخلات للمؤسسة الكبيرة (مقاول)، أو تقوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالوظيفة التكميلية للمنتج الوارد من المؤسسة الكبرى، وهنا يوجه مباشرة الى المستهلك النهائي (مؤسسة فرعية). وينتمي هذا النوع من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الى المؤسسات الحديثة لأنه يحتاج الى تكنولوجيا عالية ومتطورة ليكون هناك تخصص أكثر و بالتالي تخفيض التكلفة والوقت.

2- تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة المنتجات:

ويتضمن هذا التصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التالية⁽¹⁾:

2-1- مؤسسات إنتاج السلع الاستهلاكية:

إن نشاط هذه المؤسسات يعتمد على السلع الاستهلاكية المتمثلة في : المنتجات الغذائية، تحويل المنتجات الفلاحية، منتجات الجلود والأحذية والنسيج- الورق ومنتجات الخشب ومشتقاته. ويرجع تركيز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على هذا النوع من النشاطات لأنها تتلاءم مع حجم وخصائص هذه المؤسسات، حيث لا تتطلب رؤوس أموال ضخمة لتنفيذها مع توفر المواد الأولية لأنها متعددة المصادر، بالإضافة الى استعمالها لتقنيات بسيطة وكثيفة الاستخدام لليد العاملة.

2-2- مؤسسات إنتاج السلع الوسيطة:

تتركز أعمال هذه المؤسسات في مجالات الصناعات الوسيطة والتحويلية والمتمثلة في تحويل المعادن- الصناعات الميكانيكية والكهربائية - الصناعات الكيماوية والبلاستيكية - صناعات مواد البناء والمناجم

1- عبد الله غانم ، حنان سبع ، "واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني"،

ملتقى وطني حول واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ، جامعة الوادي،

يومي 05 و 06 ماي 2013، ص.05.

والمحاجر. وتعد هذه النشاطات من أهم الصناعات التي تمارسها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في الدول المتطورة وذلك لشدة الطلب عليها.

2-3- مؤسسات إنتاج سلع التجهيز:

إن هذا النوع من الصناعة يتطلب تكنولوجيا مركبة، وكثافة لرأس المال (رأس مال اكبر)، ويد عاملة مؤهلة. بهذا فان تدخل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذا المجال يكون محدودا وضيقا. حيث يشمل بعض الفروع البسيطة فقط، مثل إنتاج وتركيب بعض المعدات البسيطة وذلك في الدول الصناعية، أما في الدول النامية فهي تتكفل بإصلاح وصيانة بعض الآلات مثل وسائل النقل والأدوات الفلاحية. كما تمارس عملية تركيب وتجميع لبعض الآلات انطلاقا من أجزاء أغلبها مستوردة.

3- تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة النشاط:

يعتمد هذا التصنيف على طبيعة النشاط الاقتصادي الذي تنتمي إليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبذلك فهو يقسمها كما يلي⁽¹⁾:

3-1- مؤسسات صناعية:

تقوم هذه المؤسسات بتحويل المواد الخام الى مواد مصنعة أو نصف مصنعة أو كاملة التصنيع وتعبئتها لتصبح منتج نهائي للمؤسسة، حيث تتوقف سلسلة الإنتاج عند هذه المؤسسة (من ضمن مخرجاتها)، بينما قد تعتبر نقطة بداية في مؤسسات أخرى أي مدخلاتها.

3-2- مؤسسات تجارية:

تقوم هذه المؤسسات بدور الوسيط بين المؤسسات الصناعية والمستهلك. وفي معظم الأحيان فهي تشكل جزء من سلسلة التوزيع الخاصة بمنتج معين، وفقا لسياسة التوزيع التي تتبعها المؤسسة الصناعية. وقد تمارس هذه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التجارية التجارة المستقلة أو المتكاملة أو النشاركية وبذلك فهي تضم وتشمل جميع المتاجر بشرط أن تتوفر فيها المعايير المميزة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المذكورة في تعريفها.

3-3- مؤسسات خدماتية:

تقدم هذه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خدمات متنوعة للمتعاملين معها سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات، ويلاحظ في السنوات الأخيرة زيادة الاهتمام بقطاع الخدمات خاصة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومحاولتها السيطرة عليه، كونه قطاعا لا يتطلب موارد مالية كبيرة أو مواداً أولية كثيرة. ومن أهم الخدمات المقدمة: خدمة الفنادق والمطاعم، والسياحة، خدمات صيانة الآلات المختلفة، خدمات النقل

1- l'endrevie J. et lindon D,mercator , théorie et pratique du marketing, 5^{ème} éd (paris : dalloz, 1997) ,p.p.341-353.

والمواصلات، خدمات النظافة ، خدمات الاتصالات (كمبيوتر ونشر وإعلان)، خدمات استشارية.

4- تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب طبيعة الملكية :

إن هذا المعيار يعتمد على طبيعة مالك المشروع الصغير أو المتوسط ولذلك يمكن تقسيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسبها الى مايلي⁽¹⁾:

4-1- المؤسسات الخاصة:

وهي جميع المؤسسات التي تعود ملكيتها للفرد أو مجموعة الأفراد (شركات أموال وشركات أشخاص)، وهدفها الأساسي هو تحقيق النفع الخاص (الربح). ويعتبر هذا النوع هو الأكثر انتشارا في جميع أنحاء العالم.

4-2- المؤسسات العامة:

وهي جميع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعود ملكيتها للدولة اي تمتلكها وتديرها سلطة عامة (مركزية أو محلية). الهدف منها هو تحقيق المصلحة العامة، فهي لا تهدف أساسا الى تحقيق أكبر ربح ممكن، وهذا ما يعتبر ميزة وعيبا في آن واحد، حيث إن انعدام الحافز المادي (الربح التجاري) يقلل من إمكانيات تطويرها وميلها للاحتكار دونا عن المنافسة، ومن ناحية أخرى، فإن عدم سعيها للربح بالدرجة الأولى، يجعلها توفر خدمات أساسية وبأسعار معقولة كما تدعم بذلك الاقتصاد الوطني والبنى التحتية.

4-3- المؤسسات المختلطة:

وهي بصورة عامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعود ملكيتها بصفة مشتركة بين القطاعين العام والخاص بنسب متفاوتة.

4-4- التعاونيات:

تكون هذه المؤسسات في شكل مؤسسات إنتاجية، أو مؤسسات استهلاكية أو مؤسسات للإسكان، أو حتى لتنظيم استخدام جهود العمال المنضمين إليها والدفاع عن مصالحهم وهدفها بالدرجة الأولى هو تأمين احتياجات الأعضاء من سلع وخدمات ضرورية بأقل التكاليف وتتميز عن المؤسسات الخاصة والعامة بعدد من الخصائص التي تعقد لها ذاتية متميزة تتفق وطبيعة التعاون كأسلوب من أساليب الإدارة الاقتصادية لموارد المجتمع.

5- تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب الشكل القانوني:

إن على ملاك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اختيار الشكل القانوني لمؤسساتهم بروية وتأن، وذلك لماله

1- عادل احمد حشيش، أصول الاقتصاد السياسي: مدخل تحليلي مقارن لدراسة مبادئ علم الاقتصاد ، (بيروت: دار النهضة العربية، 1992) ص.ص. 126-141.
- رابع خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 14.

من اثر على إجراءات التأسيس وحقوق و واجبات هذه المؤسسات وكذلك خصائصها.

حيث يقصد بالشكل القانوني: "الشكل الذي يأخذه العمل من الناحية القانونية عندما يحصل على ترخيص لإقامته، وعند حصوله على وجود قانوني ورسمي، فهذا الشكل يحدد من "يملك؟؟؟" العمل من الناحية القانونية، وما هي حقوق وواجبات كل من " المالكين " و "العمل" و العلاقة بينهما⁽¹⁾. ووفقا لهذا التصنيف فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تأخذ الأشكال الآتية:

5-1-1- شركات الأشخاص (الأفراد):

تسمى أيضا "شركة خاصة" لكونها جزء من الممتلكات الخاصة للفرد أو الأفراد الذين يمتلكونها، حيث أن القانون يتعامل هنا مع الشركاء كما لو كانوا فردا واحدا وتتميز بعدم الاستقلالية بين الذمة المالية لمالكها والذمة المالية للشركة، أي أن مالكها مسؤول مسؤولية مطلقة (غير محدودة) عن التزامات العمل وديونه، وكل ما يصدر عنه من ضرر أو خسائر وهذا الشكل من الشركات هو الأكثر انتشارا نظرا لبساطة إجراءات تأسيسه وأساليبه إدارته⁽²⁾. وينقسم هذا النوع بدوره الى ثلاثة أنواع هي⁽³⁾:

5-1-1-1- المؤسسات الفردية:

يعتبر هذا النوع من أقدم الأشكال القانونية للملكية، ويمكن تعريفها على أنها المؤسسات التي يملكها شخص واحد تتوفر فيه صفات الرأسمالي والمدير والمنظم. فهو المسؤول عن تكوين رأسمالها، وإجراءات تأسيسها وإدارتها، كما يتحمل كامل العواقب الايجابية والسلبية التي تترتب عن النشاط. بالإضافة الى وجود صعوبات في التوسع خاصة أن المشروع يخضع للإمكانيات المالية والشخصية للمالك، وكذلك صعوبات في استخدام الأساليب والنظم الإدارية الحديثة والمتطورة. وتنتشر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الفردية في القطاعات الخدمية والحرفية وحتى في الصناعات البسيطة كصناعة الأغذية والملابس والأحذية بالإضافة الى شركات تنفيذ المقاولات والإنشاءات والمكاتب الاستشارية.

5-1-2- شركة التضامن:

يقوم هذا النوع من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عندما يتفق شريكان أو أكثر (الى غاية 20 شريك)، على تكوين مؤسسة تمارس أنشطة معينة، وتنتشر بكثرة في مكاتب المحاماة أو المحاسبة وتجارة الجملة والمصانع الصغيرة، بغرض تحقيق أهداف محدودة، وتكون مسؤولية الشركاء فيها غير محدودة وبالتضامن، أي أن كلا منهم مسؤول عن كامل ديون العمل والتزاماته كما لو كان يملكه بشكل منفرد،

1- سعاد نائف بزنوطي، مرجع سابق، ص.109.

2- نفس المرجع، ص.ص.112-115.

3- عادل احمد حشيش، مرجع سابق، ص. 129.

- سعاد نائف بزنوطي، مرجع سابق، ص.ص.120-128.

وغالبا ما تحمل الشركة اسم جميع الشركاء أو احدهم أو بعضهم على أن يكون متبوعا بكلمة وشركاءه، ويعتبر كل شريك تاجر من الناحية القانونية.

وتتميز هذه المؤسسة عن غيرها بعدة مميزات أهمها:

- حصص الشركاء لا يجب أن تكون ممثلة بأوراق قابلة للتداول ولا يمكن تحويلها الا بإجماع أغلبية الشركاء و بموجب عقد رسمي؛
- قدرتها على تحقيق الأرباح مقارنة بالمؤسسات الفردية، لأنها تساعد على تجميع الإمكانيات المالية (رأس مال متعدد الأطراف) والقدرات والمهارات الفنية والإدارية لعدة أفراد معا، مما يعد موقفا ايجابيا للمؤسسة وقدرتها على استغلال الفرص المتاحة؛
- تقييد حرية الشريك في التصرف بحصته، إذ لا يحق له بيعها إلا بموافقة جميع الشركاء، مما يجعل عمر الشركة مربوط بعمر ورغبة أي من الشركاء في الإبقاء عليها من عدمه، كما أن للشريك المعزول كل الحق في المطالبة بحقه.

5-1-3- شركة التوصية البسيطة:

شركة التوصية البسيطة هي كشركة التضامن لكنها تتميز بفئتين من الشركاء: شريك متضامن مسؤول عن كل التزامات الشركة ويكونون مسؤولين عن كل الشؤون الإدارية الخاصة بالعمل ولا يختلفون عن الشريك المتضامن في شركة التضامن، وشريك آخر موصى عليه مسؤوليته محدودة بحدود مساهمته في رأس المال ولا يشترك في إدارة المشروع. تنتشر شركة التوصية البسيطة في المشاريع العائلية التي تتطلب تمويلا كبيرا نسبيا، وتقوم على عنصر الثقة الشخصية المتبادلة، كما تمتاز عن شركة التضامن بأنها تعتبر فرصة للأفراد المتحفظين وغير الراغبين في تحمل مسؤوليات الإدارة مع الاستفادة من الأرباح التي يحققها المشروع.

5-1-4- شركة التوصية بالأسهم:

يعد هذا النوع من الشركات تطويراً لشركة التوصية البسيطة، غير أن رأسمال الشركة يكون محدداً على شكل أسهم، وليس مبالغ مقطوعة، بحيث يمكن لكل شريك تحديد قيمة مساهمته في شكل أسهم، وبذلك إذا أراد احد الشركاء الموصى عليهم الانسحاب يحق له التصرف في أسهمه بالتنازل أو البيع دون الرجوع الى الشركاء المتضامنين لأخذ موافقتهم. وبالتالي فهي توفر مرونة لتغير بعض الشركاء الموصى عليهم وحجم مساهمتهم، أي حرية تصرف الشركاء في رأسمال الشركة دون تعرضها للحل.

5-2- شركات الأموال:

هي الشكل الأكثر تطورا بين الشركات ذات الملكية الخاصة، فهي تقوم على الاعتبار المالي وليس

الاعتبار الشخصي كشركات الأشخاص. فالأهمية في هذا النوع من الشركات لما يقدمه الشريك من حصة في تكوين رأس المال والتي على أساسها تتحدد مسؤولياته⁽¹⁾. ويدخل في نطاق شركات الأموال شركة المساهمة التي تنتشر في الأعمال الكبيرة والعملاقة لكونها تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة، وتنطوي على مخاطر كبيرة، بالإضافة إلى إن إجراءات تأسيسها وإدارتها معقدة. وهذه الخصائص وغيرها تجعل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تلجا لهذا النوع من الشركات كونه لا يتناسب مع أهدافها وخصائصها⁽²⁾. لذلك فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تأخذ شكل الشركات ذات المسؤولية المحدودة كونها الأكثر ملائمة لها من بين شركات الأموال إضافة إلى المؤسسات الفردية.

5-2-1- الشركة ذات المسؤولية المحدودة:

تمثل نوع من شركات الأموال وتطوير لشركات الأشخاص، فهي في جوهرها شركة أشخاص لأنها ليس لها شخصية منفصلة عن مالكيها ولكن مسؤولية كل شريك فيها تتحدد بمقدار حصته في رأس المال، والتي تكون في شكل أسهم، وهذا ما يجعلها تنتمي إلى شركة الأموال⁽³⁾. وتتميز بمايلي⁽⁴⁾ :

- عدد المساهمين فيها لا يقل عن اثنين ولا يزيد عن 50 شريكا وهذا وفقا لغالبية القوانين العربية، إلا أن المشرع الجزائري وضع حدا أقصى للشركاء فحدده بعشرين 20 شريكا فاقلا، حسب المادة 540 من القانون التجاري، وإذا تجاوزت هذا العدد تحولت إلى شركة مساهمة، وذلك ليقصر هذا النوع على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقط؛

- لا يسمح بزيادة رأسمالها إلا من خلال الموافقة الكاملة من طرف الشركاء، ولا يجب أن يقل رأسمالها عن 100000 دج، مقسم إلى حصص متساوية ذات قيمة اسمية لا تقل عن 1000 دج. وهذا التحديد لرأس المال يجعلها مميزة عن غيرها من الشركات السابقة الذكر؛

- حظر الاكتتاب العام وإصدار الأسهم والسندات القابلة للتداول لأنه يتعارض مع خصائص هذه الشركات من حيث محدودية عدد الشركاء ونوعية الحصص، حيث يجب أن تكون اسمية وليست في شكل أوراق قابلة للتداول، بالإضافة إلى تقييد التنازل عن الحصص للأشخاص الأجانب إلا بموافقة الشركاء المالكين لثلاثة أرباع رأس مال الشركة على الأقل، على اعتبار إن انتقال الحصص بحرية في هذه الشركات يكون عن طريق الإرث أو الإحالة بين الأزواج والأصول والفروع، ما لم ينص العقد التأسيسي على خلاف ذلك؛

1- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 63.

2- سعاد نائف برونوطي، مرجع سابق، ص. ص. 116-117.

3- نفس المرجع، ص. 118.

4- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. ص. 63-66.

- سعاد نائف برونوطي، مرجع سابق، ص. ص. 118-119.

- تحمل هذه الشركات اسم كل أو بعض الشركاء أو احدهم على أن تكون متبوعة بكلمة شركائهم، وتكون مسبوقة أو متبوعة بكلمة "شركة ذات مسؤولية محدودة" أو بالأحرف الأولى منها "ش.ذ.م.م" إضافة الى بيان رأسمالها.

من خلال دراسة التصنيف القانوني للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإنه من الواضح إن هناك علاقة بين حجم المؤسسة وشكلها القانوني، فالمؤسسات الصغيرة والمصغرة يكون معظمها في شكل شركات التضامن ومؤسسات الأفراد، أما المتوسطة منها فتنتشر بكثرة في شكل شركات ذات أسهم أو حتى شركة ذات مسؤولية محدودة والتي قد تتضمن أيضا مؤسسات صغيرة، أما شركات المساهمة فإنها تتشكل من المؤسسات الكبيرة، كما أن هناك عدة عوامل تؤثر في اختيار الشكل القانوني للمؤسسة أهمها (1):

- رغبة وقدرة صاحب العمل (أصحاب العمل) في السيطرة الكاملة على المشروع؛
- حجم رأس المال اللازم لإقامة المشروع (كلما كان رأس المال كبيرا كلما كان التوجه نحو شركات الأموال)؛

- المدة الضرورية لإقامة المشروع وحاجته لعمر طويل نسبيا (كلما كانت مدة المشروع طويلة كلما كان التوجه نحو شركات الأموال فهي تبقى قائمة ببقاء الأموال ولا تتأثر بالموت أو الانسحاب)؛
- حجم المخاطرة التي تتعلق بالمشروع (كلما كانت المخاطر قليلة كلما كان التوجه نحو شركة الأفراد لان المسؤولية فيها مطلقة وبالتالي لن تتعرض لخسائر كبيرة)؛

- القوانين السائدة في البلاد والمنظمة لعملية إنشاء المؤسسات (وهنا قد تجيز دولة ما إنشاء صنف معين من الشركات دون غيره وفقا للسياسة الاستثمارية للدولة)؛
- تقليد الأشكال القانونية السائدة والناجحة في الاقتصاد وإتباعها كنموذج.

تجدر الإشارة هنا فقط الى أن المشرع الجزائري فد استثنى، البنوك والمؤسسات المالية وشركات التأمين والوكالات العقارية وشركات الاستيراد من مجموع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أن هذه المؤسسات المذكورة أعلاه لا تنطبق عليها قوانين ولا معايير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (2).

بالإضافة الى التقسيمات السابقة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يوجد معيار آخر مزدوج قائم على بعدين هما: السوق ونموذج المنتجات. والجدول التالي يوضح ذلك:

1- سعاد نائف بزنوطي، مرجع سابق . ص. ص. 128. 131.

2- المادة رقم 37، القانون رقم 17-02، مرجع سابق ، ص. 09.

الجدول رقم (09) التصنيف المزدوج (سوق + منتجات) للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

..... تراجع التوجه العائلي.

..... تراجع المنظور المحلي.

صنف النشاط	المنظمة التوجهات السوق	عائلي قليل النزوع نحو النمو	عائلي قليل النزوع نحو النمو و قليل الدينامكية	ليس بالضرورة عائلي - تنافسي -	غير عائلي - ديناميكي -
		محلي	إقليمي	وطني	دولي
فكر الحد هش	يعتمد على زبون مهم (استدلال قصير الأمد)	مقاولي الداخل (الباطن)	مشكل موارد بشرية (التأهيل للعاملين)	مشكل بشرية	
	قليلة التنوع للمنتجات قليلة الميزات التنافسية (*)	سوق تنافسي	مشكلة الإنتاج (إمداد وتجهيز المواد الأولية)	مشكلة إنتاج ومشاكل مالية	مشاكل: - تسويق - تشريعية وقانونية - إنتاجية
فكر طويل المدى	منظمات مستقبل واعد بالنمو (استدلال طويل الأمد)	سوق تخصص عالي جدا		مشاكل: - تسويق - تمويل طويل الأجل	مشاكل: - تمويل للصناعات الصغيرة و المتوسطة - الضريبية

..... تزايد مهنية الإدارة ودينامكية الأعمال ...

المصدر: طاهر محسن منصور الغالبي، إدارة و استراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة، الطبعة الأولى (عمان:

دار وائل للنشر والتوزيع، 2009)، ص.63.

(*) الميزة التنافسية: تحصل عليها المؤسسة وتجعل المنظمة أفضل من المنافسين، لكونها تمتلك القدرة على العمل

بأساليب ناجحة يصعب تقليدها. انظر: طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص.28.

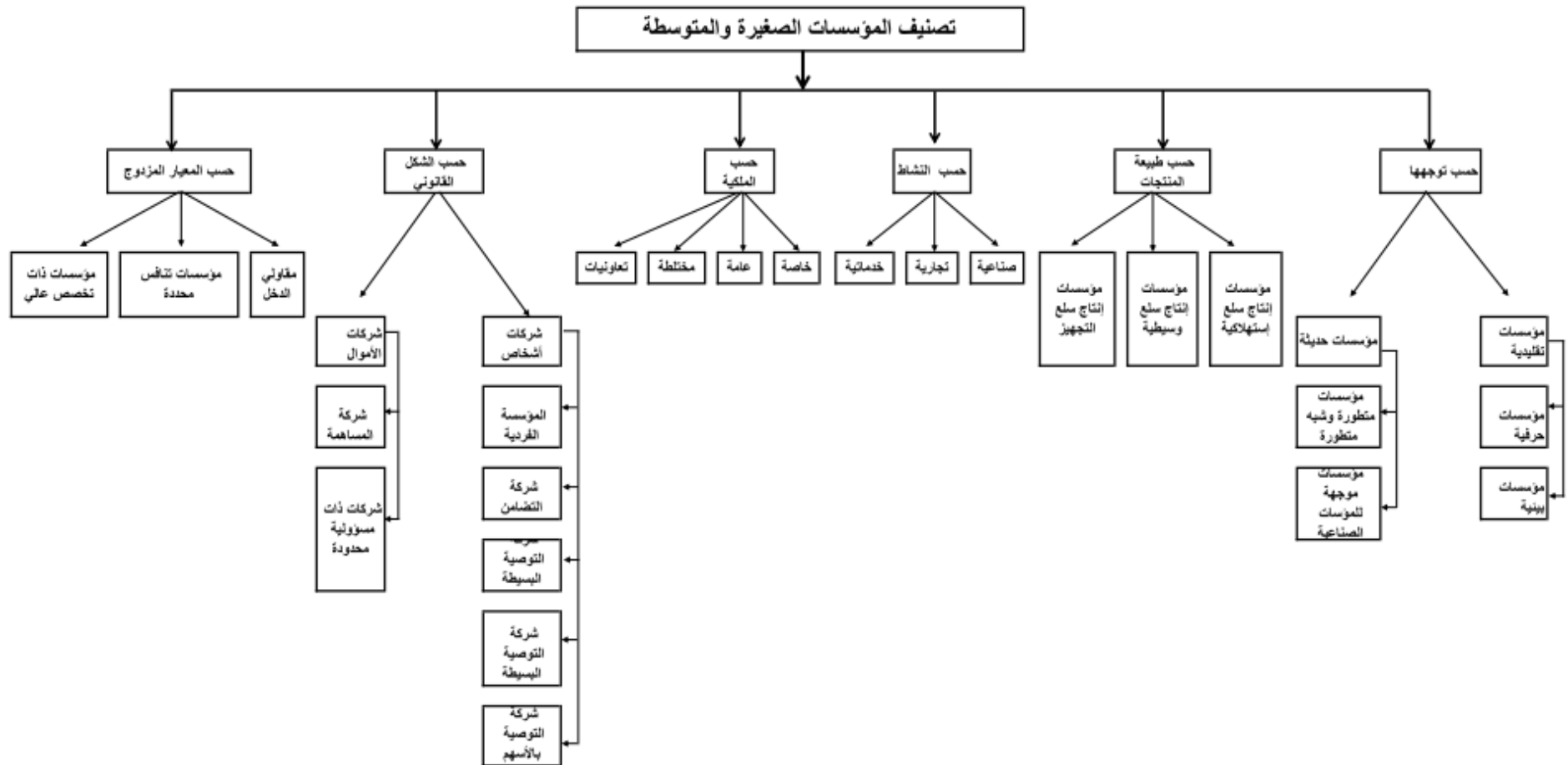
من خلال الجدول يتضح أن هذا التصنيف المزدوج يربط بين السوق الذي تتواجد به المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (محلي- إقليمي- وطني- دولي) وبين طراز المنتج (حسب الطلب - غير متنوع- عالي التخصص)، لذلك يوجد ثلاث أصناف من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفق هذا المعيار وهي:

- **مقاولي الداخل:** ويسيطرون على الأسواق المحلية (منطقة واحدة) والإقليمية (عدة مناطق) على اعتبار أن منتجاتهم تعتمد على زبون مهم تعقد لصالحه صفقات بشكل عقود مؤقتة أو دائمة (حسب الطلب)، لذلك تكون عادة في شكل مؤسسات عائلية أهم مشاكلها كيفية تسيير المشروع وإرضاء الزبون أي مشكل توفير مورد بشري مؤهل.

- **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدون ميزات تنافس محددة :** وهي تستحوذ على السوق المحلي والإقليمي، إضافة الى السوق الوطني، وتتميز منتجاتها بالتشابه (غير متنوعة) مما يجعلها سوقا تنافسية، ولذلك فان هذه المؤسسات تعاني كثيرا من مشاكل الإنتاج وكيفية تسويقه بالإضافة الى المشاكل المالية.
 - **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات التخصص العالي:** وينشط هذا النوع في السوق الوطنية والدولية، ويهتم بالنمو والتنافس، حيث أن منتجاتها تواجه منافسة شديدة مما يزيد من مهنية الإدارة و ديناميكية الأعمال، وتكون مشاكلها بصفة عامة متمحورة حول التمويل خاصة طويل الأجل، على اعتبار إن أهدافها واستدلالها يكون طويل المدى، إضافة الى مشكل التسويق والضرائب.
- إن منهجية التصنيف المزدوج المعتمدة في دراسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعترضها العديد من النواقص ويثار ضدها العديد من الانتقادات شأنها شأن جميع التصنيفات السابقة الذكر، وذلك وفقا لاعتبارات البلدان والقطاعات التي تنشط فيها هذه المؤسسات وغير ذلك (1).
- من خلال هذا المطلب اتضح أن هناك العديد من أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي تختلف في أنماطها ومجالاتها الاقتصادية وإمكانياتها وحجم أعمالها، ولكثرة هذه الاختلافات فانه تم تصنيفها الى عدة أشكال يمكن تلخيصها في الشكل الموالي:

1- طاهر محسن منصور الغالبي، إدارة واستراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة، الطبعة الأولى (عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2009)، ص.ص، 62-65.

الشكل رقم: (1) التصنيفات المختلفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة



المصدر: من إعداد الطالبة بناءً على المعلومات المذكورة سابقاً في المطلب الرابع من المبحث الأول.

المبحث الثاني: خصوصيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتطلبات قيامها واستمراريتها.

إن التنوع الذي تشهده المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نابع في الأساس من الخصائص المميزة لها ونمو الاهتمام بها لما تقدمه من تنمية للاقتصاد. فوجب على الحكومات تحديد خصائص وأهمية هذه المؤسسات، لما لذلك من انعكاسات ايجابية وسلبية حول متطلبات مساعدتها وتحديد إستراتيجيتها وبالتالي كيفية تأسيسها وتطويرها. لذلك سيتم التطرق في هذا المبحث لأهم خصائص ومميزات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذلك المراحل المتبعة لإنشائها ثم كيفية صياغة الإستراتيجية داخل هذه المؤسسات بالإضافة الى عوامل نجاحها وفشلها.

المطلب الأول: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالعديد من الخصائص التي تجعلها مختلفة عن المؤسسات الكبرى وتمنحها طابعا خاصا. رغم أن بعض هذه الخصائص لا ينطبق على جميع المؤسسات لوجود تمايز نسبي بينها، حيث انه عند مرحلة الإنشاء تكون لجميع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نفس الخصائص وهي ما يطلق عليها بالخصائص العامة، وتتعلق بالعمالة والجوانب الفنية والتنظيمية، اما بعد مرحلة الإنشاء فسوف يكون لكل مجموعة من المؤسسات خصائصها، وفق العديد من الاعتبارات، اهمها نوع القطاع والنشاط. وفي مايلي أهم الخصائص المميزة لهذا النوع من المؤسسات.

1- الخصائص العامة:

وهي خصائص تتعلق بالعمالة والجوانب الإدارية والتنظيمية وأهمها:

1-1- العمالة:

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بقلّة عدد العاملين بها حيث لا يتجاوز 500 عامل كأكثر تقدير، وفي الجزائر لا يتجاوز 250 عاملاً. كما أن طابع العمالة في هذه المؤسسات غالبا ما يكون بسيطا ولا يتطلب كفاءات فنية عالية، لذلك يكون اختيارهم وتوظيفهم وفقا لاعتبارات شخصية وعائلية (القربة)، الشيء الذي يخلق نوع من العلاقات المتينة والقوية بين صاحب المؤسسة الذي يكون عادة هو المدير والمسير وبين المستخدمين ، فيكون الاتصال مباشر ودون حواجز أو لوائح وقرارات، ما يجعل العمال يؤدون أعمالهم بروح الفريق الواحد، وحتى أنهم أحيانا يتنازلون عن بعض مصالحهم كتأخر الأجور أو الزيادة من ساعات العمل، تقديرا منهم لظروف المؤسسة (1).

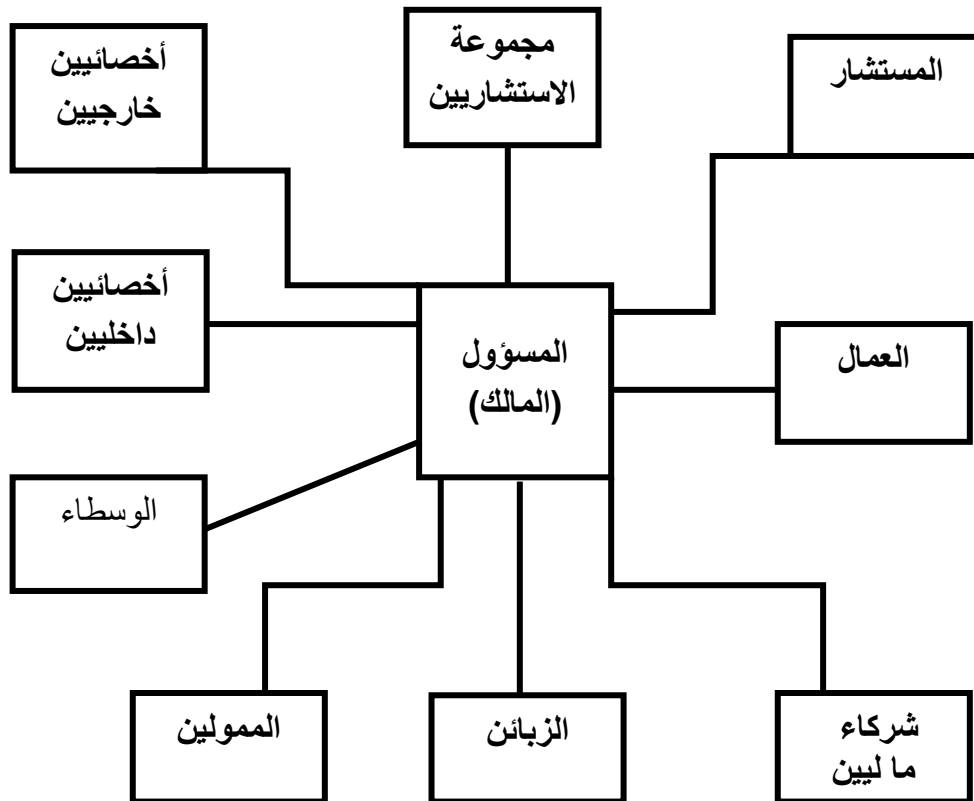
1- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 43 .

1-2- الهيكل التنظيمي:

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بهيكل تنظيمي غير معقد وبسيط جدا خلافا لذلك الذي يوجد في المؤسسات الكبرى. ويرجع ذلك بالدرجة الأولى الى صغر حجم هذه المؤسسات وتركز المسؤوليات في جهة واحدة، متمثلة في المالك الذي تؤول إليه جميع السلطات. ومن النادر وجود إدارات مستقلة في المؤسسات الصغيرة خاصة، حيث تعوض الإدارات بالمصالح (مصلحة الإنتاج ومصلحة التسويق)، أما المؤسسات المتوسطة فقد تحتوي على إدارات ولكنها مرتبطة مباشرة بالمالك أو المدير (إدارة الموارد وإدارة التمويل وإدارة الإنتاج وإدارة التسويق وإدارة الهندسة)(1).

إن هذا الهيكل التنظيمي البسيط يخلق ما يسمى بقلة التدرج الوظيفي، أين يتمحور نشاط المؤسسة حول مالكيها، وهو ما أطلق عليه مصطلح "الهيكل التنظيمي الشمسي أو الشبكي" ويتميز هذا الهيكل بالمرونة وسرعة اتخاذ القرار، ولكن كلما زادت الأنشطة والحجم كلما قل تطبيق هذا الهيكل وتم الانتقال نحو الهيكل الوظيفي المحدد بسلم هرمي للمسؤوليات والوظائف والإدارات(2).

الشكل رقم (02) المخطط الحديث (الشمسي) للهيكل التنظيمي للمؤسسات الصغيرة.



المصدر:

jean-pierre Béchard et auture , mangement des PME, (paris : pearson éducation, 2007), p.09.

1- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. ص. 56- 57.

2-Atamer T ,et calori R,diagnostic et décision stratégique, (paris : Dunod,1998) p. 327.

1-3-سهولة التأسيس:

إن هذه الميزة تتأتى من انخفاض رأس المال التأسيسي والتشغيلي اللازم لهذه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ أنها تعتمد من الأساس على جذب مدخرات الأفراد وتوظيفها في أنشطة اقتصادية مختلفة. كما إن الإجراءات القانونية للتأسيس تكون سهلة وبسيطة نظرا لبساطة الهيكل الإداري والتنظيمي فيها⁽¹⁾.

1-4-الملكية والاستقلالية:

في معظم الحالات تكون هذه المؤسسات مملوكة لفرد واحد هو المنظم، وتشارك معه مجموعة محدودة من الأفراد تربطهم علاقة قرابة أو صداقة، ويكون المالك شخصا مبدعا ولديه خبرة فنية كافية في مجال النشاط الذي يمارسه، لذلك تتركز إدارة معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في شخص المالك، الذي يتولى بنفسه العمليات الإدارية والمالية للمؤسسة، وهذا ما يعطيها خاصية الاستقلالية التي تدل على تحمل المخاطر وجميع القرارات الهامة من طرف أفراد مسؤولين مباشرة عن إدارة هذه المؤسسات⁽²⁾.

1-5-المرونة والتكيف:

نظرا للطابع الغير رسمي بين صاحب المؤسسة والعاملين في التعامل، فإن الإدارة في هذا النوع من المؤسسات تتميز بقدر عال من المرونة والسرعة في التكيف مع ظروف العمل، والسرعة حتى في اتخاذ القرارات، والتي تتميز بالمركزية وعدم وجود لوائح جامدة تعوقها، فيترك الأمر في يد صاحب المؤسسة وفقا لخبرته في تقدير المواقف ومعالجتها⁽³⁾.

وتتضح قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التكيف مع المتغيرات فيمايلي⁽⁴⁾:

- التحول الى إنتاج سلع وخدمات أخرى تتناسب مع متغيرات السوق؛
- تكيف الإنتاج حسب الاحتياجات وبما يتناسب مع ظروف الطلب في الأسواق الداخلية والخارجية حيث أن هذه المؤسسات لا تتحمل نفقات ثابتة كبيرة لانخفاض نسبة التكاليف الثابتة الى المتغيرة؛
- سهولة وحرية الدخول والخروج من السوق لانخفاض نسبة الأصول الثابتة الى الأصول الكلية في اغلب الأحيان وارتفاع نسبة رأس المال الى مجموع الخصوم وحقوق أصحاب المشروع؛
- السهولة النسبية في تحويل المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة الى سيولة، دون خسارة كبيرة وفي مدة زمنية قصيرة؛

1- عصام لطفي سيد، مرجع سابق، ص.24.

2-Robert wtterwulghé, la PME une entreprise humaine, (paris :Boeck université,1998), p.18.

3-رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.44.

4-عصام لطفي سيد، مرجع سابق ، ص.28-29 .

1-6- محلية النشاط والقدرة على الانتشار الجغرافي:

يتميز هذا النوع من المؤسسات بالتمركز اي محدودية المساحة التي ينشط فيها، حيث تنشا غالبا في مناطق جغرافية ليست كبيرة، لهذا فان نشاطها يكون محصورا، وتكتسب خبرة في التعامل مع الأسواق المحلية حيث تعمل على تلبية الطلب حسب الظروف السائدة. ونظرا لهذه القدرة الكبيرة على التكيف وكذلك انخفاض تكاليف المشروع، فان هذه المؤسسات لها قدرة كبيرة على الانتشار الجغرافي في المناطق الريفية والمدن والمجمعات العمرانية الجديدة، مما يساعد على توزيع عادل للدخل والثروة وتحقيق توازن في العملية التنموية خاصة من حيث تدعيم البنى التحتية لهذه المناطق المنعزلة عن طريق الضغط على صناع القرار⁽¹⁾.

1-7- الاعتماد على الخامات الأولية المحلية:

تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غالبا على المواد الأولية المتوفرة في البيئة المحيطة بها، وذلك لانخفاض أسعارها وتوافرها في الأسواق المحلية. بالإضافة الى عدم قدرتها على استيرادها، الشيء الذي يساهم في رفع كفاءة استخدام الموارد المحلية⁽²⁾، وخفض تكاليف الإنتاج، وتقليل العجز في ميزان المدفوعات، عن طريق خفض الطلب على النقد الأجنبي، وخفض فاتورة الاستيراد سواءاً للمواد الأولية أو حتى السلع المنتجة من طرف هذه المؤسسات⁽³⁾.

1-8- جودة الإنتاج:

إن التخصص الدقيق والمحدد لهذه المؤسسات في مجال معين، يسمح لها بتقديم منتج عالي الجودة (لان الجودة والدقة مرتبطة بالتخصص وتركيز العمل)، فالنمط الإنتاجي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعتمد في الدرجة الأولى على المهارات الحرفية وتصميم الإنتاج وفقا لأذواق المستهلكين واحتياجاتهم نظرا للاتصال الشخصي بالزبائن والعملاء⁽⁴⁾.

1-9- تدني تكلفة فرص العمل :

ويقصد بها انخفاض تكلفة العمالة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أن ضآلة حجم رأس المال المستثمر تستلزم تجهيزات بسيطة وتقنيات إنتاجية أقل تعقيدا، مما يسمح بتشغيل عدد كبير من العمالة

1-عاطف ياسين الشريف، المشروعات الصغيرة والمتوسطة، (بلد النشر ودار النشر غير مذكورين، 2016)، ص.ص. 51، 53، 54.

2- محمد النجار، تنمية وتطوير المشروعات الصغيرة في الوطن العربي: رؤية إستراتيجية، (نيويورك للنشر والتوزيع 2016)، ص. 28.

3- عصام لطفي سيد، مرجع سابق، ص. ص. 29-30.

4- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 38.

بمستويات متدرجة في المهارات وبتكلفة رأسمالية منخفضة وذلك مقارنة بتكلفتها في الصناعات الكبيرة، حيث أن حجم رأس المال لتشغيل فرد في مؤسسة صغيرة أو متوسطة قد يعادل تكلفة خمسة أفراد في مؤسسة كبيرة، إذ أن التقديرات تشير الى أن تكلفة فرصة العمل الدائمة في الصناعات الكبيرة تتكلف حوالي 15 ألف دولار، بينما في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتكلف ما بين 900 دولار و3000 دولار⁽¹⁾.

10-1- أداة للتدريب الذاتي والتطوير والابتكار:

إن انخفاض تعقيد التقنيات في هذا النوع من المؤسسات يجعل التدريبات على استخدامها يتم أثناء العمل، أي أنها تعتبر مركزا ذاتيا للتدريب والتكوين سواء لمالكيها أو العاملين فيها، من خلال مزاولتهم لنشاطهم الإنتاجي باستمرار وتحملهم المسؤوليات التقنية والتسويقية والمالية، والتي تخولهم في المستقبل قيادة مسؤوليات ومشاريع أكبر، بالإضافة الى إعداد أجيال من المستثمرين ورجال الأعمال والكفاءات⁽²⁾. لذا فإن هذا النوع من المؤسسات يعتبر المكان الأنسب لصقل المواهب والإبداعات وتطوير الابتكارات، حيث يتميز أصحاب هذه المشاريع بالقدرة العالية على الابتكارات الذاتية، ففي اليابان يعزى 52% من الابتكار الى أصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة⁽³⁾.

11-1- صناعات تابعة ومكملة (تدعيم الكيانات الكبرى):

تنشأ بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمشروعات الكبيرة علاقات تخصص في الإنتاج وهو ما يعرف بالتعاقد من الباطن حيث توفر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مدخلات الإنتاج (القطع التي تدخل في المنتج النهائي) للمؤسسات الكبرى. وبذلك يستفيد الطرفين من خلال تعريف وتسويق المنتج وتحقيق هامش ربح للمؤسسات الصغيرة، أما الكبيرة منها فتوفر عليها الوقت والتكلفة وترفع الجودة والدقة في مواصفات منتجاتها. وعلى سبيل المثال فإن العملاق الأمريكي لإنتاج السيارات " جنرال موتورز " يتعاقد مع 26 ألف مصنع لإنتاج عدد من الأجزاء اللازمة في العملية التصنيعية، ومن بينها 16 ألف مصنع يعمل بها اقل من 100 عامل⁽⁴⁾.

12-1- التسويق:

إن تمركز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المدن والقرى وانتشارها الجغرافي جعل العملية التسويقية تتسم في مجملها بالمحلية، حيث يعتمد المشروع على سكان المنطقة في الترويج لمنتجاته ودراسة

1- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.53.

2- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص.37-38.

3- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 52.

4- عصام لطفي سيد، مرجع سابق، ص.30.

تفضيالاتهم السلعية، من خلال الاتصال المباشر والمتكرر بهم، دون الحاجة الى اجراء دراسات وابحاث، فمحدودية السوق (محلي) يقلل من حاجة هذه المؤسسات للدراسات التسويقية المعقدة ولعملية الدعاية المكلفة جدا (1).

2- الخصائص المالية والمحاسبية:

بالإضافة الى الخصائص العامة السابقة فان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بمجموعة من الخصائص من حيث حجم رأس المال المستخدم وأسلوب التمويل عبر مختلف مراحلها، وتتمثل في مايلي:

2-1- الضالة النسبية لرأس المال:

تنتم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بانخفاض حجم رأس المال المطلوب لإنشاءها وتشغيلها نظرا لاعتمادها على الإمكانيات الخاصة لصاحب المشروع، وعدم حاجتها لتجهيزات ضخمة أي أن الاستخدامات الخاصة لتلك الموارد محدودة، وهذا ما يتلاءم مع المقدرة الاستثمارية للدول النامية وقلة مواردها المالية. كما وان هذه المؤسسات تجد صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل البنكي أو حتى من المؤسسات المالية الأخرى وذلك لعدم توفر الضمانات الكافية لديها، أو عدم كفاءة وفاعلية الأنظمة المحاسبية المعمول بها عندها (2). ومن ناحية أخرى فان ميل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الى مصادر التمويل الداخلية أو البعيدة عن نمط المشاركة يكون لعدم حرمانهم من الإشراف المباشر على استثماراتهم (عدم التدخل في إدارة شؤون العمل) (3).

2-2- قصر فترة الاسترداد:

وهي الفترة المطلوبة لاسترجاع تكاليف إقامة المشروع والاستثمار فيه، من أصل تدفقاته المالية وأرباحه، وتتميز هذه الفترة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بقصرها في معظم الأحيان، وذلك لعدة أسباب أهمها: صغر حجم رأس المال المستثمر؛ وسهولة التسويق؛ وقصر دورة الإنتاج التي تؤدي بدورها الى زيادة دورات البيع (4).

2-3- انخفاض الطاقة الإنتاجية:

فقد ساعد التطور التكنولوجي على إمكانية تجزئة العمليات الإنتاجية، وبذلك فقد سمح للدول النامية

1- عصام لطفي سيد، مرجع سابق، ص. 33.

2- محمد النجار، مرجع سابق، ص. 25-26.

3- سليمان ناصر، عواطف محسن، "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية الإسلامية"، الملتقى الدولي

الأول حول: الاقتصاد الإسلامي، الواقع ورهانات المستقبل، جامعة غرداية، 23-24 فيفري 2011، ص. 6.

4- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 39.

بالدخول في مجالات إنتاجية مختلفة، كانت حكرا على الدول ذات الطاقة الاستيعابية الكبيرة مثل مجال الصناعات الكيمائية وبالتالي زيادة مداخيلها وإمكانيات نموها (1).

2-3- تقسيم دورة حياتها الى مراحل :

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدورة حياة مقسمة الى عدة مراحل وكل مرحلة لها احتياجات مالية وتمويلية خاصة بها، حيث تبدأ بمرحلة الانطلاق (2)، التي تثبت فيها المؤسسة وجودها في السوق أمام منافسيها، وتتميز هذه المرحلة بالنمو البطيء للمبيعات والأرباح، ولذلك تعتمد في تمويلها على الخزينة والمدخرات الشخصية لصاحب المؤسسة مرحلة النمو السريع وتتميز بارتفاع المبيعات ونموها وتحقيق مستويات عالية من الأرباح نظرا لقبول المنتج من قبل المستهلكين، وبالتالي فان المشروع في هذه الفترة يحتاج الى تمويل من مصادر خارجية كالقروض التجارية لتغطية النمو في المبيعات، بالإضافة الى وجوب الاستعانة بالأرباح المحتجزة المحققة في هذه المرحلة وعدم استغلالها في الإنفاق على المتطلبات الشخصية لصاحب المشروع. بالإضافة الى استفادة هذه المشاريع مما تقدمه النظم الحكومية والمؤسسات المالية المهتمة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بعدها تأتي مرحلة النضج التي تتطلب من المؤسسة توفير حالة من الاستقرار في التمويل وزيادة المبيعات والتدفقات المالية مع التقليل قدر المستطاع من المصاريف المالية، وهذا ما يتعارض مع تطوير النشاط الذي يتطلب اقتناء آلات ذات تكنولوجيا عالية، وطرح منتجات جديدة، وتأهيل العمالة والإدارة، وذلك لتفادي الدخول في المرحلة الأخيرة وهي مرحلة الانحدار والتي تهدد استمرارية وجود المؤسسة (3).

2-5- العوائد المالية الكبيرة:

أن العوائد على رأس المال للعمل الصغير بشكل عام أكثر منها للأعمال الكبيرة. وذلك حسب العديد من الدراسات سوءاً في سنوات الرخاء أو في سنوات الكساد. وهذه القدرة على تحقيق عوائد كبيرة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، تعود أساسا الى تفرغ صاحب المؤسسة لكل الوظائف الأساسية وتتحقق له شخصيا كل عوائده، مما يجعله متحمسا لاستخدام موارده المحدودة بكفاءة (4).

من خلال الخصائص السالفة الذكر فان هناك خصائص تعتبر عوامل مساعدة لتنمية ونمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما خصائص أخرى فتعد عائقا في وجه تطور واستمرارية هذه المؤسسات.

1- عبد الله غانم ، حنان سبع ، مرجع سابق ، ص. 06.

2- عصام لطفي سيد، مرجع سابق، ص. 28.

3- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. ص. 69-72.

4- سعاد نائف بزنوطي، مرجع سابق، ص. ص. 80-81.

المطلب الثاني: تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن خطوات البدء بالتأسيس الفعلي لأي مؤسسة صغيرة أو متوسطة تختلف في بعض الجزئيات حسب هدف الأفراد والشكل القانوني، لكنها تتفق في عمومها، حيث انه هناك مراحل لا بد من تتابعها ومرور المشروع بها، من بداية كونه فكرة الى أن يصبح مشروعاً قائماً ومنتجاً، أو حتى بالنسبة لشراء عمل قائم وموجود. فعلى المستثمر أن يحسن الاختيار مابين إقامة وإنشاء مشروع جديد بالكامل أو شراء عمل قائم أصلاً ومتواجد في السوق. لذلك سيتم أولاً معرفة مزايا وعيوب كل من المشروع الجديد والمشروع القائم حتى يتمكن المستثمر من المفاضلة بينهما. والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (10) مزايا ومساوئ العمل الجديد بالكامل والعمل القائم

العمل الجديد بالكامل		العمل القائم	
المزايا	المساوئ	المزايا	المساوئ
الحرية الكاملة في اختيار مجال ونوع العمل.	مخاطر الفشل عالية جداً قياساً بشراء عمل قائم.	سرعة الدخول للسوق وممارسة النشاط .	صعوبة تغيير الصورة السيئة للعمل .
القدرة والقابلية على خلق الميزات التنافسية للعمل.	إشكالية تحديد حاجة السوق في المجال الجديد.	وجود تنظيم قائم وعاملين ذوي خبرة .	العاملين غير ماهرين وان كانوا كذلك رفضوا تغيير الملكية.
العديد من الرواد ينمو ويزدهر في مواجهة تحديات بدء عمل جديد.	يجب جذب انتباه الزبون الى وجود منتج جديد يحقق رضا العملاء .	العمل القائم لديه عملاء ومستهلكية.	قيود ومحددات واشكالات في مجال المخزون والمستلزمات والمعدات.
الثقة والاعتداد بالنفس لتحقيق الأهداف وإيجاد عمل لم يتواجد سابقاً.	مواجهة قضايا ليس الخيار فيها سهلاً أو واضحاً دائماً.	قد يكون له موقع مناسب يمثل قوة ونجاح له.	صعوبة إدخال تغييرات على إستراتيجية العمل وقبول الإبداع والريادة .
العمل الجديد (الفكرة) يمثل ميزة في حد ذاته.	إشكالية اختيار الكفاءات والمهارات المطلوبة وتحفيز العاملين.	المعدات تعمل وبطاقة إنتاجية معروفة ويسهل تقييمها.	قد يخفى المالك السابق اشكالات مهمة وجذرية في العمل .
لا وجود لإمكانية تحمل أخطاء الآخرين مثل موقع غير ملائم أو عاملين غير مناسبين أو منتج رديء.	التعامل مع المنافسين والسوق يحتاج الى الإبداع والريادة وهوما قد لا يتوفر في من يريد بدء المشروع	توفر المخزون والمجهزون وكذلك علاقات ائتمانية قائمة.	تجديد وتحديث البناء والمواقع قد يكون مكلف.
يتشكل وفق صورة وتصور مؤسسه و من بدء بتكوينه.	صعوبة الحصول على التمويل إذ كانت التكاليف عالية.	لا يحتاج الى وقت وأموال للتأسيس وجهود للقيام بكل شيء من البداية	سعر البيع عالي جداً ويؤثر على الأرباح والعوائد المستقبلية.
تجنب السمعة السيئة لبعض الأعمال.	القدرة على قيام نظام التوزيع الخاص بالعمل الجديد ربما تكون غير متوفرة أو صعبة.	يمكن تمويل عملية تحويل الملكية بدفعة شراء واحدة والاستفادة من خبرة المالك السابق.	معلقات سلبية عديدة في مجال العقود المبرمة والحسابات المدينة.

المصدر: طاهر محسن منصور الغالي، إدارة وإستراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة ، الطبعة الأولى (الأردن - عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2009)، ص.ص. 153- 173.

من خلال الجدول يتضح انه من الضروري مقارنة المزايا والمساوي المحتملة من جراء اختيار عمل جديد أو عمل قائم. فالعمل الجديد والفكرة المبتكرة تحتاج الى شخصية ريادية ومبدعة بشكل كبير لتتجاوز مشاكل التمويل وتحديد اختيارات السوق والعملاء والعاملين، على عكس العمل القائم والموجود الذي يحتاج الى شخص ذو خبرة وكفاءات للخروج بالمشروع من جميع مشاكله وضح إستراتيجية جديدة تعود بهذا النشاط القائم الى السوق.

إذن بعد تحديد المستثمر لوجهته سيتم على أساسها إتباع مراحل الإنشاء، لذلك سيتم التطرق الى مراحل إنشاء عمل جديد بالكامل، ومراحل شراء عمل قائم.

1-مراحل تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة بالكامل:

حتى يتم تأسيس مؤسسة صغيرة أو متوسطة يجب المرور بعدة مراحل زمنية مع التحكم والتقييم الجيد لكل مرحلة، قصد إنجاح واستمرار هذا النوع من المؤسسات، ومن أهم المراحل التي يتطلب إنجازها مايلي:

1-1- مرحلة التعرف على الفرص الاستثمارية المتاحة:

قبل الشروع في اختيار الفكرة التي تناسبك، يجب اخذ القرار وبوضوح تام حول وجود الرغبة والإمكانات والقدرات للعمل لصالح نفسك، أي يكون هناك استعداد نفسي وفكري ومادي لدى مالك أو مسير المشروع، لان هذا الاستعداد هو الذي يشكل إحدى مصادر النجاح أو الفشل للمشروع⁽¹⁾.

بعد توفر هذا الاستعداد تبدأ عملية فحص الأفكار التي تناسب ميول وتطلعات المستثمر وتشكل في نفس الوقت فرصة لقيام العمل ونجاحه من خلال الحاجة الفعلية لقيام المشروع في هذه المنطقة وفي هذا الوقت بالتحديد. ويعتبر الإيمان بالفكرة التي تستهوي المستثمر من أهم عوامل نجاحها لما تخلقه من دافع وحافز للخوض في تجسيدها كمشروع صغير ثم تطويره ضمن النطاق الذي يستطيع المستثمر الإبداع فيه⁽²⁾.

1-2- مرحلة إعداد وتنفيذ دراسة الجدوى التمهيديّة:

وتعتبر هذه المرحلة مكملّة لمرحلة إيجاد الفكرة، حيث تخضع الفكرة المنتقاة الى دراسة سريعة ومختصرة عن طريق جمع المعلومات والمعطيات الضرورية الخاصة بالنشاط المراد إنشائه، وتحليل خصوصيات المحيط من سوق ومواد أولية وحجم المنافسة، ويتم كل ذلك عن طريق⁽³⁾ :

-دراسة السوق: ويكون ذلك بالتعرف على طبيعة العملاء أي دراسة جانب الطلب على المنتج حيث يتم معرفة من هم العملاء (النوع، السن، المستوى المعيشي، المستوى التعليمي، المركز في سلسلة الشراء)

1- طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص. 162.

2- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 115.

3- نفس المرجع ، ص. ص. 116- 117.

ماذا يريدون (تفضيلاتهم للجودة والمعاملة والسعر)، أين ومتى يقومون بالشراء، وعاداتهم الشرائية وأسباب الشراء (حاجة أم رغبة أم عادة)؛

-**تقدير حجم السوق:** تساعد البيانات السابقة في الوصول الى حجم الطلب على المنتج اي حجم السوق المستهدف للمنتج؛

-**تقدير حجم العرض :** إن حجم السوق المقدر ليس ملكا لمنتج واحد ولكن هناك منافسين، لذلك يجب على من يريد تأسيس مشروع صغير أو متوسط معرفة حجم المشاريع التي تقدم نفس المنتج أو منتج بديل أو مكمل في نفس النطاق الجغرافي، ويتم أيضا تقدير حجم طاقتهم الإنتاجية وحجم مبيعاتهم؛

-**تقدير الفجوة:** إذا كان حجم الطلب اكبر من العرض، فان هناك فجوة وكلما كانت هذه الفجوة كبيرة بالمقارنة مع الطاقة الإنتاجية المتوقعة للمشروع، كلما كانت هناك فرص أفضل واكبر لنجاحه، والعكس صحيح حيث يكون السوق مشبع، وبالتالي صرف النظر عن هذه الفكرة؛

- **دراسة المشروعات المكملة أو المغذية أو البديلة:** يجب دراسة كل المشروعات المتعلقة بالمشروع المراد تأسيسه من نفس الجوانب، اي من حيث طبيعة العلاقات معه من حيث السعر، الجودة، الخدمات الإضافية، التنوع والتشكيلة، التغليف، مدى توفر السلعة أو الخدمة والمادة الأولية، ودراسة الموردين خاصة بعناية دقيقة.

أيضا لابد من دراسة العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي قد تؤثر على نجاح المشروع وبعد دراسة جميع الجوانب السابقة الذكر يمكن للمستثمر اتخاذ القرار حول مشروعه أما بالرفض والتخلي عن الفكرة منذ البداية، أو قبوله مبدئيا مع دراسة أعمق وأكثر تفصيلا لبعض جوانبه التقنية أو قبول الفكرة كليا وهنا يتم الانتقال الى مرحلة دراسة الجدوى التفصيلية.

1-3- مرحلة إعداد وتنفيذ دراسة الجدوى التفصيلية:

تتناول دراسة الجدوى التفصيلية جميع عناصر دراسة الجدوى التمهيديّة ولكن الاختلاف يكون من حيث درجة التفصيل والوقت المخصص للدراسة والتكاليف، فنجدها أكثر في الدراسة التفصيلية لذلك تقوم هذه المرحلة على إعداد العديد من الدراسات وتشمل مايلي (1):

• **دراسة الجدوى التسويقية:** ويتم من خلالها التعرف على منافذ التوزيع للمشروع وإستراتيجية وصول المُنتَج للزبون؛

• **دراسة الجدوى الفنية:** وتعتمد على معرفة احتياجات المشروع من أجهزة وأدوات والخبرات المطلوبة وذلك من خلال الجوانب الآتية:

1- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. ص. 119- 120.

- ملائمة الموقع وقربه من المواد الخام والبنى التحتية والأسواق؛
- ملائمة الأرض والمباني لتصميم العملية الإنتاجية، والقيام بالتشطيبات وتجهيز المرافق؛
- التنظيم الداخلي للعملية الإنتاجية من حيث مساحات العمل والمساحات المخصصة للتجهيزات وعمليات التخزين؛
- تكلفة الآلات والمعدات ومدى تطورها ومصدر الحصول عليها وعلى قطع الغيار؛
- تقدير الطاقة الإنتاجية للمشروع التي تضمن الاستخدام الأفضل للموارد مع تعظيم الربحية؛
- تحديد أساليب الإنتاج والمهارات المطلوبة والخامات ومستلزمات التشغيل؛
- التكنولوجيا المستخدمة وعلاقتها بجودة المنتج.
- **دراسة الجدوى البيئية:** وذلك بدراسة مدى تأثير وتأثير المشروع على البيئة المحيطة به ومدى تقبل المجتمع للمشروع، فبعد الدراسة الجيدة للفكرة لابد من التعرف على البيئة التي سيعمل فيها المشروع من خلال الدراسة التفصيلية للوائح والقوانين التي تنظم النشاط الذي ينتمي إليه المشروع والسائدة في البلد، وكذلك البنى التحتية الأساسية، والسوق والطلب والمنافسة؛
- **الدراسة المالية:** تعتبر من أهم الدراسات التي يجب القيام بها بتأني ودقة شديدة لأنها تحدد الإمكانية الفعلية والمادية لإنشاء المشروع من عدمه. وتقوم الدراسة المالية على دراسة: هيكل التمويل، الموازنة الافتتاحية؛ قائمة الدخل؛ تكاليف السلعة أو الخدمة وقائمة التدفق النقدي ويعتبر هيكل التمويل من أكبر المشاكل التي قد تواجه صاحب المشروع، الذي يجب أن يوفر في البداية تمويلا ذاتيا للمشروع ثم التفكير في القروض. على اعتبار أن الحصول عليها يعتبر صعبا أن لم يكن مستحيلا خاصة في مرحلة الإنشاء، لذلك يحتاج الى ترشيد قراراته المالية من حيث تحليل التكلفة والعائد، ودراسة الخطر وتحليل ودراسة التوقعات النقدية والتنبؤ المالي؛
- **الدراسة التنظيمية والإدارية للمشروع:** وتهتم هذه الدراسة بالهيكل التنظيمي للمشروع وتوزيع المهام الإدارية وتحديد المسؤوليات حسب الكفاءات والخبرة والقدرات، لذلك تحتاج هذه الدراسة الى التآني والتدقيق والتفصيل حتى تزيد فرص نجاح المشروع.
- **تقييم المشروع:** بعد الانتهاء من إعداد كل الدراسات السابقة يجب التأكد من نتائجها وهو ما يهدف إليه تقييم المشروع، أين يتم مراجعة المسارات الحرجة لكل الجوانب التسويقية، الفنية المالية والاقتصادية، بالإضافة الى مدى أرباحية المشروع في ظل أسوء الاحتمالات وأكثرها تفاؤلا وذلك لأخذ الاحتياطات اللازمة.

1-4- اختيار نوع الملكية والشكل القانوني:

بعد القيام بدراسة الجدوى يتضح للمستثمر نوع الملكية التي يجب عليه إختيارها من اجل ضمان استمرارية مؤسسته، أي إختيار الشكل القانوني الأفضل والأنسب للمشروع. فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة تتميز بالشخصية المعنوية القانونية، لذلك يجب أن يتبين شكلها القانوني هل هي شركة أشخاص (شركة تضامن، شركة توصية بسيطة، شركة ذات مسؤولية محدودة) أم أنها شركة رؤوس أموال (شركة مساهمة، شركة توصية بالأسهم). وعند معرفة الصيغة القانونية التي سيقام العمل بموجبها لابد من الاطلاع على الإجراءات والتعليمات القانونية (المسار القانوني) المطلوبة من قبل المستثمر لإقامة مشروعه. فإذا كان العمل مؤسسة فردية فان الإجراءات تكون بسيطة باللجوء الى موثق لمأ الاستمارة وتحرير وإمضاء العقد وتقديم المستمسكات والوثائق الأصولية المقبولة للقيد في السجل التجاري، ليتم إعلان اسم المؤسسة وممارسة نشاطها. أما إذا كان العمل شركة تضامنية فقد تضاف للإجراءات السابقة، توثيق مبادئ الاتفاق لعقد الشراكة أو إذا كان هناك قوة وكالة تعطى لأحد الشركاء (تحديد المسؤوليات وتسيير الشركة). وإذا كانت الأعمال شركة مساهمة، فان هذه الإجراءات تكون أكثر تعقيداً لحفظ حقوق كافة الأطراف، فيجب أن تكون هناك دراسات جدوى اقتصادية وفنية وغيرها. وتقديم كل تفاصيل الشركة من مبلغ رأس المال وأسماء الشركاء وعدد الأسهم ونوعها وغيرها من التفاصيل الدقيقة وتوضيح النظام الداخلي للمؤسسة، ثم طرح الأسهم للاكتتاب العام واحتساب المجموع الكلي للأسهم المرغوب في شراءها (1).

وكل هذه الإجراءات والخطوات السابقة يمكن أن تزيد أو تنقص حسب القانون التجاري للبلاد الذي ينظم المسار القانوني للمؤسسة.

1-5- مرحلة تنفيذ المشروع وتقييمه:

تعتبر مرحلة التنفيذ من أدق مراحل المشروع وأكثرها تكلفة، حيث يتم تجسيد الدراسات السابقة على ارض الواقع لانجاز المشروع. والتنفيذ مرحلة من مراحل التخطيط والتسجيل والإجراءات، أين يتم الاهتمام بجميع التفاصيل مهما كانت دقيقة من اجل إعطاء الانطلاقة الفعلية للنشاط الاقتصادي للمشروع. فبعد الانتهاء من تنفيذ المشروع تبدأ مرحلة التشغيل والإنتاج من خلال الطلبات الأولى، وتجسيد العلاقة فعليا مع الزبائن والموردين. وبذلك تبدأ بعض التساؤلات بطرح نفسها مثل: كيف استمر؟ كيف أنافس؟ كيف أحافظ على حصتي السوقية؟ وكيف أطور مشروعي؟، وتكون الإجابة عنها من خلال التقييم الأولي لأداء المؤسسة من خلال مقارنة التوقعات بالنتائج الفعلية خاصة بخصوص الإنتاج والإيرادات والتكاليف (2).

1- طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص. 163 - 164.

2- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 121.

بعد إنشاء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وانطلاق نشاطها، تبدأ المهمة الصعبة الفعلية وهي الاستمرارية، حيث أن التطور والنمو يتطلب مجهودات جبارة من خلال البحث عن مصادر التمويل الفعالة، وتكيف العلاقات مع العاملين وسلطات اتخاذ القرار، والتنظيم الجيد لأنشطة العمل داخل المؤسسة، وكذلك العلاقات الممتازة مع الزبائن والموردين.

2-مراحل شراء عمل قائم وموجود:

في مجال الأعمال يلاحظ وجود رواد أعمال يتركز نشاطهم في شراء المؤسسات والأعمال المتدهورة والمتعثرة، ثم إعادة ضخ الأموال والأفكار فيها وإحيائها من جديد سواء من خلال إبقاءها في نفس النشاط، أو حتى تحويلها لممارسة نشاط آخر. وهذا التوجه نحو الأعمال القائمة والموجودة يفضلها الأشخاص الذين لا يمتلكون الجهد والوقت والمال لتأسيس عمل منذ بدايته كفكرة الى غاية تجسيده كمؤسسة. ويمكن للفرد أو مجموعة من الأفراد إقامة مؤسسة صغيرة أو متوسطة، من خلال شراء عمل موجود وذلك بإتباع الخطوات والمراحل الآتية (1):

2-1- إيجاد العمل الذي يمكن شراؤه:

إن عملية البحث عن مؤسسة للشراء تمثل فرصة ناجحة ومربحة تتطلب البحث من خلال المجهزين والموزعين والجمعيات وغرف التجارة والمصرفيين . إلا أنه هناك متخصصين في مزولة هذا النشاط خاصة في الدول الصناعية، ويطلق عليهم اسم سماسرة أو وسطاء الأعمال، كما يطلق البعض على الوكلاء المتخصصين بالأعمال تسمية (matchmakers)، مثل وكالة (CBB) certified business brokers المسؤولة عن عمليات الاندماج والاستحواذ للشركات الصغيرة والمتوسطة في عموم الولايات المتحدة الأمريكية. ولكن التعامل مع هذه الوكالات في الدول النامية يحتاج الى حذر وعناية خوفا من حدوث أي مشاكل في عمليات البيع والشراء، على اعتبار أن هذه العمليات تحتاج جمع معلومات دقيقة وصحيحة حول المؤسسة المراد شراؤها. وخاصة فيما يخص أسباب البيع الحقيقية التي لا يصرح بها أحيانا صاحب المؤسسة .

2-2- فحص الجوانب المالية:

لاتخاذ قرار الشراء من عدمه، يجب الإطلاع على التقارير الضريبية والكشوفات المالية والمحاسبية لفترة لا تقل عن ثلاثة أو خمس سنوات، على اعتبارها تلخص الوضع المالي للمؤسسة المراد شراؤها، وأهمها: الميزانية العمومية وكشف الدخل (حساب الأرباح والخسائر) والذي يوضح ربحية المؤسسة خلال فترة

1- طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص 172-182.

معينة، وكشف التدفقات النقدية والموازنة. فمن الضروري فحص وتحليل النسب المالية المرتبطة بهذه الكشوفات من قبل استشاريين ومتخصصين ماليين ومحاسبين من اجل اتخاذ القرارات السليمة، فتفحص نسب الملاءة المالية على المدى القصير والطويل، وكذلك نسب الربحية ونسب النشاط، بالإضافة الى فحص المستلزمات والمخزون والأبنية من قبل متخصصين.

2-3- تحديد قيمة المؤسسة:

بعد عملية الفحص الدقيقة، تأتي مرحلة تحديد قيمة المؤسسة المعروضة للبيع والتفاوض بشأنها مع البائع. وتحدد القيمة الكلية للمؤسسة بعاملين هما:

- **الموجودات الملموسة:** وتتمثل في الأصول التي تمتلكها المؤسسة ويمكن رؤيتها وتقييمها بسهولة (قيمتها السوقية واضحة) مثل المباني والأراضي والمستلزمات والمخزون؛
 - **الموجودات غير ملموسة:** وهي أصول تمتلكها المؤسسة ولها قيمة ولكنها غير مرئية أو ملموسة كما تحقق للمؤسسة اداءا ايجابيا وعوائد عالية مقارنة مع غيرها من المؤسسات التي تمتلك نفس الموجودات الملموسة أو حتى أكثر. ومنها الشهرة أو السمعة التي تلعب دورا حيويا خاصة في وجود المنافسة الشديدة، وميزات عقود الإيجار خاصة في المواقع والأماكن المهمة، وبراءات الاختراع وحقوق الملكية والعلامة التجارية المسجلة.
- بالإضافة الى انه عند شراء مؤسسة قائمة لابد من اخذ الموارد البشرية المتاحة بعين الاعتبار، فيجب الاحتفاظ ببعض العمال ذوي المناصب الحساسة والتكوين الجيد، حتى تكون هناك استمرارية للإنتاج وتحقيق النجاح.
- إذن فمكونات السعر النهائي للمؤسسة هي قيمة الموجودات الملموسة مضافا إليها قيمة الموجودات غير الملموسة مضافا إليها احتمالات الربح الكامن. ولتحديد قيمة المؤسسة وقيمة هذه الموجودات هناك العديد من الأساليب المعتمدة أهمها:

- **التقييم المستند الى الموجودات:** ويستند الى تقدير قيمة الموجودات وذلك وفقا لثلاث توجهات هي:

- **تعديل القيمة الدفترية:** أي تعديل قيمة الأصول المعروضة في الميزانية العمومية حسب القيمة الحالية في السوق (الاختلاف بين الكلفة التاريخية أو القيمة الدفترية والقيمة الحالية السوقية)؛
- **القيمة الاستدلالية:** وتحدد قيمة المؤسسة من خلال تقدير وتخمين كلفة استبدال الأصول؛
- **القيمة السائلة النقدية:** تقدير الاموال (النقد) الممكن الحصول عليها عند تصفية المؤسسة وتسجيل موجوداتها.

ويعاب على هذا الأسلوب انه لا يستند الى الوضوح التام والاتفاق الجازم بين البائع والمشتري، فمثلا قد تكون التكاليف التاريخية للأصول مختلفة كثيرا عن القيمة السوقية لها، سواءاً بالزيادة أو بالنقصان.

- **التقييم القائم على المقارنات:** ويقوم هذا الأسلوب بتحديد قيمة المؤسسة انطلاقاً من أسعار السوق الحالية لمؤسسات وأعمال مشابهة ومماثلة للمؤسسة المراد بيعها. والتماثل يعني أن تكون في نفس القطاع الاقتصادي ولها نفس الخصائص من ناحية الأرباح والنمو والمخاطر وأساليب التمويل وعلاقات البيع وغيرها. ويعتبر هذا الأسلوب في التقييم غير متاح دائماً لأنه يتوجب فيه إيجاد أعمال متطابقة قد تم بيعها منذ فترة قريبة للمقارنة معها.

- **التقييم المستند على مجرى النقد:** ويستند على أساس تقدير المبالغ وتوقيت الحصول عليها في إطار حساب دقيق لمجرى النقد المتولد من منظور المالك، ولذلك فإن قيمة المؤسسة ترتبط بمدى قدرتها على توليد النقد وتدفعه عبر الزمن وليس أرباح سنة واحدة. إذن فإن هذا الأسلوب يستخدم نسبة العائد المقدرة أو المرغوبة من طرف المالك. كنسبة خصم أو قطع لحساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية وهي ما تمثل قيمة المؤسسة.

2-4- إبرام صفقة البيع:

بعد أن يتم تحديد ثمن بيع المؤسسة والتفاوض بشأنه بين البائع والمشتري يمكن إعداد عقد البيع والاتفاق على جميع الجوانب القانونية والمالية لتحويل الملكية ويجب أن يكون المشتري حذراً من جميع المبادئ التي قد تحتوي الاحتيال والغش، وذلك من خلال كتابة وثيقة حماية مرفقة مع عقد البيع او وضع بنود وفقرات شرطية للعقد، مثل وثيقة عدم المنافسة والتي يتعهد فيها البائع بعدم الدخول كمنافس في نفس نوع النشاط المباع في منطقة جغرافية معينة ولمدة زمنية محددة. ومن الضروري الإشارة أيضاً الى أسلوب تسديد ثمن المؤسسة. حيث أن توثيق جميع جوانب المعاملة يعتبر ضروريا للرجوع الى العقد في حالة حدوث خلافات مستقبلية بين البائع والمشتري.

المطلب الثالث: إستراتيجية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إن استمرارية وديمومة نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومدى تحقيقها للأهداف المسطرة يتوقف وبشكل أساسي على الإستراتيجية المتبعة من قبل المؤسسة، سواءاً عند الإنشاء أو في مرحلة التطور والنشاط. والتي تستدعي تغيرات مهمة تسمح بخلق علاقة قوية ومترابطة ما بين الوظائف، مما يدفع المؤسسة نحو التطور والابتكار.

1-تعريف الإستراتيجية:

توجد العديد من التعاريف لمصطلح الإستراتيجية، ولكن مجملها تصب في منحى واحد وفي مايلي بعضها⁽¹⁾:

- **التعريف الأول:** هي عبارة عن مخطط استخدام وتوزيع الموارد المتاحة، بهدف تغيير التوازن التنافسي، وتثبيته لصالح المؤسسة محل الإعتبار.
- **التعريف الثاني:** الاستراتيجية هي تحديد الأهداف والغايات الأساسية الطويلة المدى للمؤسسة ثم وضع خطط العمل، وتخصيص الموارد المختلفة التي تسمح ببلوغ تلك الغايات.
- **التعريف الثالث:** كما تعرف الإستراتيجية على أنها مجموع القواعد المتبعة لاتخاذ القرارات الخاصة باختيار مجالات نشاط المؤسسة، وهي تأخذ بعين الاعتبار العناصر التالية:
 - مجال النشاط الذي يشمل المنتجات والأسواق؛
 - اتجاهات النمو، وهو ما يعني أن تقوم المؤسسة بتكثيف استثمارها في مجال عملها، انتاج منتجات جديدة ومن ثم دخول مجالات جديدة؛
 - القدرة التنافسية للمؤسسة في السوق؛
 - التعاون: بمعنى لجوء المؤسسة الى الجمع بين نشاطات متقاربة حتى تقلص التكاليف وتزيد من الأرباح.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن الإستراتيجية عبارة عن الإجراءات والوسائل المحددة التي تستخدمها الوحدات الإنتاجية من اجل بلوغ أهداف وأولويات محددة مسبقا لفترة متوسطة أو طويلة، وفقا للظروف التي تعمل فيها المؤسسة في حد ذاتها أو حتى البيئة الخارجية المحيطة بها من منافسين وظروف اقتصادية وسياسية واجتماعية.

2-صياغة الإستراتيجية:

إن عملية التحليل تمثل نقطة الانطلاق المركزية لعملية صياغة الإستراتيجية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تقوم الإدارة العليا بنوعين من التحاليل حتى تتمكن من وضع خطة إستراتيجية واضحة وفعالة تحقق أهداف المؤسسة. وهذين التحليلين هما:

1-2 التحليل الاستراتيجي:

وهو أداة مهمة لتحديد مستقبل المؤسسة وإجراء تغييرات مهمة فيها، هدفها أما تقليص حجم تواجدها في

1- يوسف حميدي، مستقبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل العولمة، أطروحة دكتوراه، (جامعة الجزائر):

2007-2008)، ص. 199.

السوق أو الزيادة من خلال التوسع أو حتى الإبقاء على حجمها كما هو . ويسمى أيضا تحليل الموقف أو تحليل swot أي (strengths, weaknesses, opportunities threats) ومعناها القوة والضعف والفرص والتهديدات⁽¹⁾. وهذا التحليل يأتي للإجابة على سؤالين مهمين في صياغة الاستراتيجية وهما⁽²⁾:

1- أين يمكن أن تذهب المؤسسة؟ أي ماهي الفرص المتاحة في البيئة الخارجية وماهي القيود والمحددات التي تفرضها متغيرات البيئة على واقع عمل المنظمة والاستفادة من الفرص المتاحة .

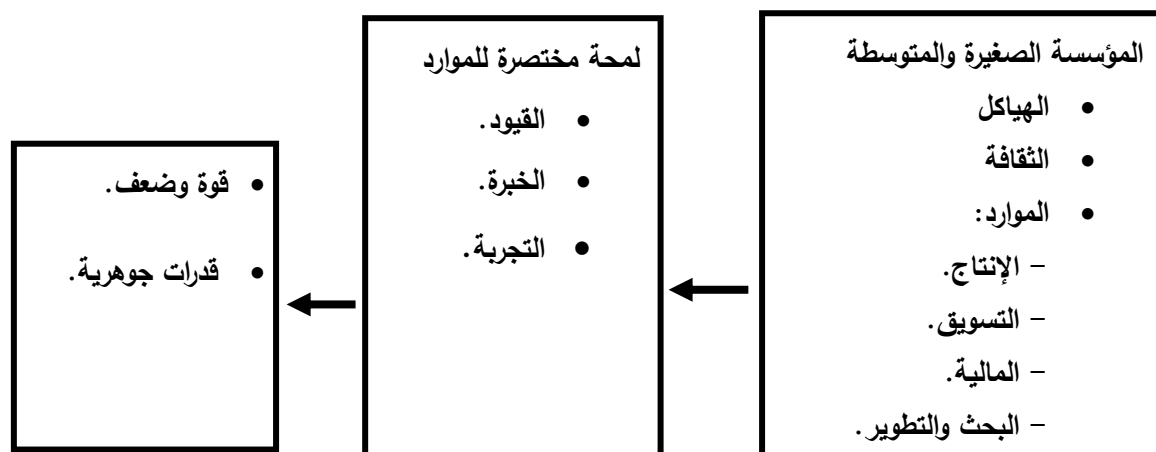
2- الى أين تستطيع أن تذهب المؤسسة؟ وهذا ما تحدده نقاط القوة وجوانب الضعف في الوضع الداخلي المؤسسة.

إذن فان هذا التحليل يقوم على أساسين هما:

2-1-1 التشخيص الداخلي:

وهو عبارة عن تحليل للوضع الداخلي للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة، وتقييم دقيق لقضايا وخصائص ضمن سلطة صاحب المؤسسة والإمكانات المختلفة المتاحة. إذن فان التشخيص الداخلي يسمح بحصر نقاط القوة ونقاط الضعف سواءً عند المستثمر أو بالنسبة لإمكانات وموارد المؤسسة و وظائفها، من عمليات تسويق و وضع مالي وحتى قدرات العاملين وكفاءتهم والمعارف و الإدارة بشكل عام⁽³⁾.

الشكل رقم (03) التشخيص الداخلي:



المصدر: طاهر محسن منصور الغالبي، إدارة إستراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة، الطبعة الأولى (الأردن- عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2009)، ص. 310.

من خلال الشكل السابق يتضح أن التشخيص الداخلي يعتبر تجسيدا لقدرات المؤسسة عن طريق تحديد نقاط القوة والضعف، بناء على دراسة تحليلية وموضوعية لجميع موارد المؤسسة وهياكلها التنظيمي، مما

1- سعاد نائف برنوطي، مرجع سابق، ص. 174.

2- طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص. 307.

3- سعاد نائف برنوطي، مرجع سابق، ص. 175.

يسمح بإعطاء صورة واقعية لجوانب الخبرة والتجربة وكذلك القيود المحتملة عليها.

2-1-2- التشخيص الخارجي:

وهو تقييم لقدرات المؤسسة في ظل تغيرات المحيط المباشر عليها، من زبائن ومنافسين وموردين، وكيفية تأثرها بالعوامل غير المباشرة للمحيط، والمشتتة على المحيط الاقتصادي (تضخم، أسعار الفائدة، الموارد، امتيازات الاستثمار...)، المحيط التكنولوجي (الاختراعات الجديدة، طرق الإنتاج والمعدات المتطورة...)، المحيط القانوني (ضرائب، رسوم، قوانين العمل والاستثمار...)، المحيط الثقافي (عادات، ديانات...). ففي ظل هذا المحيط يمكن تحديد درجة الخطر الذي يهدد المؤسسة والفرص الواجب إغتنامها⁽¹⁾. وهناك من يسمي هذا التشخيص الخارجي بالتحليل البيئي على اعتبار انه تحليل لعوامل البيئة الخارجية عن سلطة وسيطرة المستثمر. كما يسميه آخرون تحليل PEST كمختصر للمصطلحات Political (سياسة) Economic (اقتصاد) Sociologie (اجتماع) Technology (تكنولوجيا).

أي أن التحليل البيئي يجب أن يشمل تحليلاً للوضع السياسي والاقتصادي والاجتماعي والتكنولوجي، حتى يتم حصر الفرص المتاحة أمام المؤسسة والتهديدات التي تتعرضها. وهناك من يريد التوسع أكثر في مجالات التحليل التي يجب أن يشملها هذا التشخيص فيسميه تحليل SPECTACLES كاختصار للمجال: الاجتماعي (s)، السياسي (p)، الاقتصادي (e)، الثقافي (c)، التكنولوجي (t)، الجمالي (a)، الزبون (c)، القانوني (L)، البيئي (e) والقطاعات (s)⁽²⁾.

وعليه فان التشخيص سواءً الداخلي أو الخارجي يجب أن يتم إعداده من طرف أشخاص مختصين وذوي كفاءات. وينصح بعدم القيام به من قبل المسير في حد ذاته، حتى يتميز بالموضوعية وتكون له دلالة فعلية في بناء إستراتيجية المؤسسة.

2-2- تحليل المحفظة:

لا بد من إتباع التحليل الاستراتيجي بتحليل المحفظة للمؤسسة القائمة والتي تمارس أكثر من نشاط، فيحتاج المستثمر لتحديد استراتيجية معينة لمؤسته، الى تحليل أداء محفظته من حيث الأنشطة المختلفة ومدى نجاعتها وتحقيقها للأرباح والأهداف المرجوة منها، وبذلك يحدد المستثمر أي من هذه النشاطات يُبقي عليه وأي منها يوسعه وأي منها الذي يتخلص منه⁽³⁾.

إن صياغة الاستراتيجية داخل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة يحتاج في البداية الى تحديد الأهداف المراد بلوغها ثم الانتقال الى تحديد العلاقات مع المحيط المباشر وغير المباشر وتحديد الإمكانيات المتاحة، ليتم

1- يوسف حميدي، مرجع سابق، ص.ص. 205-206.

2- سعاد نائف برونوطي، مرجع سابق، ص. 177.

3- نفس المرجع، ص. 174.

بذلك وضع مخطط ينطلق من معلومات حاضرة وتتنبأت تراعي التغيرات التي تمس بيئة المؤسسة، وهذا المخطط تكون له بدائل ملائمة يتم تفعيلها إذا ما تحقق وضع معين، وبالتالي فإن للمعلومة دور فعال في تحديد استراتيجية المؤسسة، فتوفرها في الوقت المناسب وبالكم اللازم وحسن استخدامها، كلها عوامل تؤثر في صياغة و وضع الإستراتيجية الملائمة لوضع المؤسسة وأهدافها.

3- الخيارات الإستراتيجية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العديد من الخيارات الإستراتيجية التي يمكن إن تتبنى إحداها لتحقيق أهدافها، ويمكن حصرها فيمايلي:

3-1- إستراتيجية الاستقرار:

وتكون هنا المؤسسة في حالة سكون واستقرار. بسبب عدم علمها بالتغيرات الحاصلة في محيطها، أو لأنها تملك ثقة كاملة في قدرتها على التحكم في محيطها، أو كمحاولة منها لتجنب المخاطر الموجودة في المحيط، ولذلك تعتبر إستراتيجية تهرب. ويفضل هذا النوع من الاستراتيجيات إذا كانت تضمن للمؤسسة تحقيق عائدات كافية، وكان هناك اقتناع بمستويات الأرباح المحققة، أو إذا كان هناك رغبة من أصحاب المؤسسة في النمو التدريجي (1).

3-2- استراتيجيات التنافس:

وهي مجموعة متكاملة من التصرفات تؤدي الى تحقيق ميزة متواصلة ومستمرة عن المنافسين (2). ويطلق عليها بعض الباحثين مصطلح الاستراتيجيات التفاعلية حيث تكيف وتعديل المؤسسة نشاطها الداخلي للعمل في ظل تغيرات المحيط كندرة الموارد أو شدة المنافسة (3). وتنطوي هذه الإستراتيجية على العديد من الخيارات أهمها (4):

3-2-1- إستراتيجية الموقع:

وهي إستراتيجية يتم من خلالها تحديد الموقع الذي يمكن أن تشغله المؤسسة في السوق، وتتضمن بدورها إستراتيجيتين مختلفتين هما:

- **إستراتيجية قيادة:** وتتبعها المؤسسات التي تريد أن تحتل موقع قيادي في السوق وذلك بان تكون سابقة في الاختراع والتطوير والتحديث، لذلك تخصص مبالغ مالية لهذا الشأن. فهنا تعتمد على الابتكار.

1- شريفة رفاع، يوسف قريشي، منى مسعوني، "مؤشرات الأداء المجددة للأولويات الاستراتيجية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية"، مجلة الباحث، العدد 15 (2015)، ص. 21.

2- يوسف حميدي، مرجع سابق، ص. 202.

3- شريفة رفاع، يوسف قريشي، منى مسعوني، مرجع سابق، ص. 21.

4- سعاد نائف برونوطي، مرجع سابق، ص. 181-182.

- **إستراتيجية تقليد:** هنا تحتل المؤسسة موقع تابع، فتسعى لتقليد منافس (قائد) معين، وذلك عن طريق عدم استثمارها في الاختراع، وإنما الاستثمار في الاستخبار وجمع المعلومات عن المنتج المنافس وتقليده بسرعة. إذن اختيار إحدى هاتين الإستراتيجيتين يحدد بدقة نشاط المؤسسة.

3-2-2- إستراتيجية قيادة التكلفة:

تعتمد هذه الإستراتيجية على خفض تكلفة المنتج، وتحقيق تكلفة اقل مقارنة مع المنافسين، وذلك من خلال: اقتصاديات الحجم - تزايد منحنى التعلم والخبرة والكفاءة- الوعي التام للمستهلكين بالأسعار (1) .

3-2-3- إستراتيجية التميز:

حيث تعتمد فيها المؤسسة على التميز في المنتج من حيث جودته ونوعيته عن سواه من المنتجات الشبيهة، والاختلاف عن المؤسسات المنافسة، ويكون ذلك من خلال تشكيلات مختلفة للمنتج، سمات وصفات خاصة بالمنتج، تقديم خدمة ممتازة، توفير قطع الغيار، التصميم الهندسي المتميز والأداء، جودة غير عادية (متميزة)، الثقة في المنتج، الريادة التكنولوجية، وجود خط متكامل من المنتجات والسمعة الجيدة. وتكون إستراتيجية التميز ناجحة فعلا إذا تمتعت المؤسسة بمهارات وجوانب كفاءة لا يمكن للمنافسين تقليدها بسهولة(2).

3-2-4- إستراتيجية التركيز:

أين تركز المؤسسة بشكل كلي على مجال محدد تتخصص فيه أو على مزيج واحد من التكنولوجيات، المستهلكين و المنتج. وبذلك تتخصص المؤسسة في خدمة نسبة معينة من السوق الكلي، سواءا بالتركيز على سوق جغرافي محدود، أو التركيز على استخدامات معينة للمنتج. و بالتالي ستكون إمكانية تقديم المؤسسة للخدمة بشكل أكثر فعالية وكفاءة كبيرة عما هو عليه الحال عند قيامها بخدمة السوق ككل. ويتطلب التخصص في مجال معين درجة عالية من المعرفة العلمية (3).

3-2-5- إستراتيجية السعر:

ومن خلالها تسعى المؤسسة الى جذب الزبائن من خلال التحكم في الأسعار ويمكن للمؤسسة تحديد السعر وفق إستراتيجيتين هما (4):

- **السعر القائد:** أي توفر اقل سعر على الإطلاق للمشتريين، ويتبع هذا الخيار من يختار إستراتيجية التقليد، لأنه يستطيع تقليص تكاليف الإنتاج؛

1- يوسف حميدي، مرجع سابق، ص 212.

2- نفس المرجع، نفس الصفحة.

3- نفس المرجع، ص. 213.

4- نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى (بيروت: مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، 2007)، ص. 137.

- **السعر المناسب:** هو سعر ومساندة في نفس الوقت، أي توفير أقل سعر ممكن مضافا إليه قيمة نافعة للمشتري؛

3-3- استراتيجيات المخاطرة:

ومعناه تحديد مدى نزعة العمل للمخاطر المحسوبة. فاتخاذ قرار المخاطرة مهم جدا لمن يعمل في سوق درجات المخاطرة فيه مختلفة (سوق المال، أو مقاولات البناء مثلا) فهنا عليه الاختيار بين (1):

- إستراتيجية الحذر (المخاطرة المحدودة): وتلتزم من خلالها المؤسسة بالأنشطة ذات المخاطر المنخفضة؛

- إستراتيجية المجازفة (المخاطرة): وتتطوي المجازفة المحسوبة على الإسراع في اقتناص الفرص الجديدة التي غالبا ما تتطوي على أرباح كبيرة، وفي المقابل تحمل بعض الخسائر. وتصلح هذه الإستراتيجية في المدى الطويل.

يجب على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اخذ قراراتها بشكل واعي ومدروس، حتى تتمكن من تحديد إستراتيجيتها المتبعة في السوق. وقد بينت الدراسات التي أجريت على عدد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية، مايلي(2):

- 60% من أصحاب هذه المؤسسات لديهم تصور (تخطيط) ذهني عند إنشاء مشاريعهم.

- 40% قاموا بتكوين خطة عمل لهم مع تقدم عملهم؛

- 50% عندما يمارسون التخطيط يميلون الى العفوية؛

- 80% من أصحاب المشاريع لم يمارسو: التخطيط بصورة منتظمة ورسمية أي بشكل عفوي.

- 20% فقط لديهم خطة رسمية ومدونة.

ووفقا لهذه الدراسة يتضح إن الإستراتيجية داخل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غائبة بشكل كبير وتتميز بالعفوية والآنية أي التفكير في المدى القصير، وكيفية تحقيق مبيعات أكثر في فترات قصيرة دون الاهتمام بتطوير العمل مستقبلا. وبالتالي فالإستراتيجية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بـ (3):

- غياب البعد الزمني الطويل؛

- لا يمكن أبدا أن تكون في مستوى استراتيجيات المؤسسات الكبرى لأسباب أهمها الحجم والتكلفة وبيئة العمل؛

1- سعاد نائف بزنوطي، مرجع سابق، ص. ص. 183-184.

2- نبيل جواد، مرجع سابق، ص. 135.

3- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. ص. 64-65.

- يمكن تسميتها إستراتيجية حسية (ضمنية)؛
- في حالة وجود إستراتيجية فهي موضوعة من طرف المدير او المالك في معظم الحالات؛
- تكون مستندة الى التغيرات الخارجية (رد الفعل وعدم المبادرة)؛
- رؤية قصيرة المدى، ونادرا ما تجد مؤسسة صغيرة ومتوسطة لديها رسالة مكتوبة وواضحة.

المطلب الرابع: أسباب نجاح وفشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عرفت تطورا ونموا كبيرين سواءً في الدول المتقدمة أو حتى النامية ما يدل على نجاحها، ولكن رغم هذا النجاح فإن معدلات الفشل والوفاة تبقى عالية. فما هي الأسباب وراء هاتين المتضادتين؟

1- أسباب نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

إن خصائص ومميزات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتبر عامل نجاح لها، فكلما زاد الاهتمام بخصائصها، كلما زادت فرص النجاح. كما توضح الدراسات أن السبب الرئيسي في نجاح أي عمل يعود الى الاستعدادات والمؤهلات النفسية والعلمية لصاحب العمل. وفيما يلي أهم الخصائص والمفردات التي يجب الاهتمام بها لنجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (1).

1-1- المالك والمالكون لديهم أهداف محددة:

يجب على المدير أن يضع أهدافا واضحة منذ البداية، وأن يمتلك رؤية كلية لتفاصيل سير العمل، وأسباب وجود المؤسسة والخدمات الواجب توفيرها، وعلى الأقل الأهداف المرجو تحقيقها في المدى القصير.

1-2- المعرفة الممتازة بالسوق :

إن العلاقات الجيدة بين الزبائن والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعتبر السر وراء نجاح هذه الأخيرة، على اعتبار أنها لديها مبادرات وقدرات متميزة على إشباع الحاجات لمجموعات معينة من الزبائن أو جزء محدود من السوق، وذلك من خلال أساليبها التسويقية الخاصة.

1-3- القدرة على تقديم شيء متميز خاص:

من المعروف إن أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لديهم القدرة على الإبداع والتجديد، ويتصورون أفكاراً ريادية يجسدونها من خلال أنشطة مؤسساتهم لذلك فهم لديهم القدرة دائما على تقديم شيء جديد أو أصيل للسوق، وتمييز منتجهم عن بقية المنافسين من خلال التكنولوجيا الجديدة أو الاستخدام المتميز لطرق التوزيع المعروفة.

1- طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص. 37-39.

1-4- آليات إدارة متكيفة مع التطور:

إن استمرارية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتطلب استيعاب وفهم جيد للتطور المرتبط بالجوانب التنظيمية والإدارية، فذلك يساعد على البداية الصحيحة وحتى الاستمرار في النشاط، من خلال معرفة حجم السوق، وأسلوب التمويل، وحجمه الكافي، والكفاءات المطلوبة، وكيفية تدريبها، وتحفيزها للحصول على أفضل ما لديهم من قابليات وقدرات.

1-5- قدرات ومهارات متنوعة لدى الإدارة والمالكين والمديرين:

يجب أن تمتلك المؤسسة الصغيرة والمتوسطة رسالة وأهدافها واضحة، يتقاسمها جميع العاملين فيها، حتى يكون الاهتمام بجميع جوانب العمل دون إهمال أي جانب منها. ولذلك يطلب من صاحب العمل ان تكون لديه مؤهلات متعددة ومتنوعة على اعتبار انه مضطر أن يتولى مهام ووظائف متنوعة، انطلاقاً من الإدارة العليا، ووصولاً إلى العمليات الإنتاجية والتسويقية وشؤون العاملين. لهذا يعتمد نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل كبير على وجود إدارة ومديرين تم بناء شخصيتهم القيادية في ظل خبرة جيدة ومعلومات ومعارف عامة وتخصصية وهو ما لا يتوفر في معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. بالإضافة إلى العوامل الداخلية المذكورة سابقاً فإن هناك عوامل خارجية ساعدت على نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتوسع دائرة انتشارها منها (1):

- انتشار نظام الامتياز (*)؛
 - الثورة التكنولوجية التي سمحت بتصنيع القطع الصغيرة؛
 - تحول الاقتصاد إلى اقتصاد معرفة؛
 - انتشار صيغ العمل عن بعد؛
 - تنامي زيادة النزعة الريادية وزيادة الاهتمام بدعمها من طرف الحكومات.
- جميع هذه العوامل وغيرها، تثبت أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ناجحة وتزايد حتى مع انتشار المؤسسات الكبيرة والعلاقة، فهي تتميز بخصائص تجعلها أساسية لنمو الاقتصاد وتلبية حاجات الأفراد.

1- سعاد نائف برنوطي، مرجع سابق، ص. ص. 66-71.

(*) - الامتياز (franchise) هو صيغة مهمة من أشكال الحصول على الأعمال الصغيرة، تلجأ إليها الشركات الكبيرة لتوزيع منتجاتها، وهو يمثل نظام تسويقي يحتوي على اتفاقات قانونية تعطي الحق للمرخص له بالقيام بأنشطة مرخصة كجزء من سلسلة أعمال مترابطة كبيرة، وفق اشتراطات وفترة متفق بشأنها من الجهة مانحة الترخيص أو الامتياز. للمزيد انظر: طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص. ص. 183-196.

2- أسباب فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

من المعروف إن حوالي 80% من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة تفشل أول سنتين وإلى غاية السنة الخامسة، وذلك بسبب العديد من العوامل، إلا أن السبب الرئيسي هو نقص الخبرة والكفاءة لدى المؤسسين مما يجعلهم يقومون بعرض منتج غير مناسب بسعر غير مناسب لسوق غير مناسب في الوقت غير المناسب، فالخدمة التي لا تناسب السوق لا تساعد على النجاح، حتى رغم وجود أفضل الجهود التسويقية وأفضل مراقبة للتكاليف⁽¹⁾. وفيما لي بعض الأسباب الأخرى التي قد تؤدي إلى فشل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽²⁾:

- عدم وجود إستراتيجية واضحة للعمل (عدم وجود خطة) وهذا ما تعاني منه معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث لا تتوفر على خطة عمل مكتوبة تحدد من خلالها على الأقل الأهداف القصيرة والطويلة المدى واليات التمويل، والأسواق المستهدفة؛
- عدم وجود قيادة واعية للمحيط البيئي، وبالتالي عدم وجود تميز؛
- رقابة مالية غير كفؤة (الإهمال المالي) حيث لا يكون هناك تحكم مالي صارم في المدخلات والمخرجات خاصة خلال السنوات الأولى، فيكون هناك سوء إدارة للتدفقات النقدية؛
- النمو السريع غير المسيطر عليه (نمو غير منضبط) حيث يكون النمو في السنوات الأولى سريعاً، ما يجعل المالكين يندفعون نحو إنفاق الأرباح دون الرجوع إلى الاستراتيجيات الموضوعة ما يسرع من عملية الإفلاس؛
- قلة الالتزام وعدم تكريس الوقت الكافي لمتابعة العمل، أي أن يكون التنفيذ لخطة العمل باهت ودون انضباط سواءاً من المدير في حد ذاته أو حتى من طرف العمال؛
- المشاكل الأخلاقية وما يرتبط بحالات الغش والاحتيال والطمع وغيرها؛
- أسباب ترتبط بالكساد الاقتصادي وعدم كفاية رأس المال، والديون، وهبوط قيمة الموجودات، والمنافسة والموقع السيئ للمشروع، والفوائد المرتفعة على الاقتراض؛
- الإفراط في المصاريف الاستثمارية (كالمباني والتجهيزات) والمصاريف التشغيلية (كالرواتب والنقل) لأنه يزيد من تكاليف الإنتاج، وكذلك الإفراط في مخزون المواد الأولية بما يتجاوز الحاجة الفعلية

1- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 356.

2- طاهر محسن منصور الغالي، مرجع سابق، ص. 41.

- سعاد نائف برونوطي، مرجع سابق، ص. ص. 93-96.

- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. ص. 357-364.

- للاستخدام، وهذا يعني تجميد سيولة نقدية، وحتى تحمل مصاريف إضافية للتخزين، إضافة الى احتمالات التقادم والتلف وفقدان القيمة؛
- سوء اختيار مواقع البيع وقنوات التوزيع وإهمال المنافسين وما يرتبط بالمتغيرات التسويقية الأخرى.
- هذه العوامل وغيرها تضغط على تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتهدد نموها وقد تؤدي في معظم الأحيان الى موتها وزوالها، إذا لم تعالج في الوقت المناسب بالكيفية المناسبة.

المبحث الثالث: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومكانتها في الهياكل الاقتصادية.

أدت التحولات الاقتصادية التي يشهدها عالم الأعمال المعاصر، و الاتجاه المتزايد نحو الاندماج في إقتصاد عالمي موحد، إلى توجه الدول المتقدمة والنامية على حد سواء نحو تمكين قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ليحتل مكانته ضمن أولويات إستراتيجياتها التنموية، على إعتباره يمثل خيارا هاما في عملية التنمية الاقتصادية و الإجتماعية. و مما لاشك فيه أن التقدم التكنولوجي الهائل وتحرير الأسواق من خلال العولمة، قد أدى إلى خلق تحديات جديدة أمام هذه المؤسسات، الشيء الذي دفع بالحكومات إلى البحث عن سياسات ناجحة لتعزيز القدرة التنافسية وتأهيل مؤسسات هذا القطاع الهام. ولهذا سيتم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب تتناول بالتفصيل: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكيفية تأهيلها ثم المشاكل والمعوقات التي تواجه نمو هذه المؤسسات وحلولها.

المطلب الأول: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها التنموي.

إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمثل الجزء الأكبر من الوحدات الاقتصادية لأي دولة، على إعتبار أنها تلعب دورا محوريا في تعزيز الإنتاجية، وتحقيق الأهداف المتعلقة بخلق فرص عمل نوعية وعلى نطاق كبير، وتحقيق النمو الإقتصادي وتسريع معدلاته، مما يرفع من قدرة الإقتصاد القومي ويدعم مناخ الإستثمار. فعلى الصعيد العالمي تشير إحصائيات سنة 2015 إلى أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تشكل أكثر من 95% من إجمالي الشركات في العالم، وتمثل حوالي 50% من الناتج المحلي الإجمالي، وتوظف ما يصل إلى 70% من إجمالي القوى العاملة، وعند أخذ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الرسمية وغير الرسمية في الإعتبار، فإنه هناك ما بين 420 و 510 مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة، منها أكثر من 300 مليون مؤسسة في الأسواق الناشئة⁽¹⁾. وكل هذه الأرقام والإحصائيات السابقة تدل على المساهمة الفعلية لهذا القطاع في عملية التنمية الاقتصادية والإجتماعية. وعلى هذا الأساس سيتم إلقاء الضوء على الأهمية الاقتصادية والإجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن ثم إستنباط دورها وأهميتها في الإقتصاد الجزائري.

1- الأهمية الاقتصادية و الإجتماعية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل فعال في التنمية الاقتصادية و الإجتماعية لأي دولة من خلال العديد من المؤشرات أهمها ما يلي:

International trade centre - ديمومة أثر التجارة، " الشركات الصغيرة والمتوسطة والتجارة تعد عوامل حاسمة في تحقيق النمو الشامل "، التقرير السنوي لعام 2015، ص. 09، www.intracen.org، تم الإطلاع في: 04/10/2016.

1-1- توفير مناصب الشغل وتكوين الإطارات:

تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عاملا مساعدا في الحد من مشكلة البطالة، ومصدرا رئيسيا لخلق فرص العمل عموما. إذ لا يقل مجموع عدد العاملين فيها عن نصف مجموع القوى العاملة لأي دولة تقريبا. فمثلا في العديد من الإقتصاديات المتقدمة مثل دول منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OCDE)^(*) فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة توظف حوالي ثلثي العاملين في القطاع الرسمي، وتوظف ما يقارب 62% من هذه العمالة في قطاع الصناعات التحويلية. وحوالي 66% في بقية القطاعات الإقتصادية. كما تفيد إحصائيات المجموعة الأوروبية أن عدد العاملين قد إرتفع في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الفترة 2002-2010 بمعدل سنوي متوسط قدره 1.9 % في حين أن زيادة عدد الوظائف في المؤسسات الكبيرة زاد فقط بنسبة 0.8 %⁽¹⁾. وتختلف مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في خلق مناصب الشغل بين الدول المتقدمة والنامية وهذا ما توضحه الجداول التالية:

جدول رقم (11): تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

في بعض الدول المتقدمة وحصتها في التشغيل.

البلد	السنة	عدد م ص م ^(**)	نسبتها من إجمالي المؤسسات	حصة م ص م من إجمالي القوة العاملة
بلجيكا	2013	560659	99.9%	68%
إسبانيا	2010	—	99.8%	67%
كندا	2014	1244694	98%	66.3%
فرنسا	2015	2808084	99.8%	60.5%
سويسرا	2013	131766	99.3%	66.9%
إيطاليا	2010	—	99.9%	80%
أمريكا ^(***)	2010	4998243	99%	65%
كوريا ^(***)	2010	—	99.9%	86.8%

(**) م ص م: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

-OCDE (2016), le financement des PME et des entrepreneurs 2016, version abrégé (paris : édition OCDE ,2016), p.p.108, 121, 145,134.

(***) OECD publishing, le financement des PME et des entrepreneurs 2013, tableau de bord de l'ocde, P.116, www.oecd-ilibrary.org, consulté le : 15/01/2017.

(*) (OCDE) منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية هي منظمة إقتصادية دولية كبرى يبلغ عدد أعضائها 34 دولة متقدمة، تلتزم بدعم النمو المستدام والتوظيف ورفع مستوى المعيشة والحفاظ على الإستقرار المالي ومساعدة البلدان الأخرى في التنمية الإقتصادية، والمساهمة في نمو التجارة العالمية. الدول الأعضاء هم: ألمانيا، أستراليا، النمسا، بلجيكا، كندا، التشيلي، كوريا الجنوبية، الدنمارك، إسبانيا، إستونيا، الولايات المتحدة، فنلندا، فرنسا، اليونان، هنغاريا، إيرلندا، إيسلندا، إسرائيل، إيطاليا، اليابان، لوكسمبورغ، المكسيك، النرويج، نيوزيلندا، هولندا، بولونيا، البرتغال، سلوفاكيا، التشيك، إنجلترا، سلوفينيا، السويد، سويسرا، تركيا. للمزيد أنظر الموقع www.oecd.org/globalrelations.

1- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص.212.

جدول رقم: (12) عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
في بعض الدول العربية وحصتها في التشغيل لسنة 2012

المؤشر	البلد	الجزائر	مصر	الأردن	لبنان	المغرب	تونس	فلسطين
عدد م ص م (*)	624000	2451000	146000	14000	750000	6000	103000	
حصة م ص م من إجمالي القوة العاملة	%13.9	%31.2	%31	%12	%21.6	%59	%82	

(*) م ص م: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

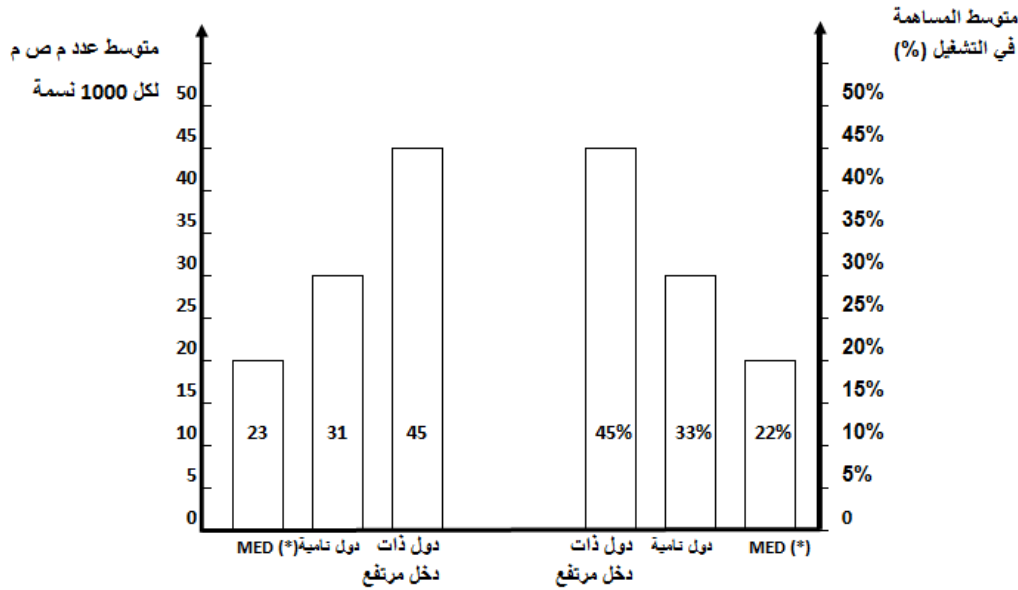
المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

OCDE/ la commission européenne / ETF (2014), politique en faveur des PME afrique du nord et Moyen – Orient 2014 : evaluation sur la base du small business act pour l'Europe, Edition OCDE, P.55, www.oecd-ilibrary.org, consulté le : 15/01/2017.

- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، تفعيل الدور التنموي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، ص. 217.

الشكل رقم (04):

كثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومساهمتها في التشغيل لسنة 2012



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

OCDE / la commission européenne / ETF (2014), politique en faveur des PME afrique du nord et moyen orient 2014 : Evaluation sur la base du small business act pour l'europe, édition OCDE, P.55, www.oecd-ilibrary.org, consulté le : 15/01/2017.

(*) MED : هي الدول المطلة على البحر الأبيض المتوسط، من شمال إفريقيا إلى الشرق الأوسط والتي لها علاقة شراكة مع الإتحاد الأوروبي وهي: الجزائر، فلسطين، مصر، إسرائيل، الأردن، لبنان، المغرب وتونس. ولكن عند حساب متوسط المساهمة في التشغيل لم تحسب نسب تونس وفلسطين على إعتبارهما قيم متطرفة جدا عما هو عليه في البلدان الأخرى.

إن الملاحظ للبيانات الإحصائية السابقة يدرك مدى أهمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدى البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، فهو يمثل ما يفوق 90% من النسيج المؤسساتي لأي دولة. لكن رغم هذا فإنه لا يمكن الجزم بتساوي دورها في كافة الدول، فدورها في الدول العربية والنامية ضعيف نسبيا بالمقارنة مع الدول ذات الدخل المرتفع، خاصة فيما يتعلق بالتشغيل فمساهمتها في الدول المتقدمة تفوق 60% أي ثلثي اليد العاملة الإجمالية توفرها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما لا تتجاوز عموما 30% في الدول العربية (باستثناء تونس و فلسطين)، ويمكن إرجاع ذلك إلى سيطرة القطاع غير الرسمي على إقتصاديات الدول العربية، حيث تقدر نسبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة في القطاع غير الرسمي بحوالي 90% من العدد الإجمالي لهذه المؤسسات في الدول العربية⁽¹⁾، بالإضافة إلى أن المنطقة العربية تتميز بنسب بطالة تعتبر الأعلى عالميا، أين تتراوح نسبة الشباب (15 سنة - 24 سنة) عاطلين عن العمل بين 15% و 35% في معظم إقتصاديات دول MED، وتتميز في المقابل بنمو سكاني سريع جدا، فعدد سكان منطقة دول MED تجاوز 185 مليون نسمة مما يزيد من قوة العمل فضلا عن عدم وجود مجال يوظف هذه الأعداد الهائلة وغير المدربة، على إعتبار أن 82% من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذه الدول هي مؤسسات مصغرة (1-9 عمال)، أما المؤسسات المتوسطة فهي لا تشكل سوى 5%، كما أن معظمها ينشط في قطاع التجارة والخدمات⁽²⁾؛

إن هذا الإستقطاب الهائل لليد العاملة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعود إلى⁽³⁾:

- تكلفة فرصة العمل منخفضة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، حيث تشير بعض الدراسات إلى أن تكلفة فرصة العمل الواحدة في المؤسسات الكبيرة يمكن أن توفر ثلاث فرص عمل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتنوعها وكثافتها على إستيعاب قاعدة عريضة من العمالة غير المدربة ومنخفضة المهارة، وبمرور الوقت تكتسب الخبرة عن طريق إرتباط التدريب بالإنتاج داخل المؤسسة. وبالتالي تصبح هذه المؤسسات مصدرا لتكوين الإطارات والعمالة الماهرة؛
- تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مصدرا لمد القطاع الصناعي بجزء من العمالة الفنية المدربة في حالة ترك العمالة للعمل في الصناعات الصغيرة، من أجل العمل في الصناعات الكبيرة، بحثا عن الأجور المرتفعة والمزايا الإجتماعية الأخرى؛

1- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص. 217.

2- ocde/la commission européenne /ETF (2014), politique en faveur des PME AFRIQUE du nord et MOYEN- ORIENT 2014 :évaluation sur la base du small business act pour l'europe, édition OCDE , P.P.51,54,56 ,[www. oecd-ilibrary.org](http://www.oecd-ilibrary.org), consulté le : 15/01/2017.

3- فتحي السيد عبده أبو السيد أحمد، مرجع سابق، ص.ص. 66-67.

- عدم قدرة القطاع العام (الدولة) على خلق فرص عمل نتيجة التوجه نحو إقتصاد السوق، كما أن المؤسسات الكبيرة إستقرت أحجامها ولم تعد بحاجة إلى إنشاء وظائف جديدة، على عكس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تتميز بسلوك ديناميكي في مجال توليد فرص العمل⁽¹⁾.

1-2- زيادة الصادرات وتنويعها: عرف نمو الصادرات العالمية تراجعاً سنة 2015 أين قدر بـ 2.8 % أي أقل من سنة 2014 والمقدرة بـ 3.4 %. وهو راجع لإنخفاض نمو الصادرات في البلدان النامية من 3.1 % (2014) إلى 1.7 % (2015)⁽²⁾. وتوفر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سلعا قادرة على منافسة السلع المستوردة، خاصة منها ذات الطابع الحرفي والتي تظهر فيها مهارات العمل اليدوي؛ أين تلقى رواجاً وقبولاً في الأسواق الخارجية. بالإضافة إلى الميزة التنافسية على مستوى الأسعار التي تتميز بسلع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظراً لكثافة العمالة وبالتالي إنخفاض التكلفة. كل هذا يعطي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبرى في تنمية الصادرات والحد من الواردات، وبالتالي تحسين حالة الميزان التجاري لمختلف الدول. وتشير تجارب العديد من الدول إلى المشاركة الفعالة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هيكل الصادرات، والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (13): مشاركة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الهيكل التصديري

لبعض الدول المتقدمة خلال 2014-2015 الوحدة: مليون دولار

	مؤسسات مصغرة 0-9 عمال	مؤسسات صغيرة 10-49 عامل	مؤسسات متوسطة 50-249 عامل	إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	مؤسسات كبيرة 250 عامل فأكثر	إجمالي الصادرات
ألمانيا	37972.5	69180.7	148502.0	255655.2	891655.0	1326760.0
بلجيكا	20842.7	45128.5	77869.0	143840.2	142415.0	462342.0
كندا	31373.5	33602.6	66126.5	131102.6	293754.0	424857.0
كوريا	25330.1	28984.9	53469.3	107784.3	417795.0	525580.0
إسبانيا	34710.5	44219.1	69586.5	148516.1	147435.0	323702.0
أمريكا	189987.0	80663.7	142764.0	413414.7	1028500.7	1441910.0
فرنسا	16518.0	24535.7	44612.3	85666	345439.0	507298.0
إيطاليا	26304.6	78553.4	128152.0	233010	200620.0	457440.0

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

OCDE (2017) , exportation par taille d' entreprise, [https://data.oecd.org / fr/trade/exportation – par – taille – d – entreprise.htm](https://data.oecd.org/fr/trade/exportation-par-taille-d-entreprise.htm), consulté le :10/01/2017.

1- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.47.

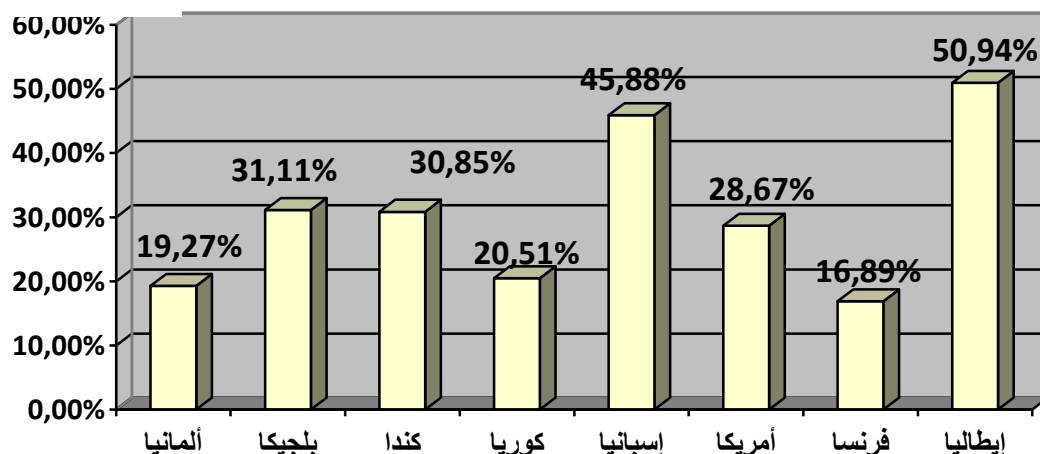
2- International trade centre، ديمومة أثر التجارة، مرجع سابق، ص.8.

من خلال الجدول يتضح أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تدخل في سوق التصدير وينسب معتبرة مقارنة مع قدراتها الإنتاجية، ويمكن حساب نسب مساهمتها في التصدير إنطلاقاً من إحصائيات هذا الجدول، وستكون موضحة في الأشكال الآتية:

الشكل رقم (5): نصيب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من إجمالي الصادرات

في بعض الدول المتقدمة خلال الفترة 2014-2015

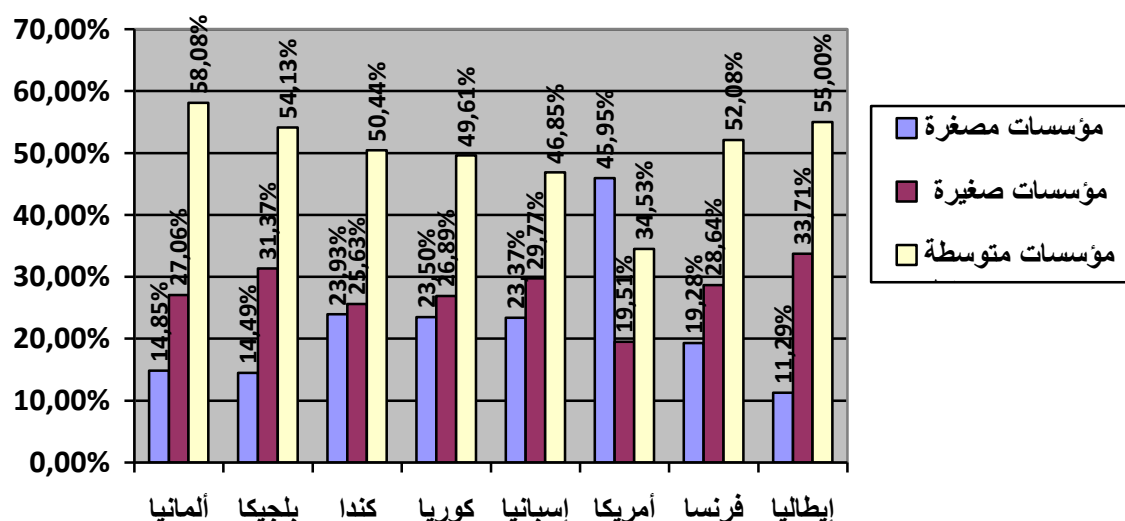
النسبة %



المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على معلومات الجدول السابق.

الشكل رقم (6): نصيب المؤسسات المصغرة والصغيرة والمتوسطة من

إجمالي صادرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال فترة 2014-2015



المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على معلومات الجدول السابق.

إن البيانات السابقة تؤكد وبشدة على الدور الفعال للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مجال التصدير، حيث يمكن أن توفر هذه المؤسسات ما يفوق 30% من المنتجات المصدرة كمعدل متوسط بين الدول السابقة (المذكورة في الإحصائيات السابقة)، وترتفع هذه النسبة إذا تم تضمينها إحصائيات الجزء من صادرات المؤسسات الكبيرة الذي تم التعاقد عليه من الباطن مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (التصدير الغير مباشر)، على اعتبار أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تدخل السوق التصديرية بصورتين الأولى مباشرة عن طريق تصدير منتجاتها النهائية، أما الثانية فهي الصورة غير المباشرة وذلك بإنتاج مكونات السلع التي توجه للتصدير أي عمليات المقاولات من الباطن مع الشركات الكبرى⁽¹⁾. وهذا ما يفسر انخفاض نسب التصدير للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كل من فرنسا وألمانيا وكوريا رغم أن هذه المؤسسات تمثل أكثر من 99% من إجمالي مؤسسات هذه الدول وبالمقابل نجد أن المؤسسات المتوسطة هي التي تساهم بأكثر من 50% من إجمالي صادرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ماعدا الولايات المتحدة الأمريكية التي تعود الأفضلية التصديرية فيها إلى المؤسسات الصغيرة بنسبة تقارب 50%. فقد أثبتت دراسات متعلقة بالولايات المتحدة الأمريكية أن المؤسسات حديثة العهد تساهم وبشكل أكبر في عملية التنمية مقارنة بالمؤسسات المتوسطة والكبيرة، وذلك راجع إلى التأقلم السريع مع ظروف السوق والتغير في هيكل الطلب، بالإضافة إلى التحالفات مع بقية المؤسسات وتكوين شبكات⁽²⁾.

وبالرغم من هذا الدور الإيجابي والفعال للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تنمية الصادرات في الدول المتقدمة، فإن هذا الدور يقل وبشكل كبير في الدول النامية حيث أن هذه المؤسسات لا تساهم سوى بحوالي 4% من إجمالي الصادرات السلعية في مصر بالرغم من تواجد 2.5 مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة أي ما يمثل 99% من إجمالي المؤسسات⁽³⁾. و حتى في ماليزيا التي تمثل نموذجا رائدا في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية، فإن مساهمة هذه المؤسسات في صادرات ماليزيا لا تتعدى 20%، وذلك في إقتصاد تمثل هذه المؤسسات نسبة 99.2% من إجمالي مؤسساته، وتوفر 59% من التوظيف الكلي⁽⁴⁾.

1- فتحي السيد عبده أبو السيد أحمد، مرجع سابق، ص.72.

2- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص. 215-213.

3- محمود عبد الحافظ محمد، " بيئة الأعمال للمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الدول العربية التحديات الراهنة والفرص"، مجلة الوحدة الاقتصادية العربية، مجلس الوحدة الاقتصادية العربية، العدد 43 (جوان 2013)، ص. 121.

4- علا نور الدين علي شوشة، " تقييم دور الخدمات غير المالية في زيادة تنافسية المشروعات الصغيرة والمتوسطة " دراسة مقارنة"، أطروحة دكتوراه، كلية تجارة، جامعة عين شمس، 2013، ص.70.

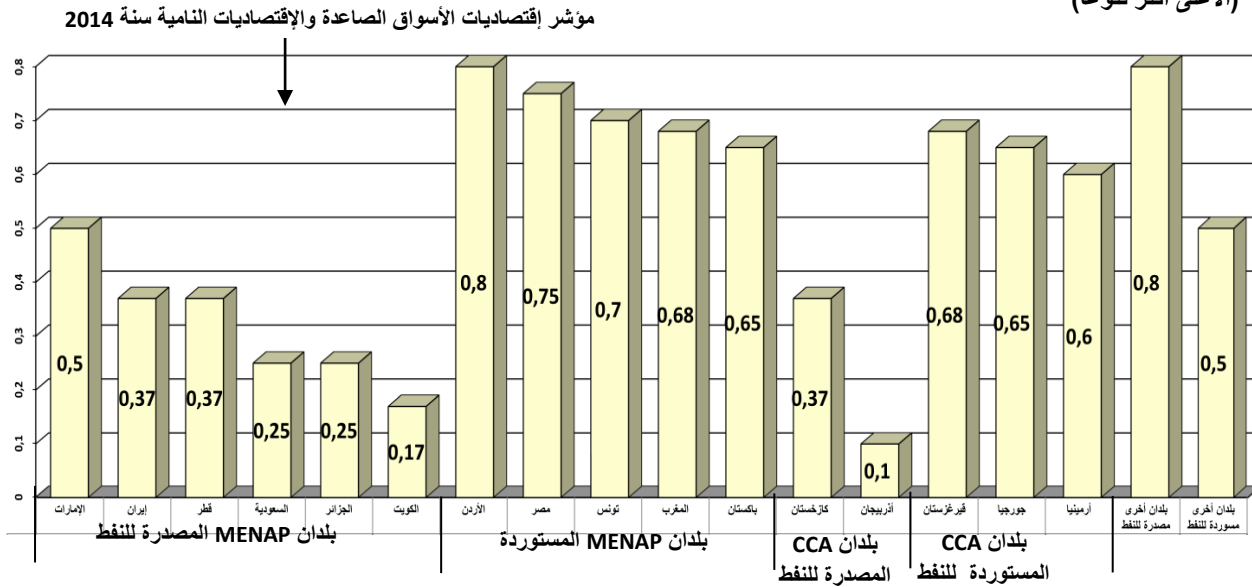
وبالرغم من أن الإقتصاديات النامية تعي جيدا أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها الفعال في تنويع الصادرات ورفع مستوى الكفاءة التصديرية فيها، إلا أن هذا القطاع يبقى بعيدا كل البعد عن دوره التصديري نظرا لعدم وجود قدرة تنافسية لهذه المؤسسات بالإضافة إلى كون معظمها يمارس نشاط المقالوة من الباطن، ما يجعلها تساهم بصورة غير مباشرة في العملية التصديرية، كما أن نسبة المؤسسات غير الرسمية في البلدان النامية يفوق نسبة الرسمية منها، ما يجعل مساهمتها في التصدير أمرا مستحيلا، بالإضافة إلى أن معظم البلدان النامية هي مصدرة للنفط، فهو متصدر لقائمة المواد المصدرة بنسب تتجاوز 95%، ففي سنة 2015 مثلا تراوح متوسط نصيب الخدمات أقل من 15% من مجموع صادرات البلدان المصدرة للنفط في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى، على عكس البلدان المستوردة للنفط في نفس المنطقة فإن نسبة متوسط الخدمات بلغ 44% من مجموع صادرات هذه البلدان، كما أن جودة المنتج تلعب دورا هاما في تنافسيته، حيث أن منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى تتيح صادرات أقل جودة حتى مقارنة بالإقتصاديات النامية والأسواق الصاعدة، إنطلاقا من الصادرات النفطية التي تعتبر جودتها منخفضة نسبيا مقارنة بجودة الوقود المعدني خاصة مع تدني مستوى الجودة في الجزائر وأذربيجان. كما أن بعض دول هذه المنطقة تمكنت من تحسين جودة صادراتها في السنوات الأخيرة خاصة في مجال إنتاج الملابس (مصر والأردن) وقطاع الصناعات التحويلية (أرمينيا وجورجيا والأردن والمغرب وتونس)⁽¹⁾. وقد ساهم عامل الجودة وعدة عوامل أخرى في التقليل من تنوع الصادرات في هذه البلدان، مما أثر سلبا على دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في قطاع التصدير. وفيما يلي بيانات توضح مؤشر التنوع في صادرات هذه المنطقة.

1- أليكسيه كيريبف، ماكسيم كريشكو وآخرون، " الإستفادة من التجارة في تعزيز النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى "، إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، آفاق الإقتصاد الإقليمي (أكتوبر 2017)، ص.5.

الشكل رقم (7): مؤشر تنوع الصادرات لسنة 2014 في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا

وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى

(الأعلى أكثر تنوعاً)



المصدر: أليكسيه كيريف، ماكسيم كريشكو وآخرون " الإستفادة من التجارة في تعزيز النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى"، إدارة الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، آفاق الإقتصاد الإقليمي (أكتوبر 2017)، ص. 6.

من خلال الشكل يتضح أن التنوع في صادرات البلدان المصدرة للنفط ضئيل جدا مقارنة بالبلدان المستوردة للنفط في نفس المنطقة، كما أنه أحيانا إنخفض حتى على مستواه في سنة 1995، وهذا ما تعبر عنه كل من الجزائر والكويت وكازاخستان وأذربيجان، مما يجعل الأمر أكثر صعوبة في هذه الدول من حيث تنمية الإقتصاد الوطني للخروج من التبعية النفطية. كما أن عامل جودة الصادرات يلعب دورا هاما في بناء تنوع سلعي داخل بلدان المنطقة، ففي الجزائر والكويت لم يتجاوز مؤشر جودة الصادرات 0.85 و 0.65 على التوالي لسنة 2014، وهذا منخفض سواء مقارنة بسنة 1995 أين سجل 0.90 (وهو متوسط الإقتصاديات النامية) في الجزائر و 0.7 في الكويت، أو مقارنة بسنة بدول نفس المنطقة (بلدان MENAP) المستوردة للنفط مثل الأردن (0.98) وتونس (0.95) ومصر والمغرب بـ 0.90 ويعود ذلك إلى تحسين مجال إنتاج الملابس والصناعات التحويلية⁽¹⁾.

إذن فإن ضعف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية أدى إلى عدم وجود تنوع في الصادرات وتدني جودتها على اعتبار أن هذه المؤسسات لا تملك قاعدة تنافسية تقودها إلى العالمية.

1-3- جذب وتعبئة المدخرات:

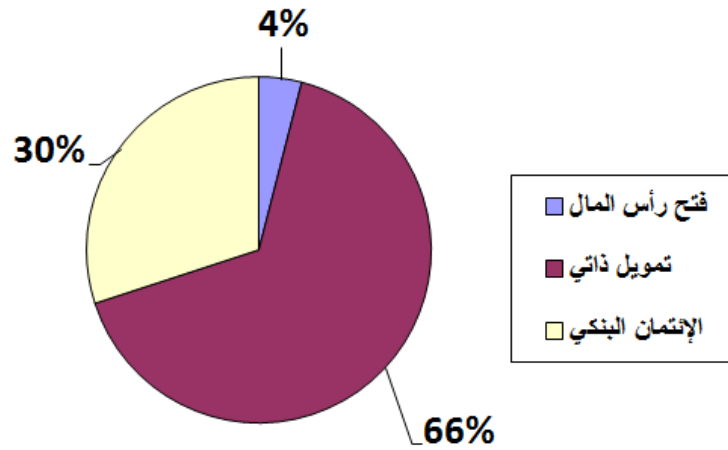
تعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحدات إنتاجية تعمل على تعبئة المدخرات الخاصة بالأفراد لتشغيلها

1- أليكسيه كيريف، ماكسيم كريشكو وآخرون، مرجع سابق، ص. 6.

داخل الإقتصاد الوطني. فهي كثيفة العمل، وتعتمد على محدودية رأس المال وبذلك فهي الأقدر على جذب صغار المدخرين الذين لا يميلون إلى أنماط المشاركة التي تحرمهم الإشراف المباشر على إستثماراتهم، فتلك المدخرات الصغيرة يمكن الإستفادة منها في إقامة هذا النوع من المؤسسات بدلا من توجيهها نحو الإستهلاك الفردي الغير منتج⁽¹⁾.

أي أن هذه المؤسسات تعتبر مصدرا إضافيا لجذب المدخرات للمساهمة في تمويل الإستثمار على مستوى الإقتصاد الوطني، مما يؤدي إلى رفع مساهمة الإدخار الخاص في تمويل التنمية، ويخفض من درجة الإقتراض الداخلي أو الخارجي. والشكل التالي يوضح نسب مصادر التمويل المعتمدة لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بلجيكا.

الشكل رقم (8): مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بلجيكا



المصدر:

Robert wtterwoulghe, *la PME une entreprise humaine*, (Paris : BOECK université, 1998), p.125.

الملاحظ من الشكل أن التمويل الذاتي يسيطر بقوة على إجمالي مصادر التمويل بنسبة 66%، ثم يأتي التمويل بالإئتمان البنكي بنسبة 30%، يليه التمويل بصيغ الشراكة بكل أنواعها بنسبة لا تتجاوز 4%. وهذا ما يدعم فكرة عدم المخاطرة بأموال الغير خاصة في المراحل الأولى من حياة المؤسسة وتجنب تدخل أطراف خارجية في إتخاذ القرار، وحتى لو إضطر إلى التمويل الخارجي فإن نسب الحصول عليه تبقى ضئيلة في ظل غياب أو نقص الضمانات و إرتفاع المخاطر. لذلك فإن الإدخارات الشخصية والعائلية وحتى إدخارات الأصدقاء تبقى هي الحل الأفضل والأنجح لإقامة المشاريع الصغيرة والمتوسطة خاصة في مراحلها الأولى.

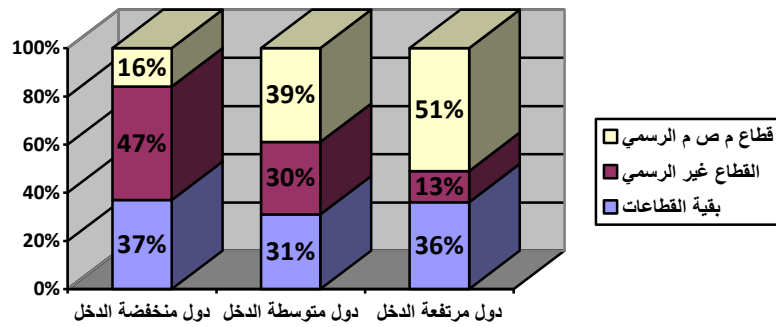
1- عصام لطفي سيد، مرجع سابق، ص.37.

1-4- المساهمة في زيادة الناتج القومي: تساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين الناتج المحلي الإجمالي وتنوعه وشموله للعديد من المنتجات بسبب تطبيق إستراتيجيات إنتاج بديلة عن الاعتماد على الإستيراد، أين تساهم في إحلال الواردات وتوفير سلع أقل سعرا من السلع المستوردة خاصة لفئة ذوي الدخل المحدودة، وبذلك فإن هذه المؤسسات تقوم بتوفير النقد الأجنبي وتقليل الواردات وزيادة الناتج المحلي الإجمالي⁽¹⁾.

فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تساهم وبشكل فعال في الناتج المحلي الإجمالي في جميع دول العالم دون إستثناء وهذا ما يوضحه الشكل التالي.

الشكل رقم (9):

مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج حسب مستوى الدخل



المصدر: التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، " تفعيل الدور التنموي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية"، ص. 208.

من خلال الشكل يتضح أن مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج الإجمالي معتبرة وتزيد إرتفاعا إذا ما أخذ القطاع غير الرسمي في الحسبان خاصة في الدول منخفضة الدخل أين ترتفع نسبة القطاع غير الرسمي، حيث يشارك بنسبة 47% أما القطاع الرسمي فيشكل فقط 16%، تاركا للقطاعات الأخرى 37%. ولذلك يمكن القول أن مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عموما (قطاع رسمي + قطاع غير رسمي). تتجاوز 60% كمتوسط.

و لقد عرف الناتج الإجمالي العالمي نمو سنة 2015 قدر بحوالي 3.1 % بإنخفاض قدره 0.3 نقطة مئوية عن 2014، وبالتالي فتموه ظل معتدلا، وتساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذا الناتج الإجمالي العالمي بأكثر من 50% لذلك فهي تلعب دورا محوريا في تعزيز الإنتاجية وتحقيق النمو العادل⁽²⁾. فعلى سبيل المثال تساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الناتج المحلي بنحو 75% في

1- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 96.

2- international trade centre ، ديمومة أثر التجارة، مرجع سابق، ص. ص. 8-9.

إنجلترا و 51 % في الولايات المتحدة الأمريكية وبحوالي 80% في مصر وبنحو 75% و 96 % في كل من الإمارات العربية المتحدة واليمن على التوالي⁽¹⁾. بينما في ماليزيا وتركيا فنسبة مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي تمثل 32% و 60% على الترتيب، وذلك خلال الفترة 2009-2010⁽²⁾.

1-5- تحقيق التنمية الصناعية المتكاملة (التكامل الصناعي):

لا يمكن للمؤسسات الكبيرة القيام بكافة العمليات الاقتصادية مهما كانت ضخامتها، فهي تحتاج إلى صناعات مغذية أي أجزاء تامة الصنع أو نصف مصنعة لإتمام إنتاج سلعتها، وهذا ما تقدمه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للشركات الكبرى، أين تقوم بتقديم الخدمات الأساسية، أو تصنيع المكونات أو تقوم بعمليات التجميع أو شبه التجميع لبعض الأجزاء، بغرض إدراجها ضمن منتج معين يتم بيعه بواسطة المشروعات الصناعية الكبيرة. وتهدف هذه العملية التي تمس التعاقد من الباطن أو المناولة إلى تخفيض التكلفة من جهة والتركيز والتخصص من جهة أخرى. ويأخذ التعاقد من الباطن ثلاثة أوجه من التعاقد الفرعي (التعاقد من الباطن لإجراء عمليات التجميع - التعاقد القائم على تصنيع المكونات - التعاقد من الباطن على تولي أنشطة أو عمليات إنتاجية معينة بكاملها)⁽³⁾.

وهذه العملية تخلق تكاملا صناعيا بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والشركات الكبرى، ويأخذ هذا التكامل شكلين هما⁽⁴⁾:

أ- **التكامل غير المباشر**: ويقصد به تقسيم المهام بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والكبيرة، دون إتفاق مباشر بينهما، ويعتمد هذا التكامل بصفة أساسية على السوق، حيث يتم إنتاج المنتجات بأقل تكلفة ممكنة لتحقيق أقصى ربح ممكن.

ب- **التكامل المباشر**: ويتم من خلال التعاقد بين الشركات الكبيرة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس أن إحداها تستخدم منتجات الأخرى كمدخلات بصورة منتظمة في عملية التصنيع، فعندما تستعمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منتجات الشركات الكبيرة يسمى هذا التصنيع اللاحق، أما في الحالة العكسية فتسمى العملية تعاقد من الباطن.

وتلجأ المؤسسات الكبيرة إلى هذا النوع من التعاقد لما يوفره لها من مزايا تنافسية حيث يخفض من تكلفة الوحدة المنتجة. لأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قادرة على إنتاج الأجزاء بتكلفة منخفضة مما لو تم إنتاجها في المؤسسات الكبيرة، وبالتالي زيادة فرص الربح لهذه الأخيرة.

1- محمود عبد الحافظ محمد، مرجع سابق، ص.ص. 121-122.

2- علا نور الدين علي شوشة، مرجع سابق، ص.ص. 70، 139.

3- محمد النجار، مرجع سابق، ص.ص. 41-42.

4- فتحي السيد عبده أبو السيد أحمد، مرجع سابق، ص. 69.

كما يخفف هذا التعاقد من وطأة التقلبات العنيفة في حجم الطلب على منتجات المؤسسات الكبيرة بسبب التذبذبات الدورية أو الموسمية، حيث تمنح المؤسسات الكبيرة رخص إنتاج بعض السلع التي يتميز طلبها بعدم الانتظام للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لقدرتها على التكيف مع تغيرات حجم الطلب على إنتاجها. ويرجع ذلك لإنخفاض تكلفة العمل والإهلاك والمرونة في إتخاذ القرارات بالإضافة إلى زيادة قدرة المؤسسة الكبيرة على تحسين الجوانب الإنتاجية، من خلال زيادة الإنتاجية حيث يتم التركيز على إنتاج المراحل النهائية للسلع بمستوى عال من التنافسية والجودة بدلا من تشتت الإهتمام على العمليات الفرعية للإنتاج، وكذلك التقليل من عدد العاملين وبالتالي تقليل تكاليف الإنتاج⁽¹⁾.

أما فيما يخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي الأخرى تستفيد من هذه التعاقدات من خلال ما توفره لها من أسواق مسبقة لتصرف منتجاتها خاصة في ظل المنافسة. بالإضافة إلى إرساء مبادئ التخصص وتقسيم العمل، وكذلك الحصول على خبرة أكبر وتسهيلات تكنولوجية جديدة من المؤسسات الكبيرة⁽²⁾. و يمكن القول أن هذا التكامل الصناعي بين المؤسسات الكبيرة من جهة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من جهة أخرى يسمح بتكثيف النسيج الصناعي، وزيادة مرونته و كفاءته مما يرفع من إنتاجية القطاع الصناعي ككل.

1-6- المساهمة في الإبداع و الابتكار : تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مجالا خصبا لتعزيز وتشجيع المواهب والأفكار الجديدة بالإبداع في إطلاق سلع وخدمات جديدة أو حتى تحسين الموجود منها. وتمثل فرصة للإبداع و الابتكار لأصحاب المبادرات المتميزة من رواد الأعمال ذوي الكفاءة والطموح والنشاط، من خلال توظيف مهاراتهم وقدراتهم الفنية وخبراتهم العملية والعلمية لخدمة مشاريعهم⁽³⁾.

فحسب ما أظهرته العديد من الدراسات العلمية، فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعد حقا خصبا للإبداع والتجديد و الابتكار. ففي الولايات المتحدة الأمريكية لوحظ أن متوسط الإبداع في المؤسسات الكبيرة هو إبداع واحد لكل موظف، في حين أن المتوسط للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو 2.4 إبداع لكل موظف. كما أن أكثر من ثلث براءات الاختراع التي تسجل سنويا في الولايات المتحدة الأمريكية تعود لأصحاب المشروعات الصغيرة، وكذلك أكثر من ربع براءات الاختراعات التي تسجل في الدول المتقدمة صناعيا يسجل من قبل أعمال صغيرة⁽⁴⁾.

- 1- زايري بلقاسم، "العناقيد الصناعية كإستراتيجية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس (سطيف)، العدد 7 (2007)، ص.ص. 176-177.
- 2- فتحي السيد عبده أبو السيد أحمد، مرجع سابق، ص.ص. 69-70.
- 3- محمود عبد الحافظ محمد، مرجع سابق، ص. 120.
- 4- سعاد نائف برونوطي، مرجع سابق، ص.ص. 60-61.

إن صغر حجم رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يجعلها قادرة على المخاطرة والمجازفة بطرح سلع وخدمات جديدة، عكس المؤسسات الكبيرة التي لا تهتم إلا بالمنتجات التي عليها طلب مستمر وسوق محدد. فالصناعات الصغيرة الجديدة تبادر إلى إبتكار منتجات وعمليات إنتاجية جديدة، وهي غالباً تكون صغيرة الحجم عند بداية نشاطها ثم ما تلبث أن تنمو بسرعة إذا أثبتت نجاحاً. وقد أثبتت دراسات ميدانية أن إعتداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في قطاع الصناعة على الآلات والمعدات التكنولوجية الحديثة يفوق المؤسسات الكبرى⁽¹⁾.

1-7- المساهمة في تحقيق التنمية الإقليمية:

تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دوراً فعالاً في تحقيق التوازن الإقليمي التنموي، الهادف إلى العدالة في توزيع الدخل، والقوة الشرائية، والتوازن في خلق فرص العمل، في جميع أقاليم الدولة الواحدة خاصة في الدول النامية⁽²⁾.

وخاصية الإنتشار الجغرافي والتوطن في جميع الأقاليم التي تميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجعلها تحقق أهداف تنموية أهمها⁽³⁾:

- إمتصاص البطالة الكامنة في المدن، و إمتصاص فائض العمالة الزراعية؛
- وقف حركة الهجرة المستمرة من الريف إلى الحضر، وكسر حدة التركيز الصناعي في المدن؛
- نشر الوعي الصناعي بين الأقاليم المختلفة خاصة الريفية وبالتالي تحديثها تدريجياً؛
- تحقيق توزيع عادل للدخل، والتخفيف من حدة الفقر في المناطق النائية برفع مستويات الدخل؛
- تحقيق إستراتيجية التنمية المكانية أي زيادة المساحة المأهولة بالعمران من خلال توفير السلع والخدمات وفرص العمل و السكن.

1-8- المساهمة في إستثمار الموارد والخامات المحلية وسياسة إحلال الواردات:

إن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر إستعداداً من المؤسسات الكبيرة لإستخدام الموارد الأولية المحلية الصنع، خاصة المتوسطة والمنخفضة الجودة منها، وذلك راجع لتواضع قدراتها المالية. فهذا النوع من المؤسسات تستخدم مخلفات المؤسسات الكبيرة التي كان من الممكن بقائها دون إستغلال، وكذلك بعض المواد والخامات المتاحة في أماكن بعيدة أو بكميات قليلة، وكذلك إعتمادها بشكل كبير على مدخلات الإنتاج المحلية من آلات ومواد نصف مصنعة. وبالتالي فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمنع هدرًا لمورد قومي يتمثل في الخامات المحلية التي لا تتعامل معها الصناعات الكبيرة، بالإضافة إلى تقليل

1- نبيل جواد، مرجع سابق، ص. ص. 82-83.

2- محمد النجار، مرجع سابق، ص. 45.

3- فتحي السيد عبده أبو السيد أحمد، مرجع سابق، ص. ص. 73-75.

الواردات من المواد الخام ومستلزمات الإنتاج⁽¹⁾.

كما أن استخدام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للمواد والخامات المحلية يسمح لها بتقليل التكلفة، وهذا ما يضمن توفير سلع وخدمات في السوق المحلية بأسعار منخفضة، وبالتالي منافسة أسعار المنتجات المستوردة التي لا تتناسب في معظم الأحيان والقدرة الشرائية للأفراد، خاصة في الدول النامية نظرا لانخفاض نصيب الفرد من الدخل القومي⁽²⁾. وبهذا فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تساهم في تحقيق سياسة إحلال الواردات.

1-9- الدورة الاقتصادية:

إن مسار الدورة الاقتصادية يتأرجح ما بين الكساد الذي يصاحبه إرتفاع في معدل البطالة، والرواج الذي يصاحبه تزايد في معدلات التضخم. وتؤثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدورة الاقتصادية بشكل إيجابي من خلال مساهمتها في خلق فرص العمل الجديدة وبتكلفة رأسمالية منخفضة وبالتالي تخفيف حجم البطالة في حالات الكساد. إضافة إلى كبح معدلات التضخم في فترات الرواج من خلال القضاء على التحولات غير المنتجة و إمتصاصها وتوفير المنتجات بأسعار منخفضة⁽³⁾.

إن كل ما سبق يؤكد على الدور الإيجابي الذي تلعبه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إقتصاديات جميع الدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

2- دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإقتصاد الجزائري:

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحد أهم المداخل ضمن إستراتيجية التنمية الإقتصادية و الإجتماعية للجزائر، حيث تعتبر تنمية هذه المؤسسات أحد أهم وسائل مواجهة مشكلة البطالة التي تعتبر أولى إهتمامات القائمين على البلاد، كما تساعد على توزيع الثروة وتوازن التنمية، نظرا لسمياتها من حيث قلة تكاليف إقامتها (قلة رأس المال) وكثافة الأيدي العاملة، فسهولة إنشائها وحجمها الصغير يجعلانها أكثر مرونة، وأكثر سهولة في التسيير، مما يمكنها من أداء وظائفها وتحقيق أهدافها. ويمكن تلخيص دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من خلال ما يلي:

2-1- المساهمة في التشغيل:

لقد نتج عن عملية التصحيح الهيكلي التي مكنت الجزائر من إسترجاع التوازنات الإقتصادية والمالية الكلية، تدهور الأوضاع الخاصة بالتشغيل، خاصة بعد سياسة الخصخصة التي إنتهجتها الدولة للدخول في إقتصاد السوق، الأمر الذي أدى بتسريح عدد هائل من العمال، حيث أخذ معدل البطالة بالتزايد حتى

1- محمد النجار، مرجع سابق، ص. 41.

2- محمود عبد الحافظ محمد، مرجع سابق، ص. 120.

3- نبيل جواد، مرجع سابق، ص. 95.

بلغ 30% سنة 2000، أين اعتبر مؤشرا خطيرا، استدعى تدخل الدولة بوضع برامج الإنعاش الإقتصادي منذ سنة 2001 من خلال تنشيط الإستثمار العمومي والخاص وخلق فرص عمل، ووضع إطار قانوني للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. فوق برنامج الإنعاش الإقتصادي (2001-2004) إنخفض معدل البطالة تدريجيا فبلغ 17.65 % سنة 2004، وواصل هذا المعدل في الإنخفاض أين بلغ 11.30 % سنة 2008 نتيجة البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009).
أما برنامج التنمية الخماسي (2010-2014) فقد ساهم في إستقرار نسبي في معدل البطالة ووضعه في حدود معقولة بمعدل 10.6 % سنة 2014⁽¹⁾. كما قدرت سنة 2015 بحوالي 11.2 % بارتفاع ب 0.6 نقطة مئوية، أي قدر عدد البطالين ب 1.34 مليون في سنة 2015⁽²⁾.

و على إعتبار أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمثل 98 % من المؤسسات المتواجدة في الجزائر، أي الأغلبية الساحقة من مجموع المؤسسات التي يضمها الإقتصاد الوطني، وتوفر أكثر من 2.5 مليون منصب عمل، فهي بذلك محرك حقيقي للنمو والتشغيل، وهي التي ساهمت فعليا في خفض معدلات البطالة. فقد بلغ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أزيد من 1.022.621 مؤسسة سنة 2016 أي بنمو 9.42 % مقارنة بسنة 2015⁽³⁾، ما جعلها تخفض من مستوى الفقر وتزيد معدل التشغيل، وفيما يلي جدول يوضح تطور مناصب الشغل في القطاع خلال الفترة (2010-2016):

الجدول رقم (14) :

تطور مناصب الشغل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2010-2016)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
مؤسسات صغيرة ومتوسطة	1577030	1676111	1800742	1953636	2110665	2327293	2511674
م ص م خاصة							
النسبة من الإجمالي	97.01 %	97.21 %	97.44 %	97.59 %	97.84 %	98.16 %	98.86 %
م ص م العمومية	48656	48086	47375	48256	46567	43727	29024
النسبة من الإجمالي	2.99 %	2.79 %	2.56 %	2.41 %	2.16 %	1.84 %	1.14 %
إجمالي المناصب في م ص م	1625686	1724197	1848117	2001892	2157232	2371020	2540698
التطور السنوي	5.11 % *	6.05 %	7.19 %	8.32 %	7.76 %	9.91 %	7.16 %

* لحساب التطور السنوي لسنة 2010 إعتدنا على إجمالي المناصب الموفرة من طرف م ص م لسنة 2009 وقدرت ب 1546584 منصب شغل.

م ص م: مؤسسات صغيرة ومتوسطة.

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

Bulletin d'information statistique de la PME, N°18, N°20, N°22, N°26, N°28, N°30 , Misnistrère de l' industrie et des mines , www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

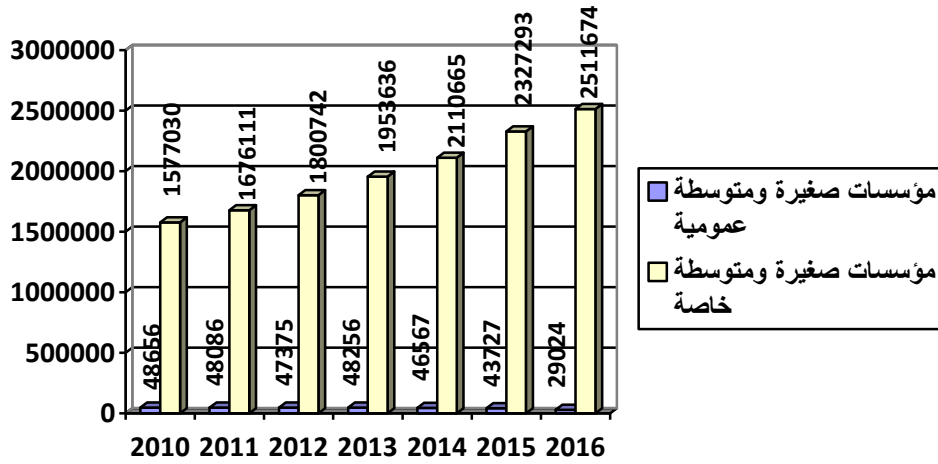
1- عبد القادر بريش ، جميلة بغداوي ، " تحليل وضعية التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر في ظل الإنفتاح التجاري"، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا ، العدد الرابع عشر، ص.ص.165-169.

2- التقرير السنوي 2015، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، بنك الجزائر (نوفمبر 2016)، ص.ص.29.

3- شكيرة بيدوي، " المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، محرك للنمو والتشغيل"، [algerie industrie](http://algerie.industrie) مجلة وزارة الصناعة والمناجم ، العدد 00 (نوفمبر - ديسمبر 2017)، ص. ص. 22.

الشكل رقم (10):

تطور مناصب الشغل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2010 - 2016)



المصدر: بالإعتماد على معطيات الجدول السابق.

بالنظر للجدول فإن هناك تطور في نسبة زيادة التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال الفترة (2010 - 2016) أي بمعدل متوسط زيادة سنوي قدر بـ 152502 منصب شغل سنويا خلال هذه الفترة، وهو ما يعتبر مؤشرا إيجابيا، ناتجا عن زيادة عملية الإنشاء لهذه المؤسسات وإعادة تأهيلها وكذلك إستقرار عمليات الشطب وتشجيع القطاع الخاص من طرف الدولة، حيث من الملاحظ أن القطاع الخاص يوفر ما يعادل 97.73% كمتوسط سنوي من إجمالي مناصب الشغل التي توفرها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويبقى هامش بسيط جدا يقدر بـ 2.27% يوفره القطاع العام، الذي يسجل بدوره إنخفاضا متتاليا لنسب التشغيل خلال هذه الفترة على العموم. وتعد سنة 2016 الأكثر تدهورا حيث شهد القطاع العام خلالها نسبة تطور سنوية قدرت بـ -33.62%، أين تراجع عدد مناصب الشغل بأكثر من 14703 منصب، ويمكن إرجاع ذلك إلى سياسة التقشف التي تتبعها الدولة جراء أزمة إنهيار أسعار النفط التي تعاني منها الجزائر، أين تم إغلاق أبواب التوظيف في العديد من القطاعات العمومية، وبذلك لم توفر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية سوى 1.14% من إجمالي اليد العاملة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبالرغم من انخفاض نسبة مساهمة القطاع العام، إلا أن نسبة زيادة التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تزايد مستمر، حيث سجلت متوسط زيادة بحوالي 7.36% خلال الفترة 2010 - 2016، ويمكن إرجاع ذلك إلى تحول العمال من القطاع العام إلى القطاع الخاص، وإنشاء بعض الهيئات المساعدة على دعم الأشخاص الذين فقدوا مناصب شغلهم؛ كالصندوق الوطني للتأمين على البطالة، إضافة إلى إرتفاع روح المقاومة في الجزائر جراء التحفيزات المالية و الجبائية.

وبالرغم من هذا التزايد المستمر في عدد مناصب الشغل الموفرة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنها لا توفر سوى 13.9% من إجمالي القوة العاملة في الجزائر حسب إحصائيات سنة 2012 - 2013 وذلك حسب ما ورد في التقرير الإقتصادي العربي الموحد لسنة 2013، وبذلك فهي

تبقى بعيدة عما يمكن تحقيقه فعليا في هذا القطاع، فمثلا في تونس فالمؤسسات الصغيرة توفر 59 % من إجمالي القوة العاملة وفي مصر 31%، أما في الدول المتقدمة فهي توفر ما يزيد عن 60 % أي ثلثي اليد العاملة الإجمالية توفرها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا حسب ما تم دراسته سابقا في هذا المطلب. إلا أن نسبة ما توفره هذه المؤسسات من إجمالي اليد العاملة الناشطة قد إرتفع سنة 2016 ليلبلغ 23.7%⁽¹⁾. ويمكن القول أن من أهم أسباب تراجع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية عن دورها في توفير مناصب الشغل هو أن معظمها مؤسسات مصغرة أو صغيرة جدا حيث أنها تمثل حسب إحصائيات 2015-2016 ما يعادل 97.12 % مؤسسات مصغرة و 2.57 % مؤسسات صغيرة، بينما المؤسسات المتوسطة فلا تمثل سوى 0.31 % من إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر⁽²⁾. بالإضافة إلى أن العلاقة بين نسبة عدد مناصب الشغل إلى عدد المؤسسات حسب طبيعتها، توضح أن المؤسسات الخاصة توظف في المتوسط من عاملين إلى 03 عمال، بينما المؤسسات العمومية توظف أكثر من 85 عامل في المتوسط، أي أنها تتميز بعمالة زائدة، لأنها لا تسعى إلى تعظيم الربح كالمؤسسات الخاصة.

وتبقى كل هذه الأرقام بعيدة كل البعد عن الواقع الفعلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على إعتبار وجود القطاع الموازي، الذي يتحكم فعلا في إقتصاديات الدول النامية، حيث تقدر نسبة المنشآت الصغيرة والمتوسطة العاملة في القطاع غير الرسمي في الدول العربية بحوالي 90%⁽³⁾، إذ أن الممارسات الإقتصادية اللاقانونية من لجوء إلى البيع والشراء دون فواتير، والتصريح الكاذب وغير الدقيق فيما يخص الإمكانيات المستعملة، أصبحت ضرورة لضمان الإستمرارية لأنها توفر لهم مردودية مالية معتبرة، على إعتبار أن التشريعات القانونية مجحفة في حق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة الأعباء الضريبية وإرتفاع معدل التكاليف الإجتماعية كنسبة مساهمة رب العمل في التأمينات الإجتماعية على الأجور والتي تبلغ 26% بالنسبة للجزائر، في الوقت الذي تصل فيه إلى 16.36% في المغرب و 17.50 % بالنسبة إلى تونس⁽⁴⁾.

2-2- تحقيق توازن الثروة والتنمية جغرافيا:

تلعب المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دورا فعالا في تحقيق توازن التنمية، من خلال التنوع

1- شكيرة بيداوي، مرجع سابق، ص. 22.

2- Bulletin d'information statique de la PME, N°30 (2017), op- cit, p.9.

- Bulletin d' information statistique de la PME, N°28 (Mai 2016), op- cit, p.10.

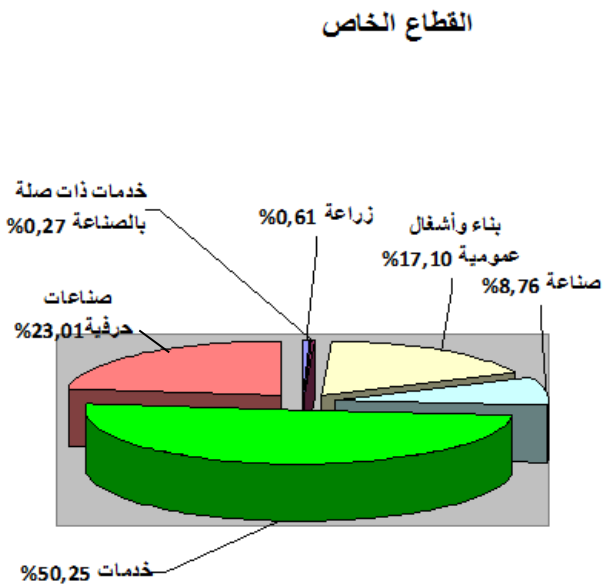
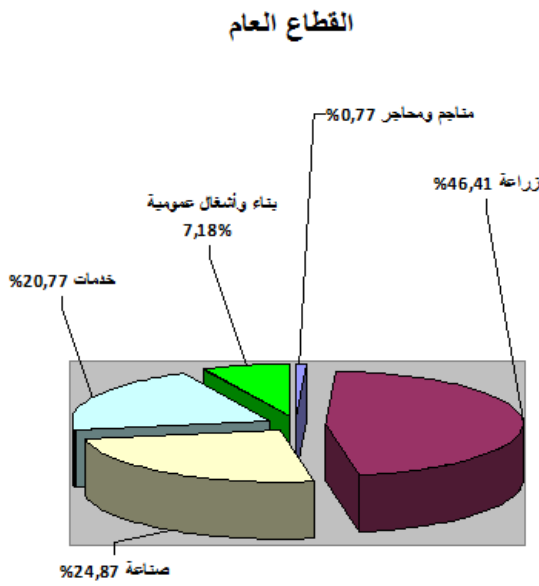
3- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص. 217.

4- يوسف حميدي، مرجع سابق، ص.ص. 124-125.

الإنتاجي وتوزعها على مختلف القطاعات الاقتصادية، وكذلك الإنتشار الجغرافي، والشكل الآتي يوضح ذلك:

الشكل رقم (11) : توزيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب أهم القطاعات لسنة 2016

- زراعة 6130 م ص م.
- خدمات ذات صلة بالصناعة 2767 م ص م.
- بناء وأشغال عمومية 174848 م ص م.
- صناعة 89597 م ص م.
- خدمات 513647 م ص م.
- صناعات حرفية 235242 م ص م.
- زراعة 181 م ص م.
- بناء وأشغال عمومية 28 م ص م.
- صناعة 97 م ص م.
- خدمات 81 م ص م.
- مناجم ومحاجر 03 م ص م.



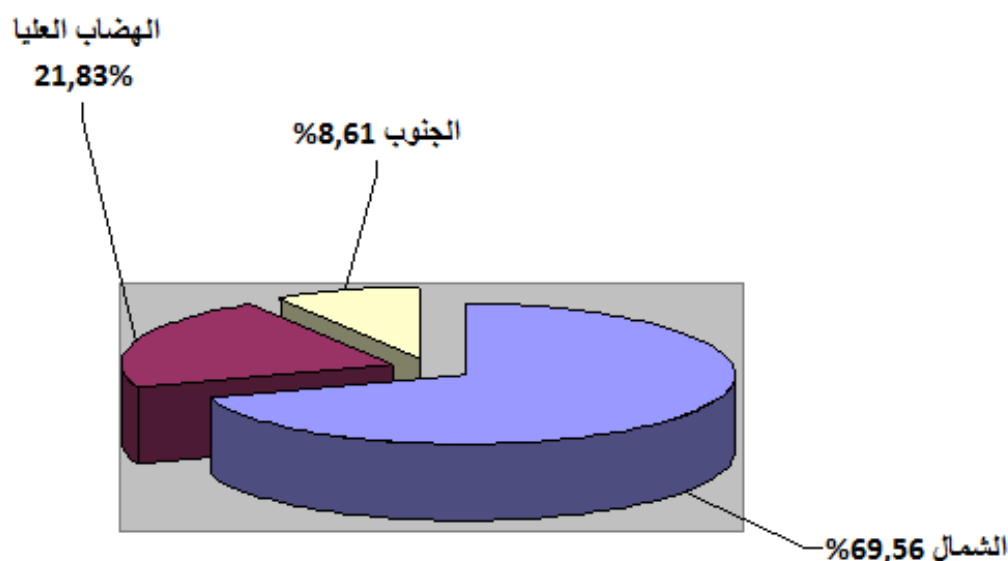
المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

-Bulletin d'information statistique de la PME , n°30 (2017), ministère de l'industrie et des mines, P.P.11- 12, www.midipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

من خلال الشكل يتضح أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تنشط في جميع القطاعات الاقتصادية وخصوصا في القطاعات الإستراتيجية من صناعة وخدمات وزراعة وبناء وأشغال عمومية، ولو كان ذلك بنسب متفاوتة. وبذلك فهي تساعد على تحقيق التوازن بين المنتجات والإحتياجات إليها. كما تلعب دورا في توزيع الثروة عبر مختلف أنحاء الوطن، وهو ما يؤدي إلى خلق نوع من الارتباط والإندماج الكلي في الإقتصاد، والشكل والجدول التاليين يوضحان ذلك:

الشكل رقم: (12)

تمركز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المناطق لسنة 2016



المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على:

Bulletin d'information statistique de la pme, n°30 (2017), ministère de l'industrie et des mines, p.12, www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

الجدول رقم (15): عدد وكثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

الخاصة في العشر ولايات الأولى لسنتي 2015-2016

عدد م ص م سنة 2015	عدد م ص م سنة 2016	عدد السكان	نسبة التطور	كثافة م ص م =	كثافة م ص م
		حسب الإحصاء الديمغرافي 2008		لكل 1000 نسمة (2015)	لكل 1000 سنة (2016)
الجزائر	60678	2988145	6.59%	20	22
تيزي وزو	32097	1127607	8.24%	28	31
وهران	26634	1454078	0.20%	18	18
بجاية	26182	912577	8.36%	29	31
سطيف	23884	1489979	8.09%	16	17
تيزازة	23299	591010	9.29%	39	43
بومرداس	19882	802083	8.20%	25	27
البلدية	18398	1002937	8.90%	18	20
قسنطينة	17048	938475	7.71%	18	20
باتنة	13466	1119791	7.06%	12	13

$$\text{كثافة م ص م} = \frac{\text{عدد م ص م}}{\text{عدد السكان}} \times 1000$$

المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على:

- Bulletin d'information statistique de la PME, N°30 (2017), ministère de l'industrie et des mines, p.56, www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.
- Bulletin d'information statistique de la PME, N°28 (2016), ministère de l'industrie et des mines, p.57, www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

الجدول رقم (16):

كثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب المناطق لسنتي 2015-2016

المنطقة	م ص م	عدد م ص م الخاصة	عدد م ص م الخاصة	عدد السكان حسب الإحصاء الديمغرافي 2008	كثافة م ص م الخاصة لكل 1000 نسمة (2015)	كثافة م ص م الخاصة لكل 1000 نسمة (2016)
الشمال		373337	400615	21075874	18	19
الهضاب العليا		118039	125696	9765202	12	13
الجنوب		46525	49595	3238954	14	15
المجموع الكلي		537901	575906	34080030	16	17

المصدر:

-Bulletin d'information statistique de la PME, N°30 (2017),ministère de l'industrie et des mines, p.13. www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

-Bulletin d'information statistique de la PME, N°28 (2016), ministère de l'industrie et des mines, p.14, www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

الملاحظ من البيانات السابقة أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتمركز في الشمال الجزائري أكثر بكثير من الجنوب، رغم أن مساحة الشمال لا تتجاوز 20% من مساحة الجزائر الكلية، وهذا راجع إلى توفر البنى التحتية والكثافة السكانية، لذلك تتركز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في العشر ولايات الأولى من ناحية الكثافة السكانية تنصدها طبعا الجزائر العاصمة، فيمكن القول أن ما يقارب نصف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة متمركز بالولايات العشر الأولى الموضحة في الجدول السابق رقم (15)، فنسبتها كانت حوالي 48.63 % لسنتي 2015 و 2016، أما 51% الباقية فهي موزعة على 38 ولاية، وقد حافظت هذه الولايات العشر على الصدارة وبنفس الترتيب منذ سنة 2014، حيث يتراوح متوسط تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذه الولايات بمعدل 8.05 % سنويا، وذلك دون إحتساب نسبة ولاية وهران بإعتبارها قيمة متطرفة (شاذة) وذلك نتيجة مراجعة بطاقية صندوق الضمان الإجتماعي حسب موقع وزارة الصناعة والمناجم. وهذا يدل على أن هناك زيادة مستمرة في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في معظم الولايات وبالتالي توزيع مناصب الشغل وتوزيع الدخل عبر كامل التراب الوطني، ولو كان ذلك بنسب متفاوتة، تخضع لمبدأ المناطق الأكثر كثافة سكانية.

ويجب دراسة كثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة، حتى يتم فهم أسباب تمركز هذه المؤسسات في الشمال، لكن ما يعاب على معدل الكثافة أن السلطات لا تزال تعتمد على الإحصاء الديمغرافي الشامل لسنة 2008 رغم الإرتفاع الكبير لعدد السكان في الجزائر في السنوات الأخيرة، وهذا ما يقلل من مصداقية معدل كثافة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة، حيث أن توزيعها على السكان عموما

جيد، وذلك لأن لكل 1000 فرد توجد 17 مؤسسة صغيرة ومتوسطة سنة 2016، كما أن كثافة هذه المؤسسات لكل 1000 فرد، متقاربة في الشمال والهضاب والجنوب بمعدل متوسط يقارب 16 مؤسسة، مما يوضح أن هناك فعلاً توازناً جوهياً بين المناطق في الجزائري، و إنتشاراً جغرافياً متوازناً للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

2-3- المساهمة في تطوير الناتج الداخلي الخام:

إن الوظيفة الهامة التي تؤديها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تعبئة الإيداع وتوجيهه إلى الإستثمار، تساهم بشكل كبير في تطور الناتج الداخلي الخام، والجدول الآتي يوضح تطور الناتج الداخلي الخام ولكن دون احتساب قطاع المحروقات الذي يمثل أكبر إيرادات الدولة الجزائرية.

الجدول رقم (17):

تطور الناتج الداخلي الخام (PIB) خارج قطاع المحروقات في الجزائر حسب المعيار القانوني خلال الفترة (2009 - 2013)

الوحدة : مليار دج

2013		2012		2011		2010		2009		
%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	%	القيمة	
11.7	893,24	12.01	793.38	15.23	923,34	15.02	827,53	16.41	816,8	مساهمة القطاع العام
88.3	6741.19	87.99	5813.02	84.77	5137.46	84.98	4681.68	83.59	4162,02	مساهمة القطاع الخاص
100	7634.43	100	6606.4	100	6060.8	100	5509.21	100	4978.82	المجموع

المصدر:

Bulletin d'information statistique de la PME, n°26 (2015), ministère de l'industrie et des mines, p.49. www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

من خلال الجدول تتضح مساهمة القطاع الخاص ممثلاً بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في زيادة الناتج الداخلي الخام خارج النفط، حيث تساهم في المتوسط بـ 85.93 % من الإجمالي تاركة أقل من 15% للقطاع العام. لكن عند مقارنة مساهمتها في الناتج المحلي الخام بعد احتساب إيرادات النفط فالنسبة لا تتجاوز 1% (1).

مما يستوجب على الدولة الجزائرية إعادة التفكير في كيفية تطوير القطاع الخاص للدور المستقبلي الذي سيلعبه في ظل تراجع القطاع العام من جهة، ومرحلة ما بعد البترول من جهة أخرى، وفيما يلي جدول يوضح تطور الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 2008 - 2014 .

1- صليحة بن طلحة، بوعلام معوشي، " الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و دورها في القضاء على البطالة"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف الجزائر، 17-18 أفريل 2006، ص.363.

الجدول رقم (18):

نسبة تطور الناتج الداخلي الخام PIB في الجزائر خلال الفترة 2008 – 2014

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
17242.5	16650.2	16208.7	14588.5	/	/	/	الناتج الداخلي الخام (PIB) مليار د.ج
3.8%	2.8%	3.4%	2.9%	3.6%	1.6%	2.4%	تطور الناتج الداخلي الخام (PIB)
5.6%	7.1%	7.2%	6.2%	6.3%	9.6%	6.7%	تطور الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات

المصدر:

ONS, l' Algerie en quelque chiffres ,N°45(2015),P.P.76-77. www.ons.dz, consulté le : 16/10/2016.

من خلال الجدول يمكن القول أن الناتج الداخلي الخام للجزائر في تطور وزيادة مستمرين، فقد عرف متوسط زيادة بنسبة 3.3% خلال الفترة 2010-2014 ، وقد شهدت سنة 2014 أعلى نسبة تطور قدرت بـ 3.8% ، وهذا راجع إلى إرتفاع أسعار البترول خلال الفترة 2013-2014، أين تجاوز سعره 110 دولار للبرميل، بالإضافة إلى خروج ليبيا من سوق المحروقات إثر ثورة الربيع العربي. وفي المقابل شهدت هذه السنة (2014) أقل نسبة لتطور الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات أين قدرت بـ 5.6% فقط، وهذا ما يؤكد إعتداد الدولة على قطاع المحروقات كما قلنا سابقا. إلا أنه على العموم يمكن القول أن الدولة الجزائرية بدأت تهتم بالقطاع الخاص، و توسيع الإستثمار خارج قطاع المحروقات من أجل تحقيق التنمية الإقتصادية.

2-4- المساهمة في خلق القيمة المضافة:

تقاس القيمة المضافة من خلال السلع المباعة والسلع التي تم شرائها لإنتاج هذه السلع، فهي تمثل ما يضيفه أي نشاط إقتصادي على إنتاج معين من قيم قابلة للتقييم النقدي، ما يعطي قيمة مادية ومعنوية للمنتج، وذلك من خلال مراحل التصنيع والتسويق، إذن هي القيمة التي تضيفها المنشأة على كلفة المواد التي تشتريها وتستهلكها في إنتاجها، أي في تحويلها إلى سلع⁽¹⁾.

من خلال التعريف يتضح أن القيمة المضافة تعبر فعليا عن نمو النشاط الإقتصادي في جميع القطاعات وهذا ما سيتم توضيحه من خلال الجدول التالي:

1- تعريف القيمة المضافة، الموقع الإلكتروني www.shabiba.com، تم الإطلاع في: 2017/02/15.

الجدول رقم (19): تطور القيمة المضافة (VA) حسب المعيار القانوني
وأهم قطاعات الإنتاج خلال الفترة (2010-2015)

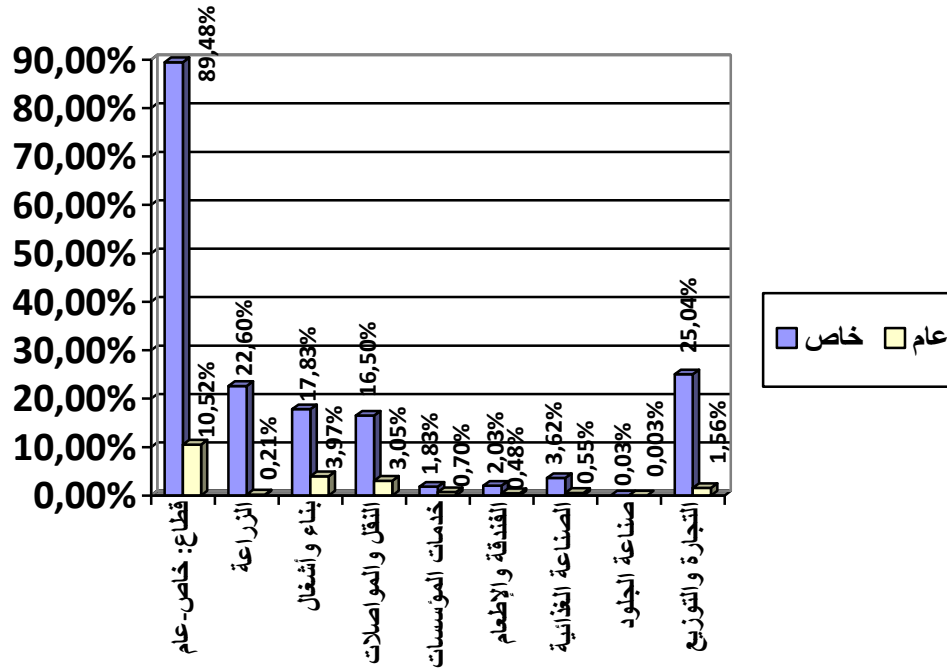
الوحدة : مليار دج

2015		2014		2013		2012		2011		2010		السنوات	القطاع
%	VA	%	VA	%	VA	%	VA	%	VA	%	VA		
99,09	1918,67	99,20	1758,18	99,09	1612,94	99,30	1411,76	99,34	1165,91	99,70	1012,11	خاص	الزراعة
0,91	17,70	0,80	13,31	0,91	14,81	0,70	9,93	0,66	7,80	0,30	3,08	عام	
100,00	1936,37	100,00	1771,49	100,00	1627,75	100,00	1421,69	100,00	1173,71	100,00	1015,19	إجمالي	
81,78	1513,60	92,09	1438,51	86,06	1344,40	87,35	1232,67	86,41	1091,04	98,73	1058,16	خاص	البناء والأشغال العمومية
18,22	337,16	7,91	291,68	13,94	217,71	12,65	178,48	13,59	171,53	1,27	13,59	عام	
100,00	1850,76	100,00	1730,19	100,00	1562,11	100,00	1411,15	100,00	1262,57	100,00	1071,75	إجمالي	
84,38	1401,42	83,52	1299,57	83,80	1209,33	80,44	881,06	81,97	860,54	81,58	806,01	خاص	النقل والمواصلات
15,62	259,33	16,48	256,50	16,20	233,80	19,56	214,21	18,03	189,23	18,42	182,02	عام	
100,00	1660,75	100,00	1556,07	100,00	1443,13	100,00	1095,27	100,00	1049,77	100,00	988,03	إجمالي	
72,35	155,20	72,56	142,07	80,65	139,10	79,71	123,05	79,58	109,50	79,15	96,86	خاص	خدمات المؤسسات
27,65	59,32	27,44	53,70	19,35	33,37	20,29	31,32	20,42	28,09	25,51	21,22	عام	
100,00	214,52	100,00	195,77	100,00	172,47	100,00	154,37	100,00	137,59	104,66	118,08	إجمالي	
81,00	172,34	82,27	155,49	84,02	146,27	82,70	114,90	88,61	107,60	88,61	101,36	خاص	الفندقة والإطعام
19,00	40,44	17,73	33,05	15,98	27,82	17,30	24,04	11,39	13,83	11,39	13,03	عام	
100,00	212,78	100,00	188,54	100,00	174,09	100,00	138,94	100,00	121,43	100,00	114,39	إجمالي	
86,90	307,36	87,39	288,98	87,28	249,17	87,25	232,20	86,17	199,79	86,03	169,95	خاص	الصناعة الغذائية
13,10	46,35	12,61	41,71	12,72	36,30	12,75	33,93	13,83	32,06	13,97	27,58	عام	
100,00	353,71	100,00	330,69	100,00	285,47	100,00	266,13	100,00	231,85	100,00	197,53	إجمالي	
89,93	2,50	89,16	2,55	89,43	2,37	89,47	2,38	90,04	2,34	88,42	2,29	خاص	صناعة الجلود والأحذية
10,07	0,28	10,84	0,31	10,57	0,27	10,53	0,28	9,96	0,26	11,58	0,30	عام	
100,00	2,78	100,00	2,86	100,00	2,64	100,00	2,66	100,00	2,60	100,00	2,59	إجمالي	
94,12	2126,50	94,50	1956,31	94,07	1759,60	94,17	1555,29	94,07	1358,92	94,10	1204,02	خاص	التجارة والتوزيع
5,88	132,83	5,49	113,76	5,93	110,98	5,83	96,25	5,93	85,71	5,90	75,45	عام	
100,00	2259,33	99,99	2070,07	100,00	1870,58	100,00	1651,54	100,00	1444,63	100,00	1279,47	إجمالي	

المصدر:

Bulletin d'information statistique de la PME, N°30 (2017), ministère de l'industrie et des mines, p.43. www.mdipi.gov.dz, consulté le : 11/01/2017.

الشكل رقم (13): نسب مساهمة القطاع العام والقطاع الخاص في إجمالي القيمة المضافة لسنة 2015 وأهم القطاعات الإنتاجية المساهمة في خلق القيمة المضافة (نسب مئوية)



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على معلومات الجدول السابق.

من خلال الشكل فإن القيمة المضافة المحققة من طرف القطاع الخاص المتمثل أساسا في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تعد معتبرة، إذ تتجاوز 85% خلال الفترة 2010-2015، فمثلا سنة 2015 بلغت مساهمة قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (الخاص) 89.48 % تاركة حوالي 10% للمؤسسات العمومية التي تعتبر مساهمتها ضعيفة و محدودة، و حسب إحصائيات وزارة الصناعة والمناجم فإن قطاع التجارة والتوزيع هو أهم منتج للقيمة المضافة، أين حقق سنة 2015 أكثر من 2126 مليار د.ج أي ما يعادل ربع القيمة المضافة الإجمالية لهذه السنة، محتلا بذلك المرتبة الأولى منذ سنة 2009، ليأتي بعده قطاع الزراعة بنسبة 22.60% من إجمالي القيمة المضافة لسنة 2015، محافظا بذلك على المرتبة الثانية منذ 2010 ثم يتنافس قطاعي البناء والأشغال العمومية والنقل والمواصلات محققين على التوالي 17.83% و 16.50%. لتأتي قطاعات الصناعة الغذائية والفنادق والإطعام وخدمات المؤسسات وصناعة الجلود في مؤخرة الأنشطة الاقتصادية المساهمة في القيمة المضافة، حيث أنها مجتمعة لم تتجاوز نسبة مساهمتها 7.50% من إجمالي القيمة المضافة لسنة 2015.

إذن من خلال الجدول والشكل السابقين يمكن التأكيد على سيطرة القطاع الخاص بمؤسساته الصغيرة والمتوسطة على جميع القطاعات الإنتاجية، وبالتالي دوره الكبير والفعال في خلق القيمة المضافة.

2-5- المساهمة في تنمية الصادرات: إن حركة التجارة الخارجية للجزائر عرفت تراجعا ملحوظا منذ سنة 2013، فقد عرفت الصادرات إنخفاضا سنة 2014 قدر ب 3.11% أي من 64.97 مليار دولار سنة 2013 إلى 62.95 مليار دولار سنة 2014⁽¹⁾، وقد واصل هذا الإنخفاض بالتصاعد حيث بلغ 39.91 % سنة 2015 أي أن الصادرات بلغت حوالي 37.78 مليار دولار⁽²⁾، و إستمرت نسبة الصادرات بالإنخفاض ولكن بوتيرة أقل من سنة 2015، أين سجلت سنة 2016 إنخفاضا قدر ب 16.69% مقارنة بالسنة التي قبلها أي أنها بلغت 28.88 مليار دولار⁽³⁾، وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى إنهيار أسعار البترول الذي أثر فعلا على معدل الصادرات.

فالمحروقات تمثل أهم الصادرات الجزائرية، حيث قدرت بنسبة 93.84 % من القيمة الإجمالية للصادرات سنة 2016، وبذلك فإن الصادرات خارج قطاع المحروقات تبقى هامشية و لا تمثل سوى 6.16% من إجمالي الصادرات أي ما يعادل 1.78 مليار دولار، وبذلك فهي تسجل تراجعا ب 9.55 % مقارنة بسنة 2015 أين قدرت ب 2.06 مليار دولار.

أما فيما يخص أهم المنتجات المصدرة خارج قطاع المحروقات لسنة 2016 فتتكون أساسا من المنتجات نصف المصنعة والتي تمثل 4.5 % من إجمالي الصادرات أي ما يعادل 1.3 مليار دولار، ثم مجموعة السلع الغذائية بنسبة 1.13 % أي 327 مليون دولار، تتبع بالمنتجات الخام بنسبة 0.29% أي ما يعادل فقط 84 مليون دولار، وأخيرا سلع التجهيزات الصناعية و سلع الإستهلاك غير الغذائية بنسب 0.18% و 0.06% على الترتيب⁽⁴⁾.

من خلال كل ما سبق يتبين أن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية بالغة في التشغيل، و توزيع الثروة والتنمية الجغرافية والناتج الداخلي الإجمالي وخلق القيمة المضافة، و بالتالي الرفع من معدل النمو الإقتصادي، وبذلك فإن القطاع الخاص يعتبر الشريك الرئيسي للدولة في تحقيق التنمية، بالرغم من حداثة التجربة الجزائرية في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما يستوجب على السلطات تقديم الدعم والمساندة لتفعيل دور هذا القطاع أكثر فأكثر.

المطلب الثاني: التأهيل وسياسات تطبيقه في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

إن عملية تمكين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أداء دورها التنموي بفعالية، يستوجب ترقيتها وتقديم المساعدات لهذا القطاع، ويتم ذلك من خلال عملية التأهيل التي تهدف إلى تكييف هذه المؤسسات مع

1- Bulletin d' information statistique de la PME, N°26 (2015), op-cit ,p.51.

2- Bulletin d' information statistique de la PME, N°28(2016),op-cit,p.46.

3- Bulletin d' information statistique de la PME, N°30(2017),op-cit ,p.50.

4- Ibidem, p.51.

الواقع الإقتصادي المفروض وتحسين موقعها ضمن الإقتصاد التنافسي. وفيما يلي سيتم التطرق إلى مفهوم التأهيل وأهدافه وإجراءاته، بالإضافة إلى عملية التأهيل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية.

1- مفهوم التأهيل:

نشأ مفهوم تأهيل المؤسسات سنة 1988 من خلال الإجراءات التي باشرتها البرتغال للتكامل والإندماج في الإتحاد الأوروبي، عن طريق البرنامج الإستراتيجي لتنشيط وتحديث الإقتصاد البرتغالي، الهادف إلى عصرنه البنى التحتية الداعمة لقطاع الصناعة، تقوية قواعد التكوين المهني، وتوجيه التمويل لغرض الإستثمار المنتج للمؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة منها، وتحسين الإنتاجية والجودة. وقد نجح هذا البرنامج في خلق قطاعات صناعية جديدة، وطور الأنشطة ذات القيمة المضافة العالية والمساهمة في خلق مناصب الشغل، وبالتالي نجحت مبادرة التأهيل هذه ⁽¹⁾. وبعدها أصبح مصطلح التأهيل مرتبطاً بدول العالم الثالث، خاصة الاشتراكية منها التي غيرت وجهتها نحو إقتصاد السوق، فهي بحاجة إلى تطوير وتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، للرفع من أدائها التنافسي في الأسواق المحلية والدولية. ومنه يمكن تعريف التأهيل على أنه " عملية مستمرة للتمهين، التفكير، المعلومات والتنقيف لغرض إكتساب وضعيات جديدة، أساليب تفكير وسلوكات، طرائق تفكير ديناميكية ومبتكرة" ⁽²⁾.

ويمكن تعريف برنامج التأهيل بأنه " عبارة عن مجموعة من الإجراءات والتدابير ذات طابع تكنولوجي تقني، تسييري، تهدف إلى تحسين وترقية فعالية أداء المؤسسة، للوصول إلى المستوى الذي تكون عليه المؤسسات المنافسة الوطنية والأجنبية، أي جعلها تتمتع بقدرة تنافسية من خلال المنتجات الجيدة التي تستجيب للنوعية وتحقيق الأرباح" ⁽³⁾.

وقد أصدرت منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية ONUDI سنة 1995 تعريفا لبرنامج التأهيل أين إعتبرته " مجموعة برامج وضعت خصيصا للدول النامية التي هي في مرحلة الإنتقال، من أجل تسهيل إندماجها ضمن الإقتصاد الدولي الجديد والتكيف مع مختلف التغيرات"؛ وقد عرف هذا التعريف تطورا فأصبح التأهيل عند ONUDI هو " الإجراءات المتواصلة والتي تهدف لتحضير المؤسسة وكذا محيطها للتكيف مع متطلبات التبادل الحر" ⁽⁴⁾.

كما سعت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية خلال الأيام الدراسية حول برنامج تأهيل

1- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص.102.

2- نفس المرجع، نفس الصفحة.

3- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.423.

4- منى مسغوني، مرجع سابق، ص.128.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ديسمبر 2006، إلى تعريف التأهيل أين عُرِفَ على أنه " إجراء مستمر للتدريب والتفكير، والإعلام والتحويل، بهدف الحصول على توجهات جديدة في أفكار وسلوكيات المقاولين وطرق تسيير ديناميكية ومبتكرة ". أما برنامج التأهيل فيعرف على أنه: " مراقبة المؤسسة للسماح لها بالتحسين المستمر في تنافسيتها، وتسويتها مع المقاييس الدولية للتنظيم والتسيير للوصول إلى تأطير تطورها المستقبلي " (1).

إذن يمكن القول أن عملية التأهيل هي مجموعة من الإجراءات تتخذها السلطات سواءً على المستوى الداخلي والتنظيمي للمؤسسة أو على المستوى الخارجي المحيط بالمؤسسة، قصد تحسين و رفع أداء المؤسسة ضمن الإقتصاد التنافسي.

2- دوافع التأهيل:

إن ترابط العلاقات الإقتصادية الوطنية مع السياسات الإقتصادية الدولية وعولمة المبادلات تستوجب القيام بعمليات تأهيل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدمجها ضمن الإقتصاد التنافسي، وعليه فإن هناك العديد من الأسباب لتأهيل المؤسسات أهمها (2):

- تحديات المنافسة العالمية نتيجة الشراكة والانضمام لمنظمة التجارة الدولية؛
- قصور الخبرات الإدارية والقدرات التنظيمية، وذلك بسبب سيادة الإدارة الفردية التي تقوم على الإجتهادات الشخصية وليس على الأسس العلمية، وغياب الرؤية الإستراتيجية الواضحة، ونقص الروح المقاولاتية لدى أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- عدم ملائمة نمط التسيير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للبلدان النامية مع مثيلاتها في الدول المتقدمة، حيث بقي نظام التسيير في مؤسسات الدول النامية قديماً ولا يتماشى ومتطلبات الإقتصاد التنافسي؛
- المشاكل والصعوبات الكثيرة التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل صعوبة الحصول على التمويل، وارتفاع الأعباء الضريبية، والمشاكل المتعلقة بالمحيط كمشكلة العقار الصناعي، بالإضافة إلى غياب الإطار القانوني والتشريعي السليم الذي يحدد عمل هذه المؤسسات، وانتشار البيروقراطية والقطاع غير الرسمي.
- إن التحديات والصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تدفع بها إلى طلب عملية التأهيل، التي تعتبر إختيارية حيث تلجأ إليها المؤسسة بمحض إرادتها، حسب الظروف المحيطة بها،

1- سليمة غدير أحمد، مرجع سابق، ص. 134.

2- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 423.

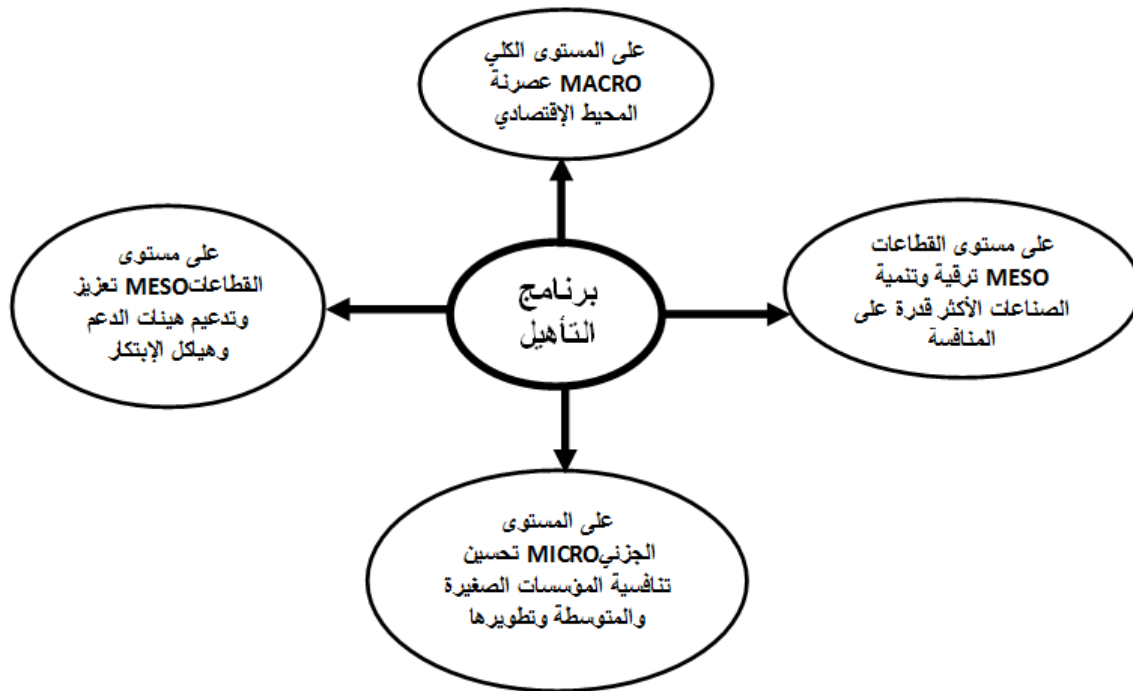
وهذا يعتبر من مبادئ عملية التأهيل وهي الإختيارية والإستمرارية، حيث أن هذه العملية مستمرة ودائمة بهدف تحسين تنافسية المؤسسات الإقتصادية خاصة الصناعية منها.

ولهذا يمكن القول أن عملية التأهيل ليست فقط مجرد سياسة لترقية الإستثمار، أو برنامج لدعم و إنقاذ المؤسسات الصناعية الموجودة في وضعية مالية صعبة، و إنما تجاوزت ذلك لتكون مسار تطوير مستمر و متواصل يعمل على إدخال طريقة للتحسين والتقدم، التوقع و التنبؤ، تحديد نقاط الضعف و القوة في المؤسسة، و بالتالي تحليل الروابط بين النمو، التشغيل والتنافسية⁽¹⁾.

3- أهداف عملية التأهيل:

إن برامج التأهيل تهدف إلى تحقيق أفضل نمو من خلال مواكبة تغيرات السوق والتطورات التقنية، في جميع المستويات، والشكل التالي يلخص أهداف برنامج التأهيل:

الشكل رقم (14) : أهداف برنامج التأهيل



المصدر: خير الدين معطى الله، يمينه كواحدة، " إشكالية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر "، الملتقى الدولي لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة قالمة، 17، 18 أبريل 2006، ص.764.

من خلال الشكل يتضح أن أهداف برامج التأهيل تلمس المستويات الثلاث في عملية التنمية الإقتصادية:

3-1- المستوى الكلي: حيث تهدف عملية التأهيل إلى خلق مناخ مناسب لعمل هذه المؤسسات، من

خلال تأهيل و ترقية الوسط بالشكل الذي يساعدها على تحقيق أهدافها و النجاح في إستمرارها و تكمن

1- Abassi B, « le secteur industriel et la problématique de sa modernisation », reveu CRED, cred/casbah (2001),P.147.

عملية تأهيل المحيط في إجراء التعديلات على كل الهيئات و الأجهزة و الأنظمة (كالجهاز الإداري، و الجهاز الجبائي والمالي و التشريعي و التنظيمي) التي تتعامل معها المؤسسة⁽¹⁾.

3-2- المستوى القطاعي: حيث يهدف البرنامج في هذا الإطار إلى تحديد الهيئات المتعاملة مع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من حيث مهامها و إمكانياتها و تدعيمها لغرض مساعدة المؤسسة، و لتحسين أداء هياكل الدعم لا بد من توفير تكوين في مجال منهجية تقييم المشاريع و المتابعة الجيدة لعملية التأهيل. إذن بالنسبة لهذا المستوى يجب على برنامج التأهيل أن يقدم التدعيم و الترقية لمختلف الهيئات المتعاملة مع المؤسسة سواء كانت بنوك و مؤسسات مالية أو إدارات مثل مؤسسات التكوين المتخصصة و مؤسسات تسيير المناطق الصناعية. أما من ناحية ترقية و تنمية الإقتصاد التنافسي فإنه يتم من خلال تحسين تسيير المؤسسة لرفع كفاءتها الإنتاجية و بالتالي الحفاظ على حصتها السوقية داخليا ثم خارجيا. و لن ينجح ذلك إلا بإدخال مجموعة من التغيرات الهامة على أساليب و طرق التسيير و الإنتاج لضمان الإستخدام الأمثل للقدرات الإنتاجية المتاحة، و تنمية الكفاءات البشرية، و التنمية و البحث في وظيفة التسويق⁽²⁾، وأهم التغيرات⁽³⁾:

- تنمية و تطوير الشراكة الدولية للإندماج الحقيقي في الإقتصاد العالمي؛
- ترقية المؤهلات المهنية (تأهيل المورد البشري خاصة)؛
- إستخدام تقنيات التحليل المالي في تدبير الأموال و توظيفها و دراسة السوق؛
- ترقية الابتكار التكنولوجي واكتساب التكنولوجيا و إستخدامها؛
- تحسين الجودة أو النوعية لتساير المقاييس الدولية الخاصة بالنوعية (مقاييس الإيزو ISO).

3-3- المستوى الجزئي: و يتضمن تحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و يعتبر من أهم الأهداف التي تسعى هذه المؤسسات لتحقيقها من خلال عملية التأهيل، و تتم هذه العملية من خلال تكييف المؤسسات مع الظروف الحديثة للتسيير و التنظيم، بالتحكم في التكاليف من خلال العمل على تخصص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و الإلتزام و التحكم في نوعية المنتجات و الخدمات و إخضاعها للمقاييس الدولية المتعلقة بالنوعية، حتى تستطيع منافسة المنتجات خاصة الأجنبية من خلال الجودة و التكلفة و الابتكار، حيث أن هذا الأخير (الابتكار) يتحقق من خلال دعم القدرة التسييرية لمسييري المؤسسة، و المستخدمين و المنفذين⁽⁴⁾.

إذن من خلال ما سبق يمكن القول أن عملية التأهيل تتطلب تخطيطا إستراتيجيا يتم من خلاله دراسة العوامل الداخلية و الخارجية المؤثرة على المؤسسة و نقاط قوتها وضعفها، ووضع سياسة تسويقية تتناسب 1- نصيرة قوريش، " آليات وإجراءات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف الجزائر، 17، 18 أفريل 2006، ص.1051.

2- سليمة غدير أحمد، مرجع سابق، ص.134.

3- نصيرة قوريش، مرجع سابق، ص.1051.

4- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص.103.

مع ظروف المستهلك و السوق، بالإضافة إلى تأهيل المورد البشري وضرورة الإعتماد على التجديد و الابتكار، والعمل بمعايير و قياسات النوعية الدولية، و كذلك الإعتماد على التكنولوجيا الحديثة و تطوير الإبداع التكنولوجي، و تطبيق إستراتيجية التنافس، كما لا يمكن إهمال عملية تأهيل و تطوير البنى التحتية و الأنظمة الجبائية و المصرفية و التشريعية.

4- عملية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

إن الجزائر باعتبارها بلدا يعتمد بشكل كبير على المحروقات، تعاني من قلة التنوع الإنتاجي، وعدم القدرة على مواجهة المنافسة الدولية، خاصة في ظل العولمة الإقتصادية التي يشهدها الإنتاج السلعي والخدمات. لذلك توجهت السلطات إلى عملية التأهيل كمحاولة لحماية النسيج الصناعي والإنتاج الوطني من تدفق السلع الأجنبية.

4-1- دوافع تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية.

إن من أهم الأسباب التي دفعت المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية إلى طلب عملية التأهيل هي التحضير للإندماج في الإقتصاد العالمي، و ذلك من خلال ما يلي⁽¹⁾:

- الانضمام المرتقب إلى المنظمة العالمية للتجارة؛
- توقيع إتفاقية الشراكة الأورو متوسطية بين الجزائر والإتحاد الأوروبي في 22 أبريل 2002، و دخولها حيز التنفيذ في سبتمبر 2005، و ما ترتب عنها من نزاع و تخفيض للتعريفات الجمركية خلال 12 سنة، وإنشاء منطقة التبادل الحر، وأن المرحلة الأولى من الإتفاقية شهدت إعفاء ضريبي لكل السلع نصف المصنعة و للمواد الأولية، حتى يتم الوصول إلى مرحلة الإعفاء الضريبي الكامل لجميع السلع التي تدخل الجزائر أو تخرج منه؛
- التطور السريع في التكنولوجيات والتقنيات؛
- الصعوبات والمشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية من تمويل و ضعف في التكوين و العمل المؤهل، و الصعوبات الإدارية و الفنية و الجبائية.

4-2- هيئات تطبيق برامج التأهيل في الجزائر:

يمر التأهيل بثلاث مراحل وهي التشخيص الأولي للتعرف على واقع المؤسسة، تتبعها عملية التشخيص المعمق لمعرفة نقاط القوة والضعف، وكذا الفرص المتاحة والتهديدات، ومن ثم إعداد مخطط التأهيل النهائي والتركيز فيه على تقوية العوامل الداخلية والخارجية للمؤسسة (حسب نوع

1- عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، " تمويل عمليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "، ملتقى دولي حول

سياسات التمويل و أثرها على الإقتصاديات و المؤسسات - دراسة حالة الجزائر والدول النامية، 21-22 نوفمبر

2006، بسكرة، ص.7.

المشكل)، ويحدد النشاط التأهيلي من قبل خبراء مختصين يركزون فيه على تحديد التكاليف بدقة والمهام اللازمة للعملية⁽¹⁾. ولهذا تشرف هيئات عديدة على تطبيق البرنامج أهمها⁽²⁾:

• **المديرية العامة لإعادة الهيكلة الصناعية (DGRI):** هي جهة مكلفة بتسيير برنامج التأهيل، تتمثل مهامها فيما يلي:

- تحديد الإجراءات والشروط التقنية والمالية والتنظيمية لبرنامج التأهيل؛
- وضع برنامج إعلامي تحسيسي للمؤسسات والهيئات المعنية بالبرنامج؛
- تطوير وترقية برنامج التكوين للأفراد المعنيين بالإشراف على برنامج التأهيل؛
- العمل على توفير كل المعلومات عن حاجات المؤسسات والهيئات الإدارية لبرنامج التأهيل؛
- إقتراح تعديلات للنصوص القانونية التي تنظم المؤسسات، والتي لها علاقة مباشرة بإصلاحها؛
- دراسة ملفات المؤسسات الراغبة في الإستفادة من التأهيل على مستوى الأمانة التقنية، قبل إرسالها إلى اللجنة الوطنية للتنافسية الصناعية (CNCI).

• **اللجنة الوطنية للتنافسية الصناعية (CNCI):** إن أهم مهمة تقع على عاتق هذه اللجنة، هي إصدار القرار النهائي المتعلق بملفات التأهيل وذلك بعد دراستها وتحديد المبالغ المالية، التي يمكن الإستفادة منها لتنفيذ برنامج التأهيل. ويتألف هذه اللجنة وزير الصناعة، كما تضم ممثلين عن عدة وزارات مثل وزارة المالية، وزارة التجارة، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى ممثلي النقابات وجمعيات أرباب العمل.

• **صندوق ترقية التنافسية الصناعية (FPCI):** تم إنشاؤه بموجب المادة 92 من قانون المالية لسنة 2000، و غرضه تمويل جزء من عمليات تنفيذ البرنامج الخاص بتأهيل المؤسسات، في شكل مساعدات مالية إما للمؤسسات في حد ذاتها، أو لهيئات الدعم.

• **الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (ANDPME):** تم إنشاؤها بموجب المرسوم التنفيذي رقم 05-165 المؤرخ في 03 ماي 2005، وهي أداة الدولة في تنفيذ البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحت وصاية وزارة التنمية الصناعية وترقية الإستثمار، وهذا وفقا لما جاء في بيان مجلس الوزراء في 11 يوليو 2010. وتتمثل مهامها في:

- تنفيذ إستراتيجية القطاع في ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تنفيذ البرنامج الوطني لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتابعة حسن سيره؛

1- سليمة غدير أحمد، مرجع سابق، ص.137.

2- منى مسغوني، مرجع سابق، ص.ص.130-131.

- تعزيز الخبرات والإستشارة لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- متابعة وضع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث الإنشاء والتوقف وتغيير النشاط؛
- إنجاز دراسات حول فروع النشاطات ومذكرات ظرفية دورية حول التوجهات العامة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

- تحصيل وإستغلال ونشر المعلومة المحددة في ميدان نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وتعمل هذه الهيئة على تدعيم التأهيل المباشر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بالسير على خطى برنامج ميدا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع زيادة نسبة المؤسسات المستفيدة، خاصة من حيث حجمها وقطاعات نشاطها⁽¹⁾.

بالإضافة إلى الهيئات السابقة الذكر فإن هناك هيئات أخرى تعمل من قريب أو من بعيد على دعم وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كالوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر (ANGEM)، والوكالة الوطنية للعقار الصناعي (ANFI)، والمجلس الوطني للإستثمار (CNI)، وغيرها من المؤسسات التي تهدف من خلالها الدولة لتطوير القطاع المؤسساتي.

4-3- البرامج المطبقة لتأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر:

إن البرامج الوطنية التي وضعتها الجزائر لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تفتح أبوابها أمام جميع مؤسسات هذا القطاع التي تتوفر فيها شروط الأهلية، وهذا يتطلب حد أدنى من هذه الشروط، والمتمثلة في⁽²⁾:

- أن تكون خاضعة للقانون الجزائري؛
- في حالة نشاط لا تقل عن سنتين؛
- أن تكون هذه المؤسسة المعنية بهذه العملية ذات شكل صغير أو متوسط على النحو الذي حدده القانون؛

- إمتلاك المؤسسة لبنية مالية متوازنة.

لقد بادرت الحكومة الجزائرية إنطلاقا من سنة 1996، بإيجاد برامج لتأهيل المؤسسات الصناعية الجزائرية، وذلك تزامنا مع بداية التفاوض بين الجزائر والإتحاد الأوروبي حول الشراكة، وكذلك تقديم الطلب الرسمي للإنضمام للمنظمة العالمية للتجارة في جوان 1996، والذي لم يتحقق إلى يومنا هذا. وفي هذا الإطار وقعت أيضا إتفاقيات ثنائية أو متعددة الأطراف مع دول أخرى، وكذلك مؤسسات دولية. وفيما يلي أهم البرامج التأهيلية على المستوى الدولي والمحلي.

1- www.andpme.org.dz, consulté le : 20/03/2017.

2- Ibidem

4-3-1- برنامج ميدا لدعم و تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

يعتبر برنامج ميدا الأداة المالية الرئيسية للإتحاد الأوروبي لتنفيذ الشراكة الأورو متوسطية وأنشطتها، ويهدف إلى تحسين القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال التأهيل.

حيث قرر الإتحاد الأوروبي في قمة " كان " في جوان 1995، دعم الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها 12 دولة من جنوب المتوسط منها: الجزائر، تونس، المغرب، مصر، الأردن، سوريا، لبنان، فلسطين. ولم تستفد الجزائر بالشكل الجيد من ميدا 1 (1995-1999)، إلا أنه خلال ميدا 2 (2000-2007) كانت النتائج أفضل، حيث خصص له غلاف مالي قدر ب : 62.9 مليون أورو، موزعة بالشكل الآتي (57 مليون أورو من قبل المفوضية الأوروبية 3.4 مليون أورو من قبل وزارة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الصناعة التقليدية، 2.5 مليون أورو مقدمة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة)، و قد سمي هذا البرنامج بـ أورو - تنمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية EDPME⁽¹⁾.

ووفقا لبرنامج EDPME، فإنه قد تم تأهيل ما يقارب 668 مؤسسة من مجموع 3800 مؤسسة صناعية خاصة إلى غاية أكتوبر 2006، إلا أن هذه المؤسسات لم تخضع كلها لعملية التأهيل، وإنما هناك من لم تتعدى حتى مرحلة التشخيص الأولى والذي يكون مجاني من قبل خبراء من البرنامج، كما أن هناك من توقفت عن العملية إثر تحديد النشاط التأهيلي الأولي (حسب نوع المشكل)، وبذلك فإن عدد المؤسسات الخاضعة فعليا لنشاط التأهيل لم تتجاوز 435 مؤسسة صغيرة و متوسطة في أفريل 2007. ولعل من أهم العراقيل التي وقفت أمام هذا البرنامج في تحقيق أهدافه هي تأخر دخول إتفاق الشراكة حيز التنفيذ (سبتمبر 2005)، وعدم وضوح مفهوم التأهيل بالنسبة لرؤساء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لغيباب الدور الإعلامي، بالإضافة إلى عدم أداء الهيئات الممثلة والداعمة للدور المنتظر منها بشكل فعال⁽²⁾.

أما فيما يخص نوع عمليات التأهيل حسب المجالات، فإن هذا البرنامج ركز على التسيير (التنظيم خاصة) وتسيير الإنتاج، وذلك من أجل التوسع أكثر وبسرعة في الإنتاجية، حيث أن 36 % من مجموع عمليات التأهيل تمت لترقية الإدارة والتسيير، و 26% من أجل عمليات الإنتاج وتطويره، ونسبة 15% للجودة، و 14% للتسهيلات المصرفية، أما التسويق فقد قدرت نسبته بـ 9%. وبذلك يمكن القول أن برنامج EDPME يعتمد على المساعدة غير المادية، أي تحسين القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة و

1- سليمة غدير أحمد، مرجع سابق، ص. 136.

2- نفس المرجع، ص.ص. 137- 138.

المتوسطة على المستوى التقني (تنظيم، نوعية، تسيير، معلوماتية...). وفي إطار إدراج تكنولوجيا الإعلام والاتصال الحديث تم تأهيل 450 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جزائرية، وفقا للمرحلة الثانية " لميدا 2 " والتي إنطلقت في ماي 2009⁽¹⁾.

ويشترط برنامج EDPME على المؤسسة الشروط التالية للاستفادة من الدعم⁽²⁾:

- الممارسة في إحدى قطاعات النشاط التالية: المواد الغذائية والفلاحية، الصناعات المائية والصيدلة، مواد البناء؛
- أن يكون لها نشاط لثلاث سنوات على الأقل؛
- عدد العمال يتراوح ما بين 10 إلى 250 عامل (مؤسسات صغيرة و متوسطة)؛
- حفظ على الأقل 60% من رأسمالها الإجتماعي بإسم شخص طبيعي أو معنوي جزائري الجنسية؛
- أن يكون منتظم على الصعيد الجبائي خلال ثلاث سنوات أخرى؛
- أن يكون منخرطا في صندوق الضمان الإجتماعي خلال ثلاث سنوات الأخيرة؛
- الإلتزام بدفع مشاركة قدرها 20% من التكلفة الكلية.

بالإضافة إلى هذه الشروط، فإن أولوية إعادة الهيكلة والتأهيل تمنح للمؤسسات التي تتمتع بمؤهلات وخصوصيات ترتبط بالأداء الإقتصادي ومستويات التشغيل، وخلق مناصب شغل جديدة، وفتح أسواق لمنتجاتها، والمؤسسات في المناطق الجنوبية والهضاب العليا، لمنع النزوح والهجرة وتنمية تلك المناطق.

4-3-2- البنك الإسلامي للتنمية: هدفه دعم التنمية الإقتصادية و التقدم الإجتماعي للدول الأعضاء، و قد تم تأسيسه في 16 ديسمبر 1973 بتوقيع 22 دولة من منظمة المؤتمر الإسلامي. و في إطار التعاون المشترك بينه و بين الجزائر تم إبرام إتفاقيتين يقدم بموجبهما 9,9 مليون دولار لتمويل مشاريع إنمائية في الجزائر، خاصة لصالح المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، أين حدد مبلغ 5.1 مليون دولار كقرض للوزارة المسؤولة عن هذا القطاع للمساهمة في دراسة و تنفيذ نظام جديد للمعلومات الإقتصادية، في إطار دعم و تعزيز قدرات الوزارة في إنجاز دراسات الجدوى و تطوير طاقات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الإستثمارات الخاصة. وسيتم تسديد القروض للبنك الإسلامي في فترة 20 سنة مع منح الدولة الجزائرية خمس سنوات كفترة سماح. ويتم التعاون بين الجزائر والبنك الإسلامي للتنمية في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال فتح خط التمويل، ودراسة سبل تأهيل وإستخدام النظم المعلوماتية، وإحداث مشاتل نموذجية لرعاية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالإضافة إلى

1- منى مسغوني، مرجع سابق، ص.132.

2- قوريش نصيرة، مرجع سابق، ص.1056.

تطوير التعاون مع الدول الأعضاء للاستفادة من تجاربهم مثل ماليزيا وتركيا وأندونيسيا⁽¹⁾.

4-3-3- منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (ONUDI): تأسست في فيينا 1967، تهدف إلى تدعيم إعادة الهيكلة و التنافسية، و إدماج و نمو الصناعات و المؤسسات خلال مراحل الإنفتاح الإقتصادي و تحرير التجارة الدولية. و يتم ذلك عن طريق وضع برامج صناعية مدمجة لكل دولة وفق ظروف محيطها الإقتصادي لضمان تنمية و ترقية صناعية خاصة في الدول النامية. وقد بدأت المنظمة عملها في الجزائر سنة 1999، ضمن برنامج تطوير التنافسية وإعادة الهيكلة الصناعية الذي خص 8 مؤسسات عمومية و 40 مؤسسة صغيرة و متوسطة، كما تعمل المنظمة على تقديم مساعدات فنية لتأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في فرع الصناعة الغذائية، بإحداث وحدة لتسيير البرنامج و إختيار مكتب دراسات لإعداد تشخيص هذا الفرع⁽²⁾.

4-3-4- البنك العالمي: و يتم التعاون معه من خلال فرع البنك العالمي المسمى بالشركة المالية الدولية و التي تأسست سنة 1956 و مقرها واشنطن، تضم 178 دولة، و تبلغ ميزانيتها 2.45 مليار دولار و تعتبر أكبر طرف لدعم التنمية في القطاع الخاص في الدول النامية، و يرأسها رئيس البنك العالمي. ويتم هذا التعاون في إطار إعداد برنامج تقني للتعاون مع برنامج شمال إفريقيا لتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يعمل على وضع حيز التنفيذ " لبارومتر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "، بهدف متابعة التغيرات الطارئة على وضعيتها خاصة التمويلية للرفع من كمية و نوعية التمويل الموجه لهذه المؤسسات، و التدخل أيضا في إعداد الدراسات الإقتصادية لفروع النشاط⁽³⁾.

4-3-5- التعاون الثنائي: لقد وقعت الجزائر العديد من الإتفاقيات الثنائية للتعاون مع الدول التي لها خبرة في مجال تنمية و ترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مثل: فرنسا، و إيطاليا و كندا و النمسا... إلخ، و ذلك لإكتساب الخبرة و وضع برامج ناجحة وفقا للتجارب الرائدة.

وعلى سبيل المثال يمكن ذكر التعاون الجزائري الألماني "مجلس تكوين للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية " (PME/CONFORM)، والذي يخص مجال التكوين والإستشارة في التسيير من أجل إنهاء تكوين مجموعة من الخبراء في الميدان⁽⁴⁾، حيث إستفاد من خلاله قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

1- يوسف حميدي، مرجع سابق، ص.102.

2- نصيرة قوريش، مرجع سابق، ص.1057.

3- عبد القادر بابا، " مقومات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و معوقاتهما في الجزائر "، الملتقى الدولي لمتطلبات

تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، جامعة حسية بن بوعلي، الشلف، 17-18 أفريل 2006،

ص.149.

4- منى مسغوني، مرجع سابق، ص.ص.131-132.

بتكوين 50 متخصص و 250 عونا مرشدا، وقد قدرت التكلفة الإجمالية لمشروع الإرشاد والتكوين هذا بـ 3 مليون أورو. كما تم أيضا الإتفاق على مشروع دعم وترقية المؤسسات الصغيرة بغلاف مالي قدره 2.3 مليون أورو يهدف إلى ترقية الحركة الجمعوية بالمؤسسات⁽¹⁾.

كما أن التعاون الإيطالي ساهم و بفعالية في ميدان تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية، حيث تم فتح خط قرض مقدر بـ 52.5 مليار ليرة إيطالية لفائدة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في ميادين إقتناء تجهيزات نقل التكنولوجيا و التكوين والمساعدة التقنية و الخبرات الصناعية، كما و تم الإتفاق بين وزارة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة والوزير الإيطالي للنشاطات الإنتاجية بتاريخ 18 أفريل 2002 على تقديم المساعدة التقنية لتدعيم هياكل الدعم الموجودة (إنشاء مشاتل، مراكز التسهيل، وآليات مالية حديثة)، وكذا تبادل المعلومات الخاصة بالقطاع بين الطرفين، ولهذا الغرض تم تنصيب لجنة متابعة لتحديد ميكانيزمات تطبيق الإتفاق⁽²⁾.

4-3-6- برنامج التأهيل الصناعي:

يسعى البرنامج الوطني للتأهيل الصناعي لتأهيل المؤسسات الصناعية التي تشغل أكثر من 20 عامل، وتشرف عليه وزارة الصناعة، يهدف إلى مرافقة المؤسسات الصناعية العمومية و الخاصة لترقية التنافسية الصناعية و ذلك بتحسين كفاءات المؤسسات الصناعية و تهيئة المحيط المباشر لها، و تكييف جميع مكوناته، وقدر المبلغ المخصص للبرنامج 04 مليار د ج ضمن برنامج دعم الإنعاش الإقتصادي، خصص منه 02 مليار د ج لتأهيل المؤسسات، أما المبلغ المتبقي خصص لتحديث و إعادة تأهيل المناطق الصناعية، و قد إنطلق فعليا سنة 2001 و إستمر إلى 2008. وتتجلى أهدافه الأساسية في عصرنة المحيط الصناعي بما يتناسب والظروف الدولية؛ وترقية وتطوير الصناعات الأكثر قدرة على المنافسة بالإضافة إلى تدعيم قدرات هيئات الدعم⁽³⁾.

4-3-7- البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

شرعت الجزائر في عملية تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بتطبيق برنامج أعد خصيصا لذلك من طرف الوزارة المكلفة بالقطاع، و ذلك وفقا للمادة 18 من القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة 2001 و التي تنص على أنه " تقوم الوزارة المكلفة بالمؤسسات و الصناعات الصغيرة و

1- يوسف حميدي، مرجع سابق، ص.101.

2- العيد غربي، عبد الوهاب دادن، " أثر تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تنافسية الإقتصاد الوطني خلال 1999-2015"، مجلة رؤى الإقتصادية، جامعة حمى لحضر الوادي، العدد 12 (جوان 2017)، ص.218.

3- شريف عبد الجابر أصيل لدهم، " دور التأهيل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لمواجهة التغيرات العالمية- حالة الجزائر - " مجلة الإقتصاد و التنمية البشرية، المجلد 8، العدد 2، ص.170.

المتوسطة، في إطار تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، بوضع برامج التأهيل المناسبة من أجل تطوير تنافسية المؤسسات، و ذلك بغرض ترقية المنتج الوطني، ليستجيب للمقاييس العالمية ⁽¹⁾.
صادق عليه مجلس الوزراء في 08 مارس 2004، و إنطلقت أولى مراحله سنة 2007 أي بعد إستكمال آليات التنفيذ، و يمتد على مدار 6 سنوات 2007-2013 بقيمة مالية تقدر بـ 6 مليار د.ج أي 1 مليار د.ج سنويا ⁽²⁾. ويهدف هذا البرنامج إلى تأهيل 20000 مؤسسة صغيرة و متوسطة، حيث يستهدف المؤسسة و محيطها الإقتصادي، و ذلك بتكلفة إجمالية تتحملها الدولة تصل إلى 385736000000 د.ج، حيث تبلغ التكلفة المتوسطة لكل مؤسسة و المدعمة من طرف الدولة 19287000 د.ج، وخصصت لها الدولة صندوق تخصيص رقم 124-302 المسمى الصندوق الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و ذلك تحت إشراف الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ANDPME . ويهدف هذا البرنامج الوطني للتأهيل إلى مرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحسين تنافسياتها بالإضافة إلى دعم وضعية التسويق المحلي والخارجي، ولبلوغ هذا الهدف يجب تنفيذ برامج عملية منظمة في عمليات داخلية للمؤسسة وعمليات موجهة نحو تحسين محيط المؤسسة، وأيضاً نحو تحسين شروط التسيير الإقتصادي ⁽³⁾.

وتتم عملية التأهيل من خلال هذا البرنامج وفق المخطط التالي ⁽⁴⁾:

- دراسة التشخيص القبلي و التشخيص؛
- دعم الإستثمار اللامادي، حيث أن نفقاته تسمح بتحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، لا سيما تلك المتعلقة بتأهيل المؤسسة في حد ذاتها (التقييس؛ النوعية؛ منح شهادة المنتج؛ القياسة القانونية، الملكية الفكرية و الصناعية؛ الابتكار و البحث؛ تكوين الموارد البشرية؛ الإدارة عبر وظائف المؤسسة من تسيير و تسويق و محاسبة؛ إستعمال و إدماج تكنولوجيات الإعلام و الإتصال)، أو حتى عمليات التأهيل لصالح المحيط المباشر للمؤسسة (إنجاز دراسات فروع الأنشطة و تحديد مواقعها الإستراتيجية في كل ولاية على حدى؛ تحسين الوساطة المالية لتسهيل الحصول على القروض؛ إعتداد برنامج إعلامي و تحسيبي حول التأهيل)، جميع النفقات اللامادية ذات الصلة بتأهيل المؤسسات و محيطها تتم خلال هذه المرحلة؛

1-المادة رقم 18، القانون رقم 01-18، مرجع سابق، ص.7.

2-شريف عبد الجابر أصيل لدهم، مرجع سابق، ص.170.

3- www.andpme.org.dz, op-cit.

4- Ibidem.

- دعم الإستثمار المادي ويشمل ذلك الإستثمارات المادية للإنتاجية، الإستثمارات المادية ذات الأولوية، الإستثمارات التكنولوجية والأنظمة المعلوماتية، والإستثمارات المادية التي تخص الأجهزة التي تساهم في تحسين قدرات الإنتاج التقني والتكنولوجي للمؤسسات، خاصة ذات الصلة بالمؤسسة في حد ذاتها؛
- التكوين والمساعدة الخاصة.

أما عن نتائج هذا البرنامج، فإنه حسب وزارة الصناعة و المناجم، و التقارير الصادرة عنها سنة إنتهاء البرنامج (2013) فإنه قد كان عدد الملفات التي طلبت القيام بعملية التأهيل هي 3126 ملف، حازت منها مندوبية (*) سطيف على 34.84% (1089 ملف) تليها مندوبية عنابة بنسبة 26.71 % (685 ملف)، بينما مندوبية غرداية تتذيّل قعر الترتيب بـ 2.75 % فقط (86 ملف).

بينما في المقابل يحتل قطاع البناء و الأشغال العمومية المرتبة الأولى بالنسبة لعدد الملفات المستقبلية بنسبة 60.91 % (1904 ملف)، يليها قطاع الصناعة بـ 16.22 % (507 ملف) ثم قطاع الخدمات بـ 10.27 % (321 ملف)، بينما يحتل قطاع الخدمات التكنولوجية المرتبة الأخيرة بنسبة 0.19 % (6 ملفات) و هذا ما يعتبر غير مقبول لأن هذا القطاع يجب أن يكون أكثر فاعلية للمساعدة في تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. و من ضمن هذه الملفات المودعة فإن 1378 ملف هم من تم تأهيلهم فعليا بينما 1202 ملف تم رفضهم، و يعود السبب لرفض طلبات العديد من المؤسسات إلى وضعيتها المالية، أو أنها لا تتوفر فيها شروط الأهلية، فمثلا نجد أن عدد الملفات الموضوعة من قبل مؤسسات صغيرة جدا بلغ 739 ملف، و توجد حتى مؤسسات عدد عمالها أقل من 5 عمال وأودعت طلبات للتأهيل و قد بلغ عددها 688 ملف، و هذا يتنافى مع شرط عدد العمال (أقل حد 10 - 20 عامل).

(*) المندوبيات هي هياكل إقليمية تنشرها ANDPME في المناطق ذات الكثافة العالية من النسيج الصناعي، و قد تم

تقسيم الجزائر إلى 05 مندوبيات وفق هذا البرنامج، و كل مندوبية مسؤولة عن عدد من الولايات كما يلي:

- مندوبية سطيف (باتنة - بجاية - بسكرة - برج بوعريّج - الواد - جيجل - مسيلة - ميلة - سطيف).
- مندوبية عنابة (عنابة - باتنة - قسنطينة - الطارف - قالمة - خنشلة - أم البواقي - سطيف - سكيكدة).
- مندوبية وهران (سعيدة - عين تيموشنت - بشار - معسكر - مستغانم - النعامة - وهران - غليزان - سيدي بلعباس - تيارت - تلمسان).
- مندوبية الجزائر (مدينة - عين الدفلة - الجزائر - البليدة - البويرة - بومرداس - الشلف - الجلفة - تيبازة - تيسمسيلت - تيزي وزو).

- مندوبية غرداية (أدرار - البيض - الواد - غرداية - الأغواط). أنظر:

Bulletin d'information statistique de la PME, N°26 (2015), op- cit, p.p.25-27.

أما الملفات المتبقية فهي في طور المعالجة و يبلغ عددها 432 ملف، و يبقى 114 ملف تتم معالجته على مستوى المصالح التقنية⁽¹⁾.

و تعتبر الملفات المقبولة بداية دعم لمؤسساتها، حيث يقدم صندوق تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. الدعم للمؤسسات المقبولة في عملية التأهيل كما يلي⁽²⁾:

- تمويل مصاريف التشخيص الإستراتيجي الشامل بنسبة 100% وفي حدود 600000 د.ج لكل مؤسسة؛

- تمويل مصاريف الإستثمار غير المادية بنسبة 100%؛

- تمويل 20% من مصاريف الإستثمارات المادية؛ و يكون الحد الأقصى لتمويل الإستثمارات المادية و غير المادية في حدود 5 مليون د.ج لكل مؤسسة؛

- يقدم هذا الدعم على 3 مراحل:

- بعد تحقيق إنجاز على الأقل 40% من الإستثمارات (المادية و غير المادية) المقبولة و المتفق عليها في خطة التأهيل؛

- بعد تحقيق إنجاز على الأقل 70% من الإستثمارات (المادية و غير المادية) المقبولة و المتفق عليها في خطة التأهيل؛

- بعد إنتهاء المؤسسة من خطة التأهيل.

ونظرا إلى أن البرنامج الوطني للتأهيل لم يحقق الهدف المرجو و هو تأهيل 20000 مؤسسة صغيرة و متوسطة، فإنه لم يتوقف عند سنة 2013، بل هو مستمر لتحقيق أهدافه و تحسين تنافسية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و إنشاء منطقة تبادل حر كما جاء في إتفاقيات الشراكة. و لذلك وفقا للنتائج المقدمة من طرف L'ANDPME للفترة 2014-2016 يمكن إدراج الجدول الآتي لمعرفة مدى تطور البرنامج الوطني للتأهيل:

1- Bulletin d' information statistique de la PME, N°23(2013),op-cit,p.26.

2-زياني سفيان، أثر العجز المالي على المؤسسة الإقتصادية الجزائرية دراسة حالة المؤسسة الوطنية للزنك alzinc,

رسالة ماجستير في الإقتصاد، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014، ص.170.

الجدول رقم (20): عدد الملفات المستقبلية و حالتها و توزيعها حسب حجم المؤسسة في الجزائر

خلال الفترة 2014-2016

مؤسسات كبيرة أكثر من 250 عامل	مؤسسات متوسطة	مؤسسات صغيرة	مؤسسات مصغرة	طور المعالجة	غير مقبولة	مقبولة	إجمالي الملفات المستقبلية	
243	552	1597	1778	546	1439	2195	4180	2014
							تطور سنوي 33,72%	
257	628	1860	1921	598	1537	2531	4666	2015
							تطور سنوي 11,63%	
/	1005	2072	1850	644	1583	2700	4927	2016
							تطور سنوي 5,59%	

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على:

Bulletin d'information statistique de la PME , N°26(2015),N°28(2016),N°30(2017),ministère de l' industrie et des mines, www.mdipi.gov.dz, consulté le :11/01/2017.

من خلال الجدول يتضح أن تعداد الملفات لطلب التأهيل في تزايد سنوي، و لكن بوتيرة متناقصة، حيث أن عدد الملفات زاد بنسبة 33.72% في سنة 2014 مقارنة بسنة 2013، لكن هذه النسبة تضاعلت إلى 11.63% سنة 2015 مقارنة بسنة 2014، لتتضاعل أكثر سنة 2016 حتى تبلغ 5.59%، و هذا يمكن إرجاعه إلى أن المؤسسات الجزائرية فهمت جيدا شروط التأهيل حيث يلاحظ سنة 2016 أن عدد المؤسسات المصغرة الطالبة للتأهيل تضاعل مقارنة بسنة 2015 و كذلك المؤسسات الكبيرة (أكثر من 250 عامل) لم تودع طلبات للتأهيل، وهو دليل على أنها فهمت جيدا أنها لا تتفق في عدد عمالها مع شروط الأهلية الموضوعة في البرنامج الوطني للتأهيل و الذي يشترط كحد أدنى 10 عمال دائمين، أو 20 عامل في قطاعي البناء و الأشغال العمومية و الري، وتركيزه نحو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وبمقارنة عدد المؤسسات المؤهلة (الملفات المقبولة) فإنها زادت بمقدار الضعف تقريبا خلال الفترة 2013-2016، ولكن هذه الوتيرة لن تسمح بتحقيق هدف البرنامج (20000 مؤسسة) حتى خلال 10 سنوات القادمة.

أما من ناحية التوزيع للملفات المستقبلية حسب المندوبيات فإن ولايات الشرق الجزائري تحوز على أكثر من 60%، أما ولايات الجنوب فإنها دائما في المرتبة الأخيرة، وهذا ما يدعو إلى ضرورة إعادة النظر في السياسات التنموية للمناطق الجنوبية (الصحراوية)، وإدماجها داخل الإقتصاد التنافسي للجزائر، وهذا ما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم (21):

توزيع الملفات المستقبلية للتأهيل حسب المندوبيات خلال الفترة 2014-2016

الإجمالي	غرداية		وهران		الجزائر		عنابة		سطيف		المندوبيات السنوات
	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %	العدد	
4180	3,37	141	12,68	530	23,09	965	25,29	1057	35,57	1487	2014
4666	4,33	202	12,52	584	23,34	1089	24,90	1162	34,91	1629	2015
4927	5,38	265	12,52	617	23,08	1137	24,66	1215	34,36	1693	2016

المصدر: من إعداد الطالبة إعتادا على:

Bulletin d'information statistique de la PME, N°26(2015),N°28(2016), N°30(2017), Ministère de l'Industrie et des Mines, www.mdipi.gov.dz, consulté le :11/01/2017.

أما فيما يخص القطاعات فإن القطاع الأكثر طلبا على عملية التأهيل وفق البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة تتجاوز 60% طيلة الفترة الممتدة بين 2013-2016، وهذا بالرغم من أنه يحتل المرتبة الثانية من حيث تعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيه، أما القطاع الذي تتركز فيه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية ألا و هو قطاع الخدمات، فإن نسبة عدد الملفات الطالبة للتأهيل من هذا القطاع لم تتجاوز 10% من إجمالي الملفات المستقبلية، تحتل بذلك المرتبة الثالثة بعد قطاع الصناعة الذي سجل نسبة 16%، وهذا خلال نفس الفترة 2013-2016، و يبقى قطاع الخدمات التكنولوجية بعيدا كل البعد عن نشاط التأهيل و ذلك بنسبة ملفات مستقبلية لم تتجاوز 0.20%.

على العموم يمكن القول أن الجزائر رصدت مبالغ معتبرة للقيام بعمليات التأهيل، و قامت بمجهودات جبارة من خلال برامج وطنية و أخرى دولية للنهوض بهذا القطاع الحساس و الهام، و محاولة بناء إقتصاد تنافسي يؤهلها للانضمام إلى منظمة التجارة الدولية، و إنشاء منطقة للتبادل الحر بعد سنة 2017، بعد أن فشلت مساعي إنشاء تلك المنطقة مع مطلع سنة 2013، نظرا لكون المؤسسات الجزائرية في معظمها مؤسسات صغيرة و متوسطة نشأت في ظروف السياسة الحمائية للدولة، وضعف ضغوطات السوق و المنافسة، لذلك يجب على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة أن تصبح تنافسية على مستوى الأسعار و الجودة و الإبداع، و أن تكون قادرة على مواكبة تطور التقنيات والأسواق والتحكم فيها، وهذا ما حاولت السلطات الجزائرية تحقيقه من خلال عمليات التأهيل، حيث أدت عمليات التأهيل إلى:

- تحسين المناخ الإقتصادي، الإجتماعي، السياسي بما يشجع على نمو وتطور المؤسسات الصغيرة

والمتوسطة وزيادة عددها؛

• الإهتمام بالمحيط القانوني والتشريعي الذي يدعم إنشاء صيغ وأشكال مختلفة من المؤسسات وهيئات داعمة لها؛

• التحسن النسبي في العلاقة بين المؤسسات المالية، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يخص المعاملات المالية؛

• الإصلاحات التي شهدتها الإدارة فيما يخص إستحداث وكالات ومكاتب متخصصة في دراسة الملفات الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتقديم التسهيلات.

وبالرغم من هذه النتائج الإيجابية خاصة فيما يتعلق بتأهيل محيط المؤسسة، إلا أنه يمكن القول أن برامج التأهيل لم تؤدي هدفها الأساسي، و هو الرفع من القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و تحسين قدرة التصدير خارج قطاع المحروقات. فالملاحظ لقيمة الصادرات خارج قطاع المحروقات يجدها لا تتجاوز 2 مليار دولار، بينما الواردات تتجاوز 51 مليار دولار في حين أن الصادرات النفطية تحقق أكثر من 35 مليار دولار، و ذلك سنة 2015⁽¹⁾.

لذلك يمكن القول أن تعويض السلع و المنتجات الأجنبية بمختلف السلع الوطنية لا يمكن تحقيقه حتى بعد 20 سنة.

وبالرغم من الإعتمادات والإمتيازات التي منحها برنامج ميدا للتأهيل إلا أنه كان مجرد فرصة ضائعة إستفادت منها دول الجوار مثل المملكة المغربية، فبالنظر إلى وضعية الجزائر ضمن مؤشر التجارة عبر الحدود الدولية، فهي تحتل المرتبة 131 خلال سنتي 2014-2015، بعدما كانت تحتل المرتبة 118 عالميا خلال سنة 2009 والمرتبة 122 خلال سنة 2010، وبذلك فقد تراجعت ب 13 مرتبة. كما أنها تراجعت كثيرا من خلال مؤشر الحرية الإقتصادية من المرتبة 105 سنة 2010 إلى المرتبة 157 سنة 2015 أي بمعدل 52 مرتبة، و قد تضمن هذا المؤشر 172 دولة أما عربيا فهي تحتل المرتبة ما قبل الأخيرة أي المرتبة 14 من بين 15 دولة، و يعتمد مؤشر الحرية الإقتصادية على عشر عوامل فرعية أهمها: السياسة التجارية (معدل التعريف الجمركية، و وجود حواجز غير جمركية)- حجم مساهمة القطاع العام و الخاص في الإقتصاد - السياسة النقدية (مؤشر التضخم)- تدفق الإستثمار الخاص و الأجنبي المباشر - التشريعات و الإجراءات الإدارية و البيروقراطية و أنشطة السوق السوداء و تصنف الجزائر الدولة الأضعف في الحرية الإقتصادية عالميا سنة 2015 لتأتي بعدها مباشرة الدول معدومة الحرية الإقتصادية و منها ليبيا ثم العراق و السودان و الصومال التي لم تحصل نهائيا على الترتيب. كما تحتل الجزائر المراتب الأخيرة في مؤشر الابتكار والإبداع بالمرتبة 126 عالميا من أصل

1- Bulletin d' information statistique de la PME, n°28(2016) , op-cit,p.47,49.

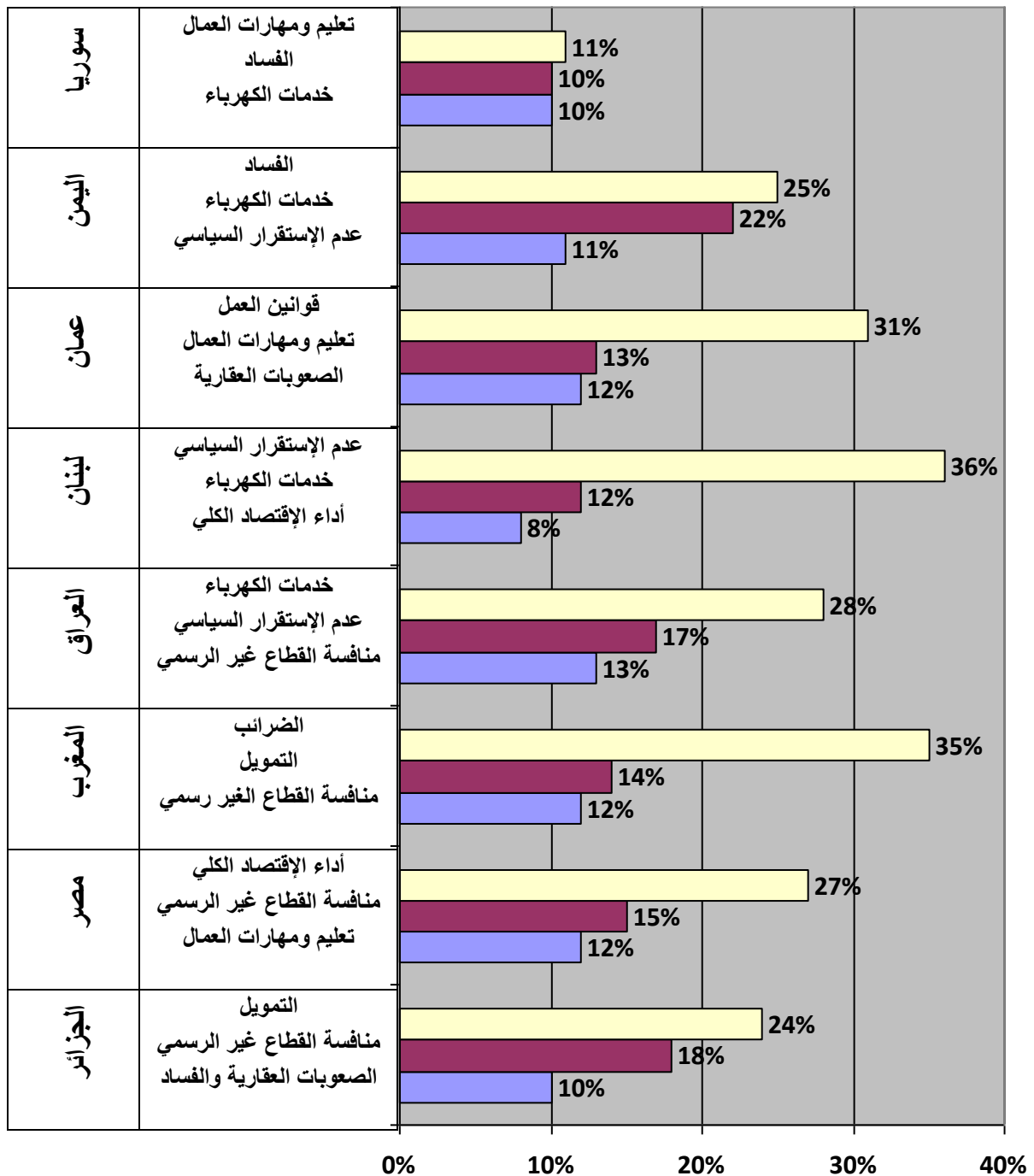
141 دولة سنة 2015، بعدما كانت تحتل المرتبة 108 دوليا سنة 2009، ويكون الإبداع حسب هذا المؤشر في طريقة الإنتاج أو المنتج أو غزو سوق جديد، أو إكتشاف مصدر جديد للمواد الأولية. وأخيرا تحتل الجزائر المرتبة 72 من أصل 140 دولة في مؤشر التنافسية العالمية لعام 2015-2016⁽¹⁾. إذن حسب المؤشرات السابقة فإن برنامج التأهيل لم يحقق أهدافه الأساسية، بدليل تراجع تصنيف الجزائر في معظم المؤشرات التي تدعم تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويمكن إرجاع أسباب هذا التراجع إلى عدم مسايرة الجزائر للدول المصنفة ضمن المؤشرات، فقد يكون الإقتصاد الوطني في تطور ولكن ليس بنفس الوتيرة التي تتقدم بها إقتصاديات الدول الأخرى بالإضافة إلى العراقيل والمعوقات التي تعاني منها المؤسسات الجزائرية وخاصة الصغيرة والمتوسطة منها، وهذا ما سيتم دراسته في المطلب التالي.

المطلب الثالث: معوقات ومشاكل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحلولها.

رغم الإهتمام المتزايد بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جميع دول العالم وذلك لما تحققه من تنمية إقتصادية وإجتماعية، ورغم كل المجهودات والإصلاحات لدعم وترقية هذا القطاع، إلا أنه مازال يعاني جملة من المشاكل التي تعيق دوره التنموي، وتتبع هذه المشاكل سواءاً من المحيط الخارجي أو الداخلي للمؤسسة نفسها، وفيما يلي شكل يوضح أهم المشاكل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في بعض الدول العربية وترتيب أهم المعوقات كما يراها رؤساء المؤسسات قيد الدراسة.

1- العيد غربي، عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص. ص. 227، 232.

الشكل رقم (15) : أهم ثلاثة معوقات من وجهة نظر المؤسسات في بعض الدول العربية
(نسبة مئوية من المنشآت المبحوثة)



المصدر: التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، ص.232.

من خلال الجدول يتضح أن الدول النامية العربية تعاني العديد من المشاكل التي تختلف في نوعها وحدتها من دولة إلى أخرى، وفي معظمها تتفق على أن القطاع غير الرسمي يقف عائقا أمام تقدم مؤسساتها، إضافة إلى الأداء الإقتصادي الكلي المتميز بالضعف، وكذلك عدم وجود إستقرار سياسي. وفيما يلي سيتم التطرق إلى أهم العوائق التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1- المعوقات التسويقية:

إن عملية التسويق تعتبر من أهم العناصر لنجاح وإستمرار أي مؤسسة، حيث أن أي مشكل في هذه العملية أو إهمال سوف يؤدي بالضرورة إلى تناقص مداخيل المؤسسة على المدى القصير، وبالضرورة زوالها على المدى الطويل، وتتمثل أهم العوائق للعملية التسويقية في⁽¹⁾:

1-1- محدودية مؤسسات التسويق: حيث تعاني الدول النامية من عدم وجود شركات تسويق متخصصة و ذات كفاءة عالية، مما يؤدي إلى قصور شديد في فنون التسويق، كما أنها إن وجدت فهي تحيط نشاطها بالإطار الجغرافي الضيق للمؤسسة، و عدم التفكير في التوزيع و التسويق إلى الأسواق الخارجية و لم لا الدولية. كما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا تخصص ميزانية للترويج، ما يجعل شبكات التوزيع والتسويق تركز على الشركات الكبرى.

1-2- نقص المعلومات: عدم إهتمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بدراسة السوق المتوقعة لتصريف منتجاتهم، أو إجراء دراسات للتنبؤ بحجم الطلب على منتجات المنشأة، أي عدم الإهتمام بالبحوث التسويقية، ونقص المعلومات عن الظروف السوقية، وهذا قد يرجع إلى نقص الموارد المالية المتاحة، وبالتالي لا تستطيع هذه المؤسسات توظيف أصحاب المهارات في مجال التسويق.

1-3- ضعف القدرة التنافسية: إن عدم توفر العمالة الفنية المؤهلة، وعدم الإهتمام بالتكنولوجيا المتطورة نتيجة لتكلفتها الباهضة، وعدم توفير الحماية الكافية للمنتجات الوطنية، كل هذا يؤثر سلبا على الوضع التنافسي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما يجعل المستهلك يفضل المنتجات الأجنبية على حساب الوطنية منها، كما يقلل من الحصة السوقية لهذه المؤسسات سواء محليا أو دوليا، رغم أنه إلى حد الآن لم تستطع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية الوصول إلى الأسواق الدولية، إلا حالات قليلة جدا.

والجزائر كغيرها من البلدان النامية تعاني مشكل التسويق، على إعتبار أن هناك محدودية في شبكات التسويق للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، بالإضافة إلى غياب جهاز معلومات فعال يحدد نوعية المنتجات المحلية، و حجم السوق و الطلب الكلي، بالإضافة إلى أن الوضعية التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية جد ضعيفة، خاصة في ظل عدم حماية المنتج الوطني من تدفق السلع المستوردة، والخبرة المتواضعة في النشاط الإستيرادي، و الضرائب الجمركية و ثقل الإجراءات الإدارية و بطئها، و بالتالي خلق تكاليف إضافية عند إستيراد مدخلات الإنتاج⁽²⁾. كذلك من الجانب التصديري فإن

1- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص.ص. 44-45.

2- عبد الله بلوناس، " المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقدرة على المنافسة في ظل إقتصاد السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية،" الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 17-18 أفريل 2006، ص.ص. 129-130.

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تساهم بنسب جد متواضعة في الصادرات الجزائرية (لا تتجاوز 7 % من إجمالي الصادرات)، وهذا ما يجعل وضعيتها معقدة فعلا.

2- المعوقات الفنية:

تتعدد هذه المعوقات وتكون غالبا لظروف خارجة عن قدرة المشروعات الصغيرة والمتوسطة وأهمها:

2-1- العمالة المؤهلة: حيث تعتبر المؤسسات الكبيرة أكثر جاذبية لليد العاملة المؤهلة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وذلك لتوفرها على العديد من الإمتيازات أهمها الأجور المرتفعة، و الفرص العالية للترقية، و مناصب عمل قارة، و و جود المكافآت و الإمتيازات و الحوافز. وبذلك تبقى فرص العمل متاحة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لذوي الخبرات والمؤهلات البسيطة، وكبار السن والمتقاعدين، وحديثي التخرج⁽¹⁾. بالإضافة إلى ضعف برامج التدريب والتأهيل في هذه المؤسسات لمحدودية رأس المال. إذن فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعاني من نقص العمالة المؤهلة و عدم ملائمة خصائص العمالة المتوفرة من حيث المهارات و التعليم لإحتياجات المؤسسة، بالإضافة إلى سرعة دوران العمالة بعدم إستقرارها لمدة طويلة بمكان العمل مما يؤدي إلى عدم كفاءة الإنتاج⁽²⁾.

2-2- الموقع والبنى التحتية: إن الإختيار الجيد لموقع المشروع، يعتبر من العوامل المهمة لنجاحه فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعاني من عدم القدرة على الحصول على موقع جيد ومساحة كبيرة، تتناسب وقدرتها المالية، على إعتبار أن العقار هو تجميد لرؤوس الأموال. وبذلك فهي تقوم بإختيار مواقع تكون تكلفتها منخفضة وبذلك تعاني من البعد، وقلة أو حتى إنعدام البنى التحتية من كهرباء وغاز وصرف صحي، وطرق، ومياه. الأمر الذي يؤدي إلى رفع تكاليف الإنشاء وحتى النقل من أجل ضمان وصول المنتجات إلى السوق⁽³⁾.

2-3- مدخلات الإنتاج: إن الإرتفاع النسبي لأسعار مدخلات الإنتاج، و صعوبة الحصول على أجودها يعتبر عائقا كبيرا أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة المحدودة الرأسمال، و خاصة الصناعية منها، حيث إذا كانت تعتمد على المواد الأولية المستوردة، سوف تتحمل أعباء التعريفية الجمركية و النقد الأجنبي، و مشاكل طول و تعقد إجراءات الإستيراد و منافسة المؤسسات الكبيرة ذات رؤوس الأموال الضخمة⁽⁴⁾، و بذلك تعتبر فرص حصول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على مدخلات إنتاج ذات جودة عالية ضئيلة جدا، مما يساهم في تخفيض قدرتها التنافسية والتصديرية.

1- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.75.

2- محمد النجار، مرجع سابق، ص.55.

3- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.ص. 73، 74، 81.

4- عصام لطفي سيد، مرجع سابق، ص.46.

2-4- التكنولوجيا وبراءات الاختراع: تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من تواضع التكنولوجيا المستخدمة وعدم وجود عدد مناسب من المراكز المقدمة للخدمات التكنولوجية المطلوبة، مما يؤدي إلى تأخر كبير لهذه المؤسسات من ناحية التقنيات التكنولوجية، وبالتالي التأثير على جودة المنتجات⁽¹⁾. كما أن مشكل إرتفاع أسعار براءات الاختراع وإحتكارها، أو حتى نقلها من الفكرة إلى التطبيق (إذا كانت المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي صاحبة براءة الاختراع) وصعوبة منع التعدي على حقوقها (السرقة العلمية)، تعيق حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التكنولوجيا وتطويرها⁽²⁾. أما في الجزائر فإن المعوقات الفنية من أكبر مشاكل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و فيما يلي جدول يوضح ذلك:

الجدول رقم (22):ترتيب الجزائر في مؤشرات سهولة أداء الأعمال للفترة 2009-2015

وكذلك مؤشر الابتكار العالمي

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
مؤشرات فرعية لسهولة أداء الأعمال							
الترتيب في مؤشر سهولة أداء الأعمال	132	136	143	148	/	147	145
توظيف العمال	118	122	122	/	/	/	/
إستخراج تراخيص البناء	112	110	117	118	136	147	127
تسجيل ملكية الأصل العقاري	162	160	165	167	174	176	157
التجارة عبر الحدود الدولية	118	122	123	127	129	131	131
مؤشر الابتكار	108	/	125	124	138	133	126

المصدر : العبد غربي، عبد الوهاب دادن ، " أثر تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على تنافسية الإقتصاد الوطني خلال الفترة 1999-2015 "، مجلة روى الإقتصادية، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، العدد 12(جوان 2017)، ص.ص.226، 227، 232.

من خلال الجدول يتضح أن تصنيف الجزائر ضمن مؤشرات سهولة أداء الأعمال في معظمها تحتل المراتب الأخيرة ضمن 183 دولة، كما أن المؤسسات الجزائرية تبتعد عن الابتكار والتكنولوجيا.

فعند أخذ مشكلة اليد العاملة المؤهلة، يمكن القول أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية تتركز في النشاطات الإقتصادية التي لا تتطلب الكثير من التجديد في المعرفة التكنولوجية للعمال، كما لا تتطلب مؤهلات علمية عالية، و هما قطاعي الخدمات (48.86%) وقطاع البناء و الأشغال العمومية (18.05%) بالإضافة إلى قطاع الحرفة (23.25%) وهو القطاع الذي تكون فيه اليد العاملة في

1- محمد النجار، مرجع سابق، ص.55.

2- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.79.

معظمها غير مؤهلة تكنولوجيا أو علميا. كما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية تتكون من 97 % من مؤسسات مصغرة لا تحتاج إلى يد عاملة مؤهلة، مما يزيد من سرعة دوران العمالة، ولجوءها إلى هذه المؤسسات فقط من أجل إكتساب الخبرة.

أما إشكالية العقار الصناعي فهي تأخذ حيزا هاما وأبعادا إقتصادية وسياسية في الجزائر، وتعتبر من أهم ثلاثة معوقات تواجه المؤسسات عموما والصغيرة والمتوسطة منها خصوصا، وقد إهتمت السلطات بهذا الشأن، أين تم إدراج مادة في قانون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الصادر سنة 2017، تفيد بإلزام الجماعات المحلية بتسهيل الحصول على العقار الملائم لنشاط المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وتخصيص جزء من مناطق النشاطات والمناطق الصناعية لهذه المؤسسات، وذلك في إطار دعم و ترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة⁽¹⁾.

و ترتب الجزائر ضمن المراكز الأخيرة من خلال مؤشر تسجيل ملكية الأصل العقاري، و هذا ما يدل على وجود مشاكل كثيرة تحيط بقطاع تسيير العقار الصناعي، و ذلك بالرغم من وجود هيئات تشرف على تهيئة و منح العقار الصناعي للمؤسسات مثل الوكالة الوطنية للوساطة و الضبط العقاري التي أنشئت سنة 2007، و وظيفتها تفعيل سياسة الدولة من خلال المساهمة في تسيير العقار الصناعي و ضبط إستغلاله و ترقيته، و ذلك على إعتبار أن مشكل العقار في الجزائر ليس الندرة وإنما إدارته و كيفية تسييره هي ما يعيق المستثمرين من خلال الإستغلال غير العقلاني و غير الرشيد للمساحات الموجودة، بالإضافة إلى السعر و طرق الدفع و إجراءات التسوية القانونية و تنظيم عقود و سندات الملكية⁽²⁾. فالجزائر تتوفر على حوالي 72 منطقة صناعية و 44 منطقة نشاط، تتربع على مساحة 14800 هكتار للمناطق الصناعية و 78881 هكتار لمناطق النشاط⁽³⁾.

وفي دراسة للبنك الدولي أثبتت مدى تأثير عائق العقار على القطاع الخاص في الجزائر، حيث شملت الدراسة 562 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، فكان عدد السنوات التي تنتظرها للحصول على عقار موضحة في الجدول التالي:

- 1- المادة رقم (04)، القانون رقم 17-02، مرجع سابق، ص.05.
- 2- معيفي لعزيز، " الوكالة الوطنية للوساطة و الضبط العقاري: أي فعالية في توفير العقار الموجه للإستثمار في الجزائر؟"، المجلة الأكاديمية للبحث القانوني، المجلد 14، العدد 02 (2016)، ص.ص. 126، 127، 131.
- 3- أميرة دريس، بشرى دريس، " معوقات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر " مجلة إقتصاديات المال و الأعمال JFBE، العدد غير مذكور (ديسمبر 2017)، ص.87.

جدول رقم (23): فترة الإنتظار للحصول على العقار الصناعي في الجزائر

نوع العقار	محلات إدارية	أراضي صناعية لعينة شاملة	أراضي صناعية لمؤسسات صغيرة
المؤسسات الباحثة عن عقار	19.6%	37.7%	42.1%
عدد السنوات المنتظرة	3.6	4.9	4.7

المصدر: عبد الله بلوناس، " المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و القدرة على المنافسة في ظل إقتصاد السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية"، ملتقى دولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 17-18 أفريل 2006، ص.129.

من خلال الجدول يتضح أن 37.7% من مؤسسات العينة المدروسة (562 مؤسسة صغيرة و متوسطة) لم تلبي طلباتها للحصول على عقار، أما المؤسسات الصغيرة فهي مهمشة حيث أن نسبتها بلغت 42.1% لم يتم أخذ طلباتها في عين الاعتبار. أما عن فترة الإنتظار تتراوح من 3 سنوات ونصف إلى 5 سنوات وهذا ما يعتبر غير منطقي، حيث أن المحلات الإدارية يتم إنشاؤها وبنائها في فترة أقل من فترة الإنتظار لتسليمها. كما أنه يجب التساؤل حول وضعية المؤسسات التي ترغب في الإستثمار هل تنتظر مدة 5 سنوات (4 سنوات و 9 أشهر) لتبدأ المشروع و ما مصير المعدات و الآليات التي يتم إقتناؤها من حيث التقلبات التكنولوجية و إهلاك الأصول (4 سنوات أحيانا).

وإن توفر العقار الصناعي فإنه أحيانا يكون مفقدا للتهيئة والخدمات العامة كالكهرباء والغاز والمياه الصالحة للشرب والطرق. مما يستدعي في معظم الأحيان قيام المستثمر بتهيئة العقار بنفسه أي تحمل تكاليف إضافية.وقد صنفت الجزائر ضمن المرتبة 148 عالميا في الحصول على الكهرباء في منشآت الأعمال سنة 2014، وذلك بتراجع 9 مراتب مقارنة بسنة 2013⁽¹⁾، وفيما يلي جدول يوضح تصنيفات الجزائر في العديد من المؤشرات.

الجدول رقم (24): تصنيف منتدى الإقتصاد العالمي للجزائر في تقرير التنافسية الدولية

2014-2015 (من مجموع 140 دولة)

المؤشر	نوعية المنشآت القاعدية	نوعية الطرق	نوعية منشآت النقل الجوي	نوعية شبكة الكهرباء	نوعية كثافة الهاتف النقال	القدرة على الإبداع و الابتكار	نوعية المنشآت المينائية	مساهمة الجامعات و علاقتها مع المؤسسات في البحث و التنمية
الترتيب	102	107	128	91	91	133	117	137

المصدر: الجزائر مصنفة في ذيل الأمم في مختلف المجالات الاقتصادية.

1- الجزائر مصنفة في ذيل الأمم، في مختلف المجالات الاقتصادية <http://yarjana.blog.spot.com>، تم الإطلاع في: 2017/10/12.

في: 2017/10/12.

من خلال الجدول تتضح رداءة البنية التحتية للإستثمارات في الجزائر، فهي تتصدر المراتب الأخيرة، وهذا ما يستوجب التدخل من طرف السلطات المعنية.

أما من ناحية الابتكار فإن الإستثمارات في الجزائر بعيدة كل البعد عن الابتكار والإبداع فتحتل المرتبة 133 عالميا من ضمن 140 دولة؛ كما هو الحال بالنسبة لتطوير البحث العلمي فإن الجامعات لا تساهم في بناء علاقات مع المؤسسات لتنمية وتطوير السوق ومعرفة متطلباته.

3- معوقات مؤسسية وإدارية:

و تتعلق هذه المشكلات باللوائح و التشريعات و الأسلوب الإداري و نذكر منها:

3-1-المشكلات الإدارية: و تنبع أساسا هذه المشاكل من إهمال التخطيط و التوجيه و الرقابة الإدارية و يمكن تلخيصها فيما يلي⁽¹⁾:

- مركزية إتخاذ القرارات: فغالبا ما تسند عدة مهام مصيرية في يد شخص واحد مثل الإدارة العليا والإنتاج والتمويل والتسويق. كما أن هذا الشخص في معظم الأحيان هو المالك للمؤسسة الصغيرة وتتقصه الخبرة الإدارية والتسييرية، وحتى المستوى التعليمي والتدريبي؛
- ضعف الثقة بين المدير والعاملين، وما يترتب عنها من إنخفاض في مستوى الأداء العام للعمال؛
- عدم وجود هيكل تنظيمي واضح للمؤسسات الصغيرة، يحدد من خلاله المسؤوليات و التدرجات الهرمية للسلطة، مما يؤدي إلى عدم التخصص الإداري، و عدم وجود لوائح و نظام داخلي للمؤسسة؛
- عشوائية إختيار العمال، و عدم الإهتمام بتحليل و تصنيف الوظائف، مما يؤدي إلى نقص في الكفاءة الوظيفية، بالإضافة إلى عدم إتباع سياسات مقنعة للعاملين في مجال الأجور و الرواتب و التدريب و تطوير الكفاءات الإدارية و التعاقد، مما يرفع من نسب دوران العمالة؛
- عدم إتباع الأساليب و الإجراءات السليمة و المنهجية للإدارة، و يتم الإعتماد على الإجتهد الشخصي بالإضافة إلى إفتقاد نظم العمل المدروسة مثل النظام المحاسبي، و حساب التكلفة.

3-2- تعدد القوانين و تضاربها:

تعاني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من تعدد الجهات المهتمة بها، مما يحول دون وضع إستراتيجية واضحة المعالم لتنميتها، وهذا ما يخلق تنوعا كبيرا في التشريعات و القوانين التي تنظم هذا القطاع، مما يجعل تطبيقها أمرا صعبا، بالإضافة إلى أن قرار تأسيس مؤسسة صغيرة أو متوسطة يتطلب التعامل مع جهات و إدارات عديدة بداية من إجراءات التصريح و الموافقة، و التأسيس، و التسجيل و الضرائب... وغيرها، فكل إجراء له قوانين خاصة و هيئة مكلفة به، ما يخلق صعوبة لدى مؤسس المنشأة⁽²⁾.

1- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص.ص. 45-46.

2- محمد النجار، مرجع سابق، ص.ص. 56-57.

ويتراوح المتوسط العالمي لإجراءات تأسيس المنشآت 7 إجراءات وفق بيانات 2011، ومتوسط الوقت اللازم لبدء ممارسة الأعمال 30 يوما، ولكن في البلدان النامية فإنها تتجاوز المتوسط العام، فمثلا في الكويت لتأسيس مشروع لابد من 12 إجراء في مدة 32 يوما، أما العراق فيتم ذلك بـ 10 إجراءات وفي مدة 74 يوما، أما في السعودية فإن الأمر بسيط جدا ولا يحتاج سوى 5 أيام بـ 3 إجراءات وفي المقابل فإن الجزائر تعقد الأمر، حيث يتطلب 14 إجراء لمدة 49 يوما⁽¹⁾، وهذا ما جعلها تحتل المرتبة 141 عالميا (183 دولة) في مؤشر تأسيس الكيان القانوني للمشروع⁽²⁾.

3-3- مشكل الضرائب: إن مؤسسات الصغيرة و المتوسطة تتعرض لأعباء ضريبية ثقيلة، و غير محفزة على إعتبار أن الضريبة هي نفسها في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، دون الأخذ بعين الإعتبار خصائص و مميزات هذه المؤسسات التي تعتمد معظمها على التمويل الذاتي لصعوبة حصولها على القروض، ما يجعلها لا تحقق وفرات ضريبية كون فوائد القروض تعتبر تكاليف تخفض من قيمة الضريبة. بالإضافة إلى أن عدم إعتداد الكثير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على دفاتر حسابات، يدفع مصالح الضرائب إلى إعتداد تقدير جزافي للضريبة، وقد تكون مبالغ كبيرة جدا تؤدي أحيانا إلى توقف المشروع نهائيا⁽³⁾.

وفي الجزائر فإنه بالرغم من الجهود المبذولة من أجل تخفيف العبء الضريبي على المؤسسات بشكل عام (على إعتبار أن الضريبة موحدة على كل المؤسسات) إلا أنها مازالت تعاني من عدم سداد عدد كبير من المؤسسات لضرائبها، لذلك فهي تحتل المرتبة 176 عالميا أي ما قبل الأخيرة بسبع مراتب في مؤشر سداد الضرائب لسنة 2015⁽⁴⁾. وهذا يعتبر مؤشر خطير إذ أنه يدل على عدم قدرة الدولة على جباية ضرائبها، بالإضافة إلى وجود قطاع غير رسمي كبير وهائل، ما يجعل الدراسات الإقتصادية والإحصائية غير ناجحة، وقد خفضت الدولة الجزائرية الضرائب تدريجيا على أرباح الشركات حيث كانت موحدة ومثبتة في حدود 50 % سنة 1991، ثم تم تخفيضها إلى 25 % سنة 2006، لتستقر سنة 2015 عند نسبة 23 % لجميع النشاطات إلا شركات الإنتاج فهي تدفع 19 % ، أما نشاطات الإستيراد فتبلغ 26 %، كما أدخل قانون المالية التكميلي لسنة 2015 إعفاءات في الحقوق الجمركية على مدخلات بعض منتجات الحديد والصلب، ومصنعات الألمنيوم، والأجسام النباتية الدهنية، بهدف دعم وتشجيع الإنتاج المحلي⁽⁵⁾.

1- محمود عبد الحافظ محمد، مرجع سابق، ص.ص. 127-128.

2- العيد غربي، عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص. 226.

3- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 76.

4- العيد غربي، عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص. 227.

5- تقرير الوضع السداسي الأول من سنة 2015، ص. 87. www.group-infosys.com ، تم الإطلاع في: 2016/04/20.

وزيادة على المعوقات والمشاكل الآتفة الذكر والتي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تواجه هذه المؤسسات مشكلة التمويل والتي تمس تقريبا كل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية، ونظرا لإرتباط هذه الإشكالية بموضوع الدراسة سوف يتم دراستها في الفصل الثاني الخاص بالتمويل.

كما تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مشاكل عديدة ناتجة عن الضغوطات العالمية، والمناخ الدولي الجديد في إطار العولمة الإقتصادية، فالسوق العالمية للسلع والخدمات أصبحت تحكمها معايير الجودة العالمية، والسعر التنافسي، وعالمية الإتصال، والتنوع والتطوير وفقا لثورة المعلومات والتكنولوجيا وهو المجال الذي يشكل فجوة كبيرة بين الدول المتقدمة والدول النامية. بالإضافة إلى زيادة التكتلات الإقتصادية، والتوجه نحو الإندماج و الإستحواذ والتحالف للرفع من الموقف التنافسي خاصة للشركات متعددة الجنسيات التي تمتلك إمكانيات ضخمة لا يمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مواجهتها بأي شكل من الأشكال⁽¹⁾.

وللخروج من هذه المشاكل يجب على الحكومات العمل ضمن الإطار التالي⁽²⁾:

- تحسين بيئة الأعمال من خلال تبسيط إجراءات الدخول والخروج من الأسواق مثل نظام التسجيل الإلكتروني (عن بعد)، و إستقرار ووضوح القوانين، وتحسين البنى التحتية في سبيل تحقيق تنمية مستدامة؛
- تخفيف الأعباء الضريبية، وتشجيع المؤسسات التكنولوجية والمبتكرة من خلال الإعفاء الضريبي أو حتى تحديد ضريبة ثابتة دون الحاجة إلى التصريح بالأرباح والدخل، وهذا سيساعد الكثير من المؤسسات غير الرسمية على الإندماج ضمن الإقتصاد الرسمي، بالإضافة إلى إتباع سياسة جبائية خاصة بالمنفوقين أي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات النمو المرتفع؛
- تشجيع المساهمة في المناقصات العمومية الحكومية، وتحديد نسبة من إجمالي العقود الحكومية لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فمثلا تخصص مجموعة الدول الأوروبية حوالي 34 % من العقود الحكومية إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما أن الولايات المتحدة الأمريكية تقسم العقود موضوع المناقصة إلى أجزاء قابلة للتنفيذ من قبل عدد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وعدم الإقتصار في ترسية العقود على معيار "السعر الأقل"؛

1- عمار شلابي، " دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الإقتصادية "، مجلة المؤسسة وقضايا التنمية، ص. 286.

2- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص.ص. 233- 242.

- تطوير برامج لإنشاء ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وترقيتها لتبني تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وتشجيع القدرات الابتكارية.

أما الجزائر فقد رفعت التحدي فعليا وأصبحت تراهن على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (القطاع الخاص) وتعتبرها الحل الأمثل للخروج من معضلة التبعية الخارجية ومحاولة تنويع الإقتصاد خاصة في ظل تقلبات سوق المحروقات الدولية، وارتفاع أسعار المواد الأولية المستوردة. ولذلك كان لابد من إعداد برنامج إقتصادي لمعالجة مجموع العوامل التي تكبح الابتكار والمبادرة والنمو خاصة في القطاع الخاص. وهذا ما جاء به منتدى رؤساء المؤسسات المنعقد في جوان 2015 تحت عنوان من أجل إنبعاث الإقتصاد الجزائري، أين تم إقتراح مجموعة من التعديلات الهيكلية والقطاعية العاجلة لإعادة بعث النمو للإقتصاد والمؤسسات الجزائرية، وقد كانت هذه الإجراءات معظمها تصب في مصلحة قطاع المؤسسات الخاصة وتعالج مشاكله الهامة. ويمكن إدراج أهم هذه الإجراءات التي تمس قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يلي⁽¹⁾:

- إعادة ترتيب في إطار القانون مختلف إجراءات التحفيز والسند وتعديل الإطار المرجعي، وتحديد إلتزامات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تجاه الشركاء الاجتماعيين، وإعادة تنظيم ميكانيزمات التشاور بين مختلف الفاعلين المعنيين (وزارة ومؤسسات مالية ومؤسسات الدعم)، ثم تنفيذ تشاركي لسياسة ترقية هذه المؤسسات وتقييمها. وقد نتج في هذا الإطار إصدار قانون جديد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في 10 جانفي 2017 وهو القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإلغاء القانون التوجيهي لسنة 2001؛
- وفي مجال العقار الصناعي يقترح إنشاء مناطق ذات الأولوية للتنمية في الهضاب العليا والجنوب، مع إستفادة المستثمرين من هذه الأراضي بالدينار الرمزي، ومن ضريبة واحدة جزافية بنسبة 3% ومن قروض محسنة، وكذلك إنشاء مناطق صناعية جديدة على إمتداد محور الطريق السيار شرق غرب، وتخصيصها لنشاطات معينة تشجع الإندماج كالتكامل بين الفلاحة والصناعة.
- وفي ظل هذه التوصيات تم فعليا تبني برنامج لتحضير وإنشاء مناطق صناعية جديدة من طرف الوكالة الوطنية للوساطة والضبط العقاري (ANIREF) تشمل 49 حاضرة صناعية بمساحة إجمالية مقدرة بـ 11622 هكتار موزعة على 39 ولاية مع الإهتمام أكثر بمنطقة الهضاب العليا والتركيز على الطريق السيار شرق غرب، وتكون هذه الحضائر متوافقة مع إحتياجات المستثمرين من بنى تحتية وخدمات متكيفة مع حركة المرور والتدفقات⁽²⁾؛

1- FCE منتدى رؤساء المؤسسات، من أجل إنبعاث الإقتصاد الجزائري، جوان 2015 ، ص.ص.9-16.

2- ANIREF (agence nationale d' intermédiation et de régulation foncière) , présentation du programme des nouveaux parcs industriels,p.p.13-19. www.aniref.dz. consulté le : 13/04/2017.

- في مجال تأهيل المستوى: لابد من تنشيط البرنامج الوطني لتأهيل المستوى، واتباع سياسة لإبراز المتفوقين الإقتصاديين، وتجديد حملة " لنستهلك المنتج الوطني " بصورة منتظمة وفي هذا الإطار تم منع إستيراد عدد كبير جدا من المنتجات خاصة الكمالية لتشجيع المنتج المحلي.
 - في مجال البيروقراطية: تحديد آجال ملزمة لمختلف الإدارات في معالجة ملفات الإستثمار، وفتح شبك وحيد على مستوى غرف التجارة والصناعة.
 - الجبائية: تخفيف الضغط الجبائي بإلغاء الرسم على النشاط المهني (2%)، وتخفيض نسبة الضرائب على أرباح الشركات إلى 15% لنشاطات إنتاج السلع، و 5% على الأرباح التي يعاد إستثمارها، ونسبة 30 % للضريبة على أرباح الشركات الناشطة في إستيراد السلع والخدمات؛
 - إلغاء تجريم أعمال وأخطاء التسيير عمليا من خلال مراجعة قانون العقوبات، على إعتبار أن هذا التجريم يكبت روح المبادرة والإبتكار لدى المسيرين، فإذا تم التعامل مع المخاطرة التي تعرض فعلا المؤسسة للأضرار التي تعد مقابلا للمخاطرة الواعية، وفقا للقواعد المعمول بها إقتصاديا أو إداريا ويصدر عن الهيئات الإجتماعية للمؤسسة (مجلس الإدارة والجمعية العامة)، فذلك لن يحد من إبداع المسير، أما إذا تم العقاب على الضرر باعتباره جريمة جنائية فإن ذلك يخلق مناخا رافضا للمخاطرة ومحبطا لروح المبادرة للحماية من مخاطر العدالة.
- هذه الإجراءات و الإقتراحات، وغيرها يمكنها أن تخرج الإقتصاد الجزائري وإقتصاديات الدول النامية عموما من مشاكلها الإقتصادية، وتُفَعِّلَ الدور التنموي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

خلاصة الفصل الأول:

لقد تم من خلال هذا الفصل توضيح الكثير من المفاهيم التي كان يشوبها بعض الغموض حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كتعريفها الذي لم يكن موحدًا حتى داخل نطاق الدولة الواحدة، وهو الأمر الذي يعود بالدرجة الأولى إلى مدى تطور الدولة ونموها الإقتصادي والتكنولوجي، مما يجعلها تعتمد على معايير متعددة أهمها العمالة وحجم رأس المال، على أن يتم تعديل حدود هذه المعايير وفقًا للتغيرات المالية والإقتصادية ذات الأثر المباشر على سعر الصرف. وبغض النظر على تعدد تعاريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلا أنه هناك إتفاقًا حول الخصائص المميزة لها، من حيث العمالة والمرونة وسرعة التكيف وضآلة حجم رأس المال، والقدرة على الإنتشار الجغرافي وسرعة وسهولة التأسيس، وبساطة الهيكل والإستراتيجية بالإضافة إلى القدرة على ممارسة كل الأنشطة الإقتصادية، من خلال تنوع أشكالها حسب أنماطها ومجالاتها الإقتصادية وإمكانياتها وحجم أعمالها. وتخول هذه المميزات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن تلعب دورًا رياديًا في تحقيق التنمية، من خلال التأثير في المتغيرات الكلية بشكل إيجابي من حيث نمو الناتج الداخلي الخام وتوفير مناصب الشغل وتوزيع الصادرات وإحلال الواردات. بالإضافة إلى تحقيق الإكتفاء الداخلي والتنمية الإقليمية الشاملة من خلال توازن توزيع الدخل والإستثمار في مختلف مناطق الدولة الواحدة. إلا أن هذا الدور الريادي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يقل في الدول النامية عامة والجزائر بشكل خاص. وهو ما دفع بالدولة الجزائرية إلى تبني سياسة إعادة تأهيل لمؤسسات هذا القطاع، سواءاً بالإعتماد على برامج دولية، خاصة الأوروبية منها، أو برامج وطنية تم تسطيرها من قبل الوزارة المعنية، وهذا للرفع من القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتحسين القدرة الإنتاجية لها، بالإضافة إلى ضمان ديمومتها وإستمراريتها مما يعزز النسيج المؤسساتي للدولة. وبالرغم من كل الجهود المبذولة لضمان المرافقة والمتابعة الجيدة، إلا أن عملية التأهيل هذه لم تحقق الأهداف المسطرة لها، وذلك راجع إلى أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وفي معظم الدول النامية، يصطدم بمجموعة كبيرة من المشاكل والعراقيل كالصعوبات التسويقية والفنية والإدارية والقانونية والمالية.

الفصل الثاني:

أساليب وصيغ تمويل المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة

تمهيد :

تعتبر المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، أداة الدولة الفعالة في تحقيق التنمية الإجتماعية و الإقتصادية على حد سواء، و من هنا عملت الدول على تقديم الدعم المادي و الفني لهذا القطاع و تطويره و ترقية لتفعيل دوره الإستراتيجي، و رغم كل الجهود المبذولة إلا أن هذه المؤسسات لازالت تعاني العديد من المشاكل و المعوقات التي تحد من دورها التنموي. ولعل مشكل التمويل يمثل العائق الأساسي في وجه تطورها و حتى بقائها و ديمومتها.

فمسألة التمويل تحظى بأهمية بالغة عند المؤسسات عموما و الصغيرة و المتوسطة منها خاصة، على إعتبار أن هذه الأخيرة تقتقر إلى المهارات الأساسية في الإدارة المالية الحديثة. و رغم تعدد مصادر التمويل و تنوعها، إلا أنه يبقى التحدي الكبير أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة هو كيفية الحصول على الأموال اللازمة للقيام بعمليات الإنشاء و التطوير و الإنتاج، لتحقيق أكبر عائد بأقل خطر و تكلفة ممكنين.

وعليه سيتم من خلال هذا الفصل التطرق إلى المفاهيم العامة للتمويل، و أهم الأساليب التمويلية المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مع التركيز على التمويل البنكي (التقليدي) باعتباره الصيغة الأكثر إستعمالا. و لهذا الغرض تم تقسيم هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: أساسيات التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛

المبحث الثاني: التمويل التقليدي و أهميته في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛

المبحث الثالث: صيغ التمويل الحديث للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

المبحث الأول: أساسيات التمويل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تعد وظيفة التمويل من أهم وأصعب الوظائف في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و تكمن هذه الأهمية في كيفية دراسة مدى ملائمة هذا التمويل من حيث الكفاية و التكلفة، بتحديد المصادر المناسبة و الأقل تكلفة للحصول على الأموال. بما يضمن تحقيق أهداف المشروع و تنميته. و لتعزيز هذه الوظيفة لابد من التعرف عليها أكثر، و لذلك تم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب سيتم من خلالها إعطاء مفهوم للتمويل و أهميته و أشكاله و أهم العوامل المحددة له داخل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

المطلب الأول: التمويل و أهميته.

التمويل لغة مشتق من كلمة المال نفسه، و عليه فإن التعريف اللغوي المجرد للتمويل من جهة الممول (المعطي) هو بذل المال، و من جهة المتمول (الآخذ) هو الحصول على المال، و التمويل لغة مصدر (مول) أي قدم له ما يحتاج من مال أمده بمال⁽¹⁾.

و يعتبر التمويل من أقدم فروع الإقتصاد على إعتبار أن السعي وراء الحصول على عائد إضافي للحاجات المتغيرة و المتزايدة مستمر و لا يتوقف، مما يخلق مشاكل مالية ناتجة عن الرغبة في إجراء نفقات إستثنائية، لإستغلال الفرص المتاحة من المحيط الخارجي⁽²⁾. و بالرغم من قدمه إلا أنه لم يحظ بالإهتمام الكافي إلا مؤخرًا، عندما ظهرت ضرورة وضع المبادئ اللازمة و النظرية للتمويل، خاصة بعد ثراء النظرية الإقتصادية بالدراسات التحليلية حول هذا المجال، و ما أسفرت عنه من مبادئ تم تكييفها و بلورتها في نظرية التمويل⁽³⁾.

يعتبر علم التمويل أحد العلوم التطبيقية لعلم الإقتصاد و الذي يختص بالبحث عن إستخدامات رأس المال و إنتاجيته و مصادره و وسائل تنميته⁽⁴⁾، و من هذا المنطلق أعطيت تعاريف عديدة للتمويل و لكنها تصب في مفهوم واحد و هو " توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام "، أي أن التمويل يعتبر عملية مستمرة للحصول على الأموال لإستخدامها في تشغيل أو تطوير المشروع. وهذا ما يعبر عن النظرة التقليدية للوظيفة التمويلية، التي تركز على تحديد مصادر التمويل المتاحة و تحديد أفضلها للحصول على الأموال، كما أن النظرية التقليدية قد فصلت بين الوظيفة التمويلية و بقية

1- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.194.

2- شاكر القزويني، محاضرات في إقتصاد البنوك، الطبعة الأولى (الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية 1992)، ص.4.

3- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.93.

4- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة بين التمويل الإسلامي و

التقليدي، الطبعة الأولى (عمان: دار الميسرة للنشر و التوزيع، 2015)، ص.37.

الوظائف في المؤسسة. ولهذا جاءت النظرية الحديثة لتتدارك هذا الخلل، وتعطي مفهوماً أوسع للتمويل حيث يتضمن جميع القرارات التي تتخذها الإدارة المالية لجعل استخدام الأموال استخداماً اقتصادياً، بما في ذلك الاستخدامات البديلة، ودراسة تكلفة المصادر المتاحة، والنظر إلى القضايا المالية على أنها غير منفصلة عن أعمال كثيرة أخرى مثل الإنتاج، التسويق وغيرها.

و من هذا المنطلق فإن التمويل يحدد مسار رأس المال، خاصة عند تحويله من نقدي إلى رأس مال منتج، حيث لا يمكن الحصول على مستلزمات الإنتاج، إلا عن طريق التبادل النقدي، و بذلك فالتمويل يساعد في تطوير القوى المنتجة و بالتالي الإنتاج، و كذلك هو الحال بالنسبة لكل الوظائف في المؤسسة فهي مرتبطة و قائمة أساساً على الوظيفة التمويلية، و هذا ما يؤكد الأهمية البالغة للمال و التمويل في الحياة الاقتصادية عامة و للمؤسسات خاصة⁽¹⁾.

و لقد تطور مفهوم التمويل خلال العقدين الأخيرين تطوراً ملحوظاً، و اختلفت صيغ تعريفه كما يلي:

- **جاء في القاموس الاقتصادي:** عندما تريد منشأة زيادة طاقتها الإنتاجية أو إنتاج مادة جديدة أو إعادة تنظيم أجهزتها... فإنها تضع برنامجاً يعتمد على الناحيتين التاليتين:

ناحية مادية: أي حصر كل الوسائل المادية الضرورية لإنجاح المشروع (آلات، أيدي عاملة، ...)

ناحية مالية: تتضمن كلفة و مصدر الأموال و كيفية استعمالها، و هذه الناحية هي التي تسمى التمويل⁽²⁾.

- التمويل هو الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها، و هذا التعريف يتكون من ثلاث عناصر أساسية في أي تمويل (تحديداً لوقت الحاجة إليها؛ البحث عن مصادر للأموال؛ المخاطر التي تعترض أي نشاط يمارسه الإنسان)⁽³⁾.

- " التمويل هو وظيفة إدارية تهتم بتحديد الموارد المالية و رصد الأرقام المطلوبة للقيام بنشاط ما في المنشأة لتحقيق هدف محدد مسبقاً ". و من هذا المفهوم يتبين أن وظيفة الإدارة المالية (التمويل) تشمل الإيرادات و المصروفات و إدارتها⁽⁴⁾.

- التمويل هو "البحث عن الطرائق المناسبة للحصول على الأموال و إختيار و تقييم تلك الطرائق و الحصول على المزيج الأفضل بينها بشكل يناسب كمية و نوعية إحتياجات و إلتزامات المنشأة المالية"⁽⁵⁾.

1- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.ص. 94-95.

2- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص. 35-36.

3- طارق الحاج، مبادئ التمويل، الطبعة الأولى (عمان: دار الصفاء للنشر، 2010)، ص. 21.

4- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص. 36.

5- رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 96.

وهذا التعريف يؤكد على أن التمويل ليس منحصرا في البحث عن مصدره، وإنما يجب المفاضلة بين هذه المصادر و إختيار الأنسب منها حسب وضعية المؤسسة.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التمويل هو عملية البحث عن موارد مالية، من مصادر مختلفة تتناسب و وضعية المؤسسة و إحتياجاتها و إلتزاماتها، لتحقيق الأهداف المحددة وفقا لإستراتيجية المؤسسة.

و يعتبر التمويل أساس ممارسة أي نشاط للمؤسسات الإقتصادية، إلا أنه يحتل مكانة هامة في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بوجه خاص، على إعتبار أن المؤسسات الكبيرة لا تجد صعوبة في الحصول على التمويل، وذلك عكس المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تتميز بعدة خصائص تجعل من التمويل يحتل المراتب الأولى ضمن أولوياتها، و من أبرز خصائص النشاط المالي لهذه المؤسسات ما يلي⁽¹⁾:

- التكاليف المرتفعة لإنتاج الوحدة الواحدة، مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي لها قابلية توزيع أعباء التكاليف التشغيلية و الإدارية على كمية أكبر من وحدات الإنتاج؛
- محدودية الإحتياجات المالية للمشروع الصغير و صعوبة حصوله على القروض، و بالتالي صعوبة إمتصاص آثار الصدمات (الأزمات المالية)، و التأثير الشديد بالركود الإقتصادي؛
- عدم القدرة على الإستفادة من ظروف الإنتعاش الإقتصادي لمحدودية الإحتياجات المالية؛
- معظم المؤسسات الصغيرة في الدول النامية ذات طابع معيشي، هدفها تغطية المتطلبات المعيشية لصاحب المؤسسة، و ليس التوسع و الإستثمار.
- كل هذه الخصائص و غيرها تجعل من التمويل ضرورة حتمية و أكيدة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة. لذلك فالعملية التمويلية لها أهمية بالغة تتمثل في⁽²⁾:
- تحرير الأموال المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها، و بذلك فهو يساعد المؤسسات الممولة و الممولة على إستغلال الفرص البديلة، و إستثمار الأموال المجمدة ؛
- يساهم في تطوير و توفير القوى المنتجة من آلات و معدات و يد عاملة وفق متطلبات و أهداف المؤسسة و مراحل تطورها؛
- المساهمة في رفع الدخل الوطني و توسيع الهيكل الإقتصادي عن طريق إنجاز المشاريع الجديدة و

1-Falah.k.Ali alrubaie, An Analysis study to the problems of financing small projects with reference to experience libyan development bank in Darna city, munich personal repec Archive, paper N°8494 (APRIL 2008),P.6.

2-رابع خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.96.

تجسيد الأفكار و الابتكارات، و حتى إعادة المشاريع المعطلة إلى الحراك الإقتصادي؛

- يمثل التمويل الملجأ السريع للمؤسسة للخروج من حالة العجز المالي؛
 - يساهم في الربط بين الهيئات و المؤسسات المالية المحلية و نظيرتها الدولية، مما يساعد على تفعيل دورها التنموي و التمويلي و تسهيل الوساطة المالية؛
 - المحافظة على سيولة المؤسسة و حمايتها من خطر الإفلاس و التصفية، من خلال زيادة قدرتها على تحويل بعض الموجودات إلى نقدية جاهزة خلال فترة قصيرة و دون خسائر كبيرة.
- إذن التمويل يعتبر من القرارات المصيرية التي يجب على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الإعتناء بها و تحديدها بكفاءة عالية، لأنها تضمن إستمرارية المؤسسة من عدمه.

المطلب الثاني : أشكال و مصادر التمويل.

تتنوع المصادر المالية التي يمكن أن تعتمد عليها المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بهدف تمويل إستثماراتها أو عملياتها الإستغلالية، حسب درجة التطور الإقتصادي و إتساع و تطور الأسواق المالية، أي أن تشكيلة المصادر التمويلية تختلف بين الدول المتقدمة و النامية، إلا أنه يمكن تقسيمها حسب عدة معايير.

1- أشكال التمويل حسب الغرض الذي يستخدم لأجله.

يمكن تصنيف التمويل حسب الإحتياجات المالية للمؤسسة و الغرض منها كما يلي:

1-1- التمويل الإستثماري : يستخدم لتكوين رأس مال المشروع أي تغطية المشتريات الإستثمارية، التي تعتبر جزءا من الأصول الثابتة للمشروع كال تجهيزات و البناء و الأراضي، و هي أصول تزيد مدة إستخدامها عن السنة الواحدة، مما يتطلب لتغطيتها تمويلات متوسطة أو طويلة الأجل تزيد عن ثلاث سنوات. و في الدول النامية يحتاج هذا النوع من التمويل إستخدام العملات الأجنبية الصعبة لتمويل إستيراد الآلات و المعدات و الحصول على إستشارات الخبراء⁽¹⁾.

و من وجهة نظر المخطط الجزائري فإن التمويل الإستثماري يكون لثلاث نشاطات هي⁽²⁾:

- إقتناء أو خلق سلعة معمرة بهدف زيادة الطاقة الإنتاجية أو إنشاء مجموعات إنتاجية كاملة؛
- تجديد التجهيز الموجود لإستبدال سلعة معمرة بسلعة أخرى للمحافظة على طاقات الإنتاج؛
- نفقات الصيانة والإصلاحات الكبيرة للعتاد المخصصة لإطالة الحياة الإقتصادية للتجهيزات الموجودة، بمعنى المدة العادية للإستغلال.

1- Falah.k. Ali alrubaie, op -cit,p.07.

2-رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.100.

1-2- التمويل التشغيلي (الجاري): و هو لتغطية مصاريف العمليات الجارية (التشغيلية)، و المتمثلة في الحصول على المواد الأولية و مدخلات الإنتاج المختلفة و دفع الأجور و المصاريف الإدارية (الماء، الكهرباء، الهاتف...)، و الفوائد على الديون اللازمة لدورة إنتاجية كاملة. و يتحدد هذا الإنفاق لفترة معينة أي دورة إنتاجية واحدة، و بالتالي فهو لا يتجاوز السنة، و بذلك يتم التمويل التشغيلي وفقا لموارد عادية قصيرة الأجل⁽¹⁾.

2- أشكال التمويل من حيث المدة: و بموجب هذا المعيار ينقسم التمويل إلى :

1-2- تمويل قصير الأجل: و يتمثل في مجموعة الأموال المستخدمة من قبل المؤسسة، من أجل تمويل إحتياجاتها الجارية و التي لا تتعدى عادة السنة المالية الواحدة، و المتمثلة في الأصول المتداولة، و التي يتم تسديدها من إيرادات نفس الدورة الإنتاجية⁽²⁾. إذن فإن التمويل قصير الأجل هو الذي تكون مدته أقل من سنة مثل: الإئتمان المصرفي (المتحصل عليه من البنوك و المؤسسات المالية)، و الإئتمان التجاري (المتحصل عليه من التجار) والتمويل عن طريق المستحقات⁽³⁾.

و للإئتمان المصرفي قصير الأجل عدة أشكال أهمها: الخصم التجاري، تسبيقات على الحساب الجاري (الحساب الجاري البنكي، السحب على المكشوف)، تسهيلات الصندوق، قروض موسمية، الإعتمادات المستندية. أما الإئتمان التجاري المتمثل أساسا في البضائع و السلع المقدمة من الموردين، فهو يعتبر أحيانا المصدر الوحيد قصير الأجل المتاح أمام المؤسسات الصغيرة والمصغرة. كما أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تلجأ في كثير من الأحيان إلى التمويل عن طريق المستحقات، باعتباره مجاني و ليس له تكلفة، و هو يمثل المستحقات الإلزامية الناتجة عن الخدمات التي تحصلت عليها المؤسسة و لم يتم سداد تكلفتها، كتأخير دفع الأجور للعمال أو الضرائب أو إقتطاعات الضمان الإجتماعي و غيرها من المصاريف المستحقة⁽⁴⁾.

2-2- تمويل متوسط الأجل: يستخدم التمويل متوسط الأجل لتمويل حاجة دائمة للمشروع كتغطية تمويل أصول ثابتة، أو لتمويل مشروعات تحت التنفيذ و التي تستغرق سنوات⁽⁵⁾. و تكون عادة مدة إستحقاقها ما بين سنة و 10 سنوات كأقصى حد⁽⁶⁾.

1-Falah.k.Ali alrubaie,op-cit,p.7.

2-أحمد بوراس، تمويل المنشآت الإقتصادية، (عناية: دار العلوم للنشر و التوزيع، 2008)، ص.36.

3-طارق الحاج، مرجع سابق، ص.ص.25-26.

4-أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.ص.36-41.

5-رابع خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.98.

6-طارق الحاج، مرجع سابق، ص.25.

وبصورة عامة يمكن أن يأخذ هذا التمويل شكل قروض قابلة للتعبئة أو قروض غير قابلة للتعبئة، حيث أن الأولى تكون لدى البنك فرصة لإعادة خصمها لدى بنك آخر أو البنك المركزي، أما الثانية فإن البنك مجبر على الإنتظار إلى غاية تاريخ الإستحقاق للحصول على أمواله. و تنقسم مصادر التمويل متوسطة الأجل إلى قروض المدة، و التي تستحق خلال فترات زمنية تتراوح بين 3 و 7 سنوات و تسدد على أقساط دورية، و يكون معدل فائدتها أعلى من القروض قصيرة الأجل. بالإضافة إلى قروض التجهيزات حيث تستطيع المؤسسة الحصول على تمويل متوسط الأجل بضمان تجهيزات و آليات⁽¹⁾.

2-3- تمويل طويل الأجل: و ينشأ هذا النوع من حاجة المؤسسة إلى أموال لحيازة التجهيزات الإنتاجية ذات المردودية على المدى الطويل، أو التوسع في النشاط، أو إقامة إستثمارات جديدة تفوق مدتها 10 سنوات، بالإضافة إلى كونها تحتاج إلى أموال كبيرة. و لذلك فهي تعتمد في ذلك على مواردها الذاتية و التي تكون عادة غير كافية، مما يلزمها اللجوء إلى المصادر الخارجية، و أهمها طرح الأسهم العادية و الممتازة و الأرباح المحتجزة و القروض طويلة الأجل (قروض بنكية و سندات)⁽²⁾.

و قد بدأ هذا التقسيم الكلاسيكي يفقد أهميته، خاصة في ظل وجود ظاهرة تجديد مواعيد الإستحقاق إذ أنه من الممكن أن يتحول قرض قصير الأجل إلى قرض متوسط بعد تجديد موعد إستحقاقه، و بالمثل يمكن أن يتحول التمويل متوسط الأجل إلى تمويل طويل الأجل، بالإضافة إلى الترابط الموجود بين العمليات التي تمارسها المؤسسة مهما كان نشاطها و حجمها⁽³⁾.

3- أشكال التمويل من حيث طبيعة الجهة الممولة:

و ينقسم التمويل وفقا لهذا المعيار إلى ثلاث أنواع هي⁽⁴⁾:

3-1- التمويل الرسمي: و يتم هذا التمويل من خلال مؤسسات تعمل ضمن إطار قانوني، و هي المؤسسات المالية الرسمية من بنوك و شركات تأمين و صناديق التوفير و الإدخار، و أسواق رأس المال.

3-2- التمويل غير الرسمي: و ذلك من خلال القنوات التي تعمل غالبا خارج إطار النظام القانوني الرسمي للدولة، كالإقراض من الأهل والأصدقاء، والمرابين، و مداينو الرهونات، و وكلاء المبيعات، و جمعيات الإدخار و الإئتمان... وغيرها، و تلجأ المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في معظم خدماتها التمويلية إلى التمويل غير الرسمي.

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.ص. 42-47.

2- نفس المرجع، ص. 48.

3- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص. 98.

4- عبد الله خبابة، مرجع سابق، ص. 208.

3-3- التمويل شبه الرسمي: حيث يتم الإعتماد على مؤسسات التمويل الرسمية لتوفير مصادر الأموال اللازمة لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و لكن بطريقة و أساليب في الإقراض غير رسمية، و ذلك من خلال عدة برامج ونظم فرعية كإقراض المجموعات، و المؤسسات المالية التعاونية، و صناديق التنمية المحلية...إلخ.

4- أشكال التمويل من حيث طبيعة الملكية:

حسب هذا المعيار يمكن تقسيم التمويل إلى نوعين هما⁽¹⁾:

4-1- التمويل بالملكية: يعتبر هذا النوع من أهم مصادر التمويل للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، بالنظر إلى المعوقات التي تواجهها عند التمويل بالديون. و تتمثل مصادر التمويل بالملكية في المدخرات الشخصية للمالك وأملاكه، و يكون هذا التمويل في بداية نشاط المؤسسة الصغيرة و المتوسطة ضروري و حتمي، و في حالات معينة يتم إشراك شركاء آخرين بنسب معينة تتمثل في مدخراتهم و أملاكهم الشخصية، مقابل إمتلاك جزء من هذه المؤسسة.

كما يعتبر تمويلا بالملكية كل تمويل من خلال بيع أسهم عادية لترقية رأس مال العمل و خاصة في شركات المساهمة، و هنا يكون متاح للمالكين الأصليين أو حتى إدخال شركاء جدد وفق ما هو متاح من أسهم.

4-2- التمويل بالمديونية: يتاح أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة العديد من الجهات التي تمنح الإئتمان و تعطي القروض بأساليب و أشكال مختلفة، و هو ما يعتبر ديون على المؤسسة. و يدخل ضمن هذا التمويل: قروض البنوك التجارية، مجهزي الأعمال (مانحي الإئتمان التجاري)، برامج الرعاية الحكومية (برامج لتدعيم و تكوين و ترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة)، مقرضين بضمان الأصول (إئتمان بحد أعلى مضمون بموجودات رأس المال العامل)، مؤسسات التمويل المحلية (شركات التأمين، و منظمات الإيداع...).

كما توجد مصادر تتدرج ضمن النمطين الملكية و المديونية حسب طريقة تقديمها للتمويل فيمكن أن تكون شريكا (ملكية) أو مقرضا (دين) و هي التمويل بالعائلة و الأصدقاء، و المستثمرون الأشخاص، و الشركات الكبيرة، و مشروعات التمويل الريادية (أموال تقدم من أفراد ميسوري الحال إلى المشاريع ذات المخاطر العالية).

5- أشكال التمويل من حيث العلاقة بين المؤسسة و المقرض:

حيث تكون العلاقة بين المؤسسة طالبة التمويل و الممول إما مباشرة أو غير مباشرة، و لذلك يقسم التمويل حسب هذا المعيار إلى:

1- طاهر محسن منصور الغالبي، مرجع سابق، ص.ص. 263-269.

5-1- مصادر تمويل مباشرة: و تكون هنا العلاقة بين الممول و الممول مباشرة و يشمل على التمويل الذاتي (مدخرات صاحب المشروع و الأرباح المحتجزة)، و التمويل الخارجي (الإئتمان التجاري، و الإقتراض سواء من الأهل و الأصدقاء أو البنوك)، فهنا يتم التمويل دون اللجوء إلى وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي⁽¹⁾.

5-2- مصادر التمويل غير المباشرة: و يتطلب هذا النوع من التمويل تدخل وسيط مالي، لتوفير السيولة اللازمة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة. و تؤدي هذا التمويل مؤسسات بنكية و مؤسسات مالية غير بنكية، و يندرج تحت مسمى التمويل غير المباشر كل من برامج كفالة القروض، (برامج و صناديق تسهل حصول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على القروض و ذلك بضمانها) - توريق الأصول (إستبدال مجموعة من الديون غير السائلة و قابلة للتداول) - التمويل التأجيري (إستئجار أصل لقاء سلسلة من المدفوعات المستقبلية المحددة بفترة معينة)⁽²⁾.

6- أشكال التمويل من حيث مصدر الحصول عليه: و ينقسم التمويل تبعاً لمصادره إلى⁽³⁾:

6-1- التمويل الداخلي (الذاتي): هو الملجأ الأول و الإعتيادي و الضروري لإنشاء أي مؤسسة صغيرة أو متوسطة. فهو يمثل الثروة التي بحوزة المؤسسة و الناتجة عن نشاطها العادي أو الإستغلالي، أي الموارد الداخلية و التي عادة ما تكون أرباح محققة غير موزعة مستثمرة كلياً أو جزئياً في أعمال المؤسسة.

6-2- التمويل الخارجي: في حالة عدم كفاية المصادر الذاتية (و هذا ما يحدث عادة) لتمويل جميع النشاطات الإستغلالية و الإستثمارية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، تلجأ هذه الأخيرة إلى سوق الإقراض غير الرسمية و الإئتمان التجاري و السوق المالي و الإئتمان البنكي، و التمويلات الإسلامية بجميع أنواعها، و عقد تحويل الفاتورة (شراء أو خصم حسابات أوراق القبض والعملاء الموجودة بحسابات المؤسسة و التي تتراوح مدة إستحقاقها بين 20 - 120 يوم)، و رأس المال المخاطر الذي لا يقوم على تقديم النقد فقط و إنما يعتمد مبدأ المشاركة.

من خلال ما سبق يتضح أن هناك تنوعاً في مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و لكن هذه الصيغ لا تتوافق دائماً مع كل مراحل دورة حياة المؤسسة.

1- شاكر القرويني، مرجع سابق، ص. 138.

2-Falah.k.Ali alrubaie ,op-cit,p.8.

3-السعدي رجال، سامي فؤاد براك، " التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة كمدخل للتنويع الإقتصادي، دراسة مقارنة بين مختلف البنوك العمومية بولاية أم البواقي"، مجلة البحوث الإقتصادية و المالية، المجلد الرابع، العدد الثاني (ديسمبر 2017)، ص.ص. 462-466.

7- الإحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

تحتاج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة كغيرها من المؤسسات إلى عدة أنواع من التمويل، وفقا لإحتياجاتها المالية، التي تحددها دورة النمو المالي أي مرحلة عمرها الإنتاجي، بدءا من الإنشاء و النمو ثم النضج و الإنحدار، و تختلف أشكال التمويل لكل مرحلة متطلباتها كما يلي:

7-1- الإحتياجات المالية في طور التأسيس: و تبدأ هذه المرحلة منذ إستقرار فكرة المشروع إلى غاية تجسيدها على أرض الواقع، فعند إقامة مشروع من الصفر، تكون هناك صعوبة كبيرة في الحصول على الأموال من المستثمرين أو الممولين و كذلك البنوك، على إعتبار أن هذه المرحلة محفوفة بالمخاطر لكون المشروع في بدايته، و لا يمكن التنبؤ بمدى كفاءة صاحب المشروع في التسيير بالإضافة إلى إحتمال التعرض للخسارة و عدم قبول المنتج في السوق. و بالتالي تتطلب هذه المرحلة أموالا خاصة أي مدخرات شخصية لتغطية رأس المال التأسيسي و التشغيلي⁽¹⁾.

و في بعض الأحيان تضطر المؤسسة في هذه المرحلة إلى اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية، على إعتبار أن نتائج المنشأة خلال هذه المرحلة (إنطلاق فعلي للمشروع) تكون في أغلب الأحيان سالبة، نظرا للتكاليف الثابتة التي تتحملها المنشأة على حجم ضيق من الإنتاج. و بسبب ضعف الشهرة و النتائج السلبية و حالات عدم اليقين من التطور المستقبلي، فإن المصادر الخارجية لن تقدم التمويل لهذه المشاريع و في هذه المرحلة بالذات، و هنا تكمن حساسية هذه المرحلة التي غالبا ما تؤدي إلى فشل المنشآت الإقتصادية و خاصة الصغيرة و المتوسطة منها⁽²⁾. فالقاعدة العامة في هذه المرحلة هي أن المشروعات لا تعتمد بشكل كبير على المصادر الخارجية للتمويل. و لكن قد يحدث و تحصل أحيانا على تمويلات خارجية في هذه المرحلة التأسيسية، و تتمثل في قروض طويلة الأجل تستخدمها في إقتناء الأصول الثابتة كالأراضي و المباني و الآلات، كما يمكن تمويل هذه الأخيرة عن طريق الشراء بالتقسيط أو التمويل الإستجاري أو صيغة المرابحة في البنوك الإسلامية (هذه الصيغ سيتم التطرق إليها بالتفصيل في المباحث القادمة)، هذا و يمكن للمستثمرين الصغار الحصول على رأس المال المطلوب في هذه المرحلة من بعض مؤسسات التمويل الحكومية التي تنشئها الدول لمساعدة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة⁽³⁾.

7-2- الإحتياجات المالية في مرحلة التوسع (النمو): إذا نجحت المؤسسة في تجاوز مراحل التأسيس

تصبح لديها فرصة للتوسع، حيث تحقق في هذه الحالة مردودية عالية بسبب الرواج الذي تلقاه منتجاتها

1-Falah.k.Ali alrubaie, op-cit,p.10.

2-أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.ص. 19-20.

3-رابع خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.ص. 79-80.

في السوق، فيحدث نمو متزايد في رقم أعمالها. و هنا تحتاج المؤسسة إلى موارد مالية لتوسيع قدراتها الإنتاجية و قوتها البيعية بهدف تطوير و تمويل منتجات و حيازات جديدة⁽¹⁾. و بحكم تحسن العلاقة بين البنوك و هذه المؤسسات في هذه المرحلة من المشروع مقارنة بالمرحلة السابقة، فإن المنشأة يمكن أن تستعين ببرامج الكفالة المصرفية للحصول على القروض و لتسهيل مهمة الوصول إلى التمويل الرسمي، أي الإستعانة ببعض المنظمات التي تساعد على تقديم الكفالات لإقتراض الأموال من البنوك، مما يخفض تكلفة رأس المال. فالمشروع في هذه المرحلة غير قادر على إصدار الأوراق المالية للحصول على التمويل اللازم، بالإضافة إلى نقص الأصول التي يمتلكها و التي يمكن تقديمها كرهن، خاصة في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة⁽²⁾.

7-3- الإحتياجات المالية في مرحلة النضج: تتميز هذه المرحلة بالإستقرار و النمو في مستوى المبيعات و الأرباح و التدفقات النقدية، الأمر الذي يستوجب على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة المحافظة على حصتها من المبيعات (الحصة السوقية)، لذلك تحتاج و باستمرار و لكن بنسب أقل إلى التمويل قصير الأجل لتلبية إحتياجات الدورة الإستغلالية و ما تتطلبه من سياسات بيعية لأجل، و كذلك بعض من التمويل طويل الأجل لطرح منتجات بديلة أو تطوير المنتجات الحالية لمواجهة المنافسة⁽³⁾. و في هذه المرحلة يكون الحصول على التمويل الخارجي سهلاً، على إعتبار إنخفاض مستوى المخاطر، و بذلك يصل المشروع الصغير إلى المستوى المقبول لتقديم القروض المصرفية و بشروط أسهل، بالإضافة إلى وجود عدد غير قليل من البدائل التمويلية المتاحة أمام المؤسسة مثل الإستعانة بالأسواق المالية، و هذا ما يرفع القدرة التساومية للمشروع و في نفس الوقت يزيد من قدراته التفاوضية عند عقد القرض⁽⁴⁾.

كما تجدر الإشارة إلى أن الإحتياجات التمويلية في هذه المرحلة تقل بصورة كبيرة لأن مستوى الإنتاج الذي بلغته المؤسسة يسمح لها بتغطية جميع التكاليف و الأعباء الثابتة أي توفير التمويل الذاتي. و بالتالي في هذه المرحلة لا تعاني المؤسسة مشاكل كبيرة للحصول على التمويل.

7-4- الإحتياجات المالية في مرحلة الإنحدار: في هذه المرحلة تبدأ مبيعات المؤسسة بالتراجع لعدة أسباب كتشبع السوق وضعف الطلب وعدم طرح منتجات جديدة، و قلة الإبداع و التطوير في المنتجات المطروحة ووجود منافسة شديدة و التقادم في التكنولوجيا، خاصة في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة⁽⁵⁾.

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.22.

2- Falah.k.Ali alrubaaie, op-cit,p.10.

3- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.ص.22-23.

4-Falah.k.Ali alrubaaie, op-cit, p.10.

5- رابع خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.72.

الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الإحتياجات التمويلية للمؤسسة لإعادة إحياء نشاطها، خاصة وأن محاولة طرح منتج جديد في السوق ترافقه نفقات معتبرة. و هنا يظهر الدور الكبير للمؤسسات و الصيغ التمويلية في دعم هذه المشروعات الصغيرة و المتوسطة و مساندتها بالتمويل المادي و الفني، ببرامج متكاملة كعمليات إعادة التأهيل الخاصة بجميع وظائف المؤسسة⁽¹⁾.

و هكذا يتبين من خلال ما سبق أن الإحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة متعددة و مختلفة، تبعا و وفقا لمراحل التطور التي تمر بها، حيث أنه كلما كانت المؤسسة صغيرة كلما كانت البدائل التمويلية المتاحة أمامها محدودة. و الجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (25): تصنيف المشروعات بحسب الحاجة إلى الخدمات المالية

تصنيف المشروع	طبيعة النشاط الإقتصادي و الإحتياجات التمويلية
صنف جدير بالمساعدة	يشمل الأنشطة التي تعمل من أجل إدامة الحياة وتحقيق هدف البقاء اليومي للعاملين، و لا يحقق هذا النوع أرباحا منتظمة، و حاجته للخدمات المالية قليلة، و هو بحاجة أكبر إلى المساعدات.
صنف جدير بالضمان	هي مجموعة الأنشطة القادرة على تحقيق إيرادات تكفي لإعادة دفع فوائد القروض، و هذا النوع من المشاريع يمكن أن يزود بقروض بشروط إئتمان تتلائم مع متطلبات مؤسسة الضمان، و يمكن أن يدخل إلى هذا الصنف كل من المؤسسات الصغيرة و المصغرة.
صنف جدير بالإقتراض	هي الأنشطة التي تعمل في مجالات مستقرة و مربحة، و تحتاج إلى تشكيلة أكبر من الخدمات المالية، تشمل مختلف أنواع القروض، و خدمات الدفع و الرهن، معظم هذه المشروعات قادرة على الحصول على القروض المصرفية بشروط الإئتمان التقليدية، و يشمل المشروعات الكبيرة.

المصدر:

LINDA Deelen & KLAAS Molenaar, guarantee funds for small enterprises. a manual for guarantee fund managers, (London, International Labour Office Enjoy, 2004), P.11.

من خلال الجدول يتضح أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لا يمكنها اللجوء إلى التمويل بالإقتراض إلا في مراحلها المتقدمة (مرحلة النضج)، حيث يتميز نشاطها بالإستقرار و النمو في الأرباح. أما من خلال مراحلها الأولى فيجب عليها الإعتماد إما على التمويل الذاتي إن وجد أو اللجوء إلى المساعدات والضمانات التي تقدمها هيئات حكومية مختصة بهذا المجال.

المطلب الثالث: المفاضلات التمويلية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تحديد متطلباتها التمويلية و ذلك من خلال التعرف على إحتياجاتها المالية الحالية و المستقبلية، و ترتيبها وفق أولوياتها و أهميتها، ثم تحديد حجمها و برنامجها الزمني، و تعد هذه المرحلة بالغة الأهمية، فعلى ضوءها يتم تحديد مختلف مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة، و هنا

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.23.

تبدأ عملية المفاضلة و الاختيار بين الصيغ التمويلية المختلفة، و تحديد القرار التمويلي الأفضل و الذي يحقق تعظيم قيمة المؤسسة.

1-محددات التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

إن قرارات التمويل تأخذ في عين الاعتبار عاملين أساسيين يتمثلان في التكلفة و المخاطر، فالتمويل الأقل تكلفة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة هو أول ما يستخدم عادة، و تتوقف التكلفة على المزيج الذي يتكون منه هيكل رأس المال (*) و نسبة كل العناصر فيه (نسبة الديون)، حيث يجب أن يكون المزيج التمويلي متناسق من الناحية المالية مع حجم الإستثمارات في الأصول⁽¹⁾.

فقرار التمويل من خلال الملكية أو المديونية له عواقب مالية طويلة الأمد، و لغرض إتخاذ قرار مناسب، يجب إجراء مبادلة و معرفة للمديونية و الملكية بملاحظة الربحية المحتملة و المخاطر المالية و السيطرة و التحكم. حيث أن التمويل العالي بالملكية و القليل المديونية يؤدي إلى عائد أقل للمالك و بمخاطرة أقل (ضمان الأمان) و بتقاسم المالك السيطرة مع المستثمرين الآخرين. أما في الحالة العكسية أي تمويل قليل بالملكية و عالي المديونية، فإن معدل العائد على الإستثمار أو الربحية يكون مرتفع مع عدم تحقيق الأمان المالي نتيجة زيادة درجة المخاطر، كما أن السيطرة تكون للمالك دون الإضرار إلى تقاسمها مع المستثمرين⁽²⁾.

إن قرار التمويل يعتبر من أهم القرارات التي يجب على الإدارة المالية إتخاذها بروية و بدراسة معمقة لتكلفة كل مصدر تمويلي، و ذلك حتى تستطيع المفاضلة و الاختيار بين المصادر التمويلية المتاحة، سعياً وراء تخفيض التكلفة المرجحة لرأس المال إلى الحد الأدنى. و للقيام بالمفاضلة التمويلية على أفضل وجه، يجب أخذ بعض الاعتبارات في الحسبان، و التي تسمى محددات التمويل و منها⁽³⁾:

- **عنصر الملائمة:** أي الملائمة بين طبيعة المصدر والمجال الذي سيستخدم فيه، فالقاعدة العامة في التمويل هي أنه يتم تمويل الموجودات الثابتة من مصادر طويلة الأجل (ملكية + قروض طويلة الأجل)، أي المصادر الدائمة، أما المصادر المؤقتة كالقروض قصيرة الأجل فتقتصر على تمويل الحاجات الموسمية، و التشغيلية قصيرة الأجل.

(*) **هيكل رأس المال:** يطلق على الطريقة التي تمول بها المؤسسة أصولها من خلال مزيج من حقوق الملكية و المديونية أي يشمل جميع أنواع التمويل طويل الأجل (التمويل الدائم فقط)، و هو جزء من الهيكل المالي الذي يمثل مجموع الخصوم أي كل أنواع التمويل الدائم و المؤقت، الطويل و القصير الأجل (الجانب الأيسر بالكامل من الميزانية) و يسمى أيضا هيكل التمويل. أنظر: رايح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.ص. 100-101.

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص. 25.

2- طاهر محسن منصور الغالي، مرجع سابق، ص.ص. 254-255.

3- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، الطبعة الأولى (عمان: الأردن، مكتبة المجمع العربي، 2006)، ص.ص. 155-160.

فعملية الملائمة ضرورية لإيجاد علاقة ترابطية بين التدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها من الأصول الممولة و تسديد الإلتزامات الناشئة من إقتناء هذه الأموال؛

• **الخطر و الدخل:** إن الإلتزامات الثابتة (أقساط القروض + الفوائد) قد تؤدي إلى حرمان المساهمين في المؤسسة من الحصول على دخل، أما بالنسبة للخطر فإنه يُدرَس و يُحدّد من منظورين، خطر التشغيل و خطر التمويل، حيث ترتبط مخاطر التشغيل بطبيعة نشاط المؤسسة و الظروف الإقتصادية المحيطة بها، فكلما إرتفعت هذه المخاطر، توجب على المؤسسة الإعتماد أكثر على التمويل الذاتي بدلا من الإقتراض الذي يمثل أعباء إضافية (خدمة الدين) على المؤسسة قد تعرضها للفشل في حالة عدم القدرة على وفائها؛

• **المرونة :** ويقصد بها قدرة المؤسسة الصغيرة و المتوسطة على زيادة أو تخفيض الأموال المقترضة تبعا للقدرة الإقتصادية الكامنة للمؤسسة، و حسب التقديرات للإحتياجات المالية، حيث تتيح هذه المرونة للمؤسسة إمكانية الإختيار و المفاضلة بين البدائل التمويلية المختلفة. و تتحدد المرونة وفقا للإلتزامات، فكلما زادت هذه الأخيرة فقدت المؤسسة الكثير من مرونتها، كذلك تقديم ضمانات للقروض يحد من إمكانية حصولها على قروض جديدة، و بالتالي الحد من مرونة المؤسسة في التعامل مع المصادر التمويلية المتاحة؛

• **الإدارة و السيطرة:** إن بقاء السيطرة و التحكم في يد المالكين من العوامل الهامة في تحديد مصادر الهيكل التمويلي، فالكثير من مالكي المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لا يميلون إلى فكرة تقاسم الإدارة مع مستثمرين جدد، مما يجعلهم يرفضون العديد من الصيغ التمويلية (التمويل بالمشاركة) عند القيام بعملية المفاضلة لأنها تعطي الممول حق التدخل في الإدارة؛

• **التوقيت:** حيث يجب أن تتزامن آجال التسديد للإلتزامات مع التدفقات النقدية المتوقعة تحقيقها من إستغلال المشاريع الممولة، حيث أنه يجب على المؤسسة إختيار المصدر التمويلي الذي يتوافق مع دورتها الإنتاجية في عنصر الزمن، و إختيار التوقيت المناسب للدخول إلى السوق الإقراضي لأجل الحصول على الأموال بأقل تكلفة ممكنة و بأفضل الشروط؛

• **حجم المؤسسة:** إن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تتأثر كثيرا بحجمها فيما يخص المصادر التمويلية المتاحة أمامها، على إعتبار أن مؤسسات الإقراض تفضل التعامل أكثر مع المؤسسات الكبيرة و ذلك لعدة إعتبارات (سيتم التطرق إليها لاحقا)، مما سيؤثر على تنوع الفرص التمويلية أمام هذه المؤسسات الصغيرة؛

- **الشروط و القيود:** حيث يجب على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة دراسة الشروط التي يفرضها الممول من أجل تقديمه للتمويل، و مدى توافقها مع إمكانيات المؤسسة و قانونها الداخلي، إذ أن بعض الممولين يفرضون شروطاً قد لا تتماشى و سياسة المؤسسة كشرط عدم الإقتراض الإضافي، أو عدم توزيع الأرباح و المحافظة على معدلات محددة من النسب المالية طوال فترة الإقتراض⁽¹⁾.

2- النظريات المفسرة للسلوك التمويلي للمؤسسات:

تختلف سلوكيات و قرارات التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة عن المؤسسات الكبيرة، حيث أن الهيكل المالي لا يمكن تحديده بنفس الطرق و النظريات المالية، و يعود ذلك إلى خصوصية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تجعلها تنحرف و لا تتماشى مع النظريات المالية الحديثة و التقليدية في عدة نقاط يمكن إدراجها فيما يلي:

- **النظرية التقليدية:** إن الرؤية التقليدية لهيكل التمويل الأمثل للمؤسسة لا تعتمد على إستنتاجات نظرية و إنما على ملاحظة تجريبية، إذ أنه يمكن الوصول إلى هيكل أمثل بزيادة معينة لنسبة الديون مقارنة بالأموال الخاصة، إلى غاية الوصول إلى الذروة التي تسمح بتحقيق أقل تكلفة ممكنة لمجموع الأموال. و إن أهم ما يميز النظرية التقليدية هو تتبعها لأثر زيادة المديونية على توقعات المساهمين لعوائدهم. و لتوضيح هذا إنطلقت النظرية من كون تكلفة الديون أقل من تكلفة الأموال الخاصة بسبب التخفيض الضريبي، و لذلك أي زيادة معتدلة للديون سوف تخفض من تكلفة مجموع الأموال، و لكن الإستمرار و المغالاة في زيادة التمويل بالإستدانة سوف يصاحبه زيادة في تكلفة الديون، و بالتالي عودة زيادة التكلفة الكلية للأموال، و هذا ما يهمله المساهمون إذ أنهم يتوقعون معدل عائد أعلى على أموالهم من جراء زيادة حجم الديون، و بالتالي تقدير أعلى لمعدل المكافئة المنتظرة من المؤسسة (أي تكلفة الأموال الخاصة)⁽²⁾.

و بالرغم من بساطة المدخل التقليدي المستوحاة من التجربة العلمية إلا أنه لا يمكن تطبيقه على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على إعتبار أن تكلفة الديون تكون جد مرتفعة عند هذا النوع من الأساس، و بذلك أي إعتداد على هذا المصدر التمويلي سوف يؤدي إلى رفع تكلفة رأس المال الكلية و حتى إفلاس المؤسسة بالإضافة إلى أن درجة المخاطرة في هذا النوع من المؤسسات يكون أكبر مقارنة بالمؤسسات الكبيرة.

- **نظرية موديجلياني و ميلر:** تقوم هذه النظرية على مدى تأثير قيمة الديون على القيمة السوقية

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.26.

2- ELIE Cohen, *gestion Financière de l'entreprise et développement financier*, (Paris : edition UREF, 1991), P.P.242-245.

للمؤسسة، باستخدام ما يسمى بنظرية أرباح الإستغلال. و قد إعتبرت من أهم النظريات المفسرة لهيكل التمويل في المؤسسة، كما يعتبر موديجلياني و ميلر مؤسسا الإدارة المالية بمفهومها الحديث و بني نموذج النظرية وفقا لمرحلتين متميزتين من حيث النتائج.

المرحلة الأولى (1958): في محيط خال من الضرائب على الأرباح، مهما تغير هيكل التمويل بين الأموال الخاصة و الديون، فإن القيمة السوقية للمؤسسة لن تتغير، و بالتالي يكون الهيكل المالي حيادي في تحديد قيمة المؤسسة. و ذلك في إطار أن كل المؤسسات تتمتع بنفس درجة المخاطرة، و في محيط يتميز بكفاءة السوق - مجانية و توفر المعلومات بين المستثمرين عدم وجود تكاليف تبادل، و معدلات الفائدة واحدة بين كل المستثمرين - وتستند نتائج هذه المرحلة من النظرية إلى فرضية أن تكلفة الإستدانة ثابتة لا تتغير مع تغير معدل المديونية. أما تكلفة الأموال الخاصة، المتمثلة في المردودية التي يطلبها المساهمين، فترتفع مع كل زيادة في معدل المديونية، و مع ذلك فإن هذه الزيادة في تكلفة الأموال الخاصة، سوف يعوضها إنخفاض بنفس القيمة في التكلفة الإجمالية لرأس المال الناتجة عن مصادر التمويل ذات التكلفة المنخفضة نسبيا، و بذلك تظل تكلفة رأس المال ثابتة مهما تغير معدل المديونية⁽¹⁾. و بهذا يكون موديجلياني و ميلر في محاولتهما الأولى قد أثبتا أنه بغياب الضرائب، تصبح النظرية التقليدية (الكلاسيكية) خاطئة، أي أنه لا يوجد هيكل تمويلي أمثل، و أن التكلفة الإجمالية لرأس المال تبقى ثابتة مهما كان مستوى مديونية المؤسسة. كما أن قيمة المؤسسة الحقيقية تتحدد بكيفية توظيف هذه الأصول. بالشكل الصحيح و ليس بنسب التمويل الخاص و الديون⁽²⁾.

و قد واجهت النظرية في مرحلتها الأولى الكثير من الإنتقادات. على إعتبار أن فرضياتها لا يمكن تحقيقها في الواقع العملي، سواء من إنعدام الضريبة أو كفاءة الأسواق المالية، أو حتى التمتع بنفس درجة المخاطر لكل المؤسسات. و هذا ما دفع موديجلياني و ميلر إلى تغيير نموذج النظرية و تطويره وفقا لما هو موجود في الواقع العملي.

المرحلة الثانية (1963): حالة وجود ضرائب - بعد الإنتقادات التي واجهت البحث الأول لموديجلياني و ميلر، قاما بإصدار بحث جديد و بنفس الفرضيات السابقة، ولكن مع وجود الضرائب على الأرباح هذه المرة، و بذلك فإن تكلفة رأس المال لشركة تعتمد على الإستدانة مساوية لتكلفة رأس المال لشركة غير مدينة بالإضافة إلى قسط المخاطرة المتناسبة مع قيمة الإستدانة في السوق، و هذا يعني أن قيمة

1- مليكة زغيب، نظيرة قلادي، " دراسة علاقة السياسة الجبائية، بالهيكل التمويلي للمؤسسة، حالة مؤسسة سيجيكو sijico ، سكيكدة "، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، العدد 1 (ديسمبر 2014)، ص.100.

2- Daniel Andrie, Principes de finance.9 et 10. politique de financement, (publication d' unil, université de lausanne, 2011), P.15.

المؤسسة المدينة (التي تعتمد في هيكل تمويلها على الإستدانة) تكون أكبر من غيرها، لما توفره هذه الديون من وفرة ضريبية للمؤسسة مما يخفض من تكلفة رأس المال الإجمالي. كما يؤكد الباحثان على أنه لا ينبغي أن يزيد أو يقل الفارق بين قيمة المؤسسة المدينة و المؤسسة غير المدينة عن القيمة الحالية للوفورات الضريبية⁽¹⁾.

و في سنة 1977 أدرك ميلر أنه بالإضافة إلى الضريبة على أرباح المؤسسة، هناك ضريبة على أرباح المساهمين، و التي تلغي أهمية الوفورات الضريبية (الإقتصاد الضريبي)، و بالتالي فليس هناك فائدة من زيادة الديون في الهيكل المالي، إذ أن الوفر الضريبي الناشئ من الضرائب التي تدفعها المؤسسة سوف تقابله ضرائب يدفعها حملة الأسهم و السندات (المساهمين)، و بذلك يكون ميلر قد عاد إلى النتيجة الأولى للنظرية، و هي أن حجم الديون لا يؤثر على الهيكل المالي للمؤسسة⁽²⁾.

إن عدم واقعية الفرضيات التي وضعها الباحثان هو الأمر الذي أدى إلى وجود العديد من الإنتقادات التي تحولت فيما بعد إلى أفكار و نظريات ساهمت بشكل أو بآخر في تحديد هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة، إلا أنه و حسب ما تم دراسته حول نظرية مودigliاني و ميلر، فإن فرضياتها لا تتناسب تماما مع وضعية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و بذلك فهي تفسر فقط سلوك المؤسسات الكبيرة خاصة المدرجة في السوق المالي، ويمكن القول أن الناحية التاريخية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، قد أثرت على مدى تحليل هذه النظريات لسلوك هذا النوع من المؤسسات التي لم يبدأ الإهتمام بها إلا في منتصف السبعينات.

و إنطلاقا من محدودية فرضيات نظرية مودigliاني و ميلر، إنطلقت العديد من الأبحاث لمعالجة الخل و إدراج مشاكل و تكاليف أخرى للمؤسسة، مثل الإفلاس، و الوكالة.

• **تكلفة الإفلاس:** إن زيادة نسبة الديون بشكل مستمر، يمكن أن تزيد من احتمال الإفلاس، من خلال عدم القدرة على التسديد. الأمر الذي يؤدي بالضرورة إلى إتخاذ مجموعة من الإجراءات، و التي تعتبر بدورها تكاليف إضافية تتحملها المؤسسة المدينة (تكاليف إدارية، تكاليف إعادة التنظيم، تكاليف مالية، تكاليف الإنابة، تكاليف البيع المستعجل و أحيانا القصري للأصول، تكاليف مخططات الإصلاح، تكاليف ضياع السمعة و المصداقية) كل هذه التكاليف و غيرها تنتج في معظم الأحيان عن سياسة زيادة أو رفع الإستدانة، فهي تعتبر أعباء كبيرة تتحملها المؤسسة، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى إنقاص

1-Daniel Andrie,op-cit, p.p.20,32.

2- مليكة زغيب، "علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية- دراسة نظرية تحليلية"، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 31 (جوان 2009)، ص.163.

قيمة المؤسسة. و بالتالي من أجل تحديد الهيكل المالي الأمثل لكل مؤسسة لابد من الموازنة بين الوفورات الضريبية التي توفرها الإستاندة و التكاليف التي قد تتجم من أي حالة إفلاس قد تسببها أيضا المبالغة في الإستاندة. و هذه التكاليف تزيد أهميتها كلما كان حجم المؤسسة أقل⁽¹⁾. على إعتبار أن مخاطر الإفلاس بسبب ديون الإقراض، تكون أكبر لدى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و بذلك يمكن القول أن تكلفة الإفلاس يجب أخذها بعين الإعتبار لتحديد الهيكل التمويلي الأفضل للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة. إن زيادة نسبة الإستاندة مقارنة بالأموال الخاصة يؤدي إلى نتيجتين متضادتين على التكلفة الإجمالية حيث من جهة تؤدي إلى خفض تكلفة الأموال من خلال الوفورات الضريبية، ولكن عند بلوغ نقطة معينة من نسبة الإستاندة تبدأ بالظهور مخاطر الإفلاس، و بالتالي تكاليفه، ما يرفع من تكلفة الأموال في المؤسسة.

• **تكلفة الوكالة (نظرية الوكالة):** طرح الباحثان جونسون و ماكلينغ سنة 1976 قضية تضارب المصالح بين مختلف الأعوان الإقتصاديين، و الخلاف بين أهداف الموكل و الوكيل داخل المؤسسة، و يقصد بالموكلين أصحاب رأس المال و المساهمين، و الوكلاء هم المدراء الموظفون أو الموكلون من جهة المساهمين لإدارة المؤسسة لصالحهم و لتعظيم ثروتهم، مقابل تنازل الموكلين عن جزء من سلطاتهم للوكلاء (النيابة)⁽²⁾.

و يرى جانس و ماكلينغ أن الوكلاء (مدراء الشركة)، لا يعملون دائما في صالح المساهمين (الموكلين)، بأحسن صورة، على إعتبار أن الوكيل عادة ما يكون موظفا يتقاضى راتبا محددا، و بغية تقادي الخلافات في المصالح و السلوكات الغير هادفة من الوكلاء، يمكن للموكل أن يلجأ إلى دفع تكاليف تسمى " تكاليف الرقابة" و في المقابل يدفع الوكلاء " تكاليف التبرير"، و هذا لإقناع الموكلين بأن قراراتهم تصب في صالحهم.

وبالتالي فإن نظرية الوكالة تنظر للمؤسسة على أنها مجموعة من العقود بين الأعوان الإقتصاديين الفاعلين من مساهمين و دائنين و مدراء، حيث تكون تكاليف الوكالة و التي تعتبر مصاريف إضافية، من أجل التأكد من أن المدراء و المسيرين، يعملون فعلا لصالح المساهمين⁽³⁾.

و تعتمد نظرية الوكالة على المبدأ الكلاسيكي القائل بأن كل عون إقتصادي يسعى لتعظيم مصلحته

1- Martin Baxter, "financial calculus", journal of finance, university of combridge press, UK, 9th printing (2003), p.p.213-214.

2- S.Ross, Brown.C, the Economic Theory of Agency: the principal's problem, survivorship in performance, American Economic Review, VOL 148 N°2 (2001), P.278.

3- Teulie.J, Topsacalian.P, Finance, (Ed. Vuibert, 2000), p.440.

الخاصة قبل المصلحة العامة، و بذلك يكون هناك تناقض في معظم الأحيان بين الأهداف المتعددة لشركاء المؤسسة، مما سينعكس على إختيار الهيكل المالي الموافق لأهداف الشركاء، حيث أن هذه النظرية تفترض وجود مصالح خاصة بمدراء المؤسسة تدفعهم إلى سلوك معين يكون عادة مغاير لسلوكهم في حالة ما إذا كانوا مساهمين⁽¹⁾.

إذن يعتبر ماكلينغ و جانسن أن هيكل التمويل الأمثل يحدد نسبة الديون؛ حيث تعوض تكاليف الوكالة الناشئة بين المسيرين و المساهمين أو بين المساهمين و المقرضين، إذ أن هذا الصراع ينجم أساسا عن إبرام عقد التمويل⁽²⁾.

• **تكلفة عدم تماثل المعلومات:** تمتاز السوق بعدم تماثل المعلومات المتوفرة لدى مختلف المتعاملين فأحيانا تكون نفس المعلومة و لكن غير متاحة للجميع، فبإمكان المسير الإستحواذ على المعلومات و عدم توفيرها للمستثمرين لأغراض تسييرية، و أحيانا أخرى تكون المعلومة متوفرة و منشورة و لكن يوجد إختلاف في طريقة فهمها و تحليل الإشارات الدالة عليها. فعدم تماثل المعلومات بين أطراف المؤسسة، قد يؤدي إلى ظهور تكاليف جديدة منها تكلفة الرقابة التي قد يفرضها المساهمين على المسيرين أو المقرضون على المؤسسة. إذن يجب على مسيري المؤسسات الذين لديهم مشاريع إستثمارية جيدة أن يشعروا المقرضين بذلك للحد من سلبيات إنعدام التماثل في المعلومة، كما يمكن إرسال هيكل رؤوس الأموال كمؤشر على حسن الأداء و القدرة على السداد (نظرية الإشارة)⁽³⁾.

إن غياب المعلومات الشفافة و الصحيحة عن المؤسسة، سوف يدفع المقرضين إلى الرفع من أسعار الفائدة، كمحاولة لتعويض الخسائر التي قد تنتج عن مخاطر عدم تماثل المعلومات، و بذلك سوف تزيد تكلفة رؤوس الأموال. وهذه الخاصية تميز أكثر المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حيث تتفادى هذا الأخيرة التصريح بكل المعلومات الخاصة بها، خوفا من إستغلالها من طرف المنافسين، و في بعض الأحيان للتهرب من المصالح الجبائية، كما أن هذا النوع من المؤسسات في معظمها لا تكون مدرجة في السوق المالي، مما لا يوفر عنها معلومات دقيقة و دورية⁽⁴⁾.

إذن فنظرية عدم تماثل المعلومات تفسر التوجه التمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة نحو التمويل الذاتي، و ذلك نظرا للتكاليف الإضافية التي تتحملها المؤسسة من جراء أخطار عدم توفر المعلومات الدقيقة عن نشاطها.

1- Nicolý J Foss, the theory of the firm: critical perspectives on business and Management, Publishing by Roothed, London, VOL 1 (2000), P.326.

2- Robert Wtterwulge, op-cit, P.127.

3- S.Ross, Brown.C, op-cit,P.201.

4- Robert Wtterwulge, op-cit,P.137.

يمكن القول أن النظريات السابقة لم تستطع تفسير التوجهات التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة (ما عدا نظرية تكلفة الإفلاس وعدم تماثل المعلومات)، على اعتبار أن فرضيات هذه النظريات لا تنطبق منذ البداية و خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، إذ أن نشاطها يتضمن مخاطر أكبر بالمقارنة مع المؤسسات الكبيرة، بالإضافة إلى أن غالبيتها غير مسجلة في البورصة، مما يعيق عملية تقييمها جماعيا. كما أن معظم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة يكون رأسمالها مملوكا كليا من قبل المسير الذي يتخذ كافة القرارات بكل حرية، مما يلغي علاقة الوكالة و الصراعات، التي تتطلب هي الأخرى توفر محيط شفاف يسمح بالإستعلام و الرقابة على الإدارة المؤسسة، و هذا ما يغيب عن محيط المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

وعلى هذا الأساس و بالرغم مما ساهمت به هذه النظريات في تفسير الهيكل المالي للمؤسسات الكبرى، إلا أن الواقع العملي و النظري قد أثبتا عجزها، في تفسير الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة نظرا لخصوصيتها. و نظرا لتزايد الإهتمام بهذا النوع من المؤسسات فقد جاءت بعض النظريات لتفسير سلوك هذه المؤسسات في التمويل و أهمها:

• **نظرية التمويل الرتبي (التدرج):** إستهدفت هذه النظرية أساسا المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حيث تبين أنها تفضل بالدرجة الأولى التمويل الذاتي، و إذا كان لابد من التمويل الخارجي فإنها تلجأ أولا إلى القروض ثم السندات القابلة للتحويل، وأخيرا إصدار الأسهم، فلا تلجأ الإدارة إلى التمويل الخارجي إلا عند عدم كفاية الموارد الداخلية، و ذلك لتجنب تكاليف الوكالة و عدم تماثل المعلومات و التكاليف العالية الناتجة عن إصدار أوراق جديدة، بالإضافة إلى تحقيق الإستقلالية، على اعتبار أن الأسهم تعني دخول مساهمين جدد، و لذلك تفضل القروض عليها لأنها لا تؤثر على ملكية المؤسسة، كما أنها تحقق مزايا ضريبية للمؤسسة تتمثل أساسا في خصم المصاريف المالية من النتيجة الخاضعة للضريبة، على عكس الأسهم التي تخضع عوائدها إلى الضريبة قبل و بعد التوزيع. و بالتالي يمكن القول أن خاصية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة فيما يخص هدف التوسع، تخلق إحتياجات تمويلية بسيطة على المدى المتوسط و الطويل الأجل، مما يساهم في فرض ترتيب الأولويات حسب الضرورة و الأهداف الموضوعة، و بالتالي التدرج في مصادر التمويل⁽¹⁾.

• **نظرية الخيار الإداري:** إن هيكل التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة يراعي دور المقاول و تفضيلاته و إختياراته و رغباته، و هذا ما إعتد عليه BARTON ET MATTHEWS، في سياق نظريتهما، التي تعتمد على الدور الأساسي لتوقعات و آمال المقاولين في تحديد هيكل تمويل

1-Robert Wtterwulge, op-cit, p.p.125-130.

المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و لذلك أعدا الإقتراحات التالية:

- يعود قرار التمويل بالدرجة الأولى في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى قابلية المسير لتحمل درجة معينة من الخطر (إما مرتفعة أو متوسطة أو معدومة)، و هذا وفقا لقدراته الريادية و الابتكارية و كذلك خبرته و ميوله، فالمؤسسات المنخفضة الإستدانة يهتم مسيروها أكثر بالمردودية، أما المؤسسات كثيرة الإستدانة فإن مسيرها منشغلون برقم الأعمال. إذن يعتبر مستوى الخطر الذي يشعر عنده المسير بالأمان هو المتحكم و المحدد للسلوك التمويلي للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة، بالإضافة إلى الأهداف التي يسطرها المسير، الذي يسعى بدوره إلى الإحتفاظ بدرجة عالية من السيطرة و المراقبة على المؤسسة من خلال عدم تدخل أي مستثمر خارجي في قراراته؛
 - تؤثر الخصائص المالية للمؤسسات و شروط الإستدانة على الهيكل المالي للمؤسسة، حيث من الملاحظ أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تميل في معظم الأحيان إلى التعامل مع بنك معين دون غيره، و ذلك للحفاظ على العلاقات الجيدة التي قد يبنها المسير مع البنك. و ما يترتب عنها من فهم و قبول لشخصية و قرارات هذا المسير، و كذلك أخذ صورة عن سمعته و سمعة المؤسسة، الأمر الذي يؤثر في قرارات البنك بمنح الإئتمان من عدمه. كما يتأثر الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بقطاع النشاط الذي تزاوله، حيث أنه هناك نشاطات تتطلب مرونة في الإستثمارات كالأنشطة الموسمية، التي تفضل التمويل عن طريق التأجير و التمويل قصير الأجل. كما لا يمكن إهمال عمر المؤسسة، إذ أن الفنية أو الناشئة منها تعاني أكثر في الجانب التمويلي من المؤسسات التي قد تطورت و أصبح لديها سلوك إقتصادي معروف لدى الجهات التمويلية⁽¹⁾.
 - **نظرية دورة حياة المؤسسة:** إن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تمر بعدة مستويات من التطور، ما يجعل تفسير هيكلها المالي بنظرية واحدة أمرا غير مقبول، لذلك إفترض (1991) Ang أنه توجد عدة نظريات لتفسير السلوك التمويلي للمؤسسات وفقا لمستويات تطورها و خصائص كل مرحلة على حدى، و بذلك يؤدي الإنتقال المرحلي في دورة حياة المؤسسة الصغيرة و المتوسطة إلى إحداث تغيير على هيكل تمويلها.
- تتميز المراحل الأولى من حياة المؤسسة بضعف المصداقية والسمعة لقلة الخبرة، و وجود النزعة الفردية في التسيير، ما يحتم عدم تدخل الأموال الأجنبية و الإعتماد على التمويل الذاتي.

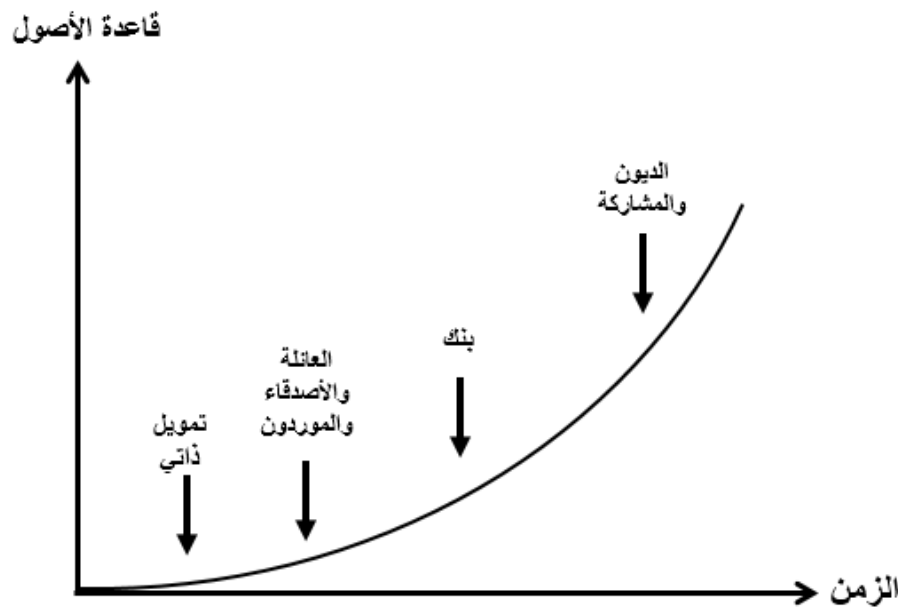
1- عبد الوهاب دادن، " الجدول القائم حول هياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "، مجلة الباحث، العدد 07 (2009-2010)، ص.ص. 322-324.

تتميز المراحل الوسيطة (الإستمرار والبقاء) بالحاجة إلى التمويل الخارجي البنكي والتجاري على حد سواء، حسب نشاط ومردودية المؤسسة.

تتميز مستويات التوسع و النمو بوجود احتمالات لطلب التمويل الطويل الأجل، لإزدياد الحاجات التمويلية خاصة بعيدة المدى، و قد تكون رغبة المسير في الإستقلالية في هذه المرحلة عائقا كبيرا أمام نمو المؤسسة من خلال زيادة عدد المساهمين⁽¹⁾.

و الشكل الآتي يوضح التدرج التمويلي وفق التطور الزمني للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

الشكل رقم (16) : الهيكل المالي وفقا لدورة حياة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.



المصدر:

Linda.Deelen & Klaas.Molenaar, guarantee funds for small enterprises. A manual for guarantee fund managers, (London,international labour office enjoy, 2004),p.18.

من الشكل يتضح أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تعتمد بشكل شبه كلي على التمويل الذاتي و غير الرسمي في مراحلها الأولى و ذلك لصعوبة حصولها على القروض البنكية و التجارية، إلا بعد تمكنها من فرض إسمها في السوق.

من خلال كل ما سبق يتضح أن هناك تضارب كبير وعجز في تفسير الهيكل المالي للمؤسسة عموما والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة بشكل خاص، سواء من الناحية النظرية أو حتى التطبيقية، حيث لم يتم الاتفاق على عوامل ومحددات واضحة لتفسير التفضيلات التمويلية للمؤسسات.

1-عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص.325.

المبحث الثاني: التمويل التقليدي و أهميته في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

تختلف الآليات العملية التي تتبعها المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في عملية التمويل، حيث أنه و حسب نظرية التدرج في التمويل فإن هذه المؤسسات تفضل التمويل التقليدي، و المتمثل خاصة في التمويل الذاتي و البنكي، حيث يمثل الأول مصدرا داخليا للتمويل أما الثاني فيعتبر من المصادر الخارجية للتمويل، و سيتم من خلال هذا المبحث التطرق إلى هاتين الصيغتين التمويليتين بشيء من التفصيل، عن طريق إدراج أربع مطالب تتناول التمويل الذاتي و السوق غير الرسمي، لم التمويل البنكي و أهميته للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، بالإضافة إلى مكونات السياسة الائتمانية تجاه هذه المؤسسات و أهم معوقاته.

المطلب الأول: التمويل الذاتي و السوق غير الرسمي.

تبدأ المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في أغلب الأحيان نشاطها بالإعتماد على مواردها الخاصة، حيث تحتاج إلى رأس مال تأسيسي من أجل الإنطلاق بالإضافة إلى العقار و بعض التجهيزات، و لهذا الغرض تقوم المؤسسة بتقدير إحتياجاتها المالية لتتلائم مع مواردها الخاصة بالقدر الذي لا يدفعها إلى التمويل الخارجي. و فيما يلي توضيح الموارد الخاصة.

1- التمويل الذاتي:

يعتبر التمويل الذاتي تمثيلا للثروة التي بحوزة المؤسسة، و هو من المصادر المالية الأساسية المتمثلة في الفائض النقدي الصافي المتاح للمؤسسة بعد توزيع الأرباح، حيث يتم إستغلاله في تمويل الإستثمارات و زيادة رأس المال العامل و سداد الديون⁽¹⁾. و بتعبير آخر تمثل الأموال الذاتية ذلك المصدر التقليدي لتمويل المؤسسة والذي تتم تغذيته إما من علاوات الإصدار المتعلقة بحصص المساهمين أثناء إصدار الأسهم من طرف المؤسسة، والتي ممكن أن تباع بقيمة أكبر من قيمتها الإسمية، أو عن طريق تلك الموارد المالية الداخلية الناتجة عن إعادة الإستثمار الجزئي أو الكلي للأرباح المحققة و كذا مخصصات الإهلاكات و المؤونات⁽²⁾.

و يتكون التمويل الذاتي من الأرباح غير الموزعة و الإهلاكات السنوية للأصول، و مؤونات الأعباء طويلة الأجل و الخسائر، و ذلك وفقا للعلاقة⁽³⁾:

- إجمالي التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + الإهلاكات + مؤونات الأعباء و الخسائر
- صافي التمويل الذاتي = النتيجة الغير الموزعة + الإهلاكات + مؤونات الأعباء و الخسائر.

1- مبارك لسلوس، التفسير المالي، (بن عكنون: الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2004)، ص.44.

2- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.ص.27-28.

3- مبارك لسلوس، مرجع سابق، ص.36.

1-1-1- مكونات التمويل الذاتي:

من خلال العلاقة السابقة لحساب التمويل الذاتي يمكن إستنتاج مكوناته و التي تشمل العناصر الآتية: - الإهلاكات - إحتياطات و مؤونات - أرباح محتجزة - و يمكن إيجازها كما يلي⁽¹⁾:

1-1-1- الإهلاكات : هي المبالغ السنوية المخصصة لتعويض التناقص الحاصل في القيمة المحاسبية لأصل من الأصول بصورة فعلية أو معنوية، نتيجة إستعماله و مرور الزمن، أو التقادم التكنولوجي، أو لآثار أخرى. بعبارة أخرى فالإهلاك هو خصم جزء من الإيرادات و إحتجازه لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهلاك (من أجل إسترجاع أو تجديد هذه الأصول المستثمرة)، و يعتبر الإهلاك مصدرا من مصادر التمويل الذاتي لأنه يسمح للمؤسسة بالقيام بإستبدال و تحديد الأصول الثابتة.

و تظهر أهمية الإهلاك من خلال المحافظة على رأس مال المؤسسة و ذلك أن الأصل الثابت في نهاية حياته الإنتاجية يصبح غير صالح للإنتاج. إلا أنه عن طريق الإهلاك فالمؤسسة تستطيع تعويض و مقابلة هذا النقص؛ بالإضافة إلى تحديد التكاليف و تحميلها لوحدة الإنتاج، حيث يعتبر الإهلاك أهم عناصر حساب التكلفة، و إهماله سوف يؤدي إلى تقييم المنتجات بتكلفة أقل؛ كما أن الإهلاك مهم جدا لقياس الأرباح على إعتباره ضمن التكاليف التي يتم طرحها من الإيرادات لمعرفة الربح . و الإهلاك لا يعتبر خسارة بمفهومها الدقيق لأنه يؤدي إلى تعويض النقص التدريجي للأصل، و بالتالي فهو تكلفة مالية تهدف إلى إستبدال الأصول الثابتة.

1-1-2- الإحتياطات و المؤونات: هي أموال تقتطع من الأرباح لمواجهة الخسائر أو الأخطار أو الأعباء الممكنة الحدوث في المستقبل، و التي يترتب عن وقوعها تكاليف باهضة وتبقى هذه الأموال مجمدة داخل المؤسسة إلى غاية تحقق الخطر أو زواله تماما و لذلك يوجد نوعين من المؤونات هما:

- **المؤونة القانونية:** و هي ملزمة على المؤسسة و لا تؤدي إلى أي ضريبة، و هي مؤونات تدهور قيم الحقوق (الأوراق المالية، الزبائن)؛
- **مؤونة الأخطار و التكاليف:** و تكون لتغطية أخطار أو أعباء محتملة عند نهاية الدورة الإستغلالية، و تسمى أيضا مؤونات الأعباء و الخسائر (مؤونات المنازعات أمام المحاكم، مؤونات الغرامات، مرونات صرف العملات، مؤونة التكاليف الموزعة على عدة سنوات، مؤونة الإصلاحات الكبرى).

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.ص. 28-31.

أما الإحتياجات فهي تعتبر إقتطاعات من الأرباح المحققة وغير الموزعة والتي يضعها الشركاء تحت تصرف المؤسسة، بعد تقرير كيفية توزيع النتيجة، وهي عدة أنواع أبرزها ما يلي:

- **إحتياجات قانونية:** وهي إلزامية يحددها القانون، و تصل نسبتها إلى 5 % من الأرباح الصافية؛
- **إحتياجات تنظيمية:** تحددها الجمعية العامة للملاك؛
- **إحتياجات تعاقدية:** هي إحتياجات نصت عليها عقود معينة، مثل الإحتياجات التأسيسية التي ينص عليها العقد التأسيسي للمؤسسة؛
- **إحتياجات إختيارية:** تخضع لإدارة المؤسسة، و تقديراتها تتم وفقا لتغير ظروف السوق.

1-1-3- الأرباح المحتجزة: تعتبر المصدر الوحيد للتمويل الداخلي بالملكية بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لا تتمكن من اللجوء للأسواق المالية للتمويل (أسهم و سندات)، إذ تتمثل الأرباح المحتجزة في النتيجة الصافية التي تحققها المؤسسة من ممارسة نشاطها في السنة الجارية أو السنوات السابقة، و التي لم تدفع في شكل توزيعات، حيث تحتفظ بها سواء كإحتياجات تبقى تحت تصرفها، أو في شكل نتائج رهن التخصيص، لتلبية إحتياجات التوسع و النمو و مواجهة الظروف الطارئة. و تعتبر الأرباح المحتجزة أقل مصادر التمويل تكلفة، و تتحدد نسبة الأرباح المحتجزة وفقا لعدة عوامل منها: الحاجة إلى سداد الديون و الوضع الإقتصادي العام و عمر المؤسسة (المؤسسات الحديثة النشأة تحتجز قدر كبير من الأرباح)، و طبيعة نشاط المؤسسة، بالإضافة إلى القواعد القانونية و التي تختلف من بلد إلى آخر.

1-2- مزايا و عيوب التمويل الذاتي:

إن اللجوء إلى التمويل الذاتي قد يحقق للمؤسسة العديد من المكاسب، كما قد يكون سببا في حدوث العديد من المشاكل الإدارية و المالية و التسييرية، و فيما يلي إيجاز لأهم المزايا و العيوب التي قد تنشأ عن إستخدام التمويل الذاتي، و هي كما يلي⁽¹⁾:

1-2-1- المزايا : من أهم مزايا التمويل الذاتي ما يلي:

- التمويل الذاتي يزيد رأسمال المؤسسة دون زيادة أعبائها أي تكوين رأس المال بأقل التكاليف؛
- تحقيق الإستقلالية إذ يعتبر من أهم المزايا التي يحققها التمويل الذاتي خاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يتمتع المسير بالحرية في إتخاذ القرارات الإستثمارية و التمويلية، و بالتالي فهذه المؤسسات تفضل عدم توزيع الأرباح لمدة معينة على أن تلجأ إلى السوق المالي و السيطرة التسييرية على المؤسسة؛

1- إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، الطبعة الثانية (دار وائل للنشر، 2005)، ص.291.

- تجنب الإقتراض بسعر فائدة مرتفع، كما يرفع من القدرة المالية و الإقتراضية للمؤسسة على إعتبار أنه كلما زاد التمويل الذاتي فهو دليل على المركز المالي الجيد للمؤسسة ، و كذلك زيادة أرباحها ما يعطيها قوة تفاوضية أفضل عند طلب القروض أو التمويل الخارجي بشكل عام؛
- يعطي التمويل الذاتي الحرية للمؤسسة في إختيار نوع إستثماراتها، و حتى تشجيع الإستثمار في المجالات ذات التكاليف المرتفعة، دون التقيد بالشروط التي قد تفرضها الجهات المانحة للتمويل الخارجي؛

- إنخفاض تكاليف المؤسسة عن طريق الإحتفاظ بالأرباح دون توزيعها، و من ثم تجنب الإقتراض الذي يكلف المؤسسة عادة أعباء كبيرة.
- 1-2-2- العيوب:** إن كل هذه المزايا التي يحققها التمويل الذاتي للمؤسسة، لا تنفي مساوئه و المتمثلة فيما يلي:

- إن سياسة تعظيم أقساط الإهلاك خاصة في السنوات الأولى من عمر المؤسسة، يؤدي بالضرورة إلى زيادة تكلفة السلع المنتجة، و التي من شأنها أن تؤدي إلى إرتفاع الأسعار، مما سيؤثر سلبا على السوق و كذلك على تنافسية المؤسسة؛
- الإمتناع أو تخصيص حجم الأرباح الموزعة سوف يؤثر سلبا على أسهم المؤسسات المدرجة في السوق المالي كما أنه لا يعتبر حافزا للعمال لزيادة إنتاجيتهم لأنهم سوف يحرمون من موارد مالية كانت قد توجه للتوزيع. كما أن الإعتماد المفرط على هذا التمويل يؤدي إلى النمو البطيء للمؤسسة و حرمانها من فرص إستثمارية مربحة.

2- التمويل من المصادر غير الرسمية:

تتمتع المصادر غير الرسمية بأهمية بالغة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، خاصة في البلدان النامية التي تكون النسبة الأكبر من مؤسساتها مشغلة في القطاع غير الرسمي. و يطلق مصطلح " غير الرسمية " في الفكر الإقتصادي على مزاوله أي نشاط إقتصادي، خارج الإطار القانوني، و القواعد الرسمية المنظمة في الدولة، مما لا يوفر عنه لدى الجهات المختصة أية معلومة أو بيانات يمكن إدراجها في الحسابات و الإحصائيات الوطنية للدولة⁽¹⁾. إذن فهو يعكس القواعد غير المكتوبة للسلوك الإجتماعي مثل العادات المتوازنة و العلاقات الإجتماعية.

- 1-2- مصادر التمويل غير الرسمي:** يشتمل التمويل غير الرسمي على العديد من الأساليب حسب الحاجة إليها، و هي كما يلي⁽²⁾:

- 1- السعدي رجال، سامي فؤاد براك، مرجع سابق، ص.463.
- 2- محمد عبد الحليم عمر، " التمويل عن طريق القنوات التمويلية غير الرسمية "، الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الإقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25-28 ماي 2003، ص.ص.363-370.

2-1-1- مصادر العائلة و الأصدقاء: تعتبر القروض العائلية من أهم مصادر التمويل للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حيث أنها أول مصدر يتجه إليه أصحاب المشاريع الصغيرة و حتى المتوسطة، خاصة عند بداية المشروع، حيث يتم طلب الأموال من العائلة و الأصدقاء سواء في شكل مساهمة أو في شكل قروض دون فائدة أو حتى بفوائد منخفضة، كما قد يتم التمويل من خلال هذا المصدر بأسلوب المشاركة في العائد بنسب يتم الاتفاق عليها مسبقاً. بالإضافة إلى أن المساهمات قد تكون نقدية أو حتى عينية (أراضي، أو عقارات مثلاً).

2-1-2- مصادر التجار و الزبائن: و هي تكون في شكل علاقات المورد و الزبون، حيث أن الموردين قد يمنحون المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تمويلات مباشرة لنشاط الإستغلال (مواد و سلع وسيطية)، و في غياب الضمانات أو الخصم التجاري تصبح العملية التمويلية غير رسمية. كما توجد تسبيقات الزبائن على سلعة معينة، أي التمويل المسبق، دون الحصول على السلعة في اللحظة، وهو ما يميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعمل وفق أسلوب الطلبات، حيث يتم تسبيق دفعة أو عدة دفعات على أن يتم تسليم المنتج للممول بعد الإنتهاء من عملية الإنتاج. وبذلك يستفيد صاحب المؤسسة من أقساط الصفقة في شراء المواد الأولية وتسديد حقوق العمال.

2-1-3- المرابون (تجار النقود): يلجأ أصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى هذا النوع من التمويل عند انخفاض مستوى السيولة النقدية لديهم، و هو تمويل من السوق غير الرسمي. و يطلق مصطلح المرابون على الممولين غير الرسميين الذين يقدمون قروضا بفائدة جد مرتفعة تتناسب و مخاطر عدم السداد، و الإستثمار في مجالات مختلفة. و يكون تاريخ إستحقاق هذه القروض في معظم الأحيان قصير (أشهر أو أسابيع أو أيام أو حتى ليوم واحد)، و لذلك فإن معدلات الفائدة السنوية في السوق غير الرسمية تكون مرتفعة جدا مقارنة بالمعدلات السائدة في السوق الرسمية عن السنة الكاملة، على إعتبار أن الفوائد في السوق غير الرسمية تحسب على الأيام أو الأشهر؛ فمثلا قد يتسلم المقترض 5 دولار في الصباح، ليردها في المساء 6 دولار، و بذلك يكون سعر الفائدة على اليوم الواحد 20%، و هذا ما يجعلها تتجاوز سنويا 700%.

2-1-4- مدينو الرهونات (محلات الرهن): هم أشخاص يقدمون خدماتهم التمويلية لمن يملكون أصولا عينية يمكن تداولها في السوق. أين يقوم أصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة برهن أصولهم حيازيا لدى المقرضين، و ذلك بغرض الحصول على قروض قصيرة الأجل تكون قيمتها أقل من قيمة الأصول المرهونة التي تغطي أخطار عدم سداد القرض، و بذلك تعود ملكية الأصل المرهون إلى المقرض في

حالة تعثر المقترض عن السداد خلال المدة المحددة دون الإهتمام بأسباب التعثر، أما في حالة السداد فإنه يحق لصاحب الأصل (المقترض) إسترجاعه عند أجل الإستحقاق.

2-1-5- جمعيات تناوب الإيداع و الإئتمان: في هذا المصدر التمويلي يكون المقرضون هم أنفسهم المدخرون و بدون فائدة، و بالتالي فهو المصدر الأقل تكلفة في السوق غير الرسمي، كما أنه يعزز التكافل و التفاعل الإجتماعي بين الأعضاء. حيث تقوم هذه الصيغة التمويلية على مجموعة صغيرة من الأفراد يقومون بصفة دورية و عبر فترات منتظمة (يوم، أسبوع، شهر في العادة) بتحصيل مبلغ مالي معين من كل عضو، وإيداعه فيما يسمى الصندوق، ثم يعطى إجمالي المبلغ المحصل من جميع الأعضاء بالتناوب إلى كل عضو، أي أن المبالغ التي يدفعها أي عضو على مدار فترة الجمعية يستلمها دفعة واحدة، مما يوفر له مبلغا معتبرا يمكن أن يمول به فكرة مشروع صغير أو متوسط.

2-2- تقييم التمويل غير الرسمي: تلجأ المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى مصادر التمويل غير الرسمية، على إعتبار أنها تحقق لها العديد من المزايا، و لكنها في المقابل لا تخلو من بعض المشاكل و المعوقات، و فيما يلي بعض المزايا و المساوئ للتمويل غير الرسمي.

2-2-1- مزايا التمويل غير الرسمي: إن التمويل غير الرسمي يعطي خيارات تمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة غير الرسمية و التي تمثل نسبا معتبرة في الدول النامية، بالإضافة إلى أنه يعطي المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بشكل عام العديد من المزايا أهمها⁽¹⁾:

- المعرفة الشخصية بين الممولين غير الرسميين و أصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛ تجعل جدولة دفعات السداد أكثر مرونة، حيث تستجيب للأوضاع المالية للمقترض وأوقات تدفقاته. كما أن هذه المعرفة الشخصية تقلل الضمانات المادية نظرا لوجود علاقات و تعاملات إجتماعية التي تعد في ذاتها ضمانا للأموال. كما يستعمل القطاع غير الرسمي العديد من البدائل للضمانات مثل المقاطعة الإجتماعية، و تعهدات الطرف الثالث، و حقوق إستعمال الأرض الزراعية، و خسارة القدرة على الإقتراض؛

- التمويل غير الرسمي لا يضع قيودا على إستعمال القروض، كما أنه يهتم بصغار المقترضين و المشاريع الصغيرة التي تجد في العادة صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل الرسمي؛
- انخفاض تكلفة المعاملات في القطاع غير الرسمي، حيث أن التمويل من خلال هذا القطاع يكون بعيدا عن البيروقراطية المكلفة كما يتم إلغاء تكاليف الرقابة باعتبار هذه المؤسسة تدار أعمالها من

1- أسامة حامد، سامية البطمة، فوزي أرشيد، "التمويل غير الرسمي و مؤسسات الإقراض غير الربحية في الضفة الغربية و قطاع غزة، معهد أبحاث السياسات الإقتصادية الفلسطينية (MAS)، عدد2 (آب 1998)، ص.ص.7-9.

طرف مالكيها، و أيضا إلغاء تكلفة تقدير و توثيق الضمانات، مما يخفض فعليا التكاليف الإدارية، بالإضافة إلى تخفيض تكاليف المعلومات نتيجة قلة عدد المقترضين و وجود علاقات إجتماعية بين المتعاملين بالإضافة إلى تخفيض التكاليف الإجرائية بسبب وجود بدائل الضمانات. كما توفر التكاليف المنخفضة في التمويل غير الرسمي الكثير من الوقت للمقترضين، و خاصة أصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مما يمكنها من إستغلال الفرص الإستثمارية بشكل جيد.

2-2-2- مساوئ التمويل غير الرسمي: بالرغم من أهمية المصادر الغير رسمية في عملية التمويل و المزايا العديدة التي تحققها للمؤسسات الممولة خاصة الصغيرة و المتوسطة منها، إلا أنها تتخللها العديد من السلبيات، خاصة من ناحية ضالة المبالغ الممنوحة و قصر فترتها. و فيما يلي سلبيات كل مصدر تمويلي غير رسمي⁽¹⁾:

- **العائلة و الأصدقاء:** بالرغم من الأهمية البالغة لهذا المصدر التمويلي إلا أنه يؤثر سلبا على إستقلالية إتخاذ القرارات داخل المؤسسة، بالإضافة إلى أن المساهمات العينية (العقارات) لهذا المصدر تواجه إشكالية صعوبة تسيلها في زمن مناسب و دون خسارة. كما تظهر مشكلة الإلتزام بتشغيل بعض الأصدقاء أو أفراد العائلة، الأمر الذي يشكل عبئا حقيقيا على المؤسسة خاصة في حالة عدم كفاءتهم.
- **التجار و الزبائن:** لا تسمح للمؤسسة في بعض الأحيان بالبيع بسعر السوق و تحقيق أرباح أكبر، على إعتبار أنه قد تم الإتفاق حول سعر بيع المنتج مسبقا عند الحصول على التمويل (الأقساط أو المواد الأولية).

- **المرابون ومدينو الرهونات (السوق غير الرسمي):** أهم سلبية تحيط هذا المصدر التمويلي هي تكلفته، حيث أن أسعار الفائدة مرتفعة جدا مقارنة بفوائد البنوك و المؤسسات المالية، و ذلك لأنها تحسب بناءا على الأيام أو الأشهر (قصيرة المدى) و بنفس الصيغة التي تحسب بها لدى البنوك سنويا.
- كما أن تجار النقود لا يمنحون فترة سماح قبل أن يبدأ سداد المستحقات، بالإضافة إلى التشدد في أخذ الضمانات المالية في أي شكل حتى إن كانت حلي أو جواهر لتأمين عمليات الإقراض، و في حالة عدم السداد في تاريخ الإستحقاق يتم مباشرة الإستيلاء على الضمانات دون أي إنتظار، كما تتطلب عملية الإستيلاء على الأموال المرهونة عقودا رسمية. و يعتبر هذه التشدد في الضمانات في السوق الغير رسمية، ضرورة حتمية في ظل عدم وجود البدائل، و إرتفاع نسبة مخاطر عدم السداد، إذ أنه بدون هذه الشروط لن تحصل المؤسسات الصغيرة و المصغرة خاصة على إحتياجاتها التمويلية.

1- عبد الرحمان يسري أحمد، تتمية الصناعات الصغيرة و مشكلات تمويلها، (الإسكندرية: مصر، الدار الجامعية، 1996)، ص.ص. 38-43.

- **جمعيات تناوب الإيداع و الائتمان:** يتطلب قيام هذه الجمعيات درجة عالية من الثقة، و درجة معينة من الغنى للأفراد حتى تكون الأموال المجمعة معتبرة و كافية لتمويل على الأقل مشاريع صغيرة، الأمر الذي يجعل الدخول و الخروج من هذه الجمعية أمرا صعبا. كما قد لا يكون الوقت مناسباً لمستلم المبلغ، من ناحية الفرص الإستثمارية المتاحة.
- يمكن الجزم بالأهمية البالغة لعمليتي التمويل الذاتي و التمويل غير الرسمي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و الجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (26): أهم مصادر التمويل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الكبيرة

مصدر التمويل	المؤسسات الكبيرة	المؤسسات الصغيرة و المتوسطة
التمويل الذاتي	44.5%	53.4%
المصارف التجارية	28.8%	12.7%
الدعم الحكومي	5.6%	0.7%
المصارف المتخصصة	20%	12.6%
التمويل غير الرسمي	1.1%	20.6%
المجموع	100%	100%

المصدر:

Falah.k.Ali Alrubaie, "Ananalysis study to the problems of financing small projects with reference to experience libyan development bank in Darna, city", munich prsonel repec archive, paper N °8494 (April 2008), P.09.

من خلال الجدول يتضح أن هيكل التمويل يختلف حسب حجم المؤسسة، إلا أنه هناك إتفاق تام حول أهمية التمويل الذاتي للمؤسسة الإقتصادية مهما كان حجمها. إذ تمثل نسبة إعتماد المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على التمويل الذاتي ما يعادل 53.4 % من إجمالي مصادر التمويل المتاحة، و كذلك الحال عند المؤسسات الكبيرة التي تعتمد على هذا المصدر التمويلي بما يعادل 44.5 % لأنه يمثل الثروة الحقيقية للمؤسسة و التي حققتها من خلال إستثماراتها و نشاطها الإستغلالي و في حالة عدم كفاية المصادر الذاتية للمؤسسة، فإنها تلجأ إلى طرق تمويلية أخرى تتناسب و خصائص المؤسسة، فنجد أن المؤسسات الكبيرة تلجأ إلى القروض المصرفية و ذلك لتوفير الجدارة الائتمانية العالية في هذه المؤسسات. أما المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لا تبحث عن التمويل الأقل تكلفة في معظم الأحيان (على اعتبار أن التمويل غير الرسمي يتطلب أسعار فائدة مرتفعة جدا) و لكن تبحث عن مصادر التمويل الأكثر مرونة و الأقل تكلفة من حيث الوقت و المعاملات، بالإضافة إلى ميزة عدم الإفصاح و

التهرب الضريبي التي يشهدها قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و التي تؤثر بشكل كبير على التوجهات التمويلية لهذا القطاع. كما أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تتدرج معظمها ضمن الإقتصاد غير الرسمي خاصة في الدول النامية، الأمر الذي يمنح الأفضلية للتمويل غير الرسمي الذي لا يتطلب الكثير من الإجراءات، و يكون متوفرًا في أي وقت لإستغلال الفرص المتاحة أمام المؤسسة و لو بفوائد مرتفعة و ضمانات متنوعة، و هذا ما لا توفره المصادر التمويلية الرسمية كالقروض و الدعم الحكومي، الذي يمثل آخر ملجأ تمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، على عكس المؤسسات الكبيرة التي لا تضع ضمن حساباتها التمويلية المصادر الغير رسمية.

إذن يمكن القول أن التمويل غير الرسمي جاء لتفادي الإجراءات الحكومية للتمويل الرسمي، التي تعد قيودا مؤسسية تحد من عطاء هذا الأخير، و بذلك فإن القطاعان الرسمي و غير الرسمي يعملان جنبا إلى جنب خاصة في البلدان النامية، حيث يتخصص التمويل غير الرسمي في القروض الصغيرة و قصيرة الأجل تاركا القروض الكبيرة و الطويلة الأجل للتمويل الرسمي. مما قد يخلق صيغا للتكامل بينهما، أين يودع القطاع غير الرسمي أمواله الفائضة لدى القطاع الرسمي، و قد يقترض وكلاء القطاع غير الرسمي الأموال من القطاع الرسمي ليقوموا بعدئذ بإقراض هذه الأموال. كما تم تقليد ممارسات القطاع غير الرسمي من قبل مؤسسات القطاع الرسمي أين تم تأسيس وحدات في القرى تكون قريبة من المقترضين، و إعطاء مديري الفروع الفرصة للبقاء فترة كافية في مراكزهم لإكتساب معرفة زبائنهم عن قرب، و الإعتماد على الوجهاء في القرى كمصدر للمعلومات حول قدرة المقترضين على السداد⁽¹⁾. و كل ذلك في إطار التكامل بين صيغتي التمويل الرسمية و غير الرسمية.

المطلب الثاني: التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

تلجأ المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في حالة عدم كفاية التمويل الذاتي و التمويل غير الرسمي إلى مصدر التمويل الرسمي و التقليدي الأكثر شيوعا في مختلف دول العالم، و هو التمويل البنكي و المتمثل أساسا في عملية الإقتراض من البنوك التي وجدت خصيصا لهذا الغرض و هو توفير الأموال للأفراد و المؤسسات لإستغلالها في فرص إستثمارية منتجة بدافع تحقيق التنمية. و تختلف صيغ هذه القروض المتاحة كما يلي:

1- القروض قصيرة الأجل: و هي قروض تختص بتمويل نشاط الإستغلال، أي تمويل العمليات التي تقوم بها المؤسسة الصغيرة و المتوسطة في الفترة القصيرة و التي لا تتعدى غالبا 12 شهرا. و لعل أهم القروض البنكية القصيرة التي تتلقاها المؤسسة الصغيرة و المتوسطة هي:

1- أسامة حامد، سامية البطمة، فوزي أرشيد، مرجع سابق، ص.ص. 10-11.

1-1- تسهيلات الصندوق: هي قروض عرضية لمواجهة صعوبات السيولة المؤقتة أو القصيرة جداً، و الناتجة عن تأخر الإيرادات عن النفقات، و يتم اللجوء إلى هذه التسهيلات عادة عند نهاية أو بداية الشهر للقيام بتسديد مدفوعات المؤسسة كالأجور و الفواتير. و يقوم البنك من خلال هذه التسهيلات بتغطية الرصيد المدين للمؤسسة لفترة محددة إلى حين أقرب فرصة تتم فيها عملية التحصيل لصالح المؤسسة، أين يتم إقطاع مبالغ القرض. و تتميز تسهيلات الصندوق بأنها لا تتجاوز 15 يوماً أي أنها قروض تمتد لعدة أيام، ما يجعل إستخداماتها لا تتجاوز تسديد الأجور و الفواتير⁽¹⁾.

1-2- السحب على المكشوف: تنشأ هذه الصيغة التمويلية بين البنك و عملائه الدائمين، حيث يسمح البنك للمؤسسة باستخدام أموال أكبر مما هو موجود في رصيدها لديه. أي أن البنك يسمح للمؤسسة بسحب مبالغ تزيد عن رصيدها الدائن، مما يجعل رصيدها لدى البنك مديناً لمدة زمنية تتراوح بين 15 يوماً و سنة، و يعتبر السحب على المكشوف تمويلاً حقيقياً للمؤسسة لإستعماله في تمويل النشاط و إمكانية الإستفادة منه في إستغلال الفرص المتاحة ك شراء بعض السلع بكميات كبيرة عند إنخفاض أسعارها في السوق⁽²⁾. و تعتبر تكلفة السحب على المكشوف عباً على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، إذ أنها تتحدد من خلال سعر الفائدة الرسمية المطبقة مضافاً إليها عمولات ثابتة و متغيرة و مصاريف الإبقاء و المصاريف على الحساب، و العمولات المطبقة على تجاوز الحد الأعلى من السحب على المكشوف المسموح به. كما أن الفائدة التي تستحق عليه تقدر على أساس يومي⁽³⁾.

1-3- القروض الموسمية: و هي عبارة عن قروض تتحصل عليها المؤسسة في بعض المواسم التي تزيد فيها إحتياجاتها، نظراً لزيادة الطلب على منتجاتها و ضرورة الإنتاج بكمية كبيرة⁽⁴⁾. و يتوافق هذا التمويل مع خصوصية المؤسسة الصغيرة و المتوسطة حول إنتظام النشاط، حيث تكون معظم أنشطة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة غير منتظمة و موسمية، مما يجعل النفقات تتزامن مع فترة الإنتاج في حين أن البيع يكون في فترات لاحقة، أي أن تحصيل قيمة المبيعات تكون في الموسم المحدد لهذا النشاط. و هنا تظهر فجوة تمويله بسبب الفترة الفاصلة بين الإنتاج و عملية التحصيل. لذلك عمدت البنوك إلى تمويل هذه النشاطات الموسمية من خلال هذا النوع من القروض، و تجدر الإشارة إلى أن البنك يمول جزء فقط من تكاليف هذا النشاط، و لمدة لا تتجاوز السنة (عادة 09 أشهر)، كما يشترط البنك على المؤسسة الصغيرة و المتوسطة تقديم مخطط للتمويل يبين أهم الفترات الزمنية للنفقات و العائدات، ليتم على أساسها تحديد فترات تسديد القرض بما يتناسب و مخطط الإستهلاك⁽⁵⁾.

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.40.

2- نفس المرجع، ص.39.

3- رابح خوني، رقية حساني، مرجع سابق، ص.135.

4- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.40.

5- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية (بن عكنون: الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية 2003)،

ص.ص.62-67.

1-4- القروض الخاصة: توجه هذه القروض عموماً إلى تمويل أصل محدد، و تتمثل في⁽¹⁾:

1-4-1- تسبيقات على الصفقات العمومية: الصفقات العمومية هي إتفاقات للشراء و/أو تنفيذ أشغال بين المقاولين و السلطات العمومية، لفائدة هذه الأخيرة. ونظراً للأهمية البالغة لهذه المشاريع وحجمها المعتبر، يلجأ المقاولون إلى الإقراض من البنوك لإنجاز هذه المشاريع، وتمنح البنوك في هذا الصدد نوعين من القروض:

1-4-1-1 - الكفالات: حيث يمنح البنك للمكاتب كفالات لضمانهم أمام السلطات العمومية.

➤ **كفالة الدخول إلى المناقصة:** يمنح البنك هذه الكفالة للمقاول حتى يتقاضي عدم دفع مبلغ التعويض في حالة إنسحابه من تنفيذ المشروع الذي فاز بمناقصة؛

➤ **كفالة حسن التنفيذ:** يقدم البنك هذه الكفالة، لتقاضي قيام المؤسسة بتقديم النقود كضمان لحسن تنفيذ الصفقة وفق المقاييس المناسبة؛

➤ **كفالة إقطاع الضمان:** تحتفظ السلطات العمومية بمبلغ معين من قيمة الصفقة لفترة معينة حتى تتأكد من حسن تنفيذها من قبل المؤسسة، و حتى تتقاضي هذه الأخيرة تجميد هذا المبلغ المالي، تلجأ إلى البنك ليقدّم لها هذه الكفالة، و يقوم البنك بدفعها فعلياً إذا ما ظهرت نقائص في المشروع قبل إنتهاء فترة الضمان؛

➤ **كفالة التسبيق:** تمنح السلطات العمومية صاحبة المشروع، تسبيقات للمؤسسات الفائزة بالصفقة، شرط الحصول على كفالة التسبيق من طرف أحد البنوك.

1-4-1-2 - القروض الفعلية: حيث تمنح البنوك قروض و أموال فعلية لتمويل الصفقات العمومية، و تتمثل في:

➤ **قروض التمويل المسبق:** تمنح البنوك هذه القروض على بياض لنقص الضمانات، لأنها تمنحها للمؤسسات التي لا تتوفر لديها الأموال الكافية لبداية إنجاز المشروع؛

➤ **تسبيقات على الديون الناشئة و المسجلة:** تمنح للمؤسسة عندما تصادق الإدارة على الوثائق التي تثبت إنتهاؤها من جزء من الأشغال، حيث يتدخل البنك و يمنح قرضاً للمؤسسة لإستكمال بقية الأشغال.

➤ **تسبيقات على الديون الناشئة و غير المسجلة:** و هنا لا تمنح الإدارة وثائق تثبت ما تم إنجازه من الأشغال، حيث تطلب المؤسسة قرضاً من البنك، دون التأكد من أن الإدارة سوف تقبل بالمبالغ المدفوعة.

1- حسين بلعجوز، مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية و البنوك الكلاسيكية، (الإسكندرية: مصر، مؤسسة الثقافة الجامعية، 2009)، ص.ص. 83-84.

1-4-2- تسبيقات على البضائع: هي عبارة عن قرض لتمويل مخزون معين، و الحصول مقابل ذلك على بضائع كضمان للمقرض، و يجب على البنك قبل تقديم القرض، التأكد من وجود البضاعة و طبيعتها و مواصفاتها و ثمنها في السوق و غير ذلك من الأمور المتعلقة بالبضاعة، كما ينبغي أن تكون قيمة القرض أقل من قيمة البضاعة، لتغطية أي مخاطر محتملة، و هذا ما يجعل هذه القروض ذات تغطية جيدة لوجود سند الرهن مقابل التمويل. و لقد أثبتت الدراسات أن هذه القروض تمنح لتمويل المواد الأساسية، كما تستعمل في الجزائر لتغطية و تمويل السلع المصنعة و نصف المصنعة.

1-5- القروض بالالتزام: في هذه القروض يكون البنك كمتعهد لضمان المؤسسة الصغيرة و المتوسطة و ذلك بعد التأكد من ملائمتها المالية، لأنه بمجرد توقيع البنك على الضمان أو الكفالة يصبح ملزما بها و لا يمكنه التخلص منها، كما تجدر الإشارة إلى أن هذا القرض لا ينتج عنه أي تدفق صادر للأموال من البنك. و هناك نوعين من هذه القروض هي⁽¹⁾:

1-5-1- الضمان الإحتياطي: يوقع البنك كضامن إحتياطي على ورقة تجارية لصالح المؤسسة و يتحصل البنك على عمولة مقابل ذلك. حيث يمنح البنك الضمان الإحتياطي للمؤسسة في حالة تعاقدتها مع جهة إدارية في صفقات بيع أو توريد أو أشغال عمومية، أين يضمن البنك المؤسسة في حدود مبلغ معين في حالة عدم تنفيذ إلتزاماتها.

1-5-2- الكفالة: هي تعهد البنك برصد مبلغ معين لمدة معينة كضمان لتنفيذ المؤسسة لإلتزاماتها تجاه مؤسسة حكومية أخرى. و في معظم الأحيان تشترط المؤسسات الحكومية الكفالة المصرفية على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي رست عليها الصفقة لضمان الجدية في تنفيذ بنود المناقصة.

1-6- الخصم التجاري: هو شكل من أشكال القروض التي يمنحها البنك للزبائن عموما و المؤسسات الإقتصادية خصوصا، و تتمثل عملية الخصم التجاري في قيام البنك بشراء الورقة التجارية من حاملها قبل تاريخ الإستحقاق، و من ثم يحل محل الدائن في تحصيل قيمتها عند هذا التاريخ، أي أن البنك يعطي مالا لحاملها و ينتظر تاريخ الإستحقاق لتحصيل هذا الدين، و بذلك فإن عملية الخصم التجاري تعتبر قرضا، كما أن البنك يتحصل على عمولة مقابل هذه العملية و تسمى سعر الخصم⁽²⁾.

تلجأ المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى إستخدام الإئتمان المصرفي قصير الأجل في التمويل للأسباب الآتية⁽³⁾:

1- شاكر القرويني، مرجع سابق، ص.ص. 127-128.

2- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص. 39.

3- السعدي رجال، سامي فؤاد براك، مرجع سابق، ص. 467.

- عندما لا تستطيع مصادر التمويل الذاتية توفير الإحتياجات المالية للبرنامج التشغيلي للمؤسسة؛
- عندما تكون سمعة المؤسسة في السوق غير جيدة مما يصعب عليها الحصول على إحتياجاتها؛
- عندما تكون المؤسسة حديثة النشأة و غير معروفة في السوق، و بالتالي لا تمتلك من السمعة ما يمكنها من الحصول على ثقة الموردين (الإئتمان التجاري)؛
- الأهمية الكبيرة للإئتمان المصرفي تجعله أحد مصادر التمويل قصير الأجل الأكثر إستخداما، فهو يرتبط بسمعة المؤسسة ومركزها المالي و عدم تأثره بالعمليات التجارية للمؤسسة كما هو الحال في الإئتمان التجاري.

2- القروض متوسطة الأجل: تتراوح مدة القروض متوسطة الأجل ما بين سنة إلى 5 سنوات و أحيانا 7 سنوات، و كأقصى حد (مع التجديدات) 10 سنوات. و الغرض منها هو تمويل الإستثمار التشغيلي للمؤسسة.

ويكون سداد هذا القرض من خلال الربحية المنتظرة منه، و لعل هذا ما يجعله في نظر البنك أموال مجمدة لفترة زمنية معينة؛ ترتفع خلالها مخاطر عدم السداد. كما قد تكون هذه القروض قابلة لإعادة الخصم لدى بنوك أخرى (قروض قابلة للتعبئة)، الشيء الذي يخلق عملية توزيع للمخاطر و مرونة في الحصول على السيولة بالنسبة للبنك المقرض، حيث يتولى البنك الآخر عملية تحصيل هذه القروض في تاريخ إستحقاقها. و هذا عكس القروض غير القابلة للتعبئة و التي لا يكون للبنك الحق في إعادة خصمها، مما يجبره على الإنتظار إلى غاية تاريخ إستحقاقها للحصول على السيولة، و هو ما يعرضه إلى مخاطر عدم السداد⁽¹⁾.

و عموما تنقسم القروض المتوسطة الأجل إلى نوعين هما⁽²⁾:

2-1- قروض المدة: تتراوح مدة هذه القروض بين 3 و 7 سنوات، مما يعطي للمقترض فترة لا بأس بها من الإطمئنان و الأمان و يقلل من مخاطر إعادة التمويل، أو تجديد القروض قصيرة الأجل، التي تتوفر على درجة مخاطرة عالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة من حيث تجديد القرض بسعر فائدة أكبر، أو عدم موافقة البنك على عملية التجديد. أو حتى تقديمه بشروط جد مجحفة في حق المؤسسة بسبب تغير في أوضاع سوق النقد أو في أوضاع الشركة مثل تدني ترتيبها الإئتماني.

أما فيما يخص معدل الفائدة فإنه يكون مرتفعا مقارنة بالقروض القصيرة الأجل، لأنه يحتسب على أساس المدة التي إستخدم فيها القرض، أي أنه تعويض البنك لتخليه عن أمواله لفترة زمنية طويلة. ويتم تسديد

1- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.42.

2- نفس المرجع، ص.ص.43-47.

القرض عن طريق أقساط دورية متساوية تدفع ثلاثيا أو نصف سنويا أو سنويا، كما قد لا تكون أقساط التسديد متساوية أو تكون متساوية أو تكون متساوية باستثناء آخر دفعة والتي تكون أكبر من سابقتها.

2-2- قروض التجهيزات: تمنح هذه القروض للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة عند شرائها لآليات و تجهيزات، و بذلك تستطيع الحصول على قرض بضمانة هذه الموجودات من البنوك التجارية و الوكلاء الذين يبيعون التجهيزات، و شركات التأمين و صناديق التقاعد و التأمينات الإجتماعية. حيث تمول الجهة المقرضة ما بين 70 % و 80 % من قيمة التجهيزات، و الباقي 20 % أو 30 % من القيمة تبقى كهامش أمان للممول، و تدفع من طرف المقرض.

و توجد صيغتان لقروض التجهيزات هما عقود البيع المشروطة و القروض المضمونة. حيث تستعمل عقود البيع المشروطة في حالات البيع بالتقسيط، أين يحتفظ وكيل الآليات بملكية الآلة إلى أن تقوم المؤسسة بتسديد كافة الأقساط المطلوبة.

أما القروض المضمونة فإن التجهيزات تستخدم كضمان للقرض، فيتم رهن التجهيزات لصالح البنك التجاري الممول، و بذلك يمنع المقرض من إمكانية التصرف في هذه الآليات.

3- القروض طويلة الأجل: تمنح هذه القروض عادة من البنوك المتخصصة، و تفوق مدتها في الغالب 07 سنوات و يمكن أن تمتد حتى 20 سنة، و بذلك فهي توفر أرباحية و قلة مخاطرة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة لمدة طويلة نسبيا، و تعتبر القروض طويلة الأجل من أهم مصادر تمويل المؤسسات، لأنها توفر لها مبالغ كبيرة، تمول من خلالها الأنشطة و العمليات ذات الطبيعة الرأسمالية من توسع في النشاط و إقامة إستثمارات جديدة أو الحصول على عقارات (أراضي، مباني بمختلف إستعمالاتها المهنية) أو حتى عمليات البناء و إستصلاح الأراضي. و كنتيجة لإرتفاع المخاطرة في تقديم هذه القروض (أموال مجمدة لفترات طويلة جدا)، فإن البنوك المانحة لها تتشدد و تتخذ إجراءات وقائية خاصة فيما يخص الضمانات المقدمة للحصول على القرض⁽¹⁾. و أهم الضمانات التي تستعمل في القروض طويلة الأجل هي الرهن العقاري و رهن البضائع و الآلات و المعدات و ضمان تأمينات نقدية، كما توجد العديد من الضمانات الأخرى أهمها: كفالة شخص أو أشخاص، رهن أوراق مالية (أسهم)، تحويل مستخلصات العطاءات (تتنازل عن إيراد عقود)، ضمان تأمينات نقدية و أوراق تجارية (كمبيالات تأمين). و هناك مواصفات هامة يجب أن يتمتع بها الضمان حتى يمكن قبوله، أهمها أن يكون سهل التسييل دون نقص كبير في قيمته، و أن يكون سهل التقدير و مستقر القيمة نسبيا، و أن تكون ملكيته سهلة حتى لا تستغرق إجراءات بيعه فترة طويلة. كما يجب أن يغطي نسبة كبيرة من مخاطر التمويل⁽²⁾.

1- السعدي رجال، سامي فؤاد براك، مرجع سابق، ص.468.

2- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص.84-85.

4-تكلفة التمويل البنكي:

يسعى البنك في تمويله للمؤسسات إلى تحقيق الربحية، و تخفيض التكاليف المالية التي يتحملها، و لذلك يفرض معدل فائدة على هذه الأموال الممنوحة، ويمكن تحديد هذا المعدل الإسمي على ضوء المعدل المرجعي (معدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي) و كذلك طبيعة القرض و مدته، و بالأخص درجة المخاطرة المتعلقة بالمقرض نفسه (الأهلية الائتمانية للمقرض)، و بهذا يكون معدل الفائدة الإسمي (نسبة الفائدة التي يفرضها البنك على القرض المقدم للعميل) مساويا للمعدل المرجعي مضافا إليه هامش متعلق بالقرض، و يتمثل هذا الهامش في مجموع العلاوات النوعية المرتبطة بطبيعة القرض و العلاوات الفئوية المرتبطة بدرجة المخاطرة المتعلقة بالمقرض ، حيث أن العلاوات النوعية تتمثل في مجموع الرسوم المطبقة على نوعية القرض فكلما كانت مدة القرض أطول و حجمه أقل كلما كان معدل الفائدة أكبر لأن مدة التخلي عن الأموال تكون طويلة (مجمدة) كما أن التكاليف الثابتة للتحقق من العميل و فتح الحسابات و إدارة القرض لا تتغير مهما كان حجم القرض. أما العلاوات الفئوية فهي تتغير وفقا لدرجة المخاطرة المرتبطة بالمقرض⁽¹⁾، حيث تتحدد حسب الإستقلالية المالية للمؤسسة و مردوديتها الإقتصادية و حجم رقم أعمالها، و الجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (27) : طريقة تحديد العلاوة الفئوية (علاوة المخاطرة) حسب البنوك الفرنسية

المعايير		تحديد العلاوة الفئوية (علاوة المخاطرة)	
المجال	النقطة	وتحدد العلاوة الفئوية وفقا لمجموع النقاط الممثلة في الجدول التالي:	
		1- الإستقلالية المالية للمؤسسة وتحسب بـ:	
		A: الأموال الخاصة بـ مجموع الديون	
		مجموع النقاط	
		العلاوة الفئوية	
أكبر من 65%	1	5-3	00
محصور بين 50% و 65%	2	7-6	0.15 %
محصور بين 30% و 50%	4	9-8	0.4 %
محصور بين 10% و 30%	7	11-10	0.65 %
أقل من 10%	10	13-12	1.15 %
2- المردودية الاقتصادية للمؤسسات والتي تقاس بـ:			
E = (نتيجة الإستغلال + مخصصات الإهلاك) ÷ (إرغم الأعمال خارج الرسم)			
مؤسسة صناعية	مؤسسة تجارية	مؤسسة خدمية	النقطة
أكبر من 10%	B أكبر من 5%	B أكبر من 15.5%	1
محصور بين 10% و 8%	B محصور بين 4% و 5%	B محصور بين 5% و 12%	2
محصور بين 5% و 8%	B محصور بين 2.5% و 4%	B محصور بين 7.5% و 12%	4
محصور بين 2% و 7%	B محصور بين 1% و 2.5%	B محصور بين 3% و 7.5%	7
أقل من 2%	B أقل من 1%	B أقل من 3%	10
3- حجم المؤسسة يقاس برقم الأعمال (C)			
المجال	النقطة		
أكبر من 300 مليون و ن	1		
C محصور بين 150 مليون و 300 مليون	2		
C محصور بين 50 مليون و ن. و 150 مليون	4		
C محصور بين 10 مليون و 50 مليون	7		
C أقل من 10 مليون و ن	10		
و ن وحدة نقدية			

المصدر: محمد بوجلال، شوقي بورقية، " التمويل في البنوك التقليدية و البنوك الإسلامية، دراسة مقارنة"، مجلة الإقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 23، العدد 2(2010م - 1431 هجري)، ص.58.

1- محمد بوجلال، شوقي بورقية، " تكلفة التمويل في البنوك التقليدية و البنوك الإسلامية، دراسة مقارنة "، مجلة الإقتصاد

الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 23، العدد 2(2010م - 1431 هجري)، ص.ص.55-57.

من خلال الجدول يتضح أن المؤسسات الكبيرة ذات المردودية الإقتصادية العالية و التي تتمتع باستقلالية مالية تكون علاوة المخاطر فيها ضعيفة، مما يؤدي بالضرورة إلى انخفاض معدل الفائدة للقروض الموجهة لهذه الفئة من المؤسسات، التي يكون فيها خطر الإفلاس و عدم التسديد ضئيل، أما المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المصغرة فإن علاوة المخاطرة فيها لن تقل عن 1.50 % و قد تصل في بعض الأحيان إلى 4.65% مما يجعل معدل الفائدة بالضرورة مرتفعاً، و ذلك لتزايد خطر الإفلاس و عدم السداد.

و على هذا الأساس يمكن تحديد المعامل الإسمي للفائدة من خلال العلاقة التالية:

معدل الفائدة الإسمي = المعدل المرجعي + العلاوة النوعية + علاوة المخاطرة.

و بعد تحديد سعر الفائدة الإسمي، يحدد البنك من خلاله سعر الفائدة الفعلي المتمثل في تكلفة الإقراض و هو ما تدفعه المؤسسة فعلياً للبنك، و يكون وفقاً للمعادلات التالية⁽¹⁾:

• **معدل الفائدة الفعلي للقروض قصيرة الأجل:** و يحسب في حالة دفع الفوائد عند تاريخ الإستحقاق كما يلي:

$$tr = \left[1 + \frac{i\% \times (m + d)}{360} \right] \frac{365}{m} - 1$$

حيث:

tr : معدل الفائدة الفعلي

$i\%$: معدل الفائدة الإسمي السنوي

m : فترة القرض

d : أيام إضافية للبنك

أما في حالة دفع الفوائد مسبقاً فيجب إقتطاع جزء من الفائدة المدفوعة بنسبة الضريبة المفروضة على أرباح الشركات، و هو ما يسمى بالوفر الضريبي، و بالتالي تصبح التكلفة الحقيقية للقرض في الفائدة المحسوبة على أساس المعدل الفعلي قبل الضريبة tr و المعطاة بالعلاقة السابقة منقوصاً منها الوفر الضريبي، و يمكن تلخيصها في العلاقة الآتية:

$$Tr^* = tr(1-t) \quad \text{حيث:}$$

tr^* : معدل الفائدة الفعلي بعد الضريبة.

Tr : معدل الفائدة الفعلي قبل الضريبة.

T : معدل الضريبة على أرباح الشركات.

1- محمد بوجلل، شوقي بورقبة، مرجع سابق، ص.ص. 59-63.

• معدل الفائدة الفعلي للقروض متوسطة و طويلة الأجل:

تقيم تكلفة القرض بمعدل الفائدة الفعلي بعد الضريبة أو ما يسمى بمعدل القيمة الحالية الصافية بعد الضريبة، و يتمثل هذا المعدل في معدل الخصم الذي يسمح بتساوي مبلغ القرض و القيمة الحالية للمبالغ المسددة و كذلك المصاريف المالية بعد الضريبة. و يحسب معدل الفائدة الفعلي بعد الضريبة في القروض المتوسطة و الطويلة الأجل بنفس الطريقة كما يلي:

$$m = \sum_{k=1}^n \frac{RB_t + FF_t(1 - T)}{(1 + r)^t} \quad \text{حيث أن}$$

m : مبلغ القرض

RB_t : المبلغ المسدد في السنة t

FF_t : المصاريف المالية في السنة t

r : معدل الفائدة الفعلي

n : مدة القرض

T : معدل الضريبة على أرباح الشركات

و تتحدد المبالغ المسددة سنويا و المصاريف المالية في جدول إهلاك حيث تكون مجموع الإهلاكات يساوي مبلغ القرض، و مجموع القيم الحالية للدفعات (الأقساط) يساوي مبلغ القرض، وفقا للعلاقة التالية:

$$m = \sum_{k=1}^n \frac{A_t}{(1 + i)^t} \quad \text{حيث أن}$$

A_t : قسط السنة t حيث $A_t = RB_t + FF_t$

i : معدل الفائدة الاسمي السنوي

n : مدة القرض

m : مبلغ القرض.

إذن من خلال كيفية تقدير وتكلفة القروض يتضح أن أسعار الفائدة المفروضة على قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تكون مرتفعة نسبيا مقارنة بالقروض الممنوحة للمؤسسات الكبيرة. و الجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (28): أسعار الفائدة لقروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و فروق أسعار الفائدة بين قروض المنشآت الصغيرة و المتوسطة و المؤسسات الكبيرة للفترة 2010-2014 في بعض دول OCDE (بالنسبة المئوية).

الدولة	بلجيكا	كندا	الصين	إسبانيا	الولايات المتحدة الأمريكية	فرنسا	إيطاليا	ماليزيا	السويد	سويسرا	القيمة المتوسطة لبلدان OCDE
2010	2.51	5.80	/	3.78	4.09	2.48	3.70	5.69	2.58	2.11	5.34
2011	0.81	3.20	/	1.21	0.86	0.93	1.5	0.69	0.96	0.88	1.36
2012	2.88	5.30	/	4.95	3.90	3.12	5.00	5.74	4.15	2.08	5.30
2013	0.63	2.30	/	1.59	0.88	0.89	1.7	0.82	1.14	0.92	1.35
2014	2.32	5.40	/	4.91	3.76	2.44	5.60	5.72	4.04	2.01	5.46
2015	0.58	2.40	/	2.31	0.97	0.71	1.8	0.94	0.98	0.9	1.52
2016	2.06	5.60	8.39	4.79	3.55	2.16	5.40	6.57	3.00	1.99	5.23
2017	0.3	2.60	0.67	2.10	1.02	0.71	2.00	3.29	0.64	0.83	1.43
2018	2.09	5.10	7.51	3.89	3.39	2.09	4.40	7.72	2.68	2.04	4.78
2019	0.32	2.10	0.04	1.91	0.92	0.77	1.8	2.73	0.56	0.88	1.52

المصدر:

OCDE(2016) , le financement des PME et des entrepreneurs 2016 .version (abrégée), tableau de bord de l' OCDE, (Paris.Edition OCDE, 2016)p.p.36,37.

يتضح من الجدول أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تعاني من إرتفاع معدلات الفائدة مقارنة بتلك التي تفرض على المؤسسات الكبيرة فبالرغم من أن الدول المتقدمة أعطت أهمية كبيرة لقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، إلا أن هذه الزيادة راجعة أساسا إلى الخصائص البنوية لهذه المؤسسات، و المتميزة بإرتفاع مستوى المخاطرة كلما قل حجم المؤسسة، بالإضافة إلى عاملي الإستقلالية و المردودية اللذان يتميزان بالضعف في معظم هذه المؤسسات، كما أن المصاريف المالية من تكاليف جمع المعلومات، و تحليل الطلبات و تكاليف الرقابة على القروض تكون مرتفعة و عالية في حالة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مقارنة بالمشاريع الكبيرة. و كل هذه العوامل السابقة الذكر تتدخل و بصورة مباشرة في حساب معدل الفائدة الإسمي، و منه و بصورة غير مباشرة تؤثر في إرتفاع معدل الفائدة الفعلي للإقراض للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مما يحد من إمكانية تطوير و تنمية هذا القطاع المؤسسي.

5-مخاطر تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

إن قرار منح الإئتمان من طرف البنوك يحتاج إلى دراسة تقييمية جيدة لجميع المخاطر المحيطة و المتعلقة بالمقترض خاصة إذا كان ممثلا في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي ترتفع فيها مخاطر التمويل مقارنة بالمؤسسات الكبرى، و لعل أهم مخاطر تمويل هذه المشاريع الصغيرة نتلخص فيما يلي⁽¹⁾:

1- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص.85-93.

- 5-1- المخاطر الائتمانية :** و هي مخاطر ضياع الإيرادات و الأصول بسبب تأخر السداد أو عدمه. حيث تزيد لدى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة احتمالية إخفاقها في الوفاء بالتزاماتها تجاه البنك؛
- 5-2- المخاطر المتعلقة بالمقترض:** من حيث أهلية المؤسسة و صلاحيتها للإقتراض، و سمعة صاحب المؤسسة و قوة مركزه المالي، و مدى توازن الهيكل المالي للمؤسسة و سيولة أصولها، و مقدرتها الإنتاجية؛
- 5-3- المخاطر الخاصة بنشاط المؤسسة:** دراسة جيدة للقطاع الذي تنشط فيه المؤسسة الصغيرة و المتوسطة (تجاري- صناعي- زراعي - خدمي)؛
- 5-4- المخاطر المتعلقة بآلية التمويل:** تختلف هذه المخاطر حسب القرض و ظروفه و ضماناته فمخاطر الإقراض بضمان بضائع تختلف عن مخاطر الإقراض بضمان أوراق مالية، فكلما زادت أهمية و قيمة الضمان و درجة تسييله كلما دل ذلك على إلزام المقترض و جديته ، و بالتالي إنخفضت المخاطر فمثلا قروض المقاولين ترتبط أساسا بمخاطره بنوع البضاعة و قيمتها في السوق و درجة قابليتها للتخزين، و تتعدد مخاطر القروض بضمان أوراق مالية بسبب إرتباطها بمركز المؤسسة المصدرة للأوراق، و حجم التعامل في السوق المالي و تذبذب الأسعار فيه؛
- 5-5- المخاطر المتصلة بالظروف العامة:** و هي مخاطر خارجة عن إرادة المقترض من ظروف إقتصادية و ظروف سياسية و إجتماعية و قانونية و دولية؛
- 5-6- مخاطر ناشئة عن أخطاء بنكية:** و تنشأ هذه المخاطر عن إدارة القرض، بالرغم من أن البنوك تضع أنظمة كفيلة لدعم رقابتها على القروض، إلا أنها في بعض الأحيان و لكثرة المعاملات قد تقع في أخطاء كعدم المطالبة بالسداد في تاريخ الإستحقاق، أو تجديد قيمة خطابات الضمان قبل إنتهاء صلاحيتها،.....؛
- 5-7-مخاطر ناجمة عن فعل الغير:** قد تتأثر قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها بسبب فعل الغير مثل إفلاس أحد كبار مديني المؤسسة أو نشر معلومات غير حقيقية عن المؤسسة خاصة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة المتميزة بعدم تماثل المعلومة؛
- 5-8-مخاطر مراحل حياة المشروع:** حيث أن مراحل التصميم و الإنشاء (البداية) تعتبر أخطر مراحل المؤسسة الصغيرة و المتوسطة من ناحية التمويل الإئتماني، أما في المراحل الأخرى فتكون المخاطر متعلقة بالإدارة و الإستمرارية و الكفاءة التشغيلية؛
- 5-9-مخاطر ناتجة عن دراسات الجدوى للمشروع:** و هذه المشكلة قائمة في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بشكل خاص لعدم وضعها منذ البداية لخطة عمل وغياب الإستراتيجية، الأمر الذي يؤدي في

معظم الأحيان إلى سوء التقدير للموارد المتاحة و المطلوبة و التكاليف و إمكانيات البناء و الإنجاز و دراسة السوق و المنافسة و الإنحراف السلبي للتدفقات النقدية المتوقعة التي تحدد على أساسها آجال التسديد؛

5-10-عدم كفاءة التشغيل: و من أمثلة عدم مناسبة طريقة الإنتاج المستعملة مع الأهداف المسطرة،

مثل عدم القدرة على تحديد الإحتياجات الفعلية للمواد الخام أو الآليات لتحقيق حجم معين من الإنتاج؛

5-11-المخاطر البيئية: تمارس منظمات حماية البيئة ضغوطات كبيرة على المؤسسات الصغيرة و

المتوسطة في إطار إهتماماتها البيئية، و ضرورة توافق المنتجات و الشروط العامة للتسيير مع القيود

التي تفرضها هذه المنظمات، ما يؤثر سلبا على التدفقات النقدية و التكاليف؛

5-12-مخاطر سعر صرف العملات الأجنبية: معظم مشاريع الدول النامية ممولة بقروض قصيرة و

طويلة الأجل بعملات أجنبية، الأمر الذي يخلق عدم ملائمة بين عملة الدخل و عملة التسديد للمؤسسات

الصغيرة و المتوسطة.

إن منح الائتمان المصرفي يقوم أساسا على عنصر توفر الأمان لأموال البنك، و ذلك لا يتم إلا من

خلال التحديد الجيد لكل المخاطر التمويلية بالمقترض، فعملية التحليل الائتماني تأتي كأهم مرحلة في

إجراءات منح القرض من عدمه، و تتم وفقا لمعايير و إعتبارات عديدة أهمها ⁽¹⁾:

- سلامة القرض من ناحية شخصية العميل و سمعته و قدرته على السداد طبقا للشروط المتفق

عليها؛

- درجة السيولة لدى البنك و المتمثلة في قدرته على مواجهة إلتزاماته؛

- التنوع في المحفظة الائتمانية للبنك، فلا يركز على نوع معين من القروض أو نشاط إقتصادي

معين أو منطقة معينة؛

- طبيعة الودائع لأنها تؤثر على نوعية القروض؛

- القيود القانونية و توجيهات البنك المركزي ، مثل الحدود القصوى للقروض الممكن منحها بدون

ضمان للعميل الواحد، و تحديد الجزء من أموال البنك الواجب إستثماره في السوق المحلية؛

- سياسة مجلس الإدارة؛

- الدورات الإقتصادية، ففي فترة الإنتعاش يكون توسع في الإئتمان، و العكس خلال فترة الكساد؛

- مصادر الوفاء بالقروض، حيث أن تحديدها بدقة ينفي الكثير من المخاطر؛

1- مهند حنا نقولا عيسى، إدارة مخاطر المحافظ الائتمانية، الطبعة الأولى (عمان :الأردن ، دار الراية للنشر و التوزيع،

(2010)، ص.ص.45-52.

كل العوامل السابقة تؤثر بشكل فعال في إتخاذ القرار التمويلي، و لكنها متعلقة بالبنك، و حسب الواقع العملي هناك عوامل أخرى خاصة بالعميل كأهليته من حيث السمعة و المقدرة على الدفع و توليد الدخل، و رأسماله و نوعية الضمانات المستخدمة، بالإضافة إلى عوامل متعلقة بالقرض نفسه من حيث الغرض منه و مدته و حجمه و طريقة و مصادر السداد⁽¹⁾.

لذلك يمكن القول أن هذه المعايير و الإعتبارات المحددة لعملية الإئتمان، ما هي إلا سياسة إئتمانية للبنك، باعتبارها تضمن سلامة الأموال المستثمرة، كما تضمن تحقيق عوائد تتلائم مع المخاطر التي ينطوي عليها قرار الإقراض.

6- إدارة المخاطر البنكية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

تعتبر البنوك من أهم المنظمات التي تتعامل مع المخاطر، كما أن حوالي 80% - 85%، من إجمالي المخاطر التي يتعرض لها البنك هي مخاطر إئتمانية، و نجاح أي بنك يعتمد على كيفية إدارة هذه المخاطر⁽²⁾.

و إدارة المخاطر تعني كافة الإجراءات التي تقوم بها الإدارة للحد من الآثار السلبية الناتجة عن المخاطر للمحافظة عليها في أدنى حد ممكن، وتمثل هذه الإجراءات الإطار العام لإدارة المخاطر أين يتم أولاً تعريف المخاطر أي فهمها و تحديد نتائجها السلبية، ثم تقدير المخاطر و إحتتمالات حدوثها، ثم تقييم المخاطر و يقصد به تقدير أثر المخاطر ومقارنتها مع الإيجابيات المحققة، و أخيراً الحد من المخاطر و ذلك بإتخاذ القرار المناسب إما بقبولها أو التأمين ضدها أو تخفيضها أو وضع إجراءات رقابية للوقاية منها. و يجب أن تضمن هذه العملية أن المخاطر المحددة تقع ضمن الإطار الموقع عليه من قبل مجلس الإدارة، و تحملها يتفق مع الأهداف الإستراتيجية للبنك، كما يجب أن يكون هناك توازن بين رأس المال و الموارد المخصصة لإدارة المخاطر و بين العائد المتوقع من هذه المخاطر، و المتأتى من حوافز الأداء المطبقة في البنك. و تلجأ البنوك إلى سياسات عديدة للحد من الآثار السلبية للمخاطر بشكل عام، إما من خلال الإجراءات الرقابية لتقليلها والتنبؤ بها و تجنبها، أو من خلال قبولها و ذلك في الحالات التي تكون آثار المخاطر السلبية قليلة و كلفة معالجتها عالية، كما يمكن الحد من هذه المخاطر من خلال تنويع مصادر التمويل أو مشاركة الأخطار مع أطراف أخرى مثل التأمين و الكفالات، أو حتى نقلها إلى أطراف أخرى⁽³⁾.

1- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص. 63-65.

2- مهند حنا نقولا عيسى، مرجع سابق، ص. 245.

3- نفس المرجع، ص.ص. 117-126.

إذن يمكن القول أن إدارة المخاطر التي تتم بإدارة الأصول و الخصوم تهدف إلى تحقيق مفاضلة مثلى بين المخاطرة و العائد و تخطيط و تمويل تنمية الأعمال بناء على ذلك.

و تزداد أهمية وظيفة إدارة المخاطر في البنوك التي تعمل على تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة نظرا لتوافر قدر قليل من المعلومات عن كيفية تخفيف مخاطر هذا القطاع، و لا تعتبر المخاطر هي الفريدة من نوعها (نفس أنواع مخاطر التمويل)، و لكن التعقيدات تظهر و تتزايد في حالة العملاء الأصغر حجما، المتسمين بارتفاع تواتر و تكاليف المعاملات و قيمتها الأكثر إنخفاضاً.

و تميز البنوك فئتين رئيسيتين للمخاطر هما المخاطر الائتمانية و مخاطر التكلفة المفرطة لخدمة العملاء، كأكثر المخاطر تميزا لقروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و ذلك كنتيجة لعدم تماثل المعلومات و تنافسها، و لذلك فإن حوالي 80 % من قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة عبارة عن قروض مضمونة (تتطلب تقديم ضمانات)، و بذلك فإن البنوك القادرة على إيجاد طرق أخرى لإدارة المخاطر الائتمانية بدون اشتراط تقديم ضمانات، هي البنوك التي يمكنها التمتع بميزة نسبية في خدمة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة⁽¹⁾.

و تتبع البنوك العديد من الوسائل للحد من مخاطر الائتمان للمشروعات الصغيرة، تعتمد أساسا على⁽²⁾:

- دعم أنظمة العمل و الرقابة الداخلية؛
- الحد من التوسع الائتماني؛
- إقتسام المخاطر مع الغير كالقروض المشتركة؛
- الحصول على ضمانات؛
- التأمين على الضمانات؛
- تأمين الائتمان عن طريق التأمين ضد إعسار المدينين^(*) و التأمين على الكمبيالات^(**)؛
- نظام تجميع مخاطر الائتمان.

1- مؤسسة التمويل IFC، مجموعة البنك الدولي، دليل المعرفة المصرفية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الخدمات الإستشارية بمؤسسة التمويل الدولية / القدرة على الحصول على التمويل (2009)، ص.26.

2- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص.93-94.

(*) التأمين ضد إعسار المدينين: هنا تقوم شركات التأمين بإصدار نوعين من الوثائق أولهما وثيقة شاملة لتغطية جميع عمليات البيع بالأجل التي يعقدها المؤمن له مع كافة المشتريين، و ثانيهما وثيقة تغطي حسابات مدينة معينة بالذات. (***) التأمين على الكمبيالات: تقوم شركات التأمين أحيانا بإصدار وثائق تضمن بموجبها دفع الكمبيالات أو السندات الإذنية المخصومة لدى البنك أو المقدمة له كضمان لقرض. أنظر: حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.96.

المطلب الثالث: أهمية التمويل البنكي و معوقاته:

يختلف دور و أهمية التمويل البنكي حسب نوع المؤسسة و حجمها و نشاطها، كما أنه يواجه العديد من المشاكل و المعوقات التي تحد من فعاليته، و فيما يلي سيتم تسليط الضوء على أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و كذلك أهم و أبرز العوائق التي تقف في وجه هذا النوع من التمويل.

1- أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة:

إن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تلجأ إلى التمويل البنكي بعد عجز إمكانياتها الداخلية عن توفير إحتياجاتها المالية، و بذلك فهو يأتي في المرتبة الثالثة من حيث الأهمية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بعد التمويل الذاتي و السوق غير الرسمي، وتتبع أهمية هذا التمويل من المزايا العديدة التي يحققها للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة من حيث الإبقاء على إستقلالية المؤسسة، و التكلفة المنخفضة مقارنة بالأسواق المالية من حيث الوفرة الضريبية و عدم تغير أسعار الفائدة بتغير مستويات الأرباح⁽¹⁾.

تحتاج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى الخدمات المصرفية بصفة خاصة لأنها تقتصر إلى التدفقات النقدية اللازمة للتوسع الإستراتيجي في أنشطتها و تنفيذ الإستثمارات الخاصة بها، حيث أن الدراسات تشير إلى أن 90% من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تعاني من عجز في التمويل، بالمقارنة مع دول (OCDE)، و يتم تلبية 70% من هذا العجز عن طريق التمويل البنكي، أما في دول منظمة OCDE فإن البنوك لا تغطي سوى 30% من عجز مؤسساتها، ما عدا كندا التي تمول بنوكها ما نسبته 54% من عجز مؤسساتها الصغيرة و المتوسطة⁽²⁾.

و على العموم يتباين دور و أهمية البنوك في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من دولة إلى أخرى حسب طبيعة الإقتصاد. و الجدول الآتي يوضح ذلك في بعض دول منظمة (OCDE).

1- رابح خوني، رقية حساني، ص.ص. 117-118.

2- Rapport de l' association des banquiers canadiens (2006), <https://www.oecd-ilibrary.org>,

consulté le: 14/03/2016.

الجدول رقم (29) : نصيب قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من إجمالي القروض الموجهة لكل المؤسسات في بعض دول (OCDE) بالنسب المئوية للفترة 2012-2014.

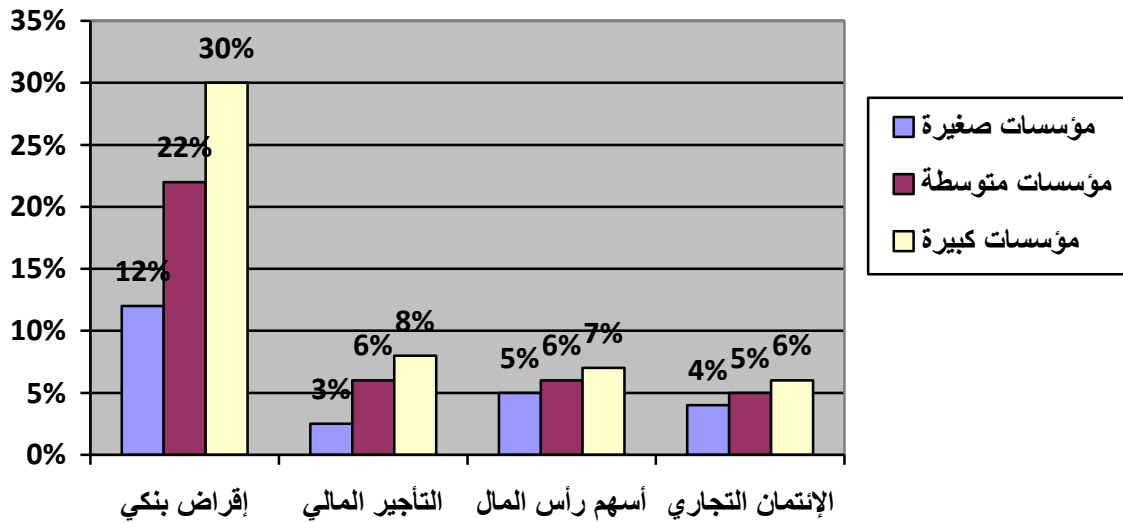
الدولة		بلجيكا	كندا	الصين	إسبانيا	الولايات المتحدة الأمريكية	فرنسا	إيطاليا	ماليزيا	السويد	سويسرا	القيمة المتوسطة لبلدان OCDE
السنوات												
2012	نسبة قروض PME	65.4	15.9	64.6	23.1	23.7	21.2	18.4	40.3	12.0	78.6	38.8
	نسبة التطور	7.42	- 4.03	17.39	- 16.3	- 4.91	0.53	- 3.15	12.7	5.73	1.9	0.53
2013	نسبة قروض PME	67.2	15.3	64.9	25.5	22.5	21.1	18.7	42.5	11.6	78.8	40.9
	نسبة التطور	- 1.62	3.58	10.83	8.5 -	- 2.04	0.45	- 4.91	11.43	- 1.39	5.51	- 0.92
2014	نسبة قروض PME	67.8	14.2	/	29.1	21.2	21.2	18.9	44.2	/	76.4	44.2
	نسبة التطور	- 0.23	- 0.1	/	8.5	- 0.75	0.48	- 3.88	10.57	/	- 0.8	0.81

المصدر: OCDE (2016), *Le Financement des PME et des entrepreneurs 2016*, version(abrégée), tableau de bord de l'ocde, (paris:Edition OCDE, 2016), P.P.30,32.

من خلال الجدول يتضح أن أهمية القروض البنكية الموجهة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة تقل و تتأثر كلما توفر في إقتصاد الدول الأسواق المالية المتخصصة في تمويل هذا النوع من المؤسسات و كذلك صيغ تمويلية حديثة تعوض التمويل البنكي، فنجد أن مساهمة البنوك في إقراض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ضئيلة في كل من السويد و إيطاليا و فرنسا و كندا و الولايات المتحدة الأمريكية و لا تتجاوز 23% ، بينما في دول أخرى كماليزيا و بلجيكا و الصين و سويسرا فإن التمويل البنكي يوفر ما يفوق 50% من قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حتى أنه بلغ حوالي 80% من إجمالي القروض الموجهة للمؤسسات في سويسرا، و هذا ما يدل على أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في كثير من دول العالم.

وحسب دراسة أجريت على عينة من 71 بلد (معظمها بلدان نامية) في ظل إستقصاء أجراه البنك الدولي لدراسة مناخ الإستثمار في الدول النامية، تم الوصول إلى النتائج الموضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم (17): النسب المئوية لأنواع التمويل المستخدمة من طرف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و الكبيرة لتنفيذ الإستثمارات الجديدة



المصدر: مؤسسة التمويل الدولية IFC، مجموعة البنك الدولي، دليل المعرفة المصرفية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الخدمات الإستشارية بمؤسسة التمويل الدولية / القدرة على الحصول على التمويل (2009)، ص.13.

من خلال الشكل يتضح أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في البلدان النامية تلجأ بشكل كبير إلى الإقراض البنكي و ذلك بطبيعة الحال بعد التمويل الذاتي و السوق غير الرسمي. أما التمويلات الأخرى من تأجير تمويلي و إئتمان تجاري و سوق مالية فإن مجملها لا يتجاوز 10% بين المؤسسات الصغيرة و المؤسسات المتوسطة. و يعتمد الإقتصاد بكل مؤسساته على القطاع البنكي بشكل كبير في عمليات التمويل، على إعتبار أن الإقتصاديات النامية تعتمد على الإستدانة، أين تلعب البنوك التجارية دورا فعالا في تلبية الإحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و حتى الكبيرة. فحسب إحصائيات البنك الدولي لسنة 2016 فإن نسبة الشركات التي تستخدم البنوك لتمويل إستثماراتها تمثل 25.9 % من إجمالي الشركات على مستوى العالم، حيث تبلغ النسبة في العالم العربي 21.1 % من إجمالي الشركات، بينما في منطقة اليورو فإن النسبة تقدر بـ 27.3 % ، كما نجد أن هذه النسبة ترتفع كلما زاد دخل الدولة، ففي البلدان مرتفعة الدخل تبلغ نسبة المؤسسات الممولة بنكيا 31.7 % ، وفي البلدان متوسطة الدخل تقدر بـ 26.6 %، أما في البلدان منخفضة الدخل فلا تتجاوز 18.2 % من إجمالي المؤسسات.⁽¹⁾ و هذه الأرقام يمكن تفسيرها من خلال منظورين، الأول يدل على أهمية التمويل البنكي لكل المؤسسات

1- مجموعة البنك الدولي، إستقصاءات البنك الدولي المعنية بمؤسسات الأعمال.

<https://data.albankaldawli.org/indicator> تم الإطلاع في: 2018/03/10

الإقتصادية، و إعتبره موردا رئيسيا للتمويل، أما المنظور الثاني فيدل على إشكاليات و ضغوطات التمويل خاصة في البلدان الضعيفة و المتوسطة الدخل، التي لا تتوافر على البدائل التمويلية الفعالة للبنوك و المتمثلة في أسواق المال و التمويلات المستخدمة الغير تقليدية، و بالتالي وجود فجوة تمويلية كبيرة جدا تمس ما يقارب 80% من مؤسسات هذه البلدان.

كما يمكن إبراز أهمية التمويل البنكي للقطاع الخاص من خلال إبراز نسبه من إجمالي الناتج المحلي و هذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (30) : الإئتمان المحلي الإجمالي و الإئتمان المحلي البنكي المقدمين للقطاع الخاص لسنة 2016 (نسبة مئوية من إجمالي الناتج المحلي).

المنطقة	الدخل	البلدان منخفضة الدخل	الدخل متوسط	البلدان مرتفعة الدخل	منطقة اليورو	العالم العربي	الهادي	شرق آسيا والمحيط الهادئ	أمريكا الشمالية	التعاون و التنمية	أعضاء منظمة	العالم
الإئتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي)	19.5	98.1	148.9	88.8	60.3	153.3	192.00	147.1	130.1			
الإئتمان المحلي المقدم من البنوك للقطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي)	19.3	95.8	83.7	88.5	60.1	134.00	53.00	81.3	87.8			

المصدر: مجموعة البنك الدولي، الإحصاءات المالية الدولية و ملفات البيانات.

<https://ata.albankaldawli.org/indicator/> ، تم الإطلاع في: 2018 /03/10.

world bank group domestic credit to private sector by (banks % of GDP),

<https://data.albankaldawli.org/indicator/> consulted in : 10/03/2018.

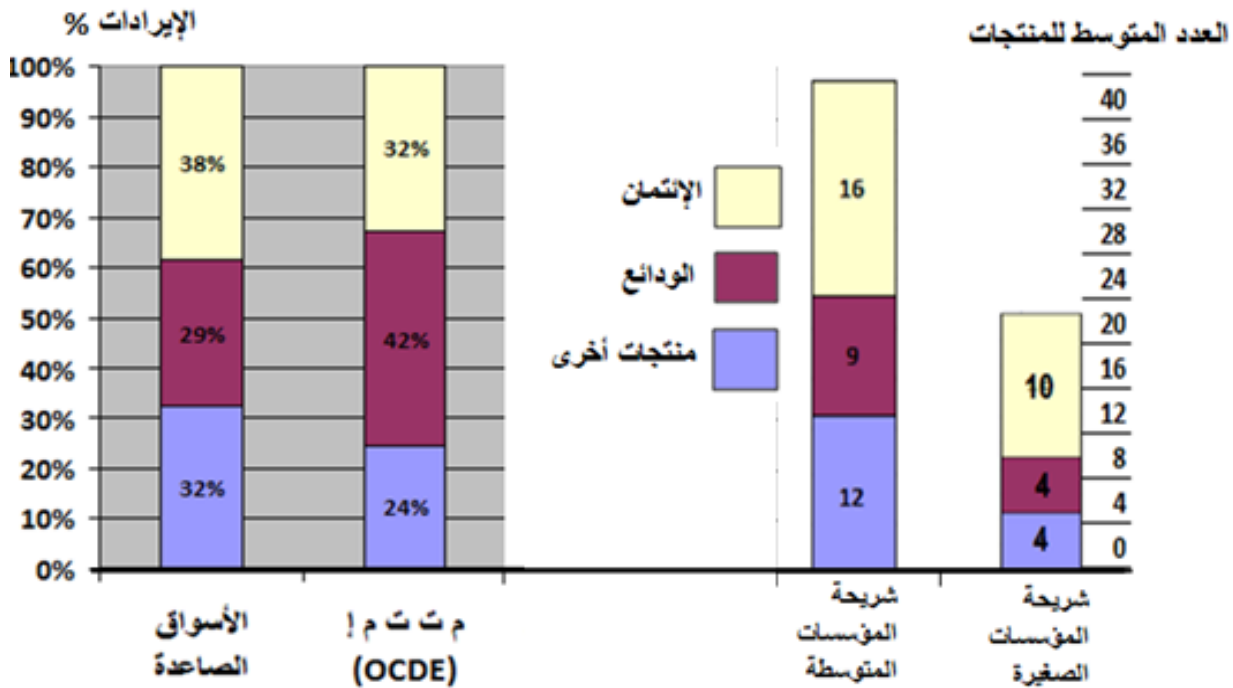
يتضح من خلال الجدول أن الإئتمان المحلي الذي يقدمه القطاع المالي بكل هيئاته النقدية من بنوك مركزية و بنوك الودائع و مؤسسات مالية، يوجه بنسب معتبرة و كبيرة للقطاع الخاص حيث أن 130 % من إجمالي الناتج المحلي العالمي يوجه في شكل إئتمان محلي للقطاع الخاص ، أين تشارك البنوك فيه بنسبة 87.8%، أما ما يقارب 42% المتبقية فهي تمويلات من المؤسسات المالية غير البنكية، ما يخلق تنوعا في المصادر التمويلية، و تبرر أهمية القطاع البنكي في البلدان منخفضة و متوسطة الدخل ومنطقة اليورو و العالم العربي، بشكل واضح حيث أن هناك تقارب كبير بين نسب الإئتمان المحلي و الإئتمان المقدم من البنوك، مما يعني أن معظم التمويل متاح للقطاع الخاص هو ناتج عن التمويل البنكي، و بالتالي فالبنوك هي العنصر المهيمن في القطاع المالي، خاصة في المناطق التي تضم أسواقا حديثة النشأة، أولا تزال في مرحلة إنشاء البورصة. وعلى عكس البلدان السابقة فإن الدول المرتفعة الدخل

وأمریکا الشمالية خاصة و أعضاء منظمة التعاون و التنمية، تقدم تمويلات جد معتبرة للقطاع الخاص و لكن البنوك لا تلعب الدور الأساسي في ذلك على إعتبار وجود أسواق مالية بدرجة عالية من التطور و كذلك مؤسسات تمويلية متعددة تقوم مقام التمويل البنكي. مثل شركات بطاقات الإئتمان و مؤسسات التأجير و حتى شركات التمويل الشخصي.

وتعد القروض من أهم المنتجات البنكية الموجهة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة حيث تسعى البنوك إلى زيادة عروض منتجاتها المقدمة إلى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و ذلك وعيا منها بأهمية هذا القطاع وحجمه في إقتصاد أي دولة. و رغم التنوع في المنتجات إلا أن الإئتمان يبقى النشاط الأكثر عرضا على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة باعتباره الأكثر تحقيقا للعوائد خاصة في الأسواق الصاعدة، و حتى حصته في الإيرادات المحققة للبنك في البلدان المتقدمة تكون معتبرة، و الشكل الآتي يوضح ذلك.

الشكل رقم (18): متوسط المنتجات المقدمة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و إيراداتها

حسب نوع المنتج.



المصدر: مؤسسة التمويل الدولية IFC ، مجموعة البنك الدولي، دليل المعرفة المصرفية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة،

الخدمات الإستشارية بمؤسسة التمويل الدولية/القدرة على الحصول على التمويل (2009)، ص.34.

- لا يصل مجموع النسب المئوية إلى 100% بسبب نقص الإجابات.

من خلال الشكل يتضح أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تفضل بشكل كبير الإئتمان على بقية المنتجات البنكية الأخرى المتاحة لها، لأنه يمول الإنتاج و الإستهلاك و تكوين رأس المال. كما أن الإيرادات المحققة من هذا الإئتمان تفوق إيرادات الودائع و المنتجات الأخرى في الأسواق الصاعدة، باعتباره الصيغة التمويلية الأكثر إنتشارا و معرفة من طرف أصحاب المشاريع الصغيرة و المتوسطة أما

في البلدان المتقدمة المنظمة إلى منظمة (OCDE) فإن الملاحظ هو العكس، إذ أن الإيرادات المحققة من منتجات الودائع تفوق الإيرادات المحققة من القروض، و ذلك راجع إلى أن البنوك في هذه الدول تقوم بتطوير سلسلة واسعة من الخدمات و المنتجات الملائمة للإحتياجات المختلفة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و ذلك في إطار توسيع و تنويع و زيادة نصيب الحافطة الخاصة بهذه المؤسسات لتقليل المخاطر.

و بعد دراسة الأهمية البالغة للتمويل البنكي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و ضرورة اللجوء إليه لتوفير كل إحتياجاتها التمويلية، فإنه في المقابل تتضح أهمية قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالنسبة للبنوك، بإعتبارها تمثل ما يفوق 90% من النسيج الصناعي لأي دولة، و هذا ما يجعلها سوق إستثمارية ضخمة مفتوحة أمام البنوك فحسب تقارير 82 % من البنوك في البلدان المتقدمة فإن سوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة كبير و ذو آفاق جيدة، أما 18 % المتبقية من البنوك فلا تتكر كبر هذه السوق و لكن تعتبرها ذات آفاق قائمة و غامضة. كما أن 83% من بنوك الدول النامية تعتبر المؤسسات الصغيرة و المتوسطة سوقا كبيرة و بآفاق جيدة، و 3% من البنوك تقر بأنها سوق كبيرة و لكن بآفاق قائمة، أما 14 % الباقية فهي تعتبرها سوقا صغيرة ذات آفاق جيدة. و ما يؤكد هذا السياق أن العديد من البنوك تؤكد أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تمثل حوالي 10% من أرقام حافطة البنك، و لكنها تحقق 50 % من دخل الأنشطة البنكية، كما تشير التقارير إلى أن مداخيل العمليات البنكية و أرباح هذه العمليات مرتفعة في المتوسط بنسبة 28% و 35 % على التوالي كنسبة مئوية من الأصول الخاصة بإقراض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مقارنة بالإقراض البنكي ككل⁽¹⁾.

و نظرا للأهمية البالغة و المتزايدة لقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في القطاع البنكي، فإن الملاحظ أن العديد من البنوك تتوجه نحو خلق دوائر و وحدات متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، ففي الأردن مثلا يوجد 15 بنكا لديه هياكل خاصة بتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و ذلك من أصل 24 بنك أي ما نسبته 62.5 % من إجمالي البنوك. كما أن 17 بنكا من أصل 24 بنكا، لديهم موظفي إقراض و موظفي مبيعات متخصصين لعملاء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة أي ما نسبته 70.8% من عدد البنوك لسنة 2014⁽²⁾. و هذا ما يسهل أكثر المعاملات مع هذه المؤسسات و يسمح ببناء قاعدة بيانات حولها.

1- مؤسسة التمويل الدولية IFC، مجموعة البنك الدولي، مرجع سابق، ص.ص. 15-16.

2- دائرة الدراسات، جمعية البنوك في الأردن، دراسة مسحية حول الشركات الصغيرة و المتوسطة في الأردن، تحليل

جوانب العرض و الطلب بالتركيز على آليات و آفاق التمويل المصرفي، نيسان 2016، ص.ص. 31-32.

أما على المستوى الدولي فإن 90% من بنوك البلدان المتقدمة وحتى البلدان النامية بها هيكل أو هيكلين لخدمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما البنوك التي لا تحتوي على هيكل تنظيمي مستقل لخدمة هذه المؤسسات فهي لا تتجاوز 10%، وتعتبر البنوك الكبيرة من أقوى الأطراف الفاعلة في مجال خدمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان متوسطة ومنخفضة الدخل، وتوجد غالباً المقار الرئيسية لهذه البنوك في البلدان مرتفعة الدخل، فالعديد من البنوك المتعددة الجنسيات في لندن مثلاً، لديها عمليات مصرفية خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في آسيا وإفريقيا والشرق الأوسط، وفي البرازيل والهند، و يوجد أيضاً بعض البنوك المحلية الكبيرة تدرج ضمن البنوك الأشد نشاطاً في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾.

إذن يمكن القول أن هناك علاقة تكاملية بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والبنوك حيث أن البنوك تلعب دوراً فعالاً وهاماً في توفير الإحتياجات التمويلية لهذا القطاع الذي يعتبر سوقاً أساسية وخصبة مفتوحة أمام البنوك.

2- معوقات التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

بالرغم من الأهمية الكبيرة للتمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والجهود المبذولة من طرف السلطات المعنية لتحسين الخدمة المصرفية وتوفيرها وتطويرها وفقاً للمتطلبات التمويلية، إلا أن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا زال يعاني من مشاكل عديدة للحصول على التمويل البنكي، فحسب إستقصاء لمنظمة التعاون والتنمية في الميدان الإقتصادي (OCDE) فإن نسبة 70% من البلدان النامية غير الأعضاء في المنظمة، تقر بوجود فجوة كبيرة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بينما 30% فقط من البلدان المتقدمة في منظمة هي التي تقر بوجود هذه الفجوة⁽²⁾.

ولعل إرتباط المعوقات التمويلية خاصة في التمويل البنكي بالبلدان النامية يرجع بالدرجة الأولى إلى تخلف الجهاز المصرفي وإنتشار الإقتصاد الغير رسمي، وهذا الأمر يجعل البنوك تحجم عن إقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لعدة أسباب تعتبر معوقات في حد ذاتها ومن أبرزها مايلي:

2- 1- مشكلة عدم تماثل المعلومة وعدم توفرها:

إن تحقيق شرط التخصيص الكفاء للموارد بفعل قوى السوق يتطلب إشتراك جميع المساهمين في سوق الإئتمان بنفس المعلومات ذات العلاقة بعملية الإئتمان، وهذا مالا يتوفر في حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث تفتقر هذه المشاريع إلى وجود المعلومات المالية والبيانات بمعايير قياسية موحدة،

1- مؤسسة التمويل الدولية IFC، مجموعة البنك الدولي، مرجع سابق، ص.ص. 19، 30.

2- نفس المرجع، ص. 17.

بالإضافة إلى نقص معلومات البنك عن هذه المؤسسات الطالبة للقروض من حيث عدم معرفة معدلات العائد المتوقعة للمؤسسة، وعدم معرفة الإستقامة الأخلاقية للمقترض⁽¹⁾.

فعدم توافر البنية الأساسية الائتمانية يعتبر عائق أمام العمليات المصرفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث لا توجد قوائم وبيانات مالية يمكن الإعتماد عليها، فحسب دراسة للإتحاد الأوروبي حول مجموعة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومدى توفيرها للمعلومات الكمية للحصول على الائتمان، وجدو أن 35% من المؤسسات الصغيرة لا توفر أي معلومة حول أدائها السنوي وكذلك الأمر بالنسبة لـ 22% من المؤسسات المتوسطة، بينما المعلومات الأكثر توفيرا من قبل هذه المؤسسات هي الميزانية وجدول حسابات النتائج بنسبة تتراوح بين 55% للمؤسسات المصغرة و 68% للمؤسسات الصغيرة و 62% للمؤسسات المتوسطة، في حين أن المصادر الأخرى للمعلومات كالفواتير غير المسددة والمعلومات حول المخزون والميزانية التقديرية للسنوات المقبلة، فنادرا ما تقدمها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخاصة منها المصغرة⁽²⁾. وهذا ما يظهر ضعفا كبيرا في توفير المعلومات اللازمة للبنوك، إذ أن المعلومات المتاحة من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتم إدراجها في أجهزة الإستعلام لتحديد تصنيف إئتماني لها، مما يعطي البنك معلومات في غاية الأهمية يتم من خلالها الموافقة على القروض أو عدمها.

وتجد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة صعوبات كبيرة في الحصول على قروض في البلدان التي لا تتوفر فيها مثل هذه المعلومات، حيث أن نسبة احتمال حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على قرض مصرفي في البلدان التي ليس بها جهاز للإستعلام والتصنيف الإئتماني تقدر بـ 28%، أما في البلدان التي لديها هذه الأجهزة فنسبة احتمال الحصول على قرض تقدر بـ 40%، وهذا ما يجعل 26% من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذه البلدان تقر بوجود قيود مرتفعة على التمويل، في حين أنه 50% من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان الغير مجهزة بالتصنيف الإئتماني تقر بذلك⁽³⁾، وحسب مؤشرات التنمية في العالم، فإن هناك مؤشر يقيس مدى توفير المؤسسات لمعلومات حول نشاطها في كل دولة، ويسمى مؤشر نطاق الإفصاح للشركات والجدول التالي يوضح هذا المؤشر في بعض من دول العالم:

1-Falah.k.Ali alrubaie, op-cit,p.p.12-13.

2- Commission européenne, l'accès aux financements pour les PME, observatoire européen des PME, Bruxelles (2003), p.26.

3-مؤسسة التمويل الدولية IFC، مجموعة البنك الدولي، مرجع سابق، ص.ص.22، 24.

الجدول رقم (31): مؤشر نطاق الإفصاح للشركات في بعض دول العالم

(0: أقل إفصاحا إلى 10: أكثر إفصاحا)

البلد	الجزائر	الإمارات العربية المتحدة	مصر	لبنان	المغرب	فرنسا	إنجلترا	ماليزيا	هولندا	العالم العربي	البلدان مرتفعة الدخل	البلدان متوسطة الدخل	البلدان منخفضة الدخل
2010	4	4	5	9	6	8	10	10	3	5	6	5	5
2017	4	10	8	9	9	8	10	10	4	6	6	6	5

المصدر: مجموعة البنك الدولي، إحصاءات المالية الدولية وملفات البيانات.

<https://data.albankaldawli.org/indicator>، تم الإطلاع في: 2018/03/10

من خلال الجدول يتضح أن الكثير من الدول العربية قد بذلت جهودا كبيرة في تحسين المناخ المؤسسي فيها، ووضع قوانين وتشريعات لتحفيز الشركات على الإفصاح بمعلوماتها الكمية مثل مصر ، المغرب وخاصة الإمارات العربية المتحدة التي قفزت من 4 نقاط سنة 2010 إلى 10 نقاط كاملة سنة 2017، لتكون ضمن الدول الأكثر إفصاحا مثل ماليزيا وإنجلترا، إلا أن الجزائر تتذيل مؤشر نطاق الإفصاح للشركات حيث أن المؤسسات الجزائرية معظمها لا تقدم أي معلومات حول وضعيتها المالية أو معاملاتها وذلك راجع بالدرجة الأولى إلى أن نسبة كبيرة جدا من هذه المؤسسات تعمل بشكل غير رسمي وليس لها سجلات ضريبية، فحسب وزارة التجارة تطورت التعاملات التجارية الغير مفوترة بشكل كبير سنة 2015 لتبلغ في السداسي الأول فقط مايعادل 31.51 مليار دج أي بمعدل نمو 1.8% مقارنة بنفس الفترة لسنة 2014، كما تم تسجيل أكثر من 38700 مخالف في السجل الوطني للمخالفين خلال السداسي الأول من سنة 2015، بنسبة 93% منهم هم شركات قاموا بالتسجيل مع دون إيداع قانوني لبياناتهم المالية في السنة المالية 2013⁽¹⁾، كما أن الجزائر لم تبلغ حتى المتوسط الذي سجل في الدول العربية والبالغ 6 نقاط لسنة 2017، وحتى متوسط البلدان منخفضة الدخل ومتوسطة الدخل، وهذا مايفسر حذر البنوك الشديد في التعامل مع المؤسسات الجزائرية. إذن يمكن القول أن إلتزام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإعداد بيانات مالية مدققة ومراجعة محاسبيا قد يمنعها حتى من تقديم طلب للحصول على القروض، وهذا مايدفعها للبقاء في القطاع غير الرسمي.

2-2- مشكلة التكاليف الإدارية العالية للصفقة:

تتميز التكاليف الإدارية المترتبة على إقراض المشروعات الصغيرة بإرتفاعها عموما مقارنة بتكاليف إقراض المشروعات الكبيرة على إعتبار أن الإجراءات الإدارية ثابتة وليس لها علاقة بحجم القرض، كما أن تكاليف جمع المعلومات المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكون مرتفعة لعدم توفرها بشكل

1- تقرير الوضع للسداسي الأول من سنة 2015، مرجع سابق، ص.ص. 107- 108.

آلي، وهو ماتم الإشارة إليه سابقاً، كما أن المؤسسات الكبيرة توزع التكاليف الإدارية على عدد كبير من الوحدات مما يجعلها تبدو أقل، وهذا عكس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾.

2-3- مشكلة إرتفاع درجة المخاطر:

تتسم غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإرتفاع درجة المخاطر نظراً لطبيعة تكوينها والتي تعتمد في الغالبية على شخص واحد أو عائلة واحدة إضافة إلى ضعف المراكز المالية لها، الأمر الذي يرفع من معدلات إضمحلالها وزوالها، مما يشكل عائقاً أمام البنوك بتمويل تلك المؤسسات، حيث أن البنوك تهتم دائماً بتمويل المشروعات ذات المخاطر المنخفضة، أما المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فهي تصنف ضمن المشاريع متوسطة وعالية المخاطر⁽²⁾.

ففي معظم الأحيان يتم رفض البنك لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسبب طبيعة الملكية العائلية السائدة التي تخلق صعوبة كبيرة في تقييم الجدارة الائتمانية للمؤسسات بدقة، نظراً لصعوبة تحديد المسؤولية القانونية في حالة عدم تسديد قيمة القرض، حيث يصعب التفرقة بين الملكية الفردية وملكية المنشأة⁽³⁾.

2-4- ضعف ونقص الضمانات:

تستند البنوك في إتخاذ قرارات الإقراض على مدى توفر الضمان أو الرهن وعلى السمعة المالية والمصادقية الائتمانية للمقترضين وليس على المزايا الإقتصادية والمالية للمشروع المراد تمويله. وهذا ما يؤكد أهمية عنصر الضمان عند دراسة ملف طلب الائتمان، فنوعية الضمان وجودته يمكن أن تعبر عن نوعية المشروع ونية صاحبه في التسديد، وفي حالة عدم السداد يحقق الضمان إمتيازاً للدائن ويضمن حقوقه، وتحدد سياسة الإستثمار أنواع الرهون التي يمكن قبولها و كيفية تقييمها و حدودها المالية⁽⁴⁾.

ونظراً لأهمية توفير الضمانات، فإنه وحسب خصوصيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لا يمكن لها توفير قدر كبير من الضمانات، الأمر الذي سيؤدي حتماً إلى عدم حصولها على التمويل اللازم، كما أن هذه الخصوصية أيضاً تفرض مقدارا أكبر للضمانات يتماشى وكمية المخاطر العالية المحيطة بهذه المؤسسات، والشكل التالي يوضح ذلك:

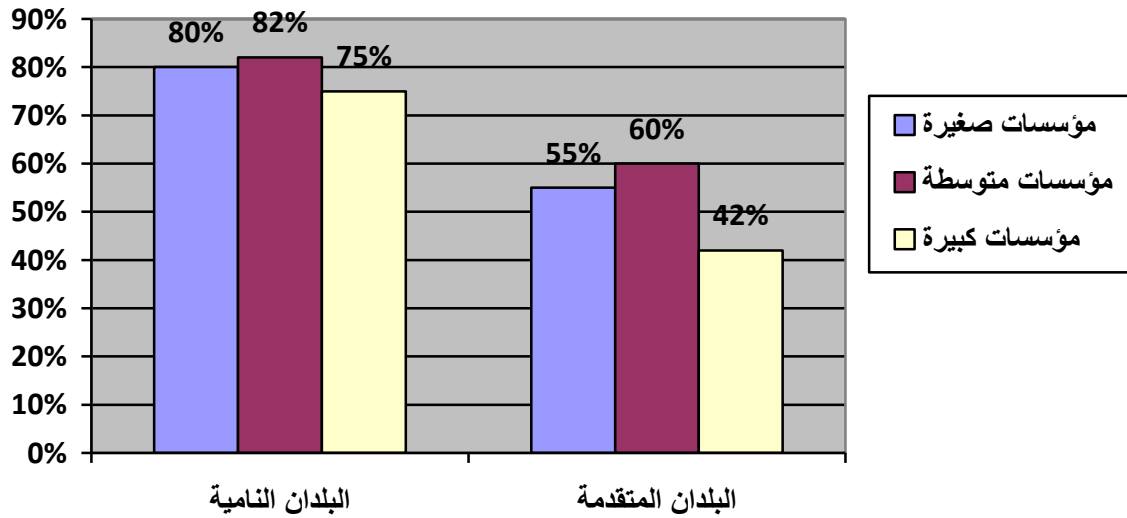
1-Falah.k.Ali alrubaie.op-cit.p.12.

2- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص. 48- 49.

3- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص. 230.

4-Falah.k.Ali alrubaie.op-cit.p.14.

الشكل رقم (19): نسبة القروض التي تتطلب ضمانا في كل من الدول المتقدمة والنامية



المصدر: مؤسسة التمويل الدولية IFC، مجموعة البنك الدولي، دليل المعرفة المصرفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

الخدمات الإستثمارية بمؤسسة التمويل الدولية/القدرة على الحصول على التمويل (2009)، ص. 21.

يتضح من خلال الشكل أن البلدان النامية تركز كثيرا على الضمانات لتغطية القروض الممنوحة للمؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة منها، على اعتبار أن غياب الشفافية في المعلومات وعدم توفرها، يجب تغطيته بالتشدد في طلب الضمانات، حيث أن أكثر من 80 % القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتطلب ضمانات في البلدان النامية، على عكس البلدان المتقدمة التي لا تتجاوز فيها نسبة القروض المغطاة بضمانات نسبة 60% للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما أن نسبة القروض التي تتطلب ضمانات تكون أكثر بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مقارنة بالقروض الموجهة للمؤسسات الكبيرة والتي تتطلب ضمانات أقل، سواء في البلدان النامية أو حتى المتقدمة. ففي بعض الدول المتقدمة يتم تقديم ضمانات عالية من طرف أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يكون أصحابها على يقين كبير من نجاح المشروع وبالتالي إسترداد الضمانات، وذلك مقابل تخفيض في أسعار الفائدة أو تكلفة القرض. إلا أن النظام المصرفي الجزائري، لا يعتمد هذه الطريقة، فجميع المؤسسات تتحمل نفس التكلفة مهما كانت قيمة وطبيعة الضمانات المقدمة.

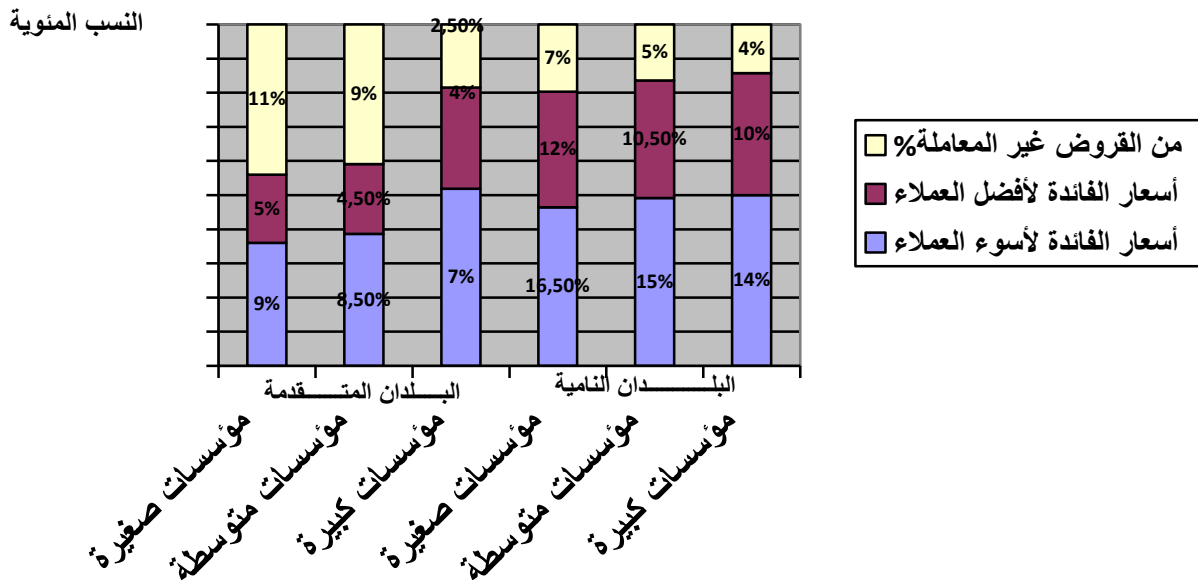
بالإضافة إلى المشاكل السابقة التي تجعل البنك يرفض تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإن هناك عوائق أخرى، تجعل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تنفر من اللجوء إلى البنوك للحصول على التمويل وأهمها:

- **أسعار الفائدة:** تعد أسعار الفائدة وشروط سداد القروض من المعوقات الرئيسية التي تواجه إقبال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل البنكي، خاصة وأنه خلال السنوات الأولى للمشروع يكون هامش الربحية ضئيلا وبالتالي يتعذر على المؤسسة سداد القسط والفوائد في المواعيد المحددة⁽¹⁾.

1- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص. 49.

وتعتبر أسعار الفائدة مرتفعة خاصة في الدول النامية، حيث أن هذا الإرتفاع يغطي التكاليف الثابتة لتقييم القروض والإشراف عليها، وهذا ما يتسبب في إرتفاع تكلفة التمويل مقارنة مع متوسط العائد على المال المستثمر في المشروع، خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مما يقودها إلى الخسارة أو التوقف عن النشاط⁽¹⁾. أما بالنسبة للبنك فإن إرتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة نسبة القروض غير العاملة وهو ما يؤثر سلباً على عوائد البنك، والشكل التالي يوضح أسعار الفائدة في الدول النامية والمتقدمة ونسب القروض غير العاملة وهي القروض التي يتأخر أصحابها عن السداد وينعدم عائدها بالنسبة للبنك.

الشكل رقم (20) : أسعار الفائدة والقروض غير العاملة حسب شريحة المتعاملين ودرجة التنمية



المصدر : مؤسسة التمويل الدولية IFC، مجموعة البنك الدولي، دليل المعرفة المصرفية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الخدمات الإستثمارية بمؤسسة التمويل الدولية/القدرة على الحصول على التمويل (2009)، ص.21.

إن الملاحظ من خلال الشكل أن أسعار الفائدة أكثر إرتفاعاً في البلدان النامية مقارنة بالبلدان المتقدمة وهذا راجع إلى أن البنوك تلجأ إلى تعويض النقص في المعلومات من خلال رفع أسعار الفائدة، والمعلوم أن البلدان النامية هي التي تعاني أكثر من نقص وعدم تماثل المعلومات خاصة حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبذلك تصبح معدلات الفائدة مرتفعة أكثر في المؤسسات الصغيرة ثم أقل للمؤسسات المتوسطة ثم أكثر قلة للمؤسسات الكبيرة، إذ أن أسعار الفائدة تتناسب طردياً مع حجم المخاطرة وتتناسب عكسياً مع حجم المؤسسة. وتفرض جميع البنوك أسعار فائدة أكبر على العملاء ذوي السمعة السيئة أو ممن لديهم سوابق في عدم سداد الأقساط والفوائد في غير موعدها، وترتفع هذه العلاوة في المؤسسات

1- بومدين بوغرارة ، ناصر صلاح الدين غربي، "مدى توافق صيغ التمويل الإسلامي مع الإحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، مجلة دفاتر إقتصادية، المجلد3، العدد6، ص.154.

الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالشركات الكبرى حيث تبلغ 4% للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقابل 3% للشركات الكبرى في البلدان المتقدمة، وتزيد هذه العلاوة في متوسطها في البلدان النامية حيث تبلغ 4.5% علاوة عن أسعار الفائدة لأفضل العملاء من شريحة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومعدل 4% للمؤسسات الكبيرة. وبالرغم من انخفاض معدلات التخلف عن السداد (قروض غير عاملة) في البلدان النامية مقارنة بالبلدان المتقدمة، فإن بنوك البلدان النامية تفرض أسعار فائدة أعلى من بنوك البلدان المتقدمة على شريحة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ولكن مؤخرا عرفت القروض غير العاملة إرتفاعا كبيرا من نسبة إجمالي القروض، فقد بلغت في الجزائر سنة 2016 مانسبة 11.4% مقابل 9.8% سنة 2015 وهو عدد كبير جدا مقارنة بالمتوسط العالمي للقروض غير العاملة والبالغ 3.9% سنة 2016 مقابل 4.1% سنة 2015، وقد ساهمت البلدان المتقدمة سنة 2016 في القروض غير العاملة بما يعادل 2.9% من إجمالي القروض، بينما قدرت نسبة القروض غير العاملة في البلدان منخفضة ومتوسطة الدخل ما يعادل 6.3% من إجمالي القروض في هذه البلدان⁽¹⁾، ولعل النسب المرتفعة للقروض غير العاملة في الجزائر هي السبب الرئيسي في سياسة الحذر التي تتبعها البنوك الجزائرية وصناديق ضمان القروض.

- ضعف البنية التحتية للقطاع التمويلي (البنوك):

يمثل تواضع البنية التحتية المصرفية المتمثلة خاصة في عدم شفافية المنشآت، وضعف نظم المعلومات الائتمانية من عدم توفر مكاتب للإستعلام الائتماني وعدم وجود آليات لتصنيف المقترضين، وعدم وجود ضمانات موثوق بها، وضعف حقوق الدائنين⁽²⁾، أحد الأسباب الرئيسية للعزوف عن التمويل، وتحتل الدول النامية والعربية خاصة مراتب متدنية في مجال البنية التحتية للقطاع التمويلي، والجدول التالي يوضح ذلك:

1- مجموعة البنك الدولي، إحصائيات مالية دولية وملفات البيانات، مرجع سابق.

2- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص. 227.

الجدول رقم (32): مؤشرات الحصول على الائتمان في بعض الدول العربية والدول المتقدمة لسنة 2016 حسب البنك الدولي:

البلد	المؤشر	البحرين	السعودية	قطر	الكويت	البحرين	السعودية	قطر	الكويت	البحرين	السعودية	قطر	الكويت	البحرين	السعودية	قطر	الكويت
مؤشر قوة الحقوق القانونية (0-12)*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
مؤشر عمق المعلومات الائتمانية (0-8)*	0	5	6	8	6	5	2	7	8	2	5	6	8	2	5	6	8
التغطية بواسطة المكاتب الائتمانية الخاصة (% من البالغين)	0	0	23.4	20.9	34.2	0	0	38.4	47.4	0	77.1	0	77.1	0	77.1	0	77.1
التغطية بواسطة المكاتب الائتمانية العمومية (% من البالغين)	1.9	28.9	0	6.6	15.3	26.5	5.9	7.7	0	6.1	57	45.1	0	0	0	0	0

(*) تشير القيمة الأعلى إلى الترتيب الأفضل

المصدر: World Bank Group Flashing Report, Doing Business 2016-Measuring Regulatory Quality And Efficiency, 13th edition, Washington, p.p.184-243.

يعبر مؤشر قوة الحقوق القانونية على ضمان قوانين الإفلاس وحماية المقرضين والمقرضين ومصادقية الضمانات وكيفية حيازتها وقبولها، أما مؤشر عمق المعلومات الائتمانية فيدل على مدى وجود آليات للتصنيف الائتماني وأجهزة للإستعلام، وشفافية المعاملات البنكية، أما مؤشر التغطية فيعبر عن عدد الأفراد والشركات التي يغطيها الائتمان العام أو الخاص كنسبة مئوية من عدد السكان البالغين، وكذلك توفير المعلومات الائتمانية من خلال هذه المكاتب وهذا حسب مدلولات المؤشرات التي صرح بها البنك الدولي.

وحسب الجدول يتضح أن البلدان العربية ضعيفة في جميع مؤشرات تطور البنية التحتية المالية مقارنة بالبلدان المتقدمة، إلا أن الجزائر تعتبر الأكثر ضعفا ضمن الدول المذكورة حيث تتعدم بها المكاتب الائتمانية الخاصة وحتى العامة منها لا توفر تغطية إلا بمعدل 1.9% وهو معدل ضعيف جدا مقارنة بحجم السكان البالغين، كما أنه لا تتوفر البنوك الجزائرية على آليات للتصنيف الائتماني أو أجهزة للإستعلام حول وضعية العملاء، وهذا عكس جميع الدول المذكورة في الدراسة التي تحصلت على معدل لمؤشر عمق المعلومات الائتمانية يتراوح بين 5 و 8 كأعلى تقدير في البلدان المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية وألمانيا وكندا وإنجلترا بالإضافة إلى مصر والسعودية، أما سوريا والتي هي في حالة صراع فإنها أفضل من الجزائر في المؤشر بمعدل 2 نقطة، أما من ناحية قوانين الضمانات والإفلاس وحقوق المقرضين والمقرضين فإنه قدر عموما في البلدان العربية المذكورة في الجدول ب 2% ، ماعدا قطر وسوريا، وهو مايدل على عجز التشريعات والقوانين العربية على إيجاد صيغ ناجعة ومحفزة للإئتمان، وفي المقابل فإن الولايات المتحدة الأمريكية تعد الأفضل من ناحية قوة الحقوق القانونية .وتجدر الإشارة فقط إلى أن مكاتب الائتمان الخاصة توفر معلومات وافية ودقيقة حول المقرضين وهذا مايجعل البلدان

المتقدمة مثل اليابان والولايات المتحدة الأمريكية وكندا وألمانيا وإنجلترا تعتمد عليها بشكل تام، وبذلك حصلت على العلامة كاملة في مؤشر عمق المعلومات الائتمانية ماعدا اليابان.

الضالة النسبية لحجم القروض:

تحتاج غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى تمويل متوسط وطويل الأجل لأغراض الإنشاء والاستثمار، وهو ما لا يتوافق مع معايير منح التمويل بالبنوك، والتي تفضل دائماً منح قروض قصيرة الأجل لتتماشى وطبيعة الموارد المالية بها و التي تتسم بأنها قصيرة الأجل⁽¹⁾، والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (33): نسبة القروض قصيرة الأجل من إجمالي قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2014 في بعض دول OCDE (نسبة مئوية %):

الدولة	بلجيكا	كندا	الصين	إسبانيا	فرنسا	إيطاليا	ماليزيا	الدنمارك	اليونان	إيرلندا	الشيلي	متوسط دول OCDE
النسبة	28.02	55.6	49.24	92.25	21.87	25.14	2.56	11.98	34.16	75.46	56.29	28.96

المصدر: OCDE (2016), *Le financement des PME et des entrepreneures 2016*, version (abrégée), tableau de bord de l'OCDE, (paris : édition OCDE, 2016), p.34.

من خلال الجدول يتضح أن العديد من الدول المتقدمة تلجأ إلى القروض قصيرة الأجل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل إسبانيا ونسبة أقل إيرلندا، أما في بلدان أخرى مثل كندا والصين والشيلي فإن نصف قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيها هي قروض قصيرة الأجل، وفي المتوسط العام لبلدان OCDE فإن أكثر من ربع قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبارة عن قروض قصيرة الأجل، أما في البلدان النامية وحسب تقرير البنك الدولي لسنة 2009 فإن 40% من قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي قروض لتمويل الاستثمارات، أي أن قروض الإستغلال تمثل 60% وهي في معظمها قروض قصيرة الأجل⁽²⁾، وهي نسبة مرتفعة تعرض البنية المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى خلل هيكلي، لإعتمادها على ديون قصيرة الأجل في تمويل أصول ثابتة. كما أن الإعتماد على القروض قصيرة الأجل يؤدي بالضرورة إلى الحد من قدرة هذه المؤسسات على التطوير والتجديد، خاصة في المجال الصناعي الذي يتطلب قروضا متوسطة وطويلة الأجل.

وكنتيجة للصعوبات والمشاكل السابقة الذكر، فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تواجه قيودا تمويلية أكبر مقارنة بالشركات الكبرى، خاصة من حيث توفر المعلومات وإرتفاع أسعار الفائدة، وعدم ملائمة صيغ التمويل البنكية التقليدية، والمغالاة في الضمانات المطلوبة حيث تتجاوز تلك الضمانات نسبة 200% من قيمة

1- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق. ص. 49.

2- مؤسسة التمويل الدولية IFC، مجموعة البنك الدولي، مرجع سابق. ص. 21.

القرض في اليمن، ونسبة 170% في الجزائر، و 150% في لبنان والمغرب، وحوالي 140% في كل من سوريا و الأردن، و 110% في عمان وذلك سنة 2011⁽¹⁾. فكل هذه الأسباب مجتمعة، أدت إلى لجوء غالبية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للمصادر غير الرسمية خاصة لتمويل إحتياجاتها قصيرة الأجل، ليبقى الجزء الأكبر من التمويل الإستثماري طويل الأجل غير محقق ومحل دراسة، مما يحد من آفاق تطور وتوسع وحتى إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الرابع: أهمية التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية:

تعي جيدا الدولة الجزائرية أن التمويل يعد من أهم مشاكل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولذلك سعت جاهدة، لتفعيل دور النظام البنكي وخلق أجهزة وصناديق لضمان ودعم الإستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

وقد عرفت العلاقة بين البنوك و المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الكثير من التغير والإنتفاخ، نتيجة إستخدام البنوك التجارية لمعايير الجودة في منح الإئتمان، وتقديم الخدمات المالية للجميع وبنفس المعايير، وضمان تخصيص أمثل للموارد عن طريق إحداث قطيعة مع كل الإجراءات الإدارية المعقدة، التي تفرضها السلطات العمومية عند تخصيص قروض تحمل معدلات فائدة تفضيلية، بالإضافة إلى تعديل هيكل القروض الموجه لنشاطات محددة.

ويتشكل النظام المصرفي الجزائري (سنة 2015) من 29 مصرفا ومؤسسة مالية، نصفها مصارف خاصة (14 مصرفا خاصا برؤوس أموال أجنبية، ومصرف واحد برؤوس أموال مختلطة)، وستة مصارف عمومية، وثلاث مؤسسات مالية، وخمسة شركات تأجير، وتعاضدية واحدة، وبالرغم من أن عدد المصارف الخاصة ضعف المصارف العمومية، إلا أن تغطيتها على المستوى الوطني ضعيفة، حيث تقدر بـ 346 وكالة فقط متركزة أساسا في شمال البلاد، بينما شبكة المصارف العمومية تغطي كل الولايات بـ 1123 وكالة، بالإضافة إلى 88 وكالة للمؤسسات المالية، التي تقوم بدورها بجميع العمليات المصرفية بإستثناء جمع الموارد لدى الجمهور وتسيير وسائل الدفع. وقد بلغ إجمالي أصول قطاع المصارف إلى إجمالي الناتج الداخلي مانسبته 75.8% سنة 2015 مقابل 69.8% سنة 2014، أما نسبة إجمالي الأصول لقطاع المصارف (خارج توظيف ودائع قطاع المحروقات) إلى إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات فقد قدرت بـ 89.8% سنة 2015 مقابل 89.1% سنة 2014. وتمثلت قروض القطاع المصرفي للإقتصاد (قروض للمقيمين) فيما نسبته 57,6% من إجمالي الناتج الداخلي

1- التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013، مرجع سابق، ص.229.

خارج المحروقات، علما أن قطاع المحروقات لا يلجأ إلى القروض المصرفية. كما بلغت نسبة الودائع النقدية والغير نقدية خارج قطاع المحروقات إلى إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات 64,8% مقابل 65.9% سنة 2014، ويعود إنخفاض نسبة الودائع سنة 2015 إلى السياسة النقشفية للبلاد. وتبين هذه المؤشرات الكلية أن مستوى الوساطة المصرفية في تحسن تدريجي، خاصة من ناحية تطور الشبكة وتغطيتها على المستوى الوطني ومستوى القروض الكلية والودائع، إلا أنها لا تزال دون المستوى الذي بلغته بعض البلدان العربية و بلدان الجوار، وقد خص الأداء الضعيف للقطاع المصرفي الجزائري عموما، الخدمات المصرفية الأساسية (القاعدية) المقدمة للعملاء من الأسر وخدمات توزيع القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾، وفي هذا السياق يعرض الجدول الآتي نشاط القروض للإقتصاد:

الجدول رقم (34): توزيع القروض على القطاعين العام والخاص من طرف

البنوك العمومية والخاصة الجزائرية خلال الفترة 2011-2015:

الوحدة : مليار د ج

القروض	2011	2012	2013	2014	2015
قروض موجهة للقطاع العام	1742.3	2040.7	2434.3	3382.9	3689.0
- من طرف البنوك العمومية	1742.3	2040.7	2434.3	3373.4	3679.5
- من طرف البنوك الخاصة	0.0	0.0	0.0	9.5	9.5
قروض موجهة للقطاع الخاص	1982.4	2244.9	2720.2	3120.0	3586.6
- من طرف البنوك العمومية	1451.7	1675.4	2023.2	2338.7	2687.1
- من طرف البنوك الخاصة	530.7	569.5	697.0	781.3	899.5
إجمالي القروض الممنوحة	3724.7	4285.6	5154.5	6502.9	7275.6
- حصة البنوك العمومية	%85.8	%86.7	%86.5	%87.8	%87.5
- حصة البنوك الخاصة	%14.2	%13.3	%13.5	%12.2	%12.5
- حصة القطاع الخاص	%53.22	%52.38	%52.77	%47.98	%49.30
- حصة القطاع العام	%46.78	%47.62	%47.23	%52.02	%50.70

المصدر: بنك الجزائر، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015 (نوفمبر 2016)، ص.98.

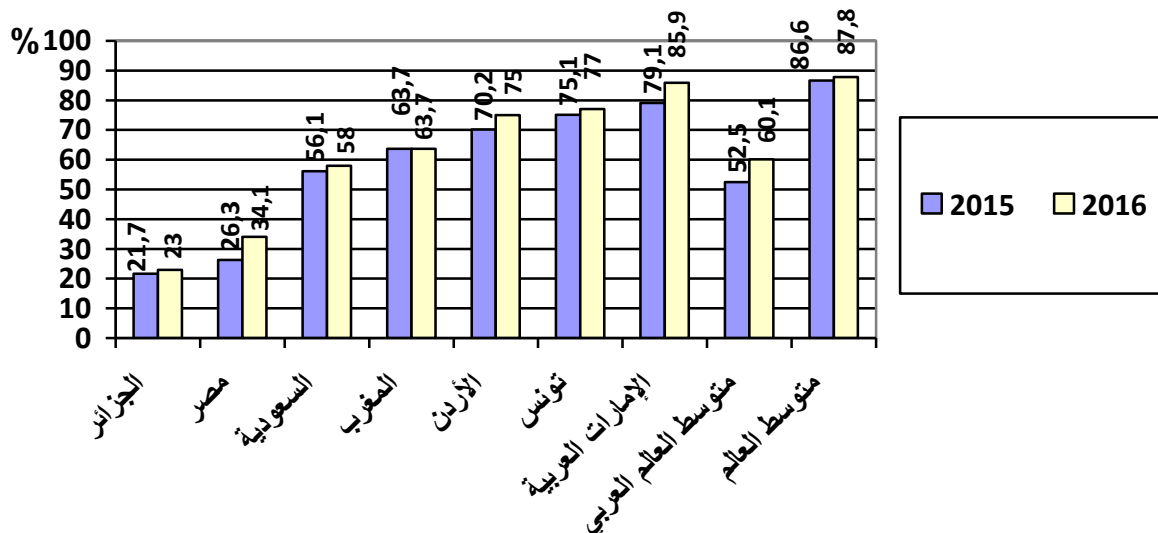
يتضح من خلال الجدول أن القروض الممنوحة للإقتصاد في تزايد مستمر، ولو كان ذلك بوتيرة متغيرة، فأكبر نسبة زيادة خلال الفترة 2011-2015 كانت سنة 2014 بمعدل زيادة سنوي قدر بـ 26.14%، لينخفض هذا المعدل سنة 2015 إلى 11.88% مقارنة بسنة 2014، حيث تعتبر سنة 2015 أقل نسبة زيادة خلال هذه الفترة و ذلك بسبب أزمة أسعار البترول التي تشهدها البلاد. وتحتكر البنوك العامة

1- بنك الجزائر، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015 (نوفمبر 2016)، ص.ص.90-93.

السوق التمويلية سواءاً في القطاع العام أو الخاص بنسب تفوق 85%، تاركة مالا يزيد عن 15% من سوق الإقراض للبنوك الخاصة التي ينحصر نشاطها مع القطاع الخاص، حيث وفرت 25.08% من إحتياجات القطاع الخاص سنة 2015، كما منحت سنة 2011 مايعادل 26.77% من إجمالي القروض الموجهة للقطاع الخاص، حيث إعتبرت أعلى نسبة للقروض الممنوحة من طرف البنوك الخاصة للقطاع الخاص، أما عن القروض الممنوحة للقطاع الخاص الممثل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فإنها في تزايد مستمر ولكن حصتها من إجمالي القروض الممنوحة من طرف البنوك في تناقص سنوي مستمر على العموم، وذلك راجع بالدرجة الأولى إلى تزايد حالات التأخر عن السداد في القطاع الخاص، وإتباع سياسة الحذر من طرف البنوك الجزائرية.

إذن يمكن القول أن القطاع الخاص في الجزائر لايزال يعاني من مشاكل عديدة للحصول على التمويل؛ خاصة من البنوك بالرغم من أنه يساهم بأكثر من 50% من إجمالي الودائع البنكية حيث بلغت نسبة مساهمته في الودائع سنة 2015 بـ 59% معظمها ودائع تحت الطلب⁽¹⁾، وبالمقارنة أيضاً مع الدول العربية، فإن معدل الإئتمان البنكي الموجه للقطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي يعتبر الأضعف والشكل الآتي يوضح ذلك:

الشكل رقم (21): الإئتمان المحلي من البنوك للقطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) لبعض الدول العربية خلال الفترة (2015-2016):



المصدر:

world bank group, domestic credit to preivate sector by (bank % of GDP). <https://data.albankaldawli.org/indicator>, consulted in 10/03/2018.

1- بنك الجزائر، مرجع سابق، ص.95.

من خلال الشكل يتضح أن القطاع البنكي في البلدان العربية لا يؤدي وظيفته التمويلية إتجاه القطاع الخاص بشكل يتماشى ومعطيات القطاع البنكي على المستوى العالمي، والجزائر تعتبر أكثر الدول العربية تأخرا في التمويل البنكي للقطاع الخاص، حيث أنها بعيدة كثيرا عن متوسط التمويل البنكي للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي في العالم العربي، وبما أن هذا المؤشر يدل على مدى عمق الوساطة المالية للدولة، فذلك يؤكد على أن البنوك الجزائرية لا تلعب دورها في الوساطة المالية خاصة تجاه القطاع الخاص، ومع عدم فعالية الأسواق المالية والبدايل التمويلية في الجزائر، فإن القطاع الخاص يعاني فعليا من ضغوطات ومشاكل تمويلية، وهذا ما يترجمه إحتلال الجزائر للمرتبة 174 من أصل 189 دولة والمرتبة ما قبل الأخيرة عربيا قبل ليبيا، فيما يخص فرص الحصول على القروض وذلك حسب دراسة البنك الدولي لسنة 2015⁽¹⁾، وتظهر نتائج دراسة أخرى للبنك الدولي حول الهيكل التمويلي لـ 600 مؤسسة جزائرية، أن المؤسسات الصغيرة تعتمد على التمويل الذاتي (العائلة والأصدقاء) بنسبة 79.3% أما القروض البنكية فلا تتجاوز 15.7%، في حين أن المؤسسات المتوسطة تخلق بعض التوازن بين نسب التمويل، حيث يمثل التمويل الذاتي نسبة 49.5% من مصادر التمويل، أما القروض البنكية فتمثل 46%، وهذا ما يعكس فعليا سياسة البنوك الجزائرية تجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتميزة بإرتفاع أسعار الفائدة وكثرة الضمانات المطلوبة لمنح القرض⁽²⁾.

ونتيجة لهذه السياسة فإن المنتجات الإقراضية المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة محدودة مما جعلها تعتمد على القروض قصيرة الأجل خاصة السحب على المكشوف من أجل تمويل التشغيل وإستخدام قروض الإستثمار لفترة لا تتجاوز 5 سنوات⁽³⁾، هذا وتمثل القروض الطويلة والمتوسطة الأجل أكثر القروض المستفاد منها، فقد بلغت نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل الموزعة من طرف المصارف 76.5% من إجمالي القروض الموزعة سنة 2015، مقابل 23.5% للقروض قصيرة الأجل، وهذا التوجه نحو الإقراض المتوسط والطويل الأجل، بدأ منذ 2006، ونتج عن تمويل الإستثمارات خاصة في قطاعي الطاقة والماء، وكذلك إرتفاع قروض الرهن العقاري حيث قدرت سنة 2015 بـ 390.9 مليار دج أي بنسبة 7.02% من إجمالي القروض المتوسطة والطويلة الأجل والمقدرة بـ 5564.9 مليار دج⁽⁴⁾، وبالتالي فإن هذه الزيادة في حجم الإقراض المتوسط والطويل الأجل تعكس إلى حد ما التوجه العام لتشجيع الإستثمار طويل الأجل، وإمتصاص السيولة الفائضة الناتجة عن التطور في حجم الودائع لأجل، التي

1-World Bank Group Flashing Report, Doing Business 2016-Measuring Regularity Quality And Efficiency, 13th edition, Washington, p.184.

2-عثمان بوزيان، مرجع سابق، ص. 772.

3-سمير سحنون، شعيب بونوة، مرجع سابق، ص. 426.

4-بنك الجزائر، مرجع سابق، ص.ص. 100-101.

تطرح بدورها مشكل الإستيعاب الأمثل دون آثار تضخمية

لقد تبين للسلطات الجزائرية أن البنوك عاجزة عن تلبية إحتياجات قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمفردها، فمثلا بنك BNA (البنك الوطني الجزائري) خصص سنة 2015 ماقيمته 27148 مليون دج كقروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أصل 153397 مليون دج المتمثلة في إجمالي قروضه للمؤسسات، أي مانسبته 17.70% فقط من إجمالي قروض المؤسسات موجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو أمر غير مقبول من بنك بحجمه⁽¹⁾. ولهذا توجهت السلطات إلى خلق مجموعة من الهيآت المتخصصة في تقديم التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتسهيله، من أهمها:

1- الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب (ANSEJ):

Agence National De Soutien à L'emploi Des Jeunes

تم إنشاؤها في 08 سبتمبر 1996، وهي هيئة عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلالية المالية، وضعت تحت إشراف الوزير المسؤول عن العمل، هدفها الأساسي مرافقة أصحاب المشاريع الصغيرة المنتجة للسلع والخدمات، ويتكون من شبكة من 51 وكالة موزعة على جميع ولايات الوطن، بالإضافة إلى فروع في المناطق الحضرية الكبرى، وتعمل هذه الهيئة على تشجيع إنشاء وتوسيع وتمديد نشاط الإنتاج والخدمات من قبل المروجين الشباب، بالإضافة إلى تشجيع كل التدابير الموجهة لتنظيم الشراكة. كما تقوم L'ANSEJ بالعديد من المهام:

- دعم وتقديم الإستشارة ومرافقة الشباب لبدء النشاط؛
- توفير كل المعلومات الإقتصادية والتقنية والتشريعية والتنظيمية، الخاصة بالنشاط المراد مزاولته؛
- تطوير وتحسين العلاقات مع الشركاء المختلفين للجهاز (مصارف، ضرائب، الصندوق الوطني للتأمين على الأجر، ... إلخ)؛
- إقامة وتطوير الشراكة بين القطاعات المختلفة للإستثمار؛
- ضمان توفير تكوين وتدريب حول تقنيات إدارة المشاريع الصغيرة للشباب المقولين؛
- تشجيع كل الإجراءات والتدابير لإنشاء وتوسيع نطاق النشاط.

وعليه فإن الوكالة تعمل على تقديم الدعم المالي والفني والمعنوي للشباب الذين تتراوح أعمارهم بين 19 و35 سنة، وتوفر مشاريعهم على الأقل 3 عمال دائمين بمافيهم صاحب المشروع، كما يجب ألا يتعدى عمر مدير المؤسسة المنشأة 40 سنة، كما يشترط L'ANSEJ أن يتمتع طالب التمويل بالكفاءة المهنية

1- www.bna.dz consulté le:04/05/2017

سواءً عن طريق شهادة أو تأهيل وتكوين مهني أو عن طريق خبرة مكتسبة من جهات معترف بها، بالإضافة إلى ضرورة تحديد المساهمة الشخصية ورأس المال وذلك لتحديد نوع وحجم التمويل، كما يشترط أن يكون طالب التمويل لم يستفد من أي معونة لإنشاء النشاط، وغير مسجل على مستوى مراكز التكوين أو جامعات أو معاهد وذلك لإثبات وضعية البطالة. وتحدد الوكالة مبلغ 10 مليون دينار جزائري كأقصى حد للتمويل سواء للإنشاء أو للتوسع⁽¹⁾.

وتقدم الوكالة الدعم المالي للشباب وفق شكلين أساسيين: التمويل المختلط والتمويل الثلاثي، أما في حالة التمويل الخاص فإن رأس المال يعود لصاحب المشروع أما الوكالة فتساهم في تقديم الإعانات الجبائية وشبه الجبائية، وفي حالة التمويل المختلط فإن رأس المال يكون في شكل مساهمة مالية من قبل المؤسسين، وقرض طويل الأجل بدون فائدة من قبل الوكالة.

الجدول رقم (35): هيكل التمويل المختلط للإستثمار حسب الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب:

مبلغ الإستثمار	قروض بدون فائدة (ANSEJ)	أموال خاصة (المؤسسون)
حتى 5000.000 دج	%29	%71
من 5000.001 دج إلى 10.000.000 دج	%28	%72

المصدر: [https:// www.ansej.org.dz](https://www.ansej.org.dz). consulté le:15/12/2017

أما في التمويل الثلاثي المساهمة تكون بين الطرفين السابقين في التمويل المختلط بالإضافة إلى البنك الذي يساهم بقرض تتحمل الوكالة تغطيته لجميع النشاطات، ويتم ضمانه بإجراء مبسط من لجنة الإنتقاء والتصديق وتمويل المشاريع والضمان على القروض وهذا من خلال صندوق الضمان المشترك أخطار/قروض⁽²⁾.

الجدول رقم (36): هيكل التمويل الثلاثي للإستثمار حسب الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب:

مبلغ الإستثمار	قروض بدون فائدة (ANSEJ)	أموال خاصة (المؤسسون)	قرض بنكي
حتى 5.000.000 دج	%29	%1	%70
من 5.000.001 دج إلى 10.000.000 دج	%28	%2	%70

المصدر: [https:// www.ansej.org.dz](https://www.ansej.org.dz). consulté le:15/12/2017

1-[https:// www.ansej.org.dz](https://www.ansej.org.dz). consulté le:15/12/2017.

2-Ibidem.

يتضح من خلال الجدولين أن نسبة القرض بدون فائدة والذي تساهم به الوكالة لا تختلف في التمويلين المختلط أو الثلاثي، وهي تسمح للمشاريع الفتية بالإنطلاق الجيد وفي ظروف معقولة على اعتبار أنها قروض طويلة الأجل. أما فيما يخص التمويل الثلاثي فإن الملاحظ أن العبء الأكبر من التمويل يقع على عاتق البنك ولا تمثل الأموال الخاصة سوى نسبة رمزية من قيمة الإستثمار، وتعد هذه السياسة دافعا مهما لتحفيز الشباب على تنفيذ أفكارهم وإبتكاراتهم وتحويلها إلى مشاريع واقعية، كما أن القروض بدون فائدة التي تقدمها الوكالة منخفضة مقارنة بالقرض البنكي وهو ما يؤكد أن الوكالة هي جهاز دعم للبنوك التجارية، من حيث كونها ضامن للقروض الممنوحة للشباب، وبالتالي زيادة فرص حصول المشاريع الصغيرة على التمويل. فبالإضافة إلى القرض بدون فائدة الذي يستفيد منه صاحب المشروع، فإنه يتم تخفيض سعر الفائدة المطبقة على القرض البنكي الممنوح، في حين يتحمل الصندوق الوطني لدعم وتشغيل الشباب قيمة الفائدة المخفضة، كما يتم تعزيز سعر الفائدة المصرفي بـ 100% من الفوائد الضريبية.

كما يستفيد الشباب الممولين عن طريق وكالة ANSEJ من إمتيازات جبائية عديدة (1):

- خلال مرحلة تنفيذ المشروع:

❖ الإعفاء من حقوق التسجيل لعقود تأسيس المؤسسة؛

❖ الإعفاء من رسوم نقل الملكية والرسم العقاري على البنايات في إطار إنشاء نشاط صناعي؛

❖ تخفيض 5% من الرسوم الجمركية للمعدات التي تدخل مباشرة في تنفيذ الإستثمار.

- خلال مرحلة إستغلال المشروع:

❖ الإعفاء من ضريبة الملكية على المنشآت والمباني لفترة 3 سنوات أو 6 سنوات أو 10 سنوات

حسب موقع المشروع(*)؛

❖ الإعفاء الكامل من الضريبة الجزائية الوحيدة (IFU) أو من الضرائب المفروضة حسب خطة

الربح الحقيقي لفترة 3 سنوات أو 6 سنوات أو 10 سنوات حسب موضع التنفيذ، ويجوز تمديد

فترة الإعفاء بسنتين عندما يتعهد طالب التمويل بتعيين 03 موظفين على الأقل، وفي حالة عدم

تنفيذ التعهد يتم سحب كل الإمتيازات والتذكير بالضرائب التي ينبغي دفعها؛

❖ تخفيض ضريبة الأرباح على الشركات (IBS)، والضريبة على الدخل الإجمالي (IRG)، والرسم

1-<https://www.ansej.org.dz,op-cit>.

(*) حسب موقع المشروع أو موضع التنفيذ، على اعتبار أن المناطق الخاصة بمنح لها إمتيازات أكثر والمتمثلة في المناطق المعزولة والمهمشة والمناطق الريفية والمناطق الصحراوية، وهذا لتشجيع تحقيق التوازن الجهوي بين المناطق المختلفة للوطن المحددة في خطة التنمية الإقتصادية أنظر <https://www.ansej.org.dz>.

على النشاط المهني (TAP) في نهاية فترة الإعفاء (الإعفاء لفترة 3 سنوات أو 6 سنوات أو 10 سنوات) بالنسبة للسنوات الضريبية الثلاث الأولى، حيث يتم في السنة الأولى التخفيض بنسبة 70% وفي السنة الثانية للضرائب يتم التخفيض بنسبة 50%، أما الثالثة فيتم خصم 25% من الضرائب.

ونظرا للمزايا العديدة التي توفرها تسهيلات الوكالة، وكذلك المزايا الجبائية وغيرها، تعتبر المنظومة التمويلية لهذه الوكالة من أهم مصادر تمويل إنشاء مؤسسات مصغرة من قبل الشباب في الجزائر، وبذلك فقد سجلت الوكالة إقبالا كبيرا من طرف الشباب، فحسب أرقام سنة 2016 فإنه يتم يوميا تمويل 45 مشروع في المتوسط، وتمثل مشاريع الشباب المتحصل على شهادات التكوين المهني 66% من المشاريع الممولة، أما مشاريع الشباب الجامعي فلا تتجاوز 18% من المشاريع الممولة، مما يؤكد على أن الوكالة تخدم أكثر الشباب البطال فعليا من ذوي الشهادات البسيطة، أما عن حجم المشاريع فإن 65% من المشاريع الممولة تقل عن 5 مليون دج، ما يضعها في خانة المؤسسات المصغرة⁽¹⁾. وفيما يلي جدول يوضح الأهمية الاقتصادية لوكالة ANSEJ من خلال بعض الأرقام الإحصائية حولها:

جدول رقم (37): أرقام إحصائية حول أهمية وكالة ANSEJ:

المؤشرات الفترة	إجمالي المشاريع	الزراعة والصيد	صناعة	خدمات	تكنولوجيا الإعلام والإتصال (TIC)	خلق مناصب الشغل	مبلغ الإستثمار (مليون دج)
منذ الإنشاء إلى 2010	140.503	15.171	10.807	79.080	6.858	392.670	/
منذ الإنشاء إلى 2016	367.980	54.615	33.806	194.654	10.549	878.264	1156666.45
2015	23.676	6.862	4.913	4.688	655	51.570	/
2016	11.262	3.479	2.720	2.355	628	22.766	/

المصدر:

[https:// www.ansej.org.dz](https://www.ansej.org.dz) consulté le : 15/12/2017

Bulletin d'information statistique de la PME. N° 30 (2017), ministère de l'industrie et des mines, p.25. www.mdipi.gov.dz. consulté le : 30/03/ 2018.

من خلال الجدول نتضح أهمية وكالة ANSEJ في التنمية الاقتصادية. حيث أنها خلقت ما يعادل 367980 مؤسسة صغيرة منذ إنشائها سنة 1996، فقد عرفت فترة 2010-2016 زيادة رهيبية في تعداد المشاريع الممولة وقد بلغت الزيادة في المشاريع 227477 مشروع أي ما يعادل نسبة زيادة ب 161,90% مقارنة بتعداد المشاريع من الإنشاء إلى 2010، كما تعتبر مساهمة الوكالة في إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جد معتبرة حيث تمثل 35,98% من إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمقدرة 1-[https:// www.ansej.org.dz.op-cit](https://www.ansej.org.dz.op-cit).

ب 1022621 مؤسسة سنة 2016، وهذا راجع إلى سياسة الدولة الرامية إلى تدعيم إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لدعم النسيج المؤسساتي، ومحاولة الخروج من التبعية النفطية. ولذلك عمدت وكالة ANSEJ ابتداء من سنة 2014 إلى التوجه نحو الزراعة والصيد والصناعة، حيث تم تمويل 31% من إجمالي مشاريع سنة 2016 في مجال الزراعة و الصيد مقابل 29% سنة 2015. ليحتل بذلك قطاع الزراعة المرتبة الأولى سنتي 2015 و 2016، وذلك بعد أن كانت النسبة الأكبر من التمويل توجه دائما نحو قطاع الخدمات لسنوات ماقبل 2014، ولكن بعد رسم التوجهات الجديدة للسياسة الاقتصادية الرامية إلى تدعيم النشاط الزراعي والصناعي أصبحت الخدمات تمثل نسبة 20% و 21% من مشاريع الوكالة لسنتي 2015 و 2016 على الترتيب، بينما احتل قطاع الصناعة المرتبة الثانية في نسبة المشاريع للوكالة وذلك ب 21% و 24% لسنتي 2015 و 2016 على التوالي، ولكن عموما فإن قطاع الخدمات هو المسيطر على تعداد المشاريع من الإنشاء إلى غاية 2016 بنسبة 53% بينما القطاع الزراعي يمثل 15% من المشاريع الممولة إلى غاية سنة 2016، والقطاع الصناعي يمثل 9% من إجمالي المشاريع. أما في إطار تشجيع إنشاء مشاريع مبتكرة وذات جودة وتساهم في خلق القيمة المضافة، وذلك من خلال إنشاء مشاريع في قطاع تكنولوجيا الإعلام والاتصال، فإن الوكالة بدأت ترفع من نسب المشاريع الممولة في هذا القطاع حيث كانت النسبة سنة 2015 تمثل 2.77% من إجمالي المشاريع الممولة في هذه السنة، في حين إرتفعت بمعدل الضعف سنة 2016 أين بلغت 5.58% من إجمالي مشاريع سنة 2016، لكنها لا تمثل سوى 2.9% من إجمالي المشاريع الممولة منذ 1996 إلى غاية 2016، وهذه النسبة جد ضعيفة مقارنة بأهمية هذا القطاع، كما أنها تعبر عن غياب ثقافة المخاطرة والإبداع والإبتكار عند الشباب الجزائري، ولجوءه دائما إلى القطاعات التقليدية المضمونة الأرباح ولو كانت قليلة. كما تظهر الأهمية الاجتماعية والإقتصادية الكبيرة للوكالة، من خلال مشاركتها في سوق العمل بأكثر من 870000 منصب وتساهم بنسبة 34.57% من إجمالي المناصب الموفرة من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمقدرة ب 2540698 منصب في نهاية سنة 2016.

الواضح من الأرقام الإحصائية السابقة حول وكالة ANSEJ أنها تساهم فعليا وبشكل كبير في زيادة نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، بإعتبارها مصدرا تمويليا هاما ومساندا للقطاع البنكي.

2-الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر (ANGEM):

Agence National De Gestion Micro Crédits

تم إنشاء الوكالة بموجب المرسوم التنفيذي رقم: 04-14 المؤرخ في 22 جانفي 2004 المعدل، إثر التوصيات المقدمة خلال الملتقى الدولي في ديسمبر 2002 " تجربة القرض المصغر في الجزائر"، على

إعتبار أن القرض المصغر ظهر في الجزائر سنة 1999، إلا أنه لم ينجح بسبب ضعف عملية المرافقة أثناء مراحل إنضاج المشاريع ومتابعة إنجازها. ويعرف القرض المصغر على أنه أداة لمحاربة الهشاشة والفقر والبطالة، لأنه يسمح للأشخاص المحرومين بإستحداث أنشطتهم الخاصة التي تمكنهم من الحصول على المداخيل. وقد أنشئت هذه الوكالة لتسيير جهاز القرض المصغر وفق القانون، ودعم ونصح ومرافقة المستفيدين من القرض المصغر، وضمان متابعة أنشطتهم وتكوين علاقات دائمة مع البنوك والمؤسسات المالية، في إطار التركيب المالي للمشاريع وتنفيذ خطة التمويل وتعمل الوكالة ضمن شبكة مكونة من 49 وكالة موزعة عبر كافة ولايات الوطن ومدعمة بخلايا مرافقة متواجدة على مستوى الدوائر مقدرة بـ 548 خلية. وتضمن الوكالة الدعم والنصح والمساعدة التقنية فضلا عن المرافقة المجانية، كما تمنح قرض بنكي بدون فوائد، وتمنح فترة سماح تقدر بـ 03 سنوات لتسديد القرض البنكي، وتتعامل في ذلك مع: القرض الشعبي الجزائري CPA؛ وبنك التنمية المحلية BDL؛ وبنك الجزائر الخارجي BEA؛ والبنك الوطني الجزائري BNA؛ وبنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR، ويمكن أن تمنح الوكالة سلفة بدون فوائد قدرها 29% من التكلفة الإجمالية في نمط التمويل الثلاثي، وتمنح أيضا سلفة بدون فوائد لشراء المواد الأولية مقدرة 100% من الكلفة الإجمالية للمشروع والتي يمكن أن تفوق 100000 دج وقد تصل قيمة هذه السلفة إلى 250000 دج على مستوى ولايات الجنوب⁽¹⁾، والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (38): أنماط التمويل للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM:

قيمة المشروع	صنف المقاول	مساهمة شخصية	قرض بنكي	سلفة الوكالة	نسبة الفائدة
لا تتجاوز 100.000 دج	كل الأصناف (شراء مواد أولية)	0%	-	100%	-
لا تتجاوز 250.000 دج	كل الأصناف (شراء مواد أولية) على مستوى ولايات الجنوب	0%	-	100%	-
لا تتجاوز 1.000.000 دج	كل الأصناف	1%	70%	29%	5% من النسبة التجارية مناطق خاصة (الجنوب والهضاب العليا)
	كل الأصناف	1%	70%	29%	10% من النسبة التجارية (بقية المناطق)

المصدر: الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر . <https://www.angem.dz> تم الإطلاع في: 2018/02/11.

1- الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر <https://www.angem.dz> تم الإطلاع في: 2018/02/11.

من خلال الجدول يتضح أن البنك في التمويلات الثلاثية هو العنصر الفعال، بإعتبار قيمة التمويل أكبر من قدرات صندوق التمويل للوكالة، وبذلك فهي تلعب هنا دور الوسيط والضامن بين البنك والعميل المستفيد من التمويل.

كما تقدم وكالة ANGEM نفس الإمتيازات الجبائية التي تمنحها وكالة ANSEJ ولكن لفترة 03 سنوات فقط. من خلال هذه الإمتيازات، تعمل الوكالة على تعزيز إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتذليل العقبات التمويلية التي تواجه أصحابها، وبذلك تساهم في التنمية الإقتصادية والجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (39): أرقام إحصائية حول أهمية الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM

إلى غاية: 2017-12-31

المؤشر	عدد القروض الممنوحة	عدد السلف دون فوائد لشراء مواد أولية	عدد السلف دون فوائد لإنشاء مشروع	حصيلة التمويل للفئات الخاصة	مناصب الشغل المستحدثة	حصيلة الخدمات غير المالية (المستفيدين)
القيمة	827161	746930	80231	4534	1240741	272783

المصدر: الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر. <https://www.angem.dz> تم الإطلاع في: 2018/02/11

من خلال الجدول يتضح أن القروض الممنوحة من طرف الوكالة موجهة إلى تمويل الإستغلال، أي شراء مواد أولية بنسبة 90.30% من إجمالي القروض، أما القروض الموجهة لإنشاء المشاريع الصغيرة فهي لا تتجاوز 9.70%، وهو ما يخلق الاختلاف بين وكالة ANGEM ووكالة ANSEJ التي تسعى لتمويل الإستثمار طويل الأجل. ولقد تزايد عدد القروض الممنوحة من طرف الوكالة بشكل تصاعدي كبير، حيث لم يتجاوز إجمالي القروض الممنوحة نهاية سنة 2009 ما يقارب 142000 قرض، بينما تضاعف عددها 5 مرات سنة 2015 ليبلغ 726358، أما في نهاية سنة 2017 فقد تزايد عدد القروض بـ 100803 قرض أي بمعدل زيادة 13.88% مقارنة بسنة 2015، وتتنوع القروض الممنوحة على كل الفئات العمرية، حيث يستحوذ الشباب (18-29 سنة) على النسبة الأكبر والمقدرة بـ 36.55%، ثم فئة الأشخاص (30-39 سنة) بمعدل 31.47%، أما فئة الأكثر من 60 سنة فمنحت لها قروض بنسبة لا تتجاوز 3.86% من إجمالي القروض. كما تستحوذ النساء على 62.93% من إجمالي القروض الممنوحة، وتركز الوكالة بشكل أكبر على مستوى التعليم المتوسط (49.81%) ودون المستوى (16.13%) والتعليم الإبتدائي (15.13%)، وكذلك لم تهمل الفئات الخاصة من ذوي الإعاقة

والمحبوسين المفرج عنهم والمصابين بالسيدا والمهاجرين غير الشرعيين العائدين، وضحايا الماساة الوطنية

والمرشحين للهجرة غير الشرعية، حيث منحهم 4534 قرصاً. كل هذه الأرقام والمعطيات تدل على أهمية الدور الاجتماعي الذي تقوم به الوكالة، بالإضافة إلى توفيرها مالا يقل عن 1240741 منصب شغل أي ما نسبته 48.83% من إجمالي مناصب الشغل التي توفرها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما وتقدم الوكالة خدمات عديدة غير مالية أهمها التكوين، أين تم تكوين عدد من المقاولين قدر بـ 174117 بالإضافة إلى صالونات عرض، وبذلك بلغ عدد المستفيدين من الخدمات غير المالية 272783⁽¹⁾.

3- الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة (CNAC):

Caisse National D'assurance Chômage

بمقتضى المرسوم التشريعي رقم 94-09 المؤرخ في 26 ماي 1994 المتضمن الحفاظ على الشغل وحماية الأجراء الذين يفقدون عملهم بصفة لا إرادية، وبصدور المرسوم التنفيذي رقم 94-188 المؤرخ في 06 جويلية 1994، يتضمن القانون الأساسي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة، الذي يتميز بالشخصية المعنوية كمؤسسة عمومية تحت وصاية وزارة العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي وفي البداية أنشئت للتخفيف من الآثار الاجتماعية المتعاقبة الناجمة عن تسريح العمال الأجراء في القطاع الإقتصادي وفقاً لمخطط التعديل الهيكلي.

وإنطلاقاً من سنة 1998 إلى غاية سنة 2004، قام الصندوق بتنفيذ إجراءات إحتياطية، بإعادة إدماج البطالين المستفيدين عن طريق المرافقة في البحث عن الشغل والمساعدة على العمل الحر، وبمقتضى المرسوم رقم 03-514 المؤرخ في 30 ديسمبر 2003 والمتعلق بدعم إحداث النشاطات من طرف البطالين ذوي المشاريع البالغين مابين 35 و50 سنة إلى غاية جوان 2010، وإبتداء من سنة 2010 سمحت الإجراءات الجديدة المتخذة لصالح الفئة الاجتماعية التي يتراوح عمرها مابين 30 سنة و50 سنة الإلتحاق بالصندوق بمزايا متعددة، وبالتالي فإن الصندوق أخذ منحى جديد يتمثل في تقديم الدعم المالي للبطالين لإعادة دمجهم في ميدان التشغيل من خلال إنشاء مؤسساتهم الصغيرة الخاصة، ويتعاون في ذلك مع بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR؛ والقرض الشعبي الجزائري CPA؛ وبنك التنمية المحلية BDL؛ وبنك الجزائر الخارجي BEA⁽²⁾.

ويقوم الصندوق بتمويل المشاريع بالإعتماد على صيغة التمويل الثلاثي والجدول التالي يوضح ذلك:

1- الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر، مرجع سابق.

2- الموقع الرسمي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة. <https://www.cnac.dz>. تم الإطلاع في: 2018/02/15.

الجدول رقم (40): الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة من طرف CNAC:

قيمة التمويل	المساهمة الشخصية		قرض بدون فائدة		قرض بنكي
	مناطق خاصة	مناطق أخرى	مناطق خاصة	مناطق أخرى	
أقل أو يساوي 5000000 دج	5%	5%	25%	25%	70%
ما بين 5000001 دج و 10000000 دج	8%	10%	22%	20%	70%

المصدر: الموقع الرسمي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة. <https://www.cnac.dz> تم الإطلاع في: 2018/02/15

من خلال الجدول يتضح أن التمويل المقدم من طرف صندوق CNAC يتراوح بين 20% و 25% حسب منطقة إنشاء المشروع وحسب قيمة الإستثمار، بالإضافة إلى قرض بنكي بسعر فائدة منخفض بنسبة قد تصل إلى 95% إذا كان النشاط في قطاع الفلاحة والري والصيد البحري وفي المناطق الخاصة، ويكون هذا القرض مضمونا من طرف صندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار قروض إستثمارات البطالين، وقد تصل نسبة هذا الضمان الجزئي إلى 70% من إجمالي قيمة القرض. بالإضافة إلى هذه الإمتيازات المالية، فالصندوق يقدم إمتيازات جبائية متعددة خلال مرحلة تنفيذ المشروع متمثلة في تخفيض 5% من الرسوم الجمركية، وإعفاءات من حقوق إنتقال الملكية والرسم على القيمة المضافة للمعدات المرتبطة بإنشاء المشروع، ورسوم ختم العقود، أما خلال مرحلة الإستغلال فيتم الإعفاء من الضريبة على الدخل والضريبة على أرباح الشركات والضريبة العقارية⁽¹⁾.

أما عن فعالية الصندوق في إنشاء المؤسسات الصغيرة فالجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (41): أرقام إحصائية حول الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة CNAC

إلى غاية: 2016-12-31

المؤشر	عدد المشاريع الممولة	المبلغ الإجمالي للإستثمار مليون دج	مناصب الشغل	نسبة المشاريع للنساء	عدد الملفات المقبولة بنكيا	عدد الملفات المرفوضة بنكيا	عدد الملفات المودعة
القيمة	138716	449796.6	288721	9.81%	158469	8525	380997

المصدر: Bulletin d'information statistique de La PME, N° 30 (2017), ministère de

L'industrie et des mines ,P.P.26-27. www.mdipi.gov.dz, consulté le :30/03/2018.

من خلال الجدول يتضح أن الصندوق يعتمد كثيرا على الدراسة البنكية للملفات، ولكن في بعض الحالات يكون المشروع مقبولا من طرف البنك ولكن لا يتم تمويله من طرف الصندوق، إما لعدم توافر الشروط في العميل أو عدم توفر السيولة لدى الصندوق، فقد تم قبول مانسبته 36.41% من إجمالي الملفات الطالبة

1-الموقع الرسمي للصندوق الوطني للتأمين عن البطالة. مرجع سابق.

للتتمويل أما البقية فتم رفضها لعدم إستيفاء الشروط أو عدم قدرة الصندوق على ضمانها أو تمويلها، ويستحوذ قطاع الخدمات والسلع الخاصة بقطاع النقل (قطع الغيار) على النسب الأعلى من الشاريع الممولة إلى غاية نهاية سنة 2016، حيث يمثل قطع غيار النقل نسبة 33.05% من إجمالي المشاريع، يليه قطاع الخدمات بنسبة 21.71%، أما في السنوات الأخيرة إبتداء من سنة 2014، بدأ التوجه التمويلي يتغير نحو قطاعي الزراعة والصناعة التقليدية، حيث بلغ عدد المشاريع الممولة في القطاع الزراعي 3325 خلال سنة 2016 من أصل 8902 مشروع لهذه السنة أي بمعدل 37.35 %، أما قطاع الصناعات التقليدية فحضي سنة 2016 بتمويل 2016 مشروع من إجمالي مشاريع هذه السنة، أي بمعدل 22.65%⁽¹⁾. وبذلك إحتل المرتبة الثانية، أما فيما يخص مناصب الشغل فالصندوق ساهم بـ 11.36% من إجمالي مناصب الشغل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبذلك فالصندوق يعتبر أقل فاعلية من وكالتي ANSEJ و ANGEM.

4- الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار (ANDI):

Agence National De Développement de L'investissement

أنشئت الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار (ANDI) بموجب قانون تطوير الإستثمار الصادر في 20 أوت 2001، حيث عوضت وكالة ترقية ودعم ومتابعة الإستثمار APSI، وذلك في إطار تنسيق مجهودات الحكومة في دعم المشاريع الإستثمارية وتعزيز التشاور بين كل الإدارات المعنية بإنشاء وتطوير ثقافة الإستثمار والمقاولاتية. وقد تجسد هذا الإنتقال من وكالة APSI إلى وكالة ANDI في إنشاء المجلس الوطني للإستثمار، وإنشاء هيكل جهوية للوكالة وإرساء لجنة طعن مابين وزارية، ومراجعة نظام التحفيز على الإستثمار، وتخفيض أجال الرد للمستثمرين من 60 يوما إلى 72 ساعة، وإلغاء حد التمويل الذاتي المطلوب من أجل الحصول على المزايا وتبسيط إجراءات الحصول عليها، حيث تستفيد المشاريع الإستثمارية من الإعفاءات والتخفيضات الضريبية حسب تموقع النشاط وتأثير المشاريع على التنمية الإقتصادية والإجتماعية.

وتقوم الوكالة بتسجيل الإستثمارات وترقيتها داخل الوطن وخارجه؛ وترقية الفرص والإمكانات الإقليمية؛ وتسهيل ممارسة الأعمال؛ ومتابعة تأسيس الشركات وإنجاز المشاريع؛ دعم المستثمرين ومساعدتهم ومرافقتهم والإعلام والتحسيس في لقاءات الأعمال؛ بالإضافة إلى تأهيل المشاريع التي تمثل أهمية خاصة بالنسبة للإقتصاد الوطني؛ وتقييمها وإعداد إتفاقية الإستثمار التي تعرض على المجلس الوطني للإستثمار للموافقة عليه، وكذلك تسير صندوق دعم الإستثمار⁽²⁾. من خلال مهام الوكالة يتضح أنها تتولى تسهيل

1-Bulletin d'information Statistique de la PME, N° 30 (2017), op-cit, P.P.26-27.

2-الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار. <https://www.andi.dz>. تم الإطلاع في: 2018/02/18.

الإستثمار في الجزائر، أما دورها في التمويل فيتعدى إلى تغطية التحفيزات الممنوحة، أي المصاريف الجبائية وشبه الجبائية، ولاسيما النفقات الأساسية والضرورية لإنجاز الإستثمار، والتي من المفروض أن تدفعها المؤسسة، فتقوم الوكالة ممثلة في ذلك بصندوق دعم الإستثمار بدفعها نيابة عن المؤسسة⁽¹⁾. أما من الناحية المالية فإن الوكالة تقدم إعانات مالية تتمثل في قروض بدون فائدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق صندوق دعم الإستثمارات، وذلك من خلال صيغة التمويل الثنائي بين صاحب المشروع والوكالة، أو عن طريق صيغة التمويل الثلاثية التي يدخل فيها البنك كطرف ثالث عن طريق قرض بفائدة مخفضة، حيث أن صندوق دعم الإستثمارات هو من يدفع نسبة التخفيض في الفائدة⁽²⁾. وقد لعبت الوكالة منذ إنشائها سنة 2001 دورا فعالا في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (42): المشاريع الإستثمارية للوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار ANDI

حسب عدد العمال للفترة 2014-2017:

السادسي الأول 2017			2016			2015			2014			عدد العمال
مناصب الشغل	المبلغ (مليون دج)	عدد المشاريع	مناصب الشغل	المبلغ (مليون دج)	عدد المشاريع	مناصب الشغل	المبلغ (مليون دج)	عدد المشاريع	مناصب الشغل	المبلغ (مليون دج)	عدد المشاريع	
2962	51959	1278	13335	139600	3814	16117	139160	4877	20976	230375	6960	0-9 عامل
24634	252848	1158	53555	512715	2520	49899	457967	2414	45944	520073	2357	10-49
39835	452242	440	69504	683656	787	57406	495246	620	51772	991515	549	50-249
25457	526438	40	28020	503074	64	19908	381041	39	32267	450566	48	250 فما فوق
94888	1283487	2916	164414	1839045	7185	143330	1473414	7950	150959	2192529	9904	الإجمالي

المصدر: Bulletin D'information Statistique De La PME, N°26(2015), N°28 (2016), N°31 (2017) Ministère De L'industrie et des mines, www.mdipi.gov.dz, consulté le :30/03/2018.

من خلال الجدول يتضح أن الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار تساهم بشكل كبير جدا في زيادة وتكثيف النسيج الصناعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة، إذ أن نسبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة من طرف الوكالة يمثل أكثر من 99% من إجمالي مشاريعها، فقد بلغت سنة 2014 نسبة 99.52%، وسنة 2015 كانت النسبة 99.51%، أما سنة 2016 فقد بلغت 99.11% من إجمالي المؤسسات، وخلال السداسي الأول من سنة 2017 بلغت 98.63%، وهذا مايدل على أهمية الوكالة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رغم أن التعداد الإجمالي للمشاريع الإستثمارية للوكالة في تراجع منذ سنة 2014 وهذا راجع للأزمة التي تعيشها الجزائر من جراء انخفاض أسعار البترول وإنتهاج

1-المادة 28 من الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الإستثمار.

2-أحمد رحموني، مرجع سابق، ص.ص.96-97.

السياسة التقشفية في الدولة، خاصة على مستوى تمويل المشاريع وخلق مناصب الشغل خلال الفترة 2014-2015، إلا أنه يلاحظ عودة بعض الانتعاش سنة 2016 حيث إرتفع إجمالي مبلغ التمويل بنسبة 24.81% مقارنة بسنة 2015، بينما إرتفع معدل المبالغ الموجهة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2016 بنسبة 22.30% مقارنة بسنة 2015. و عموما فإن النسبة الأكبر من مبالغ التمويل توجه للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حيث إستحوذت هذه المؤسسات على نسبة 79.45% و 74.14% و 72.64% للسنوات 2014، 2015، 2016 على التوالي، أما خلال السداسي الأول من سنة 2017 فإن المبالغ الموجهة للإستثمارات الصغيرة والمتوسطة قدرت بنسبة 58.98% من إجمالي مبالغ الإستثمار، وفيما يخص مناصب الشغل فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تخلق مايقارب 80% من إجمالي مناصب الشغل الموفرة من خلال إستثمارات الوكالة، حيث قدرت هذه النسبة بـ 76.62% و 86.11% و 82.96% خلال السنوات 2014، 2015، 2016 على التوالي، أما خلال السداسي الأول من سنة 2017 فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفرت مايعادل 73.17% من إجمالي مناصب الشغل لهذا السداسي، وتعود المساهمة الأكبر في خلق مناصب الشغل للمؤسسات المتوسطة الحجم والتي تستحوذ أيضا على النسبة الأكبر من إجمالي مبالغ التمويل على العموم، بينما تساعهم المؤسسات المصغرة بنسبة تفوق 50% من إجمالي عدد الإستثمارات للوكالة سنويا.

أما فيما يخص حصيلة المشاريع المنجزة منذ إنشاء الوكالة أي سنة 2002 إلى غاية 2016 فالجدول التالي يلخصها كمايلي:

الجدول رقم (43): حصيلة الإستثمارات لوكالة ANDI منذ 2002 إلى غاية 2016

حسب الشكل القانوني:

المؤشر الشكل القانوني	عدد المشاريع	النسبة (%)	مناصب الشغل	النسبة (%)	مبالغ الإستثمارات (مليون دج)	النسبة (%)
الخاص	62520	97.99	963922	84.67	7290151	56.95
العام	1177	1.84	126036	11.07	4319545	33.74
المختلط	107	0.17	48454	4.26	1191137	9.31
الإجمالي	63804	100	1138412	100	12800834	100

المصدر: الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار www.andi.dz. تم الإطلاع في: 2018/02/18.

من خلال الجدول يتضح أن القطاع الخاص ممثلا في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يسيطر بشكل تام تقريبا على إستثمارات الوكالة بنسبة تقارب 98% وذلك منذ إنشائها، بالإضافة إلى أنه يوفر 84.67% من إجمالي مناصب الشغل لإستثمارات الوكالة، كما يستحوذ على 56.95% من الأموال الموجهة نحو

الإستثمار الفعلي، كما أن نوع الإستثمارات التي تتوجه نحوها الوكالة تتمثل أساسا في الإنشاء بنسبة 57.58% من إجمالي المشاريع منذ إنشائها، كما قامت بتوسيع عدد كبير من الإستثمارات القائمة بنسبة 40.55% لتبقى نسبة ضئيلة جدا والمقدرة بـ 1.86% كانت من نصيب عمليات إعادة التأهيل. ولذلك يمكن القول أن التوجه الأساسي للوكالة هو إنشاء الإستثمارات وتوسيعها، ويعتبر القطاع الأكثر تمويلا من الوكالة هو قطاع النقل بنسبة 48.74% من إجمالي مشاريع الوكالة منذ إنشائها إلى غاية 2016، يليه قطاع البناء وقطاع الصناعة بنسبة 17.85% و 17.64% على التوالي، إلا أنه من ناحية المبالغ الإستثمارية للوكالة فقطاع الصناعة يستحوذ على 57.90% من إجمالي المبالغ الإستثمارية للوكالة منذ 2002 إلى غاية 2016، والذي يوفر بدوره 40.97% من مناصب الشغل التي توفرها المشاريع الإستثمارية للوكالة منذ إنشائها.

كما لا يمكن إهمال دور الوكالة في خلق وتمويل مشاريع شراكة أجنبية (أوروبا والدول العربية وآسيا وأمريكا وشركات متعددة الجنسيات)، حيث بلغ عدد المشاريع التي تشرك أجانب 822 مشروع أي بنسبة 1.29% من إجمالي المشاريع خلال الفترة 2002-2016، وتعتبر النسبة ضعيفة ولكن بالنظر إلى مبالغ التمويل فهي تصل إلى 17.31% من إجمالي المبالغ الإستثمارية منذ إنشاء الوكالة إلى سنة 2016، وكذلك وفرت هذه المشاريع مايقارب 10.50% من إجمالي العمالة لمشاريع الوكالة خلال فترة الدراسة⁽¹⁾.

5- صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR):

Fonds De Garantie De Crédits Aux PME

لقد تم إنشاء صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 03-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002، ويعتبر مؤسسة عمومية ذات طابع إداري يتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي، يديره مدير عام، ويسيره مجلس إدارة يتكون من ممثلي بعض الوزارات وممثل عن الغرفة الجزائرية للتجارة والصناعة، إنطلق الصندوق في النشاط بصورة رسمية في 14 مارس 2004. ويهدف إلى تسهيل الحصول على القروض المتوسطة الأجل التي تدخل في التركيب المالي للإستثمارات المجدية، وذلك من خلال منح الضمان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تفقر للضمانات العينية اللازمة التي تشترطها البنوك، ومشاركتها في تقاسم أخطار تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويشترك الصندوق في برامج متناسقة، بالتوافق مع هيئات دعم وتمويل الإستثمارات وبرامج تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، حيث قدم الصندوق عرضا مميزا بالتنسيق مع برنامج الاتحاد الأوروبي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أين يتم تقديم ضمان مالي مشترك (FGAR/EDPME) موجه لفائدة المؤسسات المستفيدة من إعادة التأهيل. وفي إطار برنامج ميدا فإن

1- الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار، مرجع سابق.

مبلغ الضمان يغطي 80% من القرض البنكي بدون تجاوز 50 مليون دج، كما يمكن أن يصل مبلغ التغطية في بعض الحالات إلى 150 مليون دج، في حين حددت المدة القصوى لقروض الإستثمار العادية بـ 07 سنوات، و 10 سنوات للقروض عن طريق الإيجار (Leasing)، وفي مقابل هذه الضمانات تسدد المؤسسات المستفيدة علاوة للصندوق مقدرة بـ 0.60% في السنة من قيمة القرض المتبقي بالنسبة لقروض الإستثمار، و 0.30% في السنة بالنسبة لقروض الإستغلال. أما فيما يخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الغير مندرجة ضمن برنامج التأهيل، فإن الأمر يتعلق بضمان تسديد جزء من الخسارة التي يتحملها البنك في حالة عدم تسديد القرض، وتصل نسبة الضمان إلى 80% من القرض البنكي، وتحدد حسب تكلفة القرض ودرجة المخاطرة، والمبلغ الأقصى للضمان هو 100 مليون دج، والمدة القصوى للضمان هي 07 سنوات حيث يأخذ البنك الأجهزة المكونة للمشروع كضمان، وفي المقابل يأخذ الصندوق علاوة من مبلغ القرض كتكلفة لدراسة المشروع، وفي حالة عدم منح الضمان يرد هذا المبلغ لصاحبه، كما يأخذ الصندوق علاوة إلزام من مبلغ القرض، تسدد هذه العلاوة مرة واحدة عند منح الضمان⁽¹⁾.

و قد حظي الصندوق بأهمية بالغة خاصة في قانون الإستثمار الذي حدد مهامه بدقة وعلق عليه الكثير من الآمال في رفع الحواجز التمويلية التي تضعها البنوك أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومنذ بداية نشاطه سنة 2004 إلى غاية جوان 2017 كانت نتائجه كما هي مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (44): أرقام إحصائية حول صندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

FGAR خلال الفترة 2004-2017: جوان 2017

عروض الضمان	شهادات الضمان	إنشاء	(*) تمديد (توسع)	مبلغ عروض الضمان (مبلغ الضمانات)	مبلغ شهادات الضمان (مبلغ الضمانات)	قطاع الصناعة	قطاع البناء	قطاع الزراعة والصيد	قطاع الخدمات	مناصب الشغل
1937	1032	776	1161	53493856208 دج	24757426289 دج	970	526	24	417	61788

(*) يتضمن توسع المشاريع و تجديد المعدات.

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

Bulletin d'Information Statistique de la PME, N°31 (2017), Ministère de l'Industrie, et des Mines.p.p.24-25. www.mdipi.gov.dz, consulté le : 30/03/2018.

الموقع الرسمي لصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. www.fgar.dz. تم الإطلاع في: 2018/02/20

من خلال الجدول يتضح أن معظم الضمانات المقدمة من طرف الصندوق تتم في إطار عمليات التوسع، أما عمليات إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فهي لم تتجاوز 40% من عروض الضمان، التي تمثل إتفاق من حيث المبدأ على منح الضمان والتي تعادل 1937 مشروع، أما شهادات الضمان والتي تمثل

1-الموقع الرسمي لصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. www.fgar.dz، تم الإطلاع في: 2018/02/20

1032 شهادة تم منحها فعليا من طرف الصندوق، وتحصل أصحابها على التمويل البنكي وقدرت هذه الضمانات بأكثر من 24 مليار دينار جزائري منذ الإنطلاق الفعلي للصندوق سنة 2004 وإلى غاية السداسي الأول من سنة 2017. أما القطاع الأكثر إستفادة من عروض الضمان للصندوق فهو قطاع الصناعة بنسبة 50.08% يليه قطاع البناء والأشغال العمومية بنسبة 27.15% ثم قطاع الخدمات بنسبة 21.53% وأخير القطاع الزراعي بمعدل 1.24%، ويعود ذلك إلى سياسة الصندوق الذي يعطي الأولوية للمشاريع التي تعطي قيمة معتبرة للمنتوجات المصنعة والتي تقدم خدمات غير موجودة في الجزائر وتسمح بتطوير التكنولوجيا الحديثة، ولعل من أهم الأسباب التي جعلت دور الصندوق يبدو محدودا من خلال عدد الضمانات و مناصب الشغل، هي إهتمام الصندوق بجودة المشاريع وليس بكمياتها، وهو ما يظهر جليا من خلال شروط منح الضمان للمؤسسات، حيث يشترط الصندوق أن لا تكون المشاريع الممولة تسبب تلوثا كبيرا للبيئة (تكون مشاريع صديقة للبيئة)، بالإضافة إلى عدم ضمان تمويل المؤسسات التي تنشط في مجال التجارة، وضمان المشاريع التي توظف يد عاملة مؤهلة وتسمح بإستخدام المواد الأولية المحلية وبالتالي رفع الصادرات و تخفيض الواردات⁽¹⁾.

6- صندوق ضمان قروض الإستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (CGCI):

La Caisse De Garantie Du Crédit D'investissement PME

أنشئ بموجب المرسوم الرئاسي رقم 04-134 المؤرخ في 19 أفريل 2004، بهدف دعم وإنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال تسهيل الحصول على القروض البنكية، بتقديم كافة الضمانات اللازمة لتغطية مخاطر قروض الإستثمارات الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وتساهم الخزينة في رأس مال الصندوق والمقدر بـ 30 مليار دج بنسبة 60% أما 40% المتبقية فتتمثل مساهمة عدة بنوك (CNEP, BDL, CPA, BEA, BNA) وتتراوح مدة الضمان بين 07 سنوات للقروض الإستثمارية، و 10 سنوات للتمويل التأجيري بشرط أن يكون القرض موجه لإنشاء أو التوسع أو تجديد المعدات، ويستثنى القروض الإستهلاكية وقروض النشاطات التجارية، وقد حدد مبلغ 350 مليون دج كحد أقصى للقروض المقبولة للحصول على ضمان الصندوق والذي لا يتجاوز 250 مليون دج، والمرجح بنسبة 80% (نسبة الضمان) للإئتمانات الممنوحة بموجب التمويل الإستثماري لإنشاء مؤسسات صغيرة و متوسطة، وبنسبة 60% للقروض الممنوحة لتطوير المشاريع الصغيرة والمتوسطة (توسع، وتجديد معدات) وكمقابل لخدمة الضمان يتقاضى الصندوق عمولة من طرف المستثمر بنسبة 0.50% سنويا عن المبلغ المتبقي⁽²⁾.

1-الموقع الرسمي لصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مرجع سابق.

2-www.cgci.dz , consulté le : 22/02/2018.

أما عن دور هذا الصندوق، فيعتبر ضعيفا مقارنة بالأهمية التي أولتها له الدولة والجدول الآتي يوضح نشاط الصندوق منذ نشأته سنة 2004 إلى غاية 30 جوان 2017.

الجدول رقم (45) الوضعية العامة للضمانات حسب قطاع النشاط

منذ سنة 2004 إلى غاية 30 جوان 2017

المؤشر القطاع	عدد الضمانات	النسبة المئوية	مبلغ الضمانات (DA)	النسبة المئوية	مناصب الشغل	النسبة المئوية
بناء وأشغال عمومية	238	%26	12.803.614.456	%16	3648	%24
النقل	88	%10	3.051.201.679	%4	692	%5
الصناعة	429	%47	51.758.759.170	%65	8502	%57
الصحة	58	%6	4.232.146.821	%5	899	%6
الخدمات	105	%11	842.337.613	%10	1271	%8
الإجمالي	918	%100	80.088.059.739	%100	15012	%100

المصدر: bulletin d'information statistique de la PME, N°31(2017), ministère de l'industrie et des mines, P.26. www.mdipi.gov.dz. consulté le : 30/03/2018.

الملاحظ من الجدول أن نشاط الصندوق ضعيف جدا خاصة بالمقارنة مع صندوق FGAR الذي قاربت عروض الضمان فيه 2000 عرضًا، وذلك خلال نفس الفترة 2004 إلى السداسي الأول من 2017، حيث لم يتمكن صندوق CGCI حتى الوصول إلى نصف مشاريع صندوق FGAR، و يركز صندوق CGCI على قطاع الصناعة بشكل كبير بنسبة 47% من إجمالي ضمانات الصندوق، وبمبلغ يعادل 65% من إجمالي مبالغ الضمانات، كما يوفر القطاع 57% من إجمالي مناصب الشغل التي توفرها المشاريع المضمونة من طرف الصندوق، وللإشارة فقط فإن القطاع الزراعي ليس مستثنى من نشاطات الصندوق، ولكن نظرا للأهمية البالغة للقطاع فإن الدولة سنة 2011 فضلت تخصيص صندوق ضمان زراعي FGA يعمل تحت إشراف صندوق ضمان قروض الإستثمارات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة CGCI، حيث يضمن صندوق FGA قروض الإستثمار التي لا تتجاوز 100 مليون دج وقروض الإستغلال التي لا تتعدى 30 مليون دج، وقد سجل الصندوق ملفات ضمان مقدرة بـ 8500 ملف

خلال سنتي 2012 و 2013 فقط، والمعدل المتوسط السنوي المتوقع هو 13000 ملف⁽¹⁾، ولعل هذا هو السبب الأساسي في جعل نتائج صندوق CGCI ضعيفة لإلغاء قطاع الزراعة من نتائج الصندوق. بالنظر إلى كل ما سبق من مصادر تمويل تقليدية بنكية، ورغم الجهود المبذولة من طرف الدولة الجزائرية في توفير التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتسهيل الحصول عليه، إلا أن نتائجه تبقى ضعيفة مقارنة مع الدول الأخرى، وهذا ما يجعله العائق الأول في وجه تطور وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وتبقى الوكالات والصناديق التي أنشأتها الدولة لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل غير مباشر، لا تنتم بالفعالية إذ أنها لم تساهم في تحسين العلاقة بين هذه البنوك والمؤسسات وتقريبهما في العملية التمويلية، مما يخلق ضرورة حتمية إما بتحسين الخدمات البنكية وتحسينها لتتماشى ومتطلبات السوق التمويلي، أو باستحداث صيغ تمويلية جديدة للقضاء على محدودية التمويل التقليدي عامة والبنكي خاصة.

1- www.cgci.dz ,op-cit.

المبحث الثالث - صيغ التمويل الحديث للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

في ظل محدودية التمويل التقليدي وعدم كفايته في توفير الإحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كان لا بد من تطوير آليات جديدة وملائمة تأخذ بعين الإعتبار خصوصية هذه المؤسسات، سواء كانت هذه الصيغ من طرف البنوك أو حتى من أطراف أخرى خارجية، ولذلك سيتم التطرق في هذا المبحث لبعض الصيغ المستحدثة أو حتى الحديثة من خلال ثلاث مطالب تتناول الأسواق المالية والتأجير التمويلي والتمويل الإسلامي.

المطلب الأول - الأسواق المالية البديلة (البورصة البديلة):

تعددت مصادر التمويل أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الأمر الذي يحتم إختيار البديل الأفضل من حيث التكلفة والشروط والضمانات. وفي إطار البحث عن بدائل تمويلية مناسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تغنيها عن اللجوء إلى الإقتراض من البنوك والمؤسسات التمويلية الأخرى، إتجهت الكثير من الدول إلى التمويل بالملكية من خلال إنشاء بورصات متخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على غرار الأسواق المالية الرئيسية التي تساعد الشركات الكبرى وتقدم لها الفرص المناسبة للنمو والإنتشار، وقد أطلق عليها مسمى الأسواق المالية البديلة.

وتتمثل البورصة العمود الأساسي للسوق المالي المكون من سوق أولية (سوق الإصدار) وسوق ثانوية (سوق التداول - البورصة)، وتنشأ العلاقة في السوق الأولية بين مصدر الورقة المالية والمكاتب فيها لأول مرة، لذلك فهي سوق مالية تتجمع فيها المدخرات لتحويلها إلى إستثمارات جديدة لم تكن موجودة من قبل أو توسيع القائم منها. وهذا يعني أن المؤسسات التي تحتاج إلى أموال يمكنها إصدار عدد من الأوراق المالية وطرحها للإكتتاب العام (عامة الناس) الخاص (فئة معينة)، مما يعطي فرصة لجميع الهيئات والأفراد من ذوي الفائض لتوظيف أموالهم، وبمجرد تداول هذه الأوراق للمرة الأولى (شراؤها) تنتقل مباشرة إلى التداول في السوق الثانوية، على إعتبار ان السوق الأولي غير متكرر وغير دوري من ناحية عملية الإصدار.

والسوق الثانوية هي السوق الأكثر أهمية لأنها توفر السيولة لحملة الإصدارات من السوق الأولي، حيث أنه يتم بيع وشراء وتداول الأوراق المالية طبقا لسعر السوق، الذي من خلاله يتحدد سعر الورقة المالية في السوق الأولية، حيث أن مشتري الإصدار الأولي سيدفع فقط السعر الذي يعتقد أن السوق الثانوية ستحدده للورقة، وإذا كان هذا السعر مرتفعا فإن الشركة المصدرة ستزيد مقدار رؤوس الأموال التي ستجمعها، وهذا ما يجعل السوق الثانوية (البورصة) أهم من السوق الأولية⁽¹⁾.

وحسب ما سبق، تعرف الأسواق المالية البديلة على أنها السوق المخصصة لتداول أسهم المؤسسات

1- شوقي جباري، مصطفى قمان، " السوق المالية البديلة كآلية فعالة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، مجلة التنظيم والعمل، العدد 05، ص.09.

الصغيرة والمتوسطة، والآخذة في نمو رأسمالها وغير المؤهلة لدخول الأسواق الرئيسية التي تمويل المشاريع الكبيرة والضخمة، كما تعرف على أنها تلك السوق المنظمة للأسهم العادية التي تركز على المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتي تتميز بانخفاض الأعباء الإدارية كمبدأ يحكم عملها وعملياتها. فالسوق البديل أو السوق الثانية أو بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة هي سوق مفتوحة إلى جانب السوق الرئيسية، حيث تضم شركات المساهمة التي لا يمكنها أن تقيد في السوق الرئيسية لأنها لا تستطيع تحقيق متطلبات وشروط الشفافية والإفصاح القاسية والمكلفة نسبياً التي تفرضها السوق الرئيسية، رغم أن هذه الشركات تتميز بدرجة نمو كبيرة ورأس مال جيد⁽¹⁾.

وعليه فإن بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة منظمة ولها قوانينها ومقاييسها ومعاييرها التي تتماشى وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث التكاليف وعدم تماثل المعلومات ولذلك فإن شروط الإصدار في هذه السوق أقل حدة منها في السوق الرئيسية.

1-النشأة التاريخية لبورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة وأهم التجارب الدولية.

إن مشكل التمويل يعد من أهم العوائق التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في ظل عدم قدرة البنوك على التكيف مع طبيعة المخاطر المحيطة بهذه المؤسسات والناجمة عن خصوصيتها، وإلى غاية سنة 1970 ضلت البنوك هي المسيطر الأساسي على العملية التمويلية لكافة المشاريع الصغيرة والمتوسطة، رغم إقصاء الكثير منها لأسباب ارتفاع حجم المخاطرة وهذه الندرة في التمويل والأموال الخاصة حرمت هذه المؤسسات من الدخول إلى السوق المالي لعدم إستيفائها للشروط، مما دفع الحكومات إلى اللجوء إلى نوع جديد من الأسواق المالية يراعي خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويتكيف مع مخاطرها ويوفر لها التمويل بالملكية من خلال رؤوس أموالها الخاصة بشروط بسيطة، فظهرت بورصة NASDAQ سنة 1971 في الولايات المتحدة الأمريكية كأول سوق مالي متخصص في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تتميز بالتطور والابداع التكنولوجي وإمكانيات التوسع الكبير في المستقبل، وأطلق على هذا النظام over the counter market وقد استطاع جذب العديد من الشركات النامية والآخذة في النمو، حيث اعتبر هذا النظام كجزء من السوق الرئيسي ولكن بنظام وقواعد أكثر مرونة، وبمناخ هذه التجربة انتقلت إلى أوروبا وبدأت بإيطاليا سنة 1978، ثم بريطانيا سنة 1981 حيث أنشئ بها نظام unlisted securities market. والذي إشتراط وجود سجلات للشركة لا تقل عن 3 سنوات عكس السوق الرئيسية التي تشترط 5 سنوات وبذلك فقد جذب هذا النظام الجديد أكثر من 600 شركة جديدة ما بين سنتي 1983 و 1987، وحتى أن 108 شركة من السوق الرئيسية قدمو طلبات

1-عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. ص. 319-320.

بالدخول في هذه السوق، ولكن هذا النمو لم يستمر نتيجة حدوث كساد في السوق سنة 1991، فتم تطوير قواعده ونظمه، والخروج بسوق جديدة سنة 1995، سميت بسوق الإستثمار البديل AIM (Alternative Investment Market) وتعتبر سوق خصبة محلية وعالمية، فبدايتها كانت بـ 10 مؤسسات محلية سنة 1995 لتبلغ سنة 2007 ما يقارب 1337 مؤسسة صغيرة ومتوسطة محلية و 319 مؤسسة أجنبية⁽¹⁾، أما حالياً وبانتشار الأسواق المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإن هذه السوق أصبحت تحتوي على 3700 مؤسسة صغيرة ومتوسطة برأس مال إجمالي مقدّر بـ 100 مليار جنيه إسترليني وذلك منذ إنشائها سنة 1995 إلى غاية سنة 2017⁽²⁾.

وبقيت المحاولات في الدول الأوروبية لإنشاء بورصات بديلة مستمرة ومتعددة، ففرنسا بادرت سنة 1983 وسنة 1996 بإنشاء أسواق مالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أن هاتين المحاولتين لم تكللا بالنجاح، إلى أن أنشئت في أوروبا سنة 2005 سوق Euronext وهي تعد من أكبر شبكات التبادل في العالم، وتحتوي على سوقين أحدهما منظم Eurolist والثاني غير منظم ALTERNEXT، حيث يخضع السوق المنظم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لقواعد جد صارمة يفرضها الاتحاد الأوروبي من حيث تعزيز الشفافية ومعايير الإبلاغ المالي والمحاسبة وفقاً للنظام IFRS، كما يتحتم على المؤسسات المدرجة في سوق Eurolist دفع نسبة معينة من أسهمها إلى الجمهور، وتقسم هذه السوق إلى ثلاث مقصورات، المقصورة أ تتضمن القيم الكبرى التي تتعدى رسملتها 1 مليار أورو، أما المقصورة ب فتتضمن الشركات التي رسملتها بين 1 مليار أورو و 150 مليون أورو، و المقصورة ج تتضمن الشركات ذات الرسملة الأقل من 150 مليون أورو و هي المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و تتضمن هذه المقصورة 422 مؤسسة في نهاية 2011 من كل الدول، وتتميز هذه السوق بالحجم الكبير والنشاط المستمر، عكس السوق الغير منظم ALTERNEXT الذي يتميز بانخفاض حجمه وشروطه البسيطة والسلسة إذ أنه لا يخضع لتشريع الاتحاد الأوروبي، وتتضمن هذه السوق المؤسسات التي لا تزيد رسملتها عن 2.5 مليون أورو، وقد بلغ عددها نهاية سنة 2011 ما يعادل 531 مؤسسة صغيرة ومتوسطة. وتجدر الإشارة إلى أن سوق Euronext تحت إشراف البلدان الأوروبية أمستردام - بروكسل - لشبونة - باريس - لندن⁽³⁾.

أما في آسيا فكانت البداية في كوريا سنة 1987 بإطلاق نظام over the counter market حيث

1- محمد عبد الرحمن عبد العال، تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال سوق الأوراق المالية، دراسة حالة بورصة النيل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، رسالة ماجستير، كلية إقتصاد وعلوم سياسية، القاهرة، 2011، ص. 52، 62.

2-Bourse AIM de Londres, www.aimadvisers.co.uk, consulté le: 02/05/2018

3-Bourse EURONEXT, [boursealongterme. Com/](http://boursealongterme.Com/) difference-entre- euronext-et-alternext , consulté le: 02/05/2018

سمح هذا النظام للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالتعامل في السوق الرئيسية في حيز معين وضمن إجراءات محددة، ومع تطور الأوضاع وبداية ظهور بوادر أزمة جنوب شرق آسيا (1997) وعجز البنوك عن تمويل حتى المشاريع الكبرى، بدأ التفكير جدياً في إنشاء سوق مالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مستقلة عن السوق الرئيسية وتم ذلك فعليا سنة 1996، وسميت سوق KOSDAQ. وتشهد هذه السوق إقبالا كبيرا من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ نشأتها. تعد من أهم الأسواق في آسيا وأكبرها إذا أنه في سنة 2005 تم الدمج بين KOSDAQ وبورصة كوريا للعقود الآجلة، مما زاد من حجم السوق وأهميتها فأصبحت تشمل 2194 شركة برأسمال سوقي موحد يبلغ 1.9 بليون دولار بداية سنة 2018، بعد أن كان عدد المؤسسات المدرجة في هذه السوق لا يتجاوز 293 شركة سنة 2001، ويمكن إرجاع قوة هذه السوق ونجاحها في كثرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العاملة في المجالات العالية المخاطرة كالتيكنولوجيا والإلكترونيات والاتصالات⁽¹⁾.

أما في الصين فإن فكرة إنشاء سوق مالي بديل جاءت متأخرة نوعا ما مقارنة بأمريكا ودول عديدة من أوروبا، حيث أنشئت بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة SME Board في 27 ماي 2004 كجزء من بورصة shenzhen الرئيسية، وقد بلغ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيها 850 مؤسسة سنة 2016، ويعود هذا العدد القليل للمؤسسات المسجلة لكون هذه البورصة تطبق نفس قواعد القيد في البورصة الرئيسية تقريبا⁽²⁾.

أما على المستوى الإفريقي فإن بورصة جنوب إفريقيا تعد أول بورصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في أفريقيا، حيث أنشئت سنة 2003 تحت مسمى بورصة ALTX وقد تم تسجيل أكثر من 116 مؤسسة صغيرة ومتوسطة منذ إنشائها إلى غاية 2015، وتحقق هذه البورصة أكثر من 38.7 مليار وحدة نقدية لجنوب أفريقيا⁽³⁾.

وبالرغم من هذا التطور والنجاح لبورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المستوى الدولي إلا أنها لم تسجل سوى محاولات على المستوى العربي، فقد كانت مصر السبّاقة في هذا المجال. حيث أنشئت سنة 2007 أول بورصة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وجاءت كنتيجة لنجاح البورصة الرئيسية في القاهرة والإسكندرية، وبذلك اعتبرت كجزء منهما، يهدف إلى تعزيز مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وخلق آليات تمويلية غير مكلفة. وتشترط إجراءات مبسطة وميسرة

1-<http://www.investopedia.com/terms/k/koreastockexchange.asp>, consulté le:

02/05/2018.

2-m.mondovisione.com/media-and-resources/news/shenzhen-stok-exchange-sme-boards-2016-earnings-growth-hits-five-year-record/ consulté le : 02/05/2018.

3- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 322.

أهمها أن تكون للمؤسسة قوائم مالية لسنتين متتاليتين سابقتين على طلب القيد، وأن يكون رأس المال مدفوعا بالكامل، كما يجب ألا تقل الأوراق المالية المطروحة عن 20 % من مجموع الأوراق المالية المصدرة، وألا يقل عدد المساهمين عن 100 مساهم خلال فترة تزيد عن 6 أشهر من تاريخ القيد. ويبلغ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة في سوق النيل 28 مؤسسة بالإضافة إلى 4 مؤسسات لم يتم التداول عليها بعد، وذلك في بداية سنة 2018⁽¹⁾، ويعتبر هذا العدد قليل جدا مقارنة بالتجارب الدولية مما يؤكد على غياب ثقافة السوق المالي ومعاملات البورصة خاصة بالنسبة لأصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

وقد بدأت العديد من الدول العربية بالاهتمام بإنشاء بورصات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لزيادة أهمية هذا القطاع في الإقتصاديات النامية، فعلى سبيل المثال فإن قطر أطلقت بورصة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة (QE Venture Market) سنة 2016، حيث بدأت بـ 10 شركات ويشترط ألا يقل رأس مالها عن 5 مليون ريال مدفوع 50% منه، والسوق مفتوحة أمام كل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المنطقة⁽²⁾.

أما بالنسبة للجزائر فإن الوضع جد معقد على اعتبار أن الأمر يحتاج أولا إلى تفعيل دور البورصة الرئيسية ثم التفكير في إنشاء بورصة المشروعات الصغيرة و المتوسطة، خاصة في ظل ضعف رسملة المؤسسات الجزائرية، حيث أن في مجتمع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يصنف أكثر من 97% منه ضمن المؤسسات المصغرة، بينما لا تتعدى المؤسسات المتوسطة نسبة 0.31% من إجمالي هذه المؤسسات، وهذا ما يجعل نسب دخولها إلى البورصة ضئيلة جدا إن لم تكن معدومة، وبالرغم من كل هذه الصعوبات إلا أن بورصة الجزائر قامت بفتح صحن أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (سوق مخصصة لها) سنة 2012، ولكن لم يتم إلى غاية الآن إنضمام أي مؤسسة لهذه السوق التابعة لبورصة الجزائر التي بدورها لا تتدرج فيها سوى 5 شركات هي صيدال وبيوفارم في قطاع الصيدلة والأوراسي في قطاع الفنادق وروبية في الصناعات الغذائية وأليانس للتأمينات. لذلك يمكن القول أن التجربة الجزائرية في هذا المجال تضمنت فقط وضع القوانين والإجراءات اللازمة للإدراج في بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولكن الفعالية في الإدراج لم تظهر بعد حتى بعد مرور 6 سنوات من إنشائها. وتعتبر شروط الإدراج في السوق الرئيسية صارمة، ولذلك تم تعديلها وتخفيضها لتتلائم مع طبيعة وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية. حيث يجب أن تكون الشركة ذات أسهم، وينبغي أن تفتح رأسمالها بنسبة

1- بورصة النيل، NILEX ، www.nilex.com.eg ، تم الإطلاع في : 2018/05/02.

2- Mohammad shoeb, over 10 SMES to be listed on"QE venture market",the peninsula quatar, daily newspaper, 22novembre2017,<https://the.prninsula.atar.com>, consulted in: 29/04/2018.

لا تقل عن 10 % يوم الإدراج في البورصة، كما تطرح للإكتتاب العام سندات رأس المال التابعة لها وتوزع على ما لا يقل عن 50 مساهما أو 03 مستثمرين من المؤسسات، كما ينبغي أن تنشر قوائمها المالية للعامين الماضيين، وأما شروط الأرباح والحد الأدنى لرأس المال فليست مفروضة على الشركة التي تطلب الإدراج في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾.

من خلال ما سبق يتضح أن صيغة التمويل عن طريق البورصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أخذت إهتماما واسعا من قبل العديد من الدول خاصة المتقدمة منها فاصبحت تسير بالموازات مع الأسواق الرئيسية وفيما يلي جدول يوضح هذه البورصات ونشاطها عبر العالم:

الجدول رقم (46) أرقام إحصائية حول بورصات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر العالم خلال الفترة (2014-2017)

2017		2016		2015		2014		
عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	رسملة السوق المحلية (مليون دولار)	عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	رسملة السوق المحلية (مليون دولار)	عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	رسملة السوق المحلية (مليون دولار)	عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة	رسملة السوق المحلية (مليون دولار)	
2006	41306.9	2060	29294.1	2472	40945.20	2651	81748.12	أمريكا
4060	1265013.7	3126	1082283.4	3438	1181632.10	3186	636407.26	آسيا والمحيط الهادي
998	78261.9	1102	74772.1	1036	78914.08	1022	103743.23	أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا
7064	1384582.5	6288	1186349.5	6946	1301491.38	6859	821898.61	الكلي

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

World federation of exchanges(WFE),Annual statistics guide of 2015,2016 and 2017,
<https://www.world-exchanges.org> ,consulted in: 02/05/2018.

من خلال الجدول يتضح التطور الكبير السنوي لسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كصيغة تمويلية قليلة التكلفة، حيث يتواجد أكثر من 39 بورصة دوليا، تتركز 5 منها في أمريكا و 13 بورصة في آسيا والمحيط الهادي، أما في منطقة أوروبا والشرق الأوسط وإفريقيا فبلغ عددها 21 بورصة بديلة، وذلك خلال سنة 2017 حسب الإحصائيات المقدمة من الفدرالية العالمية للتبادلات (WFE)، وتسيطر منطقة آسيا

1-بورصة الجزائر، www.sgbv.dz تم الإطلاع في: 2018/05/05.

والمحيط الهادي على هذه السوق خاصة من خلال بورصتي كوريا (KOSDAQ) والصين (JASDAQ)، إذ بلغ عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأسهم المتداولة في هاتين السوقين 1217 و 949 على التوالي، حيث توفران مجتمعتين ما يعادل 53.35% من إجمالي عدد المؤسسات المتداولة في منطقة آسيا والمحيط الهادي لسنة 2017⁽¹⁾، وهذه المنطقة تسيطر على أكثر من نصف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة في البورصة على المستوى العالمي، إذ قدرت نسبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في السوق الآسيوية بنسبة 57.47% من الإجمالي العالمي، أما من ناحية رسملة السوق فإنها تقدر بـ 91.36% من الإجمالي العالمي لسنة 2017، وهذا ما يؤكد فعليا قوة بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في منطقة آسيا والمحيط الهادي، أما السوق الثانية فهي سوق امريكا التي تشهد تراجعا سنويا قدر بـ 49.9% من حيث رسملة السوق سنة 2015، كما ان عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة في البورصة عرف انخفاضا متواصلا خلال 2014-2017، وتسيطر بورصة TMX group على معظم سوق منطقة امريكا بنسبة تتجاوز 98% سواءا من حيث الرسملة او عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة فيها، أما سوق منطقة اوروبا والشرق الأوسط وأفريقيا فهي تعد الأضعف من حيث عدد المؤسسات المدرجة فيها، أما من حيث رسملة السوق فمنطقة امريكا هي الأضعف وتسيطر البورصات الأوروبية (Nasdaq, Nordic Exchange, Luxemborg Storkexchange, Euronext) على هذه المنطقة، بينما البورصات العربية ممثلة ببورصة النيل وبورصة الدار البيضاء فإن عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيها هو 32 مؤسسة و 27 مؤسسة على التوالي و برسملة سوق قدرت بـ 2832.9 مليون دولار لبورصة الدار البيضاء و 68.7 مليون دولار فقط لبورصة النيل، و بذلك فهي تحتل المراتب الأخيرة في سوق منطقة أوروبا و الشرق الأوسط و إفريقيا حسب إحصائيات سنة 2017⁽²⁾:

2- قواعد قيد تداول الأوراق المالية المصدرة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

يتم التداول في هذا السوق من خلال المزايدة ويسمح خلالها لمؤسسات السمسرة بادخال العروض والطلبات وبدون حدود سعرية، وتسجيل عروض وطلبات على نفس الورقة المالية، بأسعار متباينة وفقا للأوامر الصادرة إليها من عملائها، ويتم اغلاق جلسة المزاد عشوائيا في اي وقت خلال آخر عشر دقائق من الجلسة، أين يجري تحديد السعر الذي يحقق اكبر مستوى من السيولة في سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث يتم إختيار سعر الإغلاق والتنفيذ وفقا لترتيب المعايير التالية، وفي حال تساوي أكثر

1- world federation of exchanges (WFE) , annual statistics guide of 2017,op-cit.

2- Ibidem.

من سعر في أي معيار يتم الانتقال الى المعيار الموالي كما يلي⁽¹⁾:

• السعر الذي يحقق أكبر كمية تنفيذ؛

• السعر الذي يبقى أقل كمية غير منفذة في السوق وكانت قابلة للتنفيذ؛

• أقرب سعر الى سعر اقفال جلسة اليوم السابق؛

• أعلى قيمة تداول (أعلى سعر).

كما يحق لمؤسسات السمسرة تعديل أوامرهم أو الغائها بناءً على طلب عملائهم في أي وقت خلال جلسة المزايدة، وحتى الإغلاق العشوائي للجلسة بما في ذلك إدخال وتعديل العروض والطلبات أو الكمية والسعر، ويجب أن يتم تطبيق كافة القواعد والنظم الحاكمة والمنظمة في التداول بالبورصة، وخاصة التأكد من وجود أرصدة لدى العملاء لعدم إدراج عروض طلب وبيع وهمية، وكذا القواعد والنظم اللازمة لعملية الرقابة على التعاملات⁽²⁾. بالإضافة إلى قواعد التداول السابقة فإن السوق البديلة تعتمد نظام تنفيذ أساسه ت+1 أو ت+2 أو حتى ت+5، بمعنى أنه لا يمكن البيع والشراء والانتقال بين الأسهم في نفس اليوم، وإنما في اليوم التالي (ت+1) أو بعد يومين (ت+2) أو أكثر، أي أنه نظام يضبط السوق ويعوض قضية الشفافية الأقل هناك، من خلال زيادة مدة تنفيذ الصفقات⁽³⁾.

أما فيما يخص شروط الانضمام المفروضة على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي تختلف من بورصة إلى أخرى حسب مدى تطور السوق المالي الرئيسي، وحسب تعريف البلد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمعايير الكمية المعتمدة في ذلك، بالإضافة إلى التطور الاقتصادي للدولة وغيرها من العوامل، إلا أنه على العموم يجب تحقق بعض الشروط⁽⁴⁾:

• توفر مؤشرات لأداء جيد للمؤسسة خصوصاً فيما يتعلق بالأداء التاريخي والمالي، وبالتالي يجب أن

يكون قد مر على تأسيسها ونشاطها أكثر من 3 سنوات؛

• وجوب توفر مخطط عمل مستقبلي؛

• توفر حد أدنى من الشفافية مما يضمن سلامة وحماية المستثمرين.

1- محمد عبد الرحمان عبد العال، مرجع سابق، ص. 105.

2- الشريف ربحان، إيمان بومود، "بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، ملتقى دولي حول إستراتيجية تنظيم ومراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة ورقلة، 18-19 أبريل 2012، ص.ص. 9-10.

3- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 320.

4- شوقي جباري، مصطفى قمان، مرجع سابق، ص. 10.

من خلال الشروط يتضح أنها تتميز عن السوق الرئيسي بـ⁽¹⁾:

- قواعد قيد أكثر مرونة: وذلك فيما يتعلق بالحد الأدنى لرأس المال وعدد المساهمين، وعدد الأسهم المطروحة للمستثمرين، بالإضافة إلى التاريخ المالي للشركة، وأن تكون شركة مساهمة أو توصية بالأسهم؛

- قواعد إفصاح أقل: وذلك للتيسير على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد تم إعفاءها من بعض شروط الإفصاح التي لا تؤثر على أمن السوق وسلامته، حيث تكفي بتقديم القوائم المالية السنوية مراجعة من قبل محاسب قانوني معتمد، والنتائج الربع سنوية والنصف سنوية معتمدة ومؤشر عليهما من قبل مجلس إدارة الشركة؛

- قواعد مساعدة وتأهيل المؤسسات في عملية القيد وطرح الأسهم ويكون هذا عن طريق ما يسمى بالمؤسسات الإستثمارية.

وتشترط العديد من البورصات البديلة وجود ما يسمى بالراعي المعتمد أو ما يسمى بمركبي البورصة، وهو مستشار مرافق، يجب أن يكون وسيطا معتمدا في عمليات البورصة أو بنكا أو مؤسسة مالية أو شركة استثمارية في مجالات المالية والقانون وإستراتيجية الأعمال، مع تمتعه بالخبرة الكافية في عمليات هيكلة رأس المال، وإندماج وشراء المؤسسات، و أن يكون معترفا به ومسجلا لدى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها⁽²⁾. كما يعرف الراعي المعتمد على أنه أحد الشركات المتخصصة في الإستثمارات المالية وينحصر دوره في تأهيل الشركة للقيد في البرصة مع الاعداد لطرح اسهمها، بالإضافة الى تدريب العاملين لدى الشركة على قواعد القيد والافصاح وكيفية الالتزام بها، ولا يعتبر ضامنا ماديا للشركة أو شريكا وبذلك فليس لديه أي حق في التدخل في إدارة الشركة أو في أي قرار استثماري تتخذه⁽³⁾.

ومن خلال التعريف يتضح أن الراعي الرسمي (مركبي البورصة) يرافق الشركة طوال فترة حياتها داخل البورصة ولذلك هو ضمني للإلتحاق بالبورصة البديلة مثل: (بورصة النيل، بورصة الجزائر، Euronext) فهو يلعب دور أساسي في مراقبة احترام التزامات الشفافية التي تخضع لها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المدرجة. وبذلك فإن مهامه تتمثل في⁽⁴⁾:

- **مرحلة ما قبل الإدراج:** يتوجب على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة الراغبة في القيد في البورصة اختيار مركبي البورصة لمساعدتها في التأهيل للإندماج في السوق، وتقدير ما إذا كانت مناسبة للقيد

1- محمد عبد الرحمن عبد العال، مرجع سابق، ص.ص. 103-104.

2- بورصة الجزائر، مرجع سابق.

3- بورصة النيل NILEX، مرجع سابق.

4- بورصة الجزائر، مرجع سابق.

وتقديم النصح فيما يخص شروط وقواعد القيد، ومساعدتها عند إصدار سندات لها وفي تحضير عملية إدراجها، واستكمال كافة إجراءات القيد، وتوقيعه على المذكرة الخاضعة لتأشيرة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، تعد شهادة على أن المعلومات الواردة فيها مطابقة للواقع على حد علمه وإطلاعه؛

• **مرحلة الإدراج:** يتفق مربي البورصة مع الشركة لمدة لا تقل عن سنتين، وفي حال حدوث أي مشاكل وإنهاء الاتفاقية يجب إخطار لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وتصبح الشركة ملزمة على الفور بتعيين مربي بورصة جديد؛

• **مرحلة ما بعد الإدراج:** يكلف مربي البورصة بمراقبة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة التي تحت رعايته، وضمان إيفائها الدائم بالتزاماتها القانونية والتنظيمية فيما يتعلق بالإفصاح عن المعلومات، وذلك من خلال مساعدتها في إعداد القوائم المالية وتقديمها في توقيتها المحدد، وفي عملية طرح الأسهم للإكتتاب سواء كان عاما أو خاصا، وفي حال حدوث أي تقصير من قبل المؤسسة المصدرة، ينبغي لمربي البورصة أن يذكرها بالتزاماتها ويقدم لها المشورة اللازمة لتصحيح الوضع.

3- المزايا التي تحققها بورصة المشروعات الصغيرة والمتوسطة والتحديات التي تواجهها:

إن الهدف الأساسي من إنشاء البورصات البديلة هو توفير تمويل مستدام للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة للرفع من قدراتها التنافسية وتعظيم قيمتها المضافة، كما تحقق هذه البورصات التوسع والإشهار للمؤسسات المدرجة فيها، وبذلك فإن قيام بورصة للمشروعات الصغيرة والمتوسطة تحقق العديد من المزايا للإقتصاد وللمؤسسة في حد ذاتها، وفيما يلي بعض من هذه المزايا⁽¹⁾:

3-1 المزايا على مستوى الإقتصاد الكلي:

• دمج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تعمل بصورة غير رسمية في منظومة الإقتصاد الرسمي، وذلك من خلال الإعفاءات الضريبية والإشهار المجاني في المجلات والجرائد والنشرات الإقتصادية؛

• توفير فرصة لدخول الإستثمارات الأجنبية إلى قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال فتح البورصة البديلة أمام المؤسسات الأجنبية سواء بالإدراج فيها أو الإكتتاب في الأوراق المالية المعروضة؛

• دعم وتطوير القطاعات الواعدة التي تتمتع بمزايا نسبية وتحتاج لدعم فني وتمويلي مثل قطاعات تكنولوجيا المعلومات والغزل والنسيج، وهي قطاعات تحقق قيمة مضافة فعلية للإقتصاد ولكنها عموما تعاني من معوقات ونقص في التمويل، لإرتفاع المخاطر التمويلية فيها؛

1- محمد عبد الرحمن عبد العال، مرجع سابق، ص.ص. 99-100.

- توفير قاعدة بيانات عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في جميع القطاعات الاقتصادية، مما يسهل عمليات الإستثمار فيها، ويشجع مؤسسات التمويل الأخرى على التعامل معها، فعنصر الشفافية في المعلومات سوف يرفع من الثقة والإطمئنان عند المستثمرين ويحسن المناخ الإستثماري عموماً؛
- تؤثر البورصة البديلة بشكل إيجابي في ضخ السيولة النقدية في الإقتصاد وتحويل السوق من حالة الركود إلى حالة الرواج الإقتصادي، وذلك باحتواء السيولة المالية المتوفرة وإستغلال الإدخارات حتى لو كانت صغيرة الحجم، كما أن درجة سيولة المؤسسة المسعرة ترتفع بسبب سهولة التنازل وحيازة قيمها لدى الجمهور؛
- تقوية الهيكل الإقتصادي للدولة عن طريق زيادة عدد الشركات القوية والتي تستطيع المنافسة في السوق ومواجهة التقلبات الإقتصادية المختلفة، وحتى الإنطلاق إلى العالمية والتحفيز على التصدير وبالتالي التوجه نحو المنافسة الخارجية.

3-2-المزايا على مستوى الإقتصاد الجزئي (للمؤسسة):

- إتاحة الفرصة لتوفير التمويل اللازم للمشروع بعيداً عن صعوبات التمويل المصرفي، حيث تتيح البورصة البديلة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إمكانية الوصول إلى رأس المال الطويل الأجل لتوسيع وتنويع أنشطتها، وبالتالي فهي تمويل مباشر يكمل التمويل البنكي؛
- تتيح فرصة كبيرة لأصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة من الشباب وصغار المستثمرين للتوسع في مشروعاتهم؛
- يساعد قيد الشركة في البورصة على تقوية وضعها التفاوضي عند الإقتراض، على إعتبار أن العائق الأساسي أمام إقراض البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو عدم تماثل المعلومات، وهذا ما يلغيه السوق المالي، لما يفرضه من شفافية المعلومات وتوفر للقوائم المالية وضرورة النشر والتبليغ الدوري للنتائج المحققة من طرف المؤسسة؛
- توفير فرصة لدخول مستثمرين إستراتيجيين كشركاء، مما يسمح بنقل وتحسين الخبرات الفنية والتكنولوجية والإدارية، بالإضافة إلى إمكانية حدوث عمليات إندماج مع شركات أخرى بهدف خلق كيانات أكبر وأكثر تنافسية؛
- تحديد قيمة عادلة للمؤسسة من خلال القيمة السوقية لأسهمها في البورصة، والتي تتحدد وفقاً للوضع المالية للمؤسسة في السوق ومدى نجاحها وسمعتها وحجم أصولها وأرباحها؛

• الإلتزامات التي تتحملها الشركة بسبب القيد في البورصة ترفع من الكفاءة الإدارية والمالية والتنظيمية للشركة، حيث أن الدخول إلى السوق المالي يحفز الإدارة على رفع مجهوداتها التي تسمح بتحسين مؤشرات أدائها، مما ينعكس إيجاباً على صورة وسمعة المؤسسة في السوق؛

• إمكانية الإنتقال إلى السوق الرئيسية بعد تعديل وضعها والمداومة على شفافية المعلومات ورفع مستوى أدائها ليتلائم مع شروط ومتطلبات القيد في البورصة الرئيسية؛

بالإضافة إلى كل المزايا السابقة فإن العديد من الدراسات أثبتت أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تدخل إلى البورصة البديلة، بهدف تحسين صورتها أمام المستثمرين، و الإستفادة من زيادة مهلة السداد والإستحقاق للسندات، والحصول على حسومات من تكلفة الشراء، كما يكون الدخول إلى البورصة دافعا للحفاظ على الاستقلالية المالية بإعتبار أن شروط البورصة، تفرض على المؤسسات المدرجة ضرورة التخفيض من نسبة المديونية بحيث لا تتعدى نسبتها في الهيكل المالي للمؤسسة 20% ، كما تعزز البورصة البديلة فرص الحصول على التمويل عن طريق الأموال الخاصة بتسهيل عملية طرح أسهم جديدة للإكتتاب عن طريق الإشهار الذي يسمح بخلق عدد كبير من المستثمرين لتداول قيم المؤسسة⁽¹⁾.

3-3- عوائق السوق المالي:

بالرغم من كل المزايا التي يحققها السوق المالي سواء للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو للإقتصاد ككل أو حتى للمستثمرين، إلا أنها لا تخلو من الصعوبات والقيود التي تحد من فاعليتها، حتى وإن تميز محيطها بالحيوية والنشاط. ويشارك المستثمرون والمؤسسات بسلوكهم في خلق هذه التحديات والتي أهمها:

• إن حجم المؤسسة في الكثير من الأحيان يعد عائقاً أساسياً أمام دخولها للبورصة البديلة، على إعتبار أن تكاليف الإصدارتتضمن جزء ثابت يوزع على المبلغ المصدر مهما كانت قيمته، وبما أن هذا المبلغ يكون في معظم الأحيان بسيطاً في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقارنة بالمؤسسات الكبيرة، فإن التكاليف الثابتة المتعلقة بتكلفة الإصدار على السهم الواحد تكون أكبر، ومنه فإن التكاليف الإجمالية للمعاملات تتناسب عكسياً مع حجم المؤسسة، ولتعويض ذلك يطالب المساهم بعائد أكبر، قد لا تتمكن المؤسسة من تحقيقه. بالإضافة إلى عائق الحجم فإن قلة خبرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مجال سوق رأس المال، ونقص المعلومات حول إجراءات الإدراج، تعد أيضاً من أهم العوائق و التي تواجه دخول المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى السوق البديلة⁽²⁾؛

• إحتجام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن القيد في البورصة البديلة، إما لعدم معرفة هذه المؤسسات بوجود هذه السوق ، وآليات التعامل فيها، والمزايا التي تحققها، أو لعدم رغبتها في العمل ضمن القطاع الرسمي.

1- Robert Wtterwulge .op-cit. p.145.

2- Ibidem.

بالإضافة إلى إحجام المستثمرين عن الإستثمار في هذه السوق سواء لغياب ثقافة الإستثمار طويل الأجل، أو حتى لعدم الرغبة في تحمل درجة مخاطرة عالية والتي تعتبر ميزة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. كما لا يمكن إهمال عنصر الشكل القانوني للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أن معظمها تأخذ شكل شركات الأفراد أو شركات التوصية البسيطة أو شركات تضامن و قلما تأخذ شكل شركات المساهمة، نظرا لتغلب الطابع العائلي عليها، خاصة في الدول النامية⁽¹⁾.

المطلب الثاني - التأجير التمويلي (Leasing) (le crédit Bail).

إن تزايد حاجة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى مصادر تمويلية أكثر مرونة وإستجابة لمتطلبات نموها وتوسعها، أدى إلى البحث عن طرق جديدة تتجنب عراقيل التمويل التقليدي، كالتخلي عن فكرة شراء الأصل للإنتفاع به، والتوجه نحو الإستئجار عوضا عن التملك. وبذلك ظهرت صيغة التأجير التمويلي.

1- مفهوم التأجير التمويلي:

1-1- النشأة التاريخية:

يعتبر هذا النوع من التمويل حديث النشأة، إذ أنه ظهر في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1950 بصيغته المعروفة اليوم، على يد أحد رجال الصناعة الأمريكية بوث جونيور، الذي كان يملك مصنعا صغيرا لإنتاج بعض المواد الغذائية المحفوظة، وإثر الحرب الكورية تقدمت له القوات المسلحة الأمريكية بطلب توريد يفوق قدراته الإنتاجية، مما دفعه إلى البحث عن طريقة لتوفير المعدات لإنتاج الكمية المطلوبة وإهتدى إلى فكرة إستئجار المعدات اللازمة بدلا من شرائها، وعكف على دراسة إمكانية وجدوى هذه الطريقة، وبالرغم من عدم تمكنه من أخذ الصفقة لعدم توفر مؤجر للمعدات المطلوبة، إلا أنه إكتشف أن إحتراف تأجير المعدات والآلات يمكن أن يكون مصدرا للأرباح الطائلة تفوق ما يجنيه من مصنع المواد الغذائية، وبذلك تمكن من اقناع عدد من أصدقائه بالفكرة، وتم تأسيس أول شركة للتأجير التمويلي في العالم عام 1952 وعرفت باسم (United States Leasing Corporation)⁽²⁾، ورغم قاعدتها الرأسمالية المحدودة في البداية إلا أن نشاطها إنتشر بسرعة وإمتدت أعمالها إلى عملاء يفوقونها من حيث الحجم والقدرة المالية، وتزايدت أهمية هذه الصيغة التمويلية بما أتيح لها من تسهيلات إئتمانية، خاصة بعدما أقيمت البنوك أن التأجير نشاط مربح ومضمون⁽³⁾.

وبعد سنوات من إنتشاره في الولايات المتحدة الأمريكية إنتقل خارجها إعتبارا من سنة 1961، وذلك مع إنشاء فروع لبنوك وشركات التمويل الأمريكية في أوروبا، ففي فرنسا صدرت التشريعات المناسبة له بداية من سنة 1966، وفي إنجلترا عرف نظام التأجير التمويلي شكله الحالي منذ 1960، وفي بلجيكا تعود نشأته إلى سنة 1997، أما في إيطاليا فقد تم تنظيم هذا النشاط بالقانون رقم 183 الصادر بتاريخ

1976/05/02، وفي إسبانيا تم تنظيم الشركات التي تعمل في مجال التأجير التمويلي من الناحية

1- محمد عبد الرحمن عبد العال، مرجع سابق، ص.ص. 111-112.

2- بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي (دراسة مقارنة)، الطبعة الأولى (عمان: الأردن، دار الراية للنشر والتوزيع، 2009)، ص. 12.

3- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص. 192.

المحاسبية والمالية بالقانون الصادر في 1977/02/25، وفي الشيلي بدأ هذا النشاط في الازدهار عام 1978⁽¹⁾. وتوسع النشاط التأجيري في معظم الدول الأوروبية واليابان وأستراليا وغيرها، حيث بلغ حجم عملياته نحو 302 مليار دولار في مطلع التسعينيات من القرض الماضي، وتستوعب السوق الأمريكية نحو 40 % منها، أما في الدول النامية فقد عرف التأجير التمويلي نموا مطردا، ففي الفترة ما بين 1988 و 1994 ارتفعت قيمة عقود التأجير الموقعة من 15 مليا دولار إلى 44 مليار دولار⁽²⁾. فقد ظهر في الأردن سنة 1996 ونظم بتشريع سنة 2002، وفي تونس شرع سنة 1994، وفي البحرين تم ترخيصه سنة 1998. أما في المغرب فصدر في القانون الخاص عام 1993 ونظم في مدونة التجارة سنة 1996، وفي مصر صدر بشأنه قانون سنة 1995⁽³⁾.

1-2- تعريف التأجير التمويلي:

لقد تعددت المصطلحات التي عرف بها هذا العقد، وقد استقر الفقه الإنجلوأمريكي على تسميته بعقد الليزينغ (Leasing)، أما الفقه الفرنسي فقد سماه (Le crédit Bail)، ولدى ترجمة هذا المصطلح إلى اللغة العربية حصل إختلاف في تعريبه، حيث أطلق عليه البعض إسم الإعتماد بالتأجير أو التأجير التمويلي أو الإيجار المالي أو الإئتماني، أو الإستئجار المالي أو الإيجار المنتهي بالتمليك في البنوك الإسلامية "الإجارة"، ورغم هذا التباين في التنظيم القانوني وتعدد التسميات إلا أنها تتفق على أنه عقد تمويل وتتفق حول العناصر المكونة له، وبالتالي فإن المفهوم واحد، وإن اختلفت النظم والتسميات⁽⁴⁾، وفيما يلي بعض تعريفات التأجير التمويلي:

يعرف التأجير التمويلي بأنه: "أسلوب من أساليب التمويل يقوم بمقتضاه الممول (المؤجر) بشراء أصل رأسمالي يتم تحديده ووضع مواصفاته بمعرفة المستأجر الذي يتسلم الأصل من المورد، على أن يقوم بأداء قيمة إيجارية محددة للمؤجر كل فترة زمنية مقابل إستخدام هذا الأصل"⁽⁵⁾. كما يعتبر "إتفاق بين منشأة أعمال معينة ومنشأة أخرى تكون مالكة لأصل معين، تقوم من خلاله المنشأة الأولى باستخدام هذا الأصل لمدة تفوق السنة في مقابل إلزامها بدفع مبلغ متفق عليه دوريا يسمى دفعة الإيجار"⁽⁶⁾.

أما في المفهوم القانوني الأنجلوأمريكي فيعتبر التأجير التمويلي "عقدا بين مؤجر ومستأجر، يتضمن إيجار أصول معينة، يتم إختيارها بوساطة المستأجر من المنتج، أو المورد لهذه الأصول، ويقوم المؤجر بشرائه

1- ضياء الناروز، المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بين وسائل التمويل التقليدية والإسلامية "دراسة مقارنة"،

(الإسكندرية: مصر، دار التعليم الجامعي، 2015)، ص.120.

2- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.192.

3- بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سابق، ص.ص.12، 16، 17.

4- نفس المرجع، ص.13.

5- ضياء الناروز، مرجع سابق، ص.119.

6- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.102.

وتأجيره للمستأجر مقابل إلتزامه بدفع بدل الأجرة المتفق عليها في المواعيد المحددة. ولا يعطي عقد التأجير التمويلي للمستأجر الحق، أو يلقي على عاتقه إلتزاما بتملك تلك الأصول لا خلال مدة العقد، ولا بعد انتهاء العقد". وهذا عكس التأجير التمويلي في فرنسا والذي يعطي المستأجر في نهاية المدة، خيار شراء المال محل العقد، سواءا كان عقارا أم منقولاً، فيكتسب ملكية الأصل بسعر مخفض تدخل في تقديره المبالغ التي دفعها المستأجر خلال مدة العقد⁽¹⁾.

وعليه فإنه بإمكان المؤسسات الحصول على منافع إقتصادية يحققها أصل ثابت دون الحاجة إلى شرائه، ولكن فقط بتأجيره من مستثمر آخر لقاء أقساط دورية ثابتة، مع وجود فرصة تملكها (تحويل ملكية المأجور إلى المستأجر) عند تسديد مبلغ يعادل قيمة المأجور المحددة في العقد. أي أنه يتيح للمؤسسة الحصول على الأصول الرأسمالية اللازمة له دون تسديد القيمة الكلية لهذه الأصول وقت الحصول عليها.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن إستنتاج شروط التأجير التمويلي والمتمثلة في⁽²⁾:

- أن يقتصر التمويل على الأصول الرأسمالية بهدف الإستثمار، وليس الإستهلاك ويكون الأصل إستثماريا عينيا (ويشمل جميع الأصول أراضي وعقارات وسلع رأسمالية والمعدات من آلات وتجهيزات، ولايشمل الأوراق المالية و التجارية كالنقد والسندات والإستثمار وأذونات الخزنة)؛
- أن يكون الأصل المؤجر هو ضمانته التمويل ومصدر سداد دفعات مقابل التأجير، حيث تعتبر هذه الأخيرة جزءا من ثمن الأصل المؤجر بالإضافة إلى أنها مقابل الإنتفاع بالأصل؛
- حق المستأجر بتملك الأصل المؤجر (خيار الشراء) في نهاية العقد أو المشاركة في قيمة بيع الأصل المؤجر في نهاية عقد التأجير التمويلي، أو الحق في تجديد العقد لفترة جديدة؛
- أن لا تقل مدة العقد على 75% من العمر الافتراضي للأصل المؤجر؛
- أن يكون العقد غير قابل للإلغاء، وأن تغطي دفعات مقابل التأجير القيمة السوقية للأصل عند إبرام العقد، بالإضافة إلى هامش ربح معين، وأن لا تقل التغطية عن 90% من القيمة السوقية عند توقيع العقد؛

- ملكية الأصل المؤجر تبقى وحتى نهاية العقد باسم المؤجر.

1-3- خصائص التأجير التمويلي:

ويتميز عقد التأجير التمويلي بعدد من السمات العامة بالإضافة إلى السمات الذاتية التي تحدد معالمه وتميزه عن غيره من العقود المشابهة.

1- بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سابق، ص.ص. 14-15.

2- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص. 309.

1-3-1- السمات العامة: وتتلخص فيما يلي⁽¹⁾:

- عقد رضائي يتم بمجرد التراضي بين المتعاقدين ولا يشترط تنظيم العقد خطيا إلا في حالات الشك في إمكانية حصول نزاع؛
- من العقود التبادلية (ملزم للجانبين) لأنه يرتب في ذمة المؤجر إلتزامات تقابلها إلتزامات أخرى تنشأ من جانب المستأجر؛
- عقد زمني، لأنه يكون دائما لمدة سواء كانت محدودة أو غير محدودة (متجددة).

1-3-2- السمات الذاتية لعقد التأجير التمويلي: إن هذه السمات أو الخصائص قد تتوافر في بعض

- العقود الأخرى، ولكنها مجتمعة تخص فقط التأجير التمويلي وهي⁽²⁾:
- إنه تأجير أساسا له ذاتية خاصة، فهو يتميز بما يتوافر فيه من عناصر تتعلق بفكرة الوكالة، والأمانة، وعنصر الوعد بالبيع؛
 - يقوم العقد على الفصل بين الملكية وحق الحيازة، فالملكية من حق المؤجر والحيازة من حق المستأجر؛
 - إن الإيجار واجب الدفع، لذلك بإمكان المؤجر أن يسترد الأصل إذا لم يدفع المستأجر؛
 - يحدد العقد إلتزامات المؤجر من تسليم الأصول في حالة سليمة وتقديم المخططات اللازمة، والمساعدة في الإشراف على تركيب المعدات وصيانتها وتأمينها. كما يوضح إلتزامات المستأجر وأهمها: دفع مقابل التأجير للمؤجر في الموعد المحدد، وإستخدام الأصول المؤجرة في الأغراض المعدة لها، وعدم إجراء أي تغييرات على الأصل، أو تأجيره لشخص آخر، أو نقله من الموقع المتفق عليه إلا بموافقة خطية من المؤجر؛
 - يتضمن عقد الإيجار التمويلي عادة إتفاقا على التعويض يلتزم بمقتضاه المستأجر بدفع أي تكاليف إضافية طارئة أو ضرائب للمؤجر، وذلك حتى تكون القيمة الإيجارية محددة بدقة لتغطية كل التكاليف الإستثمارية. كما ويتضمن العقد شروطا تتعلق بكفاءة أو جودة الأصل المؤجر، وأي خلل في هذه الشروط يلزم المؤجر على دفع تعويض للمستأجر؛
 - يجب على المؤجر التأمين على جميع المخاطر والأضرار الغير متعمدة التي قد تصيب الأصل؛
 - إنهاء عقد التأجير سواء بالبيع أو الاسترداد في نهاية المدة المحددة لسريان هذا العقد.

2-أنواع التأجير التمويلي:

تتعدد أنواع التأجير التمويلي وتختلف نتيجة لتقسيمها وفق عدة إعتبارات، وتشمل أهم تقسيمات التأجير التمويلي على مايلي:

1- بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سابق، ص.ص.23-24.

2- حسين محمد سمحان، أحمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص.205-206.

2-1- التاجير التمويلي حسب طبيعة موضوع التمويل: وهنا يتم التركيز على طبيعة الأصل محل الإستئجار، ولذلك يتم تقسيم التاجير هنا إلى نوعين هما⁽¹⁾:

2-1-1- التاجير التمويلي للأصول المنقولة: حيث يستفيد المستأجر من معدات وآلات وتجهيزات لمدة لا تتجاوز 7 سنوات في معظم الأحيان.

2-1-2- التاجير التمويلي للأصول غير المنقولة: والمتضمن لعقارات وأراضي حصلت عليها المؤسسة المؤجرة من جهة ثالثة أو قامت هي بإنشائها لغاية التاجير، حيث تتيح هذه المؤسسة الفرصة للمستأجر بتملك الأصل نهائيا في نهاية فترة العقد التي تتراوح عادة بين 8 و 15 سنة وقد تصل حتى إلى 20 سنة، ويتميز هذا النوع بكثافة رأس المال على إعتبار أن شراءها أو بناءها يتطلب أموالا باهضة، كما أن معاملاتها تتطلب إجراءات كثيرة.

2-2- التاجير التمويلي حسب الإقامة: ويراعي هذا النوع محل إقامة طرفي هذا العقد، وينقسم إلى⁽²⁾:

2-2-1- التاجير المحلي: ويكون فيه كل أطراف العقد مستوطنين في نفس البلد، وحتى إن كانت المؤسسة المؤجرة في الخارج (لها فرع)، فإنها بذلك تمارس تاجير محلي؛

2-2-2- التاجير الدولي: هو كل عقد كان أطرافه يسكنون دولا مختلفة، وتحكمهم تشريعات مختلفة، ويحتمل هذا النوع صنفين، إما عقد إيجار الإستيراد (مورد المعدات من بلد آخر)، أو عقد إيجار عبر الحدود (المؤجر والمستأجر من بلدين مختلفين). وهنا تظهر مشكلة القوانين المتعلقة بالضرائب والنقل والإستيراد، ومخاطر سعر صرف العملة، لأن الدفع سيكون من خلال عملتين.

2-3- التاجير التمويلي حسب طبيعة العقد: وينقسم إلى نوعين رئيسيين هما⁽³⁾:

2-3-1- التاجير التشغيلي: ويسمى أيضا التاجير الفعلي أو تاجير الخدمات، وتقل مدته عادة عن العمر الاقتصادي للأصل، ما يجعل الإيجارات التي يدفعها المستأجر غير كافية لتحقيق عائد الإستثمار، وقيمة الأصل المتبقية عالية، وبالتالي فإن الأصل يستأجر عدة مرات ولا يجوز شراء الأصل المؤخر في نهاية المدة، كما يوجد هناك بند يجيز للمستأجر إلغاء العقد قبل نهاية فترته، وهنا يدفع مقابل التاجير عن الفترة التي استغل فيها الأصل فعليا، وهو ما يخلق مرونة كبيرة في التعامل بين طرفي العقد.

2-3-2- التاجير التمويلي: ويطلق عليه تاجير الدفع الكامل أو التاجير الرأسمالي، ويقوم المستأجر من خلاله باختيار الأصل محل التعاقد لإستغلاله لمدة زمنية طويلة، تصل إلى ما يقارب العمر الاقتصادي للأصل، مقابل دفع التاجير في المواعيد المحددة، ويكون مجموع الدفعات يغطي كامل تكلفة الأصل، مقابل دفع التاجير في المواعيد المحددة، ويكون مجموع الدفعات يغطي كامل تكلفة الأصل، كما يتحمل المستأجر تكاليف الصيانة والتأمين خلال فترة العقد، عكس التاجير التشغيلي الذي تقع فيه هذه الأعباء

1- زبير عياش، سميرة مناصرة، "التمويل بالإستئجار كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 41 (جوان 2014)، ص.290.

2- نفس المرجع، نفس الصفحة.

3- أحمد بوراس، مرجع سابق، ص.ص. 102-106.

على المؤجر. بالإضافة إلى أن المستأجر لا يمكنه إلغاء العقد، وإذا أراد ذلك فإن عليه دفع كافة دفعات التأجير مرة واحدة. أما إذا أراد إكمال فترة العقد فإن لديه كامل الحرية في شراء الأصل أو تجديد العقد أو الانسحاب منه. ويعتبر هذا النوع الأكثر إنتشارا. ويمكن أن يأخذ هذا النوع من التأجير عدة أشكال أهمها:

2-3-1- البيع وإعادة التأجير: يعتبر نوعا من أنواع التأجير التمويلي لأنه يتطلب إطفاء كامل لقيمة الأصل وهو إتفاق بين مؤسسة تملك أصلا، وتقوم ببيعه إلى مؤسسة تمويلية، وفي نفس الوقت تتعاقد مع هذه المؤسسة على إستئجار الأصل منها للإستمرار في استعماله، وقد تكون المؤسسة التمويلية بنكا تجاريا أو إسلاميا أو شركة تأجير متخصصة، والتي تدفع للمؤسسة البائعة (المستأجرة) القيمة السوقية المتفق عليها للأصل، بينما تلتزم المؤسسة البائعة بدفع مقابل التأجير للمؤسسة التمويلية ، وفي ظل هذا النوع من التأجير تتمكن المؤسسات خاصة الصغيرة والمتوسطة منها، من الإستفادة المزدوجة من الأصل حيث تحصل على تدفق نقدي كبير من جراء بيع الأصل يسمح لها باستثمارات جديدة، كما تحتفظ في نفس الوقت بالأصل للإستفادة منه.

2-3-2- التأجير المباشر: بموجب هذا النوع تحصل المؤسسة على أصل جديد لم تكن تملكه سابقا، حيث تختار الأصل الذي تريد تأجيره وتتفاوض حول السعر ومواعيد التسليم، بعد ذلك تقوم المؤسسة المستأجرة بعمل ترتيبات مع مؤسسة تمويلية أو شركة تأجير متخصصة لشراء الأصل المتفق عليه من المؤسسة الصانعة، وفي نفس الوقت الذي تقوم به المؤسسة التمويلية (المؤجر) بشراء الأصل، تقوم المؤسسة المستأجرة بتوقيع عقد التأجير مع المؤسسة التمويلية.

2-3-3- التمويل المقرون برافعة تمويل: يعتبر هذا النوع أحدث أنواع التأجير التمويلي حيث تم إستحداثه لتمويل الموجودات (معظم الحالات عقار وبنطاق أقل معدات) التي تتطلب إتفاقات رأسمالية كبيرة، ويتميز هذا العقد عن غيره من العقود السابقة بوجود ثلاثة أطراف في العقد وهي المستأجر والمؤجر والجهة المقرضة، ويختلف هنا دور المؤجر حيث يقوم بشراء الأصل ويموله جزئيا من أمواله الخاصة، والجزء المتبقي يموله بقرض مضمون طويل الأجل من مؤسسة تمويلية كبنك تجاري أو شركة تأمين أو مؤسسة تعاقد وتأمينات إجتماعية، ويوفر القرض عادة 60 إلى 80 % من قيمة الأصل، ويكون رهن الأصل للجهة المقرضة هو الضمان، وتخصص عادة دفعات الإيجار لتسديد دفعات القرض، بالإضافة لـ 20 إلى 40% من قيمة الأصل التي تبقى كهامش أمان.

من خلال هذه الأنواع يتضح أنها تتماشى كثيرا والإحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تبقى عليها المفاضلة بين الصيغ المختلفة وفقا للتكلفة والإحتياجات التمويلية. بالإضافة إلى أن هناك العديد من الدوافع للجوء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى التأجير التمويلي أهمها⁽¹⁾:

1- رابح خوني، رقية حساني، " واقع وآفاق التمويل التأجيري في الجزائر واهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن

- مقابلة الإحتياجات المؤقتة التي تحتاجها المؤسسة لأجل نشاط عرضي مثل آلة حفر أو سيارة فبدل الشراء تؤجرها لأنها لا تحتاجها بشكل دائم؛
- إمكانية إنهاء الإستئجار؛
- الإحتفاظ برأس المال دون تبذيره في شراء أصول قد لا تحتاجها دائما؛
- المزايا الضريبية التي يحققها المؤجر و المستأجر على إعتبار أن أقساط الإيجار مثل الفائدة على القروض يتم خصمها من الإيراد قبل سداد الضريبة؛
- السرعة في الحصول على التمويل و المرونة و تخفيض تكلفة الإفلاس و أعباء الصيانة؛
- تسهيل عمليات الإحلال و التجديد و المحافظة على الإستقلالية.

3-أهمية التأجير التمويلي:

بالرغم من الحداثة النسبية لصيغة التأجير التمويلي، إلا أنها عرفت إنتشارا كبيرا وواسعا فمنذ ظهورها سنة 1952 في الولايات المتحدة الأمريكية، إنتشرت سنة 1994 إلى ما يزيد عن 80 دولة منها 50 دولة نامية، باستثمارات في المعدات والآلات والسيارات الجديدة قدرت بأكثر من 350 مليار دولار، إستحوذ القطاع الخاص الممثل خاصة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على ما يقارب ثمن هذه الإستثمارات. ففي مجموعة دول منظمة التعاون والتنمية الإقتصادية OCDE ثلث المشاريع الخاصة ممولة بصيغة التأجير التمويلي. كما عرفت الدول النامية تطورا كبيرا في هذه الصيغة التمويلية في بداياتها، حيث في ظل 6 سنوات تزايدت قيمة العقود الإيجارية الجديدة بحوالي 3 مرات، أين تراوح سنة 1988 مبلغ العقود التأجيرية الجديدة بحوالي 15 مليار دولار بينما بلغ سنة 1994 ما يزيد عن 44 مليار دولار⁽¹⁾.

ومؤخرا تطور التأجير التمويلي بصورة تدل على أهميته المتزايدة، حيث قدر حجم التمويل بهذه الصيغة في العالم بـ: 4579.583 مليار دولار سنة 2017⁽²⁾. في حين أنه قدر بـ 616.83 مليار دولار أمريكي حسب إحصائيات سنة 2010، أين إحتلت أمريكا الصدارة من حيث حجم التمويل بالإستئجار والذي بلغ 238.7 مليار دولار (أمريكا وجنوب أمريكا) أي بنسبة 38.6 % من إجمالي التمويل التأجيري العالمي، تليها أوروبا بنسبة 34.4% ثم آسيا بنسبة 24.1%، وقد عرفت آسيا تطورا في نسبة التأجير التمويلي بقيمة 31.7% مقارنة بسنة 2009، وهذا ما يدل على تزايد أهمية هذه الصيغة في المنطقة الآسيوية. بينما لم يشكل هذا التمويل سوى 1.8% و 1% في كل من أستراليا وأفريقيا على التوالي⁽³⁾. ويتضح من النسب السابقة أن صيغة التأجير التمويلي تلقى أهمية بالغة من خلال تطويرها وترويجها في جميع دول العالم، وخاصة المتقدمة منها في ظل التطور الاقتصادي والتكنولوجي للآلات والإستفادة أكثر من الإبتكارات التكنولوجية الحديثة دون تكاليف باهضة. وتعتبر دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE من أكثر الدول إنتعاشا في ما يخص التأجير التمويلي، خاصة خلال الفترة 2007-2014 وهذا

1-Laurence w.carter, Teresa barger et Irving kuczynski, les leçons de l'expérience 3: crédit Bail et marchés émergents, <https://www.ifc.org>, consulté le :01/05/2018.

2-<https://Knoema.fr>, consulté le :01/05/2018.

3-زبير عياش، سميرة مناصرة، مرجع سابق، ص.285.

ما أوضحت دراست المنظمة وأرقامها حول هذه الصيغة التمويلية، والجدول التالي يوضح التطور السنوي في معدلات العقود التأجير الجديدة وفقا لسنة الأساس 2007 خلال الفترة 2010-2014.

الجدول رقم(47) عقود التأجير التمويلي الجديدة خلال 2010-2014

في دول OCDE بالنسبة لسنة الأساس 2007

	فرنسا	الصين	كوريا	بلجيكا	الدنمارك	سويسرا	السويد	متوسط دول OCDE
2010	%1.03	%4.10	%4.83	%1.59	%0.70	%1.10	%0.90	%0.69
2011	%1.22	%6.74	%7.58	%1.85	%0.86	%1.29	%0.94	%0.77
2012	%1.37	%8.30	%7.42	%2.01	%0.80	%1.25	%1.12	%0.77
2013	%1.45	%8.98	%11.36	%2.23	%0.85	%1.12	%1.09	%0.73
2014	%1.54	%9.55	%11.64	%2.58	%0.91	%1.31	%1.09	%0.79

المصدر: OCDE(2016) , le financement des PME et des entrepreneurs 2016, (version abrégée), tableau de bord de l'OCDE,(paris: édition OCDE, 2016),p.55.

يتضح من خلال الجدول الإهتمام المتزايد بهذه الصيغة التمويلية من قبل متخذي القرار في الدول المتقدمة، إذ تشهد عقود التأجير التمويلي زيادة سنوية متوسطة مقدرة بـ 0.75% مقارنة بسنة 2007 وذلك في جميع دول المنظمة، والملاحظ أن الدول الآسيوية مثل كوريا والصين تشهد ثورة حقيقية في معدل زيادة عقود التأجير، وهو ما يفسر تقدم آسيا وتنافسها مع أوروبا لإحتلال المركز الثاني عالميا فيما يخص التأجير التمويلي.

أما في الدول العربية فإن خدمات التأجير التمويلي تقدم غالبا من طرف البنوك أو المؤسسات التابعة لها، وتقدر نسبة البنوك التي توفر هذا النوع من الخدمات بحوالي 28% موزعة على 13 دولة عربية، وتعتبر تونس والكويت والإمارات من أكثر الدول العربية تقدما في استخدام هذه الخدمات من حيث نسبة التغطية (نسبة قيمة الإيجار التمويلي إلى قيمة تكوين رأس المال الثابت) التي تفوق 5% ، وعدد المؤجرين ونوعية الخدمات المقدمة والقدرة على التوسع في الخارج. أما أسواق الأردن والمغرب ومصر فهي أكثر الأسواق نموا. أما من ناحية حجم السوق فتعتبر الإمارات والكويت والسعودية من أكبر الدول التي تتيح هذه الصيغة بقيمة عقود تتجاوز 1 مليار دولار لكل منها. ويمكن تفسير هيمنة القطاع البنكي على خدمات التأجير التمويلي في الدول العربية بعدم نجاعة الآليات القانونية في حالات الإخلال بالعقود، بالإضافة إلى الإفتقاد إلى مصادر تمويل طويلة الأجل وبأسعار ثابتة بغرض تخفيف المخاطر التشغيلية وتوفير السيولة اللازمة بتكاليف محسوبة⁽¹⁾.

من خلال ما سبق تتضح أهمية التأجير التمويلي على المستوى الدولي خاصة في ظل التطور الكبير الذي تشهده هذه الصيغة التمويلية، ولعل هذه الأهمية تنبع من المزايا والإيجابيات التي يحققها على مستوى الاقتصاد القومي، مما يجعل كل دولة تسعى جاهدة لتوفير هذه الخدمة التمويلية وتطويرها ويمكن 1- التقرير الاقتصادي العربي الموحد، مرجع سابق، ص.226.

حصر هذه المزايا فيما يلي⁽¹⁾:

- دفع عجلة التنمية الاقتصادية على إعتباره يوفر تمويلا كاملا بنسبة 100% لتشغيل أصول رأسمالية تمثل إنتاجيتها إضافات للناتج القومي، مما يدفع ببرامج التنمية عن طريق زيادة عدد المشروعات الإنتاجية، وبالتالي إيجاد فرص عمل جديدة، مما يحقق زيادة في الناتج القومي؛
 - تحسين ميزان المدفوعات للدولة في حالة التأجير التمويلي من خارج الحدود (المؤجر أجنبي)، حيث يقلل من حجم التدفقات النقدية إلى الخارج، لأن الدفعات تقتصر على الأجرة الدورية فقط، بدلا من دفع الثمن الكامل للأصول المستوردة؛
 - الحد من آثار موجات التضخم على تكلفة عمليات التوسع أو المشروعات الجديدة، فالتأجير التمويلي يقضي على فترات الإنتظار التي تحتاج إليها المؤسسة لتكوين الإحتياجات أو طرح الأسهم، مما يؤدي إلى رفع تكلفة التوسعات المراد إجراؤها مقارنة لو تم التعاقد على الأصول دون إنتظار عن طريق التأجير التمويلي خاصة في ظل موجات التضخم التي تجعل أسعار اليوم أقل من أسعار الغد، وبالتالي فهو عامل ثبات للإستثمارات خلال الازمات والكساد؛
 - يساعد في حل مشاكل الشركات المتعثرة بسبب عدم قدرتها المالية على استخدام وسائل تكنولوجية حديثة، وإحلال وتجديد الأصول الرأسمالية على أساس أنه يسهل عملية إحلال وتجديد الآلات والمعدات مما يساعد على الملاحقة المستمرة للتطورات التكنولوجية وخفض تكلفة الإنتاج؛
 - تشجيع ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عم طريق توفير المعدات اللازمة وتأجيرها لمن لا تتوفر لديهم الإمكانيات لشرائها، كما يوفر الأموال والسيولة لإستغلالها في إستثمارات أخرى، الأمر الذي ينعكس إيجابا على التوسع والإستمرارية وبالضرورة على خلق مناصب شغل جديدة وزيادة الإنتاج الوطني والتصدير؛
 - زيادة إمكانيات التمويل بتشجيع المستثمرين على توظيف إدخاراتهم بأسلوب المشاركة بدلا من أسلوب أسعار الفائدة؛
- من هذا المنطلق يتضح أن التأجير التمويلي أداة لتمويل الإستثمارات الإنتاجية ودفع التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية.

4- التأجير التمويلي في الجزائر:

إن تجربة التأجير التمويلي في الجزائر حديثة فقد أدركت الجزائر أهمية هذه الصيغة التمويلية متأخرة نوعا ما مقارنة بأوروبا وأمريكا، حيث بدأت التجربة من خلال قيام بنك البركة الجزائري بأول عملية تأجيرية في إطار التمويل الإسلامي سنة 1991، ثم تلتها محاولات محدودة من طرف البنوك والمؤسسات المالية مثل البنك الخارجي الجزائري باستحدثه لتقنية القرض الإستهلاكي والبنك الوطني للتنمية وصندوق التعاون الفلاحي، ثم تلتها عدة صيغ للتأجير التمويلي مثل القرض مع الرهن، والبيع الإيجاري للعقارات لتفادي

1- بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سابق، ص.ص. 33-35.

التلاعب بها، وطبقته أيضا سوناطراك لتمويل مشروع أنبوب الغاز العابر لأوروبا⁽¹⁾.

4-1- التأطير القانوني للتأجير التمويلي في الجزائر:

لم يكن للتأجير التمويلي تنظيم وتأطير خاص به طيلة الستة سنوات الأولى، حيث لم يكن سوى خدمة تم التطرق لها بشكل عرضي في قوانين وتعليمات متنوعة، وكانت البداية بإدخاله كعملية بنكية عبر القانون 10/90 للنقد والقروض الصادر في 14 أبريل 1990 في المادة رقم 112 الفقرة الثانية، والتي تنص على أنه كل عمليات التأجير المصحوبة بخيار الشراء تعتبر كعمليات إقراض خاصة القروض الإيجارية، كما وضحت المادة 116 أن هذه العملية لا تتم إلا في البنوك والمؤسسات المالية. ثم جاء القانون رقم 26/91 المؤرخ في 10 ديسمبر 1991 والمتعلق بعمليات التأجير، حيث اعتبر هذا القانون التأجير التمويلي من العمليات ذات الأولوية في الاقتصاد وضرورة تأطيره⁽²⁾. ولكن سنة 1996 تم تشريع قانون ينظم عملية التأجير التمويلي في الجزائر، وذلك بموجب الأمر رقم 96-09 الصادر في 10 جانفي 1996، من خلال 46 مادة، كان الهدف منها تحليل العلاقات بين مختلف أطراف هذه العملية، وإعطائها الصفة القانونية وقد اعتمد المشرع الجزائري مصطلح الاعتماد الإيجاري كمقابلة لكلمة (le crédit-bail)، وقد جاء هذا القانون فأعطى تعريف لعقد التأجير التمويلي و بين موضوعه (أنواعه)، و أهم الشروط القانونية لإعداده (شروط العقد و مبلغ الإيجار و مدته)، بالإضافة الى التعويضات و الجزاءات المفروضة في حالة الغاء العقد و فسخه و الأقساط الإيجارية المتبقية، أما فيما يخص كيفية تأسيس شركات التأجير التمويلي و شروط اعتمادها فقد جاء بها التنظيم رقم 96-06 الصادر في 03 جويلية 1996 و كذلك التعليمية رقم 96-07 الصادرة في 22 أكتوبر 1996⁽³⁾. كما وضع المشرع الجزائري شروط الإعلان عن عمليات التأجير للعتاد في المرسوم التنفيذي 90-06 المؤرخ في 20 فيفري 2006، أما شروط الإعلان عن عمليات التأجير للعقارات فقد جاء بها المرسوم التنفيذي رقم 96-06 المؤرخ أيضا في 20 فيفري 2006⁽⁴⁾.

4-2 واقع التأجير التمويلي في الجزائر:

ان وضع القوانين وتقديم المزايا الجبائية والجمركية، ساعد كثيرا على تطوير التأجير التمويلي في الجزائر، ابتداء من سنة 2000، اين ظهرت شركة SALEMSPA المتخصصة في تقديم الائتمان الإيجاري

1- رابح خوني، رقبة حساني، " واقع وآفاق التمويل التأجيري في الجزائر وأهميته كبدل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مرجع سابق، ص.3.

2- بولعيد بعلوج، " تأجير الأصول الثابتة كمصدر تمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، 8-9 أبريل 2002، ص.18.

3- رابح خوني، رقبة حساني، "واقع وآفاق التمويل التأجيري في الجزائر وأهميته كبدل لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، مرجع سابق، ص.4.

4-L'activité de leasing on algerie,ministère des finances, www.mf.gov.dz, consulté le :02/05/2018.

لمؤسسات القطاع الفلاحي والتي سحب منها الاعتماد من طرف بنك الجزائر في 18 سبتمبر 2008 كما ظهرت الشركة العربية للتمويل التأجير المتخصصة في تقديم قروض الايجار لقطاع العقارات. وكنتيجة لإطلاق مشاريع رئيسية سنة 2000 خاصة في مجال البناء والاشغال العمومية الذي شهد خطة تنمية هامة، استوجبت الحاجة الى التمويل المصرفي لاقتناء المعدات والآلات، وهنا ظهرت إيجابيات التأجير التمويلي كصيغة تمويلية لمتابعة المشاريع التنموية⁽¹⁾. ومنذ ذلك الحين اخذت خدمة التأجير التمويلي في التطور و الزيادة، فبعد ان كان عدد المؤسسات التي تمارس التأجير التمويلي سنة 2010 لا يتجاوز 7 مؤسسات⁽²⁾، فإنه اليوم و في سنة 2017 سوق التأجير التمويلي الجزائري يتضمن 12 شركة مقسمة الى قسمين، من جهة مؤسسات مالية متخصصة في التأجير التمويلي و هي:

- مغرب قرض الايجار الجزائر (أهم مؤسسة) (MLA) Maghreb Leasing Algeria.

- الشركة العربية للإيجار المالي (ALC) Arab Leasing Corporation.

- الجزائر ايجار. El Djazair Ijar.

- ايجار القرض التأجير الجزائري Ijar Leasing Algeria.

- الشركة الوطنية للتأجير. Société Nationale de Leasing.

- سوفينونس Sofinance.

ومن جهة أخرى بنوك ومؤسسات مالية بها فروع ووحدات لتقديم خدمات التأجير التمويلي:

- سوسيتي جنرال (Société Générale).

- BNP paribas.

- Natixis.

- بنك السلام (ALSALAM Bank).

- بنك البركة.

- بنك الإسكان الجزائر (Housing Bank Algeria).

و تقدم هذه المؤسسات منتجات عديدة تؤثر على عدة قطاعات مهمة إقتصاديا ، كالتمويل بالحيازة أو التجديد للمعدات و التجهيزات الصناعية ، و عتاد الاشغال العمومية و محطات الطاقة الخرسانية ، و النقل مثل المركبات الخفيفة و الثقيلة لنقل الركاب و السلع و ما الى ذلك، وفي مجال السياحة (تجهيزات الفنادق و الترميمات ووسائل النقل، و غيرها)، و في مجال الصحة يتم تمويل كل المعدات الطبية

1-marché du leasing :40 milliards de DA de crédit accordés en 2016,<https://maghrebleasing.algerie.com>,consulté le : 02/05/2018.

2-L'activité de leasing en algerie.op-cit.

كمعدات التصوير الاشعاعي و كراسي الاسنان، و كذلك قطاع الخدمات من تمويل او تجديد لمعدات الاتصال و المكاتب و غيرها. و تحتل شركة مغرب قرض الايجار الجزائر (MLA) الصدارة من حيث تمويلاتها و نشاطها التأجيري⁽¹⁾.

اما فيما يخص حجم هذه السوق في الجزائر فقد عرفت تطورا ملحوظا، حيث أن عروض التمويل من طرف مؤسسات التأجير بلغت 20 مليار سنة 2010 لتتطور في سنة 2011 الى ما يعادل 28 مليار دج⁽²⁾، ليستمر هذا التطور و يبلغ سنة 2015 ما يعادل 45 مليار دج، لينخفض سنة 2016 و يبلغ 40 مليار دج. وهذا راجع لعدم توفر العديد من الآلات و المعدات في السوق، في ظل تحديد و تقليص حجم الواردات، و الغاء استيراد بعض السلع، المقرر من طرف السلطات العمومية، و لكن بحلول سنة 2017 فقد انتعش مجددا سوق التأجير، لتبلغ عروض التمويل فيه ما يقارب 50 مليار دج، مقدمة بشكل خاص لدعم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المصغرة، و المهن الحرة و كذلك الشركات الكبيرة، و ذلك في جميع مراحلها التنموية، و في جميع مجالات التمويل (معدات آلات و عقارات)⁽³⁾.

اما فيما يخص القطاع الخاص فان الجدول الآتي يوضح حجم المعاملات للمؤسسات المالية المتخصصة في التأجير التمويلي مع القطاعين العام والخاص سنة 2013.

الجدول رقم (48):

أرقام إحصائية حول مؤسسات التأجير التمويلي (5 مؤسسات) في الجزائر لسنة 2013

الوحدة: مليون دج.

عدد العمال	عدد الوكالات	القروض الممنوحة (التمويل)	التمويل للقطاع العام	التمويل للقطاع الخاص	مجموع الميزانية العمومية
265	21	17244	95	17149	32439

المصدر: satatistiques de l'association professionnelle des banques et des établissement financiers. [https:// www.abef-dz.org](https://www.abef-dz.org). consulté le:02/05/2018.

من خلال الجدول يتضح أن مؤسسات التأجير التمويلي تتعامل أكثر مع القطاع الخاص الممثل بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بمعدل يتجاوز 99% من تمويلاتها، وهذا ما يدل على أهمية صيغة التأجير التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة. لكن هذه الخدمة مازالت تعاني الكثير من

1-marché du leasing :40 milliards de DA de crédit accordés en 2016.op-cit.

2-L'activité de leasing on algerie.op-cit.

3-Rafik Aiouaz ,Fazil Asmar ,leasing :un marché de 50 milliards de dinars en 2017, www.reporters.dz, consulté le : 02/05/2018.

المعوقات خاصة بالمقارنة مع التمويل البنكي الذي يسيطر بصورة شبه تامة على الوضع في الجزائر حيث تجاوز حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص سنة 2013 مبلغ 3277 مليار دج مقابل حوالي 17 مليار دج من مؤسسات التأجير التمويلي⁽¹⁾. وهذا ما يستدعي ضرورة تدخل السلطات المعنية وتطوير سوق التأجير التمويلي باعتباره وسيلة فعالة لضخ الحاجات التمويلية في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الثالث: التمويل الإسلامي.

لقد سبق القول أن أسعار الفائدة تعد من اهم المعوقات التمويلية أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، على اعتبار أنها تعتبر تكلفة إضافية وباهضة تثقل كاهل أصحاب هذه المؤسسات، كما ان الوازع الديني من حيث تحريم الأنشطة الربوية والمعاملات الوهمية، أدى الى عزوف الكثير من أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن اللجوء الى القروض البنكية، وهو ما اوجد فرصة ذهبية أمام البنوك الإسلامية لتقديم منتجاتها المتنوعة كبديل فعال للمنتجات الربوية و الوهمية، و فيمايلي سيتم التطرق لصيغ التمويل الإسلامي المختلفة و إبراز أهميتها وكيفية تطبيقها بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

1- مفهوم التمويل الإسلامي:

لقد عرفت جميع الحضارات المعاملات المالية، وغطت أحكام الشريعة جميع المعاملات التي كانت سائدة في الدولة الإسلامية، ولكن تأخر المسلمون في العصور الأخيرة لحلول الاستعمار على معظم البلاد الإسلامية، الشيء الذي أدى الى غزو اقتصادي، فكري، عسكري وتربوي مما اوجد جمودا وتأخرا في المعاملات الفقهية الإسلامية، مقارنة بتطور المعاملات المالية الغربية فظهرت المصارف الربوية في البلاد الإسلامية، وكانت على شكل فروع للمصارف التجارية الربوية في الغرب. وثار العلماء والفقهاء على شيوع الربا منذ مطلع النصف الثاني من القرن العشرين للبحث عن الهوية الإسلامية⁽²⁾. و بدأت فكرة البنوك الإسلامية في الظهور سنة 1940 ، عندما أنشئت في ماليزيا صناديق للادخار تعمل بدون فائدة، حيث أصدرت الحكومة الماليزية سندات حكومية نشيطة لا تتعامل بالفائدة ، وفي نهاية الخمسينيات من القرن الماضي أنشئت في احدى المناطق الريفية في باكستان مؤسسة تستقبل الودائع من الأغنياء لتقدمها الى المزارعين الفقراء من أجل تحسين نشاطهم الزراعي، دون أن يتقاضى المودعون أي عائد على ودائعهم، كما أن القروض المقدمة الى المزارعين كانت أيضا بدون عائد، وقد كانت المؤسسة تتقاضى أجورا رمزية تغطي تكاليفها الإدارية فقط، و لكن مع بداية الستينيات أغلقت أبوابها، و مع نهاية

1-statistiques de l'association professionnelle des banques et de l'établissement financier, <https://www.abef-dz.org>, consulté le : 02/05/2018.

2-فادي محمد الرفاعي، المصارف الإسلامية الطبعة الأولى (سوريا: منشورات الحلبي الحقوقية، 2004)، ص.22.

هذه التجربة ، ظهرت "بنوك الادخار المحلية" التي تأسست عام 1963 في مدينة "ميت غمر" و غيرها من الأرياف المصرية، و هي بنوك تعمل وفق أسس الشريعة الإسلامية، لكن هذه التجربة هي الأخرى لم تستمر طويلا، حيث تم إيقاف العمل بها سنة 1967 لأسباب داخلية⁽¹⁾.

وعلى اثر المحاولة المصرية ، انعقد مؤتمر مجمع البحوث الإسلامية بالأزهر الشريف عام 1965 ، وقدم مساهمة كبيرة في تحديد موقف الشريعة الإسلامية من الاعمال المصرفية، بالإضافة الى تقريب وجهات النظر بين من يرون البنوك الربوية ضرورة ومن لا يرون فيها حرمة اطلاقا، حيث اجتمع العلماء المشاركون(75 عالما) على رأي واحد بخصوص المعاملات المصرفية المحرمة و الأخرى المحللة، و كنتيجة تأسس سنة 1971 بنك ناصر الاجتماعي الذي نص قانون انشائه على عدم التعامل بالفوائد أخذا أو عطاءً، و اهتم أساسا بالخدمات الاجتماعية مثل جمع و صرف الزكاة و تقديم القروض الحسنة لذوي الحاجة، وعلى الرغم من ضيق نطاق التجربة، الا انها جذبت قدرا لا بأس به من الاهتمام الى حد ادراجها على جدول أعمال اجتماع وزراء خارجية الدول الإسلامية سنة 1972⁽²⁾.

ولم تأخذ المصارف الإسلامية طابعها المميز والمنظم كمؤسسات تمويل واستثمار الا في أواسط السبعينيات، عندما أقر المؤتمر الثاني لوزراء مالية الدول الإسلامية المنعقد بجدة في 10/08/1974، انشاء البنك الإسلامي للتنمية الذي باشر أعماله في 20/10/1975 ليكون بذلك أول مؤسسة تمويلية إسلامية دولية، تهدف الى دعم التنمية الاقتصادية والاجتماعية في دول العالم الإسلامي، وأعقبه بنك دبي الإسلامي عام 1975. وبعد ذلك استمرت عملية انشاء وتأسيس المصارف الإسلامية حيث أسس عام 1977 ثلاثة مصارف إسلامية هي: بنك فيصل الإسلامي السوداني، وبيت التمويل الكويتي، وبنك فيصل الإسلامي المصري، أما في الأردن فقد أسس البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار عام 1978، والبنك العربي الإسلامي الدولي عام 1997⁽³⁾.

و انتشرت البنوك الإسلامية في جميع انحاء العالم ، حتى ان البنوك التقليدية العالمية عملت على فتح فروع او بنوك إسلامية مثل "سيتي بنك" أحد اكبر المصارف الامريكية و احد اهم خمس بنوك في العالم و كذلك "بنك لويديز" وبنك "فلمنج الاستثماري" الإنجليزي، مما يؤكد على صلاحية النظام الاقتصادي

1- احمد سليمان خصاونة، المصارف الإسلامية: مقررات لجنة بازل -تحديات العولمة-استراتيجية مواجهتها، الطبعة الأولى (عمان: دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع، 2008)، ص.ص. 64-65.

2- فادي محمد الرفاعي، مرجع سابق، ص. 22.

3-نوري عبد الرسول الخاقاني، المصرفية الإسلامية-الأسس النظرية و إشكاليات التطبيق (عمان: البازوري العلمية للنشر

و التوزيع، 2011)، ص.ص. 184-185.

الإسلامي الخالي من الفائدة للتطبيق وإمكانية تفوقه على الأنظمة الاقتصادية السائدة⁽¹⁾، ولقد حققت البنوك الإسلامية نجاحا واسعا مقارنة بالفترة الزمنية التي بدأت فيها، حيث انتقلت من 25 بنكا في نهاية عقد السبعينيات، الى حوالي 100 بنكا في نهاية الثمانينيات، منتشرة على رقعة جغرافية واسعة تضم بلدانا إسلامية وغير إسلامية⁽²⁾، ليصل عدد البنوك الإسلامية سنة 1996 الى 166 بنكا ثم تطور سنة 2000 ليصل الى 273 بنكا بمعدل نمو قارب 65%⁽³⁾، وبظهور أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية وانتشارها نحو بقية دول العالم، و التي كان سببها الأساسي ارتفاع أسعار الفائدة ومنتجات الهندسة المالية التقليدية، تزايد الاهتمام أكثر بالصيرفة الإسلامية واعتبرها الكثير من الاقتصاديين الحل الأمثل للخروج من هذه الازمة ، وبذلك شهدت توسعا مدعوما بقوة الطلب وارتفاع الوعي من قبل المستثمرين، حيث بلغ عدد المؤسسات المالية الإسلامية في مختلف انحاء العالم 1143 مؤسسة، منها 436 مصرفا إسلاميا و 308 شركات تكافل، و 399 مؤسسة مالية إسلامية أخرى مثل شركات التمويل والاستثمار، يتركز معظمها في البلدان المصدرة للنفط، حيث يمثل مجلس التعاون الخليجي و ماليزيا و ايران أكثر من 80% من أصول هذه الصناعة، التي بلغت سنة 2016 تريليوني دولار، بعد أن كانت سنة 2013 لا تتجاوز 1.2 تريليون دولار، وقد تضاعفت 9 مرات ما بين سنتي 2003 و 2013⁽⁴⁾. و تعرف البنوك الإسلامية على انها " مؤسسات مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها و نشاطها الاستثماري، وادارتها لجميع اعمالها بالشريعة الإسلامية ومقاصدها ، و كذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا وخارجيا"⁽⁵⁾، او تعرف أيضا بانها "مؤسسات مالية استثمارية ذات رسالة تنموية و إنسانية و اجتماعية ، تستهدف تجميع الأموال و تحقيق الاستخدام الأمثل لمواردها بموجب قواعد و احكام الشريعة الإسلامية لبناء مجتمع التكافل الإسلامي"⁽⁶⁾.

اما التمويل الإسلامي عموما فهو " تقديم تمويل عيني او معنوي إلى المنشآت المختلفة بالصيغ التي تتفق مع احكام ومبادئ الشريعة الإسلامية، ووفق معايير وضوابط شرعية وفنية لتساهم بدور فعال في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية "⁽⁷⁾.

I- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية، الأسس النظرية والتطبيقات العملية، الطبعة الأولى (عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع، 2007)، ص.38.

2- نوري عبد الرسول الخاقاني، مرجع سابق، ص.185.

3- احمد سليمان خصاونة، مرجع سابق، ص.66.

4- "البنوك الإسلامية الميدان الاستثماري الأكثر امنا للتمويل العالمي"، <http://m.annabaa.org> ، تم الإطلاع في 2018/05/03.

5- احمد سليمان خصاونة، مرجع سابق، ص.60.

6- السعدي رجال، سامي فؤاد براك، مرجع سابق، ص.464.

7- بومدين بوغرة، ناصر صلاح الدين غربي، مرجع سابق، ص.155.

"أو" هو الثقة التي يوليها المصرف الإسلامي للمتعامل معه لإتاحة مبلغ معين من المال لاستخدامه وفق صيغة شرعية محددة في غرض محدد خلال فترة معينة ويتم التعامل فيه بشروط محددة مقابل عائد مادي متفق عليه⁽¹⁾.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول ان هناك اتفاق حول الفرق الجوهرى بين البنوك التجارية والبنوك الإسلامية، والمتمثل في عدم تعامل هذه الأخيرة بمبدأ الفوائد الربوية. ولكنه ليس مبدأ كافياً لقيام البنك الإسلامي، فهناك مبادئ وشروط أخرى أهمها الالتزام بقواعد الشريعة الإسلامية، والعمل على تحقيق تنمية اجتماعية و اقتصادية للمجتمع الإسلامي، و عليه يمكن إعطاء تعريفا عاما للمصارف الإسلامية كما يلي : "هو مؤسسة مالية مصرفية وسيطة، تهدف الى تحقيق التنمية الاجتماعية و الاقتصادية و تحقيق الربح من خلال قيامها بأعمال و أنشطة و خدمات مصرفية تتفق و احكام الشريعة الإسلامية و قواعدها البعيدة عن التعامل بالربا".

2- الفرق بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة:

يكمن الفرق الجوهرى بين التمويل الإسلامي والربوي في التعامل بالفائدة، حيث أن أنشطة البنوك الإسلامية تقوم على مبدأ الربح والخسارة، أما البنوك الربوية التقليدية فتأخذ نسبة من الفوائد متفق عليها منذ البداية بغض النظر عن الوضعية المالية للمشروع، كما توجد فروق أخرى أهمها ما يلي⁽²⁾:

- ملكية رأس المال: يستمر ملك رأس المال في التمويل الإسلامي للمالك بينما تنتقل الملكية لرأس المال للطرف الآخر في التمويل الربوي.
- الربح والخسارة: يشترك الطرفان في الربح قل أو أكثر حسب اتفاقهما في التمويل الإسلامي، بينما لا ترتبط الزيادة التي يحصل عليها الممول في التمويل الربوي بنتيجة ربحية المشروع ولا بحصة المستفيد من التمويل. ففي حالة الخسارة تقع على رب المال في التمويل الإسلامي بينما لا يتحمل الممول في التمويل الربوي أي خسارة، بمعنى آخر أن المستفيد في التمويل الإسلامي لا يضمن الخسارة الا في حالة التعدي او التقصير لان يده يد أمان، بينما في التمويل الربوي تعتبر يده يد ضمان.
- أما الربح في التمويل الإسلامي فهو ربح حقيقي لأنه ناتج عن زيادة في عناصر الإنتاج بينما في التمويل الربوي ربح وهمي؛

- طبيعة نشاط الاستثمار حيث ينحصر التمويل الإسلامي بالأعمال الاستثمارية المتوقعة ربحها، بينما يمكن تمويل أي نوع من الاعمال الاستثمارية في التمويل الربوي، مادامت هناك ضمانات

1- حسين محمد سحان، احمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.226.

2- بومدين بوغرة، ناصر صلاح الدين غري، مرجع سابق، ص.155-156.

كافية، كما يقتصر التمويل الإسلامي على الاعمال المتوافقة مع الشريعة، ويشترط التركيز على المشاريع التي تمزج فيها عناصر الإنتاج، بينما لا يشترط ذلك في التمويل الربوي، فمثلا قد يستخدمه المستفيد في اقراضه بالربا مرة أخرى؛

• طبيعة التمويل اذ يتم التمويل بالصيغ الإسلامية عن طريق النقود أو عن طريق الأصول الثابتة بينما التمويل الربوي، يكون في معظمه نقدي.

من خلال الاختلافات السابقة بين التمويل الإسلامي والتمويل الربوي يتضح ان هناك العديد من الخصائص التي يتميز بها التمويل الإسلامي، يجعله مناسباً لتمويل المؤسسات خاصة الصغيرة منها والمتوسطة كما تجعله متلائماً مع خصائصها المختلفة وهي⁽¹⁾:

- التعامل في ظل التمويل الإسلامي يتم من خلال المشاركة، وليس من خلال الإقراض بفائدة؛
- ضمانات التمويل الإسلامي هي النشاط وانضباط المعاملات، كما ان مقدم التمويل لن يقدم على توفير تمويل زائد على احتياجات النشاط، أو الاستثمار في أصول منخفضة الإنتاجية، ومن ثم فان اهدار رأس المال يقل الى درجة كبيرة؛
- يمتلك التمويل الإسلامي مجموعة من الأدوات و الصيغ تتميز بالتعدد و التنوع، فأدوات التمويل الإسلامي من حيث العدد كبيرة، فهناك المشاركات بصورها، و البيوع الآجلة، و السلم، والاستصناع و غيرها من الأدوات، و لكل أداة من هذه الأدوات أهميتها و طبيعتها الخاصة، و كلما امتلك النظام التمويلي عددا اكبر من الأدوات، كانت فرصته في تحقيق الكفاءة و الفعالية اكبر، و كلما تنوعت هذه الأدوات، كلما حققت قدرا اكبر من التنافس فيما بينها و لبت احتياجات المتعاملين بها خاصة باعتبار أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة تتميز بخصائص تمويلية فريدة من ناحية حجم الأموال و المؤسسة و طبيعة التمويل المطلوب، و هذا ما يجعل الصيغ الإسلامية بتنوعها تمنح فرصا تمويلية اكبر للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛
- أدوات التمويل الإسلامي ترتبط مباشرة بالنشاط الحقيقي، فهي تتضمن التمويل بصورة ملازمة للنشاط الحقيقي، وهذا يعمل على الحد من الضغوط التضخمية في المجتمع خاصة في المدى القصير؛
- التمويل الإسلامي يضمن تحقيق العدالة بين طرفي المعاملة، بحيث يحصل كل طرف على حقه بدلا من نظام الإقراض بفوائد الذي يتحيز لصالح المقرض دون النظر الى المقترض.

3- صيغ التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

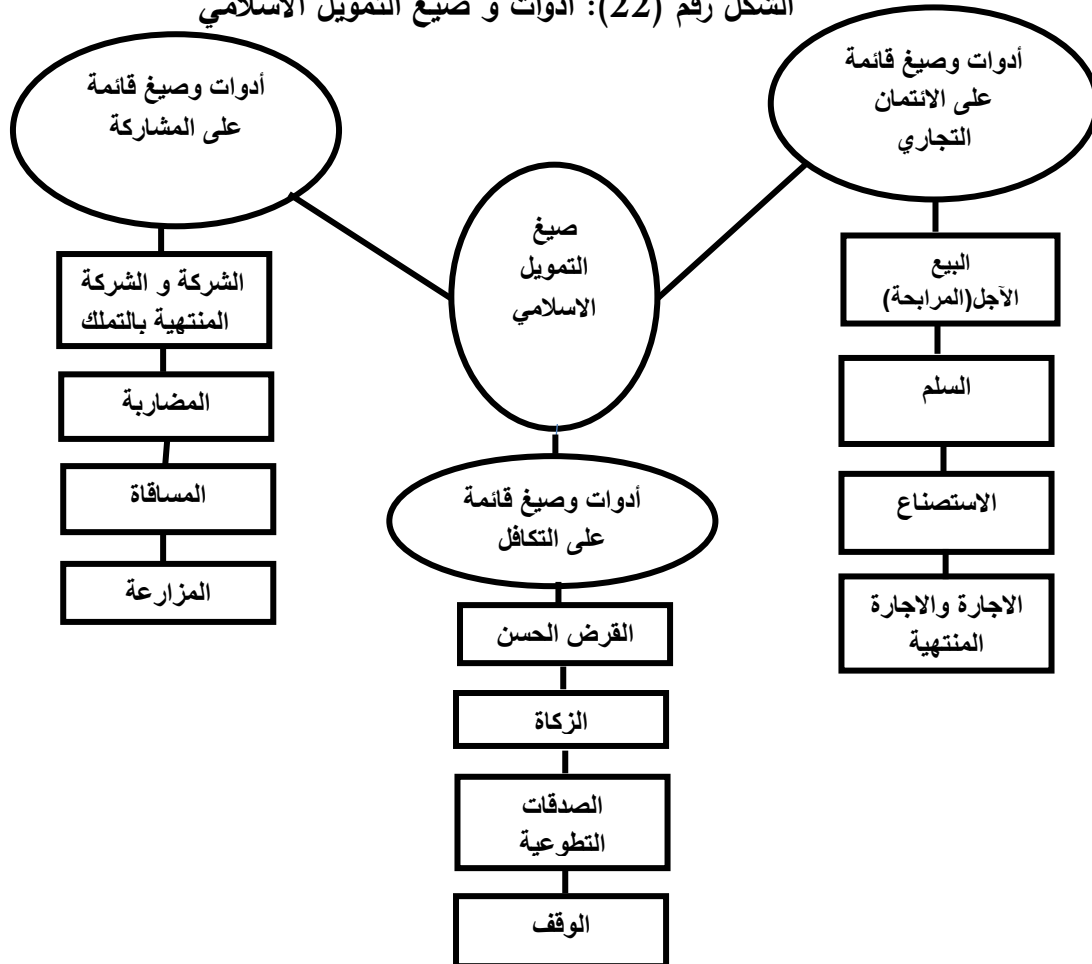
يقوم نشاط كل البنوك على العائد المستحق من رؤوس الأموال المستثمرة سواء في الاقتصاد الوضعي أو

1- ضياء الناروز، مرجع سابق، ص. ص. 211-212.

الإسلامي، إلا أن هذا العائد في البنوك الإسلامية يقوم على مبدأ الربح والخسارة، وليس الفائدة المؤكدة كما هو الحال في البنوك الربوية، كما يقترن العمل برأس المال أي حسب مبدأ استحقاق الربح بالعمل وذلك وفقاً للتمويلات الإسلامية. وعلى هذا الأساس فإن البنوك الإسلامية تحرض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على العمل أكثر للوفاء بالديون، وتحقيق الاستقلالية وتجاوز إشكالية تحويل الأموال إلى مشاريع غير التي خصص لها التمويل (القضاء على الحرية المطلقة في التصرف بالأموال المقترضة)، كما تعالج البنوك الإسلامية أهم قيود تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهي ارتفاع أسعار الفائدة و المغالاة في طلب الضمانات، حيث أنه لا يتم طلب أي ضمانات باعتبار التمويل بالمشاركة في الربح والخسارة على حد سواء. وإذا ما تم طلبها فيكون للحث على العمل أكثر ولا يتم خسارتها إلا في حالة ثبوت التقصير⁽¹⁾.

ويمتلك التمويل الإسلامي مجموعة متنوعة من الصيغ التمويلية، تتناسب مع طبيعة ونوع النشاط المراد تمويله، ويمكن تقسيمها إلى ثلاثة مجموعات موضحة بالشكل التالي:

الشكل رقم (22): أدوات وصيغ التمويل الإسلامي



المصدر: ضياء الناروز، المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بين وسائل التمويل التقليدية والإسلامية "دراسة مقارنة"، (الإسكندرية: دار التعليم الجامعي، 2015)، ص. 213.

1- محمود العجلوني محمد، البنوك الإسلامية، أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، (الأردن: دارالمسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2008)، ص. 123.

وفيما يلي توضيح لأهم الأدوات والصيغ الموضحة في الشكل السابق والتي يتم من خلالها تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

3-1- الأدوات والصيغ القائمة على المشاركة:

وهي الأساليب التي تقوم على اشتراك شخصين أو أكثر بأموالهما وجهدهما على ان يقتسما الربح والخسارة وفقا لما اتفقا عليه⁽¹⁾، ومن اهم هذه الأدوات ما يلي:

3-1-1- المضاربة: تعتبر المضاربة من اهم الصيغ الإسلامية، و تمثل نوعا من أنواع الشراكة، حيث لا تساهم المؤسسة بالأموال و إنما بالخبرة و التجربة و فكرة المشروع، اما راس المال اللازم لإقامة المشروع فيوفره البنك الإسلامي، و يتشارك طرفا العقد (المؤسسة و البنك الإسلامي) في الأرباح بالنسب المتفق عليها، اما في حالة الخسارة فان صاحب راس المال (البنك) هو من يتحملها على اعتبار ان المؤسسة لم تساهم معه في راس المال، و لم تقدم ضمانات و بذلك فهي تخسر جهدها ووقتها⁽²⁾، و ذلك في حالة عدم التقصير او الاخلال بالشروط المتفق عليها في العقد، و اذا ثبت العكس فانه يتحمل الخسارة كاملة فيضمنها و يلتزم بردها.

فالمضاربة هي شكل من الاشكال الملائمة لإقامة المؤسسات المصغرة والصغيرة والمتوسطة والتي عادة ما يقوم بها الخواص، سواءا كانوا من الفنيين كالأطباء والمهندسين او كانوا من أصحاب الخبرات العملية في التجارة والحرف اليدوية المختلفة، والذين يتميزون عموما بندرة الأموال الخاصة، فيقدم البنك التمويل اللازم بصفته صاحب المال ليستثمروه لقاء حصة من الأرباح المحققة والمتفق عليها مسبقا⁽³⁾.

و لصحة المضاربة يشترط ان يكون راس المال نقدا معلوما مقداره، يسلم للمضارب (صاحب المشروع) و لا يكون ديناً في ذمته بل عينا يحق له التصرف به⁽⁴⁾، و هو وكيل عن صاحب المال (البنك) بالتصرف في مال المضاربة و انماؤه و تشغيله، ثم توزيع الربح وفقا لما حدده عقد المضاربة، اما العمل فيكون من اختصاص المضارب فقط، أي ان صاحب راس المال لا يتدخل في كيفية سير النشاط الاستثماري و لا يقيد المضارب بنوع معين من التجارة، و انما يعطيه حرية التصرف في راس المال دون تقصير او اخلال بشروط العقد، ووفقا لما يضمن ربحية المشروع و تطويره⁽⁵⁾.

1- زياد أبو الفح، دور المشاريع الصغيرة في مكافحة الفقر والبطالة في العالم العربي، الطبعة الأولى (الامارات: ثقافة للنشر و التوزيع، 2009)، ص. 110.

2- محمود العجلوني محمد، مرجع سابق، ص. 222.

3- احمد بوراس، مرجع سابق، ص. 134.

4- فادي محمد الرفاعي، مرجع سابق، ص. ص. 119-120 .

5- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص. ص. 58-59.

3-1-2- المشاركة: و يقصد به مشاركة طرفين أو أكثر في رأس المال اللازم لإقامة مشروع حيث ان الطرف الممول أي البنك يعتبر شريكا للمتعامل معه أي صاحب المشروع، حيث يرتبطان معا بعلاقة شريك بشريك و ليس دائن بمدين، و بالتالي فان فكرة المشاركة تقوم على أساس مساهمة كل طرف بحصة من راس المال بنسب متساوية او متفاوتة لتمويل مشروع معين، و تعتبر المشاركة المتناقصة او المنتهية بالتملك أكثر أنواع المشاركة شيوعا في المعاملات البنكية، اذ يتم على أساسها شراء حصة البنك بعد فترة زمنية معينة، إما دفعة واحدة او على عدة دفعات من طرف المؤسسة لتحل محل البنك في الملكية⁽¹⁾. ولا يتطلب هذا النوع من التمويل أي ضمانات من طرف المؤسسة، على اعتبار ان الربح والخسارة يتم تقاسمهما حسب الاتفاق او العقد الاولي للمشاركة، الذي يشترط حضور راس المال نقدا، وان يكون جنس المالين واحدا غير مختلف، حتى يستطيع الطرفين تقدير نسبة الربح التي تكون محددة وقابلة للتفاضل كأن يشترط أحد الشريكين قيمة أكبر من قيمة حصته في راس المال، ولكن الخسارة تكون دائما على قدر المالين، كما يجوز ان توكل إدارة المشاركة لواحد أو أكثر من اطرافه، ولا مانع من ان يخصص للقائم بالإدارة حصة من الربح نظير ادارته⁽²⁾.

تساهم صيغة المشاركة في معالجة إشكالية التمويل المتعلقة بخطر عدم تماثل المعلومات، التي تظهر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لان البنك الإسلامي لا يقدم رؤوس أموال فقط لأصحاب هذه المؤسسات ذات الجدوى الاقتصادية والاجتماعية العالية، وانما يتابع أيضا إدارة المؤسسة ويقدم الاستشارة المالية والفنية وفقا للحدود التي تضمن له الرقابة واسترجاع أمواله في حالة ظهور أي خطر. بالإضافة إلى حرصه على نجاح المشروع لمساهمة فيه برأس المال. وهو الأمر الذي يخلق توزيعا للمخاطر بين البنك الإسلامي و المؤسسة الصغيرة و المتوسطة. كما تساهم هذه الآلية في التقليل من اشكالية عدم توفر ضمانات لدى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. و تخفض من تكاليف الإنتاج من خلال تخفيض التزامات أصحاب المؤسسة. بالإضافة الى ملائمة هذه الصيغة لخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة من حيث ضآلة حجم الموارد وضخامة المبالغ المطلوبة في المشروعات المراد تنفيذها وتوسيعها وتجديدها⁽³⁾.

3-1-3- المساقاة والمزارعة: وهما صيغتان لخدمة النشاط الزراعي وتتمثلان فيما يلي:

- **المساقاة:** هي دفع الرجل إلى آخر شجره ليسقيه، ويعمل سائر ما يحتاج إليه، بجزء معلوم من شائع

1-محمود العجلوني محمد، مرجع سابق، ص. 223.

2-زياد أبو الفهم، مرجع سابق، ص. 111.

3-محمود العجلوني محمد، مرجع سابق، ص. 224.

ثمره، او هي عقد على خدمة الشجر وإصلاحه على سهم معلوم من مجموع غلته⁽¹⁾.

- **المزارعة:** هي عقد استثمار أرض زراعية بين صاحب الأرض وآخر يعمل في استثمارها على أن يكون المحصول مشتركاً بينهما بالحصص التي يتفقان عليها. ومن أهم شروطها، توفر جميع شروط العقد؛ وصلاحية الأرض للزراعة؛ ومعرفة البذر من حيث الجنس والنوع والصفة؛ بالإضافة إلى تحديد من عليه البذر (على صاحب الأرض أم على العامل)⁽²⁾.

ويلاحظ من خلال تعريف هاتين الصيغتين أنهما تتناسبان مع أصحاب المشاريع الزراعية، فيتم التوافق بين من يملكون الخبرة في الأنشطة الزراعية ومن يملكون الأرض والعتاد، وبذلك تمكنهم هذه الصيغ من تنفيذ مشروعاتهم واستغلال كل الإمكانيات المتاحة لتوفير العائد.

3-2-الأدوات والصيغ القائمة على الائتمان التجاري:

وتقوم هذه الأدوات على مبدأ إعطاء سلعة أو تقديم خدمة، ويؤجل ثمنها أو قيمتها، شرط أن يكون السداد مرة واحدة في أجل محدد أو على أقساط⁽³⁾، وتنقسم هذه الصيغ إلى ما يلي:

3-2-1-المرابحة: هي البيع بمثل الثمن الأول مع زيادة ربح⁽⁴⁾، وتعتبر المرابحة من أهم صيغ التمويل الإسلامي وأكثرها انتهاجا من قبل البنوك الإسلامية، وذلك لربحيته وقلة المخاطرة فيها، فهي مثل عملية المتاجرة بسلعة ما، أي أنها تصلح كوسيلة ائتمان مناسبة للنشاط التجاري، كما أنها تعتبر من بيوع الأمانة التي تستلزم معلومية كل من الثمن الأول والربح. وتتافس المرابحة الائتمان التجاري الربوي القائم على خصم الأوراق التجارية مقيدة الأجل، وفتح الاعتماد والقرض بفائدة، وذلك باعتبارها تمكن التاجر من شراء ما يحتاجه من السلع بالأجل، وبالتالي يستطيع هو بدوره أن يبيع للمستهلك النهائي بالأجل⁽⁵⁾.

والمرابحة تنقسم إلى نوعين أساسيين: بسيطة ومركبة (مرابحة للأمر بالشراء)، حيث انه في البسيطة يكون هناك طرفين فقط، هما البائع والمشتري، ويكون البائع في هذه الحالة مالكا للسلعة مسبقا دون وعد مسبق من المشتري بشرائها⁽⁶⁾. أما في بيع المرابحة للأمر بالشراء فيوضح الدكتور سامي حسن حمود وهو أول من طرح صيغة المرابحة للأمر بالشراء للتطبيق على نطاق المعاملات المصرفية عام 1976، أن هذا

1- ضياء الناروز، مرجع سابق، ص.223.

2- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص.203.

3- ضياء الناروز، مرجع سابق، ص.214.

4- زياد أبو الفحم، مرجع سابق، ص. 107.

5- ضياء الناروز، مرجع سابق، ص.ص. 214 - 215.

6- زياد أبو الفحم، مرجع سابق، ص. 108.

العقد يتضمن قيام البنك بتنفيذ طلب المتعاقد معه على أساس شراء الأول ما يطلبه الثاني بالنقد الذي يدفعه البنك كلياً أو جزئياً، وذلك في مقابل التزام الطالب بشراء ما أمر به وحسب الربح المتفق عليه عند الابتداء. والغالب في المراجعة البسيطة أن يكون الثمن نقداً، أما في المراجعة للأمر بالشراء فالغالب في الثمن أن يكون مؤجلاً⁽¹⁾.

ويشترط في عقد المراجعة حتى يكون صحيحاً، معلومية رأس المال، أي أن يكون الثمن الأول للسلع محدداً ومعلوماً وذلك منعا للجهالة ويدخل في رأس المال الثمن الأساسي للسلعة وجميع التكاليف الإضافية التي دفعها وتحملها البائع للحصول على السلعة وتسليمها للعميل. كما يشترط معلومية الربح، حيث يجب أن يكون معلوماً للطرفين ومحدداً، إما كمبلغ مطلق (قدرًا معيناً) أو كنسبة مئوية من الثمن. بالإضافة إلى وجوب مشروعية السلعة المشتراة (مباحة شرعاً)، وضرورة تملك المؤسسة للسلعة امتلاكاً حقيقياً وقانونياً، أي بموجب وثيقة رسمية وعقد صحيح لا غبار عليه⁽²⁾.

يحقق بيع المراجعة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة العديد من المزايا بالإضافة إلى خلوه من عنصر الربا، واهم هذه المزايا ما يلي⁽³⁾:

- إتاحة تيسيرات كبيرة للمؤسسات بتوفير احتياجاتهم من مستلزمات الإنتاج والمعدات والأدوات والبضائع المختلفة، وبذلك يمكن استخدامها في مختلف القطاعات الاقتصادية؛
- بجانب ما يوفره البنك الإسلامي ببيع المراجعة من تمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وضمان إنفاقه في غاياته الحقيقية، فإنه أيضاً يتيح للمؤسسة خبرته ومعرفته الكافيتين بوضعية السوق، و بالتالي الحصول على السلع بأعلى جودة وأقل الأسعار، وذلك لتقليل مخاطر الاحتفاظ بالسلعة عند البنك إلى غاية تسليمها للمؤسسة دون أية عيوب، على اعتبار أن السلعة إذا كانت معيبة أو ذات مواصفات غير مقبولة فإن المؤسسة غير ملزمة بالشراء؛
- تقلل المراجعة من آثار التضخم، لأن التعامل يتم في سلع وليس نقود، ويمكن مراعاة التضخم عند تقدير سعر البيع؛
- يتميز هذا الأسلوب بالبساطة وانعدام الضمانات، ولا يحتاج دراسة جدوى أو دفاتر محاسبية أو سجل رسمي أو ترخيص حكومي، مما يتناسب وبشكل جيد مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير الرسمية، التي لا تجد سبيلاً للتمويل التقليدي الربوي. كما لا تعتبر المراجعة عملية تجارية بحتة

1-نوري عبد الرسول الخاقاني، مرجع سابق، ص. 249-251.

2-زياد أبو الفحم، مرجع سابق، ص. 109.

3-أحمد بوراس، مرجع سابق، ص. 136-137.

وإنما تنطوي على عملية ائتمان تتمثل في تأجيل سداد الثمن، وهذا ما يجعلها تحقق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفورات مالية قد تستخدمها في مجالات أخرى لا تحتل التأجيل.

3-2-2- الاستصناع: هو عقد يشتري به في الحال شيء مما يصنع صنعا، يلزم البائع بتقديمه مصنوعا بمواد من عنده، بأوصاف مخصوصة، ويثمن محدد، ويسمى المشتري مستصنعا والبائع صانعا، والشيء محل العقد مستصنعا فيه و العوض يسمى ثمنا، وهو يكون في السلع التي يتم تصنيعها و إلا أصبح سلما. ويعتبر الاستصناع تمويلاً ينتج عن الحالة الفعلية للسلع محل العقد، مما يخلق توازنا بين العرض والطلب، و بالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي. ويمكن للمؤسسات المصغرة والصغيرة الاعتماد على هذه الصيغة في توفير التمويل اللازم لقيامها بنشاطها، وبصفة خاصة مشروعات الحرفيين⁽¹⁾، و يشترط لصحة عقد الاستصناع بيان جنس السلعة المراد صنعها و نوعها و صفتها و قدرها بشكل واضح لا يترك مجالا للاختلاف أو النزاع، كما يجب ان تكون السلعة قابلة للصنع، فلا يجوز استصناع القمح أو الفواكه مثلا، و يجب أيضا تحديد مكان التسليم وان يتم الدفع على أقساط تتناسب مع مراحل التصنيع (ان يكون الثمن مؤجلا أو مقسطا)، و يستلزم الاستصناع ان تكون المواد الخام اللازمة للصناعة من الصانع. وتتناسب صيغة التمويل عن طريق الاستصناع مع المؤسسات الصغيرة القائمة التي تريد التوسع في حجم اعمالها عن طريق زيادة خطوط الإنتاج الحالية، أو انشاء وحدات عقارية لوحدة التجميع الى غير ذلك من أساليب التوسع، ويتدخل هنا البنك مشتريا للسلعة من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و بذلك فهو يعتبر وسيلة داعمة لهذه المؤسسات، و تحرك عجلة الاقتصاد لما تنطوي عليه من مشروعات حقيقية تولد الدخول و تزيد من الطلب الفعال⁽²⁾.

3-2-3- السلم(السلف): يعرف السلم أو ما يسمى بالسلف على انه عقد بيع آجل بعاجل، أي بيع مع التسليم المؤجل للسلع، فهو يتضمن معاملة مالية يتم بموجبها تعجيل دفع الثمن وتقديمه نقدا الى البائع الذي يلتزم بتسليم بضاعة مضبوطة المواصفات في آجال محددة.

وبذلك فبيع السلم في البنوك الإسلامية يفترض وجود معاملة تجارية مالية بين طرفين، الطرف الأول هو البائع صاحب المؤسسة الذي يحصل عاجلا على ثمن السلعة، ليستفيد منه في تغطية احتياجاته المالية، وذلك مقابل التزامه بالمسلم فيه آجلا، أي السلعة المحددة و الواجب تسليمها في آجال معينة. أما الطرف الثاني فهو البنك الإسلامي الذي يتحصل على السلعة آجلا، حيث يمول المؤسسة من خلال دفع ثمن عاجل لسلعة متفق عليها، وفي هذا الإطار يستفيد البنك من سعر مخفض،

1- ضياء الناروز، مرجع سابق، ص.ص. 216- 217

2- حسين محمد سمحان، احمد عارف العساف، مرجع سابق، ص.ص. 246 - 247.

باعتبار بيع السلم أرخص من بيع الحاضر⁽¹⁾.

3-2-4- الاجارة والاجارة المنتهية بالتملك: و هذه الصيغة تمثل التأجير التمويلي الذي تم التطرق إليه في المطلب السابق بالتفصيل، حيث يعرفها الشرع على انها منفعة معلومة بعوض معلوم، او هي عقد يتم بموجبه تملك منفعة معلومة الأصل (عين) معلوم من قبل مالكة لطرف آخر مقابل عوض (ثمن) معلوم لمدة معلومة. اذن فهو عقد ايجار بين طرفين المؤجر (البنك الإسلامي) والمستأجر الذي يستمتع بمزايا الانتفاع بالأصل او استخدامه لإنتاج السلع و الخدمات بدون أن يكون مالكا له⁽²⁾، كما يمكن عقد وعد بإبرام عقد بيع بعد نهاية مدة الاجارة، او وعد بهبة الأصل المؤجر للمستأجر في نهاية عقد الاجارة و بذلك تصبح اجارة منتهية بالتملك، و تساهم هذه الصيغة في توفير الآلات و المعدات التي يحتاجها أصحاب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الذين لا يملكون الموارد المالية الكافية لشراء التجهيزات التي يحتاجونها لتنفيذ أفكارهم و مشاريعهم⁽³⁾.

3-3- أدوات وصيغ قائمة على التكافل: تقوم هذه الاعمال اما على أساس تملك المنفعة او على أساس التنازل عن منفعة شيء مباح ودون عوض، حيث تمتلك البنوك الإسلامية حسابات خاصة يتم فيها إيداع أموال الزكاة والأوقاف والصدقات التطوعية، الموجهة لتدعيم التنمية في البلدان الإسلامية، وتشكل هذه الأموال مصدراً من مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، خاصة المؤسسات الحرفية المصغرة والصغيرة، وبالتالي فهذه الأموال تساهم بنسبة معتبرة في عملية التمويل، خاصة اذا ما تم الالتزام بها من الناحيتين، أي من ناحية تقديم أموال الزكاة كما تنص عليه الشريعة الإسلامية، أو من ناحية توجيه هذه الأموال المحصلة من الزكاة والأوقاف بما يخدم عملية التنمية⁽⁴⁾، وتتحصر أهم أساليب التمويل المستمدة من هذا النوع في: الزكاة والصدقات التطوعية، اللتان تمنحان لأشخاص قادرين على الكسب بأنفسهم والمتمثلين في من لديهم مشاريع وأفكار ولكن لا يملكون الأموال لتنفيذها فيتم تمكينهم من شراء التجهيزات والآلات للعمل وكسب الرزق، وهذا كتحجيع على العمل. بالإضافة الى وجود تمويلات عن طريق ما يسمى بالوقف الذي يعتبر مصدرا لتمويل شراء الأصول الثابتة، حيث يتم حبس أصل العين

1- عبد المجيد قدي، حنان كواشي، "تقييم واقع التمويل المصرفي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والتوجه نحو التمويل الإسلامي كحل أمثل لتمويل واستدامة هذه المؤسسات"، الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، يومي 6-7 ديسمبر 2017، ص.12.

2- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، مرجع سابق، ص.206.

3- ضياء النازور، مرجع سابق، ص.219.

4- محمد أمين بربري، عبد المجيد موزارين، "دور البنوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر"، ملتقى وطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، 6-7 ديسمبر 2017، ص.17.

الموقوف في سبيل الله، فلا يباع ولا يوهب ولا يورث. والتصدق بمنفعته أو ريعه على بعض الأغراض الخيرية، فيتمكن من خلاله توفير الأموال اللازمة للمنظمات الغير حكومية لتقوم بدورها لتوصيل التمويل لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمصغرة. أما القرض الحسن فهو يعتبر صورة جيدة عن التكافل والتآزر بين المسلمين، حيث يمنح البنك الإسلامي من خلاله أموال بمحض التفضل، دون أية فوائد، ويسدد على أقساط بسيطة وشروط ميسرة، وبذلك فإن طبيعة هذه القروض الحسنة تتناسب مع ضعف القدرات التمويلية لأصحاب المؤسسات الصغيرة والمصغرة، بحيث يحصلون على التمويل دون أن يقابل ذلك أي تكلفة، وهذا ضمن إطار البعد الاجتماعي للبنوك الإسلامية⁽¹⁾.

4-المعايير العامة للتمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

تتشرط البنوك الإسلامية عدة ضوابط ومعايير لقبول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمها⁽²⁾:

- 4-1-المعايير الشرعية: وتتمثل هذه المعايير في عدم التعامل بالربا، وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يكون نشاطها متوافقا مع أحكام ومبادئ الشريعة الإسلامية (غير محرمة شرعا)؛
- 4-2-المعايير الفنية: ويعتمد البنك الإسلامي على عدة اعتبارات فنية واقتصادية لمنح التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بدراسة القدرة المالية للعميل وقوة مركزه المالي، والتعرف على حالة السيولة والتدفقات النقدية المتعلقة بمدى ربحية المشروع، واثبات الكيان القانوني للعميل من خلال مراجعة الأوراق الثبوتية للمؤسسة (أهلية التعاقد)؛

4-3-المعايير الإدارية: وتشتمل على عدة معايير أهمها:

- معايير متعلقة بالشخص طالب التمويل، من حيث القيم والمبادئ والأخلاق لتجنب الغرر والتدليس، وكذلك من حيث الكفاءة والتخصص العلمي، والابداع والابتكار، والقدرة على القيادة وبناء علاقات مع الغير؛
- معايير دراسة جدوى المشروع، وتشتمل على دراسة جدوى المؤسسة وعناصر الإيرادات والنفقات، والفترة اللازمة لاستعادة المبالغ المستثمرة؛
- معايير المتابعة والاشراف، إذ أنه يحق للبنك الإسلامي متابعة المشروع والتدخل في الإدارة والرقابة عليه لضمان نجاح المؤسسة وتحقيق التنمية؛
- معايير الضمانات المالية: ان صيغ التمويل الإسلامي لا تتطلب ضمانا على الربح او الخسارة لأنها تكون مشاركة فيها مع المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، ولكن الضمان يكون ضد التقصير والإهمال،

1-ضياء الناروز، مرجع سابق، ص.ص.224-230.

2- محمد أمين بربري، عبد المجيد موزارين، مرجع سابق، ص.ص.13-14.

وبذلك تكون المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ملزمة برد أموال البنك (المودعين) في حالة ثبوت التقصير عند الخسارة.

5- أهمية التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

نظرا للأهمية الكبيرة والمتزايدة التي تشهدها الصيرفة الإسلامية، حققت صناعة التمويل الإسلامي مع بدايات القرن الواحد والعشرون نموا هو الأسرع في النظام المالي العالمي، فاقته نسبته نسب نمو المصارف التقليدية، حيث بلغت أصولها سنة 2016 ما يفوق تريليوني دولار، وبلغ عدد عملاء المصارف الإسلامية حول العالم 38 مليون بداية سنة 2014. وقد بلغ معدل النمو السنوي خلال الفترة 2009-2012 حوالي 11% للمصارف الإسلامية، مقابل 6.8% للمصارف التقليدية.

وسعيا لتطوير صناعة التمويل الإسلامي تم استحداث العديد من الصيغ وتطوير القائمة منها لتتماشى ومتطلبات التمويل الحديث، دون الإخلال بالقواعد الشرعية الأساسية للتمويل، ولذلك ظهرت بورصات لتداول المشتقات المالية الإسلامية مثل الصكوك وهي تسمية تطلق على سندات الدين الإسلامي، وقد شهدت إصدارات البنوك عالميا نموا ملحوظا في السنوات الماضية لتبلغ 138 مليار دولار عام 2012 بزيادة 64.3% عن سنة 2011، وتستحوذ ماليزيا على 69% من الحصة العالمية لإصدارات الصكوك سنة 2013 تليها السعودية (12%) ثم الامارات العربية المتحدة (6%) ثم اندونيسيا 5% وتركيا 3%⁽¹⁾. وفي سنة 2010 تم تداول الصكوك الإسلامية في بورصة نيويورك ثم بورصة لندن وهونغ كونغ وسنغافورة⁽²⁾. وهذا ما يدل على الأهمية الكبيرة التي أخذتها الصيرفة الإسلامية عالميا وليس عربيا فقط، فقد أصدرت بريطانيا في جوان 2014 أكثر من 323 مليون صكا موافقا للشرعية الإسلامية تم تداولها في الأسواق المالية العالمية. كما استضافت لندن المؤتمر العالمي التاسع للتمويل الاسلامي⁽³⁾.

وباعتبار أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمثل النسبة الأكبر من النسيج الصناعي لأي دولة، فإن التمويل الإسلامي اهتم بهذا القطاع، ووفر له العديد من المزايا التي تتم على مدى أهميته، وفيما يلي أهم الآثار الإيجابية التي يخلفها التمويل الإسلامي على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽⁴⁾:

1- اتحاد المصارف العربية www.uabonline.org/ar/magazine تم الإطلاع في: 2018/05/02.

2-le FMI approuve des propositions relatives à la banque islamique. www.imf.org, consulté le : 03/05/2018

3-la finance islamique en quelques chiffres, <https://www.coveris-assurance.com>, consulté le : 03/05/2018.

4- محمد أمين بري، عبد المجيد موزارين، مرجع سابق، ص. 12.

- ان الغاء التكلفة التي تتحملها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند استثمار الأموال عن طريق الفائدة الربوية، وبذلك تصبح الفائدة (التكلفة) مساوية للصفر في التمويل الإسلامي، يزيد من دائرة الاستثمار، ويخفض من تكاليف انتاج السلع وبالتالي زيادة القدرة التنافسية للمؤسسة، ورفع الناتج الداخلي الخام؛

- ان تطبيق صيغ التمويل الإسلامي يؤدي الى سهولة المزج بين عناصر الإنتاج، خاصة عنصر العمل ورأس المال في صوره المتعددة من مضاربة ومشاركة ومراوحة...، الامر الذي يؤدي الى فتح مجالات العمل والابتكارات في مختلف المجالات من جهة، واستثمار المدخرات في أنشطة إنتاجية مختلفة من جهة أخرى؛

- التعدد والتنوع الكبير في صيغ التمويل الإسلامي، يمنح فرصا أكثر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من أجل اختيار الأداة الأنسب للتمويل؛

- باعتبار أن التمويل الإسلامي هو الأكثر استقرارا وامنا من المخاطر، فهو بالتالي يوفر المناخ المناسب لخلق ونمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي تدفع بعجلة التنمية الاقتصادية الى الامام.

اذن من الناحية النظرية يتضح ان التمويل الإسلامي هو التمويل الأكثر تناسبا مع طبيعة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الا ان الملاحظ من التجارب العلمية ان البنوك الإسلامية لا تستخدم جميع صيغها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك خوفا منها من ارتفاع نسبة المخاطرة في هذه المشاريع، من حيث عدم توفر الدراسات المحاسبية والميزانيات وعدم توفر معلومات كثيرة حول هذه المؤسسات وأصحابها والنسبة العالية لفشلها، كل هذه العوامل جعلت الصيغ الأكثر تقدما من طرف البنوك الإسلامية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي الصيغ القائمة على الائتمان التجاري وخاصة منها المربحة والاجارة.

فمن خلال دراسة تطبيقية على البنوك الإسلامية الأردنية لسنة 2014، وجد أن البنوك الإسلامية الأردنية والمقدرة بـ 4 بنوك تقدم تمويلات للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولكن وفقا لصيغتي المربحة والتأجير المنتهي بالتمليك، وذلك في إطار تمويل شراء واستيراد المواد الخام والبضاعة وتمويل شراء الآلات والمكائن الصناعية وتمويل شراء السيارات والأصول الثابتة والعقارات⁽¹⁾.

1- دائرة الدراسات المسحية، جمعية البنوك في الأردن، مرجع سابق، ص.ص. 35-36.

كما أن التجربة الجزائرية في مجال التمويل الاسلامي غير بعيدة عن التجربة الأردنية، حيث أن التمويل الإسلامي في الجزائر ينبع من بنكين هما بنك البركة وبنك السلام، حيث يعتبر بنك البركة الأكثر نشاطاً والحائز على جائزة افضل بنك إسلامي في الجزائر، ولذلك سوف يتم التركيز عليه لدراسة التمويل الإسلامي في الجزائر.

فقد ارتفع رصيد التمويلات الممنوحة للزبائن من طرف بنك البركة سنة 2015 من 80.88 مليار دج الى 94.56 مليار دج، حيث سجل من خلالها التمويل الاستثماري الموجه للشركات زيادة بنسبة 20.77%، هذه الزيادة كانت بنسبة 27.62% للمؤسسات الكبرى، و 16.93% للمؤسسات الصغيرة⁽¹⁾. كما عرفت سنة 2014 تعزيزا للمنتجات الموجهة للمؤسسات الصغيرة بصيغ جديدة تتمثل في المربحة المصغرة والاجارة المصغرة، والتي وجهت في مرحلة تجريبية لمنطقة وسط الجزائر، لتعمم بعدها الى باقي جهات الوطن، وبصفة عامة بلغت هذه التمويلات 13 مليون دج⁽²⁾.

وحسب الهيكل التمويلي لبنك البركة الجزائري فإن الصيغ المعمول بها لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2007، تركز على المربحة بنسبة 39% من اجمالي التمويلات الاستثمارية لهذه المؤسسات تليها صيغتي تأجير غير المنقول (29%) و تأجير المنقول (28%)، ثم عمليات بيع وإعادة التأجير بنسبة 3%، بينما صيغ الاستصناع لم تتجاوز 1%، في حين أن الصيغ الأخرى غير مدرجة نهائيا في تمويلات البنك، وهذا ما يؤكد محدودية التمويل الإسلامي من الناحية العملية. كما أن بنك البركة يتجه نحو التمويلات الأقل خطورة، وبذلك فهو يعتمد بنسبة 81% على تمويل الاستغلال مقارنة بـ 19% لتمويل الاستثمار (طويل الاجل) في التعامل مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽³⁾.

وفي ظل أزمة انهيار أسعار البترول التي تشهدها البلاد، صرح وزير المال الجزائري عبد الرحمن راوية أن الحكومة الجزائرية اهدت الى حلين لمواجهة الازمة، الأول يتعلق باللجوء الى الاقتراض من البنك المركزي في اطار التمويل غير التقليدي للموازنة، والثاني هو اطلاق مشروع للصيرفة الإسلامية لامتناس الكتلة النقدية الكبيرة الموجودة خارج المؤسسات الرسمية، لرفض أصحابها المعاملات الربوية، ولذلك سوف تدخل 3 بنوك عمومية في الجزائر مجال الصيرفة الإسلامية، بتوفير خدمات بنكية تتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وبالرغم من ان قانون النقد والقرض لسنة 2017 لا يمنع انشاء المصارف الإسلامية، الا انه لا يمنحها الآليات القانونية التي تمكنها من أداء مهمتها بكفاءة عالية، فهي

1- بنك البركة، التقرير السنوي 2015، ص.12.

2- بنك البركة، التقرير السنوي 2014، ص.12.

3- بومدين بوغرة، ناصر صلاح الدين غربي، مرجع سابق، ص.161-162.

لا تزال تعمل في بيئة ربوية، وتخضع الى نفس الشروط والقوانين المنظمة للبنوك التقليدية، ولا تستفيد من خدمات البنك المركزي في تعامله التمييزي مع البنوك الأخرى، خاصة فيما يتعلق بإعادة التمويل⁽¹⁾، لذلك فهي بحاجة إلى إطار قانوني وتشريعي يساعدها على أداء أدوارها التنموية والاقتصادية وفق طبيعتها وخصوصيتها وشروطها الشرعية.

1-الصيرفة الإسلامية تدخل 3 بنوك حكومية جزائرية قبيل نهاية 2017، مجلة الصيرفة الإسلامية ، www.islamicbanking magazine.org تم الإطلاع في 2018/05/05.

خلاصة الفصل الثاني :

من خلال هذا الفصل تم التوصل إلى أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف الدول تشترك في وجود صعوبات في التمويل، على اعتبار أنها تعاني من قصور على مستوى الموارد المالية الخاصة ، و ارتفاع درجة المخاطرة التي تعترض أنشطتها . و هو الأمر الذي استوجب تنويع و تكييف مصادر التمويل لتتلاءم و خاصيتي العجز و الخطر في هذه المؤسسات . كما استوجب هذا التنوع القيام بعملية المفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة وفقا للتكلفة ووضعية المؤسسة وقدراتها وإرادة المسير في المحافظة على الإستقلالية المالية والإدارية ، وذلك لإتخاذ القرار الذي يتناسب والأهداف المسطرة. وقد سعت الكثير من النظريات لتفسير القرار التمويلي ووضع محددات له، أهمها نظرية عدم تماثل المعلومات، وتكاليف الوكالة والخيار الإداري ، ونظرية التدرج التمويلي ، ودورة حياة المؤسسة، وكلها إتفقت على أن عملية إختيار المصدر التمويلي المناسب ليست بالسهلة على الإطلاق ، وتحتاج دراسة مسبقة ومفصلة لجميع الأعباء والتكاليف والنتائج المحيطة بالصيغة التمويلية المراد اللجوء إليها .

هذا و أن إختيار المصدر التمويلي من المؤسسة لا يعني بالضرورة موافقة القنوات الرسمية على منح التمويل. فالتمويل البنكي مثلا تحكمه العديد من الضوابط والشروط التي يصعب على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحقيقها ، خاصة في ظل عدم تماثل المعلومات الذي يميز هذه الأخيرة ، فعدم توفر شروط الإفصاح المالي وقلة الضمانات و إنخفاض نسبة الملاءة المالية و ارتفاع درجة المخاطر، كلها عوامل تصعب من حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على التمويل البنكي ،وهو الأمر الذي أدى إلى ظهور هيئات دعم وضمان للتمويل البنكي، كما هو الحال في الجزائر ، أين أثبتت هذه الهيئات نجاحتها في تمويل وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتسهيل عملية وصولها للتمويل البنكي. وتعتبر الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ الهيئة الأكثر فاعلية في تمويل وإنشاء هذه المؤسسات . ورغم الجهود الجبارة لتوفير وتسهيل التمويل البنكي إلا أنه بقي محدودا وغير متاح للكثير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة الإبتكارية منها . مما إستوجب ظهور صيغ تمويلية أكثر مرونة في التعامل مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

ولعل أهمها الأسواق المالية البديلة الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، التي يتم من خلالها فتح رأس مال المؤسسة أمام الجمهور، بإصدار أسهم وسندات قابلة للتداول. وقد لاقت هذه الصيغة رواجاً كبيراً في الدول المتقدمة وبعض من الدول النامية التي لها بورصات نشطة ، وهو الأمر الذي تفنقر إليه الجزائر، فبالرغم من فتح بورصة بديلة إلا أنها لم تسجل فيها أي مؤسسة صغيرة ومتوسطة، على إعتبار أن البورصة الرئيسية في حد ذاتها غير نشطة (بها 5 مؤسسات فقط) . ويعاب على هذه الصيغة

التمويلية فقدان المؤسسة للإستقلالية الإدارية ، بالإضافة إلي شروط الإفصاح الصارمة التي يجب أن تتقيد بها المؤسسة دوريا لضمان توفر معلوماتها في السوق المالي.

كما تم التطرق إلي صيغة التمويل التأجيري التي عرفت تطورا كبيرا ، حيث تم إعتماؤها في كثير من دول العالم المتقدمة كصيغة ثانية بعد التمويل البنكي، لما توفره من قيم منقولة وغير منقولة بالإضافة إلي توفير السيولة للمؤسسات لإستغلالها في نشاطات أخرى، كما تسمح بمواكبة التكنولوجيا والإحلال الجيد والغير مكلف للآلات. ولا يزال نشاط التمويل التأجيري في الجزائر ضعيفا مقارنة بتعداد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة و إحتياجاتها التمويلية ، وهذا راجع بالدرجة الأولى لحدثة هذه التقنية، و سياسة ضبط الواردات.

أما عن التمويل الإسلامي فإنه يعد صيغة متكاملة ومتنوعة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي ترهقها أسعار الفائدة الربوية . ولكن في الجزائر يفقد هذا التنوع معناه ، حيث تعتمد البنوك الإسلامية الجزائرية على الصيغ القائمة على الإئتمان التجاري (المداينات) وتتجنب صيغ المشاركات ، نظرا لمخاطر وصعوبات تطبيق هذه الأخيرة . ولعل أهم أسباب تراجع هذه الصيغة في الجزائر هو خضوع البنوك الإسلامية الجزائرية لنفس لوائح وتعليمات البنك المركزي المطبقة على البنوك الربوية.

الفصل الثالث:

الإطار النظري لشركات رأس المال المخاطر

تمهيد:

يعتبر التمويل اهم ركائز الاستثمار في أي اقتصاد، ولذلك يهتم المصرفيون والماليون والمستثمرون على حد سواء بتطوير أدواته حتى تتماشى والاحتياجات التمويلية المتزايدة للمؤسسات. خاصة في ظل الصعوبات والمشاكل التي تواجهها وتعرق نموها وتطورها، فالحصول على التمويل أصبح بمثابة تأشيرة الاستمرارية خاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي تعاني من عدم كفاية المصادر الداخلية للتمويل ومحدودية وتكلفة التمويل التقليدي خاصة البنكي.

ووفقا لذلك ظهرت طرق وتقنيات تتماشى وطبيعة ارتفاع المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ولعل أهمها التمويل برأس المال المخاطر، الذي ظهر في الاقتصاديات المعاصرة كنهج حديث، يدعم فنيا وماليا المشروعات الناشئة والإبتكارية التي تواجه صعوبة في الحصول على التمويل وتفتقر الى الخبرة اللازمة في الإدارة. بالإضافة الى المشروعات المتعثرة والتي تسعى لإعادة الهيكلة او التوسع، وذلك من خلال ما تتميز به شركات رأس المال المخاطر من قدرة على التعامل مع المخاطر بحرفة ومهارة عاليتين. كما ان هذا النمط التمويلي الجديد يختلف عن التمويل التقليدي في نظرته لمستويات المخاطرة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، اذ انه يعمل وفق مبدأ مخاطر أكبر تعادل عوائد أكثر، وهو ما يدفع شركات رأس المال المخاطر الى المجازفة بالمشاركة في تمويل مشاريع ذات مخاطر عالية والمتوقع لها عائدات مرتفعة في حالة نجاحها.

وللدراسة الجيدة لهذه الصيغة التمويلية الحديثة من الناحية النظرية، تم تقسيم هذا الفصل الى ثلاث مباحث سيتم التطرق من خلالها الى ما يلي:

- المبحث الأول: ماهية رأس المال المخاطر.
- المبحث الثاني: طبيعة نشاط شركات رأس المال المخاطر.
- المبحث الثالث: تقييم شركات رأس المال المخاطر.

المبحث الأول: ماهية رأس المال المخاطر.

ان حادثة شركات رأس المال المخاطر، جعلها غير معروفة بشكل واضح وكاف في الاقتصاديات العالمية وخاصة النامية منها. أين يعتبر من الاعمال الناشئة، ولكن ارتباطه بالاستثمارات ذات نسب المخاطرة العالية، جعله محط اهتمام الكثير من المستثمرين، خاصة أصحاب الأفكار الإبداعية والابتكارية التي لا تجد من يؤمن بها ويساهم في تحقيقها على ارض الواقع. ونظرا لهذه الأهمية فإنه سيتم من خلال هذا المبحث محاولة توضيح مفهوم رأس المال المخاطر واشكاله التنظيمية وأهم خصائصه.

المطلب الأول: مفهوم شركات رأس المال المخاطر.

تعتبر صناعة رأس المال المخاطر أحد أهم الوسائل الفاعلة في مجال التمويل خاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إذ أن نشاطه يتناسب وطبيعة هذه المؤسسات، نظرا لارتباط نشاطه بالمجالات ذات المخاطرة الكبيرة والعائد المرتفع، إلا أن مفهومه مازال يشوبه بعض الغموض، وهو ما خلق بعض الاختلافات في تعريفه وحتى أحيانا في مجالات ومراحل تدخله.

ومن خلال هذا المطلب سيتم إعطاء تعاريف مختلفة لهذه الصيغة ومراحل نشأتها وتطورها كما سيتم محاولة التمييز بين رأس المال المخاطر ورأس المال الاستثماري.

1- التمييز بين رأس المال المخاطر ورأس المال الاستثماري:

ان محاولة التفرقة بين رأس المال المخاطرورأس المال الاستثماري ينبع من كون العديد من الدول تعتبر مراحل تدخل رأس المال المخاطر تختلف عن المراحل التي يمولها رأس المال الاستثماري. وهذا ما يجعل رأس المال المخاطر يدخل ضمن خانة فروع رأس المال الاستثماري باعتبار هذا الأخير هو الاشمل والذي يتدخل ضمن أي مرحلة للمؤسسة التي تواجه مشاكل تمويلية.

1-1- تعريف رأس المال الاستثماري:

تعددت تعريفات رأس المال الاستثماري، وفيما يلي أهمها:

"نشاط رأس المال الاستثماري هو المساهمة في خطر يحقق من طرف مستثمرين في رأس المال يرغبون في أن يكونوا شركاء في شركة طور الإنشاء أو التطوير أو التحويل والاسترجاع. اين لا يضمنون فقط الإدارة وإنما أيضا المساعدة التقنية والتسيير والرقابة، بهدف الحصول على لقيمة المضافة عند التنازل عن المساهمات" (1) .

"رأس المال الاستثماري هو القيام بالمشاركة بأموال خاصة من طرف مستثمرين معينين في مؤسسات غير مدرجة في البورصة مهما كان مستوى تطورها، حيث يندرج رأس المال المخاطر ضمن رأس المال

1-Vanina Paoli-gagin et Véronique de Lalande, le capital-risque acteurs, pratique, outils, 2^{eme} édition (paris :Gualino éditeur,2003) , p.96.

الاستثماري. ان صناعة رأس المال الاستثماري تستجيب لاحتياجات المؤسسات في مختلف مراحل تواجدها: الانطلاق - التأسيس - التطوير - تحويل الملكية⁽¹⁾ .

كما عرفته الجمعية الفرنسية للمستثمرين (France invest) بأنه "أخذ مساهمات ذات أغلبية أو أقلية في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الغير مدرجة في البورصة عموما، مما يسمح بتمويل مرحلة الانطلاق والنمو، وتحويل الملكية وأحيانا تقويمها وضمان استمراريتها".

ويقوم نشاط رأس المال الاستثماري بالتمويل في أربع مراحل من حياة المشروع وهي:

- رأس المال الابتكاري le capital innovation: وقت انشاء الشركة لتمويل الابتكارات والتكنولوجيا الجديدة والحيوية.

- رأس مال النمو le capital développement: المشاريع الإنمائية ذات القدرة العالية على النمو.

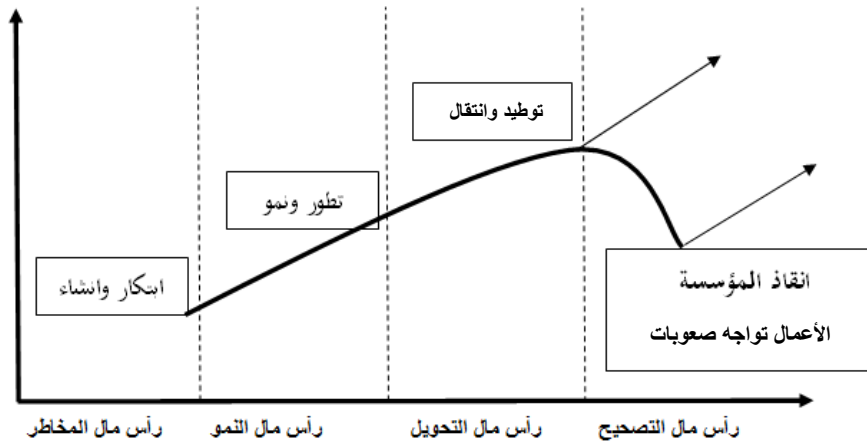
- رأس مال التحويل le capital transmission: لحل الشركة أو بيعها أو توسيعها.

- رأس مال التصحيح le capital retournement: في حالة وجود صعوبات.

حيث يمثل رأس المال الاستثماري دعم أساسي للشركات غير المدرجة في البورصة طوال مراحل وجودها، ويساهم بشكل مباشر في انشاء المؤسسات وتعزيز الابتكارات والتكنولوجيا الجديدة والنمو، وخلق وتوفير العمالة، بالإضافة الى تجديد النسيج الاقتصادي والمحافظة عليه⁽²⁾.

والشكل التالي يوضح أهم مراحل رأس المال الاستثماري التمويلية حسب نشاط المؤسسة:

الشكل رقم (23) مراحل رأس المال الإستثماري حسب نشاط المؤسسة



المصدر:

Association des investisseurs pour la croissance, le capital-investissement, www.franceinvest.eu , consulté le : 04/05/2018.

1-Mondher cherif, la capitale risque, 2^{eme} édition (paris : revue banque ,2008), p.47.

2-Association des investisseurs pour la croissance, le capital-investissement,www.franceinvest.eu , consulté le : 04/05/2018.

من خلال الشكل يتضح ان رأس المال المخاطر هو جزء من رأس المال الاستثماري، حيث يتم من خلاله تمويل المراحل المبكرة للمشروع والتي تمتاز بنسبة مخاطرة عالية، ابتداء من الفكرة المبتكرة الى انطلاق المشروع ثم تطوير المنتج وبداية طرحه في الأسواق، ثم يتدخل رأس مال النمو بعد وصول المؤسسة الى عتبة معتبرة من المردودية، محاولا الزيادة من القدرة الإنتاجية للمؤسسة وتوسيع النشاط وتطويره. ليأتي دور رأس مال التحويل الذي تصاحبه عملية تغيير الأغلبية المالكة لرأس مال المشروع، كالشراء بواسطة الاجراء أو بواسطة وارث واحد، أو فريق جديد من الملاك (كالشراء بواسطة مشروع آخر...) أو تحويل مشروع قائم فعلا الى شركة قابضة مالية ترمي الى شراء عدة مشروعات قائمة. وبالتالي ففي هذه المرحلة تنهض مؤسسات رأس المال الاستثماري بعبء تمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية للمشروع الى مجموعة جديدة من الملاك، اذن تعتبر هذه المرحلة انتقالية من حيث حياة رأس مال المؤسسة من طرف مالكين جدد. لتأتي المرحلة الأخيرة التي يتبناها رأس مال التصحيح أو التقويم أو إعادة التدوير، حيث يخصص للمشاريع القائمة فعلا والتي تعاني صعوبات خاصة مثل نقص النشاط أو مشاكل إدارية أو مالية، شرط أن تتوفر لديها إمكانيات ذاتية لاستعادة مكانتها ونشاطها، وبذلك تتدخل مؤسسات رأس المال الاستثماري للأخذ بيدها وترتيب أوضاعها وتصبح قادرة مجددا على تحقيق المكاسب والارباح وتستمر أوضاعها في السوق⁽¹⁾.

اذن من خلال المفاهيم السابقة لرأس المال الاستثماري يمكن استنتاج العناصر الأساسية المميزة له كما يلي:

- خاص بتمويل الاستثمارات في كل مراحل دورة حياة المشروع بدون استثناء وبذلك فهو تمويل متوسط وطويل الاجل؛
- الاعتماد على تقنية المشاركة واقتسام المخاطر بينها وبين المؤسسة الممولة دون ضمانات؛
- عدم الاقتصار على الدعم المالي فقط وإنما يتعدى دورها الى تقديم الدعم الفني والإداري؛
- المؤسسات الممولة هي مؤسسات ذات مخاطر عالية وآفاق نمو كبيرة؛
- الربح المحقق يتمثل في فائض القيمة الناتج عند الانسحاب (الخروج من الشراكة).

1-2- تعريف رأس المال المخاطر:

ان الاختلاف الفعلي بين رأس المال المخاطر ورأس المال الاستثماري يظهر جليا من خلال التعاريف المختلفة المتبناة من طرف الدول والهيئات، حيث ان بعض الدول أخذت بالمفهوم الواسع لرأس المال المخاطر وبعضها الآخر تبنى المفهوم الضيق لهذه الصيغة التمويلية. وهو ما يوضحه الجدول الآتي:

1- وفا عبد الباسط، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، (مصر: دار النهضة العربية، 2001)، ص.ص. 90-94.

جدول رقم: (49) الفرق بين رأس المال المخاطر ورأس المال الإستثماري من وجهة نظر مختلف الجمعيات المهنية في العالم لسنة 2017.

رأس المال الاستثماري	رأس المال المخاطر	Invest Europe الأوروبية للإستثمار	NVCA الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر للولايات المتحدة الامريكية pitch) (book	ABS Australie المكتب الاستراتيجي للإحصائيات	CVCA الجمعية الكندية لرأس المال المخاطر والإستثمار	VEC مركز الشركات المغامرة الصين	KVCA الجمعية الكورية لرأس المال المخاطر	NZVCA الجمعية النيوزلندية لرأس المال الخاص والمخاطر	RVCA الجمعية الروسية لرأس المال المخاطر	SAVCA جمعية جنوب إفريقيا لرأس المال الخاص والمخاطر	OCDE
				ما قبل البذري							
		البذري	الإستثمار الخاص (ملائكة الأعمال)/البذري	البذري	البذري	البذري	المرحلة الأولى	البذري/ الإنطلاق	البذري/ الإنطلاق	البذري	ما قبل البذري والبذري
		الإنطلاق	مرحلة أولى	الإنطلاق	مرحلة أولى	التوسع	التوسع	التوسع الأولى	مرحلة توسعية	إنطلاق والمراحل الأولى	إنطلاق ومراحل أولى أخرى
		مراحل أولى أخرى									
	مراحل لاحقة	مراحل لاحقة	التوسع الأولى	مراحل لاحقة	مراحل لاحقة	مراحل لاحقة	التوسع/ التصحيح	مراحل لاحقة	توسيع وتطوير تحويل وتحويل	اشكال اخرى لرأس المال الإستثماري	
اشكال أخرى لرأس المال الإستثماري		النمو/ الإنقاذ/التصحيح والتحويل	رأس مال التحويل والتصفية	التوسع اللاحق، رأس مال التصحيح والتحويل، إعادة الشراء الداخلي/ إعادة الشراء من أطراف خارجية	التوسع الإكتساب والتحويل وإعادة الشراء أخرى		مراحل لاحقة	رأس مال إستثماري يستثمر في تحويل المؤسسات المتوسطة	التوسع إعادة الهيكلة مراحل أخرى		

المصدر: OCDE(2018), panorama de l'entrepreneuriat 2017,(paris: édition OCDE,2018) , p.146,

ففي الولايات المتحدة الأمريكية التي تعتبر معقل شركات رأس المال المخاطر، تم تبني المفهوم الواسع لهذه الشركات واعتبارها تمويل جميع مراحل تطور المؤسسة، ابتداء من الفكرة الابتكارية إلى غاية دخولها البورصة. فحسب الجمعية الوطنية الأمريكية لرأس المال المخاطر (NVCA) فإن نشاط رأس المال المخاطر هو الأموال التي يمنحها أشخاص متخصصون للمؤسسات الناشئة ذات القدرة العالية على الابتكار والنمو السريع، من خلال تمويلات طويلة الأجل للالتزامات الدائمة والمختلفة لكل مراحل التمويل في المؤسسات انطلاقاً من بداية المشروع⁽¹⁾. وقد إستنتجت فقط مرحلة التحويل و التصفية.

ومن هذا التعريف يتضح ان الولايات المتحدة الأمريكية أخذت بمفهوم رأس المال الاستثماري، وتتفق معها في ذلك العديد من الدول مثل كوريا و الصين و نيوزيلندا، التي اتبعت التعريف الانجلو ساكسوني. أما في فرنسا والدول التي تتبع التعريف اللاتيني الفرانكو ساكسوني فهي تفصل بين رأس المال الاستثماري و رأس المال المخاطر، بالرغم من أنه في بداية ظهور هذا النشاط تم تعريفه على أنه يتضمن كل عمليات التمويل بالأموال الخاصة في المنشأة الغير مسعرة في البورصة، أي أنه تمويل يتعلق بكل مراحل النمو للمؤسسة وهو ما يتطابق مع رأس المال الاستثماري. إلا أنه فيما بعد تم تعديل التعريف ليقصر مفهومه فقط على تمويل المنشآت في المراحل المبكرة، واعتباره جزءاً من رأس المال الاستثماري في مراحله الأولى⁽²⁾. وهذا ما تؤكدته الجمعية الفرنسية للمستثمرين من أجل النمو (France invest) من خلال تعريفها لرأس المال المخاطر كتمويل بالمشاركة يتم في مرحلة إنشاء المشروع الابتكاري المتميز بتكنولوجيا جديدة وحيوية⁽³⁾.

وبناء على ما سبق من تعريفات يتضح أن هناك تضارب في تحديد ما إذا كان رأس المال المخاطر هو نفسه رأس المال الاستثماري، أم أنه جزء لا يتجزأ منه، وعلى هذا الأساس فإنه خلال هذا البحث سيتم في معظم الأحيان استعمال مصطلح رأس المال المخاطر على اعتبار أن الجزء يأخذ صفات الكل. كما توجد مصطلحات أخرى تحمل نفس المعنى مع رأس المال المخاطر وهي: رأس المال المغامر، رأس المال الجريء، الأموال الصبورة، أو التمويل بالأموال الخاصة، وكل هذه المصطلحات هي تعريب لكلمة «venture capital» بالإنجليزية، و «capital d'investissement/ capital risque» بالفرنسية.

فمن الناحية القانونية يعرف رأس المال المخاطر على أنه المساهمة المالية المتناقصة في الأموال الخاصة للشركات غير المقيدة في البورصة بهدف تحقيق فائض قيمة لاحقاً.

1- National venture capital association, operating principles, <https://nvca.org>, consulted in: 06/05/2018.

2- Mondher cherif, op-cit, p.45.

3- Association des investisseurs pour la croissance, op-cit.

أما من الناحية التقنية فإن رأس المال المخاطر يعتبر تمويلا للأموال الخاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي لا تستطيع الحصول على أموال من أسواق المال الأولية عن طريق الاكتتاب العام أو الثانوي، عن طريق اصدار الأسهم والسندات.

أما من الناحية الاقتصادية فإن مهمة شركات رأس المال المخاطر تنطلق من تمويل الفنيين والشركات الصغيرة التي لا يمتلك أصحابها كفايتهم من المال اللازم للتشغيل، وتتعامل معها وفقا لمبدأ المشاركة، ومن ثمة تعتمد على أسلوب الجدوى الاقتصادية للمشروع وربحيته وكفاءته الإدارية، بدلا من الضمانات وحجم القوائم المالية التي يعتمد عليها الأسلوب البنكي، ذلك أن رأس المال المخاطر يتم إسترداده في نهاية برنامج الاستثمار، بعد ادراج عائد يحسب على أساس الربح المحقق، وعدم تقديم أي ضمانات، وتقاسم الربح والخسارة⁽¹⁾.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن شركات رأس المال المخاطر تقوم على مبدأ المشاركة مع المشاريع الاستثمارية من خلال تقديم التمويل المادي والفني والإداري، للمؤسسات والمشاريع التي تتسم بدرجة عالية من المخاطر يقابلها عائد مرتفع، نتيجة لكونها مشاريع ابتكارية ذات تكنولوجيا عالية أو جديدة، ويتم هذا التمويل طوال دورة الاستثمار: أي منذ بدء المشروع أو ظهور بذرة الفكرة المبتكرة الى غاية تنفيذها وتحقيقها للأرباح وضمان استمراريتها، ثم يتم استرداد رأس المال التمويلي مع تحقيق فائض قيمة كبير بعد عدة سنوات، من خلال الخروج من النشاط ضمن آليات محددة سيتم التطرق إليها في المباحث القادمة.

1-3-نشأة وتطور شركات رأس المال المخاطر:

يرجع أصل نشأة رأس المال المخاطر الى اليوناني طاليس ديماليت مؤسس علم الهندسة، والذي أسس أول مشروع في التصنيع الزراعي (استخراج الزيت من الزيتون) بفضل القروض التي تحصل عليها، ولولاها ما أمكنه انشاء وتطوير مشروعه، فقد اعتبر أصحاب هذه الاموال مقرضين مخاطرهم⁽²⁾.

كما يربط أصحاب رأس المال المخاطر أعمالهم بقصة كريستوفر كولمبوس، الذي سعى في القرن الخامس عشر الى السفر نحو الغرب بدلا من الاتجاه نحو الشرق من أوروبا. وهكذا خطط للوصول الى الهند، ولكن الفكرة في بدايتها لم تلق تأييد ملك البرتغال، الذي رفض تمويل الرحلة، وما إن قررت الملكة

1- راجح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الطبعة الأولى (عمان: الأردن، دار الراية للنشر والتوزيع، 2015)، ص.ص. 156-158.

2- عبد القادر بريش، نصيرة عابد، "الإطار الحوكمي للعلاقة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة -دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر -"، ص.311. <https://manifest.univ-ouargla-dz> تم الاطلاع في: 20/04/2017.

إيزابيلا ملكة اسبانيا، توفير التمويل اللازم للرحلة، حتى دخلت رحلاته أوسع أبواب التاريخ. واعتبرت هذه التجربة صورة مبسطة، وأساسا أوليا لنشأة صناعة رأس المال المخاطر⁽¹⁾.

أما النشأة الحديثة والفعلية لشركات رأس المال المخاطر، فقد كانت في أمريكا بعد الحرب العالمية الثانية، حيث قام سنة 1946 البروفيسور جورج دوريو (Georges F. Doriot) من كلية التجارة في هارفرد، وكارل كومتون (Karl Compton) وقادة الأعمال المحليين، بإنشاء مجموعة صغيرة من المجازفين تصنع استثمارات عالية المخاطر للشركات الناشئة، التي تعتمد على تنمية التكنولوجيا للحرب العالمية الثانية. أطلق على هذه الشركة تسمية "الشركة الأمريكية للبحث والتطوير" (ARD : American Research and Development) واختصت في تمويل الشركات الالكترونية الناشئة. ونمت قيمة هذه الشركة من 70 ألف دولار الى 355 مليون دولار سنة 1957، وتوالت نجاحاتها، ولقد صممت الشركة كصندوق مغلق للتداول العلني، موجه معظمه للأفراد نظرا لتردد المستثمرين المؤسسين في الاستثمار. وبدأت تنتشر في أمريكا هذه الأنواع من المؤسسات في شكل صناديق مغلقة. وظهرت سنة 1958 أول شركة رأس مال مخاطر محدودة الشراكة. أنشأها ديري (Draper) وقيثر (Guither) وأندرسون (Anderson)، كما أسست الحكومة الأمريكية أول مؤسسة لشركات استثمار المشروعات الصغيرة (SBIC) بالأموال الفدرالية لدعم تمويل أصحاب المؤسسات الصغيرة من خلال نماذج مالية جديدة، وتزايد عددها ليبلغ 600 مؤسسة في الستينيات، ورغم هذا لم ينشط رأس المال المخاطر في الفترة الممتدة ما بين 1960 و 1970. وهذا ما جعل هذه الشركات تحصل على تدفقات سنوية مالية لا تتجاوز بضع مئات ملايين الدولار خلال العقود الثلاثة الأولى من ظهورها، خاصة في ظل معاناه قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من قلة الحوافز والعديد من المشاكل خلال نفس الفترة لتطور شركات رأس المال المخاطر التي كانت تعتمد بشكل كبير على هذا القطاع.

وبداية من سنة 1977 بدأ فعليا نشاط رأس المال المخاطر في التزايد وتحقيق النتائج الإيجابية بفضل تزايد عدد الشركات المحدودة الأسهم وأصبحت المنظمات الأكثر هيمنة على النشاط، وتتميز بالعديد من المزايا التي تجعلها جذابة للمستثمرين أهمها أنها معفاة من الضرائب على أرباح الشركات. كما حددت مدة الشراكة مع المؤسسات الممولة بعشر سنوات قابلة للتديد أحيانا أما للحفاظ على مبدأ المسؤولية المحدودة داخل هذه الشركات فإن المساهمين لا يتدخلون في شؤون التسيير للصندوق⁽²⁾.

1- وزارة المالية المصرية، تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، يوليو 2004، ص.12.

2- Paul A. Gompers, Josh Lerner, « what drives venture capital fundraising », national bureau of economic research, working paper N° 6906 (january 1999) p.p. 4-5.

وبعد تحديد معالم هذا النظام في الولايات المتحدة الأمريكية بدأ انتشاره وانتقاله نحو دول أخرى، فقد انتقل الى أوروبا في نهاية الخمسينيات لكنه تطور أكثر بعد إنشاء الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر (European Venture Capital Association EVCA) في بروكسل سنة 1983، لتطوير مهنة رأس المال المخاطري في أوروبا، حيث تزايد نشاط رأس المال المخاطر بشكل ملحوظ بعد إنشاء الجمعية⁽¹⁾، وقد شهدت فترة الثمانينيات استعراضا للنموذج الجديد لرأس المال المخاطر، حيث تم اكتشاف مصادر جديدة للتمويل، مثل صندوق المعاشات وغيرها من الصناديق المالية المتعلقة بالمنشآت. أين قدم هذا النموذج تحولا هاما عن المصادر التقليدية لتمويل رأس المال المخاطر مثل الافراد والعائلات الثرية. وقد نص قانون الكونغرس لعام 1975 على مبادئ هذا النموذج، والذي تبعته تغييرات تشريعية وتنظيمية، نتج عنها تحسن كبير في مناخ صناعة رأس المال المخاطر، وهو ما جعل الولايات المتحدة الأمريكية تعد أكبر سوق لرأس المال المخاطر في العالم تليها بريطانيا⁽²⁾.

أما في فرنسا فقد ظهرت شركات رأس المال المخاطر أواخر الستينيات وازدهرت أكثر مع إنشاء الرابطة الفرنسية للمستثمرين في رأس المال المخاطر، أما في كندا فقد ظهر نشاط رأس المال المخاطر بشكل متواضع خلال الفترة 1960-1970، وبدأ يتضاعف بفضل التعديلات الضريبية التي شجعت المؤسسات الصغيرة على الدخول في مشاركات استثمارية يرفعها هذا النشاط بداية من سنة 1980⁽³⁾.

ولم ترق صناعة رأس المال المخاطر في الدول النامية وخاصة العربية منها، الى مستوى تطورها في الدول الأوروبية وأمريكا، اذ لاتزال مساهمتها متواضعة جدا، نظرا لعدم توفر المبدأ الأساسي لعمل هذه الصناعة وهو تمويل المشاريع المبتكرة والتكنولوجية عالية المخاطر، على اعتبار أن معظم الدول النامية والعربية خاصة هي دول ناقلة للتكنولوجيا وليست منتجة لها. ويمكن استثناء التجربة التونسية التي تضم أكثر من 23 شركة رأس مال مخاطر، حيث تعتبر من أنجح التجارب العربية وذلك بسبب انفتاح الاقتصاد التونسي على العديد من الشركات الاستثمارية الاجنبية⁽⁴⁾.

المطلب الثاني: خصائص شركات رأس المال المخاطر والشركات الممولة من خلالها.

تتميز شركات رأس المال المخاطر بصفاتها صيغة تمويلية عن غيرها من مصادر التمويل التقليدية والحديثة، وذلك من خلال مجموعة من الخصائص التي تميزها وتميز أيضا المؤسسات الممولة من خلالها، ولعل هذه الخصائص هي ما أهلها لتحقيق نتائج إيجابية في مجال التمويل.

1-warner pascha, stephan mocek, « japan's venture capital market from an institutional perspective », *investement review*, N° 64 (2002), p.3.

2- وزارة المالية المصرية، مرجع سابق، ص.13.

3-warner pascha, stephan mocek, op-cit, p.3.

4- عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.339.

1- خصائص شركات رأس المال المخاطر:

من أهم الخصائص المميزة لشركات رأس المال المخاطر ما يلي⁽¹⁾:

1-1- القيام على مبدأ المشاركة: أي أن شركات رأس المال المخاطر تكون شريكة في الربح والخسارة مع المؤسسات الممولة، حسب ما تقدمه من تمويل وذلك دون أي ضمانات للمبلغ أو العائد، وبذلك تصبح أموال شركة رأس المال المخاطر جزء من الأموال الخاصة للمشروع وغير واجبة الأداء إذا كانت حالة المشروع لا تسمح بذلك.

1-2- تمويل متخصص في الشركات الجديدة الواعدة: غالباً ما يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشروعات لها أسواق واعدة من ناحية التنمية الاقتصادية، كما أنها غالباً ما تكون مشروعات هدفها وضع أفكار وأبحاث علمية أو تكنولوجية جديدة؛

1-3- استثمار طويل الأجل: يعد نشاط رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل، والتي تتراوح فيها مدة المشاركة من 5 إلى 7 سنوات، بغض النظر عن حجم المشروع الذي يتم تمويله أو عمره الاقتصادي، حيث يتميز بوجود أفق زمني محدد مقدماً للتمويل، أين يخرج رأس المال المخاطر بعد فترة تتراوح بين 5 و7 سنوات. وأثناء هذه الفترة لا يطلب مقدم رأس المال المخاطر استرداد أصل رأس المال وعائده، إنما يتم هذا الاسترداد من خلال بيع حصص رأس المال المخاطر، وذلك عندما يبدأ المشروع في توليد التدفقات النقدية أو تحقيق عوائد مالية؛

1-4- مرحلة 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، وحتى لتمويل هذه المراحل تقدم الأموال وفق دفعات متتالية حسب نتائج المشروع واحتياجاته؛

1-5- تقديم النصح والإرشادية: يلعب المستثمر في مجال رأس المال المخاطر، دوراً نشطاً داخل المشروع الذي يتم تمويله، إذ يقوم بتقديم النصح والإرشاد لإدارة المشروع وتسهيل توظيف أصحاب الخبرات داخل المشروع، ودائماً ما يكون للمستثمر (مقدم رأس المال المخاطر) ممثلين في مجلس إدارة المشروع، وذلك للمتابعة الإيجابية والمستمرة للمشروع لضمان نجاحه، ويعتبر التدخل في الإدارة نوعاً من الضمانات التي تجعل المستثمر صاحب رأس المال المخاطر يشعر بنوع من الارتياح؛

1-6- العائد المرتفع: يتم اتخاذ القرار الاستثماري من قبل شركات رأس المال المخاطر، بناءً على النتائج المتوقعة للمشروع الذي يتم تمويله، وفي تاريخ مستقبلي وتتمثل النتائج في العائد خلال فترة

1- سامي عبد الباقي، "دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر"، سلسلة توعية المستثمر في مجال سوق المال، الهيئة العامة للرقابة المالية، مصر (جويلية 2010)، ص.ص. 12-14.

التمويل، ويتحقق العائد في نهاية مدة بقاء رأس المال المخاطر بالمشروع موضوع التمويل، ولا تشكل الأرباح التي يتم توزيعها خلال هذه المدة إلا جزءاً قليلاً من هذا العائد، أي أن المستثمر في مجال رأس المال المخاطر يحصل على أصل رأس المال بالإضافة إلى العائد الرأسمالي المتوقع، وهو العائد الأساسي المستهدف من الاستثمار. إذن يمكن القول إن أهم خاصية لشركات رأس المال المخاطر تتبع من تسميتها، وهي تحمّل نسبة عالية من المخاطر مما يجعلها شريكاً إستثنائياً مستعداً للتضحية بأمواله لفترة طويلة، وتحمل الكثير من المخاطر في سبيل الحصول على عوائد مادية مرتفعة.

2- خصائص المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر:

تمول شركات رأس المال المخاطر أساساً المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الرائدة، نظراً لتوافق ميكانيزمات هذا التمويل مع الخصائص والاحتياجات التمويلية لهذه المؤسسات. لكن هذا لا يمنع تعامل شركات رأس المال المخاطر مع مؤسسات أخرى، قد تحقق مكانة جيدة في السوق مع مرور الوقت، وتوفر الإمكانيات المادية والإدارية التي يوفرها بشكل خاص رأس المال المخاطر.

وتتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الساعية للحصول على تمويل عن طريق رأس المال المخاطر بدورة حياة قصيرة وذلك لهشاشتها وسرعة استجابتها للتقلبات الاقتصادية، وكذلك عدم تمتعها بذمة مالية منفصلة (الموارد المالية للمؤسسة هي نفسها موارد مسيرها)، بالإضافة إلى عدم توفرها على الضمانات المادية للحصول على قروض بنكية. إذ أن معظمها تمتلك ضمانات معنوية من خبرات وبراءات اختراع وأفكار إبداعية، كما أن عنصر عدم تماثل المعلومات يخلق حالة من عدم اليقين من التدفقات النقدية والكفاءات التسييرية الفعلية والتكنولوجيا المستخدمة⁽¹⁾.

كل هذه العوامل السابقة الذكر وغيرها تساهم بشكل كبير في الرفع من درجة المخاطر المحيطة بالمشروع، مما يخلق حالة من الشك في تحقيق مستوى معين من الأيراد، وهو ما يستلزم تدخل شركات رأس المال المخاطر.

من خلال السمات السابقة التي تمنح صفة المخاطرة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الرائدة الطالبة للتمويل من شركات رأس المال المخاطر، يمكن استخلاص الخصائص الأساسية التي يجب توفرها في المؤسسة الصغيرة والمتوسطة للحصول على موافقة للتمويل من شركات رأس المال المخاطر، و يمكن تحديدها كما يلي⁽²⁾:

1- سيف الإسلام النوي بلعابد، عبد المجيد قدي، "مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة (1980-2015)"، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد ب، العدد 47 (جوان 2017)، ص. 270.

2- رابح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص. 171-172.

- مؤسسات غير مدرجة في البورصة، بسبب عدم تمكنها من تطبيق الشروط الصارمة للالتحاق بالسوق المالي، وبالتالي صعوبة حصولها على التمويل؛
 - مؤسسات تتميز بارتفاع نسبة المخاطرة من دون ضمانات مقدمة؛
 - مؤسسات لديها منتج مميز أو خدمة مميزة أو فكرة واعدة ومبتكرة في مجال الالكترونيات الدقيقة أو الإعلامية الدقيقة أو التكنولوجيا الحيوية أو تكنولوجيا المعلومات أو أي مجال يتميز بخلق قيمة مضافة فعلية في الاقتصاد، بالإضافة الى تمويل أصحاب الاختراعات؛
 - مؤسسات تمتلك مخططات عمل قوية، وقدرات وخبرات وانسجام الفريق الذي يدير الكيان الخاص بها، مما يخلق مع الوقت نموا سريعا وبشكل معتبر؛
 - مؤسسات تحتاج الى أموال كبيرة ولكن لا تمتلك القدرة على منح هوامش كافية؛
 - مؤسسات تجاوزت مرحلة الانطلاق، وتمنح إمكانيات نمو سريع؛
 - مؤسسات لها آفاق تسيل جيدة (دخول قريب للبورصة) والبيع بصورة مريحة؛
 - مؤسسات يمكن أن تمنح توازن مثالي بين المخاطر والعائد للمستثمرين؛
 - مشروعات قائمة متعثرة لا تحقق العائد المطلوب منها اما لنقص التمويل او لقصور الإدارة او الأساليب الفنية الإنتاجية وغيرها من الأسباب.
- من خلال كل الخصائص السابقة يتضح أن هناك فرق كبير بين التمويل من خلال شركات رأس المال المخاطر وبين التمويل البنكي في عدة جوانب يمكن تلخيصها في الجدول الآتي:

الجدول رقم (50): مقارنة بين التمويل البنكي والتمويل برأس المال المخاطر

وجه المقارنة	التمويل البنكي	التمويل برأس المال المخاطر
طبيعة التمويل	تقديم قروض بفائدة معينة، ويعتمد في منحه للقروض على اتجاه نتائج المشروع المقترض في الماضي.	المشاركة في رأس مال المشروع (الأسهم)، ويعتمد في مساهمته على معايير مستقبلية مثل (كفاءة وفعالية المشروع، تقييم التكنولوجيا المستخدمة، خبرة وكفاءة وتخصص الإدارة، العملاء المحتملين... الخ).
توقيت التدخل	تقوم بمنح القروض للمشروعات التي تخطت مرحلة النمو وأصبح ادائها قويا، وتحولت الى شركات مساهمة.	يتم المساهمة في المشروعات ابتداءً من مرحلة البداية الى مرحلة التدهور.
هدف التدخل	العوائد الجارية (الفوائد) التي تستند عليها القروض.	فائض القيمة (الربح الرأسمالي) المتوقع حدوثه حال الخروج من المشروعات.
حجم وعنصر المخاطرة	منخفض (يفضل تمويل المؤسسات الكبيرة).	مرتفع (يمول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة).
مدى متابعة المشروعات الممولة	مضخة لتقديم القروض فقط.	تقديم الخدمات الاستشارية والدعم الفني، وليس المساهمة المادية في المشروع فقط.

المصدر: حمدي الجبالي، "قياس تأثير التمويل برأس المال المخاطر على القيمة الاقتصادية المضافة لدى شركات رأس المال المخاطر"، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، جامعة حلوان (2011).

من خلال الجدول يتضح أن الفروق واضحة بين التمويل التقليدي والتمويل برأس المال المخاطر، من حيث طبيعة التمويل الذي يقوم على الفوائد التي تمثل العائد الأساسي للبنك، ويتحصل عليها وفقا لجدول زمني محدد، أما في رأس المال المخاطر فالأساس هي المشاركة والمساهمة في رأس المال لتحقيق فائض في القيمة عند الخروج من المشروع ويكون متناسبا مع المخاطر المرتفعة. كما أن التمويل البنكي يمنح قروضا مادية للمشاريع المضمونة التي وصلت الى مرحلة جيدة من النماء، اما شركات رأس المال المخاطر فتمنح التمويل المادي والمساعدة الفنية والإدارية للمشاريع منذ بدايتها كفكرة مبتكرة الى كل مراحل دورة نشاطها الاقتصادية.

إن نظام المشاركة في التمويل يلغي تماما سعر الفائدة على القروض الممنوحة، حيث تتم المشاركة في الربح والخسارة على ضوء قواعد واسس توزيعية متفق عليها. وهو المبدأ الأساسي الذي تقوم عليه شركات رأس المال المخاطر، وكذلك بعض صيغ التمويل الإسلامي، وهو ما يجعل النظامين متقاربين في عدة نقاط أهمها (1):

- يشترك الطرفان في الربح والخسارة؛

1- سامية عبيدش، شركات رأس المال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة قسنطينة، 2013-2014، ص ص. 39-40.

- كلاهما يقبل تحمل المخاطرة أملا في التعويض المستقبلي لهذا الاستثمار بفائض قيمة ذو معدل مرتفع؛
- كلا النظامين لا يقدمان فقط التمويل المادي (الأموال)، وإنما يقدمان أيضا المساعدة الفنية والإدارية والنصائح والإرشادات للمشروع الممول؛
- هما بديل تمويلي عن اقتصاد الاستدانة، حيث يقومان على مبدأ المساهمة في رأس المال؛
- لا يشترطان تقديم أي ضمانات، مع عدم ارهاق المشروعات التي يدعمانها لفترة طويلة نسبيا بالفوائد، بالإضافة الى توفير السيولة الكافية لها؛
- لا يرتبط قرار الاستثمار بتقلبات سعر الفائدة، بل يرتبط بارتداد مجالات ربح المشروع الذي يوزع حسب اتفاق الطرفين، ويكون العائد المحقق متكافئا مع المساهمة الفعلية التي أداها في العملية الإنتاجية في كلا النظامين؛

وبالرغم من هذا التوافق بين صيغ المشاركة في التمويل الإسلامي وصيغة التمويل برأس المال المخاطر إلا أن هناك بعض الاختلافات التي تعطي لكل صيغة خصوصيتها، والجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (51) أوجه الاختلاف بين شركات رأس المال المخاطر والتمويل الإسلامي بالمشاركة

الصيغة أوجه الاختلاف	شركات رأس المال المخاطر	البنوك الإسلامية (التمويل بالمشاركة)
طبيعة المشاركة	لا تكون المشاركة الا بتقديم المال من الطرفين.	يمكن تقديم المال من طرف البنك والعمل والخبرة من طرف العميل كما هو الحال في المضاربة.
نسبة المشاركة في رأس المال	لا يجب أن تتعدى 49% م لرأس مال المنشأة.	لم يتم وضع حد أقصى لهذه النسبة، بل حسب اتفاق الطرفين
مدة المشاركة	لفترة مؤقتة (3-7 سنوات) وقد تصل الى 10 سنوات.	قد تكون مؤقتة وقد تكون دائمة حتى نهاية المشروع أو المدة المتفق عليها، أي بانتهاء المشروع.
المنشآت المستهدفة	الناشئة والمتعثرة (الصغيرة والمتوسطة).	الناشئة والمتعثرة وحتى الشركات الضخمة التي تبحث عن مصادر تمويل دون فوائد.
طريقة الخروج	لشركات رأس المال المخاطر عدة طرق إما بيع الشركة لمستثمر آخر أو البيع لصاحب المشروع أو بيع الحصص في شكل أسهم يستفاد من قيمتها وارتفاعها بعد قيد الشركة في البورصة.	لا يمكنها اتباع الا طريقة واحدة وهي التنازل عن حصتها لصاحب المشروع الممول دفعة واحدة أو على عدة دفعات حسب الاتفاق الأولي، وهذا في حالة المشاركة المنتهية بالتمليك.

المصدر: سامية عديش ، شركات رأس المال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة ماجستير، كلية الحقوق، جامعة قسنطينة، 2013-2014، ص ص. 40-41.

المطلب الثالث: أشكال رأس المال المخاطر.

يمكن تقسيم شركات رأس المال المخاطر حسب عدة معايير مختلفة، من خلال المساهمين أو المستثمرين فيها أو من خلال تدخلاتها التمويلية وغيرها، كما أن كل بلد يتخذ شكلا قانونيا يتماشى وطبيعة التشريعات فيه، وفيما يلي بعض من الاشكال التي تتخذها شركات رأس المال المخاطر:

1- حسب مصدر رؤوس أموالها: وتنقسم الى (1):

1-1- شركات رأس المال المخاطر التابعة:

وتكون تبعيتها من حيث التأسيس وتوفير رأس المال اللازم لها، لشركات المساهمة الكبرى وتكون على شكل فروع لها، وهي بدورها تنقسم الى نوعين:

- شركات راس مال مخاطر تابعة لمؤسسات مالية: أي أن تكون فروع لبنوك تجارية أو بنوك استثمارية أو مؤسسات تأمين، وتقوم بالاستثمار لصالح المؤسسة الأم أو عملائها.
- شركات رأس مال مخاطر تابعة للشركات الصناعية الكبرى: حيث تكون فرعا لها وتستثمر لصالحها.

2-1- شركات رأس المال المخاطر شبه التابعة: وهي فرع لمؤسسة مالية -شركة تأمين أو شركة صناعية- والتي تعمل مثل الشركات المستقلة وتقوم برفع رؤوس أموالها لدى مستثمرين أجنب.

3-1- شركات رأس المال المخاطر الخاصة المستقلة: ويقصد بهذا النوع من الشركات أنها غير تابعة لأية هيئة مالية أخرى، حيث تقوم بجمع الأموال من عدة مصادر، معتمدة على شهرتها وتخصصها وخبرتها.

4-1- شركات القطاع العام: وتتمثل في هيئات متخصصة في رأس المال المخاطر، حيث تتحصل على رأس مالها كليا أو جزئيا بصفة مباشرة أو غير مباشرة من هيئات عمومية.

2- حسب تدخلاتها التمويلية: حيث ينشط في سوق رأس المال المخاطر نوعين من المؤسسات هي شركات رأس المال المخاطر وصناديق الاستثمار، حيث ينصب اهتمام شركات رأس المال المخاطر على المشروعات الجديدة ذات المخاطر المرتفعة والمشروعات القائمة المتعثرة التي لا تحقق العائد المطلوب منها، وذلك من خلال تقديم العون المالي والفني. أما صناديق الاستثمار فتعد من الاشكال الجديدة والمبتكرة، وهي عبارة عن هياكل مالية تقوم على أساس تجميع المدخرات من عدة مستثمرين ثم استثمارها في الأوراق المالية للشركات المقيدة وغير المقيدة في البورصة، ولا تكتفي هذه الصناديق بتمويل المشاريع الناشئة فقط وإنما تقوم بتمويل المشاريع المتعثرة ماليا وفنيا، عن طريق إعادة هيكلتها، وذلك بغرض

تحقيق فائض قيمة مرتفع في المستقبل⁽¹⁾. ويمكن تقسيم صناديق الاستثمار إلى⁽²⁾:

2-1- صناديق الاستثمار المفتوحة: وهي التي تؤسسها شركات التأمين أو بنوك، وعادة البنوك هي التي تسوق وثائق الإستثمار وتبيعها؛

2-2- صناديق الاستثمار المغلفة: يعني أنها تصدر مرة واحدة، ويعدد محدود أو كمية محدودة من الوثائق وتطرح هذه الوثائق للاكتتاب العام للمستثمرين، ويأخذ مدير الاستثمار هذه الأموال ويستثمرها في السوق. وفي حالة رغبة المستثمر في إسترداد استثماراته، فإن عليه أن يتوجه الى البورصة ليبيعها هناك مثلها في ذلك مثل الأسهم المقيدة؛

2-3- صندوق استثمار ذو العائد الدوري: ويركز استثماراته في الأدوات ذات العائد الثابت، والتي توزع كبنوات بشكل منتظم، يضمن هذا الصندوق لحملة وثائقه توزيع أرباح دورية مع بعض النمو في رأس المال، وهذا الصندوق يناسب احتياجات المستثمر المحافظ، والذي يرغب في الحصول على توزيعات دورية؛

2-4- صندوق النمو الرأسمالي: هذا النوع يستثمر في الأسهم التي تنمو رأسماليا في المدى الطويل، أي أن أسعارها تتزايد مع الوقت. وهذا يناسب المستثمرين الذين يرغبون في الاستثمار طويل الاجل؛

2-5- الصناديق ذات السياسة الاستثمارية: هذا النوع يستثمر في الأوراق المالية عالية المخاطر، أملا في تحقيق عائد أعلى. وبذلك فهي تناسب المستثمرين الذين يرغبون في تحمل مخاطر عالية؛

2-6- الصندوق المعتدل: ويهدف الى تحقيق ربح ونمو رأسمالي معتدلين والمحافظة على رأس المال. هذا الصندوق يناسب المستثمر المعتدل، الذي يرغب في تحقيق عائد معقول وتحمل مخاطر معتدلة؛

2-7- صناديق المؤشر: يتم الاستثمار من خلال الصندوق في مجموعة من الأسهم التي يحتويها مؤشر البورصة.

3- حسب رسمية الشركة: حيث يمكن التمييز بين نوعين من الشركات، رسمية (مؤسس) وغير رسمية (غير مؤسس)، وفيما يلي تفصيل لذلك⁽³⁾:

1- وفا عبد الباسط، مرجع سابق، ص.ص. 59-62.

2- هشام إبراهيم، "صناديق الاستثمار الأنواع-المزايا"، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، الهيئة العامة للرقابة المالية، مصر، ص.1.

3-David, dufresne, l'influence des sociétés de capital de risque sur le développement organisationnel des PME, publication d'universite du quebec, avril 2002, p.17.

3-1- شركة رأس المال المخاطر الرسمية: وتتكون من صناديق رأس المال الخاصة أو العامة، المصنفة ضمن شركات رأس المال المخاطر، التي تقوم على مبدأ المساهمات (المشاركة) وتحقيق العوائد المالية. هذه الشركات تدير من قبل مدراء ومسيرين لرأس المال المخاطر، كما يستدعون المستثمرين المخاطرين الذين يجب أن يعرفوا أو يحددوا استثماراتهم، ويضمنوا المتابعة للمشاريع الممولة. كما يحصل المستثمرون المخاطرون على عائد متكون من أجر سنوي ونسبة من التوزيعات تتحدد وفقا لسمعتهم وسنوات خبرتهم.

3-2- شركة رأس المال المخاطر غير الرسمية: يصف أنشطة المستثمرين الأفراد الخواص (الملائكة)، الذين يستثمرون رؤوس أموالهم في المشاريع والشركات التي تعبر عن أهدافهم الشخصية من الاستثمار. ويختلف هذان النوعان من أنواع شركات رأس المال المخاطر بوجه خاص من حيث المشاركة اللاحقة للمرحلة الثانوية، ومن حيث متطلبات الأداء (التوزيعات)، كما أن الملائكة لا يتدخلون في إدارة شركة رأس المال المخاطر بشكل كبير كما هو الحال عند المستثمرين المخاطرين.

4- الأطر القانونية التي تتخذها شركات رأس المال المخاطر:

يعمل رأس المال المخاطر في سوق التمويل وفقاً لعدة صيغ قانونية، حسب احتياجات المستثمرين، إذ قد يتدخل المستثمر كشريك مباشرة مع المشروع الابتكاري وغالباً ما تكون مؤسسات صغيرة ومتوسطة، أو قد يختار تأسيس شركة رأس مال مخاطر يباشر من خلالها استثماراته. أو انشاء أيضاً صناديق استثمار. ويختلف هذا الإطار القانوني من دولة الى أخرى، ففي مصر يعمل رأس المال المخاطر من خلال شركات مساهمة أو حتى شركة توصية بالأسهم، ويجب ألا يقل رأس مالها عن 10 مليون جنيه مدفوعة كاملة، وإما من خلال انشاء او المساهمة في صندوق استثمار، تتولى تأسيسه شركة يطلق عليها شركة الصندوق، كما يشترط الا تزيد نسبة ما يستثمره الصندوق في أوراق مالية لشركة واحدة عن 25% من اجمالي أموال الصندوق.

أما في بريطانيا فيعمل رأس المال المخاطر من خلال limited partnership، وهو شكل قانوني للشركات يتشابه كثيراً في اطاره مع شركة التوصية البسيطة، وتتضمن نوعين من المستثمرين، الأول يقدمون المال ولا يتدخلون في إدارة الشركة، والثاني يديرون الشركة مقابل أتعاب بالإضافة الى نسبة من فائض التصفية، وذلك لتحفيزه من خلال التحسيس بانتمائه للشركة مما يجعله مهتماً بنجاحها. وغالباً ما تكون مدة الشركة محدودة بـ 10 سنوات، تنقسم الى مرحلتين: مرحلة الاستثمار ومرحلة الخروج من الاستثمار بالتنازل للغير أو القيد في البورصة. وفي أمريكا أيضاً لا يختلف الإطار القانوني لشركات رأس المال المخاطر عما هو عليه في بريطانيا.

وفي فرنسا تتخذ شركات رأس المال المخاطر صفة شركة مساهمة، تكون مدتها محدودة بمدة تنفيذ المشروع الذي سيتم تمويله برأس المال المخاطر.

أما في إيطاليا، فيتم ممارسة نشاط رأس المال المخاطر من خلال صناديق استثمار الملكية الخاصة، وتجرب ملاحظة أنه على الرغم من الوسيلة المتاحة في إيطاليا، إلا أن القانون الإيطالي لا يمنع من ممارسة هذه الأنشطة، من خلال وسائل قانونية أخرى معروفة في دول أخرى مثل إنجلترا والتمثلة في شركات التوصية التي بموجبها يقوم الشركاء الماليين بالاكتراب في الوثائق التي يصدرها الصندوق، ويتولى إدارة الصندوق الشركاء الإداريين دون تدخل من الشركاء الماليين⁽¹⁾.

من خلال التجارب السابقة، يتضح أن رأس المال المخاطر يتخذ الأشكال التنظيمية المؤسسية التالية⁽²⁾:

4-1- شركات استثمار في المشروعات الصغيرة: وهي شركات مساهمة أنشئت حسب القانون الفدرالي الأمريكي كنتيجة لقانون المشروعات الصغيرة لعام 1957 وتسمى (SBICs)، وهي تعتمد على تمويل من الخزانة الأمريكية (بمعدل مناسب)، لذا فهي تمنح التمويل في شكل ديون، وقد تغير القانون سنة 1922، حيث سمح لها بالاستثمار في الأسهم الممتازة؛

4-2- صناديق رأس المال المخاطر المالية: وهي شركات رأس مال مخاطر تابعة (منشأة بواسطة) مؤسسات مالية مثل البنوك التجارية التي تعتبر مساهما فعالا بها، وهي تعمل وفقا لمحفظة مالية استثمارية متنوعة؛

4-3- صناديق رأس المال المخاطر غير المالية (المؤسسية): وهي شركات رأس مال مخاطر تابعة لمؤسسات غير مالية مثل الشركات الصناعية التي تسعى للدخول إلى سوق التكنولوجيا الحديثة؛

4-4- رأس المال المخاطر في صورة شركات تضامن: ويتم انشائها بواسطة شركات مختصة في رأس المال المخاطر وتلعب دور الشريك المتضامن الذي يقوم بالتنظيم والاستثمار والإدارة والتخارج. ويعتبر هذا الشكل هو الأكثر اتبعا من طرف المستثمرين المخاطرين، ويسيطر على أكثر من 75% من سوق رأس المال المخاطر، وذلك باعتبار أن الشكل الأول مقيد بشروط حكومية، والشكلين الآخرين قد تغلب فيهما مصلحة البنك أو الشركة الصناعية الأم على مصالح طالبي التمويل.

1- سامي عبد الباقي، مرجع سابق، ص.ص. 20-22.

2-Meggison. William.L. "to wards a global modal of venture capital ?", journal of applied corporate finance, volume16 ,N°1(20 april 2005).

المبحث الثاني: طبيعة نشاط شركات رأس المال المخاطر:

ان التعامل بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المبتكرة، يخلق علاقة من الشراكة لها قواعد وأهداف وطبيعة خاصة تختلف عن تلك المعهودة في التمويل التقليدي، فالمستثمر المخاطر يسعى لتعظيم عائداته من خلال شراكته مع المؤسسة الممولة، بناء على معطيات مستقبلية عن المشروع وسياسته وأهدافه واستراتيجياته خلال المراحل المختلفة لدورة نشاط المشروع ولذلك سيتم خلال هذا المبحث دراسة طبيعة نشاط شركات رأس المال المخاطر من خلال التعرض لأهم المراحل التمويلية لهذا النشاط، والمصادر المختلفة للأموال التي يتم استثمارها من خلاله بالإضافة الى الاستراتيجيات العامة المتبعة مع المؤسسات الممولة الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: مراحل التمويل برأس المال المخاطر:

ان أي عملية تمويل من قبل شركات رأس المال المخاطر، لا تتم دفعة واحدة وإنما بشكل جزئي حسب المراحل التي وصل إليها المشروع ومدى نجاح الفكرة التي يطورها. حيث يركز نشاط رأس المال المخاطر داخل المؤسسات الممولة على مراحل مختلفة من حياة المشروع، ولكن هناك بعض التضارب الناتج عن الاختلاف أو الاتفاق بين تعريف شركات رأس المال المخاطر ومؤسسات رأس المال الاستثماري، وهو ما تم التطرق له سابقاً، حيث أن هناك من يتفق على أن شركات رأس المال المخاطر تمول فقط المراحل الأولى من حياة المؤسسة الى غاية بداية نشاطها وتحقيقها للأرباح الرأسمالية وبذلك يتم خروج هذه الشركات وانسحابها من المشروع، كما أن هناك الرأي الآخر والذي سيتم الأخذ به في هذه الدراسة، والقائم على أن شركات رأس المال المخاطر تتدخل تمويلياً في جميع مراحل دورة حياة المؤسسة الممولة حسب الاتفاق المبرم. وبذلك يمكن تقسيم مراحل التمويل برأس المال المخاطر كما يلي:

1- رأس مال الانشاء بمعناه الواسع:

يتم في هذه المرحلة توفير الغطاء التمويلي للمشروعات في بدايتها، أين تحيط بها المخاطر بشكل كبير، وهو ما يجعل حصولها على التمويل من مصادر خارجية تقليدية صعباً إن لم يكن مستحيلاً، وهنا يكون تدخل شركات رأس المال المخاطر في التمويل، ينم فعلاً عن دورها الحقيقي. وينقسم هذا التمويل الى قسمين اساسيين⁽¹⁾:

1-1- رأس مال ما قبل الانشاء أو قرب الانطلاق: capital d'amorçage, pré démarrage

وهو رأس مال موجه لتغطية مرحلة البحث والتطوير، كتمويل دراسة تنفيذ فكرة أو اقتراح جديد، أو تنفيذ النموذج المبدئي لاختبار نجاح الفكرة ومدى قابليتها للتطبيق، أي أن رأس المال المخاطر يتدخل قبل

1-Vanina Paoli-gagin et vérinique de lalande, op-cit, p.p. 52-55.

الانطلاقة الفعلية للمشروع وتجسيده على الواقع العملي، من أجل تطوير الفكرة أو إلغائها في حالة عدم نجاعتها. وهو ما يدخل في إطار نشاط البحث العلمي الذي تقوم به هذه الشركات.

1-2- رأس مال التأسيس أو الإنشاء: capital de création.

وهو رأس المال الموجه للمرحلة الأساسية لتدخل شركات رأس المال المخاطر، حيث يخصص لتمويل المشروعات التي دخلت مرحلة الانشاء أو في بداية النشاط، أي في السنوات الأولى من التواجد، أين تكون المشروعات في حاجة ماسة الى تمويل تنمية منتج أو سوق أولي، او تغطية نفقات تسويق المنتجات أو البدء في التنفيذ التصنيعي لمنتج تم تطويره لكنه في حاجة الى بدء تصنيعه وتسويقه، وبالتالي فهذه المرحلة تسعى لبداية تحقيق المكاسب من طرف المشروع للوقوف به. وتعتبر هذه المرحلة من أصعب وأخطر المراحل التي يمكن أن يمر بها أي مشروع من الناحية التمويلية، لأنها تجمع كل المخاطر التي يعرفها أي مشروع جديد، على اعتبار أن المشروع يعمل في مستوى أدنى من المرحلة اللازمة للوصول الى الاستغلال، وبالتالي فهو لا يقدم أي ضمانات لمُموليه، وبذلك يكون تمويله بالصيغ التقليدية مرفوضاً، مما يجعل شركات رأس المال المخاطر الملاذ الأول والأفضل للتمويل، بحيث أنها الشركات الوحيدة التي تقبل تمويل هذه المرحلة بالكامل، على أساس ان هناك قابلية كبيرة لنجاح المشروع. ومع ذلك فإن شركات رأس المال المخاطر تكون حذرة في تمويلاتها لهذه المرحلة، ويظهر ذلك من خلال التدفقات المالية التمويلية التي توضع تحت تصرف المشروع والتي تكون عموماً ضعيفة، أما المتابعة فتكون جدية وبمجهودات غير عادية لتحقيق قيمة مضافة. كما توجد شركات رأس مال مخاطر متخصصة في مجال تمويل مرحلة الانشاء، على اعتبار أن هذا التخصص الدقيق سيسمح بمعالجة إشكالية الارتفاع النسبي في مستوى المخاطرة في هذه المرحلة.

وتثبت دراسة أجريت من طرف الجمعية الفرنسية لرأس المال الاستثماري (AFIC) أن تدخلات شركات رأس المال المخاطر الفرنسية في مرحلة الانشاء ضعيفة لسنتي 2016-2017، وهذا ما يوضحه الجدول الآتي:

جدول رقم (52): توزيع استثمارات مؤسسات راس المال الاستثماري في فرنسا

خلال الفترة 2016-2017

الوحدة مليون يورو

المرحلة السنة	التأسيس	التطور والنمو	التحويل	التقويم	الاجمالي
2016	874	3853	7621	47	12395
2017	1223	3153	9882	19	14276

المصدر:

France invest, activité des acteurs français du capital investissement, 28^{eme} Edition (3 avril 2018), www.franceinvest.eu , consulté le : 04/05/2018.

من خلال الجدول يتضح أن ما نسبته 7.05% و 8.57% من إجمالي المبالغ الاستثمارية فقط موجهة لتمويل مرحلة التأسيس لسنتي 2016 و 2017 على الترتيب، وهذا ما يعبر عن إحجام شركات رأس المال الاستثماري عن تمويل المؤسسات خلال مرحلة تأسيسها لما تحويه من مخاطر كبيرة، ونسب توزيع العائد منخفضة مقارنة بالمراحل الأخرى. حيث أنه سنة 2016 كانت نسبة توزيع العائد سالبة وقدرت بـ (-1.6%) مما يعني أن المستثمرين المخاطرين في المؤسسات حديثة التأسيس لم يتحصلوا على أي عوائد سنة 2016، بينما تحصل المستثمرون المخاطرون على نسبة عائد مقدرة بـ 21.6%، من خلال المؤسسات الممولة برأس مال التحويل، وذلك حسب احصائيات نفس الدراسة لجمعية (AFIC) ⁽¹⁾.

وتعتبر شركة سيبك (SEEK) أفضل مثال على نجاح التمويل برأس مال التأسيس، حيث أنه في سنة 1997 تكونت هذه الشركة التي قامت على أساس البحث عن سبل أفضل للتوفيق بين الباحثين عن عمل وأصحاب العمل على الانترنت، ومن أجل تمويل نموها، لجأت الشركة الى رأس مال الانشاء للتمكن من تحقيق أهدافها، وبذلك وفر المستثمرون مدخلات استراتيجية هامة بالإضافة الى اتاحة شبكاتهم للشركة، بما فيها المشاركة الفعلية في تحليل السوق وجمع التمويلات، بالإضافة الى المساعدة بطريقة استراتيجية في وضع الموازنة، ومراقبة كلفة المنشأة واختيار المشاريع ومساعدة المنشأة في وضع خطة تخارج، وبعد مرور عشر سنوات أصبحت شركة سيبك رائدة في سوق العمل والتدريب على الانترنت في استراليا، حيث بلغ عدد الإعلانات عن الوظائف على موقعها 170000 في آن واحد، وتخدم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وحتى الكبيرة، والوكالات الحكومية، ووكالات التوظيف. ولديها ما يعادل 23% من مجمل سوق العمل في استراليا و 60% من مجمل سوق العمل الأسترالي على الانترنت، وبذلك توسعت لتشمل أسواق نيوزيلندا والمملكة المتحدة وايرلندا وأصبحت أسهمها الآن مسجلة في بورصة الأوراق المالية الأسترالية⁽²⁾.

اذن يضع رأس المال المخاطر اول تمويلاته في البدايات التمهيدية للأفكار الابتكارية، أين يساعد على تطوير نموذج المنتج لبدء التصنيع وتحويل الابتكارات الى أنشطة تجارية تحاول البدء في عملية التسويق، ليأتي بعدها دور نوع آخر من رأس المال المخاطر وهو لغرض التوسع والنمو.

2- رأس مال التنمية أو التطوير : capital de développement.

يتدخل هنا رأس المال المخاطر في المؤسسات التي بلغت عتبة مقبولة من المردودية وبدأت بتحقيق

1-France invest, performance nette des acteurs français du capital- investissement à fin 2016, 23^{eme} édition (28 juin 2017), www.franceinvest.eu , consulté le : 04/05/2018

2-اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، الموارد المالية، ورأس المال المخاطر، وريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصال، الأمم المتحدة، نيويورك (30 أكتوبر 2007)، ص.31.

أرباح ولو كانت بسيطة، ولكنها تحتاج الى موارد مكملة و اضافية لرفع القدرة التسويقية وزيادة رأس المال العامل⁽¹⁾.

أي أنه بعد ان تؤسس المنشأة قاعدة عمل أساسية، سوف تحتاج الى توسيعها لتأمين الاستدامة في السوق. وتتميز هذه المرحلة الجديدة بالنمو السريع، مما يجعلها تتطلب تمويلات تتخطى من خلالها مرحلة الخطر تماما، وتحقق الأهداف المحددة في خطة المشروع. وهنا يتدخل رأس مال التنمية لتطوير أوسع لنماذج المنتج ولبيع منتجاتها أو خدماتها، ليواجه بذلك الضغوطات المالية للمشروع وعمق احتياجاته المالية⁽²⁾. وتنقسم هذه المرحلة بدورها الى قسمين⁽³⁾:

- **مرحلة التوسع:** وتتميز بمستوى اقل من المخاطر، لكن المشروع لا يزال عاجزا عن توفير التمويل الذاتي، فتموه سريع، وهو بحاجة الى الأموال للاستثمار والتدوير بسبب زيادة المبيعات، وذلك للوصول الى نقطة الاستغلال الكامل، التي يعمل بالقرب منها فعلا. وخلال هذه المرحلة يبقى رأس المال المخاطر الصيغة الأكثر تفضيلا واستجابة مقارنة بالصيغ التقليدية.

- **مرحلة التطوير والنضج:** يبدأ المشروع في توفير التمويل الذاتي كما تبدأ المخاطر في التناقص بشكل مستمر وملحوظ، فيتغير الوضع تماما، ويكتسب المشروع القدرة على الاستدانة وسداد أعباء القروض، وبالتالي فإن دور شركات رأس المال المخاطر سوف يتقلص وينحصر تاركا المجال أمام التمويل التقليدي الذي يتوجه أكثر نحو المؤسسات المتوسطة لاعتبارات عديدة أهمها إمكانية دخولها الى البورصة، وتحقيقها لإيرادات عالية، أما المشاريع الصغيرة وخاصة المصغرة فهي تبقى ملفات غير مغرية ومرفوضة في التمويل التقليدي، ولكنها تحتل أهمية كبيرة لشركات رأس المال المخاطر، باعتبارها العميل الأول والأهم.

وتبقى رؤوس الأموال المستثمرة في رأس مال التنمية معتبرة مقارنة بمرحلة التأسيس، اذ أنها بلغت في فرنسا سنة 2016 ما يعادل 31.09% من اجمالي استثمارات رأس المال المخاطر، وهو ما يؤكد أن رأس المال المخاطر بدوره يتجه نحو المراحل التمويلية الأقل خطورة نظرا لطبيعة المستثمرين المخاطرين فيه.

1- رابح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.188.

2- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، مرجع سابق، ص.31.

3- وفا عبد الباسط، مرجع سابق، ص.ص. 90-91.

3- رأس مال تحويل الملكية أو تعاقب الملكية: capital transmission/ou succession.

ويستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة للمشروع، أو تحويل مشروع قائم فعلا الى شركة قابضة مالية ترمي الى شراء عدة مشاريع قائمة، أي أن شركة رأس المال المخاطر في هذه المرحلة تتحمل أعباء تحويل السلطة المالية والصناعية للمشروع الى مجموعة من الملاك المحترفين والقادرين على تشخيص حالة المؤسسة، ويمكن أن يكونوا⁽¹⁾:

- الفريق الإداري أو الأجراء في المشروع في حالة ابداء رغبة المؤسسين في التخلي عن أحد فروعهم، مثل شركة les Benne marrel التي كانت تعمل ضمن المجال الهيدروليكي، ورغبت مجموعة whitaker المالكة لها التنازل عنها من أجل تخصيص أعمالها في مجال المنتجات الكيميائية والطبية، لذا إحتاج مدراء تلك الشركة الى سيولة لتقاضي طرح عروض عامة بالشراء عليها من قبل مشروعات أخرى، مما جعلهم يلجأون إلى الفريق الإداري؛
- 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 الأموال الخاصة وتدخل شركة رأس المال المخاطر في مرحلة التحويل، وبعد سداد الالتزامات المالية من طرف الملاك الجدد تنتقل إليهم الملكية.

4- رأس مال التقويم أو التصحيح: capital de retournement

ويخصص لمشروعات قائمة فعلا ولكنها متعثرة بسبب وجود صعوبات خاصة مثل:

- نقص النشاط وتراجع الطلب والمبيعات؛
 - مشاكل إدارية سوء التسيير وعدم وجود خبرات كافية؛
 - مشاكل خزانة من حيث ارتفاع نسبة المديونية وعدم توفر السيولة؛
 - نقص الإيرادات بسبب انخفاض القدرة التنافسية.
- وفي المقابل تتوفر هذه المشروعات على إمكانيات ذاتية لاستعادة عافيتها ومكانتها في السوق، وهو شرط أساسي لتدخل رأس مال التقويم، حيث يقدم الدعم المالي والفني، حتى يأخذ بيدها وتستعيد وضعيتها الإيجابية والمستقرة، وتصبح قادرة على تحقيق المكاسب.

1- بربيش السعيد، "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة sofinance"، مجلة الباحث، العدد 5 (2007)، ص.ص. 9-10.

وعلى العموم فإن المراحل التمويلية محدودة بمدى زمني معين حالها كحال محدودية التمويل المخاطر، حيث أن المرحلة الأولى لا تتعدى سنة واحدة، أما المرحلة الثانية فتتمدد الى 3 سنوات، أما بقية المراحل فتتقضي بمجرد تحقيق الأهداف المنشودة⁽¹⁾. والجدول الآتي يوضح مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل.

الجدول رقم (53): مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل

التمويل الذاتي	الانشاء	التوسع	التطور	النضج
/	غير كافي	نسبي	كافي	
راس المال المخاطر	قاصرة عليه بمفرده	جوهري	هام	/
القروض	مستحيلة	صعبة	ممكنة	ممكنة بدرجة أكبر
درجة المخاطرة	مرتفعة جدا	مرتفعة	قوية	أقل قوة
متابعة المشروع	موجودة بدرجة كبيرة	متواضعة نسبيا	ضعيفة	هامة لبيع المساهمات

المصدر: وفا عبد الباسط، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، (مصر: دار النهضة العربية، 2001)، ص.92.

يتضح من خلال الجدول أهمية تمويل رأس المال المخاطر لمرحلة الانشاء والتوسع، كما يؤكد الجدول أن رأس المال المخاطر وجد أساسا لتمويل مرحلتين فقط وهما الانشاء والتوسع.

المطلب الثاني: مصادر رأس المال المخاطر:

تعتمد شركات رأس المال المخاطر في تجميع أموالها من عدة مصادر يمكن ان تكون أموال عمومية، أو يمكن أن تكون مؤسسات او شركات ترغب في استثمار أموالها في شكل رأس مال مخاطر لتوظيفها لاحقا في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بواسطة اقتناء حصص الشركاء أو عن طريق القيم المنقولة. وفيما يلي أهم مصادر الأموال المستثمرة من طرف شركات رأس المال المخاطر:

1- صناديق رأس المال الاستثماري الخاصة والعامة:

وتعتبر الهياكل القانونية الخاصة المنشأة خصيصا للاستثمار في مال الشركات غير المدرجة في بورصة الأوراق المالية. وبالتالي فإن هذه الصناديق لا تهدف الى القيام بنشاط منتج، وإنما لتحقيق ربح من خلال

1- رابح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.ص. 191 - 192.

الشركات التي تستثمر فيها. حيث تقوم بالاستثمار الجماعي للأوراق المالية (الأسهم الخاصة). إذ أن حوافزها الاستثمارية تتألف من مشاريع متنوعة، أغلبها تكون ذات مخاطر عالية جداً، ويمكن أن تؤدي في بعض الأحيان إلى خسارة، إلا أنه في حالة تحقيق ربحية فإنها تكون مرتفعة جداً.

وتحتفظ هذه الصناديق الخاصة غالباً بأكثر من 50% من أسهم الشركات وحوافزها المالية، لكي تتمكن من اتخاذ القرارات الاستراتيجية اللازمة. وفقاً لطريقة العمل التقليدية، فإن الصندوق الذي يمتلك أغلبية أسهم الشركة يؤثر على الهيكلة والتشغيل، من خلال اتخاذ جميع التدابير الضرورية لتعظيم الأرباح المحتملة، وفي الوقت المناسب سيعاد بيع جزء من أسهم الشركة أو أصولها أو جميعها عن طريق الاكتتاب العام. وتستثمر شركات رأس المال المخاطر لأسهم الخاصة لهذه الصناديق في المراحل المختلفة لتطوير الشركة، وخاصة الاستثمارات الأكثر نضجاً، أي تساهم في رأس مال التطوير والنضج⁽¹⁾.

وتعتبر صناديق الاستثمار العامة من الهياكل القانونية المنشأة بمبادرة من السلطات العامة، هدفها دعم إطلاق وتطوير الشركات وهنا يبدأ الاختلاف عن الصناديق الاستثمارية الخاصة. إذ أنها تمتلك أقل من 50% من أسهم الشركات وبالتالي فإن الصناديق العامة لا تتدخل في الإدارة اليومية والاستراتيجية للشركات، وعليه سوف يكون توقيت وشكل نقل الأسهم والوحدات إلى مستثمرين آخرين أقل شدة وتطرفاً (أسهل بكثير)، مع مراعاة لمصالح الشركة القابضة وحملتها أسهمها وموظفيها.

أما عن نقاط التشابه بين الصناديق العامة والخاصة فهي متعددة أهمها: أنه في كلتا الحالتين من صناديق الاستثمار يتم تنفيذ الاستثمار بعد تحليل دقيق لإمكانيات الشركة ومدى مخاطرة حافزة الاستثمار، كما يتم الاستثمار مباشرة في رأس المال، ويمكن استهداف قطاع محدد أو منطقة جغرافية معينة، حيث تتدخل أساساً في أول مراحل حياة الشركة القابضة للأسهم⁽²⁾.

وتتكون الصناديق الاستثمارية لرأس المال المخاطر، إما بواسطة شركات تابعة للمصارف التجارية الكبرى التي تهدف إلى الاستفادة القصوى من مواردها المالية، أو بواسطة المؤسسات الصناعية التي تنشئ صناديق خاصة بها، كتلك التابعة لشركات ناضجة.

وتنتشر العديد من هذه الصناديق حول العالم وتركز على قطاعات ومجالات تكنولوجية مختلفة تكون المخاطر فيها مرتفعة، ولذلك فإن بعضها تمكن من الوصول إلى حجم كبير والسيطرة على مجموعات

1- financement par des fonds de capital-risque privés, <https://www.1819.brussels/fr/>. Consulté le : 10/05/2018.

2- financement par des fonds de capital-risque public, <https://www.1819.brussels/fr/>. Consulté le : 10/05/2018.

كبيرة جدا. ولعل أفضل مثال على ذلك صندوق التمويل المؤسسي Intel capital التابع لشركة Intel، الذي يستثمر في جميع أنحاء العالم في شركات التكنولوجيا المبتكرة والواعدة. وتسعى بالإضافة إلى تحقيق الأرباح، إلى الحث على ازدهار الابتكارات وبث روح استحداث الأعمال والمنشآت حيث يقدم الصندوق لشركات التكنولوجيا الارشاد والتوجيه والوقوف على آخر التطورات في الصناعة، بالإضافة إلى ميزة مهمة وإساسية وهي حق الاستفادة من قوة العلامة التجارية لـ Intel⁽¹⁾.

وتعتبر حاليا Intel capital، من أوسع كيانات رأس المال المخاطر في العالم مع مكاتب منتشرة في أسواق مستقرة أو صاعدة في أنحاء العالم. ومنذ سنة 1991، استثمرت الشركة 12.2 مليار دولار أمريكي في 1500 مؤسسة على مستوى العالم و645 شركة تم عرضها للاكتتاب العام وبيعها، كما أعلنت الشركة مؤخرا (2017) عن إنشاء صندوق التنوع (fonds pour la diversité) وهو أكبر صندوق لرأس المال الاستثماري أنشئ على الإطلاق، يستهدف المستثمرين والمشاريع التي تملكها الأقليات، حيث إن مبلغ 125 مليون دولار، تشكل جزءا من الجهود المبتكرة التي تبذلها شركة Intel للتنوع، وسيتمكن أصحاب المشاريع الممولة من الوصول إلى برامج تطوير الأعمال والشبكة العالمية، والخبرة التكنولوجية، ورأس المال التجاري الذي يستحقونه⁽²⁾.

أما في أوروبا فإن صندوق newtech venture capital يعتبر من أهم صناديق رأس المال الاستثماري. متخصص في رأس مال الانشاء بمراحلتيه (ما قبل البداية-الانطلاق)، وهو يسعى إلى الاستثمار في الشركات العاملة في قطاعات الخدمات المباشرة، والأسواق، ومقدمو خدمات التطبيقات والبرمجيات، وخدمات الوسائط المتعددة (مثل إدارة الشبكات والاتصالات اللاسلكية)، ويفضل الصندوق الاستثمار في الشركات التكنولوجية الفتية التي تديرها فرق ماهرة، في البلدان الأوروبية مثل فرنسا وألمانيا وإيطاليا وسويسرا وإسبانيا. وهي تستثمر بين 0.53 مليون دولار و5.39 مليون دولار.

ويعتبر الصندوق مدعما من المرفق الأوروبي لبدء تشغيل التكنولوجيا، وهو برنامج في إطار مبادرة المفوضية الأوروبية للنمو والعمالة ويديره صندوق الاستثمار الأوروبي، ولقد تمكن هذا الصندوق من تحقيق نجاحات استثمارية شهيرة في شركات لديها سيناريوهات تخارج جذابة مثل: Skype technologies المبتكرة لأحد أهم أنظمة الصوت على الإنترنت (volp) والتي تعتبر أحد أهم قصص النجاح الأوروبية⁽³⁾.

1- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، مرجع سابق، ص.46.

2- Intel capital, our advantage, <https://m.intelcapital.com/advantages.html>, consulted in : 08/05/2018.

3- bloomberg, capital markets : company overview of new tech venture capital fund , <https://www.bloomberg.com> , consulted in : 07/05/2018.

من خلال التجارب وتعريف صناديق الاستثمار، يمكن القول أنها من أهم مصادر رأس المال المخاطر، حيث تساهم في إنشاء وتطوير المؤسسات وحتى تجديد المشاريع المتعثرة، وذلك من خلال تمويل مادي وفني خاصة، على اعتبار ان الصندوق يقدم متابعة جيدة للمشاريع الممولة من خلاله لضمان حقوق وعوائد مستثمريه، كما أنه يتميز بالسيولة المنخفضة لأنه يستثمر أمواله لمدة طويلة لا تقل عن 7 سنوات.

2- ملائكة الاعمال: «business Angeles» «investisseurs providentiels»

يعتبر هذا المصدر من السوق غير الرسمي عكس الشركات والصناديق اللتان تعتبران سوقا رسمية لرأس المال المخاطر، ويعرف ملائكة الاعمال على انهم "اشخاص طبيعيون يستثمرون جزءا من أموالهم في مؤسسات مجددة" «innovante»، وواحدة، بالإضافة الى أموالهم فهم يضعون وبالمجان تحت تصرف صاحب المؤسسة خبراتهم وكفاءاتهم وعلاقاتهم وجزءا من وقتهم⁽¹⁾.

كما يعرفون على أنهم "مستثمرون (أشخاص طبيعيين) بأموالهم الخاصة، يستثمرون شخصا في شركات غير مقيدة في البورصة أي في الأسهم الخاصة. ويشاركون عموما في المشاريع التي يستثمرون فيها من خلال تدريب الشركات بجعلها تستفيد من مهاراتهم وخبرتهم ووقتهم ومختلف شبكاتهم.

كما أن المشاريع التي يدخلون فيها كشريك، تكون ذات أهمية ابتكارية وتكنولوجية وتمثل إمكانيات نمو كبيرة". اذن فملائكة الاعمال تستثمر وحدها في مشاريع في مرحلة إطلاق المشروع أو تطويره (مرحلة ما قبل الانشاء + مرحلة التوسع + مرحلة التطوير والنمو) بمتوسط استثمار يقدر عموما بحوالي 50000 يورو سنة 2017 في دول OCDE، وملائكة الاعمال يعملون عموما ضمن شبكات خاصة، ولا يكون الانضمام اليها إلزاميا، حيث أنها عبارة عن منظمات تنظيمية قانونية تمكن من الربط بين المستثمرين المحتملين وأصحاب المشاريع بحثا عن التمويل، وتحقق هذه الشبكات مزايا مختلفة لكلا الطرفين، حيث يكون العرض والطلب منظمان، بالإضافة إلى سهولة الاتصال بين الطرفين وفرز المشاريع المبتكرة والتمسك بأكثرها مصداقية، و ضمان مستوى معين من الشفافية بين صاحب المشروع والملاك الممول⁽²⁾.

وحاليا توجد مواقع لا تحصى على شبكة الانترنت لشبكات ملائكة الاعمال، يعرضون خدماتهم التمويلية وللحصول على التمويل يجب أن تملأ استمارات عديدة توضح طبيعة فكرة المشروع من النواحي الاقتصادية والتقنية والتكنولوجية، بالإضافة الى السيرة الذاتية لصاحب المشروع (التحصيل العلمي والشهادات والخبرات)، ثم تخضع هذه الاستثمارات الى الدراسة من خلال لجنة اختيار، والرد عليها سواء بالإيجاب أو السلب، مع ضمان كامل السرية للمولين الملائكة، و ضمان انتماء أصحاب المشاريع الى

1- رابح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.195.

2-financement de votre entreprise par le biais de business angels,

<https://www.1819.brussels/fr/> , consulté le : 10/05/2018.

الشبكات الوطنية التابعة لبلدانهم⁽¹⁾.

ومثلا في بلجيكا توجد شبكتين رئيسيتين والأكثر مؤسسية وهما: (Be Angels) النشطة في بروكسيل وولوني، وشبكة (business angels network vlaanderen) وتنشط في فلاندرز، وتضم شبكة be angels أكثر من 180 عضوا (ملائكة الاعمال)، وهدفها تطوير الأنشطة التي تعزز الدعم والتمويل من قبل ملائكة الاعمال، والترويج للروح المقاولاتية، وتجتمع ملائكة الاعمال في إطار الشبكات 10 مرات في السنة لعرض وتقديم المشروعات والموافقة عليها⁽²⁾.

اذن يمكن القول إن شبكات ملائكة الاعمال سهلت نشاط هذه الفئة بشكل كبير، حيث في بدايات ظهور ملائكة الاعمال كان من الصعب جدا ايجادهم أو تحديد مكانهم، أو حتى إيجاد الشخص الذي يهتم بقطاع المشروع، لأن لكل منهم تفضيلاته الاستثمارية حسب اختصاصه وخبرته وحتى نوعية المشروع في حد ذاته، وكانت هذه الخسارة في الوقت للوصول الى ممول من ملائكة الاعمال، تعد من أهم مساوئ هذا التمويل. وأفضل مثال على ذلك هو ما عاناه الكولونيل الأمريكي المتقاعد "كنتاكي فريد" "kentucky fried"، عندما أراد تأسيس سلسلة مطاعم كنتاكي المشهورة حاليا في جميع أنحاء العالم، حيث لم يكن يملك المال اللازم. فقام من أجل الحصول على التمويل بالاتصال بـ 1200 من ملائكة الاعمال قبل أن يجد واحدا منهم يقبل بتمويل مشروعه، الشيء الذي مكنه من تأسيس واحدة من أشهر المطاعم في الولايات المتحدة الأمريكية والعالم ككل وهي مطاعم "kentucky"⁽³⁾.

لايستثمر ملائكة الاعمال بشكل منفرد ولا يستثمرون أموالهم الخاصة فقط، وإنما يحصلون على الأموال من مصادر مختلفة تتمثل في شركاء العمل، الأصدقاء، البحث الشخصي الجاد، أصحاب المصارف الاستثمارية، سماسرة العمل، أصحاب المصارف التجارية، ومحامون ومحاسبون ومصادر أخرى متعددة. ومن خلال دراسة نشاط ملائكة الاعمال تم تمييزهم بخصائص أهمها: أنهم ذوي كفاءة وخبرة عالية، ومستوى دراسي جامعي؛ وقد يتشاركون مع 9-12 مستثمر آخر، لتمويل مشاريع ضمن نفس نطاقهم الجغرافي، والتي تكون في طور الانشاء أو التي تبلغ اقل من 5 سنوات من عمرها، وتختلف توقعات متوسط الأرباح الرأسمالية حسب عمر المشروع، اذ ان المشاريع التي في طور الانشاء يتوقع منها متوسط أرباح رأسمالية يبلغ 10 أضعاف لمدة 5 سنوات، اما الشركات التي عمرها اقل من سنة فيتوقع لها متوسط أرباح رأسمالية تبلغ 6 أضعاف، لينقلص متوسط الأرباح الرأسمالية للشركات التي عمرها اكثر من

1- رابح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.200.

2-financement de votre entreprise par le biais de business angels, op-cit.

3- رابح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.ص.198-199.

5 سنوات الى 3 اضعاف فقط⁽¹⁾.

3- التمويل الجماعي: «crowd funding» «financement participatif»

ان التمويل الجماعي طريقة حديثة لتمويل المؤسسات، وهو طريقة تمويل جماعية تسمح للمستثمرين المتعددين بتمويل أو دعم مشروع خاص معين، وذلك أساسا من خلال منظمة الكترونية مؤتمتة والشبكات الاجتماعية، وبالتالي فهو يسمح لعامة الناس بالدعم المالي والجماعي لفكرة أو مشروع مبتكر. حيث أن كل مستثمر تكون له مقادير دنيا أو محدودة للغاية (بضع مئات الى بضع عشرات الآلاف من اليورو) وبجمعها معا تصبح مبالغ استثمارية معتبرة، يتم من خلالها تمويل مشاريع في مرحلة الانطلاق، مما يجعلها تنطوي على احتمالات ارتفاع مستوى المخاطر بالنسبة للمستثمرين ويجب أن تميز المشاريع نفسها، وفقا لطبيعتها وجوانب الابتكار فيها والتمايز والاصالة والقيمة المضافة والابداع، وما الى ذلك. ويعتبر هذا التمويل حلا مثيرا للاهتمام خاصة للمشاريع التي لا تحتاج لمن يتدخل في ادارتها وتريد الحفاظ على استقلاليتها من جهة، ومن جهة أخرى يعد خيارا جيدا للعديد من الافراد الذين لا يملكون خبرة ملائكة الاعمال ولاجراتهم في تحمل المخاطر العالية بأموال كبيرة. اذن يشكل حلا تكميليا او بديلا للتمويل من خلال ملائكة الاعمال. وهناك العديد من المنصات حول العالم ركزت على العديد من القطاعات، منها (التمويل الصغير التضامني) microplace، (الموسيقى) aka music، (الأزياء) my fashion on line، وغيرها. ويعمل هذا التمويل من خلال تطوير منصة مختصة واتاحتها لأصحاب المشاريع وتحديد احتياجاتهم، اين يقوم مديرو المنبر بتحليل وفرز المشاريع المقدمة وحتى المختارة، وتحديد المستثمرين المحتملين الذين أغرتهم هذه المشاريع، وتضمن المنصة السرية التامة المتعلقة بالمسؤوليات.

ويعتبر هذا التمويل قليل الانتشار مقارنة بملائكة الاعمال والصناديق الاستثمارية، إذ أنه في بلجيكا لا توجد الا شركة واحدة تقترح التمويل برأس مال الانشاء عن طريق التمويل الجماعي وذلك سنة 2014 وهي شركة my micro invest، ويطلق على هذا التمويل الجماعي أيضا التمويل التشاركي لصالح الابداع⁽²⁾.

وحسب دراسة مقدمة من طرف شركة للبحث والإرشاد منشورة في موقع OCDE فإنه قد تطور التمويل الجماعي خلال الفترة 2012-2015 بشكل كبير، اين تم رصد 1250 منصة نشطة، وقد تطور في أمريكا الشمالية بنسبة 145% سنة 2014 مقارنة بسنة 2013، وقارب 9.46 مليار دولار لينمو سنة

1- رايح خوني، رقية حساني ، مرجع سابق، ص.ص. 197، 199.

2-financement de votre entreprise par le biais du crowd funding,
<https://www.1819.brussels/fr/> , consulté le : 10/05/2018.

2015 بمعدل 82% ويتجاوز 17.3 مليار دولار، لتحل بذلك المرتبة الأولى عالميا في صناعة التمويل الجماعي، أما آسيا فشهدت طفرة في هذه الصناعة أين قفزت من 0.81 مليار دولار سنة 2013 الى 3.4 مليار دولار سنة 2014 مما يعني نسبة نمو بمعدل 320%، لتصل سنة 2015 الى ما يقارب 10.5 مليار دولار، بتطور سنوي 210%. كما عرفت أوروبا تطورا كبيرا في هذه الصناعة أين كان معدل النمو سنة 2014 ما يعادل 141% أي 3.26 مليار دولار، مقابل 6.48 مليار دولار سنة 2015. وبالرغم من هذا التقدم والتطور الذي يشهده التمويل الجماعي في آسيا وأمريكا وأوروبا، الا انه في افريقيا وامريكا الجنوبية مازال يعرف نسبا جد ضئيلة سنة 2015، أين لم يتجاوز 100 مليون دولار في كل من هذه المناطق⁽¹⁾.

اذن من خلال ما سبق يتضح أن رأس المال المخاطر يحقق التمويل للمشاريع من خلال سوق رسمية متمثلة في الصناديق الاستثمارية وشركات رأس المال المخاطر، بالإضافة الى سوق غير رسمية تتمثل في ملائكة الاعمال وبصفة أقل وأحدث التمويل الجماعي، وتساهم كل هذه الكيانات في خلق أموال رأس المال المخاطر، ولكنها هي أيضا بدورها، توفر الأموال من عدة مصادر يمكن إيجازها كما يلي⁽²⁾:

- **السلطات العمومية:** تلعب الدولة دورا هاما في عملية التمويل، عن طريق توظيف أموالها في شركات رأس المال المخاطر، لتعويض ما يهمله الخواص من استثمارات، خاصة المراحل المبكرة للمشروعات حيث تلجأ الدولة الى انشاء صناديق إطلاق وطنية أو جهوية أو بالشراكة مع الخواص و صناديق مختلطة.
- **المستثمرون المؤسسيون:** ويعتبر مصدرا هاما للحصول على الموارد المالية، ويتمثلون أساسا في صناديق التقاعد وشركات التأمين والبنوك، ففي فرنسا تساهم البنوك بـ 23% في استثمارات رأس المال المخاطر، وشركات التأمين 17%، اما صناديق التقاعد فتساهم بـ 14.5%.
- **الشركات والمجمعات الكبيرة:** تتدخل هذه الشركات في الاستثمار برأس المال المخاطر مباشرة او تقوم بإنشاء فرع متخصص في هذا النوع من الاستثمار، كما يمكن أن ترافق إطارات المجمع في انشاء منشآتهم الخاصة والتكفل بتمويلها بدافع تحقيق قيم مضافة مرتفعة أو بغرض تطوير تكنولوجيا جديدة.
- **الأفراد الخواص:** نظرا لارتفاع مخاطر الاستثمار في رأس المال المخاطر، فإن نسبة مساهمة الخواص في التمويلات برأس المال المخاطر تعتبر ضئيلة جدا، خاصة في البلدان النامية، ففي بداية حياة المنشأة تعتمد على أموال المقربين المقدمة من طرف العائلة، الزملاء والأصدقاء، وتكون محفزا جيدا لانطلاقها.

1- OCDE(2016), le financement des PME et des entrepreneurs 2016, op-cit, p.58.

2- سامية عبيش، مرجع سابق، ص.ص. 97-99.

- **صناديق الصناديق:** وهي صناديق تنشأ للاستثمار في صناديق الحصص الخاصة، ويشارك فيها المستثمرون الافراد، والمستثمرون المؤسساتيون بشكل اقل، وهدفهم هو تدنية جهود تسيير محافظهم فهذه الصناديق تجمع الأموال من المستثمرين لتوظيفها لدى مؤسسات رأس المال المخاطر، إذ هم بمثابة وسيط ثاني بين مقدمي الأموال والمشاريع الناشئة.

وبالإضافة الى هذه الموارد المالية لشركات رأس المال المخاطر التي تحصل عليها من قبل هؤلاء المستثمرين، يمكنها أيضا الحصول على هبات تساعد على الرفع من رأسمالها وتوظيفها في المشاريع الناشئة.

كما وقد ظهر مورداً جديداً وحديثاً لرأس المال المخاطر وهو الصناديق السيادية التي تعتبر مؤسسات تابعة للحكومات تستخدم الأموال العامة في عمليات الاستثمار طويلة الاجل خارج دول المنشأ ومعظم أموالها من عائدات البترول، وتشير بيانات معهد صناديق الثروة السيادية الى ان حوالي 10 صناديق من بين 80 صندوق سيادي في العالم ضخت استثمارات مخاطرة او مغامرة في شركات التكنولوجيا الناشئة، كما أن وتيرة هذه الاستثمارات تتسارع ليصل عددها إلى 20 صندوقا. وبدأت الصناديق السيادية في دول الخليج الغنية بالنفط في ضخ استثمارات بشركات التكنولوجيا الناشئة، لينتهي تركيزها السابق على الصفقات العقارية، وكان استثمار السعودية البالغ قيمته 3.5 مليار دولار في "اوبر" هو أكبر استثمار خاص منفرد على الاطلاق في شركة تكنولوجيا، بينما قادت الهيئة العامة للاستثمار الكويتية سنة 2014 استثمارا مباشرا في شركة جاوبون الامريكية المتعثرة المتخصصة في الأجهزة القابلة للارتداء، واستثمر جهاز قطر للاستثمار في "اوبر" وشركة "فليكارت" للتجارة الالكترونية في 2014، ورغم ذلك مازالت مشروعات التكنولوجيا تنطوي على كثير من المخاطر لبعض الصناديق السيادية المكلفة بالحفاظ على راس المال وضمان تحقيق عائدات. فالصندوق النرويجي البالغة قيمته 865 مليار دولار، وهو أكبر صندوق ثروة سيادي في العالم، من أبرز الداعمين لاسهم شركات التكنولوجيا المدرجة في البورصة مثل "أبل"، ولكن لا يمكنه الاستثمار في شركة غير مدرجة الا في الفترة الأخيرة التي تسبق الاكتتاب العام مباشرة⁽¹⁾.

المطلب الثالث: استراتيجيات شركات راس المال المخاطر تجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ان شركات راس المال المخاطر تتدخل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الابتكارية عن طريق المساهمة في رأسمالها لفترة محدودة تمتد عادة ما بين 3 سنوات الى 10 سنوات كأقصى تقدير، حسب

1- ندى على "صناديق الثروة السيادية... طوق النجاة امام تقلب الصفقات الاستثمارية"، شبكة النبأ المعلوماتية (19-06-

(2016)، <http://m.annabaa.org/arabic>، تم الاطلاع في: 2018/05/01.

حالة المؤسسة الممولة والمرحلة التي يتم فيها التدخل، وبذلك تحتاج هذه الشركات المخاطرة الى ميكانيزمات وآليات تبني من خلالها استراتيجية واضحة تتعامل من خلالها مع هذه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لضمان عوائدها وتحقيق مصالحها.

وبناء على ذلك فان تعامل راس المال المخاطر مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يقوم على استراتيجيتين واضحتين واساسيتين، احدهما تمويلية والأخرى غير تمويلية.

1- الاستراتيجية التمويلية: تقوم الاستراتيجية التمويلية لشركات راس المال المخاطر أساسا على مدى ابتكارية المشروع وابداعه وخلقه لقيمة مضافة جديدة في الاقتصاد، وليس على الضمانات والملاءة المالية للعميل، كما هو الحال في التمويل التقليدي، اذ ان استراتيجية راس المال المخاطر تجاه أي مؤسسة صغيرة ومتوسطة مرهونة بمدى تميز وكفاءة خطة التطوير التي يقدمها صاحب المؤسسة، وإقناعها للممولين⁽¹⁾.

وعملية الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتطلب خطة عمل وخطوات واضحة تتبعها شركات راس المال المخاطر، من خلالها يتم ضمان تنفيذ الخيارات التمويلية للشركة، وتتم العملية وفقا للخطوات التالية:

1-1- خطة الفكرة (التعبير عن الفكرة): كخطوة أولى يجب اتاحة الفرصة لاستكشاف الأفكار المبتكرة وهو ما تتضمنه هذه المرحلة الأولى، حيث يتم التركيز على تحليل موسع لطبيعة وغرض المشروع، من خلال إعطاء فكرة مشروع وصياغة مفهومه ووصف وتنظيم مجموعة التقنيات والمهارات والتكنولوجيا التي سيتم اعتمادها للوصول الى المنتج المراد تسويقه، وتحديد القيمة الحقيقية التي سيكون العملاء على استعداد لدفعها، وفكرة المشروع هذه ستحدد استراتيجية الشركة تجاه المشروع على المدى القريب والبعيد.

1-2- تطوير خطة العمل: تعتبر من اهم الخطوات العملية في رسم معالم لتطوير استراتيجية اكثر شمولاً في المستقبل، حيث يتم خلالها بدء ترجمة التكنولوجيا وفرص صناعة السوق و فرص مواجهة المشروع مع الواقع، من خلال التعريف الدقيق للمشروع و نموذج المالى، بتحديد المنتج و السوق المستهدفة و الواقع، و اختبار قنوات التوزيع، و تحجيم الطاقة الإنتاجية، و التخطيط الزمني لتنفيذ المشروع، و الخيارات التكنولوجية المتاحة، و تحقيق التوازن بين المصادر الداخلية والخارجية، و يتم تقديم هذه الخيارات في نقاط واضحة، لأنه من خلالها سيتم تحديد رفض او قبول المشروع الصغير و المتوسط للتمويل من قبل شركات راس المال المخاطر، و هنا يتم ابرام و عقد المفاوضات الأولى مع الشركاء الداخليين و الخارجيين⁽²⁾.

فبعد ان يتم الإختيار من اجل التقييم، يجتمع أصحاب راس المال المخاطر بصاحب المشروع، والأعضاء

1- رابح خوني، رقية حساني، اساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.214.

2-Jean- sebastien lantz, jean-michel sahaut , Frédéric teulon , " capital risque industriel et innovation technologique", workingpaperseries(2014-233), IPAG business school ,vol 4 (2011),p.110.

الأساسيين في فريق الإدارة من أجل مراجعة خطة المشروع والقيام بالتحقيق من جدواه والمعاينة الأولية لإفتراضاته، ويوفر هذا اللقاء لفريق الإدارة الفرصة كي يستعرض مدى المامه وقدرته على تحقيق الاستراتيجيات المرسومة في الخطة، بينما يفحص أصحاب رأس المال المخاطر بعناية المهارات الوظيفية ومؤهلات فريق العمل.

ويجب في هذه المرحلة تحديد حجم الاستثمار المطلوب والمرحلة المطلوبة للتمويل، حيث انهما يرتبطان ارتباطاً وثيقاً ببعضهما، إذ أن كل مرحلة تتطلب حجماً معيناً ومختلفاً عن غيرها من المراحل، ووقتاً وجهداً مختلفين أيضاً، وبذلك سوف يتم اختيار المشاريع التي تؤمن العوائد المالية للمستثمرين في أوانها وبما يتناسب والمخاطر التي سيتحملونها⁽¹⁾.

ومن خلال هذه المرحلة يتم اختيار المشاريع الأكثر مصداقية، من خلال فحص جد دقيق ومعمق ومفصل، ثم يتم اتخاذ القرار النهائي بالتمويل من عدمه، وغالباً ما يتم الاحتفاظ بـ 5-10% من الملفات فقط⁽²⁾.

1-3- تفويض المشروع وتمويله: في هذه الخطوة يكون المشروع قد أخذ شكله شبه النهائي، مما يعني أن المديرين التنفيذيين لشركات رأس المال المخاطر يعتقدون أن العائدات المالية تبرر المخاطر المالية وبذلك فهم يراهنون ضمناً على قدرة فريق المشروع على إتمامه بنجاح وإدارته بكفاءة ونشاط، في ظل التغيرات الاقتصادية المستمرة المحيطة بأي نشاط اقتصادي، وتظهر الدراسات أن 80% من المشاريع التي تصل إلى هذه المرحلة تكون مقبولة وتتم الموافقة الفعلية على تمويلها، ويمكن تفسير هذه النسبة بأن مدراء شركات رأس المال المخاطر، لا يميلون إلى اقتراح مشاريع لها جاذبية كبيرة عند المستثمرين، فيلجؤون إلى قبول المشاريع التي تصل إلى هذه المرحلة⁽³⁾.

1-4- التنفيذ: يؤدي الاتفاق على بنود الاستثمار والإدارة إلى مذكرة تفاهم بين صاحب رأس المال المخاطر، وأصحاب المشروع، ويمكن التفاوض على البنود النهائية للاستثمار، قبل أن يتم تقديم مشروع الاتفاق إلى مجلس المدراء من الجهتين، وإذا تمت الموافقة عليه، عندئذ يتم إعداد الوثائق القانونية، وتتضمن العملية معاينة شاملة وتوخي اليقظة الواجبة، وكشفاً شاملاً عن كل المعلومات المتعلقة بالمشروع⁽⁴⁾.

1- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، مرجع سابق، ص. 50-51.

2- سيف الإسلام النوى بلعابد، عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص. 271.

3- Jean-sebastien lantz, Jean-Michel Sahaut, Frédéric Teulon, op-cit, p.110.

4- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، مرجع سابق، ص. 51.

فهنا لابد من تكييف الخطة الأولية لاختبار المرونة المالية والتشغيلية للمشروع، وكذلك تحليل المخاطر خاصة المتعلقة بأجزاء المشروع الأكثر حساسية وذلك بغرض تعديل الخطة الأولية التكيفات الاستراتيجية، خاصة في ظل ضرورة التحديث كلما توفرت بيانات جديدة، وهو ما ينم عن إدارة نشطة وحيوية للمشروع⁽¹⁾.

بعد اجراء التعديلات اللازمة، يتم قانونيا اتفاق المساهمين، الذي يجب ان يحتوي على حقوق وواجبات كل طرف بصيغ واضحة غير قابلة للتأويل، مثلا: حقوق التصويت والنقض والرفض للمستثمر، وحق شراء او بيع الأصول، وإدراج الشركات بالبورصة، وحقوق البيع المشترك، والضمانات المتعلقة بصحة المعلومات، وبعد الموافقة، يمكن لعملية الاستثمار الفعلي ان تستغرق ثلاثة أشهر أو أكثر، لذلك غالبا ما تحتاج الشركة الى تامين التمويل المطلوب لتغطية تلك الفترة⁽²⁾.

1-5-مراقبة ومتابعة الاتفاق: بعد عقد الاتفاق بين شركة رأس المال المخاطر والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، يبدأ التدخل للتمويل، وذلك بواسطة اكتتاب أو اقتناء حصص نقدية أو قيم منقولة (أسهم، سندات، شهادات الاستثمار، شهادات الحق في التصويت)⁽³⁾، وبعدها تبدأ مرحلة جديدة تأخذ من خلالها شركة رأس المال المخاطر دور الرقيب للتقليل من احتمالات الخسارة المستقبلية وهو ما يدخل ضمن الاستراتيجية غير التمويلية لشركات رأس المال المخاطر، والتي سيتم التطرق إليها في العنصر القادم.

1-6-الانفصال أو الخروج: ان الهدف الأساسي لرأس المال المخاطر ليس البقاء كشريك دائم في مؤسسة صغيرة أو متوسطة واقتسام الأرباح والعوائد السنوية، وانما هدفه تحقيق عوائد رأسمالية كبيرة ومعتبرة من خلال التنازل أو البيع لحصتها في المؤسسة وذلك بعد ان تتضح هذه المؤسسة وتحقق أرباحا وسمعة ومكانة في السوق، وهو ما يجعل قيمتها ترتفع وتحقق عوائد معتبرة في حالة بيعها، والمستثمر المخاطر يمكن ان يحصل على عوائده من خلال احدى الطرق أو الآليات للخروج من المؤسسات الممولة والمتمثلة في⁽⁴⁾:

• **العرض العام على الجمهور:** اصدار أوراق مالية يتم طرحها للاكتتاب العام، حيث يتم قيد المؤسسة في البورصة، وفي هذه الحالة يحصل المستثمر في مجال رأس المال المخاطر على اصل رأس المال الاستثماري و عائده في صورة أوراق مالية مقيدة في البورصة، وبذلك فان هذه الآلية تتطلب وجود سوق مالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة و هو ما لا يتوفر في الكثير من الدول خاصة النامية

1- jean-sebastien lantz,jean-michel sahaut, frédéric teulon,op-cit,p.111.

2- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا(الاسكوا)، مرجع سابق، ص. 51.

3- سامية عبيدش ، مرجع سابق، ص.99.

4-Roberts,Paul, “the end of venture capital”,info world,vol 28, issue36(2006)p.p.16-17.

منها، و إن وجدت فهي غير فعالة؛

• **الخروج الصناعي:** التنازل عن المشروع الى مستثمر آخر او لشركة قابضة، حيث يتم بيع كامل للمشروع، ويعتبر هذا المخرج ذو نجاعة اقتصادية، على اعتبار ان الشركات القابضة تسعى لتكوين اغلبيّة في نفس القطاع؛

• **الخروج المالي:** طرح المشروع لمستثمرين محددين من خلال الطرح الخاص، أي البيع الثانوي لمؤسسات مالية أخرى او حتى شركات رأس مال مخاطر أخرى متخصصة في التنازل عن المساهمات بين المتعاملين، في حين ان المقاول يحتفظ بحصته في المشروع؛

• **إعادة شراء المؤسسة:** إعادة الشراء من طرف المقاول، حيث يقوم هذا الأخير بشراء حصة شركة رأس المال المخاطر، وهذا لغرض تحقيق استقلالية المشروع؛

بالإضافة الى هذه المخارج التي توفر عائداً كبيرة وفائض قيمة معتبر، فان هناك مخرجا تكون فيه العائدات صغيرة او معدومة وهو في حالة فشل المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، وعلى اعتبار ان العلاقة بين شركة رأس المال المخاطر والمؤسسة الممولة تقوم على أساس الشراكة في الربح والخسارة، فان المستثمرين المخاطرين يتحملون نسبة معينة من الخسائر، وفي هذه الحالة قد تفشل المؤسسة وهي في المرحلة الأولى و هنا العائدات تكون معدومة، وتكون نسبة معدلات الفشل في المؤسسات الجديدة جد مرتفعة (بين 50% و 70%). اما في حالة فشل المؤسسة القائمة فان العائدات تكون صغيرة، وتتراوح معدلات فشل المشاريع القائمة بين 10% و 20%.

ولذلك يجب على شركة رأس المال المخاطر ان تقوم بالانتقاء و الاختيار الجيد، ولعل سياسة الانتقائية التي تتبعها هذه الشركات جعلتها تعرف معدلات فشل اقل بكثير من المعدلات الوطنية⁽¹⁾، و تعد عملية الخروج من الاستثمارات ذات أهمية كبيرة لشركات رأس المال المخاطر على اعتبار ان استثماراتها تتميز بدرجة سيولة منخفضة، وهو ما يجعل عملية الخروج من الاستثمار بنجاح عنصر جذب للمستثمرين المخاطرين من خلال العائدات المرتفعة التي ترفع بدورها رأس مال شركة رأس المال المخاطر، كما انها تعطي صورة إيجابية عن المؤسسة الصغيرة و المتوسطة وزيادة فرصها في الحصول على التمويل الخارجي خاصة البنكي.

2- الاستراتيجية غير التمويلية:

بالإضافة الى الاستراتيجية التمويلية التي تهدف الى تقديم الدعم المادي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها، وذلك وفقا لمرحلة نمطية واضحة وسليمة تسمح بالتنفيذ الجيد لهذه الاستراتيجية، توجد

1- رابح خوني، رقية حساني، اساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.223.

استراتيجية غير تمويلية تتبعها شركات رأس المال المخاطر لاستكمال وتفعيل دور الاستراتيجية التمويلية، وضمان السير الجيد للمشروع مما يضمن العوائد.

وتقوم شركات رأس المال المخاطر باعتبارها شريكا نشطا، بمراقبة ومتابعة وتوجيه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لاستباق احتمالات وقوع الخسارة والخطر، وبذلك فإن المشروعات الممولة برأس المال المخاطر تكون في إطار رقابة ازدواجية من طرف شركات رأس المال المخاطر والمؤسسة الصغيرة والمتوسطة نفسها، حيث يمكن للفريقين ان يراقبا المؤسسة على حد سواء، ولا يقوم أصحاب رأس المال المخاطر بالمراقبة اليومية للمشروع، ولكن من خلال مقاعدتهم في مجلس المدراء يقدمون التوجيه والدعم والنصائح، ضمن نطاق المسائل الفنية والإدارية⁽¹⁾.

وتتم هذه الرقابة باستراتيجيتين تتماشيان ونسبة المخاطر ونجاح المشروع، وهما⁽²⁾:

• **استراتيجية المتابعة الخاملة او المتابعة العادية(hand off):** قليل من التدخل مع نجاح المشروع

وعدم وجود مشاكل، وتهدف الى إضافة قيمة للمشروع وهو السائد منها؛

• **استراتيجية المتابعة النشطة او غير العادية(hand on):** كثير من التدخل في حالة وجود مشاكل

وصعوبات وهي حالة المتابعة الغير عادية، والتي ترمي الى الرقابة والاشراف على الشركة وتوجيه القائمين على ادارتها وتغييرهم إذا كانت النتائج أقل من المنتظر.

وتعتبر الاستراتيجية الغير عادية نادرة بين شركات رأس المال المخاطر، لارتفاع تكاليفها وعدم توفر الموارد البشرية اللازمة لتطبيقها.

وتطبق استراتيجيتي المتابعة في ثلاثة مجالات رئيسية هي⁽³⁾:

• **المتابعة المالية:** تساعد شركات رأس المال المخاطر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في اعداد الموازنات المتوقعة و استيفاء البيانات و الشروط للإدراج في البورصة، بالإضافة الى ان هذه الشركات تطلب من المؤسسات تزويدها بالمعلومات المحاسبية والمالية للمشروع بشكل دوري، الامر الذي يدفع هذه المؤسسات الى اعتماد سجلات ودفاتر للمعلومات ، مما يحسن صورة المؤسسة لدى أسواق التمويل التقليدية، ويقضي على عائق عدم توافر و تماثل المعلومات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، و الذي تقصى من خلاله العديد من المؤسسات من التمويل في معظم الأحيان.

• **المتابعة الاستراتيجية:** تتدخل شركات رأس المال المخاطر في رسم وتحديد سياسات النمو الداخلي مثل تطوير وتحسين المنتج او طرح منتج جديد، والنمو الخارجي مثل دراسة متطلبات السوق والقضاء على المشاكل التسويقية.

1- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا(الاسكوا)، مرجع سابق، ص.52.

2- رابع خوني، رقية حساني، اساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.215-216.

3-Mondher cherif, op-cit,p.p.110-111.

• **متابعة العلاقات:** تنصح شركات رأس المال المخاطر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتساعد على اختيار العملاء المتميزين والمقاولين والموردين، وتنظيم المواعيد مع الشركاء المحتملين الأجانب، واختيار الاتفاقات النموذجية، والمساعدة في المفاوضات.

وتتم هذه المتابعات من خلال لجنة استشارية تتكون من رئيس المؤسسة وبعض الإطارات العليا، وممثل عن المستثمر (وأحيانا مستشارين خارجيين)، اين تقدم معلومات منتظمة عن سير المؤسسة ومجالات وحدود ضمان احترام الأهداف المرجوة من الشراكة.

3-الاستراتيجيات الاستثمارية لشركات رأس المال المخاطر:

ان الاستراتيجيات الاستثمارية يقصد بها طريقة وأسس اختيار الاستثمارات من طرف شركات رأس المال المخاطر، وتوجد استراتيجيتين شهيرتين، الأولى تستخدم في أوروبا وهي استراتيجية التنوع والثانية تنتشر في أمريكا وهي استراتيجية التخصص، وفيما يلي تفصيل لهاتين الاستراتيجيتين كما يأتي⁽¹⁾:

3-1-استراتيجية التنوع: حيث تختار شركات رأس المال المخاطر مؤسسات متنوعة ومختلفة من حيث مرحلة تمويلها، وذلك بغية التقليل من المخاطر، فالمحفظة المالية المتنوعة والتي تتضمن استثمارات ناضجة وأخرى ناشئة تكون عوائدها مضمونة على المدى القصير والمتوسط، اذ ان المؤسسات النامية والناضجة تدر دخولا بسرعة وحد أدنى من السيولة، عكس المؤسسات الجديدة والناشئة ذات الافاق الواعدة على المدى المتوسط، ولكنها لا تدر أي أرباح في المدى القصير.

كما يمكن أيضا لشركات رأس المال المخاطر ان تتوع الصناعات وبذلك تلغي فكرة ان التخصص يعطي خبرة أكبر، فهذا التنوع يسمح بتفادي ظاهرة الدورية (تكرار وتقليد التكنولوجيا)، ويحرك فرص الاستثمار بين الصناعات المختلفة، وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي في جميع المجالات، كما ان التنوع الذي تتبعه شركات رأس المال المخاطر يدل على نجاح هذه الصيغة وتطورها.

3-2-استراتيجية التخصص: ان التخصص في مجال دون غيره، يعني اكتساب خبرة أكبر، وقدرة أفضل على التحكم والإدارة وحتى السيطرة والاحتكار، وهذا يعطي ضمانا أكبر للعوائد المحتملة والاستثمار في حد ذاته، ويتم التخصص بعد دراسة وافية للمحيط الاقتصادي بكل قطاعاته، ثم التوجه نحو القطاعات التي تتميز بآفاق واعدة ومردودية كبيرة وتتوافق وطبيعة نشاط المستثمر، وهو ما طبقته شركات رأس

المال المخاطر، واختارت من خلاله قطاع التكنولوجيا والابتكار، خاصة في أمريكا.

كما يمكن ان يكون التخصص في مناطق دون غيرها أي التخصص الإقليمي، او التخصص في مرحلة معينة من دورة حياة المؤسسة حسب جاذبية المخاطر بالنسبة للمستثمرين.

1- رابح خوني، رقية حساني، اساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص. ص. 216-219.

المبحث الثالث: تقييم شركات رأس المال المخاطر.

تؤكد الدراسات الحديثة على أن الثروات الصناعية الأربعة الحديثة (الإلكترونيات الدقيقة، المعلومات الدقيقة، تكنولوجيا المعلومات و التكنولوجيا الحيوية)، قد تحققت بفضل حيوية تقنية التمويل الحديثة و المتمثلة في شركات رأس المال المخاطر. أين لعبت هذه التقنية دورا محوريا في توسيع النسيج المؤسسي، و نقل العديد من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة إلى مصاف كبريات الشركات العالمية. و بالرغم من كل هذه المزايا إلا أن هذا النوع من التمويل يعاني من بعض المشاكل و العراقيل. و سيتم من خلال هذا المبحث توضيح مزايا و عيوب التمويل برأس المال المخاطر ثم أهميته و المشاكل و المعوقات التي تعترضه.

المطلب الأول: مزايا و عيوب رأس المال المخاطر ومهامه:

إن صيغة التمويل برأس المال المخاطر لها عدة مزايا، كما أنها لا تخلو من العيوب التي يراها صاحب المشروع الممول من خلال هذه الصيغة كنواقص، قد تدفع أحيانا إلى التخلي عنه. وفيما يلي توضيح لذلك:

1- مزايا التمويل برأس المال المخاطر: تتضح مزايا التمويل برأس المال المخاطر من خلال الإيجابيات

الكثيرة التي يتميز بها دوناً عن صيغ التمويل الأخرى، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

1-1- المشاركة الفاعلة: شركات رأس المال المخاطر شريكة مؤقتة للمالكين الأصليين للمؤسسة وبذلك

فهي تتحصل على نسبة من الأرباح تتراوح بين 15% و 30%، بالإضافة إلى 2.5 % مقابل المصاريف الإدارية سنوياً، و كما تتحصل على الأرباح فإنها أيضاً تتحمل جزءاً من الخسارة (حسب نسبة مساهمتها) في حالة حصولها. و تنتج عن المشاركة في رأس المال مشاركة أيضاً في الإدارة، حيث يقوم الشريك بمتابعة شريكه و تقديم ما يمكنه من الخبرات العلمية و العملية لإنجاح المشروع. وخاصة بما أن شركة رأس المال المخاطر تدخل كشريك لفترة زمنية محددة، فإن هذا الأمر يجعلها تبذل مجهوداً مضاعفاً لإنجاح المشروع قبل الانسحاب منه بالصيغ المعروفة والممكنة. وقد لاحظ الكثير من الباحثين أن الدعم العملي والتقني والإداري الذي تقدمه شركات رأس المال المخاطر، أكبر قيمة من الدعم المادي في حد ذاته. ولعل من أبرز التدخلات الإيجابية في مجال الدعم العملي ما يلي:

- بناء الخطة الإستراتيجية لعمل الشركة؛
- إيجاد فريق إداري متكامل لإدارة الشركة بحكم الخبرة والمعرفة المسبقة للعديد من الأفراد نتيجة التعاملات في مجال الإستثمار وهو ما يسمح أيضاً بإستقطاب المستثمرين الراغبين في الإستثمار في

المؤسسة؛

- ضخ تمويل مقابل حقوق الملكية طويلة الأجل، الأمر الذي يوفر الأساس الصلب لنمو الشركة المستقبلية؛
- إعطاء النصائح العملية (الإستشارة التقنية) وتقديم المساعدة للمؤسسة بناء على خبرات شركة رأس المال المخاطر التي إكتسبتها من خلال دخولها في شركات أخرى؛
- إمتلاك صاحب رأس المال المخاطر لشبكة علاقات في مجالات متعددة، مما يشكل قيمة مضافة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مثل إستخدام الموظفين الأساسيين وتوفير العلاقات في الأسواق الدولية والإتصال بشركاء إستراتيجيين والإستثمار بالتعاون مع مؤسسات رأس مال مخاطر أخرى عندما تدعو الحاجة إلى دورات تمويل إضافية.

و تزداد حاجة المؤسسة إلى هذا الدعم العملي و التقني كلما كانت في مراحلها الأولى (ناشئة) أو تسعى لإنتاج تقنية أكثر تطوراً أي المشاريع الإبتكارية، و التي تحتاج عادة فترة طويلة لتصبح قادرة على الإنتاج و النمو، وهو ما لا تسمح به القروض سواء كانت قصيرة أو طويلة الأجل⁽¹⁾.

1-2- الإنتقاء: تبحث شركات رأس المال المخاطر على المشاريع الجديدة الإبتكارية التي تكون عالية المخاطر و ذات أرباح عالية، تتماشى وحجم المخاطرة المرتبطة بالمشروع. و هو الأمر الذي يتوفر في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ذات التقنية العالية، التي عند نجاحها سوف تنمو بسرعة كبيرة، مما يحقق أرباحاً مضاعفة للشركة الممولة، التي تهمها قيمة الأصول و كيف يمكن زيادتها خلال سنوات المشروع، و بالتالي بيع حصصها بقيمة مضاعفة عند الإنسحاب (الخروج). إذن فالشركات الممارسة للتمويل برأس المال المخاطر، تنتقي المشاريع الصغيرة الناشئة و الإبتكارية التي تحقق لها أهدافها من التمويل، و بذلك فهي عكس البنوك التقليدية التي تبحث عن المشاريع الكبرى ذات الملاءة المالية العالية و السجل المشرف، لأنها تستطيع دفع الأقساط مع الفوائد في الآجال المحددة، دون الإهتمام كثيراً بأداء المشروع أو قيمة أصوله. و عليه فإن أقساطها وفوائدها مضمونة، و لكنها لا تحقق معدلات نمو مرتفعة أو عوائد إقتصادية كبيرة لأنها لم تعد تمتلك طاقات إبتكارية⁽²⁾.

1-3- المرحلية: من الخصائص الأساسية لرأس المال المخاطر أنه يتم على مراحل و ليس دفعة واحدة، و ذلك وفقاً لإحتياجات المشروع، فبعد الإنتهاء من أي مرحلة في المشروع، يتم اللجوء مجدداً

1- سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة - مع الإشارة لحالة الجزائر -

أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2013-

2014، ص.ص. 194-195.

2- نفس المرجع، ص. 195.

لشركة رأس المال المخاطر، لأخذ دفعة جديدة من المساهمة المالية المحددة للمشروع في عقد المساهمة، الأمر الذي سوف يضمن صدق الإستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة و يؤكد على وجود رقابة فعلية تمارسها شركة رأس المال المخاطر على المؤسسة الممولة. مما يقلل بشكل كبير من فرص التلاعب و صرف أموال التمويل في غير محلها، و إعطاء فرص جديدة عند بداية فشل المشروع، و قبل تراكم الخسائر⁽¹⁾.

1-4-التنوع: تقوم شركات رأس المال المخاطر بتمويل عدة مشاريع في قطاعات مختلفة في نفس الوقت لمدة تتراوح بين 5 إلى 7 سنوات؛ و هذا التنوع غرضه تعويض ما يمكن أن تخسره من مشروع بأرباح مشروع آخر، خاصة إذا كان هذا الأخير في مجال عالي التقنية، كما أن المشاركة تخفف من وطأة الخسارة، فضلا على أن المراقبة تجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مدروسة⁽²⁾.

1-5-التنمية والتطوير: إن هذا النوع من التمويل قادر على تمويل مشاريع مرتفعة المخاطر والتي لا يتجرأ على خوضها إلا الرواد القادرون، ويعوض هذا الخطر بالمكاسب والعائد المرتفع. و قد ثبت هذا في تمويل شركات مبتدئة مثل شركة أبل و ميكروسوفت و غيرها، و كانت التقنيات القائمة عليها مجهولة ولم تتحس لها مصادر التمويل التقليدية⁽³⁾.

1-6-توسيع قاعدة الملكية: تستمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة، وتصبح لها مكانة في السوق، فينجذب العديد من المستثمرين لما حققته، ويمول العائد من إرتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة. إضافة إلى دورها الكبير في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في مرحلة الإنشاء و التي تمتنع البنوك عن تقديم القروض لتمويلها دون ضمانات، على عكس شركات رأس المال المخاطر التي تمويلها رغم إرتفاع المخاطر لهذه المرحلة بالذات⁽⁴⁾.

1-7-القدرة على تحمل المخاطرة: المخاطرة عنصر يميز أي عمل تجاري، و لذلك فقد طورت شركات رأس المال المخاطر آليات و ترتيبات تسهم في تقليل المخاطرة بدرجة عالية، و لذلك تستطيع أن تتحمل قدرا أعلى من المخاطرة أكثر من غيرها من مؤسسات التمويل، و بالتالي المطالبة بعوائد أعلى طبقا للإرتباط الإيجابي بين الخطر و العائد⁽⁵⁾.

1-كريم دراجي، "شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات - دراسة حالة الجزائر -"، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد 09 (سبتمبر 2013)، ص.350.

2-نفس المرجع، نفس الصفحة.

3-عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.345.

4-نفس المرجع، نفس الصفحة.

5-سماح طلحي، مرجع سابق، ص.196.

بالإضافة إلى ما سبق فإن هناك مزايا تمنحها شركات رأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، وأهمها⁽¹⁾:

- التمويل المجاني الذي تحصل عليه المشروعات في صيغة المشاركة في رأس المال عكس القروض التي تترتب عليها فوائد إلزامية؛
- بديل تمويلي متاح أمام المشاريع الابتكارية و الناشئة في ظل إجهام البنوك على تمويلها بسبب قلة الضمانات و إرتفاع المخاطر؛
- عدم إستحقاق المساهمات و عدم وجود دفعات دورية واجبة الأداء خاصة إذا كانت حالة المشروع لا تسمح؛
- تمويل طويل الأجل (7-10 سنوات) مما يتيح للمؤسسة فترة كافية لإثبات ذاتها و الوقوف في الأسواق دون أعباء إضافية، بالإضافة إلى توفير الخبرات و الكفاءات للمشروع و الرقابة المستمرة عليه.

2-عيوب التمويل برأس المال المخاطر: هذه الصيغة التمويلية كغيرها من الصيغ لا تخلو من العيوب وبالرغم من قلة عيوبها إلا أنه يمكن ذكر بعضها كما يلي⁽²⁾:

- المشاركة في رأس المال، تفرض تدخل شركة رأس المال المخاطر في قرارات وسياسات المشروع و بالتالي توجيه مساره، و هو الأمر الذي يراه المالكون الأصليون للمؤسسة عبئا على المشروع و على درجة تسييرهم له، مما يفقدهم الإستقلالية الإدارية للمشروع؛
- إرتفاع نسبة الأرباح التي تطالب بها شركات رأس المال المخاطر في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين، والتي يجب أن تغطي المجازفة والمتابعة والمخاطر المرتفعة التي تحملوها وقت التمويل، والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة أموالهم التي شاركوا بها في المشروع؛
- إرتفاع درجة المخاطرة في المؤسسات الممولة بصيغة رأس المال المخاطر؛
- صعوبة إتخاذ القرارات بسرعة لكثرة الأطراف التي تشارك في هذه التقنية التمويلية؛
- مرحلة التمويل تعد إيجابية لشركة رأس المال المخاطر؛ وفي نفس الوقت تعتبر سلبية بالنسبة للمؤسسة الممولة إذ أنها تأخذ من وقت إنشاء المشروع بالرجوع كل مرة للشركة، كما تعلق إستمرارية التمويل بمدى نجاح المشروع.

إن المزايا المتعددة لشركات رأس المال المخاطر، تعتبر عاملا أساسيا وإيجابيا في دفعها نحو تحقيق الأهداف التي تأسست من أجلها، والتي تصب مجملها في تسهيل عملية تمويل المؤسسات الصغيرة

1- رايح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة، مرجع سابق، ص.182.

2- سماح طلحي، مرجع سابق، ص.196.

والمتوسطة الابتكارية، ويمكن تلخيص أهم هذه الأهداف فيما يلي (1):

- مواجهة الإحتياجات الخاصة بالتمويل الإستثماري؛
 - توفير الأموال الكافية للمؤسسات الجديدة أو العالية المخاطر؛
 - التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة؛
 - توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوافر لديها إمكانيات نمو عائد ومرتفع؛
 - طريقة لتمويل الشركات غير القادرة على تدبير الأموال من إصدارات الأسهم العامة أو أسواق الدين
- عادة بسبب المخاطر العالية المرتبطة بأعمالها، وهذه الإستثمارات هي لآجال طويلة وغير سائلة وذات مخاطر عالية لكن بعوائد عالية نسبيا تتحقق عندما يتم بيع الشركة المستمر فيها.

3- المهام المنوطة بشركات رأس المال المخاطر:

يتطلب تحقيق الأهداف في شركة رأس المال المخاطر، الأداء الجيد للمهام المختلفة التي حددتها مع المؤسسات الناشئة، ويمكن تحديد هذه المهام بشكل أساسي في (2):

- **الإستراتيجية:** إن المعلومات حول التكنولوجيا والسوق ونموذج الأعمال تهدف إلى توجيه إستراتيجية المؤسسات الناشئة، حسب وضعيتها على المدى المتوسط والطويل؛
- **المراقبة:** تحديد الفاعلين الأساسيين في السوق، ثم تحديد وضعية المؤسسة الصغيرة في القطاعات المستهدفة والمستغلة، فتكون شركات رأس المال المخاطر مسؤولة عن تحديد المؤسسات المنافسة على المستوى المحلي وحتى العالمي، على إعتبار أن الابتكارات الحالية هي عابرة للحدود الدولية؛
- **الحضانة:** تقديم الدعم للمؤسسات الناشئة الابتكارية، للإنتقال من فكرة بذرية إلى مشروع حقيقي على أرض الواقع، حيث يتم وضع المؤسسات الناشئة الابتكارية في مراحل نمو وتطور تشجعها على الرفع من رؤوس أموالها، و بالتالي فهي تتبنى و تحتضن الفكرة لتحويلها إلى إستثمار قائم بذاته؛
- **المستثمرين:** تستثمر شركات رأس المال المخاطر في المراحل البذرية للمشروع (الفكرة والإنشاء)، وتسمح بالإستقلال المالي للمؤسسة الناشئة، وبذلك فإن الأخطار التمويلية تكون كبيرة في هذه المرحلة بالذات وعند تجاوزها من خلال المشاركة، فإنها تعطي فرصة كبيرة للمؤسسة فيما بعد للحصول على تمويلات من مصادر أخرى خاصة القروض البنكية؛
- **المسرّع الصناعي:** لا تستطيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة والابتكارية الوصول إلى أن أصولها تقدم وسائل الإختبار والتطوير الفوري كدليل على الأداء والتصنيع، إلا من خلال مساعدة شركات رأس المال المخاطر، التي سوف تخلق شفافية ومصادقية في المعلومات، ورفع الثقة في

1-عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.ص.342-343.

2-Jean – Sebastien Lantz, Jean- Michel Sahut, Frédéric Teulon, op-cit, p.109.

أصول المؤسسة ونشاطها؛

- **المسرّع التجاري:** يمكن لشركات رأس المال المخاطر أن تضع تحت تصرف المؤسسات الناشئة الابتكارية، شبكات تسويقها وشراكاتها، أو حتى توفير هذه الخدمات التجارية والتسويقية من خلال فروع أخرى لشراكاتها.

المطلب الثاني: أهمية ودور التمويل برأس المال المخاطر.

تتبع أهمية رأس المال المخاطر من أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التي تعتبر قطاعا حيويا وإستراتيجيا في إقتصاد أي دولة نامية أو حتى متقدمة. فتمو هذا القطاع مرهون بتوفير التمويل اللازم له. وهو الدور الأساسي لشركات رأس المال المخاطر. حيث تمدها بالأموال والخبرة والطرق الحديثة في الإدارة والتنظيم.

1-أهمية رأس المال المخاطر:

لقد أولت الكثير من دول العالم إهتماما بالغا بصيغة التمويل برأس المال المخاطر، على إعتبار أنه يتماشى والخصائص المميزة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة من ناحية إرتفاع المخاطر، الأمر الذي يجعل التمويل التقليدي صعبا.

لقد تطور نشاط رأس المال المخاطر بشكل ملحوظ بعد أن كان نجاحه مقتصرا على الولايات المتحدة الأمريكية فبالرغم من أن الولايات المتحدة الأمريكية ما تزال تسيطر على هذا النشاط، إلا أن الدول المتقدمة الأخرى أصبح لها نصيب معتبر من هذه الصناعة كما يوضحها الشكل الآتي:

الشكل رقم (24) إستثمارات الدول المتصدرة لنشاط رأس المال المخاطر لسنة 2014

الوحدة مليار دولار



المصدر: Quels Pays ont le plus d'investissement en Capital risque ?

World Economic Forum, <https://www.weforum.org>, consulté le:01/05/2018.

من الشكل يتضح أن الصين تحتل المركز الثاني بعد و.م.أ متجاوزة أوروبا كاملة حيث شهدت سنة 2014 ثورة في رأس المال المخاطر في الصين إذ كانت لا تتجاوز إستثماراتها في رأس المال المخاطر متوسط 9% ما بين 2006 و 2013، و لكنها تضاعفت سنة 2014 لتصل إلى 18 % من إجمالي الإستثمار العالمي في هذا المجال. والذي تسيطر عليه الولايات المتحدة الأمريكية، وفي المقابل يلاحظ تطورا كبيرا في حجم السوق في بقية دول العالم، والشكل الآتي يوضح تناقص إستثمارات الولايات المتحدة الأمريكية مقابل الإستثمارات العالمية:

الشكل رقم (25): حجم الإستثمارات العالمية و الأمريكية في رأس المال المخاطر

خلال الفترة (2005 - 2015)



المصدر:

"International startups will soon draw more Venture Capital Than US Ones" , <https://www.forbs.com>, consulted in :02/05/2018.

من خلال الشكل يتضح أن الولايات المتحدة الأمريكية كانت تسيطر على أكثر من 90% من الإستثمارات. العالمية لرأس المال المخاطر لسنة 2005، والتي كانت لا تتجاوز 20 مليار دولار، في حين أنها خلال عشر سنوات تضاعفت بسبعة أضعاف تقريبا، حيث بلغ حجم الإستثمارات العالمية في رأس المال المخاطر 128.5 مليار دولار تم إستثمارها في 7872 مشروع. وقد كانت مساهمة الولايات المتحدة الأمريكية فيها بنسبة لا تتجاوز 60%، وهو ما يدل على أن هناك إهتمام كبير من طرف دول

العالم لتطویر هذه الصیغة، وزيادة اللجوء إليها كخيار تمويلي مناسب جدا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

و لقد تطور عدد المؤسسات الممولة بصیغة رأس المال المخاطر، حيث بلغ في الولايات المتحدة الأمريكية وحدها سنة 2016، ما يقارب 6009 مؤسسة صغيرة و متوسطة مقابل 4311 مؤسسة سنة 2010، أما في فرنسا فقد بلغ عددها 1893 مؤسسة سنة 2016، مقابل 1685 مؤسسة سنة 2010⁽¹⁾، و هو ما يؤكد على الديناميكية الكبيرة لرأس المال المخاطر، و قدرته التمويلية المتزايدة بشكل سنوي معتبر. أما على المستوى العالمي فقد بلغ عدد المشاريع المستثمر فيها بصیغة رأس المال المخاطر سنة 2011 ما يقارب 5534، ليتطور سنويا ويبلغ سنة 2014 ما يقارب 8089 مشروع بمقدار مساهمة قارب 90 مليار⁽²⁾.

2- الدور التنموي لشركات رأس المال المخاطر:

تظهر أهمية شركات رأس المال المخاطر بشكل جلي من خلال الدور الذي تلعبه في الإقتصاد وتحقيق التنمية، حيث أثبتت هذه الشركات مساهمتها الإيجابية في نمو الإقتصاد من خلال:

- تدعيم برامج الإصلاح الإقتصادي التي تعتمد على خوصصة القطاع العام، حيث أنها تحتاج إلى أموال ذات طبيعة خاصة، تقدمها مؤسسات رأس المال المخاطر المستعدة لتحمل مخاطر إعادة بناء هيكل المؤسسات المتعثرة وتطویرها، أو إنشاء مؤسسات تتماشى وتوجهات الخوصصة، أو تقديم الدعم لمؤسسات القطاع العام المخوصصة والتي تحتاج غالبا إلى إعادة هيكلة مالية وفنية، وتساهم بهذه الطريقة في تقليل الآثار التضخمية، أين توفر التمويل اللازم للمشروعات الإقتصادية دون الإفراط في خلق النقود أو منح الإئتمان المصرفي، بالنظر إلى أن هذه الشركات تعمل على تعبئة رؤوس الأموال و توجيهها نحو المجتمع حول الإستثمار الإنتاجي⁽³⁾.
- رفع مستويات التطوير والإبتكار بسبب المستوى المرتفع لدور البحث و التطوير، حيث أنه تم في الولايات المتحدة الأمريكية إنفاق أكثر من 454 مليار دولار على البحث العلمي و التطوير سنة 2013 و يستحوذ رأس المال المخاطر على أكثر من ربع إجمالي الإنفاق العلمي و التطويري، و منذ

1-OCDE(2018),panorama de l'entreprenariat2017,(paris :éditionOCDE,2018),p.p.129-130.

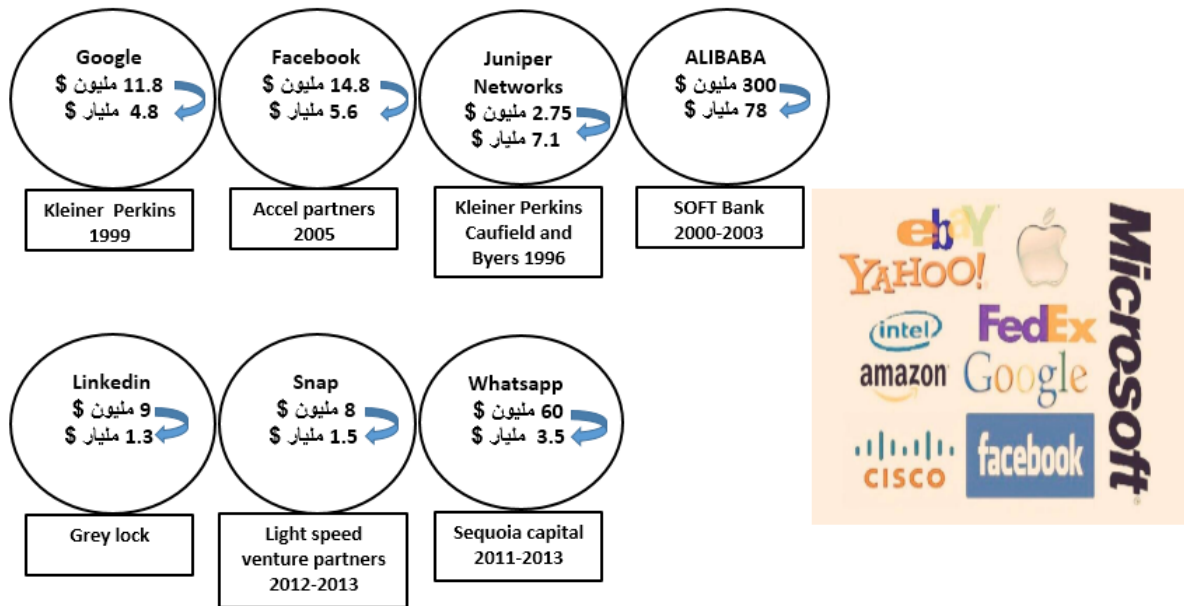
2-World Wide Venture Capital funding jumps to 128 billion ,Consultancy United kingdom,www.consultancy.uk, consulted in: 10/05/2018.

3-عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.324.

سنة 1979 إلى غاية 2013 إستحوذ هذا القطاع على 82% من إجمالي المبالغ الموجهة للبحث العلمي والتطوير، و هذا راجع بالدرجة الأولى إلى كون المشاريع الممولة بهذه الصيغة تكون إبتكارية و إبداعية و لتجسيدها يجب إجراء البحوث العلمية و دراسة إمكانيات و نسب التطور و الربط بين فوائد الإنتاج العلمي و ربحيته السوقية العالية⁽¹⁾.

• المساعدة في تطوير القدرات المؤسسية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة المستهدفة، من خلال تطوير الإدارة و سبل الأعمال و الإتصال، و المساعدة في زيادة القدرة التنافسية للشركة و زيادة صادراتها⁽²⁾، مما يؤدي بالضرورة إلى دخولها مجال البورصة بسهولة، و لما لا إنتشارها العالمي. ولعل التجارب الكثيرة الناجحة تؤكد على هذا الدور الكبير لشركات رأس المال المخاطر، من خلال تمويلها لشركات لم تجد من يؤمن بأفكارها وإبداعاتها في مراحلها البذرية، ولكنها حققت فيما بعد أرباحا خيالية وأصبحت من ضمن كبريات الشركات العالمية، والشكل الآتي يوضح ذلك:

الشكل رقم (26): أفضل الشركات التي تم تمويلها برأس المال المخاطر من ناحية العائد على الإستثمار وصناديق رأس المال المخاطر التي إستثمرت فيها:



المصدر: www.cbinsights.com, Alook at some of the best startup investments of all time

Consulted in:03/05/2018.

1-Dans quelle mesure le capital risque stimule-t-il l'économie américaine ? ,

<https://www.gsb.stanford.edu>, consulté le :02/05/2018.

2-عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.346.

من خلال الشكل يتضح أن أهم الشركات العالمية كانت بداياتها مع تمويلات بسيطة من شركات رأس المال المخاطر لم تتجاوز 20 مليون دولار (ما عدا " AliBABA " بـ 300 مليون دولار و Whats app بـ 60 مليون دولار)، لتحقيق بعد ذلك عوائد تفوق المليار دولار. و يعود الفضل في ذلك إلى الأفكار الإبداعية لأصحاب المشاريع التي رافقتها منذ بداياتها شركات رأس المال المخاطر بالتمويل المادي و التسيير الإستراتيجي و المراقبة الفعالة. الأمر الذي ساهم في إخراجها من بوتقة الأفكار البذرية إلى المشاريع العالمية ذات العوائد المغرية، فالفكرة الجيدة من دون أي دعم مالي و تقني و إداري مناسب لها، لا يمكن أن تجسد على أرض الواقع أو ترى النور أبدا.

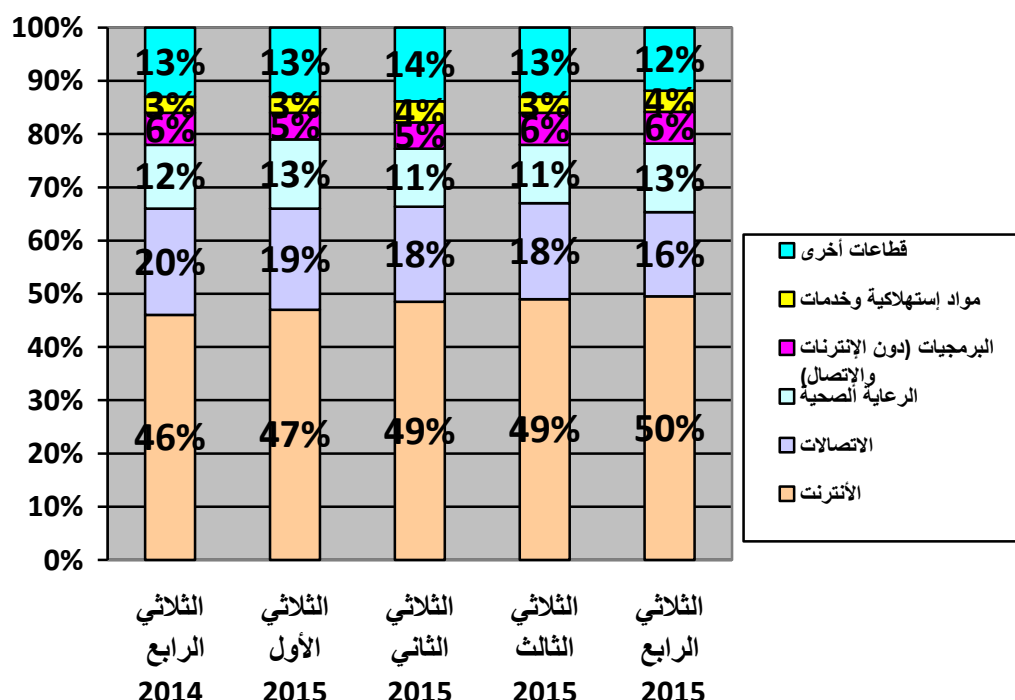
- خلق فرص عمل جديدة من خلال المساهمة في إنشاء مؤسسات صغيرة ومتوسطة أو حتى تطوير وإعادة بعث الشركات المتعثرة، الأمر الذي يستدعي توفير يد عاملة كفؤة. ونفيد تقارير حول بداية نشاط رأس المال المخاطر في أمريكا أنه ما بين 1991 و 1995 ، زاد عدد العاملين في المؤسسات العاملة في قطاع التكنولوجيا و التي تم تمويلها برأس المال المخاطر بمعدل 34% سنويا بالمقارنة مع 5% فقط في سائر القطاعات الأخرى ككل. و قد خلقت الشركات الممولة برأس المال المخاطر 630.000 وظيفة جديدة في أنحاء أوروبا بين عامي 2000 و 2004⁽¹⁾. و منذ 1979 إلى غاية 2013 إستحوذت المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر على ما نسبته 38% من إجمالي اليد العاملة في الولايات المتحدة الأمريكية، إذ أنه سنة 2013 تم خلق ما يعادل 13 مليون منصب شغل في هذه المؤسسات و ذلك بفضل تمويلات رأس المال المخاطر⁽²⁾.

- يتضح دور رأس المال المخاطر بشدة في الصناعات الحديثة مثل التكنولوجيا الحيوية و الإنترنت و الإتصالات و الإلكترونيات و الطاقة الصناعية، حيث ساعد كثيرا في تمويل مشاريع هذه القطاعات باعتبارها إبتكارية و عالية المخاطر و يصعب تمويلها بالإقراض، خاصة في مراحلها الأولى و هذا لا ينفي أن رأس المال المخاطر يستثمر في كل القطاعات تقريبا، و في كل المراحل خاصة مراحل الإنشاء، و هو الأمر الذي يجعل من رأس المال المخاطر مساهما فعالا في التنمية و التطوير و قد شهد العالم خلال السداسي الأول من سنة 2016 تطورا في حجم إستثمارات رأس المال المخاطر حيث بلغت 54 مليار دولار موزعة على 3894 مؤسسة ناشئة، 79% منها تعمل في قطاع التقنية، و 11% في قطاع الرعاية الصحية، و 10% المتبقية موزعة على باقي القطاعات الأخرى. أما خلال سنة 2015 فإن الشكل الآتي يوضح توزيع إجمالي المشاريع العالمية الممولة برأس المال المخاطر على القطاعات المختلفة خلال كل ثلاثي من سنة 2015 والثلاثي الأخير لسنة 2014.

1-سماح طلحي، مرجع سابق، ص.ص. 182-183.

2-Dans quelle mesure le capital – risque stimule – t- il l'économie américaine ?,op-cit.

الشكل رقم (27): توزيع إجمالي المشاريع العالمية لرأس المال المخاطر حسب قطاع النشاط خلال الثلاثيات لسنة 2015 و نهاية سنة 2014



المصدر: world wide Venture capital funding jumps to 128 billion, Consultancy United Kingdom, www.consultancy.UK, consulted in: 10/05/2018.

يتضح من خلال الشكل أن شركات رأس المال المخاطر تتوجه نحو الإستثمار في قطاعات التكنولوجيا الحديثة من برمجيات المعلومات والاتصالات بمعدلات تفوق 70%، وهذا باعتبار أن هذه القطاعات هي الأكثر تناسبا مع طبيعة التمويل برأس المال المخاطر. أما قطاع المواد الإستهلاكية والخدمات فإنه الأقل توجهها من قبل شركات رأس المال المخاطر، باعتباره مجالا تقل فيه المخاطرة والعوائد. وقد أجريت دراسة سنة 2008، على عينة مكونة من 142 مؤسسة، تعد الأكبر من حيث رأس المال السوقي في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا. تهدف إلى معرفة نسبة المؤسسات الممولة من خلال رأس المال المخاطر في كل قطاع، وقد كانت نتائج الدراسة كما هي مبينة في الجدول الآتي:

الجدول رقم (54): نسبة المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر حسب قطاع النشاط

القطاع	إتصالات	أشباه المواصلات	تجهيزات تكنولوجياية	برمجيات	تكنولوجيا حيوية	القضاء	كيمياء	البناء والأشغال العمومية	بتترول ومشتقاته	التواصل	آلات ومعدات	السيارات	منتجات خاصة	خدمات صحية	زراعة	طاقة	السلع والمعدات
نسبة المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر	80%	75%	71%	67%	62%	56%	50%	50%	50%	40%	40%	40%	38%	33%	31%	29%	25%

المصدر: jean- sebastien lantz, jean- Michel sahaut,frédéric teulon, "capital risque industriel et innovation technologique", working paper séries(2014-233), IPAG business school, vol 4(2011),p.107.

الملاحظ من الجدول أن القطاعات ذات التقنية العالية تكون أكثر من 60% من مؤسساتها ممولة بصيغة رأس المال المخاطر لأنه أنشئ خصيصا لهذا الغرض، أما القطاعات التقليدية، فإنها تلجأ إلى صيغ التمويل التقليدية، و لا يمول رأس المال المخاطر منها سوى الثلث. وهو ما يؤكد على أن الدور الأساسي لشركات رأس المال المخاطر يتمحور حول النشاطات العالية التقنية والأكثر إبتكارية ومخاطرة، ما يجعلها مساهما فعلا في خلق قيمة مضافة في الإقتصاد، وبعث سوق واحدة للإستثمار.

- دعم المؤسسات الجديدة الناشئة (Start-up) و تقديم الدعم المالي و الفني و الإداري لها في بداية نشاطها، و بذلك فهي تضمن إنطلاقة جيدة للمشروع، و تخلق وضع مريح للمستثمرين. كما تساهم هذه الشركات في دعم المؤسسات المتعثرة و إعادة إصلاح مسارها من خلال الخبرات والكفاءات التي تتوفر في شركات رأس المال المخاطر⁽¹⁾.
- مساعدة البنوك و يكون ذلك من خلال⁽²⁾:

- توفير المساعدة الفنية و الإدارية لعملاء البنوك، حيث لا تتوفر لدى البنوك الإمكانيات اللازمة لتوفير مثل هذه المساعدات؛
- إقالة عملاء البنوك المتعثرين بتوفير موارد مالية إضافية لهم، حيث لا تستطيع البنوك في بعض الحالات إقراض أو المساهمة في المشروعات نتيجة للقيود التي تفرضها نظم العمل

المصرفي؛

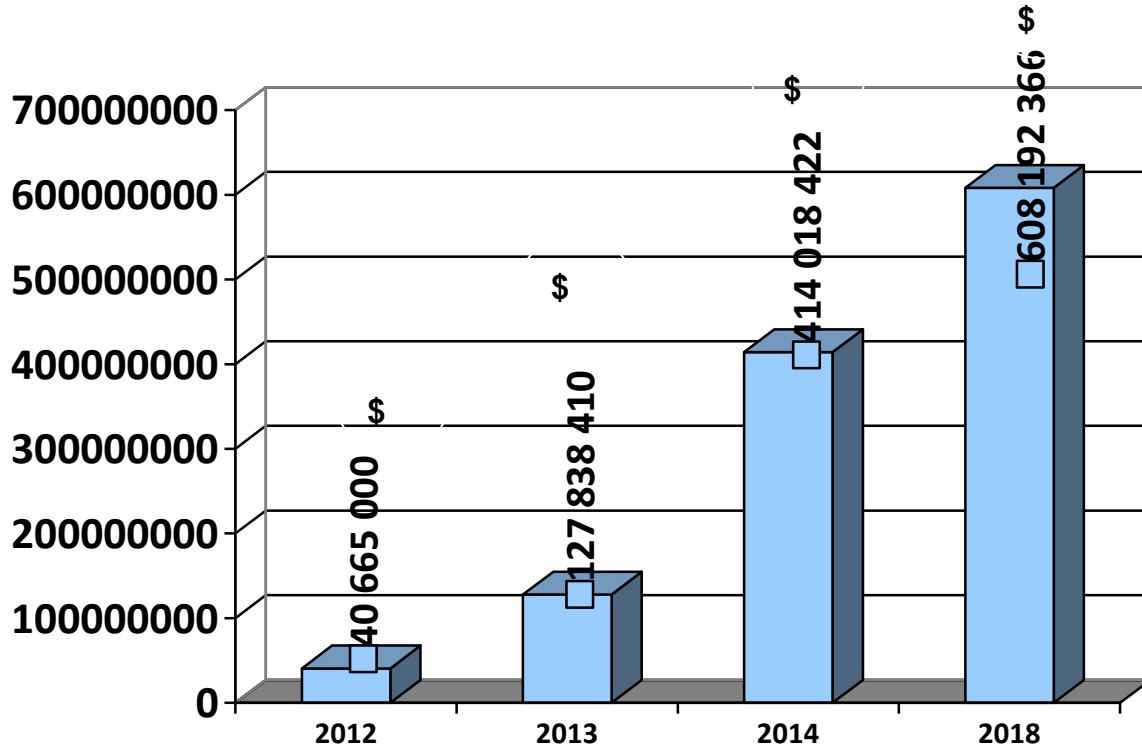
1-عاطف ياسين الشريف، مرجع سابق، ص.324.

2-رابع خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة ، مرجع سابق، ص.181.

- المساعدة في إعادة هيكلة شركات القطاع العام التي يتم خوصصتها مما يؤدي إلى تصحيح مسارها وتسديد ديونها للبنوك.

إذن يتضح بشكل فعال أهمية نشاط رأس المال المخاطر في الدول المتقدمة وضرورة إحلاله في الدول النامية أيضا. على اعتبار أنه مساهم فعال في خلق التنمية الاقتصادية والرفع من القدرة التنافسية للنسيج المؤسسي ودعمه. ومؤخرا بدأ الإهتمام بهذا النشاط في الدول الإفريقية، التي أدركت أن لحاقها بركب التنمية الاقتصادية لن يتم إلا من خلال إنشاء مشاريع ذات تقنيات عالية يمولها رأس المال المخاطر، والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (28): حجم تمويلات رأس المال المخاطر للمؤسسات الناشئة ذات التقنيات العالية في إفريقيا خلال الفترة (2012-2018)



المصدر: Abrief overview of Africa's tech industry – and 7 pridictions for its future, world Economic forum, www.weforum.org. consulted in : 12/05/2018.

من خلال الشكل يتضح إهتمام الدول الإفريقية المتزايد برأس المال المخاطر و المشاريع ذات التقنيات العالية، التي تعتبر بداياتها في هذه الدول محتشمة فهي تعتبر دول مستهلكة للتكنولوجيا وليست منتجة لها، و لكن مع ظهور نشاط رأس المال المخاطر في المنطقة و إنتشاره من خلال الصناديق الإستثمارية خاصة، فإن حجم التمويلات المقدمة من قبل هذه الصناديق للمؤسسات ذات التقنيات العالية تطور و

بشكل ملحوظ، حيث في ظل 6 سنوات فقط تضاعفت من 40 مليون دولار إلى ما يزيد عن 608 مليون دولار، و هو ما يؤكد على أن صناعة رأس المال المخاطر بدأت تجد مكانة لها حتى في الدول النامية.

3- أثر رأس المال المخاطر على الإقتصاد الكلي و الجزئي:

من خلال الدور الذي تلعبه صناعة رأس المال المخاطر في تكوين الصناعات الجديدة، يظهر أثرها جليا على الإقتصاد الكلي من خلال الرفع من عدد المؤسسات الجديدة، و تكوين إقتصاد مرن، يتيح فرص إستثمار واعدة للمقاولين، و كذلك إدخال منتجات و عمليات جديدة على السوق، مما يخلق قيمة مضافة و يرفع من الناتج الوطني الخام، حتى و إن كانت هذه المساهمات بسيطة إلا أنه يمكن رفعها بتطوير هذه الصناعة، ففي الولايات المتحدة الأمريكية (عميدة رأس المال المخاطر في العالم) تساهم المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر في الناتج الوطني الخام PIB بنسبة لا تتجاوز 1% و في فرنسا و ألمانيا 0.23% أما في بريطانيا فالمساهمة لم تتجاوز 0.16% من إجمالي الناتج الوطني الخام⁽¹⁾.

أما على مستوى الإقتصاد الجزئي فإن رأس المال المخاطر يقلل من إمكانية إخفاق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من خلال تحسين أداء المؤسسة و المتابعة المستمرة للمؤسسة و متطلبات السوق و رغبات المستهلكين، بالإضافة إلى تطوير القدرة التنافسية للمؤسسة و تحصيل المعرفة و تحسينها من خلال مؤسسات تطوير البحث العمومية أو الخاصة، مما يقلل فعليا من نسب فشل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. يمكن إجمال معظم الدراسات حول أثر رأس المال المخاطر على الإقتصاد ككل في مجموعتين.

الأولى تضم دراسات خاصة حول مواضيع محددة كالإبداع و توفير فرص العمل. و الثانية تضم الدراسات التي تركز على العوائد المحققة من قبل المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر. حيث أثبتت مجموعة الدراسات الإحصائية الأولى، أن هناك ارتباطا إيجابيا قويا بين رأس المال المخاطر و الإبداع، إذ أخذت معظم هذه الدراسات بعين الاعتبار عدد براءات الإختراع في كل مؤسسة، خاصة في المؤسسات التكنولوجية التي تستحوذ على أكبر نسبة من براءات الإختراع، الأمر الذي جعل الدارسين في مجال رأس المال المخاطر يربطونه بشكل قوي بالتكنولوجيا و التقنيات العالية.

و فيما يخص توفير فرص العمل، فقد ركزت الدراسات على العلاقة بين زيادة فرص العمل مع النمو في رأس المال المخاطر، و أثبتت أن هناك زيادة في نسبة إستثمارات رأس المال المخاطر، نسبة إلى الدخل

1- رابح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة ، مرجع سابق، ص.179.

الوطني الخام في العديد من الدول. أما المجموعة الثانية فقد أثبتت الدراسات فيها أن لرأس المال المخاطر أثرا إيجابيا على المبيعات و دفع الضرائب و قيمة المؤسسة و توفير الإستثمارات الجديدة⁽¹⁾.

المطلب الثالث: معوقات ومشاكل التمويل برأس المال المخاطر.

تعتبر شركات رأس المال المخاطر في الإقتصاديات الحديثة من أهم وسائل التدعيم المالي و الفني للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، التي بدورها تواجه العديد من المعوقات، خاصة في تحديد قيمة حقيقية لمشاريعهم و إعداد التقديرات المالية، كما تواجه صناعة رأس المال المخاطر العديد من المشاكل التي تقف أمام نموها و إنتشارها و أدائها لمهامها التمويلية على أكمل وجه، ومن أهم هذه المعوقات نجد مايلي:

1- تضاربات بين الإطار النظري و الإطار التطبيقي لرأس المال المخاطر: بالرغم من المحاولات العديدة لتقديم إطار نظري سليم يفسر ممارسات رأس المال المخاطر، إلا أن الواقع التطبيقي يبقى مختلفا حسب ظروف نشأة هذه الصناعة و الإطار العام المحيط بها و درجة تطور المطبقين لها، و لذلك لا يمكن الجزم بأي حال من الأحوال على أن النظريات تفسر و تُطبّق على جميع المخاطرين، و يتضح ذلك من خلال ما يلي:

1-1- التكاليف: إن نشاط رأس المال المخاطر يتطلب تقليص مخاطر عدم تماثل المعلومة خاصة في تمويل المراحل المبكرة لأي مشروع (الفكرة - الإنشاء - الإنطلاق)، أين تتميز هذه المرحلة بتقديم مخطط أعمال من طرف صاحب المشروع يتضمن كل المعلومات الممكنة عنه، من الملخص العملياتي و المتضمن لتاريخ الإنشاء و القطاع والمنتج، الأسواق، التسيير، الأهداف المسطرة، الحصة السوقية الممكنة، رقم الأعمال، الوضعية التنافسية، نوع التمويل، نسبة رأس المال، المردودية المنتظرة، مخطط الإنتاج، مخطط التسويق، الفرص و التهديدات، الموارد البشرية و التنظيمية للمؤسسة، إلى المخطط المالي و الذي يركز على الإحتياجات المالية، و إستعمالات الموارد المالية و المردودية المالية المتوقعة للمشروع و لذلك يجب تقديم المستندات المحاسبية (ميزانية - جدول حسابات النتائج- و الملاحق)؛ الجداول المالية؛ مختلف توقعات تطور الميزانيات الأساسية؛ و على أساسها يتم توقع مستوى المشاركة برأس المال و الخروج المتوقع للمخاطر برأس المال⁽²⁾.

1- إبراهيم مزبود، " نحو تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر - التمويل برأسمال المخاطر - " مجلة الإقتصاد

الجديد، المجلد 01، العدد 10(2014)، ص.ص.99-100.

2- Eric Stephany, la relation capital risque /PME,fondements et pratique, 1^{er} édition (Belgique :BOOCK université, 2003),p.p.107-108.

كل هذه المعلومات تتطلب تكاليف مرتفعة لإنجازها بشكل جيد من طرف طالب التمويل، إذ أن أي تقصير في إنجاز هذا المخطط قد يدفع ثمنه غالبا، إذ يمكن رفض تمويل مشروعه إذا كانت الدراسة غير مستوفية للشروط و المعلومات السابقة.

و من جهة أخرى فإن الدراسة المعمقة لهذا المخطط، التي يقوم بها مختصون في شركات رأس المال المخاطر، للتأكد من مصداقية وجودة المعلومات المقدمة من قبل صاحب المشروع، حتى يتم التقليل قدر الإمكان من خطر عدم تماثل المعلومة الذي يميز المؤسسات الصغيرة و المتوسطة خاصة الناشئة منها، فإن هذه الدراسة مكلفة جدا لشركة رأس المال المخاطر و ذلك من جانبيين مختلفين، الأول هو التكلفة العالية لتكوين المخاطرين برأس المال، إذ أن ذلك لا يتم في المدارس و الجامعات و لكن من خلال الممارسة و التطبيق الميداني و الذي يتطلب تكويننا طويل المدى. أما الجانب الثاني وهو الأكثر تكلفة، حيث أن شركة رأس المال المخاطر تستعين باستشارات خارجية من مكاتب خاصة، تكون تكلفتها من 2 % إلى 5 % من مبلغ الإستثمار المعني، وكل هذه التكاليف تتحملها عموما شركة رأس المال المخاطر. كما تجدر الإشارة إلى أن هذه الدراسة المعمقة تتم على كل مخططات العمل المودعة لدى شركة رأس المال المخاطر، و لا يتم تحقق إلا عدد قليل جدا من هذه المشاريع أي ما يقارب 20% فقط من المشاريع التي تتم دراستها تحصل على قرار الموافقة، و هو الأمر الذي يجعلها تكاليف إضافية للشركة الممولة و المؤسسة الطالبة للتمويل في حالة الرفض، و بالتدرج سوف تقل المشاريع التي يتم دراسة ملفاتها، الأمر الذي يحد من نشاط شركات رأس المال المخاطر⁽¹⁾.

إن أساس العلاقة بين صاحب المشروع و المخاطر برأس المال، تتحدد من خلال الورقة المالية، إلا أن تكلفة هذه الأخيرة تعتبر باهضة، خاصة إذا كانت المشاريع في مراحلها الأولى، و تسمح هذه الأوراق المالية للمخاطرين برؤوس أموالهم بتسيير أفضل لمخاطر التمويل، حيث تمكنهم من ملاحظة النتائج المحققة و مدى تطابقها مع الأهداف المسطرة، و بناءا على ذلك يحدد تحويل هذه الأوراق المالية الهجينة إلى أوراق مالية عادية من عدمه، فالأوراق المالية الهجينة تسمح بدخول آجل في رأس المال حسب نتائج المشروع و تتمثل في⁽²⁾:

- السندات القابلة للتحويل إلى أسهم: هي أوراق مالية تعطي لحاملها إختياريا الحق في تحويلها إلى أسهم عادية؛

1- Karl Alexander, que vaut ma start up, (Belgique :édition Edipro,2013),p.p.17-18.

2- Eric stephany, op-cit, P.P.142-145.

- السندات المسددة بأسهم: هي أوراق مالية للمؤسسة المصدرة حق تحويلها إلى أسهم حسب فترة السداد المحددة مسبقاً؛
- القسائم المستقلة للإكتتاب في الأسهم: هي أوراق مالية تعطي لحاملها حق الإكتتاب في أسهم مؤسسة بشروط محددة في عقد إصدار القسائم؛
- الأسهم ذات قسائم الإكتتاب في الأسهم: هي أسهم مصحوبة بقسيمة أو قسائم، تعطي حق الإكتتاب بسعر محدد وفترة زمنية محددة مسبقاً؛
- السندات ذات قسائم الإكتتاب في الأسهم: هي سندات مصحوبة بقسيمة أو عدة قسائم، حيث تعطي هذه القسائم لحاملها حق الإكتتاب في أسهم المؤسسة المصدرة بسعر محدد وخلال فترة زمنية محددة مسبقاً.

وبذلك فإن هذه الأوراق تعتبر أدوات للتحكم في حجم المخاطرة التي يمكن أن تدخل فيها شركة رأس المال المخاطر ولكن في المقابل تمثل تكلفة إصدارها عبئاً على المؤسسة الصغيرة والمتوسطة خاصة في بداياتها.

بالإضافة إلى التكاليف السابقة، هناك تكاليف تتحملها شركة رأس المال المخاطر لتفادي مشاكل نظرية الوكالة، والمتمثلة أساساً في الصراع القائم بين المساهمين والمسيرين لتعظيم مصالحهم، حيث تتضارب أهداف المالكين والمدراء، ويسعى المسيريون إلى تعظيم عوائدهم دون بذل العناية الكافية لتعظيم عوائد المساهمين، فأحياناً يكون المسير إنتهازياً ومتمكن من الإستراتيجيات التي تسمح بتحديد مصالح المساهمين؛ من خلال الإستفادة من نقاط الضعف والثغرات في العقود، مما يجعل المدراء و المسيرين أكثر سيطرة من المالكين على شؤون المؤسسة، الأمر الذي يخلق ضرورة وجود أساليب لتكليف و ربط مصالح المساهمين مع المسيرين، وجعل تصرفات المدراء تنصب في تعظيم ثروة المالكين. ولتحقيق ذلك تضطر شركات رأس المال المخاطر لتحمل تكاليف وأعباء الوكالة والمتمثلة في⁽¹⁾:

- **تكاليف الإشراف:** وتسمى تكاليف المراقبة، و تلزم بها الشركة لتأمين الرقابة على نشاطات المسيرين لكشف و منع تصرفات في غير مصلحتها، مثل تكاليف الحصول على مقعد في مجلس الإدارة، و تكاليف إنشاء مجلس المديرين و مجلس الرقابة و الفصل بين وظائف الرئيس و المدير العام، و التدخل المحدود في مجالات محددة مسبقاً، و إلزام المسيرين بتقديم تقارير خاصة بشكل دوري، و

1-Mike ken Wright Robbie,Venture capital and private equity:Areview and synthesis, journal of business finance and accounting, volume25, issue5-6(3March2003),p.p.564-569.

الإستشارة المسبقة للمخاطرين في حالة إتخاذ قرارات مصيرية كدخول مستثمرين جدد أو إطلاق منتج جديد؛

• **تكاليف الإلتزام:** وتتعلق بالإلزام و إخضاع المسيرين للعمل وفق مصالح المساهمين، و يتم ذلك من خلال إلزام المسير بعدم ممارسة أي نشاط في مؤسسات منافسة أو شراء حصص فيها، و بالمقابل السماح لهم بشراء أسهم في المؤسسة التي هم بصدد تسييرها لضمان وضع مصالحهم الشخصية في صف واحد مع مصالح المخاطرين برأس المال (المساهمين)؛ و يكون هذا الإجراء لإثبات حسن نية المسير؛ كما تتحمل شركة رأس المال المخاطر كل مصاريف إنشاء و تجهيز عقد المساهمة و ذلك تماشياً مع البنود التي تحفظ حقوقها و تضمن لها خروجاً مربحاً من الإستثمار؛

• **التكاليف المتبقية أو الخسارة المتبقية:** وهي تكلفة الفرصة البديلة، وتتعلق بضياح الفعالية التي يهدف إليها المساهمون، نتيجة عدم التوافق بين نتيجة العمل والأهداف و الموارد، و هذه التكاليف تتوافق مع الإنخفاض في قيمة الأعمال، الناجمة عن الإختلافات في المصالح.

1-2- الإختيار العكسي: بالرغم من أن شركات رأس المال المخاطر إستطاعت التغلب بشكل كبير على خطر عدم تماثل المعلومة، من خلال تملكها لكفاءات خاصة تمكنها من الوصول إلى المعلومة الخبيرة، إلا أنه يوجد في بعض الحالات طرح لحالة الإختيار العكسي في مرحلة تقييم و إختيار المشاريع الممولة، إذ من الممكن قبول تمويل مشاريع غير مضمونة العوائد و غير مربحة لشركة رأس المال المخاطر أو العكس، و هذا بناءً على تقديرات خاطئة حول إمكانيات و إحتتمالات تطور المشروع إنطلاقاً من محدودية كفاءة مقيمي المشاريع في مجال أو ميدان معين. حيث أن المبادرين يملكون معلومات أكثر و أصدق حول المشروع و إمكانياته، عكس المستثمرين المحتملين، و هذا من منطلق مدخل أفضلية المعلومات.

فمشكلة الإختيار العكسي تطرح نفسها إعتماًداً على نوعية و صحة المعلومة المقدمة من صاحب المشروع في مخطط الأعمال، بالإضافة إلى مدى إلمام المقيم للمشروع بقطاع نشاط هذا الأخير و خصائص محيط السوق و مرحلة تطور المشروع⁽¹⁾.

وبذلك فإن ظاهرة الإختيار العكسي تفسر أيضاً محدودية الأموال المستثمرة في المشاريع الشابة والإبتكارية خاصة، على إعتبار أن من أساليب تقييم المشروع مقارنته بمشاريع مماثلة في السوق، فإن كان هذا المشروع إبتكارياً و جديداً من نوعه قد يتم تقييمه بصورة سلبية في ظل غياب كفاءة المقيم في مجال المشروع.

1- Mike ken Wright Robbie,op-cit,p.p.550-560.

1-3- صعوبة نمذجة القرار التمويلي: إن شركات رأس المال المخاطر تتبع إجراءات عملية للتقييم المالي للمشروع الطالب للتمويل من أجل الوصول إلى قرار تمويلي سليم، إلا أن التقنيات الرياضية المستعملة في ذلك، يشوبها بعض التعقيد و الصعوبة في طرح و تحديد معالم أطراف المعادلة الرياضية، إذ أنها تبنى على نمط إحتمالي إستدلالي نظرا للدرجة العالية من عدم الأكادة التي تتسم بها إستثمارات رأس المال المخاطر، باعتبارها مشاريع ناشئة في مراحلها المبكرة بالإضافة إلى صغر حجمها، كما أنها غير مدرجة في البورصة. وهذا ما يؤكد على عدم اليقين فيما يخص التقييم المالي للمشروع، وبالتالي فإن نسبة المخاطرة سوف تتزايد مع تأسيس هذا التقييم على الإحتمالات.

فتقدير تكلفة التمويل تعد بالغة الأهمية لإتخاذ القرار التمويلي السليم، و لكن عنصر عدم الأكادة و بناء التقديرات على إحتمالات يجعلها مقاربات تتحمل الصحة من عدمها. و لعل هذا ما يتماشى مع طبيعة رأس المال المخاطر المميزة بالمغامرة في مشاريع بدون أي ضمانات لمجرد إحتمالات و دراسات مسبقة و غير أكيدة للمشاريع الممولة⁽¹⁾.

ومن بين الطرق الرياضية لتقييم المشروع وتحديد نسب المساهمة ما يلي:

- **أسلوب التقييم العام:** يتم من خلاله تقييم حجم الملكية التي سيتحصل عليها صاحب رأس المال المخاطر لقاء تمويله للمشروع، وذلك من خلال المعادلة الآتية⁽²⁾:

$$\text{حجم ملكية صاحب رأس المال المخاطر} \% =$$

$$\frac{\text{حجم إستثماره} \times \text{حجم مضاعف إستثماره المرغوب فيه}}{\text{أرباح الشركة المتوقعة} \times \text{مضاعف عائد شركة مماثلة في السنة 05}}$$

- **أسلوب القيمة الحالية:** تأخذ بعين الإعتبار القيمة الزمنية للأموال عند تحديد حصة المستثمر المناسبة ويتم حسابها وفقا للمعادلة الآتية⁽³⁾:

$$\text{حصة المستثمر المخاطر} = \frac{\text{التمويل المبدئي}}{\text{القيمة الحالية}} \quad \text{حيث أن القيمة الحالية} = \frac{\text{التقييم المستقبلي}}{(1 + \text{ح})^n}$$

1- Eric Stephany, op-cit, p.p.127-129.

2- رايح خوني، رقية حساني، أساليب التمويل بالمشاركة ، مرجع سابق، ص.ص.219-220.

3- نفس المرجع، ص.ص.220-221.

ويقصد بـ:

- التقييم المستقبلي: القيمة التقديرية الإجمالية للشركة في غضون 5 سنوات؛
- ح: هو حجم العائد المطلوب من طرف المستثمر المخاطر؛
- ن: عدد السنوات.

أما لتقييم قبول المشروع من عدمه بتقنية صافي القيمة الحالية (Net present Value NPV) فإنه يتم من خلال المعادلة التالية⁽¹⁾:

$$NPV = \sum_{t=1}^n \left(\frac{ct}{(1+r)^t} - co \right) \quad \text{حيث أن:}$$

NPV: صافي القيمة الحالية.

Ct: صافي التدفقات النقدية.

r: معدل الخصم.

Co: القيمة الأولية المستثمرة في المشروع.

t: عدد السنوات التي تمثل العمر الإنتاجي المتوقع للمشروع (ما بين 5 إلى 10 سنوات).

وحسب هذه الصيغة فإنه إذا كان صافي القيمة الحالية موجبا فإن الإستثمار يعتبر مربحا و يمكن الدخول فيه كمساهمين و العكس صحيح.

- **تقنية القيمة الاقتصادية المضافة: (Economic Value Added : EVA)**

والقيمة السوقية المضافة (Market value Added MVA)

شاعت هذه التقنية في منتصف التسعينيات من قبل شركة الإستثمارات الأنجلوسكسونية Stern-Stewart وتعتبر هذه التقنية مقياسا لأداء الشركة إقتصاديا، حيث يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة من خلال: $EVA = (Roic - CMPC) \times CI$

ROIC: معدل العائد على رأس المال المستثمر = نتيجة الإستغلال صافية من الضرائب

CI

1-Mondher chérif, Stéphane Dubreuille, Creation de valeur et capital investissement (France :Pearson Education, 2009),p.13.

CI: تكلفة رأس المال المستثمر و هي ديون + أموال خاصة أو الأصول الثابتة + إحتياجات رأس المال العامل و تعتمد في هذه التقنية على حساب متوسط التكلفة عند بداية المشروع و عند نهايته و بذلك تكون

$$\text{المتوسط CI} = \frac{\text{النهائي CI} + \text{إبتدائي CI}}{2}$$

CMPC: متوسط تكلفة عائد رأس المال المعدل = متوسط تكاليف رأس المال الخاص +

$\left[\frac{\text{رأس المال الخاص}}{\text{رأس المال الخاص + ديون}} \right]$

متوسط تكاليف الديون $\left[\frac{\text{الديون}}{\text{رأس مال خاص + ديون}} \right]$

وعندما تكون القيمة الإقتصادية المضافة موجبة، تولد الشركة ربحية تزيد عن تكلفة الأموال المتاحة، فتقوم الشركة بخلق ثروة للمساهمين، أما إذا كان EVA سالبا، فإن أداء الإستثمارات أو المشاريع غير كافي لتغطية تكاليف التمويل، لذلك فهو مدمر للقيمة⁽¹⁾.

أما عن تقنية القيمة السوقية المضافة (MVA) فهي تقدم معلومات عن تقييم السوق من حيث موارد المساهمين والدائنين المقدمة من قبلهم والقيمة المسجلة في الحسابات، وهو ما يقدم من خلال العلاقة.

$MVA = V_B (CP+D) - V_c(CP+D)$ أي أن: $MVA = \text{القيمة السوقية لرأس المال المستثمر} - \text{القيمة الدفترية أو المحاسبية لرأس المال المستثمر}$.

حيث V_B : القيمة السوقية.

V_c : القيمة الدفترية (المحاسبية).

CP : رأس المال الخاص.

D : الديون.

ولا يمكن إعتداد هذه التقنية إلا مع المؤسسات المدرجة في البورصة ما يجعلها غير قابلة للتطبيق على المؤسسات التي يتم تمويلها برأس المال المخاطر باعتبارها غير مدرجة في البورصة، ولكن يمكن إستخدام هذه التقنية في حالات مقارنة المشاريع الممولة برأس المال المخاطر مع مشاريع من نفس النوع وتكون مدرجة في البورصة.

و لذلك يمكن حساب القيمة السوقية المضافة بالإعتماد على القيمة الإقتصادية المضافة EVA حيث نجد أن:

$$MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+CMPC)^t}$$

وعندما يكون MVA موجبا فإنه يعكس توقعات السوق المواتية و الإيجابية على قدرة التسيير والإطلاق لمشاريع ذات قيمة إقتصادية مضافة إيجابية، بعبارة أخرى الربحية أعلى من معدلات تكلفة رأس المال المستخدمة لتحقيق ذلك⁽¹⁾.

وتعتبر هذه التقنيات جزء بسيط من عدد كبير من التقنيات المتبعة لتقييم المشاريع وتحديد نسب المساهمة فيها، وهو ما يجعل نمذجة القرار التمويلي أمرا صعبا ويحتاج إلى وقت كثير وجهد كبير وخبرة عالية، سواءً من طرف شركات رأس المال المخاطر (دراسة وتقييم طلبات التمويل) أو من طرف المبادرين الذين يلجأون لهذه التقنيات لإعداد مخطط عمل يتوافق وقدرات المشروع ويعبر عنها بفعالية وكفاءة تحليلية وتقنية. وبذلك تعتبر صعوبة نمذجة القرار التمويلي مشكلة يعاني منها المخاطرون والمبادرون على حد سواء.

2- الأصول الفكرية (غير المادية - غير الملموسة).

لقد حصل تطور كبير في المشاريع الإستثمارية الحديثة، حيث أصبحت قيمتها تتركز في أصولها الغير ملموسة (الأصول الفكرية)، و التي تتركز أساسا في براءات الاختراع و حقوق التأليف، و كل ما يساهم في جعل المؤسسة أكثر قدرة تنافسية، و على إعتبار أن رأس المال المخاطر يمول أساسا المشاريع الابتكارية و الإبداعية بشكل خاص، فإن هناك ترابط شديد و موجب بين الأصول الفكرية و شركات رأس المال المخاطر، حيث أن حجم هذه الأخيرة يتوقف على حجم المؤسسات التي تستثمر في رأس مالها الفكري⁽²⁾.

ويقوم أساسا الإستثمار المخاطر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة على الملكية الفكرية أي براءات الاختراع بشكل خاص، وهو الأمر الذي يصعب تحديد قيمته المادية. فقيمة المؤسسة الحقيقية لا تتمثل في قيمة أصولها المحاسبية فقط، وإنما تتجاوزها إلى الأصول الفكرية المتوفرة عليها، من ملكية فكرية للمشاريع الأولى من نوعها، ورأس المال البشري والتنظيم والعلامة التجارية ورأس المال العلاقات وغيرها.

وتعتبر الأصول الفكرية محط إهتمام شركات رأس المال المخاطر، لذلك تهتم بتمويل المراحل البذرية للمشاريع للمشاركة في خلق الفكرة الجديدة والمتطورة والإبداعية و من ثم تنفيذها على أرض الواقع، و بعدها يتم الإستغلال الجيد لهذه الابتكارات، حيث أنها أصبحت طريقة حديثة للحصول على تمويلات و

1- Mondher chérif, Stéphane Dubreuille, op-cit, p.p.75-76.

2- OCDE , Nouvelles sources de croissance : le capital intellectuel, Rapport du secrétaire général aux ministres ,(2015), p.56.

موارد مالية جديدة للمؤسسة، و ذلك من خلال وضع سياسات لحسن إستغلال الملكية الفكرية و براءات الإختراع و إسترجاع تكاليف البحث، و تحسين مردودية المؤسسة و ربحيتها. ويتم ذلك عن طريق منح ترخيص براءة الإختراع لمؤسسات أخرى مقابل مردود مادي معتبر، أو بحماية الإسم التجاري ومنحه مقابل إمتيازات، أو حتى الحصول على قروض بنكية وتقديم براءات الإختراع أو الإسم التجاري كضمان، على إعتبار أن البنوك أصبحت تفضل هذا النوع من الضمانات. ولعل هذا ما يؤكد على أهمية الأصول الفكرية و ضرورة إيجاد طرق فعالة لتقييمها خاصة من طرف المخاطرين برأس المال المخاطر.⁽¹⁾

1- علي همال، " حول بعض الأساليب الإبتكارية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، الدورة الدولية لتمويل

المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الإقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 25-28

ماي 2003، ص.ص. 808-810.

خلاصة الفصل الثالث :

أظهر هذا الفصل أن رأس المال المخاطر يمثل أحد أنشطة رأس المال الاستثماري، وفقا لمعيار مرحلة تطور المشروع ، حيث تم اعتبار رأس المال المخاطر صيغة تمويلية قائمة على الأموال الخاصة و شبه الخاصة ، تهدف إلى تمويل الاستثمارات في مراحل متعددة بداية من مرحلة الانشاء بمفهومها الواسع (ما قبل الانطلاق و الانطلاق) و التوسع أو النمو ، و ذلك من خلال تقديم الأموال اللازمة بالإضافة الى المتابعة الإدارية و تقديم الاستشارة ، و عليه فإن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الممولة برأس المال المخاطر ، تحضى بالمرافقة الضرورية على مستوى التسيير ، خاصة في القرارات الاستراتيجية زيادة على حصولها على الأموال اللازمة ، خاصة في مراحلها المبكرة (الناشئة) و في قطاعات عالية المخاطر (ابتكارية).

إن شركات رأس المال المخاطر تتخصص في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الغير مدرجة في البورصة و التي تمتلك منتجات متميزة و ابتكارية و تمتلك قدرات نمو واعدة و هو ما يخلق الفرق الجوهرى بينها و بين التمويل البنكي القائم على القدرة المالية للعميل على السداد و ليس القيمة المضافة للمشروع . و تعتمد شركات رأس المال المخاطر لتسيير المخاطر العالية للتمويل على عدة استراتيجيات أهمها التمويل المرحلي و عبر دفعات، و المتابعة المستمرة للمشروع (المالية و الاستراتيجية و العلاقات)، بالإضافة إلى التنوع في مشاريع المحفظة الاستثمارية لها أو الاعتماد على مبدأ التخصص سواءا قطاعيا أو مرحليا . و بذلك يمكن القول أن شركات رأس المال المخاطر إعتمدت على تبريرات و مبادئ نظريتي الوكالة و العقد لتسيير علاقتها مع المؤسسات الممولة.

تظهر أهمية شركات رأس المال المخاطر من خلال تمويل المشاريع في مراحلها الأولى ، أين لا تجد من يؤمن بنجاحها الاقتصادية و يوفر لها الموارد المالية اللازمة لإنطلاق المشروع، و يساعدها في بناء استراتيجية ناجحة لتحقيق أهدافها. و أفضل مثال على ذلك الشركات التكنولوجية العالمية مثل Facebook و Google و Microsoft و Whatsapp و Snapchat و غيرها من الشركات التي كانت بداياتها مع رأس المال المخاطر و هاهي اليوم تحقق أعلى العوائد على المستوى العالمي . كما تلعب شركات رأس المال المخاطر دورا اجابيا في تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي و رفع مستويات التطوير و الابتكار من خلال دعم البحث العلمي ، بالإضافة الى خلق فرص عمل جديدة و تحقيق تنمية إقليمية و وطنية . و بالرغم من هذه المزايا إلا أن قطاع رأس المال المخاطر يواجه بعض المشاكل و العراقيل ، أهمها التكاليف المرتفعة و طرح حالة الاختيار العكسي، بالإضافة الى صعوبة نمذجة القرار التمويلي ، و عدم القدرة على تقييم الأصول الفكرية (الغير مادية) .

الفصل الرابع:

الدراسة التطبيقية لشركات رأس المال المخاطر في
الجزائر وسبل تفعيلها

تمهيد:

بالرغم من حداثة صيغة التمويل برأس المال المخاطر في العديد من الدول، إلا أنها حققت نتائج إيجابية، وأصبحت صيغة تمويلية من الممكن أن تقوم مقام التمويل التقليدي المحدود والمحاط بجملة من العوائق خاصة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وقد عرفت هذه الصيغة تطورا كبيرا في كل من الولايات المتحدة الأمريكية والاتحاد الأوروبي، وتبقى متواضعة ولكن في تطور مستمر في الدول النامية وخاصة العربية منها.

أما في الجزائر فإن تجربة شركات رأس المال المخاطر حديثة ولا تزال غير واضحة المعالم خاصة في ظل محدودية عددها وغياب التكنولوجيا والابتكار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولضرورة تفعيل نشاط هذه الشركات يجب دراسة التجارب الدولية الناجحة والاستفادة منها، وهو ما سيتم التطرق إليه خلال هذا الفصل أين ستقوم الدراسة الميدانية لاهم الشركات الفاعلة في مجال رأس المال المخاطر في الجزائر بإثبات أن التجربة الجزائرية لا تزال تحتاج إلى الكثير من الرعاية والاهتمام والدعم، كما أن دراسة التجارب الدولية سوف يسمح برسم معالم ضرورة وكيفية تفعيل لهذه الصيغة التمويلية الهامة. ولهذا الغرض تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كمايلي:

المبحث الأول: دراسة تجارب دولية في رأس المال المخاطر.

المبحث الثاني: تنظيم سوق رأس المال المخاطر في الجزائر.

المبحث الثالث: شركات رأس المال المخاطر الفاعلة في الجزائر و دورها التمويلي.

المبحث الأول: دراسة تجارب دولية في رأس المال المخاطر.

إن الهدف الأول والاساسي من دراسة التجارب الدولية، خاصة الناجحة منها، هو معرفة العوامل و الظروف التي ساعدت على نجاح صيغة التمويل برأس المال المخاطر، و الاستفادة واخذ الدروس من النقائص و المشاكل التي يعاني منها هذا الأسلوب التمويلي من اجل تفاديها، وعدم الوقوع فيها، ونظرا لريادة التجربة الامريكية في مجال راس المال المخاطر ستم دراسة اهم جوانبها و مميزاتها بالإضافة الى التجربة الفرنسية لارتباط الاقتصاد الجزائري بالاقتصاد الفرنسي، ثم تجربة منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا التي تعد متواضعة ولكنها قيد التطوير .

المطلب الأول: تجربة الولايات المتحدة الامريكية.

تعتبر التجربة الامريكية من اهم النماذج التي يحتذي بها في إطار شركات راس المال المخاطر، حيث استطاعت تجسيد هذه الصيغة بفعالية كبيرة على ارض الواقع، واستغلالها بشكل جيد للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيها .

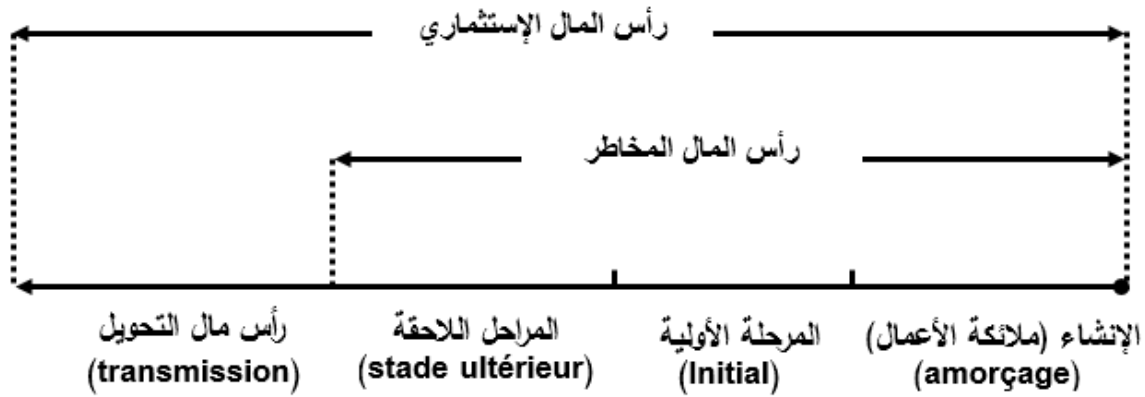
تعرف الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الامريكية راس المال الاستثماري على انه استثمار في الأسهم الخاصة للمؤسسات غير العامة، وعموما يتكون من صناديق راس المال المخاطر في مجال العقارات والنفط والغاز وغيرها من الشراكات التي تدرج كلها ضمن هذا التعريف.

اما رأس المال المخاطر فتعرفه هذه الجمعية NVCA انه جزء من رأس المال الاستثماري، والذي يتكون بالدرجة الأولى من الاستثمارات في المؤسسات الناشئة ذات إمكانات النمو المرتفعة والمرتبطة بمخاطر عالية⁽¹⁾. فحسب هاذين التعريفين فان راس المال المخاطر يمول كل مراحل دورة حياة المشروع ماعدا مرحلة التحويل التي يمولها راس المال الاستثماري، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

1-OCDE (2018), ponorama de l'entreprenariat 2017,(paris : édition OCDE,2018),p.146
[http:// dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_org-2017-fr](http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_org-2017-fr), consulté le : 12/05/2018.

الشكل رقم (29): مراحل التمويل برأس المال المخاطر حسب الجمعية

الوطنية الأمريكية لرأس المال المخاطر NVCA.



المصدر: OCDE (2018), ponorama de l'entreprenariat 2017, (paris : édition OCDE, 2018), p.146. وحسب نشأة شركات رأس المال المخاطر التي تم التطرق إليها في الفصل السابق، فإن هذه الشركات ظهرت بداية في الولايات المتحدة الأمريكية استجابة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وللثورة الجديدة في مجال التقدم التكنولوجي خاصة صناعة الكمبيوتر و الإلكترونيات و تكنولوجيا المعلومات و التكنولوجيا الحيوية، وقد انقذت شركات رأس المال المخاطر الولايات المتحدة الأمريكية من التخلف التكنولوجي امام اليابان، فشركت مثل وميكروسفت كانت عبارة عن محلات صغيرة عام 1980، وعن طريق المشاركة التي دعمتها من خلال رأس المال المخاطر، استطاعت هذه الشركات ان تحدث ثورة تكنولوجية وتنموية كبيرة، وتعرف المشروعات الممولة برأس المال المخاطر نجاحا كبيرا مقارنة بغيرها من المؤسسات الممولة ذاتيا، وهذا ما اثبتته دراسة أجرتها مؤسسة coopers and lybrand باسم الجمعية الوطنية الأمريكية لرأس المال المخاطر (NVCA) على عينة شملت 500 مؤسسة أمريكية ممولة برأس المال المخاطر عمرها لا يتجاوز 4 سنوات (حديثه النشأة)، وحوالي 80% منها تعمل في القطاع التكنولوجي مقارنة بعدد مماثل من المؤسسات الممولة ذاتيا، وقد كانت النتائج كما هي مبينة في الجدول الآتي:

الجدول رقم (55): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر
والمشروعات الممولة ذاتيا في الولايات المتحدة الامريكية.

أوجه المقارنة	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات الممولة ذاتيا
خلق عمالة كفوة	59%	59%
العمالة الجديدة سنويا	25%+	3%-
نفقات البحث والتطوير بالنسبة للشخص الواحد	16000 دولار	8000 دولار
معدل الاستثمارات السنوية	35%+	9%+
معدل الإنتاجية السنوية	12%+	5%+

المصدر: وفا عبد الباسط، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، (مصر: دار النهضة العربية، 2001)، ص. 112.

يتضح من الجدول التفوق الهائل للمؤسسات الممولة برأس المال المخاطر في جميع عناصر المقارنة، ماعدا خلق العمالة الذي يتساوى في العينتين، مما يؤكد على فعالية دور شركات رأس المال المخاطر في التمويل خاصة من خلال آليات المراقبة التي تسمح بتحقيق الأهداف التنموية للمؤسسات الممولة. لقد عرفت صناعة رأس المال المخاطر تطورا كبيرا في الولايات المتحدة الامريكية حيث بلغت سنة 2016 ما يقارب 66.6 مليار دولار، وبذلك فهي تستحوذ على 86% من اجمالي هذه الصناعة في منطقة دول OCDE الأوروبية، والتي تقدر فقط بـ 4.7 مليار دولار، كما ان نسبة الاستثمارات في رأس المال المخاطر من اجمالي الناتج الداخلي الخام (PIB) تقدر بـ 0.36 % فقط وهي نسبة مازالت ضعيفة، و لكن بالمقارنة مع دول العالم فهي تعد الأعلى بعد الكيان الإسرائيلي الذي تمثل فيه نسبة 0.38 % من اجمالي PIB، حيث لم تتجاوز دول منظمة OCDE 0.05%، ماعدا كندا (0.16%) وكوريا (0.08%) وايرلندا (0.07%)⁽¹⁾.

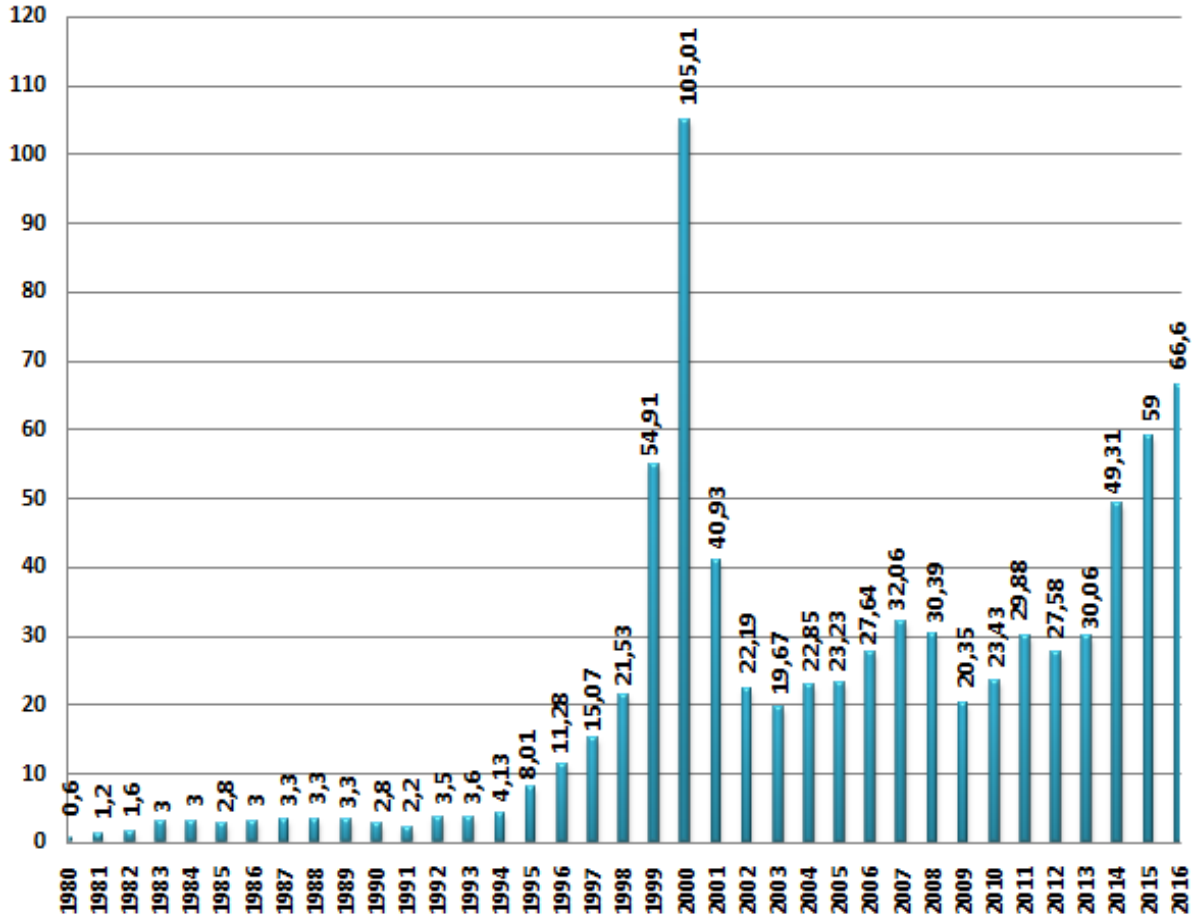
وفيما يلي شكل يوضح تطور استثمارات رأس المال المخاطر في أمريكا منذ تطور النشاط فعليا سنة 1980 ووضع تشريعاته وقوانينه الى غاية سنة 2016.

1- OCDE (2018),op-cit, p. p. 126-127.

الشكل رقم (30): استثمار رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية

خلال الفترة 1980-2016

(الوحدة مليار دولار)



المصدر: national venture capital association, USA, <https://nvca.org>, consulté le : 08/05/2018.

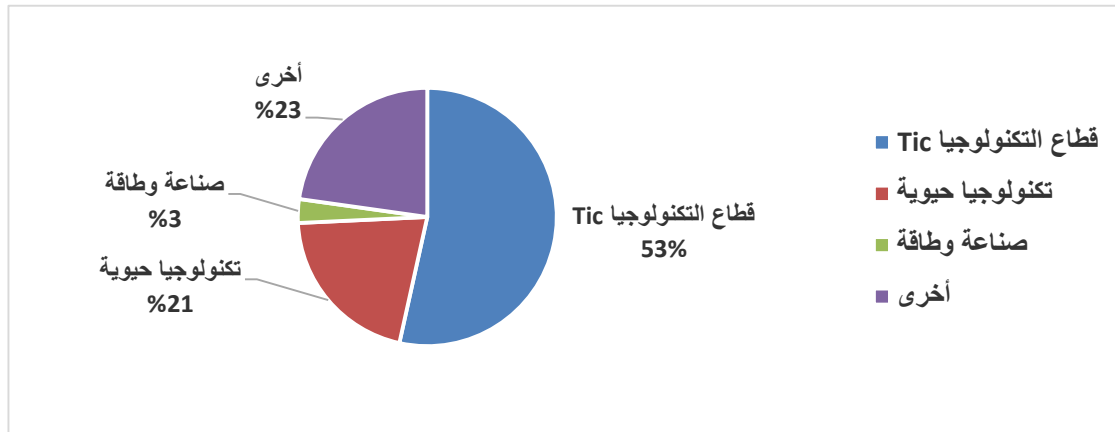
من خلال الشكل يتضح التطور الكبير الذي عرفه رأس المال الاستثماري في أمريكا، حيث لم يتجاوز 600 مليون دولار سنة 1980. وتضاعف بمعدل 5 مرات بعد مرور 3 سنوات فقط، ليعرف بعد ذلك استقرارا نسبيا دام الى غاية 1990، ويمكن ايعاز هذا النمو الى استقرار قوانين الاستثمار في مرحلة 1980-1990 ووضع تخفيضات على نسبة الضرائب على أرباح الشركات. أما خلال العشرية الأخيرة من القرن العشرين، فإن وتيرة النمو تزايدت، نظرا لنجاح المؤسسات الممولة من خلالها، وانتشار رأس المال المخاطر في الكثير من أنحاء العالم، ودعم الحكومة الأمريكية المطلق لهذه الصيغة لرفع تحدي التكنولوجيا وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي عرفت انتشارا كبيرا في الاقتصاد الأمريكي خلال هذه الفترة، حيث نمت استثمارات رأس المال المخاطر من 2.8 مليار دولار سنة 1990 الى 54.91 مليار دولار سنة 1999 أي بمعدل نمو 1861.07% خلال 9 سنوات، وهو ما يعتبر طفرة نوعية في

مجال رأس المال المخاطر، سببها الرئيسي ثورة منتجات الانترنت او ما يسمى بمؤسسات الدوت كوم، ففي سنة 1997 حصلت الشركات المبنية على التكنولوجيا على 60% من مجمل استثمارات رأس المال المخاطر، واحتلت صناعة البرمجيات نسبة 20%، والاتصالات 17% من مجمل استثمارات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية، وثبتت الدراسات التي أجريت آنذاك ان تطبيقات البرمجيات كانت الأكثر مساهمة في نمو القطاع، فظهرت العديد من الشركات، وحققت نجاحا باهرا من خلال تمويلها بشركات رأس المال المخاطر، مثل شركة netscape (ناتسكايب 1995)، شركة مواقع ياهو (yahoo 1996)، شركة وورلدكوم (world com 1996)، شركة ميكروسفت (microsoft)، شركة سيسكو سيستمز (ciscosystems)، وشركة أمازون (amazon). وبهذا عرفت سوق نازداك لشركة التكنولوجيا ارتفاعا هائلا في القيمة السوقية لأسهمها، أين بلغ مؤشر نازداك المركب 1000 نقطة لأول مرة في تاريخه، وواصل الإرتفاع إلى أن بلغ سنة 2000 اقصى حد له وهو 5132.53 نقطة، وهو ما يفسر ارتفاع استثمارات رأس المال المخاطر الى اعلى قيمة لها منذ ظهور رأس المال المخاطر الى يومنا هذا والمقدرة بـ 105.01 مليار دولار. ليحدث بعد ذلك انفجار فقاعة أزمة الدوت كوم، حيث انهارت أسعار الأسهم في الأسواق المالية الى نصف قيمتها في ظرف سنة واحدة⁽¹⁾، واستمر هذا الانخفاض، الذي صاحبه انهيار في مستوى الاستثمار برأس المال المخاطر بمعدل (-62.02%) في سنة واحدة (2001)، وتواصل الانخفاض إلى ان بلغ 19.67 مليار دولار سنة 2003، ثم عاد السوق للانتعاش التدريجي مجددا ليبلغ سنة 2007 ما يفوق 32 مليار دولار.

إلا أن ظهور أزمة الرهن العقاري سنة 2008، أعاد السوق مجددا الى مرحلة الانخفاض، حيث كان معدل انخفاض استثمارات رأس المال المخاطر في سنة 2009 ما يعادل (-33.04%). وبداية من سنة 2013 بدأت شركات رأس المال المخاطر تشهد بعض التحسن، لتعود خلال فترة 2014-2015 الى انتعاشها وتستثمر شركات رأس المال المخاطر الامريكية في جميع القطاعات وخاصة القطاع التكنولوجي، والشكل الآتي يوضح ذلك:

1-اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، مرجع سابق، ص.ص 12، 61، 62.

الشكل رقم (31): استثمارات رأس المال المخاطر الأمريكية حسب القطاع لسنة 2016 (نسبة مئوية)



المصدر: OCDE (2018), *panorama de l'entrepreneuriat 2017*, (paris : édition OCDE, 2018), p.133.

من خلال الشكل يتضح أن هناك تنوع في المشاريع الممولة عن طريق رأس المال المخاطر، ولكن السيطرة تعود لقطاع التكنولوجيا (تكنولوجيا الاعلام والاتصال، البرمجة والتكنولوجيا) حيث يستثمر فيه ما يزيد عن 35000 مليون دولار، في حين أن قطاع الصناعة والطاقة فإنه لا يستحوذ سوى 3% من اجمالي الاستثمارات المخاطرة أي انها لا تتجاوز 1980 مليون دولار، كما أن قطاع التكنولوجيا الحيوية (الصناعة الصيدلانية، الأجهزة الطبية، ومجالات أخرى للعلوم الطبية) يستحوذ على ما يقارب 13860 مليون دولار.

كما تستثمر شركات رأس المال المخاطر الأمريكية في جميع مراحل دورة حياة المؤسسات الممولة، والجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (56): استثمارات رأس المال المخاطر الأمريكية في المؤسسات وفقا لمراحل حياتها

لسنتي 2010-2016

عدد المؤسسات الممولة	متوسط الاستثمارات للمؤسسات (مليون دولار)	مرحلة الانشاء	مرحلة الانطلاق	المراحل اللاحقة
2010	4311	6.5	/	/
2016	6009	11	32%	43%
			25%	

المصدر: OCDE (2018), *panorama de l'entrepreneuriat 2017*, (paris : édition OCDE, 2018), من خلال الجدول يلاحظ أن عدد المؤسسات الممولة من طرف شركات رأس المال المخاطر قد تزايدت خلال الفترة الممتدة ما بين سنتي 2010 و 2016 بمعدل 39.39%، كما أن هذه الشركات تستثمر في كل مراحل دورة حياة المؤسسة، ولكن بتفضيل لمرحلة الانطلاق التي تكون من خلالها المؤسسة قد رسمت

وحددت معالم نشاطها. وبالرجوع الى عدد المؤسسات الممولة فإن الملاحظ أن تعدادها في دول OCDE لا يتجاوز عادة 500 مؤسسة، ما عدا فرنسا (621) وألمانيا (663) وكوريا (902)⁽¹⁾. وهذا ما يدل على النشاط الهائل والناجح لشركات رأس المال المخاطر الامريكية.

اذن من خلال هذه الدراسة الموجزة لنشاط شركات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الامريكية فإنه يمكن القول إن هذه التجربة رائدة بكل المقاييس وتحتل المرتبة الأولى عالميا، ولذلك يجب معرفة عوامل نجاحها، والتي يمكن ايجازها فيما يلي⁽²⁾:

- تدخل الدولة بحيث اعتمدت على العديد من البرامج والقوانين لضمان نجاح شركات رأس المال المخاطر، وبذلك برزت في الساحة الامريكية برامج هامة وناجحة مثل: برنامج مؤسسات الاستثمار في المنشآت الصغيرة الذي أطلق من طرف الكونغرس الأمريكي لتشجيع الاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وبرنامج أبحاث ابتكار المؤسسات الصغيرة الذي اهتم بالدفاع والصحة والطاقة، و يقدم المساعدات من خلال وكالات البحث الفدرالية التي تخصص نسبة 2.5% من ميزانيتها لدعمها، ففي الفترة الممتدة بين 1993-1997 فقط، تم دعم نشاط رأس المال المخاطر ب 7 مليار دولار. بالإضافة الى برنامج تحويل تكنولوجيا المنشآت الصغيرة وبرنامج شراكة التكنولوجيا الصناعية؛

- دور وادي (هضبة) السيليكون الذي يضم مجمعا للصناعات التكنولوجية، حيث يجمع عددا هائلا من الشركات والصناعات والأبحاث، وحتى المواهب المتعلقة بالتقنية الحديثة مثل الحواسيب والترانزستورات، ويضم أشهر شركات العالم في مجال التقنية الحديثة مثل أدوبي، آبل، سيسكو، غوغل، ياهو، فيس بوك، اكسيس ومايكروسفت؛

- بورصة نازداك (NASDAQ) للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، والتي تمثل عنصرا هاما لشركات رأس المال المخاطر خاصة اثناء مرحلة التخرج. وتمثل غالبية المشروعات المدرجة فيها (3200 شركة مدرجة) شركات تكنولوجية، يتم تداول أسهمها بشكل جد نشيط يفوق معدل التداول في أي بورصة أمريكية أخرى.

وفي الأخير يمكن القول إن نجاح التجربة الامريكية في تفعيل دور شركات رأس المال المخاطر، تطلب تظافر جهود كل الفاعلين في الدولة من حكومة ومستثمرين ومقاولين ومشرعين، ومراكز بحث علمي وجامعات.

1- OCDE (2018), op-cit, p.130.

2- هيبه بوعبد الله، رحيم حسين، "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق راس المال المخاطر" تجربة الولايات المتحدة الامريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا"، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، ص.161.

المطلب الثاني: التجربة الفرنسية.

ظهر نشاط رأس المال المخاطر في فرنسا في أواخر الستينيات وبداية السبعينيات، وتميزت هذه الفترة بالانخفاض الملحوظ في هذا النشاط لرفض أصحاب رؤوس الأموال الدخول في مشروعات مبتكرة ذات مخاطر عالية بالإضافة الى خوف أصحاب المشروعات من تدخل أصحاب رؤوس الأموال في إدارة المشروعات وفقدانهم الاستقلالية، ولكن مع بداية الثمانينيات بدأ الوعي بأهمية رأس المال المخاطر، ودوره في تغطية المخاطر التي تواجه المشروعات المبتكرة، وازدهر أكثر بعد انشاء الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر (EVCA european venture capital association) في بروكسل سنة 1983، كما تم انشاء الرابطة الفرنسية للمستثمرين في رأس المال المخاطر (AFIC)، وهو ما دفع فعلا هذه السوق خاصة بعد اجراء دراسة مقارنة بين المؤسسات الممولة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، ومؤسسات أخرى ممولة بالصيغ التقليدية، حيث أكدت الدراسة فعالية ونجاعة شركات رأس المال المخاطر كأداة تمويلية تحفز المؤسسات وتدفعها لتقديم الأفضل، ونتائج الدراسة يوضحها الجدول التالي:

الجدول رقم (57): مقارنة بين المشروعات الممولة برأس المال المخاطر

والمشروعات الممولة ذاتيا في فرنسا.

أوجه المقارنة (%)	المشروعات الممولة برأس المال المخاطر	المشروعات غير الممولة برأس المال المخاطر
تطور رقم الأعمال	+ 34%	+ 5.3%
تطور حجم التصدير	+ 67.8%	+ 12%
تطور حجم الاستثمارات	+ 51.3%	- 4%
تطور حجم العمالة الجديدة	+ 19.9%	- 3.4%
تطور معدل الإيرادية المتوسطة	+ 5.4%	- 3.5%

المصدر: وفا عبد الباسط، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، (مصر: دار النهضة

العربية، 2001)، ص.161.

من خلال الجدول يظهر التفوق الكبير للمؤسسات الفرنسية المعتمدة على شركات رأس المال المخاطر في التمويل، باعتبارها تصبح رائدة ودون منازع في التصدير ودخول السوق العالمية، وخلق وتوفير مناصب شغل بشكل يسمح بدعم وتيرة التنمية في فرنسا، ويرجع ذلك الى استراتيجية الانتقائية والمتابعة التي تنتهجها شركات رأس المال المخاطر، واهتمامها بأنشطة البحث والتطوير، حيث قدرت نفقات البحث والتطوير في المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر ب 12 ضعفا في المؤسسات الممولة ذاتيا، وذلك

لتوفير أفضل السلع والخدمات وتطوير قدرات المشروع، خاصة وأن 38% من المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر تعمل في قطاع التكنولوجيا فائقة التطور كالإلكترونيات والمعلوماتية⁽¹⁾.

ان التطور التكنولوجي الهائل الذي شهدته تسعينيات القرن العشرين مع ظاهرة مؤسسات الدوت كوم، ساهم وبشكل كبير في تطوير صناعة رأس المال المخاطر في فرنسا، حيث بلغت سنة 1992 ما يقارب 500 مليون أورو، وظلت تتأرجح في هذه الحدود بمعدل طفيف بين الارتفاع والانخفاض الى غاية سنة 1999 حيث ارتفعت الى حوالي 1600 مليون يورو بزيادة الضعف مقارنة بسنة 1998 أين بلغت 800 مليون يورو، وكانت البداية الفعلية لازدهار سوق رأس المال المخاطر في فرنسا، حيث ارتفعت سنة 2000 الى أعلى مستوياتها خلال القرن العشرين وبلغت 3000 مليون يورو، لتشهد انخفاضا مجددا سنة 2001 الى ما يعادل النصف، أين بلغت 1400 يورو نتيجة انفجار فقاعة الانترنت (الدوت كوم)، واستمر هذا الانخفاض ولو كان بوتيرة أقل الى غاية سنة 2004 أين بلغ حجم الاستثمار المخاطر 1100 مليون يورو، ثم ارتفع مجددا سنة 2005 ليلغ 1500 مليون يورو، وتراوح عدد المؤسسات الممولة برأس المال المخاطرين 350-400 مؤسسة⁽²⁾.

وحاليا تطور رأس المال المخاطر في فرنسا، حيث أصبحت تحتل المراتب الأولى في هذه الاستثمارات مع كل من كندا وألمانيا، وفيما يلي جدول يوضح تطور استثمارات رأس المال الاستثماري في فرنسا خلال الفترة 2010-2017.

الجدول رقم (58): استثمارات رأس المال الاستثماري في فرنسا خلال الفترة 2010-2017

الوحدة: مليون يورو

نسبة التطور 2016-2017	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
15%	14278	12395	10749	8727	6482	6072	9738	6598	اجمالي رأس المال الاستثماري
40%	1224	874	758	626	642	443	597	605	رأس مال الانشاء (الابتكاري)
18%-	3154	3853	3852	2608	1827	1946	2940	2310	رأس مال النمو
30%	9882	7621	6116	5452	3910	3568	6015	3512	رأس مال التحويل
60 - %	19	47	22	41	103	115	118	90	رأس مال التقويم

المصدر: Association des investisseurs pour la croissance (France invest), « Activité des acteurs français du capital-investissement », 28^{eme} édition (3avril2018) , p.37, www.franceinvest.eu , consulté le : 04/05/2018.

1-وفا عبد الباسط، مرجع سابق، ص.ص. 115-116.

2-valérie revest, Christophe L.G , « venture capital, government intervention and market the case of french technology », [université paris](http://université.paris), september 2007, p.p 3-7.

من خلال الجدول يتضح أن استثمارات رأس المال المخاطر أو الاستثماري عرفت تطورا ملحوظا ومستمرًا خلال الخمس سنوات الأخيرة، ابتداء من سنة 2013 بمعدل نمو 135% منذ 2012 الى 2017، كما عرفت سنة 2017 نموا بمعدل 15% مقارنة بسنة 2016، كما يلاحظ أن توجهات رأس المال الاستثماري الفرنسي كانت نحو رأس مال التحويل طول الفترة الممتدة بين 2010-2017، فقد بلغ معدل الاستثمار في مرحلة التحويل ما يعادل 69.21% من إجمالي استثمارات سنة 2017 أي أكثر من ثلثي الاستثمارات. في حين أن رأسمال النمو قدرت نسبته 22.09% من إجمالي رأس المال الاستثماري لسنة 2017، ورأس مال الإنشاء 8.57% بينما لم يسجل رأس مال التقويم سوى معدل 0.13% كما عرف نسبة انخفاض ب 60% مقارنة بسنة 2017.

أما فيما يخص ملائكة الاعمال فقد استثمروا سنة 2017 ما يعادل 48 مليون يورو، وجه منها 19.1 مليون يورو الى قطاع الاعلام والرقمنة، في حين 9.1 مليون يورو كانت استثمارات في قطاع الطب والبيوتكنولوجيا، أما قطاع الخدمات والمواد الاستهلاكية فقدت استثمارات بـ 8.4 مليون يورو، في حين لم يحظ قطاع الإعلام والاتصال الا على مبلغ رمزي قدر بـ 0.3 مليون يورو، كما أن نسبة 65% من استثمارات ملائكة الاعمال كانت في المراحل الأولى للإنشاء والابتكار للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو ما يؤكد على دعمها للروح الابتكارية وتمييزها بنسبة عالية من المخاطر⁽¹⁾.

كما تطورت أعداد المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر، وأصبح مطلوبا كصيغة تمويلية، والجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (59): المؤسسات الممولة برأس المال الاستثماري في فرنسا خلال الفترة 2010-2017

نسبة التطور 2016-2017	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
13%	2142	1893	1645	1648	1560	1548	1694	1685	إجمالي رأس المال الاستثماري
34%	847	634	499	438	438	365	371	458	رأس مال الإنشاء (الابتكاري)
1%	932	922	866	923	923	871	960	916	رأس مال النمو
6%	342	324	261	272	272	292	292	264	رأس المال التحويل
62%	21	13	19	15	17	20	17	25	رأس مال التقويم

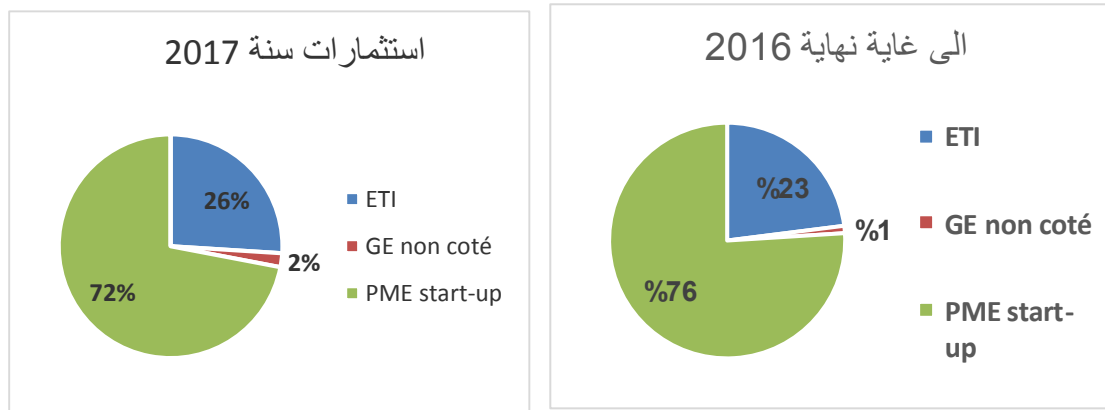
المصدر: Association des investisseurs pour la croissance (France invest), « Activité des acteurs français du capital-investissement », 28^{eme} édition (3avril2018) , p.37, www.franceinvest.eu , consulté le : 04/05/2018.

1-Association des investisseurs pour la croissance (France invest),op-cit, p.p.29-32.

من خلال الجدول يتضح النمو المطرد لعدد المؤسسات الممولة برأس المال الاستثماري خلال الخمس سنوات الأخيرة بمعدل 38.37% مقارنة بسنة 2012، حيث بلغ سنة 2017 ما يعادل 2142 مؤسسة بمعدل نمو 13% مقارنة بسنة 2016، في حين أن نسبة 43.51% من هذه المؤسسات تطلب تمويل مرحلة النمو، أما المؤسسات التي تلجأ إلى تمويل مرحلة الانشاء فنسبتها 39.54%، بينما يتم تمويل تحويل الملكية بنسبة 15.97%، وتمويل التقويم بنسبة 0.98% من إجمالي المؤسسات الممولة سنة 2017.

أما عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الابتكارية فهي تحتل النسبة الأكبر من الاستثمارات والشكل الآتي يوضح ذلك:

الشكل رقم (32): توزيع الاستثمارات حسب حجم المؤسسة لسنة 2016 وإلى غاية 2017



PME start-up: الشركات الناشئة الصغيرة والمتوسطة (أقل من 250 موظف + مبيعات أقل من 50 مليون يورو).

ETI: (250-5000 موظف + مبيعات أقل من 250 مليون يورو)

GE: (أكثر من 5000 موظف أكثر من 1500 مليون يورو)

المصدر: Association des investisseurs pour la croissance (France invest), « Activité des acteurs français du capital-investissement », 28^{eme} édition (3avril2018), p.23, www.franceinvest.eu, consulté le : 04/05/2018.

الملاحظ من خلال الشكل أن رأس المال الاستثماري في فرنسا يساهم بشكل كبير جدا في دعم وانشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة التي لا يمكنها الحصول على التمويل من المصادر التقليدية حيث أن 76% من الاستثمارات توجه لهذه المؤسسات الناشئة أي أن 3 مؤسسات من اصل 4 المستثمر فيها تكون من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة، في حين أن المؤسسات الكبيرة الغير مدرجة في البورصة (non coté) لم تتحصل على سوى 01% من إجمالي رأس المال الاستثماري الى غاية سنة 2016، اما سنة 2017 فلم يكن نصيبها أحسن من السنوات الماضية اذ لم يتجاوز 2% من إجمالي

استثمار هذه السنة، وهذا ناتج على ان الصيغة التمويلية بالمخاطر موجهة أساسا الى المشاريع الصغيرة والمتوسطة الابتكارية الناشئة.

أما عن القطاعات التي يتم فيها استثمار رأس المال الاستثماري في فرنسا فهي موزعة كما يبينها الجدول الآتي:

**الجدول رقم (60): استثمارات رأس المال الاستثماري حسب القطاعات في فرنسا
لسنتي 2016-2017.**

القطاعات	2016				2017			
	المبلغ المستثمر (مليون دولار)	النسبة %	عدد المؤسسات	النسبة %	المبلغ المستثمر (مليون دولار)	النسبة %	عدد المؤسسات	النسبة %
مواد وخدمات صناعية وكيميائية	3455	27.87	450	23.77	4613	32.31	438	20.45
سلع وخدمات استهلاكية	3384	27.30	375	19.81	3726	26.10	458	21.38
الصحة والتكنولوجيا الحيوية	1911	15.42	268	14.16	2272	15.91	303	14.14
تكنولوجيا المعلومات والرقمنة	1873	15.11	474	25.04	1441	10.10	568	26.52
النقل	595	4.80	102	5.39	951	6.66	117	5.46
البناء والأشغال العمومية	236	1.90	52	2.75	751	5.26	74	3.45
الطاقة	188	1.5	64	3.38	227	1.59	55	2.57
الاعلام والاتصال	629	5.08	62	3.27	117	1.24	81	3.78
خدمات أخرى	126	1.02	46	2.43	119	0.83	48	2.24
الإجمالي	12395	100%	1893	100%	14276	100%	2142	100%

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على:

Association des investisseurs pour la croissance (France invest), « Activité des acteurs français du capital-investissement », 28^{eme} édition (3avril2018) , p.16, www.franceinvest.eu , consulté le : 04/05/2018.

من خلال الجدول يتضح أن استثمارات رأس المال الاستثماري في فرنسا لا تخصص بالدرجة الأولى في مجال التكنولوجيا وإنما تمتد الى قطاعات أخرى كالصحة والسلع والخدمات الاستهلاكية والصناعة، حيث تسيطر هذه الأخيرة على رأس المال الاستثماري في فرنسا بنسبة 32.31% سنة 2017.

اذن من خلال دراسة التجربة الفرنسية يمكن القول إنها رائدة مقارنة ببدايتها، وإن هذه الصناعة بدأت تحتل مكانة هامة خاصة خلال الخمس سنوات الأخيرة. وقد اختلفت عن التجربة الامريكية من حيث ان المهنة اهتمت بجميع المؤسسات الاقتصادية المنتجة، كما ان تمويل مرحلة ما قبل الانطلاق ومرحلة

النشأة محدودة نسبيا مقارنة مع تمويل المراحل المتقدمة. بالإضافة إلى أن التوجه القطاعي لإستثمارات رأس المال المخاطر في فرنسا اهتمت بالتكنولوجيا والصناعة على حد سواء. ولعل من أهم عوامل نجاح التجربة الفرنسية⁽¹⁾:

- صناديق ضمان تمويل المقدم من شركة رأس مال المخاطر، حيث تقوم الدولة بتأمين التمويل المقدم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بضمان جزئي للمشروعات في حالة المساهمة المالية من مؤسسات التمويل، بتحمل عبء مخاطر الخسارة. وأهم هذه الصناديق هي الشركة الفرنسية لضمان تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة SOFARIS.
- إنشاء سوق مالي بديل لتقادي تجميد الأصول المستثمرة في مؤسسات رأس المال المخاطر، واعتبرت حقل تدريب للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمهيدا لدخولها للسوق الرسمية.
- إنشاء صناديق عامة لرأس المال المخاطر مثل الصندوق الفرنسي العام لرأس المال المخاطر 1998 برأس مال حكومي (600 مليون فرنك) ومساهمة البنك الأوروبي للإستثمار (300 مليون فرنك)، الوكالة الوطنية للإبتكار، بالإضافة إلى عدة صناديق أنشأتها الدولة لتمويل المشروعات الناشئة المتخصصة في القطاعات التكنولوجية الحديثة، كما أنها تساهم في راس مال شركات رأس المال المخاطر لتوفير الموارد المالية لها.

وعليه يمكن القول الدولة تساهم بشكل كبير في تطوير نشاط راس المال المخاطر، حيث تلعب دورا محوريا في ذلك، من خلال توفير الموارد المالية اللازمة وتهيئة الأرضية التشريعية والقانونية لمزاولة هذا النشاط.

المطلب الثالث: تجربة منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا (دول MENA).

إن ظهور نشاط رأس المال المخاطر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا يعتبر حديثا مقارنة ببدايات هذا النشاط في أمريكا وأروبا، إذ أن معظم دول منطقة MENA* عرفت هذا النشاط خلال تسعينيات القرن الماضي إن لم يكن أحيانا في بدايات القرن 21، ولذلك يعتبر من الاعمال الناشئة ولكن في طريق النمو ولأنه مجال غير مكتمل المعالم في هذه المنطقة، فإنه لا يمكن التعريف عن طبيعته بطريقة واضحة. ويعرف عموما في بلدان MENA أنه نشاط يغطي الإستثمارات في الأعمال والمشاريع الناشئة والاستثمارات الصغيرة للأسهم الخاصة بغض النظر عن مرحلة النمو الحالية للشركة المستهدفة، ومع نزوح الأسواق في هذا المجال، يتوقع ان يستخدم المستثمرون ورواد الاعمال في نهاية المطاف نفس

1- وفا عبد الباسط، مرجع سابق، ص. ص. 140-150.
 (*) دول MENA : هي دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا: البحرين، العراق، الأردن، المملكة العربية السعودية، الكويت، لبنان، عمان، فلسطين، قطر، سوريا، الإمارات العربية المتحدة، اليمن، الجزائر، المغرب، تونس، ليبيا، السودان ومصر.

التعريف المستخدم في الاسواق الأكثر نضوجا وتطورا. ومن أهم المؤسسات أو التجارب الناجحة الممولة براس المال المخاطر في منطقة MENA هي شركة بيت، مكتوب، روبيكون، سوق دوت كوم، ذا 99، زاوية كل هذه التجارب تقريبا تنسب الى منطقة الخليج العربي التي تعتبر الأكثر نشاطا في مجال رأس المال المخاطر⁽¹⁾. أما عن الشركات الفاعلة في سوق رأس المال المخاطر في المنطقة فهي كثيرة أهمها وأكبرها⁽²⁾:

- **ريادة للتطوير الاستثماري:** تم انشاؤها فقط للاستثمار في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المنطقة في مرحلتي الانشاء والنمو (الدعم التأسيسي والتطويري)، وذات القدرات العالية للتأثير والنمو. وهي لا تهدف في استثماراتها إلى التحكم بالمشاريع، إنما تسعى للحصول على حصة قليلة من الأسهم ذات نفوذ في المشاريع؛
- **أكسيليريتور تكنولوجي هولدينغ:** وتركز على قطاع التكنولوجيا والإعلام والاتصال في المنطقة. فهي تعتبر المنطقة سوقا خصبة للتكنولوجيا وإبراز الابداعات الكامنة؛
- **أي في هولدينغ:** وتقدم التمويل و الخبرة وشبكة متآزرة من المشاريع لمساعدة رواد الأعمال المميزين على النمو، وتركز على إنشاء شركات محددة الأهداف ضمن فئات معينة تحدد كيفية تفاعل الجمهور العربي حول العالم على الانترنت. وتكون مساهماتهم أقل تماشيا مع توجههم للبقاء كشركاء أكثر منهم كمستثمرين؛
- **نايل كابيتال:** تركز على قطاعات متعددة أهمها القطاعات الدفاعية، لتتناسبها مع المناطق ذات الكثافة السكانية العالية والطلب المتزايد والاقتصاد المفتوح، وتعمل كأقلية أو اكثرية مسيطرة يكون رأبها مهما في قرارات مجلس الإدارة؛
- **أيديا قلوبرز:** إدارة صندوق التمويل الخاص بالتطوير التكنولوجي التابع لوزارة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات في مصر أي أنه موجه نحو شركات التكنولوجيا التي تتميز بتبعية مصرية؛
- **سفار:** تهتم بالاستثمار في قطاعات معينة كالطب، التكنولوجيا، الإعلام والاتصال، التعليم، التجارة بالتجزئة، الاطعمة والمشروبات، وتركز على الخدمات والمنتجات الغير موجودة في المنطقة، فهي تهتم أكثر بالمشاريع في مراحلها المبكرة او المتطورة شرط أن تكون لم تعط فرصتها بالاهتمام والتمويل من قبل؛

1- دليل الاستثمار، "رأس المال الجريء في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا"، ص. 4.

2- نفس المرجع، ص.ص. 12-18.

• **ملاذ:** هدفها أخذ عدد ليس بقليل من الاسهم في الشركات المستثمر فيها من اجل عائدات عالية، وتترك نسبة من الاسهم للمؤسسين والمدراء والموظفين لشعورهم بالرضى والاكتفاء، وتتدخل بشكل كبير في قرارات المؤسسات التابعة لها بالشراكة، ولديها شبكة خاصة للبحث عن الفرص الإستثمارية تم بناؤها على مدى أكثر من 20 سنة.

• **سراج كابيتال:** يعتبر تدخلها في أعمال الشركات المستثمرة فيها منتظما، حيث تعطي قيمة إضافية في التسويق، التمويل، الهيكلة، التخطيط، تطوير الأعمال، الموارد البشرية، خدمات الإحتضان، التوجيه، التعاون مع شركات أخرى للإستفادة من موارد مشتركة.

• **بيرتيك:** يختص في شركات تكنولوجيا الإعلام و الإتصال في المرحلة المبكرة، و يساهم بشكل كبير في سياسة الشركة و هيكلتها.

و تحصل شركات رأس المال المخاطر في منطقة MENA على فرص إستثمارية من خلال دائرة المعارف من مستثمرين آخرين سواء مساهمين أو محامين أو محاسبين أو مصرفيين أو مستشارين، بالإضافة إلى محاولة الحصول على الفرص من خلال الإتصال المباشر بالشركات، و في قليل من الحالات عبر شبكات خاصة تنشئها الشركة بواسطة خبراء في تكنولوجيا المعلومات مثلما هو الأمر لشركة ملاذ لرأس المال المخاطر، كما تعتمد العديد من الشركات على حضور المؤتمرات و إقامة حفلات للتعارف و التواصل، و كذلك أحيانا التعاون مع شركات أخرى مستثمرة برأس المال المخاطر.

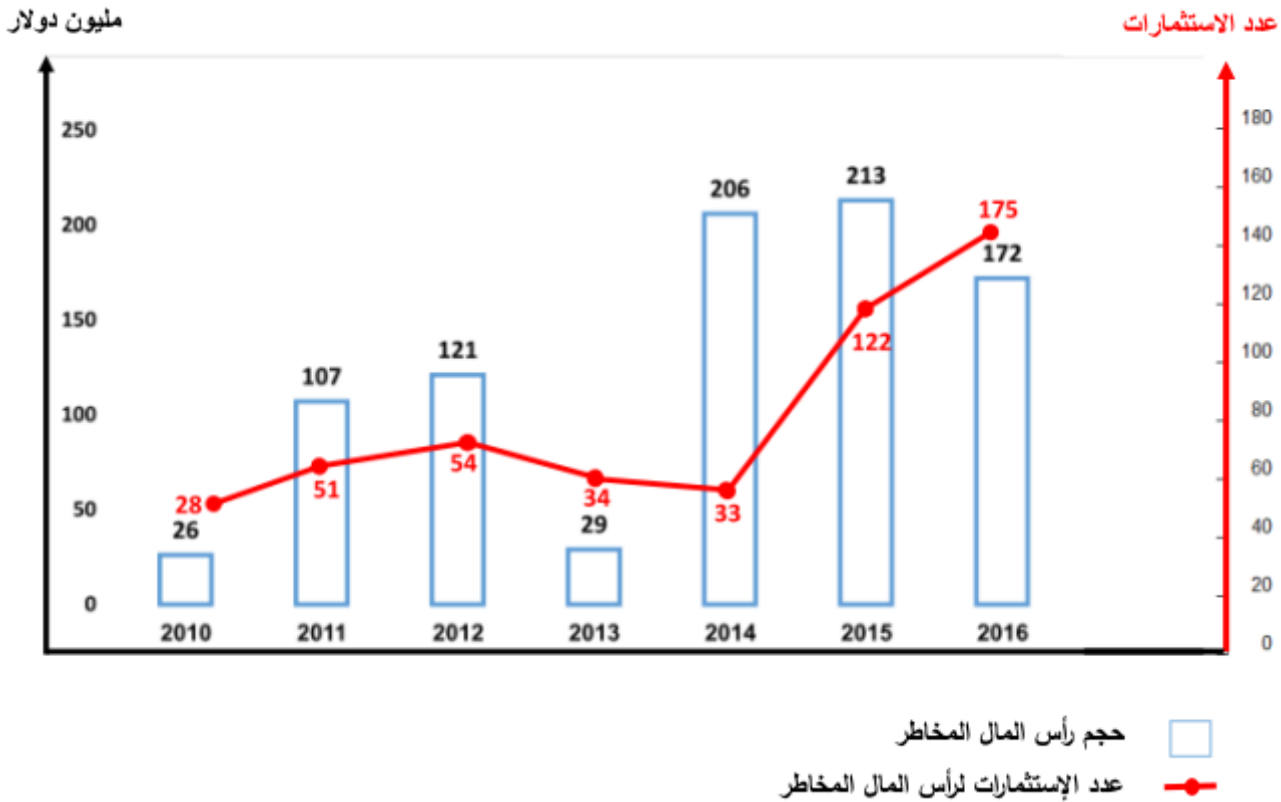
وهو ما يغلق الباب أمام الكثير من المستثمرين و أصحاب المشاريع الإبتكارية و الرائدة لعدم معرفة أو وجود شبكة تواصل بينهم و بين شركات رأس المال المخاطر، ما يضعف سوق هذا الأخير في المنطقة. و قد عرفت منطقة MENA تطورا إيجابيا لصناعة رأس المال المخاطر، حيث إرتفعت الإستثمارات من حيث الحجم و القيمة، خاصة بعد إنشاء جمعية رأس المال الخاص و رأس المال المخاطر لمنطقة الشرق الأوسط و شمال أفريقيا (MENAPEA) THE MENA PRIVATE EQUITY AND VENTURE

CAPITAL ASSOCIATION، و هي هيئة غير ربحية مكرسة لدعم الأسهم الخاصة (PE) و صناعة رأس المال المخاطر (VC) في منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا تعمل بمثابة تمكين للنظام الإيكولوجي، و تأسست سنة 2010 في دبي، و هي من أكبر الصناديق القائمة في المنطقة بأصول 30 مليار دولار، و لتعزيز مصالح أعضائها و الجهات الفاعلة في نشاط رأس المال المخاطر في المنطقة تصدر التقارير حول هذه الصناعة و مدى نجاحاتها، وتستضيف ورشات العمل و المناقشات التي تجمع مديري الصناديق الإستثمارية الخاصة برأس المال المخاطر و رأس المال الخاص و الشركات العائلية و ممارسي الصناعة و المصرفيين و المستشارين و المحامين. كما تهدف إلى تعزيز النظام

الريادي و البيئي في المنطقة و خاصة في الإمارات العربية المتحدة باعتبارها التجربة الأكثر نجاحا في دول المنطقة و تعزيز الابتكار و التنوع في المهارات، و تحديد التشريعات الخاصة بهذه الصناعة في المنطقة لإزالة الحواجز أمام رأس المال و الدعم، و تقديم نماذج مبتكرة جديدة للتمويل بالأسهم و تشجيعها⁽¹⁾.

لقد شهدت السنوات الأخيرة تطورات هامة في سوق رأس المال المخاطر لمنطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، حيث عرفت أصول هذه الصناعة تزايدا ملحوظا والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (33): حجم إستثمارات رأس المال المخاطر و الصفقات النشطة فيه خلال الفترة 2010-2016 في دول منطقة MENA.



المصدر:

MENAPEA, 11th MENA private Equity and Venture Capital, 2016 Annuel Report, P.22.

MENAPEA, 10 th MENA Private Equity and Venture Capital, 2015 Annuel Report, P.24
www.menapea.com, Consulted in: 28/04/2018

1-MENA Association private Equity and Venture Capital in the MENA Region (MENA PEA), 11TH MENA Private Equity and Venture, 2016 Annuel Report, P.50, www.menapea.com, consulted in: 28/04/2018.

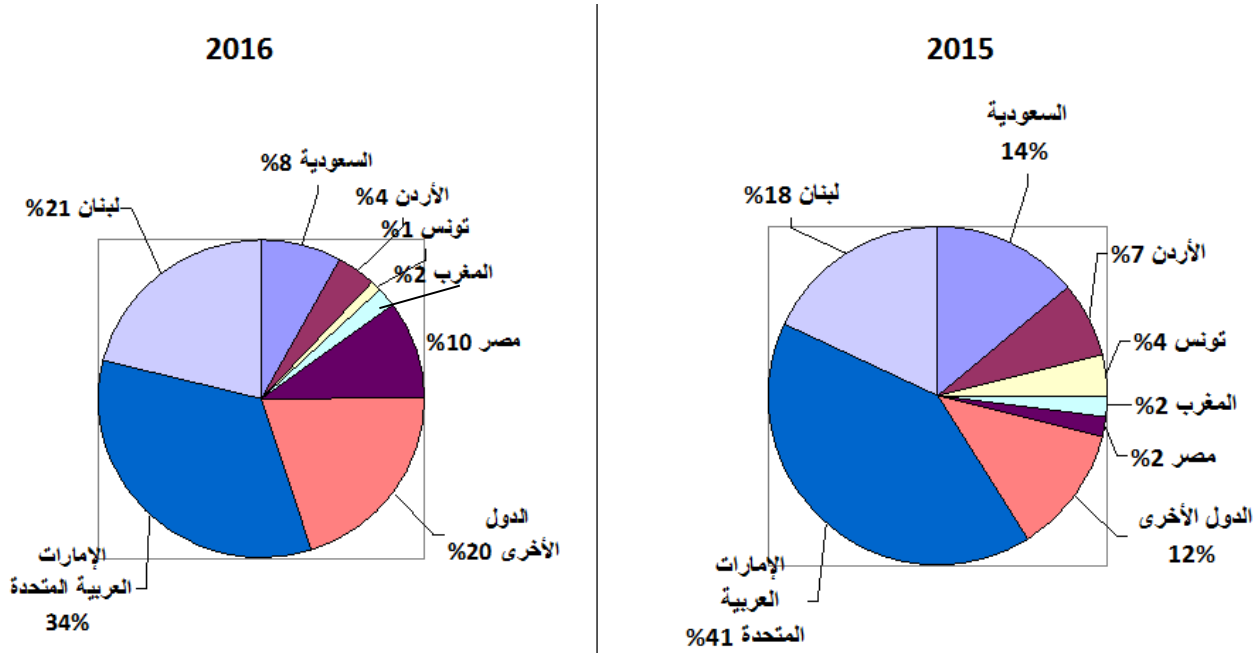
من خلال الشكل يتضح أنه ابتداءً من سنة 2014 عرف رأس المال المخاطر في المنطقة نشاطاً هائلاً إذ نمت الإستثمارات بمعدل 610.34% مقارنة بسنة 2013، أي أنه حدثت قفزة نوعية في حجم الإستثمارات من 29 مليون دولار سنة 2013 إلى 206 مليون بسنة 2014، وهذا راجع لارتفاع حجم رأس المال المخاطر سنة 2014، مما دفع بشركات رأس المال المخاطر إلى زيادة عدد إستثماراتها و عدد الصفقات المفصح عنها، حيث زادت نسبة الإفصاح كنتيجة للتحفيزات الجبائية و تخفيض الضرائب، مما أدى ظاهرياً إلى زيادة حجم و عدد الإستثمارات و الصفقات، على إعتبار أن معظم إقتصاديات دول MENA تعاني من سيطرة الإقتصاد غير الرسمي و التهرب الضريبي. كما أن عامل نمو التجارة الإلكترونية و زيادة معدلات الإعتماد على التكنولوجيا، خاصة في منطقة الشرق الأوسط و الخليج العربي. كما أن إغلاق الصفقات الكبرى للمستثمرين في الأسهم الخاصة الدولية عرف إرتقاعاً إيجابياً مما أثر بشكل كبير و إيجابي أيضاً على حجم الإستثمار بشكل عام و حجم رأس المال المخاطر بشكل خاص، خاصة في ظل عودة الثقة لخروج المنطقة من تأثير الربيع العربي. و شهدت سنة 2016 عدداً كبيراً من الصفقات الهامة المدعومة برأس المال المخاطر، مثل مشروع كريم CAREEM، المزود للنقل الإقليمي في الإمارات العربية المتحدة الذي يشهد تطوراً هاماً و إنتشاراً حتى في دول أخرى مثل مصر، و قد صنف هذا المشروع كأفضل إستثمار لسنة 2016 من قبل المؤسسة العامة للمستثمرين.

و بالرغم من إنخفاض حجم رأس المال المخاطر سنة 2016 بنسبة (19.25 - %) مقارنة بسنة 2015، إلا أن هناك الكثير من التفاؤل حول هذه الصناعة في المنطقة و أن لديها فرصاً كبيرة للنمو على إعتبار حداثة التجربة و بذلك فهي تجلب العديد من المستثمرين. و لعل هذا الإنخفاض في مستويات رفع الصناديق الإستثمارية لرأس المال المخاطر لسنة 2015، يعكس الإستثمار على المدى القصير في المنطقة عموماً⁽¹⁾.

أما عن توزيع إستثمارات رأس المال المخاطر على دول المنطقة، فإنه يشهد تبايناً كبيراً كما يوضحه الشكل الآتي:

1-MENAPEA, 11th MENA private equity and venture capital, op-cit, P.P.22-23.

الشكل رقم (34): توزيع حجم إستثمارات رأس المال المخاطر في دول MENA لسنتي 2015-2016



المصدر: MENAPEA, 11th MENA Private Equity and Venture Capital, Annuel Report 2016,

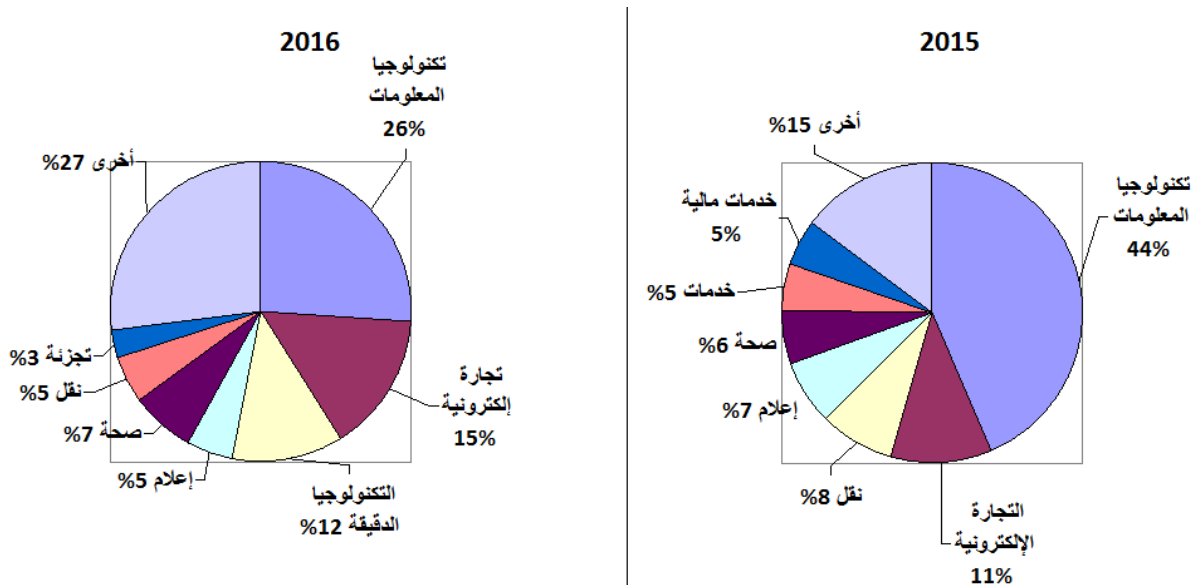
P. 23, www.menapea.com, Consulted in : 28/04/2018.

من خلال الجدول يلاحظ سيطرة الإمارات العربية المتحدة على سوق رأس المال المخاطر في المنطقة بأعلى المستويات خلال سنتي 2015 و 2016، و هذا راجع إلى تطور سوق البورصة في منطقة الخليج العربي عامة و الإمارات العربية المتحدة بشكل خاص، إذ أنها ساهمت بشكل فعال في زيادة فرص المؤسسات الممولة عن طريق شركات رأس المال المخاطر للإدراج في البورصة خاصة لتسهيل عمليات الخروج من الإستثمارات و الدخول إليها. و يحتمل أن تتطور هذه الصناعة لرأس المال المخاطر أكثر في الإمارات العربية المتحدة في ظل إستحواذ شركة أمازون على البورصة Souq.com في مارس 2017، و هو ما سيفتح الأبواب أكثر أمام المستثمرين الإقليميين و الدوليين.

كما يظل لبنان مركزا هاما لصناعة رأس المال المخاطر في منطقة MENA، خاصة مع الإنتشار الكبير للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تعد أولويات هذه الصناعة، بالإضافة إلى الدعم المقدم لهذه الصناعة من طرف البنك المركزي اللبناني، مع وجود توجه للمستثمرين و رجال الأعمال اللبنانيين بالعودة إلى وطنهم في ظل عودة الإستقرار السياسي لإطلاق شركات ناشئة، و إنشاء صناديق رأس المال المخاطر. كما أن الإهتمام برأس المال البشري الناتج من نظام التعليم القوي، ساهم بشكل فعال في زيادة التوجه نحو إستثمارات رأس المال المخاطر. و بالرغم من تراجع حجم رأس المال المخاطر في لبنان سنة

2015 مقارنة بسنة 2014 التي كانت تحتل فيها الصدارة بين دول MENA بمعدل 27% مقابل 15 % للإمارات العربية المتحدة، فإنها عادت سنة 2016 لترتفع مجددا إلى ما يعادل 21% محتلة بذلك المرتبة الثانية بعد الإمارات العربية المتحدة. أما فيها يخص بقية الدول العربية فهي تشهد تذبذبا كبيرا في هذه الصناعة، فالأردن و المغرب كانتا سنة 2014 تحتلان المركز الثاني و الرابع بمعدل 21% و 12 % على الترتيب، إلا أنهما تراجعتا بشكل ملحوظ في حجم رأس المال المخاطر لسنة 2016، أين قدر بـ 4 % في الأردن و 2 % في المغرب و هو ما يؤكد عدم ثقة المستثمرين في أسواق المنطقة و إستثماراتها، كما أن عدم فعالية أسواق المال في كل من الأردن و المغرب و تونس ساهم في خفض قيمة و حجم رأس المال المخاطر فيها و تشهد مصر تطورا ملحوظا في صناعة رأس المال المخاطر، فقد إحتلت المركز الثالث في المنطقة بنسبة 10 % سنة 2016 بعد أن كان حجم رأس المال المخاطر فيها لا يتجاوز 2 % سنة 2015 و 6 % سنة 2014⁽¹⁾، و هذا راجع بالدرجة الأولى إلى عودة الإستقرار السياسي في مصر و خروجها من تأثير الربيع العربي. أما فيما يخص القطاعات التي تغطيها إستثمارات رأس المال المخاطر فهي مختلفة أهمها قطاع التكنولوجيا و الشكل الآتي يوضح ذلك:

الشكل رقم (35): توزيع حجم إستثمارات رأس المال المخاطر في دول MENA حسب القطاعات لسنتي 2015 و 2016



MENAPEA, 11 Th MENA Private Equity and venture capital,

المصدر:

2016 annuel report, p.24 www.menapea.com, consulted in: 28/04/2018.

1- MENAPEA, 10Th MENA private equity and venture capital, op-cit, p.25.

حسب الشكل فإن صناعة رأس المال المخاطر تتماشى وفقا لطبيعتها في منطقة دول MENA حيث تهتم بالدرجة الأولى بالتكنولوجيا، ففي سنة 2016 سيطرت الإستثمارات المصنفة على أنها تكنولوجيا عالية مثل تكنولوجيا المعلومات و التجارة الإلكترونية و التكنولوجيا الدقيقة و الإعلام على 58 % من إجمالي الإستثمارات لرأس المال المخاطر، و كذلك سنة 2015 إستحوذت هذه الإستثمارات التكنولوجية على 62% و هو ما يؤكد على أن شركات رأس المال المخاطر في منطقة دول MENA تؤدي دورها بشكل جيد في تطوير المشاريع الابتكارية ذات المخاطر العالية.

من خلال دراسة تجربة دول MENA، يتضح أن التجربة لا تزال متواضعة و قيد التطوير رغم كل الجهود المبذولة من قبل حكومات هذه الدول، للنهوض بصناعة رأس المال المخاطر و إعتماها كصيغة تمويلية لإحداث ثورة تكنولوجية في المنطقة و خلق صناعة إبتكارية داخلية بدلا من إستيرادها. و لعل من أهم الفرص المتاحة أمام هذه الصناعة في المنطقة ما يلي: ⁽¹⁾

- قلة المنافسة على فرص تمويل الشركات و المشاريع خاصة الصغيرة و المتوسطة الإبتكارية؛
- بداية نمو قطاع تكنولوجيا المعلومات محليا؛
- وجود العديد من الفرص التي لم يتم إستغلالها، بما فيها قطاعات التكنولوجيا التي لا تزال في مراحلها الأولى نسبيا في المنطقة؛
- قابلية الشركات المحلية لتغيير أنماط عملها في محاولة منها لمجاراة التقدم العالمي، وبذلك فهي تضع أهمية كبرى لقطاع التكنولوجيا الذي يساعد في تحقيق الإبداع و الإبتكار في الأعمال؛
- عدم إقبال المصارف المحلية على تمويل الشركات الصغيرة و المتوسطة و المشاريع الناشئة، مما يعطي فرصة مهمة للشركات المستثمرة برأس المال المخاطر.

و بالرغم من هذه الفرص أمام شركات رأس المال المخاطر، إلا أنها تعاني العديد من التحديات باعتبارها صناعة حديثة في المنطقة، و تتمثل أهم هذه التحديات فيما يلي ⁽²⁾:

- تميز اللوائح و القوانين في منطقة دول MENA بالبساطة عموما، و غالبا ما لم يتم تحديثها لمعالجة أعمال التكنولوجيا، مما أدى إلى الغموض و عدم اليقين حول هذه الأعمال؛
- القضايا المتعلقة بالملكية الأجنبية التي تختلف في كل بلد، كمحدودية حق التملك و المشاركة، و الضرائب، و صعوبة جذب الشركات الهامة، ففي العديد من دول مجلس التعاون الخليجي، تتطلب و تشترط الملكية المحلية للمشاريع و هو ما يخلق عائقا أمام المستثمرين الأجانب، في حين أن هناك دول أخرى لديها مناطق حرة توفر الملكية للأجانب بنسبة 100%؛

1- دليل الإستثمار، " رأس المال الجريء في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا "، مرجع سابق، ص.11.

2-MENAPEA, 11th MENA private Equity and venture capital, op-cit, p.26.

- عدم توفر المنطقة على صفقات ومخارج إستيلاء رئيسية لإضفاء الشرعية على دخول وخروج شركات رأس المال المخاطر من المشاريع بعد إنتهاء مدة الشراكة (أي عدم فاعلية أسواق المال البديلة)؛
- إرتفاع التكلفة خاصة للمشاريع الناشئة (المراحل الأولى من المشروع)، وغياب روح المخاطرة والمقاولة؛
- التوترات التي تشهدها المنطقة سياسيا، والصحافة السلبية التي تعتبر عامل طرد للإستثمار.

المبحث الثاني: تنظيم سوق رأس المال المخاطر في الجزائر.

إن عجز البنوك و إجماعها عن تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لإرتفاع معدل المخاطرة التمويلية في هذه المؤسسات و عدم توفرها على الضمانات اللازمة، أصبح أمرا مسلما به خاصة في ظل التزايد الكبير لعدد هذه المؤسسات في الإقتصاد الجزائري، أين أصبحت تمثل أكثر من 95 % من النسيج الصناعي الجزائري، و لكن لم تتحصل سوى على 23 % من إجمالي الناتج المحلي في شكل إئتمان محلي من البنوك موجه للقطاع الخاص سنة 2016 على إعتبار أن توجهات البنوك الجزائرية لا تزال منصبة نحو القطاع العام، و المؤسسات الكبيرة المتوفرة على الضمانات. و لعل هذا ما طرح ضرورة تفعيل صيغ تمويلية حديثة مثل رأس المال المخاطر، الذي يعتبر تقنية حديثة لم ترق بعد إلى مصاف التجارب الدولية و لا حتى العربية منها، إذ أنه خلال دراسة تجربة دول MENA لم يتم نهائيا وضع أي إحصائيات حول صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر و ذلك لضآلة التجربة و حداتها، و لذلك يتوجب دراسة الإطار التشريعي لهذه التقنية التمويلية في الجزائر و أسسها و قواعدها و التحفيزات الممنوحة لها للوصول إلى سبل دعمها و أهم العراقيل التي تواجه نموها، و هو ما سيتم خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: الإطار التشريعي و القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر:

يعتبر التمويل برأس المال المخاطر حديث النشأة في الجزائر، إذ أن أول بداياته كانت سنة 1991 بإنشاء شركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP

(Financière ALgèro- Européenne de Participation, SPA) التي جاءت في إطار قيام الإتحاد الأوروبي بتوفير تسهيلات المنشآت الأوروبية للإنتلاق على المستوى المغاربي، من خلال إنشاء ثلاث مؤسسات رأس مال إستثماري على المستوى المغاربي : شركة المساهمة و ترقية الإستثمارات في تونس سنة 1990، و شركة المساهمة في المغرب سنة 1992، و شركة Finalep في الجزائر⁽¹⁾. ثم سنة 2000 تم إنشاء شركة أخرى هي شركة SOFINNANCE

(La société Financière d'investissement) و هي شركة لتمويل الإستثمارات عن طريق المساهمة، تم إعتمادها من طرف بنك الجزائر في جانفي 2001⁽²⁾. وقد مارست هاتان الشركتان نشاطهما في إطار قانون النقد و القرض 90-10 باعتبارهما من المؤسسات المالية، و في إطار القواعد العامة و قواعد الحذر و القياس⁽³⁾، و ذلك في ظل غياب قانون خاص ينظم هذا النشاط.

1- صاولي مراد، " رأس المال المخاطر : إستراتيجية رائدة لتمويل المشاريع الإستثمارية في الجزائر نموذج قياسي- "، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث و الدراسات، العدد 43 (شباط 2018)، ص. 89.

2- بریش السعيد، مرجع سابق، ص. 12.

3- عبدیش سامية، مرجع سابق، ص. 23.

وواصلت الشركتان عملهما بتواضع كبير لمعاناتهما من النظام الجبائي العام وذلك إلى غاية سنة 2005 عند صدور قانون المالية لهذه السنة، الذي أعفى شركات رأس المخاطر من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمس سنوات إنطلاقاً من بداية نشاطها⁽¹⁾، إلا أن هذا الإعفاء الضريبي لم يكن كافياً لتشجيع هذه الشركات، و إنما إستوجب الأمر ضرورة وضع قانون تشريع خاص لتسيير شؤون نشاط شركات رأس المال المخاطر، و هو ما حصل فعلاً سنة 2006، أين تم سن أول قانون لشركات رأس المال الإستثماري من خلال القانون 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006 الصادر بالجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 42 بتاريخ 25 جوان 2006، و المتعلق بشركة الرأسمال الإستثماري، من حيث تحديد شروط ممارسة هذا النشاط و كيفية إنشاء هذه الشركات و سيرها و النظام الجبائي الخاص بها.

و قد حدد القانون 06-11 الخطوط العريضة لنشاط رأس المال الإستثماري، فيما جاءت بعده نصوص تنظيمية فصلت أكثر شروط ممارسة هذا النشاط، و ذلك من خلال المرسوم التنفيذي رقم 08-56 المؤرخ في 11 فيفري 2008، الصادر بالجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 09 بتاريخ 24 فيفري 2008، و المتضمن شروط ممارسة نشاط شركة الرأسمال الإستثماري من حيث تحديد الرأسمال الأدنى للشركة و المستثمرين. بالإضافة إلى القرار المؤرخ في 27 ديسمبر سنة 2008 الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 05 بتاريخ 21 جانفي 2009 والمحدد لمقاييس الكفاءة و الإحترافية لمسيرتي شركة الرأسمال الإستثماري.

وقد إستخدم المشرع الجزائري مصطلح شركات رأس المال الإستثماري كسوق عام يضم⁽²⁾:

- نشاط رأس المال المخاطر والذي يتضمن تمويلات رأسمال الجدوى أو رأسمال الإنطلاقة أي مرحلة ما قبل إنشاء المؤسسة، ورأسمال التأسيس أي في مرحلة إنشاء المؤسسة؛
 - رأسمال النمو والذي يتدخل في مرحلة تنمية طاقات المؤسسة بعد إنشائها؛
 - رأسمال التحويل والذي يغطي مرحلة إسترجاع مؤسسة من طرف مشتري داخلي أو خارجي؛
 - نشاط إسترجاع مساهمات و/ أو حصص يحوزها صاحب رأسمال إستثماري آخر.
- ويتضح من خلال هذه التدخلات لرأس المال الإستثماري أنه يتضمن رأس المال المخاطر كنشاط جزئي من نشاطات شركات الرأسمال الإستثماري، يقتصر على تمويل المراحل المبكرة من المشروع فقط، وهو ما يضع القانون الجزائري في إتفاق مع القانون الفرنسي في شأن التفرقة بين الرأسمال الإستثماري ورأس المال المخاطر.

1- المادة رقم 10 من القانون رقم 04-21 المؤرخ في 29 ديسمبر 2004، المتضمن لقانون المالية لسنة 2005، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 85 (30 ديسمبر 2004)، ص.05.

2- المادة رقم 4، القانون رقم 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006، المتعلق بشركات رأس المال الإستثماري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 42 (25 جوان 2006)، ص.4.

و باعتبار أنه تم الإعتماد من بداية المذكرة على مصطلح رأس المال المخاطر كمصطلح يشمل كل مراحل تمويل المنشآت فإنه سيتم إستخدامه للدلالة على نفس إستخدامات رأس المال الإستثماري.

1- مفهوم شركات رأس المال الإستثماري:

عرف المشرع الجزائري شركات رأس المال الإستثماري على أنها شركات تهدف إلى المشاركة في رأسمال الشركة و في كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة.⁽¹⁾ أي أنها تهدف إلى خلق مؤسسات جديدة أو المحافظة على المؤسسات الموجودة بالإكتتاب أو الإقتناء للأسهم العادية أو شهادات إستثمارية أو سندات قابلة للتحويل إلى أسهم أو حصص الشركاء، و بوجه عام جميع فئات القيم المنقولة الأخرى المماثلة للأموال الخاصة، حيث تتولى شركة الرأسمال الإستثماري تسيير القيم المنقولة⁽²⁾، و لكن وفق شروط قانونية متشددة حيث لا يجوز أن تفوق الأموال المخصصة للمساهمة في مؤسسة واحدة 15% من رأسمال الشركة و إحتياطياتها⁽³⁾، كما لا يمكن أن تتعدى الأسهم التي تمتلكها الشركة 49% من رأسمال مؤسسة واحدة⁽⁴⁾. و هو ما يعتبره القانون حفاظا على مصالح المؤسسة موضوع التمويل. كما جاء القانون بشروط للمحافظة على مصالح شركة رأس المال المخاطر أهمها أنها لا يمكنها المساهمة في مؤسسة إلا على أساس عقد المساهمين الذي يجب أن يوضح مدة المساهمة في الإستثمار (لا يجب أن تقل عن خمس سنوات إبتداء من السنة المالية لتاريخ الحصول على المساهمة)⁽⁵⁾، و شروط الإنسحاب من شركة الرأسمال الإستثماري⁽⁶⁾، حيث يتم إنسحاب شركة الرأس مال الإستثماري من المساهمة عند حلول الأجل المتفق عليه إما ببيع الحصص مع إعطاء الأولوية إلى المساهمين في الشركة، أو إلى غيرهم من المساهمين أو عن طريق أي شكل آخر للإنسحاب يحدده الطرفان⁽⁷⁾. و لا يجوز لشركات الرأسمال الإستثماري أن تقوم باقتراضات تفوق 10 % من رأسمالها الخاص⁽⁸⁾.

1- المادة رقم 2، القانون رقم 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006، مرجع سابق، ص.04.

2- المادة رقم 5، نفس المرجع ، ص.04.

3- المادة رقم 17، نفس المرجع ، ص.05.

4- المادة رقم 18، نفس المرجع ، ص.05.

5- المادة رقم 29، نفس المرجع ، ص.07.

6- المادة رقم 19، نفس المرجع ، ص.06.

7- المادة رقم 23، نفس المرجع ، ص.06.

8- المادة رقم 20، نفس المرجع ، ص.06.

تؤسس شركة الرأسمال الإستثماري في شكل شركة مساهمة⁽¹⁾، تعود ملكية رأسمالها إلى أشخاص طبيعيين (كملائكة الأعمال) أو معنويين (كالبنوك و المؤسسات المالية)، عموميين أو خواص⁽²⁾.

و بالتالي فإن شركة رأس المال الإستثماري في الجزائر تأخذ خصائص شركات المساهمة، حيث عرف المشرع هذه الأخيرة في القانون التجاري على أنها شركات يقسم رأسمالها إلى أسهم متساوية القيمة و قابلة للتداول، و تتكون من شركاء لا يتحملون الخسارة إلا بقدر حصتهم، و لا يقل عددهم عن 7 شركاء حسب المادة 592 من نفس القانون التجاري الجزائري⁽³⁾، كما لا يقل رأسمالها عن 5 ملايين دينار جزائري و ذلك حسب المادة 594 من نفس القانون⁽⁴⁾، و قد جاء إختيار المشرع الجزائري لشركات المساهمة دون غيرها من أشكال الشركات التجارية لتجسد الكيان القانوني لنشاط رأس المال الإستثماري لإعتبارات عديدة، تنبع من أهمية وظيفة و طبيعة هذه الشركات. إذ تلعب شركات المساهمة وظيفة إقتصادية كبيرة في المجتمعات بأسرها، لأنها تتولى القيام بالمشاريع الكبيرة التي تعجز عنها عادة الإستثمارات المحدودة و لذلك تضطلع هذه الشركات بدور كبير في بناء الإقتصاد الوطني و تنمية و تحقيق أهدافه، و هذا ما يتيح لها فرصة السيطرة على المشاريع الإقتصادية و التجارية و المالية في الدولة. حيث إعتبرت شركات المساهمة أفضل وسيلة لتعزيز الرأسمالية الحديثة، نظرا لرؤوس الأموال المهمة التي تستطيع تجميعها و إستخدامها في تحقيق المشاريع الإقتصادية الضخمة على إختلاف أنواعها. كما يعتبر هذا النوع من الشركات الشكل النموذجي للمشاريع الكبيرة الحجم كالبنوك و المؤسسات المالية و شركات الضمان، و شركات الطيران، و شركات الهولدينغ (القابضة) و شركات رأس المال الإستثماري (شركات الإستثمار) لأنه بطبيعته مهياً للإدخار العام عن طريق دعوة الجمهور إلى الإكتتاب بالأسهم، و بالتالي فهي تستطيع أن تجمع رؤوس أموال ضخمة تستخدم في إقامة مشاريع إقتصادية كبيرة الحجم.

بالإضافة إلى أن شركات المساهمة تعد أقرب الأشكال التي تسمح بتركيز رأس المال، لأن حرية التداول بالأسهم الصادرة عنها تسمح لبضعة شركات منها بالسيطرة على عدد كبير من الشركات الأخرى عن طريق تملك أسهمها بهدف السيطرة على إدارتها وتوجهاتها مثل الشركات القابضة، أو تملك الأسهم دون

1- المادة رقم 07، القانون رقم 06-11 ، مرجع سابق، ص.04.

2- المادة رقم 09، القانون رقم 06-11، نفس المرجع ، ص.04.

3- المادة رقم 592، من القانون التجاري الجزائري المعدلة بالمرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 1993/04/25

الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 27 (1993/04/25).

4- المادة رقم 594، من القانون التجاري الجزائري، نفس المرجع.

هدف السيطرة على إدارة المؤسسات التي تساهم فيها مثل شركات الرأسمال الإستثماري⁽¹⁾. إذن من خلال أهمية ووظيفة شركات المساهمة يتضح أنها الشكل الأمثل والأكثر توافقا مع طبيعة نشاط شركات الرأسمال الإستثماري.

2-إنشاء شركة رأس المال الإستثماري:

يتطلب إنشاء شركة الرأسمال الإستثماري مجموعة من الشروط الشكلية و الموضوعية الخاصة دون إغفال الشروط التي يستوجبها القانون العام و القانون التجاري لشركة المساهمة. و لهذا وضع المشرع الجزائري قواعد تنظيمية تخص شروط و إجراءات تأسيس هذه الشركات. حيث حدد الرأسمال الإجتماعي الأدنى لها بمائة مليون دينار جزائري (100000000 د.ج)⁽²⁾، يتم الإكتتاب فيها حصريا عن طريق تقديمات نقدية أو شراء أسهم⁽³⁾. أين تسدد 50% منها عند تاريخ تأسيس الشركة، و نسبة الـ 50% الأخرى وفقا للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري⁽⁴⁾. و قد حدد المشرع كيفية حيازة رأسمال شركة الرأسمال الإستثماري بالنسبة للأشخاص الطبيعيين أو الشركات من نفس المجموعة أو شركة، بحيث لا يمكن لأي طرف منهم أن يحوز بصفة مباشرة أو غير مباشرة على أكثر من 49 % من رأسمال نفس الشركة لرأس المال الإستثماري⁽⁵⁾.

كما وضع القانون الجزائري شروطا صارمة فيما يخص مسيري ومؤسسي شركة الرأسمال الإستثماري، حيث يجب أن يكونوا متمتعين بحقوقهم المدنية، أي غير مسبوقين بأي أحكام قضائية (جرائم، إختلاس، تزوير، خيانة أمانة، مخالفة التشريع والتنظيم المتعلقين بالصرف، إبتزاز أموال أو سندات مالية، مخالفة قانون الشركات أو أية مخالفة متصلة بالإتجار بالمخدرات أو التهريب أو تبييض الأموال أو الإرهاب أو الفساد)، بالإضافة إلى عدم إعلانهم الإفلاس أو شملهم الإفلاس سواء في الجزائر أو في الخارج وذلك ما لم يرد لهم الإعتبار⁽⁶⁾. هذا فيما يخص شروط الحالة القانونية للمسيرين و المؤسسين، أما فيما يخص

مقاييس الكفاءة و الإحترافية فيشترط في رئيس مجلس الإدارة و المدير العام و الإطارات المسؤولين أن

1- إلياس ناصيف، موسوعة الشركات التجارية، الجزء السابع، تأسيس الشركة المغلقة، الطبعة 2 (لبنان: بيروت، منشورات الحلبي الحقوقية، 2008)، ص.ص. 13-16.

2-المادة رقم 02، المرسوم التنفيذي رقم 56-08 المؤرخ في 11 فيفري 2008، المتعلق بشروط ممارسة نشاط شركة الرأسمال الإستثماري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية، العدد 09 (24 فيفري 2008)، ص. 08.

3-المادة رقم 03، نفس المرجع ، ص.08.

4-المادة رقم 08، القانون رقم 11-06 المؤرخ في 24 جوان 2006، مرجع سابق، ص.04.

5-المادتين رقم 4 ورقم 5، المرسوم التنفيذي رقم 56-08 ، مرجع سابق، ص.08.

6-المادة رقم 11، القانون رقم 11-06 ، مرجع سابق، ص.05.

يكونوا من ذوي الشهادات الجامعية و الخبرة المهنية التي لا تقل عن 8 سنوات في أحد المجالات الآتية: البنوك و المالية، و إقتصاد المؤسسات، و التحليل المالي و تسيير المخاطر. كما يشترط على أعضاء مجلس الإدارة أن يكونوا حائزين على شهادة جامعية و خبرة مهنية لا تقل عن 5 سنوات في المجال الإقتصادي أو المالي أو التجاري أو القانوني⁽¹⁾. و تأتي هذه الشروط في ظل حساسية نشاط هذه الشركات و تميزه بالمخاطرة، كما أن مسيري الشركة و رئيس مجلس الإدارة و أعضاؤه و المدير العام و الإطارات المسؤولين كلهم لديهم سلطة القيام باسم الشركة بالتزامات صرف الأموال أو تحمل المخاطر أو الأمر بصرف النفقات⁽²⁾. مما يستوجب توفرهم على الخبرة و الكفاءة لتسيير و إدارة أموال و شؤون الشركة. و لتأسيس شركة رأسمال مخاطر في الجزائر يجب الحصول على رخصة مسبقة من الوزير المكلف بالمالية بعد إستشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها، و بنك الجزائر، بإبداء رأييهما في كل المعلومات التي يرونها ضرورية في طلب الرخصة و الذي يكون مرفوقا بالوثائق الآتية⁽³⁾:

- عقد المساهمين؛
 - مشاريع القوانين الأساسية؛
 - بطاقة المعلومات عن المؤسسين؛
 - قائمة المساهمين الحائزين على أكثر من 10 % من الرأسمال؛
 - طريقة التنظيم والعمل؛
 - وأية وثيقة أو معلومة أخرى يطلبها الوزير المكلف بالمالية.
- وقد أضاف المشرع سنة 2008 إلى ملف طلب الرخصة ضرورة إيداع تصريح شرفي يثبت عدم تعرض مؤسسي ومسيري الشركة إلى أي إدانات تفقدهم حقوقهم المدنية؛ ومذكرة إعلامية تعرض إستراتيجية الإستثمار لا سيما كفاءات التدخل و مدد الإستثمارات المزمع إنجازها⁽⁴⁾. و قد حدد القانون سنة 2009 المواصفات التي يجب ذكرها و تغطيتها من خلال المذكرة الإعلامية كما يلي⁽⁵⁾:

- 1- المادتين رقم 3 و 4، قرار مؤرخ في 27 ديسمبر 2008، يحدد مقاييس الكفاءة و الإحترافية لمسيري شركة الرأسمال الإستثماري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 05 (21 جانفي 2009)، ص.20.
- 2- المادة رقم 2، قرار مؤرخ في 27 ديسمبر 2008، مرجع سابق، ص.20.
- 3- المادة رقم 10، القانون رقم 06-11، مرجع سابق، ص.04.
- 4- المادة رقم 09، المرسوم التنفيذي رقم 08-56، مرجع سابق، ص.8.
- 5- الملحق الثاني، القرار المؤرخ في 14 مارس 2009، يحدد المعلومات الواجب توفيرها لإسناد ملف طلب رخصة ممارسة نشاط الرأسمال الإستثماري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 28 (10 ماي 2009)، ص.ص.27-28.

- الاسم و التسمية أو عنوان الشركة و مقرها؛
- الشكل القانوني و مشروع القانون الأساسي؛
- مبلغ الرأسمال الواجب تأسيسه و تقسيم الأسهم و حقوق التصويت؛
- وصف النشاط المقرر و عناصر الإستراتيجية المعتمدة و ذلك بإظهار و تحديد طريقه المساهمة برأسمال مخاطر أو رأسمال نمو أو تحويل أو إسترجاع مساهمات و/أو حصص الشركة التي يحوزها رأسمال إستثماري آخر، أو أي أشكال أخرى لها صلة بنشاط المؤسسة. بالإضافة إلى تحديد الزبائن و السوق المستهدفة من طرف المساهمين، و كذلك تطور اليد العاملة التي يمكن تشغيلها خلال الثلاث سنوات القادمة و كتلة الأجور الموزعة على الفئات المختلفة للمستخدمين، كما يجب تحديد أسلوب التنظيم المتبع و الوسائل المتاحة لاسيما في مجال المحاسبة و تجهيزات الإعلام الآلي، المراقبة (الداخلية، الأخطار، السوق...)، و أخيرا الميزانية و حسابات النتائج التقديرية أثناء السنوات الثلاثة القادمة.
- و لعل هذه الشروط تساهم في إجراء دراسة جدوى مميزة للمشروع و تحديد إستراتيجية سليمة تتوافق و الدور التنموي الذي تلعبه شركات رأس المال المخاطر.
- كما تتضح صرامة المشرع الجزائري في إنشاء هذا النوع من الشركات من خلال فرضه لشروط إضافية لحاملي أكثر من 10 % من الرأسمال (المساهمين بأكثر من 10 %)، حيث يجب أن يوفر معلومات خاصة بهم بشكل منفرد، و ذلك لإمتلاكهم لمركز القوة في التصويت و بالتالي تأثيرهم بقوة على مسار الشركة و قراراتها الإستراتيجية في التمويل. و منه يجب أن يتوفر لدى متخذي قرار منح الرخصة من عدمه، جميع المعلومات حول هؤلاء المساهمين و المتمثلة في⁽¹⁾:
- هوية المؤسس و/أو المساهم؛
- المبلغ و نسبة المساهمة و ما يعادلها من حقوق التصويت؛
- نشاط المؤسس أو المساهم إذا ما كان ينتمي إلى مجموعة، يبين الهيكل التنظيمي الخاص به و نسبة المساهمة في الرأسمال و حقوق التصويت؛
- هوية المسيرين الرئيسيين و المؤسس و/أو المساهم، إذا ما تعلق الأمر بشخص معنوي؛
- قائمة المساهمات بنسبة 10% فأكثر التي يحوزها المؤسس أو المساهم في شركات أخرى؛
- حسابات الشركة للمؤسس أو المساهم وحسابات الشركة الأم في السنوات الثلاث الأخيرة والكشف المحاسبية التقديرية؛
- هوية المسيرين المعينين وبيان سيرتهم الذاتية المفصلة؛

1- الملحق الأول، القرار المؤرخ في 14 مارس 2009، نفس المرجع ، ص.27.

- بطاقة السوابق القضائية للمسيرين المعينين لإثبات أنهم غير واقعين تحت طائلة المنع من تسيير مؤسسة، وهو ما يطبق على المسيرين الأجانب أيضا؛
 - تصريح شرفي يثبت عدم تعرض مؤسسي ومسييري شركة الرأسمال الإستثماري، لأي من الأحكام السابقة الذكر التي تخل بالحقوق المدنية؛
 - هوية محافظي الحسابات المحتملين.
- إن كل هذه الشروط و القواعد التنظيمية التي يتطلبها إنشاء شركة رأسمال إستثماري، يدل على ضرورة الاختيار السليم سواء للمساهمين أو المسيرين نظرا للوظيفة التمويلية المميزة بالمخاطر العالية التي تتخلل هذا النشاط، و ضرورة توفر النزاهة و الشفافية في المعاملات، و ضمان الثقة فيما بين الشركاء و حتى المتعاملين، و هو الأمر الذي يتطلب دراسة معمقة لملفات طلبات رخصة إنشاء شركة الرأسمال الإستثماري سواء من طرف الوزير المكلف بالمالية أو من طرف لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها و بنك الجزائر، و اللذان يجب أن يبلغا آرائهما و كذلك كل المعلومات التي يريانها ضرورية في أجل لا يتجاوز 45 يوما⁽¹⁾، على إعتبار أن تسليم رخصة الممارسة يتم في أجل أقصاه 60 يوما ابتداء من تاريخ إيداع الطلب. أما في حالة رفض منح الرخصة، فيبلغ التبرير لصاحب الطلب في أجل أقصاه 30 يوما ابتداء من تاريخ إنتهاء أجل تسليم الرخصة، على أن يكون له حق الطعن وفق ما نص عليه القانون⁽²⁾. كما يمكن للوزير المكلف بالمالية سحب رخصة ممارسة النشاط من شركة الرأسمال الإستثماري وفقا لثلاث حالات هي⁽³⁾:

الحالة الأولى: وفقا لطلب شركة الرأسمال الإستثماري؛

الحالة الثانية: تقرير خاص من محافظ الحسابات بسبب الإخلال الخطير بالتشريع؛

الحالة الثالثة: تقرير لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها و/أو الوزارة المكلفة بالمالية، إذا أصبحت الشركة لا تستوفي الشروط المحددة في القانون الخاص بهذه الشركات.

و يتم سحب الرخصة في ظرف 60 يوما من تاريخ تبليغ الإعذار مع بيان أسباب السحب المزمع القيام به، لإعطاء الشركة الحق في تقديم أي عنصر إثبات لإحترامها للشروط التي كانت سببا في إجراء السحب⁽⁴⁾.

1- المادة رقم 10، المرسوم التنفيذي رقم 08-56 ، مرجع سابق، ص.8.

2- المادة رقم 14، القانون رقم 06-11 ، مرجع سابق، ص.5.

3- المادة رقم 15، نفس المرجع ، نفس الصفحة.

4- المادة رقم 11، المرسوم التنفيذي رقم 08-56 ، مرجع سابق، ص.8.

و بهذا يمكن القول أنه تم الإلمام بمعظم الجوانب القانونية المتعلقة بشركات الرأسمال الإستثماري في الجزائر و هو ما سمح بأخذ صورة جيدة حول الوضعية القانونية لهذا النشاط.

المطلب الثاني: الرقابة على شركات رأس المال المخاطر الجزائرية و التحفيزات الممنوحة لها.

تتكون موارد شركة الرأسمال الإستثماري من مصادر متنوعة لتفعيل دورها وزيادة فرص الإستفادة من نشاطاتها لكل المؤسسات التي تطلب ذلك، حيث نجد الأموال الخاصة المكونة لرأسمال الشركة من حصص الشركاء و الإحتياطات و غيرها، و الأموال شبه الخاصة التي قد تكون عبارة عن أموال تساهمية من أفراد بغية إستثمارها في سوق رأس المال المخاطر، أو مساهمات مالية من الدولة لإستثمارها في تمويل نشاطات إنتاجية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بواسطة الرأسمال المخاطر، أو في شكل هبات⁽¹⁾.

و إختلاف الموارد ساهم في تعدد تعاملات شركات الرأسمال الإستثماري، حيث تبرم إتفاقيات مع صناديق الإستثمار التي تتلقى الموارد الموجهة لتمويل المساهمات، في حين هذه الشركات تسير و تتجزهاته المساهمات، بالإضافة إلى التعامل مع الدولة⁽²⁾، و كل ذلك يتم في إطار توجيه الأموال المخصصة للرأسمال الإستثماري إلى الحصول على مساهمات في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و تدعيم أموالها الخاصة من خلال الإكتتاب في الأسهم أو السندات المماثلة لها⁽³⁾.

و كحماية للمؤسسات الممولة و لأموال الجمهور و الدولة التي يتم توظيفها بواسطة شركات الرأسمال الإستثماري، إستوجب توفير نوع من الرقابة على نشاط هذه الشركات كإجراء إحترازي لضمان الأموال المستثمرة، كما شجع المشرع الجزائري على الإستثمار من خلال هذه الشركات بمنحها تحفيزات مختلفة. و فيما يلي توضيح و تفصيل للرقابة المفروضة على شركات الرأسمال الإستثماري بعد إنشائها، و مختلف التحفيزات الجبائية الممنوحة لها و أدوات دعمها.

1- الرقابة على شركات رأس المال المخاطر بعد الإنشاء:

تعد هذه الرقابة بمثابة رقابة على نشاط الشركة و مدى مطابقة نشاطها لشروط سوق رأس المال المخاطر في الجزائر، و قد أوكل المشرع الجزائري مهمة ممارسة هذه الرقابة بالدرجة الأولى للجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها. و ذلك بذكرها صراحة في المادة 24 من القانون 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006 كما توجد هيتان ذكرهما المشرع بصيغة ضمنية هما: الوزارة المكلفة بالمالية بإعتبارها الهيئة

1- المادة رقم 21، القانون رقم 06-11، مرجع سابق، ص. 06.

2- المادة رقم 22، نفس المرجع، نفس الصفحة.

3- المادة رقم 23، نفس المرجع، نفس الصفحة.

الوصية المسؤولة عن نشاط هذه الشركات، و كذلك محافظ الحسابات الذي يمارس رقابة داخلية، حيث يمكن لتقاريره السلبية أن تؤدي لسحب رخصة ممارسة النشاط من الشركة، و هو ما يمكن إستخلاصه من خلال المادة 15 من القانون 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006.

1-1- لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها:

تمتلك لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها حق التدخل لإجراء الرقابة القانونية التي تتمحور حول مطابقة نشاط شركات الرأسمال المخاطر للتشريع الساري المفعول، وقد إختار المشرع هاته الهيئة نظرا لتربط و تشابه الأنشطة التي تنظمها و تراقبها مع النشاط الممارس من قبل شركة الرأسمال الإستثماري، حيث يكون التعامل و الترابط بين المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الممولة و شركات الرأسمال الإستثماري في شكل أسهم و سندات، مما يستدعي تدخل البورصة للتأكد من تقييد الطرفين بالأحكام التشريعية و التنظيمية السارية عليها، و ذلك لما تتوفر عليه البورصة من كفاءات تقنية عالية تسمح لها بتقدير مستوى المخاطر و تقييم نشاط الشركات. كما أن من بين أهم صيغ التخارج بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وشركات الرأس مال الإستثماري عند إنتهاء مدة الشراكة المتفق عليها في العقد، هو إدراج المؤسسة في البورصة وطرح أسهم شركة الرأسمال الإستثماري لبيعها من خلال البورصة، الأمر الذي يخول لهذه الهيئة صلاحيات الرقابة على هذه الشركات. وتمارس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على شركات الرأسمال الإستثماري مهام الرقابة وفقا لما يخوله إياها المرسوم التشريعي رقم 03-10 المؤرخ في 23 ماي 1993⁽¹⁾. حيث يجب على اللجنة أن تتأكد من أن هذه الشركات تتقيد بالأحكام التشريعية و التنظيمية السارية عليها، خاصة فيما يخص عقد الجمعيات العامة، و تشكيلة أجهزة الإدارة و الرقابة و عمليات النشر القانونية لكل البيانات الإجبارية، و يمكن حتى طلب معلومات إضافية تتعلق بتنظيم الشركة ووضعها المالي و تطورها، كما يحق للجنة بأن تأمر هذه الشركات عند الضرورة، بنشر إستدراكات فيما إذا تم ملاحظة أي سهو في الوثائق المنشورة أو المقدمة⁽²⁾. و بذلك يجب على شركة الرأسمال الإستثماري أن ترسل للجنة و لوزارة المالية تقريرا عن النشاط السداسي مرفقا بوضعية حافظة السندات؛ و الوثائق المحاسبية و المالية لنهاية السنة المالية المعنية؛ و تقارير محافظي الحسابات؛ و أية وثيقة أخرى ضرورية لممارسة الرقابة⁽³⁾. و يلتزم أعضاء اللجنة و أعوانها بالسر المهني فيما يخص أي معلومات إطلعوا عليها بحكم وظيفتهم، كما يمكن للجنة الإستعانة بأعوان خارجيين للقيام بمهامها الرقابية،

1- المادة رقم 24، القانون رقم 06-11 ، مرجع سابق، ص.6.

2- المادتين رقم 35 و 41، المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993، المتعلق ببورصة القيم المنقولة الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 34 (23 ماي 1993)، ص.ص.07-08.

3- المادة رقم 26، القانون رقم 06-11 ، مرجع سابق، ص.6.

على أن يلتزموا أيضا بالسرية التامة⁽¹⁾. إذن يمكن القول أن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها تقوم بتنظيم سوق رأس المال المخاطر في الجزائر و حماية حقوق المستثمرين و أموالهم، من خلال الحد من الممارسات المخالفة للتشريع المعمول به، و القيام بتحقيقات حول وضعية الشركات المتعاملة في هذا السوق، و كل ذلك في إطار المراقبة، و في حالة ثبوت أي خرق للقوانين و التشريعات فإنه يطبق على شركة الرأسمال الإستثماري أحكاما تأديبية (كالإنذار أو التوبيخ أو فرض غرامات) و قد تصل إلى سحب الإعتماد أو حظر النشاط كله أو جزئه مؤقتا أو نهائيا⁽²⁾. كم تطبق أحكام جزئية على كل من يعترض سبيل ممارسة صلاحيات اللجنة و أعوانها المؤهلين من الناحية الرقابية، كما يعاقب كل شخص إستغل مهنته في منح معلومات إمتيازية للغير أو الترويج لمعلومات خاطئة حول وضعية الشركة و تطورها⁽³⁾. وعليه فإن لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها تؤدي وظيفتها الرقابية على شركات رأس المال المخاطر بصرامة و جدية تامة، تصل لحد تسليط أقصى العقوبات على كل من لا يحترم القوانين و التشريعات المعمول بها.

2-1- محافظ الحسابات: يؤدي محافظ الحسابات وظيفة الرقابة الداخلية على شركات الرأسمال الإستثماري، باعتباره شخص يؤدي وظيفة داخل هذه الشركات حيث توضع تحت مسؤوليته مهمة المصادقة على صحة و إنتظامية حسابات الشركات و الهيئات و مطابقتها لأحكام التشريع المعمول به⁽⁴⁾.

و يتخصص محافظ الحسابات في إعداد تقارير سداسية و سنوية ترفع للوزير المكلف بالمالية و لجنة تنظيم عمليات البورصة فيما يخص الإتفاقيات المنظمة، و إجراءات الرقابة الداخلية، و نتائج السنة المالية و السنوات الخمس الأخيرة، و كذلك مختلف المخالفات و التجاوزات التي تشكل تهديدا محتملا على إستمرار الإستغلال⁽⁵⁾. و يصدر المحافظ هذه التقارير بناءا على العملية الرقابية التي يجريها أثناء أداء مهامه، حيث يقوم بـ⁽⁶⁾:

1-المادة رقم 39، المرسوم التشريعي رقم 93-10 ، مرجع سابق، ص.08.

2-المادة رقم 55، نفس المرجع، ص.10.

3-المادة رقم 60، نفس المرجع، نفس الصفحة.

4-المادة رقم 22، قانون رقم 10-01 المؤرخ في 29 جوان 2010، المتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات

والمحاسب المعتمد، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 42 (11 جويلية 2010)، ص.07.

5-المادة رقم 25، نفس المرجع، نفس الصفحة.

6-المادة رقم 23، نفس المرجع، نفس الصفحة.

- مراقبة الوضعية المالية وممتلكات الشركات، وتقديم إشهاد بأن الحسابات السنوية منتظمة وصحيحة ومطابقة تماما لنتائج عمليات السنة السابقة؛
 - مراقبة صحة الحسابات السنوية ومطابقتها للمعلومات المقيدة في تقرير التسيير الذي يقدمه المسكرون للمساهمين أو الشركاء أو حاملي الحصص؛
 - مراقبة وتقدير شروط إبرام الإتفاقيات بين الشركة والمؤسسات والهيئات التابعة لها أو التي تكون فيها للقائمين بالإدارة أو المسكرين للشركة المعنية مصالح مباشرة أو غير مباشرة؛
 - إعلام المسكرين والجمعية العامة بكل نقص يتم إكتشافه والإطلاع عليه، وهو ما يخول له طلب مختلف التوضيحات و الإستفسارات من مجلس الإدارة أو المديرين لمعرفة أسباب هذا النقص وتداركه قبل أن يعرقل إستمرار نشاط الشركة.
- وعليه فإن محافظ الحسابات يجب أن يتميز بالدقة والكفاءة والحكمة في تقدير الحسابات أو أي إخلال قد يمس بوضعية نشاط شركة الرأسمال المخاطر. ولذلك يتم تعيينه من بين المهنيين المعتمدين والمسجلين في جدول الغرفة الوطنية، وتتحدد عهده بثلاث سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة⁽¹⁾.
- 3-1- الوزير المكلف بالمالية:** يتميز الوزير المكلف بالمالية بمراقبة مستمرة على نشاط شركات الرأسمال المخاطر في الجزائر باعتباره الهيئة المسؤولة على هذا النشاط منذ بدايته بمنح الرخصة إلى غاية صلاحية سحب الرخصة. حيث أنه بالرغم من ضرورة إستشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها و بنك الجزائر، إلا أنها تبقى مجرد إستشارة يمكن الأخذ بها من عدمه، و بذلك تبقى السلطة الوحيدة و القرار الأول و الأخير بيد الوزير المكلف بالمالية فيما يخص منح الرخصة من عدمه. كما أن التقارير التي تقدم للجنة البورصة تقدم أيضا بصورة موازية للوزير المكلف بالمالية من أجل الإطلاع باستمرار على ممارسات و نشاط هاته الشركات.
- كما يرجع قرار سحب الرخصة للوزير دون غيره بناءا على تقارير محافظ الحسابات أو لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها أو حتى الوزارة المكلفة بالمالية نتيجة للتقارير السلبية الواردة أو الصادرة من و إلى هاته الهيئات.

2- التحفيزات و هيئات الدعم:

تساهم شركات رأس المال المخاطر في خلق و تمويل و تنمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و هو ما يدفع السلطات بإجراء خطوات تحفيزية لهذه الشركات بداية من السياسة الجبائية وصولا إلى خلق هيئات و أطراف لدعم هذا النشاط، و هو ما سيتم التطرق إليه فيما يلي:

1- المادتين رقم 26 و 27، قانون رثم 10-01، مرجع سابق، ص.7.

2-1- التحفيزات الجبائية:

لقد ميز المشرع الجزائري شركات رأس المال الإستثماري بمعاملة ضريبية خاصة، فقد خصص فصلا مستقلا للنظام الجبائي المطبق عليها في كل من القانون 06-11 و المرسوم 08-56 حيث إشتراط للإستفادة من الإعفاءات المدرجة في القانون لهذه الشركات، وجوب و ضرورة إلتزامها بالمحافظة على الأموال المستثمرة في المؤسسات لمدة لا تقل عن خمس سنوات، إبتداء من تاريخ الإكتتاب أو الإقتناء⁽¹⁾. و تعفى شركات الرأسمال المخاطر من الضريبة على أرباح الشركات لمدة 5 سنوات إبتداء من إنطلاق نشاطها، و ذلك على أرباح الشركات بالنسبة للمداخل المتأتية من الأرباح و نواتج توظيف الأموال، و نواتج وفائض قيم التنازل عن الأسهم و الحصص. كما تخضع إلى المعدل المخفض بـ 5% من الضريبة على أرباح الشركات، و تخضع أيضا لرسم تسجيل ثابت مبلغه خمسمائة دينار (500دج)، و عشرون دينار (20دج) عن كل صفحة، بالنسبة لكل عقد تأسيسي، أو زيادة الرأسمال أو تخفيضه أو التنازل عن قيم منقولة⁽²⁾.

2-2- تحفيزات متعلقة بطرق الخروج من الإستثمارات:

إن من ضمن المخارج المتاحة أمام شركات رأس المال المخاطر بعد إنتهاء مدة الإستثمار هي البورصة، الأمر الذي إستدعى ضرورة خلق بورصة بديلة تتماشى وقدرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، وتسمح لشركات رأس المال المخاطر بالانسحاب من إستثماراتها بسلاسة ونجاح، كما تعطي فرصة أكبر لتحقيق الأرباح المرجوة لهذه الشركات، معادلة بذلك بين المخاطر المحتملة والعائد المحقق. وبالفعل أنشأت الجزائر بورصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعمل بالموازاة مع البورصة الرئيسية وتحت سلطتها وتبعيتها، و قد تم التطرق لها في الفصل الثاني من هذه المذكرة كأداة من أدوات التمويل الحديثة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة.

2-3- هيئات الدعم: تلعب مؤسسات ضمان عملية التمويل دورا هاما و محوريا في تفعيل و إنتشار شركات رأس المال المخاطر، حيث يمكن إستغلالها في تغطية مخاطر عمليات هذه الشركات و ضمان مساهماتها في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و ذلك من خلال منح الضمانات اللازمة و القروض الموجهة للإستثمار، و من بين هذه المؤسسات الفاعلة في الجزائر صندوق ضمان الإستثمارات للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة (CGCIPME) و صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة (FGAR)، و اللذان تم التطرق لهما بالتفصيل في الفصل الثاني من هذه الدراسة. و بالفعل

1- المادة 12، المرسوم التنفيذي رقم 08-56 ، مرجع سابق، ص.09.

2- المادتين 27 و 28، القانون رقم 06-11 ، مرجع سابق، ص.ص.06-07.

إستقادات شركة الجزائر إستثمار (شركة رأسمال مخاطر فاعلة في السوق الجزائرية) من إمكانية حصولها على ضمان صندوق (FGAR) في عمليات رأس المال المخاطر الخاصة بها⁽¹⁾. بالإضافة إلى هيئات الدعم غير المباشر الذي تقدمه الدولة لهذه الشركات، فإنها أحيانا تكون طرفا مباشرا في العملية التمويلية، بالإشتراك في رأس المال المخاطر، و هو ما نص عليه المشرع صراحة في المادة 21 من القانون 06-11، حيث ذكر أن الأموال العامة الممنوحة من طرف الدولة يمكن أن تدخل ضمن موارد شركات رأس المال المخاطر. و لذلك إقتحمت البنوك العمومية الجزائرية هذا المجال بكونها شريكا فعالا في مختلف هذه الشركات، مثلما هو الحال بالنسبة لبنكي الفلاحة و التنمية الريفية، و البنك الوطني للتوفير و الإحتياط، اللذين أسسا معا شركة الجزائر إستثمار⁽²⁾. و كذلك بنك التنمية المحلية (BDL) و القرض الشعبي الجزائري (CPA) اللذان ساهما في إنشاء أول شركة رأس مال مخاطر في الجزائر شركة المالية الجزائرية الأوروبية المساهمة (FINALEP)، و ذلك بالمشاركة مع الوكالة الفرنسية للتطور (AFD) والبنك الأوروبي للإستثمار (BEI)⁽³⁾، وهو ما يدل على السماح بإنشاء شراكة مع مؤسسات و بنوك أجنبية.

2-3-1- صناديق الإستثمار الولائية:

وفي نفس الإطار التدعيمي أنشأت الدولة صناديق إستثمار مشتركة برأسمال عام لتدعم بشكل مباشر عمليات رأس المال المخاطر، حيث قامت الدولة بإنشاء صندوق إستثمار على مستوى كل ولاية يهتم بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق تقنية رأس المال المخاطر، لتحقيق التنمية المحلية في كل ولايات الوطن على حد سواء، وذلك تحت مسمى صناديق الإستثمار الولائية، و قد أنشئت هذه الأخيرة طبقا لأحكام المادة 100 من الأمر المتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2009، حيث تم إنشاء 48 صندوق إستثمار يشمل بذلك كل ولايات الوطن، تتم إدارتها و تمويلها من طرف الخزينة العمومية بمبلغ 48 مليار د.ج أين يحوز كل صندوق على 1 مليار د.ج، يتم من خلالها المساهمة بنسبة 49% في رأسمال المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مع وضع حد أعلى بـ 100 مليون د.ج، ماعدا الإستثناءات التي تسمح بها وزارة المالية، كما يجب ألا تتجاوز المساهمة 10 % من الموارد المالية المخصصة للصندوق على أن يتم إخراج رأسمال المستثمر من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الممولة بعد مرور 5 إلى 7 سنوات من تاريخ إسهام المشاركة. و يتم تدخل الصندوق في رأسمال المخاطرة للمؤسسات

1- معلومات و تقارير داخلية حول شركة الجزائر إستثمار.

2- نفس المرجع.

3- معلومات وتقارير داخلية حول شركة (FINALEP).

الصغيرة و المتوسطة في طور الإنجاز؛ و في رأسمال التنمية؛ و تمويل إعادة الهيكلة، نقل و شراء الأسهم التي تمتلكها شركة رأسمال أخرى بهدف الحفاظ على إستمرارية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المحافظة على موظفيها. و قد إستبعد الصندوق أنشطة التجارة و الفلاحة و إعتبرها غير مؤهلة للحصول على تمويل الصندوق، كما حدد الشكل القانوني للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي يمكنها الإستفادة من خدماته، أين يجب أن تكون شركة ذات أسهم (SPA) أو شركة ذات المسؤولية المحدودة (SARL)، حيث تخضع لمعايير إنتقائية من ناحية نوعية المشروع؛ و دراسة جدواه التقنية وجودة مخطط الأعمال؛ و الربح المالي المتوقع للمشروع؛ و نوعية الإدارة؛ و المساهمة في خلق مناصب الشغل و في التنمية الإقتصادية المحلية؛ و الحفاظ على البيئة⁽¹⁾.

وبموجب الإتفاقية التي وقعت مع وزارة المالية في 27 فيفري 2011، فقد أسند تسيير هذه الصناديق الولائية إلى 3 ثلاث شركات رأس مال إستثماري و فرعين بنكيين، و ذلك حسب قدراتهم و تواجدهم على التراب الوطني، و الجدول التالي يوضح هذا التقسيم:

الجدول رقم (61): تقسيم صناديق الإستثمار الولائية على شركات رأس المال الإستثماري و البنوك في الجزائر

الجزائر إستثمار	SOFINANCE	FINALEP	فرع البنك الوطني الجزائري (BNA)	فرع البنك الخارجي الجزائري (BEA)
الجزائر — عنابة- بسكرة — قسنطينة خنشلة — تلمسان- سوق أهراس- الواد- جيجل — النعامة- قالمة — المدية.	باتنة-بجاية-بليدة وهران-أم البواقي- تيارت-عين الدفلى- ميلة-الأغواط- تبسة.	البيض-سطيف- سيدي بلعباس- سكيكدة- تيزازة-تيزي وزو- الجلفة-أدرار- عين تموشنت- مستغانم.	بشار- بومرداس- البويرة-ورقلة- معسكر- تمنراست- تندوف- إليزي.	برج بوعريج- الشلف- غرداية-مسيلة- سعيدة-غليزان- تيسمسيلت-الطارف.

المصدر: Fonds d'investissement de wilaya, www.andi.dz, consulté le: 24/05/2018.
من خلال الجدول يتضح سيطرة شركات رأس المال المخاطر على 66.67% من الصناديق الولائية، بينما فرعي البنكين (BNA) و (BEA) لم يتجاوزا معا 33,33% أي بما يعادل 16 صندوقا من أصل 48 صندوق، و هو ما يؤكد خبرة و قدرة هذه الشركات في تسيير موارد الصندوق الذي تتماشى أهدافه و مبادئه و أسسه مع نشاط رأس المال المخاطر، الذي تسعى الدولة الجزائرية جاهدة من أجل دعمه و تطويره لتكثيف النسيج المؤسساتي و تنويع أدوات التمويل المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و الإستجابة لإحتياجات المشاريع الناشئة.

1-Fonds d'investissement de wilaya, www.andi.dz, consulté le : 24/05/2018.

و تعتبر هذه الصناديق الولائية الأولى من نوعها في الجزائر كصناديق رأس مال مخاطر، إن لم نقل الوحيدة، إذ توجد مبادرات لإنشاء هذا النوع من الصناديق لكن لم تسجل أي خطوات إيجابية واضحة، مثل مبادرة بنك الجزائر الخارجي (BEA) باختيار شريك فرنسي (SIPAREX) من أجل إنشاء صندوق رأسمال مخاطر ذو رأسمال يقدر بـ 5 مليار د.ج. بالإضافة إلى تأسيس البنك البريطاني (أدفنس سيكار) لفرع في الجزائر مختص بمنح قروض مصغرة لمؤسسات القطاع الخاص، حيث أن أدفنس الجزائر بمثابة صندوق رأسمال مخاطر لتمويل و مصاحبة المشاريع المصغرة في الجزائر، بإشراف من شركة (أدفنس أس أي سيكار) وصندوق مختص في تنمية التمويلات و مكتب خبرة فرنسي مختص في القروض المصغرة⁽¹⁾.

كما كشف رئيس منتدى رؤساء المؤسسات علي حداد عن إستكمال المرحلة الأولى من إعداد " صندوق الإستثمار جيل أفسيو"، الذي من المقرر أن يدخل حيز الخدمة في الثلاثي الأول لسنة 2016، في إطار تمويل إستثمارات الشباب برأس المال المخاطر على غرار ما يحدث في دول أخرى، و ذلك بمساهمة رجال أعمال جزائريين (ملائكة الأعمال)، كما تعهدت بدعمه أحد الصناديق الخليجية بمبلغ يعادل 100 مليار د.ج أو مليار دولار، و أكد حداد أن عملية إطلاق الصندوق و إدخاله حيز النشاط إستغرقت بعض الوقت بحكم طبيعة تسيير الأموال المتواجدة داخله، مشددا على أنها أموال قدمها أعضاء FCE و لا يمكن بأي حال من الأحوال منحها دون دراسات و تخطيط محكم و إستراتيجي، خاصة و أن أهم أهداف FCE هو تطوير نسيج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر⁽²⁾.

المطلب الثالث: معوقات رأس المال المخاطر في الجزائر و آليات و سبل تفعيله.

تسعى الدولة الجزائرية جاهدة لتطوير و إنشاء سوق لرأس المال المخاطر في الجزائر، و ذلك باعتبار هذه الصيغة التمويلية رائدة في جميع دول العالم المتقدمة و حتى النامية لكن تواجه شركات رأس المال المخاطر عدة مشاكل و عراقيل، مما يستدعي تفعيل بعض الآليات لضمان إستمرارها و تطورها. و هو ما سيتم التطرق إليه من خلال هذا المطلب.

1- العراقيل التي تواجه نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر:

هناك العديد من المعوقات التي تقف أمام تطور نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر، و تمنع المؤسسات و الهياكل المساعدة من تأدية الدور المنوط بها على أكمل وجه. و حسب دراسة أقيمت حول

1- عبديش سامية، مرجع سابق، ص.32.

2- إيمان كيموش، " خليجيون يساهمون بمليار دولار في صندوق إستثمار منتدى رؤساء المؤسسات"، بوابة الشروق

(2015/11/25)، online.comwww.echorouk، تم الإطلاع في: 2018/05/22.

المشاكل التي تعيق شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، فإنه تم التوصل إلى أن غياب شفافية المعلومات هي أكبر عائق، يليها غياب الثقافة التسييرية و روح المقابلة لدى المقاولين الجزائريين، ثم عدم ملائمة جو الأعمال في الجزائر و إنتهازية المسيرين و أخيرا غياب ميكانيزمات الخروج⁽¹⁾. و فيما يلي أهم العوائق التي يشهدها رأس المال المخاطر في الجزائر:

1-1- العوائق القانونية: - إن المشكل الأول و الأساسي هو الفراغ القانوني الذي عاشه نشاط رأس المال المخاطر إلى غاية سنة 2006، بالإضافة إلى عدم وجود قوانين تسيير صناديق الإستثمار إلى يومنا هذا، ما خلق ترددا كبيرا في إنشائها و تطورها، الأمر الذي يعيق تنمية شركات رأس المال المخاطر، باعتبار هذه الصناديق مصدرا جيدا و مهما للموارد المادية لهذا النوع من الشركات؛

- التشدد في شروط إنشاء شركة المساهمة، التي تمثل الشكل القانوني لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر، و الذي يستلزم عدد من الشركاء يفوق 7 أشخاص، مما يصعب كثيرا قيام الشركة، ففي العديد من الدول مثل فرنسا و تونس و المغرب أوجدوا قوانين تسمح بإنشاء هذه الشركات في شكل شركات مساهمة بسيطة يكفي لتكوينها شخصين فقط، مما يسمح بسهولة و سرعة إلتقاء المستثمرين، و تنفيذهم لأفكارهم الإستثمارية. كما أن حصر الشكل القانوني لشركات الرأسمال المخاطر في شكل شركات المساهمة فقط، يحد من إنتشار هذا النشاط، إذ أنه من خلال التجارب الدولية التي تم دراستها سابقا، نجد أن هناك إمكانية لمزاولة نشاط رأس المال المخاطر من طرف كيانات أخرى كالصناديق المشتركة للتوظيف، و صناديق التقاعد و حتى صناديق الضمان الإجتماعي. الأمر الذي أدى إلى زيادة هائلة في عدد الإستثمارات الممولة في إطار الرأسمال المخاطر؛

- تحديد السقف الأعلى لمشاركة شركات رأس المال المخاطر في رأسمال المؤسسات المستثمر فيها بنسبة 49 % ، أي أنها المساهم الأضعف (نسبة الأقلية)، و بحكم نوعية الإستثمارات التي تخوضها هاته الشركات و نسبة المخاطرة العالية و غياب الخبرة في التسيير خاصة في المشاريع الإبتكارية التي تمولها منذ نشأتها، فإن كل هذا يستدعي وجوب أن يكون المخاطر برأس المال في وضعية الأغلبية و ليس العكس. كما أن قاعدة 49/51 تقلص بشكل كبير من الإستثمارات الأجنبية في شركات رأس المال المخاطر الجزائرية ، و لا تحفز على جذب المستثمرين الأجانب من شركات و صناديق إستثمارية و ملائكة أعمال لإقامة شركات رأسمال مخاطر في الجزائر⁽²⁾.

- بالرغم من وجود سياسة جبائية خاصة إلا أنها ليست تحفيزية بالقدر الذي يتماشى و حجم المخاطرة

1- عبد القادر بريس، نصيرة عابد ، مرجع سابق، ص.318.

2- سامية عديش، مرجع سابق، ص.120.

التي تتحملها هذه الشركات خلال إستثماراتها. فمثلا الإعفاء من الضريبة على الأرباح لمدة 5 سنوات غير كافية، حيث أنه في المغرب تم الإعفاء الضريبي بصفة كلية و دائمة لكل شركات رأس المال المخاطر التي تمتلك في محفظتها ما لا يقل عن 50 % من أسهم مؤسسات مغربية غير مسعرة في البورصة، و لا يتجاوز رقم أعمالها 50 مليون درهم، و أن تمسك محاسبة نوعية، كما أن المشرع التونسي و المغربي أعفيا هذه الشركات من جميع الأداءات و الرسوم على الوثائق المتعلقة بالتأسيس و بالتغيرات في رأس المال، و ذلك على عكس المشرع الجزائري الذي حددها بـ 520 د.ج عن كل صفحة للعقد التأسيسي أو أي تغيرات في رأس المال سواء بالزيادة أو بالنقصان أو حتى بالتنازل. و في ظل هذا التحفيز الجبائي الغير فعال، فإن هناك تغييب تام لأي تحفيز للأفراد المكتتبين في شركات رأس المال المخاطر، حيث لم يستفد المستثمرون في هذه الشركات من أي إمتيازات ضريبية تحفزهم على إستثمار أموالهم فيها، و هذا عكس الشركات التونسية لرأس المال المخاطر، التي يتمتع المكتتبون فيها بالإعفاء الكامل من الأداء على المداخل⁽¹⁾.

1-2- طبيعة المؤسسات المتعامل معها: إن الطبيعة العائلية التي تغلب على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية تمثل عائقا كبيرا أمام شركات رأس المال المخاطر، إذ أن إحجامها عن دخول شريك غريب يمنعها من فتح رأسمالها للأطراف الخارجية، مما يؤدي إلى توجيهها نحو البنوك و لو كان ذلك بأسعار فائدة مرتفعة. فأغلبها يتخذ شكل الشركات ذات المسؤولية المحدودة، و بذلك لا يمكن المساهمة في رأسمالها، إلا عن طريق إجراءات قانونية معقدة، مما يصعب من مهمة شركات رأس المال المخاطر. كما أن معظم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر هي ناشطة في السوق الغير رسمية، مما يؤثر سلبا على شفافية المعلومات و توفر الملفات المحاسبية اللازمة لطلب التمويل برأس المال المخاطر. و يؤدي أيضا إلى مشكلة تدني قيمة المؤسسات الممولة، حيث أن التعامل في السوق الغير رسمي يسمح لها بتحقيق أرباح إضافية، في حين بعد تدخل رأس المال المخاطر كشريك و العمل بأسس قانونية، سوف تنخفض قيمة أرباح هذه المؤسسات الممولة خاصة في بداياتها⁽²⁾.

1-3- غياب ثقافة المؤسسة لدى المقاولين الجزائريين، و التنسيق بين الهياكل: إن غياب ثقافة المخاطرة عن الذهنية و الثقافة المالية للمقاول الجزائري، جعلته شديد الحذر في الإقدام على انشاء المشاريع الابتكارية و الإبداعية التي تعتمد على التمويل برأس المال المخاطر، بالإضافة الى جهل أغلب المقاولين الجزائريين لامتيازات المرتبطة بهذه الصيغة التمويلية و التحفيزات و التسهيلات التي

1- سامية عبيدش، مرجع سابق، ص.ص.115-117.

2- عبد القادر بريش، نصيرة عابد، مرجع سابق، ص.325.

تقدمها الحكومة في هذا المجال ، و هذا راجع بالدرجة الأولى الى غياب التوعية و التعريف بهذا النوع الجديد من التمويل ؛ و الجهل بكيفية عرض المشاريع و التوجيه اللازم الذي من المفترض أن تقدمه الهياكل المساعدة من حاضنات و مشاتل و حتى البنوك العمومية التي تتعامل بهذه الصيغة التمويلية من خلال شراكتها بمؤسسات و أطراف أخرى. و هو ما يعني غياب التنسيق بين شركات رأس المال المخاطر و الهياكل المساعدة⁽¹⁾.

1-4 غياب آلية خروج مناسبة لشركات رأس المال المخاطر : إن العائد المرتفع المتوقع تحقيقه من قبل شركات رأس المال المخاطر، يتم من خلال عملية الخروج المثالية التي تحقق فعلا قيمة مضافة ، و لعل أفضل آلية هي البورصة ، و ذلك عن طريق تسجيل الشركة في سوق الأوراق المالية . و لكن غياب للأوراق المالية في الجزائر و الوضعية السيئة جدا للبورصة الأساسية و البورصة البديلة بشكل خاص، قلل من استراتيجيات و آليات التخارج من الشراكة فلا يبقى امام شركة رأس المال المخاطر سوى التنازل أو التخارج من الإستثمار بنفس الفوائد التي قد تجنيها من الاستثمار الصناعي، و ذلك بالدخول في مفاوضات مع الشركاء لشراء حصة الشركة على اعتبار توفر الأولوية لها للحفاظ على استقلالية المؤسسة الممولة .

1-5 عدم وجود جمعية مهنية للمستثمرين برأس المال المخاطر : إن غياب مثل هذه الجمعيات عن سوق رأس المال المخاطر الجزائرية أثر سلبا على تطورها و توافر المعلومات حولها ، إذ أنها تعد طرفا رئيسيا في تفعيل الدور الرقابي و التنظيمي ، من خلال تحسين الوضع التفاوضي لهذه الشركات أمام السلطات المعنية ، للحصول على أكبر قدر ممكن من الحقوق في تنمية و تطوير مناخ ممارسة هذا النشاط . كما تسمح هذه الجمعيات بتوفير المعلومات اللازمة عن هذه السوق . فمن خلال التجارب الناجحة للدول المتقدمة و حتى النامية على غرار تونس فإن الجمعيات المهنية ساهمت بشكل فعال في تطوير هذه الصيغة التمويلية ، كالجمعية التونسية للمستثمرين برأس المال (ATIC) التي تم إنشائها سنة 2004 و تضم 41 عضوا⁽²⁾.

2 - آليات و سبل تفعيل نشاط رأس المال المخاطر :

بالنظر الى العوائق الكثيرة التي يعاني منها نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر، و حجم السوق

1-محمد براق، محمد الشريف بن زاوي، "الهياكل المرافقة و المساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر"،الملتقى الوطني حول إستراتيجيات التنظيم و مرافقة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح،

ورقلة، يومي 18،19 أفريل 2012، ص.ص.12-13.

2-سامية عديش، مرجع سابق، ص.ص.124-125.

الضئيل جدا ، فإنه حان الوقت لتخطوا الجزائر خطوة جريئة و فعالة تجاه الوضع الاقتصادي ككل و نشاط التمويل المخاطر بشكل خاص، لدفع و دعم المؤسسات الناشئة و تقوية النسيج المؤسساتي للمساهمة في التقليل من حدة الإرتباط بقطاع المحروقات، و لذلك لابد من توفير جملة من الشروط و طرق الدعم لتحفيز شركات رأس المال المخاطر، و لعل أهمها ما يلي⁽¹⁾:

• **التدعيم غير المباشر:** وذلك من خلال الحوافز الضريبية والشروط التنظيمية التي تحكم عمل هذه الشركات، بالإضافة إلى الجانب التشريعي الذي يخلق بيئة ملائمة لتطورها، لذلك يجب إعادة سن اللوائح والقوانين الخاصة بهذا النشاط وتبسيطها؛

• **التدعيم المباشر:** حيث لا يجب على الدولة أن تأخذ دور المراقب والمنظم فقط، و إنما يجب أن يتعدى دورها إلى المشاركة الفعلية في هذا النشاط و ذلك من خلال عدة أشكال.

- توفير تمويل مباشر للمشروعات من قبل الدولة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، كمساهمة الدولة الألمانية في رؤوس أموال مشاريع تكنولوجية خطيرة، و بنك التنمية المحلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة التابع للحكومة الفرنسية سنة 1996؛

- إنشاء الدولة لصناديق عامة أو مشتركة لرأس المال المخاطر، مثل صناديق الولايات المتحدة الأمريكية التي أنشئت سنة 1957 و الصناديق الألمانية 1955، في إطار الدعم المباشر لهذا النشاط؛

- الإستثمار في مؤسسات رأس المال المخاطر التي تتولى تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مثل الصندوق المنشأ في فنلندا سنة 1994؛

- دور الأعوان الماليين في الإقتصاد (ماعدا الدولة)، حيث يمكن للبنوك و المؤسسات المالية، و المستثمرين المستقلين، و شركات التأمين، و صناديق المعاشات (الضمان الإجتماعي)، أن تلعب دورا حيويا في تطوير و ممارسة نشاط شركات رأس المال المخاطر، كما هو الحال في فرنسا، أين قامت البنوك الكبرى بإنشاء العديد من شركات رأس المال المخاطر، كبنك سوسيتي جنرال.

كما أن المجموعات الصناعية تساهم بالإشتراك في هاته الشركات القائمة، أو حتى إنشاء شركات مختصة في هذا النشاط.

كما يجب أيضا على السلطات الإسراع في تفعيل نشاط البورصة الرئيسية و البديلة على حد سواء، و إنشاء مراكز بحثية و جمعيات مهنية لرأس المال المخاطر حتى تتوفر المعلومات للمستثمرين و أصحاب الأفكار الابتكارية و الإبداعية.

¹ - إبراهيم مزهود، " نحو تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر - التمويل برأس مال المخاطر - "، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد 10 - المجلد 1 (2014)، ص.ص. 108-110.

المبحث الثالث: شركات رأس المال المخاطر الفاعلة في الجزائر و دورها التمويلي.

بالرغم من أهمية تقنية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، التي أثبتتها التجارب الدولية الكثيرة الناجحة. إلا أن هذه التقنية مازالت تشهد الكثير من التأخر في الجزائر، إذ أن الشركات التي تمارس هذا النشاط، لازالت تعد على الأصابع إلى يومنا هذا، فبالإضافة إلى صناديق الإستثمار الولائية الموزعة على 48 ولاية، و الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري التابع لـ: Afric invest ، فإن هناك الشركتين العتيدتين Sofinance و Finalep ، و كذلك الجزائر إستثمار، و الجزائرية السعودية للإستثمار ASICOM، و مجموعة هذه الشركات هي الأكثر شهرة في السوق الجزائرية، كما توجد شركات و صناديق أخرى غير مقيمة ذات رأسمال أجنبي و هي: RIVA & Garcia, ECP, Abraj, SWICORP⁽¹⁾.

كما أنه في 15 مارس 2018، تمت مصادقة وزير المالية على ممارسة نشاط رأس المال الإستثماري من طرف شركة ICOSIA CAPITAL SPA كفرع لمجموعة مدار هولدينغ، و بذلك فإن شركة رأس المال المخاطر هذه مملوكة لمجموعة مدار هولدينغ بنسبة 100%، وذلك برأسمال إجتماعي مقدر بـ 1500000000 د.ج⁽²⁾.

و سيتم من خلال هذا المبحث التطرق إلى الدراسة الميدانية لهاته الشركات. و لذلك تم الإعتماد على بعض الأدوات لجمع المعلومات أهمها: الوثائق الداخلية للمؤسسة، و المقابلة الشخصية، و المحادثات الهاتفية، و المواقع الرسمية لهاته الشركات على شبكة الإنترنت. و بعد التحليل و التمهيص لهذه المعلومات تم التوصل إلى بعض النتائج فيما يخص سوق رأس المال المخاطر في الجزائر، و سيتم عرض كل هذا تباعا في المطالب القادمة.

المطلب الأول: التمويل برأس المال المخاطر في شركتي Sofinance و Finalep.

إن من أوائل و أهم شركات رأس المال المخاطر في الجزائر نجد شركتي SOFINANCE و FINALEP و تعتبران الأكثر دراسة من قبل الباحثين، حيث تم إنشاؤهما قبل صدور التأطير القانوني لنشاط رأس المال المخاطر بموجب قانون النقد و القرض، و بذلك واجهتا العديد من الصعوبات في ظل غياب التحفيزات و تطبيق القانون العام للشركات عليهما، و لكن رغم ذلك إستمرت إلى يومنا هذا.

1- أحلام بوقفة، بولعيد بلعوج، " دور رأس المال الإستثماري في تنويع مصادر التمويل في الجزائر"، مجلة دراسات إقتصادية، العدد رقم 4، المجلد 1 (جوان 2017)، ص.201.

2- www.icosia.com, consulté le : 15/05/2018.

1- الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP

Financière Algéro- Européenne de participation :

تعتبر شركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP عميدة صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر باعتبارها أول شركة من نوعها ممارسة لممارسة لنشاط رأس المال المخاطر، الذي إعتبر نشاطا جديدا يدخل الإقتصاد الجزائري من خلال هذه الشركة. و قد أنشئت في بداية التسعينات، في إطار برامج التعاون الثنائي مع الشركاء الأجانب من أجل تنمية و تطوير قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، أين إستدعى بنك الجزائر و وزارة المالية كل من البنك الأوروبي للإستثمار BEI ، و الوكالة الفرنسية للتنمية، و الصندوق الألماني للتعاون DEG ، لبحث إمكانية خلق شركة مالية مختلطة بين متعاملين جزائريين و أوروبيين لترقية و دعم إنشاء مؤسسات لتنمية الإستثمار في الجزائر. و على إثر المباحثات بين الطرفين تم إمضاء إتفاقية مشتركة بتاريخ 15 نوفمبر 1990، و التي كللت بدورها بتأسيس شركة FINALEP، و ذلك في 30 أبريل 1991، في شكل شركة مالية خاصة ذات أسهم، تخضع للقانون الجزائري في كل معاملاتها المبنية أساسا على صيغة رأس المال المخاطر، و بالنظر إلى أن فترة إنشائها لم يتخللها أي قانون أو تشريع جزائري ينظم هذا النشاط الجديد من نوعه في الجزائر، فقد تم إعتماها من طرف مجلس النقد و القرض بموجب القرار رقم 12 المؤرخ في 04 فيفري 1991، برأس مال إجتماعي قدره 73.750.000 د.ج (كان المبلغ يعتبر كبيرا قبل إعادة تقييم الدينار)، يتوزع بين شريكين جزائريين يملكان الأغلبية 60% (بنك التنمية المحلية BDL بـ 40%، والقرض الشعبي الجزائري CPA بـ 20%) والشريك الأوروبي الممثل بالوكالة الفرنسية للتنمية AFD بنسبة 40%. ثم سنة 2002 رفعت الشركة رأس مالها إلى 159750000 د.ج، و ذلك جراء إنضمام البنك الأوروبي للإستثمار BEI، الذي ساهم بنسبة 11.26% في رأسمال الشركة، في حين تضاعلت نسبة مساهمة الوكالة الفرنسية للتنمية AFD إلى 28.74%، لتبقى بذلك نسب مساهمة الشريكين الجزائريين على حالها (BDL:40%، CPA:20%). ونظرا للتقارير الإيجابية عن نشاط الشركة، تم طلب مطابقة القانون الأساسي لها مع أحكام القانون الجاري العمل به، أين تم قبول الطلب من قبل لجنة تنظيم البورصة و مراقبتها سنة 2010، ليتم بعدها إعتماها الشركة من طرف وزارة المالية في 02 ماي 2012. و في نفس الشهر من نفس السنة، قرر بنك الإستثمار الأوروبي BEI الانسحاب من رأسمال الشركة، حسب ما ينص عليه عقد المساهمة الذي يحددها بـ 20 سنة، و بذلك أبدى الشريكان الجزائريان إستعدادهما للإستحواذ على أسهم بنك الإستثمار الأوروبي BEI، حيث تم رفع رأسمال الشركة إلى 191700000 د.ج، مقسمة بين الشركاء كما يلي: 91.080 مليون د.ج لبنك التنمية المحلية BDL أي بنسبة 47.51%، و 55.080

مليون د.ج للوكالة الفرنسية للتنمية AFD أي ما يعادل 28.73 %، و 45.540 مليون د.ج للقرض الشعبي الجزائري CPA أي نسبة 23.76 %. ولكن سنة 2016، ونظرا لإرتشاف تقارير سلبية حول نشاط الشركة، شرعت هذه الأخيرة في تخفيض رأسمالها الإجتماعي إلى 151.6 مليون د.ج، رغم أنه كان من المقرر في 09 أفريل 2015 زيادة رأسمال الشركة إلى 120000 مليون د.ج، لكن هذه العملية لم تنفذ إلى غاية سنة 2017 إثر التحسن الكبير الذي عرفته الشركة، أين حققت ولأول مرة منذ 5 سنوات نتيجة مريحة في رقم أعمالها. و لذلك أصبحت مساهمة الوكالة الفرنسية للتنمية لا تتجاوز 4%، أما بنك BDL فنسبة مساهمته 64%، في حين نسبة CPA قدرت بـ 32 %. وهو الأمر الذي يؤكد على عدم فاعلية الشريك الأوروبي، وبناءا عليه فإن الشركة في إطار تصفية الشريك الأوروبي حاليا (سنة 2018) لتصبح الشركة جزائرية 100% (1).

وتتدخل شركة فينالاب في جميع أشكال الرأسمال الإستثماري من رأسمال مخاطرة أو تنمية أو تحويل أو حتى إسترجاع أسهم، وتتدخل في الصناديق من خلال المشاركة المباشرة في رأس المال، والتدخل في شبه رأس المال؛ وبذلك فهي تهدف إلى (2):

- إرساء آلية تمويلية حديثة تتناسب مع متطلبات قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تكوين النواة الأولى لمهنيي نشاط رأس المال المخاطر بالجزائر، وتقديم دراسات تقنية وإقتصادية (لهندسة التركيب المالية)؛
- الإهتمام بتمويل المؤسسات الإبداعية الناشئة، والتفاوض على إتفاق الشراكة؛
- ترقية الشراكة الأوروبية الجزائرية من خلال خلق مؤسسات صغيرة ومتوسطة تخضع للقانون الجزائري؛

- المساهمة في تفعيل السوق المالي الجزائري؛

ولتحقيق هذه الأهداف تقوم الشركة بتأدية العديد من المهام أهمها (3):

- القيام بتحضير الدراسات القابلة للتنفيذ والبحث عن تمويل مسبق لدعم دراسات الجدوى والتحقق من الشركاء؛
- التركيب القانوني والمالي وحضور إتمام الإجراءات الإدارية والقانونية وإتمام إجراءات الإنشاء

للمشاريع الممولة في مراحلها المبكرة؛

1- تقارير ومعلومات داخلية لشركة FINALEP.

2- وثائق مقدمة من شركة FINALEP.

3- نفس المرجع.

- البحث عن شركات عن طريق مساهمي البنوك بمعطيات عالمية؛ والبحث عن الإعتمادات المحلية والأجنبية؛
 - مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق المساهمة في رأس المال الإجتماعي لها بمنح قروض في شكل حسابات جارية أو سندات قابلة للتحويل أو قروض المساهمة.
 - وتدعم شركة FINALEP المشاريع التي لها إنعكاسات إيجابية أكيدة على الإقتصاد الوطني وتحقق النتائج المسطرة والمرجوة من قبل الدولة، ولذلك فالشركة لها عدة شروط لتدخلها أهمها⁽¹⁾:
 - أن يكون قطاع النشاط يسجل عجزا في السوق؛
 - أن يكون النشاط يعتمد على المواد الأولية المحلية؛
 - أن يكون المشروع يجمع شركاء جزائريين وأوروبيين، أو موجه جزئيا للتصدير؛
 - أن يساهم المشروع في خلق قيمة مضافة عالية ومناصب شغل دائمة؛
 - أن يكون النشاط ذو مخاطر تكنولوجية ضئيلة؛
 - مردودية متوقعة تفوق العائد على الودائع لأجل للبنوك الجزائرية؛
 - المساعدة بأقل من 20% في الأموال الخاصة؛
 - إستعمال التكنولوجيا العالية والطاقات المتجددة والحفاظ على البيئة؛
 - المساهمة محدودة في مدة بين 5 سنوات و 7 سنوات و أقصاها 10 سنوات؛
- وللتحقق من توافر هذه الشروط، يتم معالجة طلب التمويل بدقة وعلى عدة مراحل وفق منظور عدد من المختصين. أين تبدأ بالمكلف بالأعمال وذلك بالتشاور مع المدير، حيث يحدد قرار مواصلة باقي الإجراءات بالقبول أو الرفض المرفق بالمبررات، حسب مدى موافقة الشروط لتدخلات FINALEP. والقبول في هذه المرحلة ليس معناه قبول التمويل ولكن يعني قبول دراسة الملف من قبل اللجنة التنفيذية، ولعرض الملف على هذه اللجنة يتم أولا دراسة القابلية للمشروع من خلال دراسة كاملة للسوق والشركاء والتقنيات المعتمدة والتقييم الإقتصادي والمالي للمشروع، وتعد هذه الدراسة من طرف صاحب المشروع أو شركة فينالاب (بمقابل مالي أو تقييد دين أو حصص) أو بتعاون من الطرفين معا، وبذلك يحضر ملف الأخذ بعين الاعتبار (Dossier de prise en considération) وملف المساهمة (Dossier de participation)
- ويعرضان على اللجنة التنفيذية التي تحدد مواصلة معالجة الملف أو رفضه. فإذا كان القرار إيجابيا يتم إجتماع اللجنة الداخلية للشركة لتقييم الملف ومعالجة أي ملاحظات سابقة للجنة التنفيذية، ليتم بعد ذلك عرض الملف على مجلس الإدارة الذي بدوره قد يرفض الملف أو يوافق بشكل نهائي أو مع التحفظ على
- 1- وثائق مقدمة من شركة FINALEP.

بعض النقاط التي يتم إعادة معالجتها مجدداً. وفي الأخير و بعد الموافقة النهائية تكلف المديرية العامة بتوقيع عقد المساهمين من طرف كل الشركاء لتبدأ فعليا مساهمة شركة FINALEP بالأموال و المتابعة المستمرة للمشروع من خلال تحديد الإحتياجات المالية لكل مرحلة باعتبار أنها تعتمد على نمط التمويل المتواصل و المتجدد، و تحليل نشاطات المؤسسة المحاسبية (ميزانية و حسابات الإستغلال...)، تحليل تقارير الإدارة و تسيير المؤسسة و المشاركة في ذلك (حسب نسبة المساهمة)، و البحث عن مصادر تمويلية أخرى عند الحاجة. و تمويل الشركة المشاريع بالإعتماد على صندوقها الخاص أو من خلال صناديق الإستثمار الولائية التي تحدد إستثماراتها ما بين 500 مليون سنتيم و 10 مليار سنتيم⁽¹⁾.

من خلال دراسة طريقة معالجة طلبات التمويل من طرف شركة FINALEP يتضح صرامة الشركة في إتخاذ القرار وتريثها، حيث أن أي سلطة لدراسة الملف يخول لها رفضه أو قبوله حسب الشروط والنواقص التي تحددها، وهو ما يعطي مصداقية أكثر عند دراسة أي ملف ولا يسمح بأي تلاعبات في منح التمويل. إن شركة فينالاب تعد أعرق شركة رأسمال مخاطر في الجزائر، ولكنها اليوم تعيش وضعية تصفية الشريك الأوروبي، ولذلك كان من الصعب جدا الحصول على المحفظة الإستثمارية بالتفصيل للشركة، ورغم ذلك فقد تم تحديد المعلومات الأساسية التي تهتم الدراسة بشكل عام.

لقد مولت الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP منذ نشأتها سنة 1991 و إلى غاية نهاية سنة 2017 ما يعادل تقريبا 60 مشروعا إستثماريا في إطار رأس المال المخاطر، و قد كانت أول مساهمة للشركة في مؤسسة ATLAS TABACCO- SPA لزراعة التبغ سنة 1995 في شراكة مع شركة يونانية و الجمعية الوطنية للتبغ و الكبريت، و قد تمت المساهمة في إطار مرحلة الإنشاء لمدة 10 سنوات (تم الخروج لشركة FINALEP سنة 2005). وتلتها مساهمات أخرى ولكنها محدودة بالنظر إلى الأوضاع الأمنية التي كانت تعيشها الجزائر خلال هذه الفترة (التسعينات) والتي عرفت بالعشرية السوداء، إذ أنها أثرت سلبيا على الأوضاع الاقتصادية عموما، و الإستثمارات بشكل خاص، و كبحت زمام المبادرة المحلية أو الأجنبية، حيث لم تتجاوز عدد مساهمات الشركة الخمس مشاريع طويلة فترة التسعينات، و فيما يلي بعض من أهم المشاريع التي مولتها شركة finalep.

1- بناء على معلومات مقدمة من أطراف داخل المؤسسة.

الجدول رقم (62): بعض إستثمارات شركة FINALEP منذ نشأتها

المؤسسة	قطاع النشاط	الموقع	مرحلة التمويل	سنة عقد المساهمة	نوع الصندوق	ملاحظات
ATLAS TOBACCO -SPA-	زراعة التبغ	تيزازة	إنشاء	1995	الخاص	تم الخروج سنة 2005 المساهمة 10%
Techno Solar Systeme Photovoltaïque	الطاقات المتجددة (الطاقة الشمسية)	الجزائر	إنشاء	1997	الخاص	تم المشروع بالمشاركة مع شركة فرنسية، وتم الخروج سنة 2003
CONSIDER SPA	صناعة ميكانيكية	تبسة	إنشاء	1998	الخاص	مدة الإسترجاع 3 سنوات و 3 أشهر، نسبة المساهمة 19 % بشراكة أوروبية
Recta Fonderie	صناعة ميكانيكية (إنتاج آلات المشاريع العمومية والزراعية)	الجزائر (حسين داي)	نمو	1998	الخاص	بالشراكة مع شريك فرنسي مختص بإنتاج المحركات، تم الخروج سنة 2010
SOYAMIN	صناعة غذائية	البليدة	إنشاء	2009	الخاص	إنتاج الياغورت وبعض المشروبات باستعمال حليب الصوجا
METAL MODA Création	صناعة تحويلية	/	إنشاء	/	الخاص	تحويل الجلد إلى إكسسوارات بالمساهمة مع شريك إيطالي
RICHTER	الزراعة (الكروم)	عين تيموشنت	إنشاء	2000	الخاص	الشركة جزائرية فرنسية لإنتاج الكروم
COCHIMA	صناعة كيميائية	وهران	نمو	/	الخاص	/
Sonaltrap	صناعة تحويلية (البلاستيك)	سطيف	إنشاء	/	الولائية	/
Alaclim	إنتاج مواد التجميل	تيزازة	إنشاء	/	الولائية	/
VITAL	صناعة ميكانيكية	سطيف	إنشاء	/	الولائية	/
Néomortass	صناعة الجير	سطيف	إنشاء	/	الولائية	/
TABET-PHARM	صناعة صيدلانية	سيدي بلعباس	إنشاء	2016	الولائية+الخاص	/
Hyppone - Industrie	صناعة غذائية	عنابة	إنشاء	1998	الخاص	تم الخروج سنة 2003

لم يتم الخروج منها إلى غاية السداسي الأول من سنة 2018	Cemie	صناعة المركبات	عناية	إنشاء	2000	الخاص	شركة جزائرية-فرنسية ألمانية
	Somédial	التكنولوجيا الحيوية	الجزائر (وادالسمار)	إنشاء	1998	الخاص	المساهمة 18.4% من المفروض مدة الإسترجاع 7 سنوات مع مخابرأوروبية
	EIS (Electro Industrie Society)	صناعة إلكترونية	العاصمة	نمو	1999	الخاص	المساهمة 18.18% ، شركة جزائرية -فرنسية
	MEDITBAT	البناء والترقية العقارية	عناية	إنشاء	2000	الخاص	المساهمة 29.63% يوجد شريك فرنسي
	MILOK-SPA	صناعة غذائية (مياه معدنية)	الأغواط	إنشاء	2003	الخاص	المساهمة 35.71% المنبع بالأغواط
	VIA	صناعة الزجاج	تلمسان	إنشاء	2000	الخاص	المساهمة 25.32%

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على معلومات وتقارير شركة FINALEP.

تؤكد معطيات الجدول على أن شركة FINALEP هي عميدة صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر من حيث تنوع المشاريع و قطاعات النشاط، مركزة على قطاع الصناعة (ميكانيكية، غذائية، تحويلية، إلكترونية و كيميائية و صيدلانية)، بالإضافة إلى الطاقة و البيئة و الزراعة و البناء و الترقية العقارية. و يهدف هذا النوع بالدرجة الأولى إلى الحد من مخاطر الإستثمار، و ذلك وفقا لمعايير مهنة رأس المال المخاطر، حيث مولت 17 مشروعا في مرحلة الإنشاء من أصل 20 مشروعا المكونة لمحفظتها الإستثمارية، أي ما يعادل 85% من إجمالي المشاريع تم تمويلها في المراحل الأولى من حياتها، و هو ما يؤكد على إهتمام الشركة بتمويل الأفكار الجديدة و الناشئة التي لا يمكنها الحصول على التمويل البنكي، و المساهمة في إعطاء فكرة صحيحة عن نشاط رأس المال المخاطر، و ممارسته و تطبيقه بشكل جيد، على إعتبار أنها الشركة الأولى لهذا النشاط في الجزائر، و لعل فاعليتها هي التي أدت إلى ضرورة بناء إطار قانوني و تشريعي له. كما لعبت الشركة دورا مميزا في تفعيل الشراكة الأجنبية في مشاريع صغيرة ومتوسطة، لتكون بذلك قد حققت هدفا كان مسطرا للشركة عند إنشائها. و قد عملت أيضا على تحقيق التنمية الإقليمية من خلال التوزيع الجغرافي للمشاريع الممولة، أين مست المساهمات التسعة عشر مشاريع في الشرق (7 مشاريع أي بمعدل 36.84%) ومشاريع في الوسط (7 مشاريع أي بمعدل

36.84 %، و مشاريع في الغرب (4 مشاريع أي بمعدل 21.05%) و مشروع واحد فقط في الجنوب أي بمعدل 5.26 % من إجمالي الإستثمارات.

ويوضح الجدول أيضا أن الشركة لم تتمكن بعد من الانسحاب من 5 مشاريع (إلى غاية السداسي الأول من سنة 2018)، وذلك بعد مرور أكثر من 15 سنة على المساهمة فيها، وتمثل هذه المشاريع قيمة إجمالية تقدر بـ 231.7 مليون د.ج، وهو ما يؤكد على مشكل صعوبة عملية الخروج من الإستثمارات خاصة في ظل غياب فعالية السوق المالي والسوق البديل في الجزائر، حسب مسؤولي الشركة.

و تتراوح مساهمات الشركة ما بين 4.55 % و 39 % من الرأسمال الإجتماعي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة الممولة من خلالها. و ذلك في إطار تمويلات من الصندوق الخاص للشركة، أو من خلال صناديق الإستثمار الولائية المسندة في تسييرها لشركة FINALEP (إبتداء من سنة 2012)، و التي ساهمت بشكل كبير في الرفع من عدد إستثمارات الشركة، و الجدول الآتي يوضح ذلك :

الجدول رقم (63): إستثمارات شركة FINALEP خلال الفترة 2013 و نهاية 2016

من خلال صناديق الإستثمار الولائية.

المناطق	عدد الإستثمارات ومراحلتها	قطاع النشاط
أدرار	3 02 نمو 01 إنشاء	- صناعة البلاستيك - صناعة مواد البناء - تغليف وتعليب المواد الغذائية
تيزي وزو	1 إنشاء	- خدمات (تكوين شبه طبي)
الجلفة	2 إنشاء	- إنتاج أعلاف الماشية - إنتاج النفط والزيوت الصناعية
مستغانم	1 إنشاء	- صناعة مواد البناء
سطيف	10 09 نمو 01 إنشاء	- صناعة البلاستيك - صناعة مواد البناء - تصنيع الكرتون للتغليف و التعليب المرن - إنتاج المياه المعدنية - إنتاج الجبس - تصنيع مواد الإسعجات والإستعجلات والإسعافات الأولية
سكيكدة	1 إنشاء	- حديقة مائية (خدمات)
سيدي بلعباس	2 إنشاء	- صناعة صيدلانية - تصنيع مواد التبريد
البيض	3 إنشاء	- خدمات فندقية - ملبنة
عين تيموشنت	5 إنشاء	- خدمات فندقية - صناعة الجبن - تصنيع الأجزاء المعدنية - مجمع الدواجن

تبيّزة	3	إنشاء	- تصنيع مواد التنظيف - تربية الأسماك - إنتاج الصفائح المعدنية
المجموع	31	20 إنشاء 11 نمو	/

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معلومات وتقارير شركة FINALEP.

و من خلال الجدول يتضح الدور الإيجابي الذي تلعبه صناديق الإستثمار الولائية في زيادة عدد إستثمارات شركات رأس المال المخاطر، حيث خلال فترة خمس سنوات تم تمويل 31 مشروعا من خلال صناديق الإستثمار الولائية مقابل فقط 3 مشاريع بالصندوق الخاص للشركة- بالإضافة إلى 5 مشاريع التي لم يتم الخروج منها منذ أكثر من 15 سنة - و قد كانت هذه المشاريع الثلاثة سنة 2017 في مجالي الطاقة و البناء و الأشغال العمومية، و بمبلغ إستثمار كلي قدر بـ 310 مليون د.ج. في حين أن المشاريع الممولة من خلال صناديق الإستثمار الولائية سنة 2013 قد بلغت 13 مؤسسة بمبلغ 480 مليون د.ج. و ذلك كإنتلافة جيدة للصناديق، و بعدها إنخفض عدد الإستثمارات إلى 3 مشاريع بقيمة 118 مليون د.ج. سنة 2014، و حافظت الشركة على هذا العدد من الإستثمارات للسنة الموالية، أين لم تشهد سنة 2015 و بداية سنة 2016 أي إستثمارات جديدة، ما جعل الشركة تخفض من رأسمالها الإجتماعي. نظرا للتقارير السلبية لهاتين السنتين - لتعود مجددا في النصف الثاني من سنة 2016، وتمول 14 مؤسسة بمبلغ إجمالي قدر بـ 927 مليون د.ج. في إطار الصناديق الولائية، حيث تراوحت نسب المساهمة ما بين 16% و 48%.

كما تم خلال السداسي الأول من سنة 2017 تمويل 8 مشاريع إستثمارية بمبلغ إجمالي 508 مليون د.ج. في إطار الصناديق الولائية⁽¹⁾. وبذلك يكون عدد المشاريع الإستثمارية الممولة في إطار الصناديق الولائية خلال الفترة الممتدة ما بين بداية 2013 (الإنطلاق الفعلي لنشاط الصناديق الولائية) و السداسي الأول لسنة 2017، قد بلغت 38 مشروعا، لم يتم الخروج من أي منها، و بمبلغ إجمالي مقدر بـ 2033 مليون د.ج. في حين أن المشاريع الممولة خلال نفس الفترة في إطار الصندوق الخاص للشركة، و التي لا تزال ضمن محفظتها الإستثمارية لم تتجاوز 8 مشاريع (من ضمنها 5 مشاريع لها أكثر من 15 سنة) بمبلغ إجمالي مقدر بـ 541.7 مليون د.ج. حيث لا يمثل حتى ثلث المبلغ المستثمر من خلال الصناديق الولائية. بالإضافة طبعا إلى مشروع تم تمويله بشكل مزدوج ما بين الصندوق الخاص للشركة والصناديق الولائية، والمتمثل في مؤسسة الصناعة الصيدلانية Tabet pharm.

وتؤكد شركة FINALEP مجددا على نجاعة صناديق الإستثمار الولائية في الرفع من معدلات الإستثمار لشركات رأس المخاطر الجزائرية. و يرجع أخصائيون في شركة FINALEP أسباب قلة إستثمارات الشركة من خلال صندوقها الخاص إلى أن المناخ الإستثماري في الجزائر لم يكن مشجعا في

1- مصادر داخلية في شركة FINALEP .

السنوات الأولى لإنشاء الشركة بسبب العشرية السوداء، كما أن غياب الإطار القانوني لرأس المال المخاطر طيلة 15 سنة الأولى من عمر الشركة، جعلها تخضع لقانون النقد و القرض الذي يأمر بتجميد 50% من رأسمالها لأسباب احترازية، الأمر الذي أثر سلبا على السير العادي لنشاطها. بالإضافة إلى أن إقتصار الشركة على تمويل مشاريع الشراكة الأجنبية لفترة 7 سنوات، آخر من إنطلاقتها الفعلية، و لم يسمح لها بجذب عدد كبير من الشركاء - عكس ما هو عليه الحال حاليا حيث إمتدت إستثمارات الشركة لتشمل مشاريع جزائرية بحتة إبتكارية و ناشئة.

أما من حيث مراحل التمويل فإن الشركة تعد شركة رأس مال مخاطر بإمتياز على إعتبار أنها مولت 20 مشروعا من أصل 31 مشروع، في المراحل المبكرة (الإنشاء) أي بمعدل 64.51 % من إجمالي المشاريع المذكورة في الجدول في حين أن التمويل برأسمال النمو لم يتجاوز 35.49 % أي ما يعادل 11 مشروعا فقط.

2- الشركة المالية للإستثمارات و المساهمة و التوظيف " SOFINANCE".

تعتبر الشركة المالية للإستثمارات و المساهمة و التوظيف SOFINANCE، مؤسسة مالية عمومية طبيعتها شركة ذات أسهم، أنشئت في 04 أفريل سنة 2000 مبادرة من المجلس الوطني لمساهمة الدولة CNPE، و بدأت نشاطها الفعلي في 09 جانفي 2001 بعد إعتمادها من بنك الجزائر، برأسمال قدره: 5000000000 د.ج، و هي عضو في ABEF (رابطة البنوك و المؤسسات المالية)، و بذلك فهي مخولة لممارسة كل الأنشطة البنكية ماعدا ودائع العملاء و إدارة وسائل الدفع، و لكن نشاطها مخصص حصرا لتعزيز المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، حيث تقدم لها جميع أنواع التمويل، وبذلك فإن نشاطها يتمثل في:

- التأجير التمويلي؛
- المشاركة في رأس المال (رأس المال المخاطر)؛
- الإئتمان متوسط و طويل الأجل؛
- الهندسة المالية؛
- الإلتزامات بالتوقيع (الكفالات البنكية)؛
- تسيير حساب الخزينة العمومية فيما يخص صناديق الإستثمار الولائية الموكلة إليها؛
- تقديم الإستشارة للمؤسسات في إطار مشاريع التطوير و إعادة الهيكلة (تطوير التشخيص و تقييم المؤسسة، للحصول على علاقات تجارية، تطوير خطة العمل، دراسة السوق ، المساعدة للإكتتاب العام)؛

- تسيير الأموال الخاصة بتوظيفات الحساب الخاص بالشركة، في شكل إقتراضات على مستوى السوق النقدية و السوق السندي.

و تقدم شركة SOFINANCE هذه الخدمات بنسب متفاوتة و تحقق منها أرباحا معتبرة، حيث أن رأسمالها الإجتماعي تجاوز 10000000000 سنة 2017⁽¹⁾. و الجدول الآتي يوضح التطور في حصيلة نشاط الشركة منذ سنة 2008 إلى غاية 2016.

الجدول رقم (64): تطور حصيلة نشاط SOFINANCE خلال الفترة (2016-2008).

السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
البيان									
منتجات بنكية صافية (د.ج)	359432	451135	475879	517422	495865	533399	615174	696517	729233
ناتج الإستغلال (د.ج)	138119	199519	268840	335371	276732	287769	424221	506772	517767
عدد المستخدمين	36	37	42	53	57	60	67	64	64

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معلومات مقدمة من طرف الشركة

من خلال الجدول تتضح النتائج الإيجابية التي تحققتها شركة Sofinance سنويا، ماعدا طبعاً سنة 2012 التي شهدت إنخفاضا في معدل المنتجات البنكية الصافية و ناتج الإستغلال، و تتزايد حصيلة نشاط الشركة بنسب متباينة سنويا. حيث تعد نسبة النمو في المنتجات البنكية الصافية سنة 2009 الأعلى، إذ أنها بلغت 25.51% مقارنة بسنة 2008، في حين أن أكبر نسبة نمو سنوية في نتيجة الإستغلال و عدد المستخدمين شهدتها سنة 2014، إذ بلغت 47.42% بالنسبة لنتيجة الإستغلال، و قدرت بـ 11.67% بالنسبة لعدد المستخدمين الذي إنخفض سنة 2015 بنسبة 4.48%، و بقي بنفس العدد سنة 2016 و ذلك بسبب سياسة التقشف إثر أزمة إنخفاض أسعار البترول. إلا أنه عموما تطور عدد المستخدمين بما يقارب الضعف منذ سنة 2008 إلى السنوات الأخيرة (2014-2016)، و هذا ما يؤكد تزايد نشاط الشركة و إحتياجاتها لرأس المال البشري.

أما من حيث التخصص فإن شركة Sofinance غير متخصصة بشكل تام في نشاط رأس المال المخاطر، و إنما تزاوُل أنشطة متنوعة، يمكن توضيحها في الجدول الآتي:

1-المعلومات الداخلية لشركة SOFINANCE.

الجدول رقم (65): إلتزامات شركة SOFINANCE خلال الفترة (2016-2008):

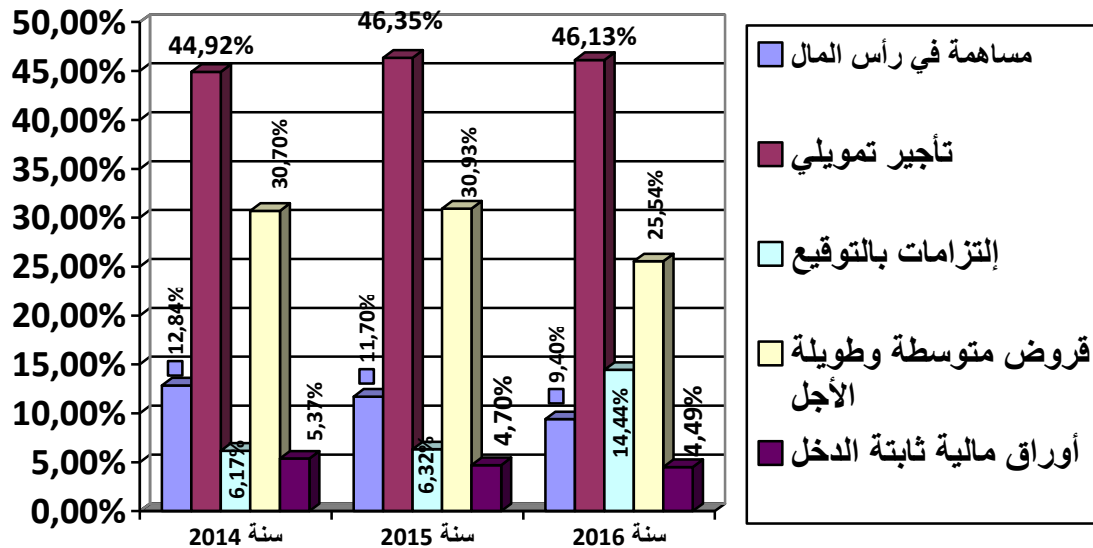
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	
1047000	1245600	1195626	795626	622000	622000	622000	622000	613000	المساهمة في رأس المال
5138000	4933000	4182943	4273000	3505000	3166000	4500000	3526000	2737000	التأجير التمويلي
1608000	672000	575000	541000	400000	295000	334000	162600	232900	الإلتزامات بالتوقيع (الكفالات البنكية)
2845000	3292000	2859000	/	/	/	/	/	/	قروض متوسطة وطويلة الأجل
500000	500000	500000	850000	1150000	1431000	1531000	1081000	1781000	أوراق مالية ثابتة الدخل

المصدر: معلومات مقدمة من طرف الشركة.

من خلال الجدول يتضح أن التمويل الغالب على نشاط الشركة هو التأجير التمويلي إذ أنه يمثل 51.03% من إجمالي إلتزامات الشركة لسنة 2008، أما سنة 2016 فإنه يمثل 46.13 %، في حين أن تسيير الأموال الخاصة سواء في شكل إقتراضات على مستوى السوق النقدية (قصيرة جدا لا تتجاوز شهرا واحدا)، أو في شكل إقتراضات على مستوى السوق السندي (السندات التي تصدرها مؤسسات القطاع العمومي فقط، ذات الملاءة المالية العالية و ذلك للمساهمة في تنمية الإقتصاد و توفير الموارد المالية لهذه المؤسسات لإتجاز إستثماراتها)، فإنه إحتل المرتبة الثانية من حيث قيمة النشاط وذلك إلى غاية سنة 2013، أين شهد خلال هذه الفترة تذبذبا كبيرا (إرتفاعا وإنخفاضا)، و هذا راجع لطبيعة النشاط في الأوراق المالية. أما نشاط رأس المال المخاطر فقط عرف نوعا من الثبات خلال فترة أربع سنوات (2012-2008)، ويمكن إرجاع ذلك إلى أن الشركة أخذت فترة جيدة لدراسة المشاريع الطالبة للتمويل خاصة في ظل القانون الذي نظم النشاط سنة 2008، بالإضافة إلى عدم التعريف بهذه الصيغة التمويلية، وغياب ثقافة المخاطرة عن المقاول الجزائري، وبدأ سنة 2012 نشاط الصناديق الولائية لشركة SOFINANCE وعلى إثرها بدأ النشاط برأس المال المخاطر يشهد تحسنا ملحوظا منذ سنة 2013 إلى غاية سنة 2016 التي عرف خلالها إنخفاضا بنسبة 15.94 % عن سنة 2015. ويرجع مهتئو الشركة أسباب الإعتماد على التأجير التمويلي على حساب نشاط رأس المال المخاطر، إلى طبيعة النشاط في حد ذاته، إذ أن طلبات التمويل بالتأجير لا تتطلب نفس الإجراءات والتمحيص والتدقيق والدراسة التي تتطلبها طلبات التمويل برأس المال المخاطر، كما أن عقد التأجير ينتهي بتمليك موضوع القرض للمستأجر وبذلك

لن تتكبد الشركة أي خسائر، على اعتبار أن عملية التأجير تصبح مشابهة للبيع بالتقسيط المضمون العائد، في حين أن نشاط رأس المال المخاطر يدوم لفترة لا تقل عن 5 سنوات، وبعد إنقضائها فإن فرص الخروج المتاحة أمام الشركة ليست مغرية خاصة في ظل غياب بورصة نشطة، ولذلك يجب أخذ الوقت اللازم لدراسة جدوى المشاريع الطالبة للتمويل، والعوائد المحققة من المساهمة في هذه الإستثمارات. وعليه فإن حصة نشاط رأس المال المخاطر في شركة Sofinance منخفض، و الرسم البياني الآتي يوضح ذلك:

الشكل رقم (36) حصص مختلف النشاطات من إجمالي نشاط شركة SOFINANCE خلال الفترة (2014-2016)



المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات الجدول السابق.

من خلال الشكل يتضح أن حجم التمويلات بالتأجير التمويلي في شركة Sofinance تسيطر تقريبا على نصف إستثماراتها، كما أن الشركة إستحوذت على 22% من الحصة السوقية للتأجير في الجزائر سنة 2009 (كأول حصة وأكبرها)؛ بينما تحتل تمويلات رأس المال المخاطر المرتبة الثالثة خلال سنتي 2014 و 2015 و ذلك بعد التمويل بالقروض المتوسطة وطويلة الأجل، في حين تراجع التمويل برأس المال المخاطر سنة 2016 ليحتل المرتبة الرابعة في نشاطات شركة SOFINANCE ، و هو ما يؤكد مرة أخرى على أن الشركة ليست شركة رأسمال مخاطر متخصصة و إنما هي شركة تأجير تمويلي تمارس نشاطات تمويلية أخرى من بينها نشاط رأس المال المخاطر.

إن عملية رفع الرأسمال الاجتماعي للشركة سنة 2017 إلى الضعف بعد أن ظل ثابتا لمدة 15 سنة، اعتبر خطوة ايجابية ، و تدل على تحسن الوضع المالي للمؤسسة في السوق المنافسة، مما يعطيها القدرة على تبني مشاريع أكثر لتمويلها، و تتميز المحفظة الإستثمارية للشركة بالتنوع في المشاريع رغم محدودية عددها. إذ أنها تقوم بالتمويل في إطار صندوق الإستثمار الولائي لمدة 5 سنوات بمبلغ لا يتجاوز 50000000 د.ج، و بمشاركة في رأسمال المؤسسة بنسبة لا تتجاوز 49%، و عند الخروج لها خياران، إما بيع الأسهم للمساهمين أو عن طريق السوق المالي و هو المخرج الذي يعتبر غير متوفر أصلا لعدم وجود بورصة نشطة في الجزائر، كما تقوم بالتمويل من خلال صندوقها الخاص بإستثمارات تتراوح مدتها بين 5 إلى 7 سنوات و قد تصل أحيانا 10 سنوات، بنسبة لا تتجاوز 49 % من رأسمال المؤسسة الممولة، بمبلغ لا يتجاوز 600 مليون د.ج، كما تنسحب من المشروع ببيع الأسهم للمساهمين أو في السوق المالية بعد إتفاق المساهمين. و تمويل الشركة كل النشاطات الخاصة بإنتاج السلع و الخدمات ما عدا الأنشطة التجارية و الزراعية⁽¹⁾. و الجدول الآتي يوضح المحفظة الإستثمارية لشركة SOFINANCE إلى غاية نهاية سنة 2017.

1- المعلومات الداخلية لشركة SOFINANCE.

الجدول رقم (66) المحفظة الإستثمارية لشركة SOFINANCE إلى غاية ماي 2018

الرقم	الولاية	المشروع	طبيعة النشاط	المبلغ الممنوح	تاريخ توقيع اتفاقية المساهمين	تاريخ صرف الأموال	المبلغ المصروف
1	وهران	تصنيع سلفات الألمنيا	إنشاء	27 000 000,00			18 000 000,00
2	الجزائر	مؤسسة تجبير	تطوير	350 000 000,00			350 000 000,00
3	خنشلة	مصنع أجر	إنشاء	286 937 600,00	21/05/2013	02/07/2013	85 000 000,00
						07/07/2013	85 000 000,00
						12/05/2015	40 000 000,00
						12/05/2015	10 000 000,00
						31/01/2017	50 000 000,00
						27/11/2017	16 937 600,00
4	سكيكدة	مدينة سياحية	إنشاء	400 000 000,00	23/10/2014	04/12/2014 (25%)	100 000 000,00
						25/01/2016 (37,50%)	150 000 000,00
				300 000 000,00		11/07/2017 (37,50%)	150 000 000,00
						21/05/2018 (25,00%)	75 000 000,00
5	غرداية	إقامة سياحية	إنشاء	100 000 000,00	21/12/2017	28/12/2017	20 000 000,00
						11/01/2018	30 000 000,00
إجمالي الصناديق الخاصة (1)				1 463 937 600,00			1 179 937 600,00
1	بجاية	صناعة منتج الكتامة (étanchéité)	تطوير	19 000 000,00	05/04/2012	15/05/2012	19 000 000,00
2		تحويل، توصيب السكر	إنشاء	22 000 000,00	18/06/2012	28/06/2012	22 000 000,00
3		تخبيم(سياحة جبلية)	إنشاء	38 000 000,00	23/07/2012	31/07/2012	38 000 000,00
4		إنتاج غذاء البناء	إنشاء	50 000 000,00	25/11/2012	22/04/2013	50 000 000,00
5	وهران	محطة خدمات	إنشاء	64 000 000,00	02/05/2012	28/06/2012	64 000 000,00
6		لندقة - إيطام	إنشاء	76 000 000,00	25/04/2013	07/05/2013	76 000 000,00
7		بناء فندق	إنشاء	31 000 000,00	28/11/2011	01/03/2012	31 000 000,00
8	تيارت	مشروبات	إنشاء	100 000 000,00	07/05/2017	24/05/2017	20 000 000,00
9		إنتاج مواد صيدلانية	إنشاء	100 000 000,00	10/09/2017	80 000 000,00	
					24/05/2017	20 000 000,00	
					28/08/2017	60 000 000,00	
10	البلدية	عيادة طبية	إنشاء	74 000 000,00	22/03/2016	09/10/2016	74 000 000,00
مركز طبي فزيائي		إنشاء	50 000 000,00	11/03/2012	09/04/2012	50 000 000,00	
12		AGGLO-BETON	تطوير	40 000 000,00	08/09/2014	23/12/2014	40 000 000,00
13		وحدة تحميم	إنشاء	33 580 000,00	20/12/2016	19/04/2017	33 580 000,00
14	باتنة	إنتاج العصائر والمشروبات الغازية	إنشاء	80 000 000,00	07/06/2015	06/07/2015	20 000 000,00
						12/10/2015	20 000 000,00
						02/11/2015	31 740 000,00
						15/12/2015	8 260 000,00
إجمالي صناديق الاستثمار الولاية(2)				777 580 000,00			757 580 000,00
المجموع		الإجمالي الكلي (1)+(2)		2 241 517 600,00			1 937 517 600,00

المصدر: تقارير و معلومات داخلية لشركة SOFINANCE.

من خلال الجدول يتضح أن شركة SOFINANCE إستثمرت في مشاريع ولائية متنوعة (شرق، غرب وسط و حتى جنوب الجزائر) أي أنها تسعى لتحقيق تنمية إقليمية شاملة من حيث التوزيع الجغرافي للإستثمارات، كما أن المحفظة الإستثمارية للشركة تتميز بالتنوع من خلال الإستثمار في قطاعات متعددة صناعية و خدماتية بمعدل يقارب 50 %، حيث تتكون المحفظة من 19 مشروعا، 10 مشاريع منها في قطاع الصناعة (صناعات غذائية و تحويلية و كيميائية) و 9 مشاريع خدماتية (سياحية و طبية و

مالية)، كما يبدو جليا أن الشركة تهتم أكثر بتمويل المشاريع الناشئة في مراحلها المبكرة (مرحلة الإنشاء)، أين نجد 16 مشروع من أصل 19 قد تم تمويلها في مرحلة الإنشاء أي بمعدل 84.21% من إجمالي مشاريع الشركة، و هو ما يعطي فعالية أكبر لنشاط الشركة من الناحية الاقتصادية، إذ أن هذه المشاريع في مراحلها المبكرة لا يمكنها الحصول على التمويل البنكي لعدم توفر الضمانات، و لإرتفاع تكلفته (أسعار الفائدة) مما يجعل الملجأ الوحيد لهذه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الناشئة هو شركات رأس المال المخاطر. و الملاحظ أيضا من خلال الجدول أن عدد المشاريع الممولة في إطار صناديق الإستثمار الولائية بلغ 14 مشروع من إجمالي عدد مشاريع الشركة أي بمعدل 73.68% ، و هذا ما يؤكد على أهمية إنشاء مثل هذه الصناديق لدعم شركات رأس المال المخاطر و تطوير نشاطها. إلا أن تسقيف مبلغ التمويل بـ 50 مليون د.ج (وفي بعض الحالات يصل إلى 100 مليون إستثنائيا) جعل من إجمالي المبالغ الممنوحة في إطار الصناديق الولائية أقل بكثير من إجمالي المبالغ المقدمة من الصندوق الخاص للشركة بمعدل 53.12% (أي ضعف المبلغ الإجمالي للصناديق الولائية)، و يتميز التمويل برأس المال المخاطر في شركة Sofinance بالمرحلية، أي أن المبالغ المتفق عليها يتم منحها للمشروع وفق دفعات حسب الإحتياجات المالية للمشروع، أي أنه متواصل و متجدد و هو ما يدل على المتابعة الجيدة من طرف أخصائيي الشركة للأموال المستثمرة و التسيير الجيد و العقلاني لها. كما أن نسب مساهمتها في رأس مال المشاريع الممولة محصور بين 16% و 49% حسب أهمية المشروع الاقتصادية و العوائد المالية المتوقع تحقيقها من خلاله (تحقيق فائض قيمة عند التنازل عن الأسهم).

بالإضافة إلى المشاريع السابقة والتي لم يتم الخروج منها بعد. فإن الشركة قد قامت باستثمارات أخرى وقد تم الخروج منها، وبذلك فهي تعتبر مشاريع تم تمويلها من خلال صيغة رأس المال المخاطر، وهذه المشاريع موضحة في الجدول الآتي:

جدول رقم (67) : المشاريع الإستثمارية لشركة SOFINANCE التي تم الخروج منها:

المشروع	الشركاء
مؤسسة لتصنيع المعدات الكهربائية COPREL البلدية	/
مؤسسة لتصنيع التبغ - الجزائر - STAEM	شراكة جزائرية - إماراتية
مؤسسة لتصنيع التبغ الممضوغ	شركاء تقنيين بلجيكيين و فرنسيين SIFACO
مؤسسة لتصنيع المنتجات الصحية	شراكة تونسية SANCELLA
مؤسسة لتصنيع التغليف المرن	مستثمرون تونسيون STAM
مؤسسة لتصنيع المواد الصيدلانية الأنسولين	صيدال SAIDAL
مزرعة لتربية الأحياء المائية	سونغاز. صندوق الإستثمار العربي (AAAID)

المصدر: معلومات وتقارير داخلية لشركة SOFINANCE

من خلال الجدول يتضح أن المشاريع التي بدأت بها الشركة، كانت شراكة أجنبية على أساس أن نشاط رأس المال المخاطر لم يكن مقننا في السنوات الأولى من عمر الشركة، كما أن هذا النشاط لم يكن معروفا لدى المستثمرين الجزائريين، وليس لديه جاذبية بالنسبة لهم، في حين أن المستثمرين الأجانب يسعون للإستثمار في إطار رأس المال المخاطر، لمعرفتهم الجيدة بالعوائد التي يمكن تحقيقها من خلال هذه الصيغة. كما تتميز الشراكة مع المستثمرين غير المقيمين بقدرتها على إرساء خطة فعالة لتطوير وتنويع الإستثمارات.

المطلب الثاني: التمويل برأس المال المخاطر في شركتي: الجزائر إستثمار و ASICOM و شركات أخرى.

بعد دراسة شركتي FINALEP و SOFINANCE اللتان تعتبران عميدتا سوق رأس المال المخاطر في الجزائر، فإن هناك أيضا شركتين رغم حداثة نشأتهما إلا أنهما لا تقلان أهمية عن سابقتيهما، و تقدمان الكثير لهذه الصناعة الحديثة في الجزائر، حيث أن الجزائر إستثمار هي شركة عمومية برأسمال جزائري مثل شركة SOFINANCE ، أما الشركة الجزائرية- السعودية للإستثمار ASICOM فهي برأسمال مختلط (جزائري - سعودي) مثل شركة FINALEP . و لكن شركتا الجزائر إستثمار و ASICOM مارستا نشاطهما بأرحية و على قواعد قانونية و تشريعية سليمة، نظرا لإنشائهما بعد صدور القوانين و التشريعات التي تضبط نشاط الرأسمال الإستثماري في الجزائر. كما نشط في الجزائر شركات و صناديق أخرى سيتم التطرق إلى نشاطها تباعا.

1- شركة الجزائر إستثمار:

تعد شركة الجزائر إستثمار أول شركة رأسمال مخاطر أنشئت بعد التقنين الخاص بهذا النشاط، أنشئت في 29 ديسمبر 2009. و هي شركة ذات أسهم، برأسمال قدره واحد مليار دينار جزائري، يحوزه بنكان عموميان و هما: بنك الفلاحة و التنمية الريفية BADR بنسبة 70% أي المساهم بالأغلبية، و الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط (CNEP) بنسبة 30% ، و لقد جرى تسليم قرار الإعتماد من طرف وزارة المالية بتاريخ 6 ماي 2010⁽¹⁾. وبذلك دخلت حيز النشاط في 07 جويلية 2010. و قد أنشئت بغرض أخذ مساهمات نقدية مؤقتة بأقلية (لا تتجاوز 49%) في رأسمال مؤسسات صغيرة و متوسطة. و بذلك فهي تقوم بالمهام الآتية⁽²⁾:

1-COSOB- rapport annuel – 2010,p.80,<https://www.cosob.org>,consulté le :10/05/2018.

2-www.eldjez-air-istithmar.dz,consulté le :15/05/2018.

- المساهمة في تطوير و تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛
 - تزويد المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بمنتج مالي تمويلي يمكنها من تعويض القصور المشار إليه في أعلى الميزانية (الأموال الخاصة)؛
 - المشاركة في تنشيط السوق المالي الجزائري؛
 - تحسين الهيكل المالي للمؤسسات و الرفع من رأسمالها لتسهيل وصولها للإئتمان المصرفي؛
 - تشجيع المقاولين لإنشاء مؤسسات إبتكارية خاصة في المجال التكنولوجي (خاصة المؤسسات الناشئة منها).
- و قد أكد المسؤولون على الشركة بأن عملية تقييم المشاريع قبل الدخول فيها، تتم وفقا لمعايير مالية و تقنية، كما أن الشركة تمويل كل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة المتوافقة مع معايير القانون الجزائري، ولكن الأفضلية تكون للمؤسسات الآتية⁽¹⁾:
- المؤسسات التي تخلق قيمة مضافة ومناصب شغل؛
 - المؤسسات ذات الصلة بالتنمية المستدامة (الطاقات المتجددة، مشاريع إجتماعية و تضامنية،..)؛
 - المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تنشط في مجال تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات الجديدة؛
 - المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي إستفادت من برنامج التأهيل المسطر من قبل الدولة؛
- كما يتم إستبعاد المؤسسات التي تنشط في مبيعات الدولة و الإستيراد؛ و كذلك المستفيدة من الإعانات أو المساعدات الحكومية و الدعم الحكومي كالإسكان و الزراعة؛ و المؤسسات التي تأخذ الشكل القانوني (أشخاص طبيعيين personnes physiques).

1-www.eldjez-air-istithmar.dz,op-cit.

و تشهد طلبات التمويل في شركة الجزائر إستثمار تغيرات سنوية منذ بداية نشاطها سنة 2011 و هذا ما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم (68) طلبات التمويل المودعة لدى شركة الجزائر إستثمار خلال الفترة (2011-2017)

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
العملية							
ما قبل الإنشاء Amorçage	04	/	/	/	/	/	/
الإنشاء Création	130	72	79	62	42	46	62
النمو Developement	65	29	00	23	11	12	05
إعادة الهيكلة Reprise Restructuration	04	03	14	/	/	/	/
الإجمالي	203	104	93	87	53	58	67

المصدر: Cosob-rapport annuel – 2011 (p.94), 2012(p.58), 2013(p.58),2014 (p.37),2015(p.44), 2016(p.48),2017(p.47),<https://www.cosob.org>, consulté le :10/05/2014.

من خلال الجدول يتضح أنه خلال الأربع سنوات الأولى من عمر الشركة كانت طلبات التمويل مرتفعة ولكن بمعدل متناقص سنويا، و تشمل تقريبا كل مراحل التمويل، بالرغم من أن مرحلة الإنشاء تأخذ الحصة الأكبر و بشكل مستمر إلى غاية سنة 2017، وقد أرجع مسؤولون في الشركة أسباب إرتفاع معدل طلبات التمويل في السنوات الأولى إلى عدم المعرفة الجيدة من طرف المقاولين لشروط التمويل من طرف الشركة لحداثه نشأتها، أما فيما يخص التوجه الكبير نحو عملية الإنشاء فيعود إلى رفض البنوك لتمويل هذه المرحلة الحرجة من حياة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و بالتالي فإن الملاذ الوحيد لأصحاب المشاريع في هذه المرحلة هي شركات رأس المال المخاطر.

وإبتداء من سنة 2015 بدأ معدل طلبات التمويل يأخذ منحى تصاعديا بإعتبار أن الشركة رسمت سياسة خاصة بها ووضحت معالمها للمقاولين، كما أن ثقافة المقاولين حول نشاط رأس المال المخاطر بدأت تتوسع و أصبحت شروط التمويل بهذه الصيغة معروفة لدى شريحة معتبرة. أما من حيث قطاع النشاط فإن سنة 2011 كانت معظم طلبات التمويل في قطاع الخدمات و التجارة بمعدل 51% ، أما بقية المشاريع فموزعة بين قطاعي الصناعات الغذائية و البناء و الأشغال العمومية⁽¹⁾، و هي قطاعات لا تشتمل على أي مخاطر في التمويل. و بداية من سنة 2013 بدأت القطاعات الطالبة للتمويل تختلف

1-Cosob- rapport annuel-2011,p.94,op-cit.

حيث أن قطاع الصناعة يستحوذ على الحصة الأكبر من طلبات التمويل يليه قطاع الخدمات ثم قطاع الصناعات الغذائية، و لم يظهر قطاع التكنولوجيا و الإعلام و الإتصال إلا سنة 2017 بمعدل لم يتجاوز 2% من إجمالي طلبات التمويل المودعة لدى الشركة سنة 2017⁽¹⁾، و لكن على العموم يعتبر هذا مؤشرا جيدا يدل على بداية فهم صيغة التمويل برأس المال المخاطر لدى المقاولين، و أهم القطاعات و النشاطات التي يجب التوجه إليها من خلال هذا التمويل.

و بالرغم من هذا العدد المعتبر من طلبات التمويل إلا أن الشركة لم تمول منذ نشأتها و إلى غاية سنة 2017 سوى 16 مؤسسة صغيرة و متوسطة فقط، و يرجع المسؤولون في الشركة أسباب ذلك إلى قلة الموارد المالية المتاحة بالإضافة إلى ضرورة وجود دراسة جيدة و مؤكدة عن العوائد المحققة من خلال الإستثمار. و تعود أسباب رفض معظم طلبات التمويل حسب مسؤولي الشركة إلى ما يلي⁽²⁾:

- عدم وضوح السوق في المدى المتوسط؛
- توقعات الربحية غير ملائمة؛
- الإفراط في القروض البنكية، مما يجعل أي احتمال للخروج في المدى المتوسط مستحيل؛
- التخلي عن المروج للمشروع.

و يتم التمويل من خلال صناديق الإستثمار الولائية و كذلك الصندوق الخاص للشركة، و هو الأمر الذي خلق تنوعا في المحفظة الإستثمارية للشركة، كما هو موضحا في الجدول الآتي:

1-Cosob- rapport annuel- 2013,(p.58),2014 (p.37),2016(p.49),2017(p.47),op-cit.

2- مقابلة مع السيدة بوخيزة فايزة مسؤولة الدراسات لشركة الجزائر إستثمار، بتاريخ 24 جوان 2018.

الجدول رقم (69): المحفظة الإستثمارية لشركة الجزائر إستثمار

إلى غاية السداسي الأول من سنة 2016

السنة	الرقم	المنطقة	نشاط المشروع	القطاع	المرحلة	نسبة المساهمة	القيمة الإجمالية للسنة
2011	1	الوسط	نجارة الألمنيوم	صناعة	إنشاء	%49.50	91.700.000
	2	الشرق	صناعة البلاستيك	صناعة	إنشاء	%28.50	
2012	1	الوسط	إعلام آلي	تكنولوجيا	إنشاء	%36.43	186.500.000
	2	الشرق	إنتاج الآجر	صناعة	إنشاء	%6.94	
	3	الغرب	صناعة الأسرة	الصناعة	إنشاء	%39.06	
	4	الجنوب	معدات البناء	الصناعة	إنشاء	%45.54	
	5	الجنوب	مركب للحليب ومشتقاته	صناعة غذائية	إنشاء	%38.60	
2013	1	الوسط	مركب للذبح	صناعة غذائية	إنشاء	%46.51	293.490.000
	2	الشرق	صناعة مواد غذائية	صناعة غذائية	إنشاء	%17	
	3	الشرق	معدات البناء	صناعة	إنشاء	%49	
	4	الجنوب	مركب سياحي	خدمات سياحية	إنشاء	%45.90	
	5	الشرق	إنتاج الآجر	صناعة	إنشاء	/	
2014	1	الشرق	محلبة	صناعة غذائية	نمو	%37.60	148.000.000
	2	الغرب	تعليب الأسماك	صناعة غذائية	إنشاء	%26.13	
2015	Néant لا شيء						
2016	1	الوسط	صناعة التعليب والتعليف	صناعة	إنشاء	%49	49.000.000

المصدر: تقارير و معلومات داخلية لشركة الجزائر إستثمار.

من خلال الجدول يتضح أن المحفظة الإستثمارية لشركة الجزائر إستثمار تغلب عليها المشاريع الصناعية بنسبة 53.33 %، و مشاريع قطاع الصناعات الغذائية بنسبة 33.33 %، في حين أن مشاريع الخدمات والتكنولوجيا لم تتجاوزا مشروع واحد في كل قطاع أي بمعدل 6.97 %، وهذا ما يؤكد أن المساهمات للشركة ليست عالية المخاطر، إلا أن المرحلة التمويلية التي تتدخل من خلالها الشركة هي ما يخلق نسبة معتبرة من المخاطر، إذ أنها تتدخل بنسبة 93.34 % في مشاريع ناشئة (مرحلة الإنشاء) التي ترفض

البنوك تمويلها، كما أن نسبة مساهمات الشركة في رأسمال المؤسسات الممولة لم تقل عن 26% من رأس المال، ماعدا مشروعين قدرا ب 6.94% (إنتاج الآجر بخنشة) و 17% (صناعة مواد غذائية قسنطينة) و كانت النسب منخفضة لأن المشروعين كانا في إطار صناديق الإستثمار الولائية التي لا تسمح باستثمار أكثر من 50 مليون د.ج في رأسمال أي مشروع، و هذه الأخيرة مولت 6 مشاريع من أصل 16 مشروع التي تمت مساهمة الشركة فيها إلى غاية نهاية 2016، بمبلغ إجمالي قدره 219.5 مليون د.ج، في حين بقية المشاريع (10 مشاريع) تم تمويلها من خلال الصندوق الخاص للشركة بمبلغ إجمالي قدره 571.6 مليون د.ج إلى غاية نهاية 2016، و عليه يكون إجمالي المبالغ المستثمرة من طرف الشركة هو 791.10 مليون د.ج منذ بداية نشاطها إلى غاية نهاية 2016، حيث تم تبني مشروع آخر في النصف الثاني من سنة 2016 بمبلغ 22.41 مليون د.ج، مما جعل إجمالي عدد إستثمارات الشركة نهاية 2016 هو 16 مشروع و ليس 15 كما هو مبين في الجدول أعلاه⁽¹⁾. و يمكن القول أن صناديق الإستثمار الولائية تساهم بشكل جيد في زيادة موارد شركات رأس المال المخاطر إذ أنها تمول 37.5% من إجمالي عدد مشاريع شركة الجزائر إستثمار؛ و بنسبة 25.75% من إجمالي المبالغ المستثمرة من طرف الشركة.

و على إعتبار أن الشركة مسؤولة عن إدارة صناديق الإستثمار الولائية الخاصة ب 12 ولاية (ما جعلها الشركة الأولى من حيث عدد الولايات الموكلة إليها) فإن ذلك سمح بالتوزيع الجغرافي الجيد لمشاريع الشركة، حيث تتركز مشاريعها بنسبة 40% في الشرق الجزائري، و بنسبة 26.67% في الوسط، و 20% في الجنوب، أما في الغرب قلم تتجاوز مشاريعها نسبة 13.33% من إجمالي عدد المشاريع الإستثمارية، مما يخلق تنمية إقليمية شاملة، و هو ما يعتبر هدفا أساسيا لشركات رأس المال المخاطر. كما يلاحظ من الجدول تراجع عدد الإستثمارات بداية من سنة 2014 مقارنة بسنتي 2012 و 2013 اللتان تم خلالهما الإستثمار في 10 مشاريع من أصل 16 مشروع أي بمعدل 62.5% من إجمالي المشاريع تم تمويلها خلال الفترة 2012-2013، في حين أن سنة 2015 لم يتم خلالها تمويل أي مشروع، و ذلك مقابل مشروعين لسنة 2014 و مشروعين آخرين في سنة 2016. و ترجع السيدة فايزة بوخبزة المسؤولة عن الدراسات في الشركة الأسباب إلى أنه تم إستثمار الكثير من الأموال دون تحقيق العوائد، إذ أن كل المشاريع التي تم تمويلها كانت في مرحلة الإنشاء و تحتاج فترة متوسطة

1-Cosob – rapport annuel- 2017,op-cit,p.46.

(على الأقل 4 إلى 5 سنوات) لتحقيق العوائد المرجوة، و بذلك لم تخرج الشركة بعد من أي مشروع، و نظرا لمحدودية الموارد المتاحة للشركة، فإن القرار الإستثماري سيحتاج الكثير من التريث إلى غاية خروج الشركة من الإستثمارات ببيع حصتها لمساهمين آخرين (الخيار الوحيد و الأول للشركة) و تحقيقها للعوائد المرجوة. كما تضيف السيدة فايضة بوخيزة أن الشركة لا تتقيد بـ 5 سنوات منذ بداية عقد المساهمة لطرح خيار الخروج من المشروع، و إنما تبدأ الشركة بحساب 5 سنوات منذ بداية تحقيق المؤسسة أو المشروع للأرباح (أي منذ بداية النشاط الفعلي للمشروع)، و هو الأمر الذي يجعل الشركة مازالت بعيدة عن خيارات الخروج من أي من المشاريع الإستثمارية المكونة لمحفظةها حاليا، و تقرر الشركة أنها تواجه عوائق عديدة أهمها القوانين و عدم توفر الموارد المالية بشكل يسمح بتوسيع نشاط الشركة. من خلال ما سبق يتضح أن الشركة بعد 5 سنوات من النشاط مولت 16 مشروعا بقيمة إجمالية مقدرة بـ 791.10 مليون د.ج فإن هذا يدل على الوضعية الجيدة للشركة و بداية تحسن و ظهور سوق لنشاط رأس المال المخاطر في الجزائر.

2- الشركة الجزائرية السعودية للإستثمار ASICOM

Algerian Saudi Investment Company

أنشئت الشركة الجزائرية السعودية للإستثمار " ASICOM " بموجب الإتفاقية الموقعة بين الجزائر و المملكة العربية السعودية ممثلتان في وزارتي المالية، بتاريخ 04 أفريل 2004، وقد باشرت عملها في جوان 2008، بتواجد مقرها في الجزائر العاصمة، و حدد رأسمالها بـ 8 مليار د.ج (حوالي 75 مليون ريال سعودي)، و ذلك مناصفة بين الدولتين (50 % الجزائر - 50 % السعودية).

و تقوم الشركة بتمويل الإستثمار في كل تالمجالات و جميع القطاعات عن طريق المساهمة في رأسمال مشاريع جديدة أو إقتناء حصص في شركات قائمة، و تمويل المشاريع التي تساهم فيها الشركة عن طريق حساب المساهمين⁽¹⁾.

أسست الشركة لتعميق التعاون الإقتصادي بين البلدين، حيث تعتبر هي الأولى من نوعها كمؤسسة ذات رأسمال عمومي مشترك من كلى البلدين. و يجب على الجزائر الإستفادة قدر الإمكان من خبرة المملكة العربية السعودية في مجال رأس المال المخاطر، إذ تعتبر تجربتها رائدة، حيث تحتل المركز الثالث في حجم إستثمارات رأس المال المخاطر في دول الشرق الأوسط و شمال إفريقيا (MENA) حسب تقرير دول MENA لرأس المال الخاص و المخاطر لسنتي 2015 و 2016، الذي تم عرضه خلال دراسة التجارب الدولية في هذا الفصل.

1-www.asicom.dz, consulté le :05/04/2018.

و تعتبر الشركة رائدة في إقامة الشراكات بين القطاع الحكومي و القطاع الخاص، سواء من طرف جزائري أو أجنبي، و هي أداة فعالة لتطوير الإستثمارات القائمة و الجديدة و المشاركة في المشاريع في كل من الجزائر و السعودية. ولتحقيق أهدافها الإقتصادية و الإستثمارية وضعت الشركة شروطا صارمة لإستثماراتها، حيث يجب ألا تقل تكلفة المشروع عن 100 مليون د.ج، ولا تتعدى نسبة مساهمتها في رأسماله 35%، ولا تتعدى 10% من الأموال الذاتية المشتركة، كما يشترط أن تكون نسبة الأموال الذاتية لا تقل عن 30% من مجموع الأصول، ومعدل العائد الداخلي للمشروع لا يقل عن 15% خلال فترة 10 سنوات الأولى، و يعتبر معدل العائد المفروض مرتفع نسبيا ما يدل على أن الشركة تركز على الإستثمارات ذات العائد المرتفع، الذي يضمن لها أرباحا معتبرة في نهاية فترة الإسترداد، التي يجب ألا تتعدى 7 سنوات منذ تاريخ عقد المساهمة. بالإضافة إلى كل هذه الشروط يجب أن تكون هناك دراسة جدوى أولية و إقتصادية للمشروع، و كذلك توافق حجم المشروع و دراسة السوق و المنافسة، و التعرف على مسيري المشروع و خبراتهم و إمكانياتهم العلمية والعملية⁽¹⁾.

وتهتم الشركة الجزائرية السعودية للإستثمار بتمويل مشاريع في قطاعات مختلفة صناعية وخدمانية، وتتم تدخلاتها خاصة على مستوى مرحلتين الإنشاء و النمو، فمنذ بداية نشاطها و إلى غاية منتصف 2018 تم إستثمار 26 مليار د.ج، في عدة مشاريع إنفرادية أو بالشراكة مع الغير، و الجدول الآتي يوضح إستثمارات الشركة كما يلي:

1- معلومات وتقارير حول شركة ASICOM .

الجدول رقم (70): المحفظة الإستثمارية لشركة ASICOM

منذ نشأتها إلى غاية نهاية منتصف سنة 2018

المشروع	الموقع	مرحلة التمويل	تاريخ الإنشاء	تكلفة المساهمة	النسبة	ملاحظات
قرية سياحية Rusica Park	سكيكدة	إنشاء	2010/07/13	2010: 600.000.000 2011: 656.000.000 2012: 1200.000.000 2014: 1200.000.000 2018: 1900.000.000	40% 44% 80% 52% 50%	بالشراكة مع SOFINANCE والصندوق الوطني للإستثمار FNI يتوقع إنهاء في 2019
مركز تجاري City Mall	قسنطينة	إنشاء	2012/09/05	2012: 5.100.000 2013: 13.400.000 2014: 368.400.000	51% 67% 67%	يتوقع إنهاء في أواخر 2019
فندق Azemmour	بجاية	إنشاء	2013/10/06	700.000.000	100%	مملوكة بالكامل للشركة
شركة طباعة Roto Algerie	العاصمة	نمو	/	60.000.000	32%	تم بيع المساهمة
3 مباني موجهة للمكاتب Infrastructure 9.000m ²	العاصمة	نمو	/	/	/	تم بيعها
مركز تجاري OCEANO-Center	العاصمة	إنشاء	2010/09/08	2010: 19.765.000 2011: 29.648.000 2013: 5.798.000	34% 51% 29%	يحمل اسم سيتي سونتر ، دشن في 2015
شركة هايبر توزيع الجزائر Hyper Marché	العاصمة	نمو	2013/11/21	2015: 187.128.000	26%	يتمثل نشاطها في إستغلال المساحات التجارية الكبرى لعلامة Carrefour
شركة تشكيل الحديد الموجه Armatures Techniques Algérie	البلدية	إنشاء	2015/07/07	2015: 510.000 2017: 158.728.000 2018: 450.000.000	51% 51% 51%	بالشراكة مع RSIS Espagne
إنتاج الطوب الأحمر EPRA(Briqueterie desAures)	خنشلة	إنشاء	2010/05/03	2010: 117.920.000 2014: 239.920.000 2017: 289.920.000	44% 33% 33%	بالشراكة مع SOFINANCE والجزائر إستثمار
أشغال البناء MST BAT - W25	العاصمة	إنشاء	2013/09/22	14.000.000	70%	تقوم بالجزء حتى مشاريع الشركة كالفندق والقرية السياحية
خدمات مالية El Djazair Idjar	العاصمة	إنشاء	2012/04/05	210.000.000	6%	بالشراكة مع بنكي CPA و BADR

المصدر: بيانات مالية للشركة.

من خلال الجدول يتضح أن الشركة تركز بشكل كبير على مرحلة الإنشاء، فمن أصل 11 مشروع إستثماري تم تمويل فقط 3 مشاريع في مرحلة النمو و قد تم الخروج من مشروعين و بالتالي يبقى في محفظة الشركة مشروع واحد فقط في مرحلة النمو، تتميز محفظة شركة ASICOM بالتنوع من حيث قطاعات التدخل و لكنها تركز بشكل خاص على الخدمات (مالية- سياحية- تجارية)، كما تنشط أيضا في قطاع العقار. و الصناعات المتعلقة بقطاع البناء و الأشغال العمومية، أما من حيث التوزيع الجغرافي فالشركة تركز على منطقة الوسط (الجزائر العاصمة و ضواحيها) بمعدل 54.55 %

(6 مشاريع من أصل 11 مشروع) و منطقة الشرق بـ 45.55 %، وهذا الأمر يبعدها عن هدف التنمية الإقليمية الشاملة.

إن مجمل مساهمات الشركة تلعب فيها دور المساهم بالأغلبية، حيث تتراوح بين 51% و حتى 80%، بالشراكة مع بنوك و شركات رأسمال مخاطر و أفراد و شركات أجنبية، و بتكلفة مالية معتبرة، كما تمول مشاريع بنسبة 100% مثل فندق Azemmour ببجاية الذي تم إقتنائه من طرف شركة ASICOM، بعد أن توقفت فيه الأشغال سنة 1993 (بناء الهيكل الخرساني فقط)، و أتمت بذلك الشركة الإجراءات الإدارية (عقار + وثائق تقنية + عيوب الهيكل الخرساني المتقادم)، ثم بدأ العمل على إتمام أشغال الفندق في نهاية 2015 من طرف شركة (شفاب SHIFABE) المملوكة بالكامل لشركة ASICOM⁽¹⁾. و يتضح من هذه الإستثمارات أن الشركة لا تتقيد بقوانين رأس المال الإستثماري في الجزائر، فيما يتعلق بنسب المساهمة التي لا يجب أن تتجاوز 49% من رأسمال المؤسسة، و أن لا تستغل الشركة أكثر من 15 % من رأسمالها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة، و كذلك فترة الإسترداد التي تتراوح قانونيا بين 5 و 7 سنوات، إلا أن الشركة لازالت تحافظ على مشاريع لها أكثر من 8 سنوات و لا زالت قيد الإنشاء مثل القرية السياحية بسكيكدة. و ذلك ما يؤكد على أن الشركة تسعى من خلال تدخلاتها للإستجابة للإحتياجات المختلفة لكل مشروع حسب طبيعته و معدل عوائده، ما جعلها تتميز بمرونة أكبر من الشركات الأخرى الممارسة لنشاط رأس المال المخاطر في الجزائر (ناحية قيود الإستثمار).

3- شركات رأسمال مخاطر أخرى: تنشط في سوق رأس المال المخاطر الجزائري شركات عديدة بالإضافة إلى الشركات المعروفة (Sofinance, Finalep, الجزائر إستثمار و ASICOM) وسيتم التطرق إلى بعضها كما يلي:

3-1- شركة (ACI) Algeria Capital Invest.

هي شركة رأسمال مخاطر تم إعتماها من طرف وزارة المالية في 04 جوان 2015، من خلال القرار رقم 54، الذي أعطاهم أحقية ممارسة نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر وفقا لما ينص عليه القانون. و قدر رأسمالها الإجتماعي بـ 1000000000 د.ج، موزعة على المساهمين في الشركة كما يلي⁽²⁾:

- شركة: M&E , FINACE, LLC بـ 26 مليون د.ج أي 26%؛
- شركة: AMERITAINE بـ 13 مليون د.ج أي 13 %؛
- شركة: HELLARD INVESTMENTS، LLC بـ 10 مليون أي 10%؛

1- www.asicom.dz,op-cit.

2- Cosob-rapport annuel 2016,op-cit ,p.50.

- السيد : أ . ف. آيت حملات بـ 20 مليون أي 20% ؛
- السيد : ي . بوسطيلة بـ 20 مليون د.ج أي 20% ؛
- السيد : س . آيت حملات بـ 6 مليون د.ج أي 6% ؛
- السيد : م . ل. بوسطيلة بـ 5 مليون د.ج أي 5% .

بالنظر إلى تركيبة المساهمات فإن الشركة مؤسسة بنسبة 51% (الأغلبية) من طرف أشخاص طبيعيين الذين يمثلون مستثمرين و رجال أعمال (ملائكة الأعمال)، و تعد التجربة الأولى من نوعها في الجزائر، و لكنها لم تلق نجاحا، إذ أنه و بناء على طلب مقدم من رئيس مجلس الإدارة بتاريخ 20 سبتمبر 2016، يتعلق بحل الشركة في وقت مبكر، أعلنت وزارة المالية بموجب القرار رقم 89 من 02 نوفمبر 2017، سحب الإذن بممارسة نشاط رأس المال الإستثماري من شركة ACI)Algeria Capital Invest⁽¹⁾. و بذلك خرجت الشركة من سوق رأس المال المخاطر قبل بدايتها، ما يؤكد على أن نجاح أي شركة في هذا السوق يتوقف على قوة و خبرة مساهمها في مجال التمويل.

3-2- مجموعة أبراج: The Abraaj Group.

هي مؤسسة عالمية تستثمر في نمو الأسواق في إفريقيا و آسيا و أمريكا اللاتينية و الشرق الأوسط و تركيا. تأسست سنة 2002، و هي رائدة في صناعة رأس المال المخاطر، من خلال التركيز على الابتكار و ريادة الأعمال، حيث ساهمت في أكثر من 200 إستثمار، و تدير حاليا (2018) أصولا بقيمة 13.6 مليار دولار، إذ أنها تملك خبرات مهنية و تقنية و رواد أعمال (أكثر من 180 متخصص في الإستثمار) يؤمنون بقوة رأس مال الشراكة في تطوير الأعمال التجارية و المجتمعات و خلق تنمية مستدامة.

جسدت الشركة ما يقارب 73 مشروعا منذ سنة 2004 إلى غاية سنة 2016، كان نصيب منطقة شمال إفريقيا و الشرق الأوسط (دول MENA) من هذه المشاريع ما يقارب 23 مشروعا في إطار رأس المال المخاطر أي بنسبة 31.51% من إجمالي مشاريع المجموعة الموزعة حول أسواقها⁽²⁾. و تمول المجموعة إستثماراتها في الجزائر و المغرب و تونس و مصر من خلال صندوق أبراج لشمال إفريقيا (Abraj North africa fund)، حيث إستثمر في طبعته الثانية (ANAF II) منذ أوت 2015 ما يعادل 375 مليون دولار في المنطقة⁽³⁾، و بالرغم من تنوع محفظة المجموعة في دول MENA إلا أنها في الجزائر لم تستثمر سوى من خلال مشروعين كما هو موضح في الجدول الآتي:

1- Cosob-rapport annuel 2017,op-cit ,p.48.

2-The abraaj Group Investing in Foresight, <https://www.abraaj.com>, consulted in: 05/05/2018.

3-Abraaj group cédes des activités en Afrique, <https://www.Financialafrik.com>, consulté le: 06/05/2018.

الجدول رقم (71) المحفظة الإستثمارية لمجموعة أبراج في الجزائر

القطاع	النسبة	مرحلة التمويل	المنطقة	تاريخ المساهمة	
مواد إستهلاكية	49%	النمو	الجزائر العاصمة	جانفي 2016	شركة حفاظات الأطفال و المناديل الصحية CEPRO
خدمات النقل	/	النمو	سكيكدة	أفريل 2014	شركة للنقل و التخزين و الخدمات اللوجستية La Flèche Bleue Algérienne

[https:// www.abraaj.com](https://www.abraaj.com), consulted in:05/05/2018

المصدر:.

من خلال الجدول يلاحظ قلة إستثمارات المجموعة في الجزائر، حيث أنه من بين 23 إستثمارا في دول MENA لم تحضى الجزائر سوى بنسبة 8.70 % من إجمالي هذه الإستثمارات ، إذ أن تحديد النسبة بما لا يزيد عن 49% من رأسمال المؤسسة (مساهمة ذات أقلية) جعل من الاستثمارات الجزائرية أقل جاذبية من إستثمارات دول MENA مثل مصر والمغرب وتونس، وبالرغم من هذا فإن المشروعين اللذين ساهمت فيهما المجموعة يعدان من أقوى المشاريع وأكثرها نشاطا في الجزائر، فشركة النقل La flèche bleue Algérienne تعد رائدة في السوق الجزائرية من خلال أسطولها الكبير وتوزعها الإقليمي الهائل وخدماتها المتنوعة، إذ أن المجموعة حققت أرباحاً صافية قدرت بـ 1.5 مليون دولار من هذ المشروع. وبالرغم من تطور عدد مشاريع المجموعة وإستثماراتها الدولية، إلا أنها بدأت تعاني من بعض المشاكل المالية بسبب إساءة إستخدام الأموال في الصندوق الصحي للمجموعة بقيمة مليار دولار. وبذلك فإن مشاريع المجموعة ستتعرض بدورها للعديد من التقلبات، بما فيها المشاريع الجزائرية رغم تطورها⁽¹⁾.

3-3- شركة شركاء رأس المال الناشئ (Emerging Capital Partners) ECP.

تعتبر الشركة من أهم وأقدم صناديق رأس المال المخاطر المتخصصة في إفريقيا، حيث أنها تستثمر في أكثر من 44 دولة إفريقية منذ سنة 2000، وقد حققت أكثر من 60 إستثمارا تم الخروج من 40 مشروعا، بقيمة تفوق 03 مليار دولار في رأس مال النمو أو التطو، حيث تختار الشركة المؤسسات التي تحقق أداء وريحية عالية، لتنفيذ أفضل الممارسات وتعزيز قيادة الأعمال. وذلك من خلال شبكة تتكون من ستة (06) مكاتب تغطي المراكز الاقتصادية الإفريقية الرئيسية (تونس، ساحل العاج، الكمرون، جنوب إفريقيا، كينيا، نيجيريا)، وهذا التوزيع للمكاتب يساهم في المعرفة المتعمقة بالسوق ومتطلباته، ويوفر بذلك الوصول إلى الفرص الفريدة، حيث أن الشركة تركز على المشاريع التي تتميز بمنافسة محدودة، أو على المناطق الإفريقية التي تتمتع بميزة نسبية أو حاجة غير ملبأة.

1- Deux entreprises algériennes exposées aux ennuis du capital investisseur Abraaj group, <https://algeria.entreprise.Com>, consulté le : 10/05/2018.

وتدير الشركة 4 صناديق إقليمية، و 3 صناديق لعموم إفريقيا (ECP Africa Fund I بـ 407 مليون دولار، ECP Africa Fund II بـ 523 مليون دولار، ECP Africa Fund III بـ 613 مليون دولار). وتعتبر الجزائر من أهم مناطق الإستثمار في شمال إفريقيا للشركة إذ أنها من بين الدول السبع التي يتراوح معدل إستثمارات الشركة فيها بين 7 و 10 إستثمارات، وذلك بعد كل من ساحل العاج ونيجيريا والكامرون وكينيا، والتي يفوق عدد الإستثمارات فيها 11 مشروعا للدولة الواحدة⁽¹⁾. ولكن حاليا تم الخروج من أكثر المشاريع في الجزائر وذلك وفقا لصيغة التنازل المنصوص عليها في عقد المساهمة، والجدول الآتي يمثل محفظة إستثمارات الشركة في الجزائر ووضعيتها:

الجدول رقم (72) محفظة إستثمارات شركة ECP في الجزائر إلى غاية سنة 2017

مرحلة التمويل	الصندوق الممول للمساهمة	وضع المساهمة	تاريخ المساهمة	قطاع النشاط	
نمو	ECP Africa Fund III	في طور النشاط	مارس 2014	سلع إستهلاكية (مشروبات) (Rouiba)	شركة (ABC) ATLAS Bottling Corporation
نمو	ECP Africa Fund II	تم التنازل عنها	جويلية 2007	خدمات مالية	شركة Generale Assurance Méditerranéenne
نمو	ECP Africa Fund I	تم التنازل عنها	27 جويلية 2009	تطوير العقار	شركة Shoresal
نمو	ECP Africa Fund I	تم التنازل عنها	1 ماي 2008	سلع إستهلاكية	شركة للمنتجات الصحية LILAS
نمو	ECP Africa Fund I	تم التنازل عنها	1 أفريل 2002	تكنولوجيا الإتصال	شركة Djezzy

ECP Private Equity, www.ecpinvestments.com, consulted in :10/05/2018.

المصدر:

<https://www.Crunchbase.com>, consulted in :10/05/2018

من خلال الجدول يتضح أن إستثمارات شركة ECP في الجزائر تتضمن شركات لها اسم كبير في السوق الجزائرية مثل جيزي و مشروبات روبية و شركة Lilas بالإضافة إلى التنوع في قطاعات التمويل وقد تم التنازل عن 04 مشاريع من أصل 05 إستثمارات بعد أن تم تحقيق الأهداف المرجوة من الإستثمار من الجانبين و لا تتحمل الشركة الكثير من المخاطر بإعتبار ان كل تمويلاتهما تمس مرحلة النمو، و بذلك فهي تسعى لتطوير النشاط و تدعيمه في السوق الإقليمية و زيادة الأرباح، من خلال دخولها كمساهم في المشروع بالأقلية، إذ انها تشارك في شركة abc بنسبة 33% في إطار رأس المال المخاطر.

1-ECP Private Equity, www.ecpinvestments.com, consulted in: 10/05/2018.

3-4 شركة SWICORP:

هي شركة بنكية متخصصة في خدمات الإستثمارات المالية للشركات المتخصصة في منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا ، تمويل الشركة عمليات الدمج و الإستحواذ و العروض العامة الأولية ، و الإيداعات الخاصة ، و الديون و تمويل الأسهم و هياكل رأس المال ، و الخدمات الإستشارية الإستراتيجية وتقييم الأعمال و تحليل السوق ، بالإضافة إلى الشراكة في رأس المال أي تقديم تمويل رأس المال الإستثماري. إذن فالشركة تقدم خدمات و استشارات مالية ، و تمويل رأس المال الاستثماري و تسيير الأصول ، وذلك من خلال مجموعة من المكاتب الموزعة في الرياض و جدة و دبي و تونس و جوهانسبورغ و جنيف ، و قد تم إنشاؤها سنة 1987 بإعتماد من سوق رأس المال السعودي في 2006، و مؤسسة الخدمات المالية للإمارات العربية بدبي في 2008⁽¹⁾. و قد شرعت الشركة في ممارسة نشاط رأس المال الإستثماري سنة 2004 في منطقة دول MENA، للاستفادة من الفرص الإستثمارية الجذابة في أحد أكثر الأسواق الناشئة إثارة في العالم ، إذ أنه منذ سنة 2005 تم تحصيل أكثر من 1 مليار دولار في هذه المنطقة من خلال نشاط رأس المال الإستثماري و بذلك إتسعت قاعدة مستثمريها سنة 2011 لتشمل المؤسسات المالية للتنمية مثل مؤسسة التمويل الدولية ، وبنك الإستثمار الأوروبي و بروباركو التي التي ترغب في دعم التنمية الاقتصادية لمنطقة ما بعد الربيع العربي. و قد اعتمدت الشركة حاليا برنامجين فعليين للإستثمار يركزان على قطاعات متميزة في منطقة MENA و تتمثل هذه القطاعات في السلع الإستهلاكية و التجزئة و الخدمات الإستهلاكية و الصناعات الخفيفة و الرعاية الصحية بالإضافة إلى الطاقة و الصناعات كثيفة الإستخدام للطاقة و النفط و الغاز و البيتروكيماويات و البنية التحتية ، و هي قطاعات ذات فرص إستثمارية جذابة في المنطقة . إذ أن الشركة إستثمرت في أكثر من 20 مؤسسة في منطقة دول MENA، حيث تلتزم من خلال هذه الإستثمارات بالحصول على مركز الاغلبية أو حصة اقلية مؤثرة مع حقوق تعاقدية قوية ، و يتراوح الحجم الممكن إستثماره عموما بين 10 مليون دولار أمريكي و 100 مليون دولار أمريكي، في إستثمارات ذات قيمة لا تتجاوز 300 مليون دولار أمريكي ، و بهذا تمكنت الشركة من تطوير التكنولوجيا و المعرفة و المساهمة في التنمية الإقتصادية من خلال تحسين النسيج المؤسسي لمنطقة MENA ،

1- Swicorp, "synergies / complémentarités capital investissement et bourse", Atelier AMIC/BVC, Casablanca (mardi 4 novembre 2014), p.8

و خلق تنمية بشرية بفضل فرص العمل التي تم انشاؤها عبر الشركات محل الإستثمار و التي تتجاوز 3000 وظيفة و قد طورت الشركة إمكانياتها سنة 2014 لتشمل جميع أنحاء إفريقيا⁽¹⁾ ، من خلال إستحداثها لصندوقين هما : syha capital (2014)، fond pour l’afrique (2015) بالإضافة إلى صناديقها الناشطة في دول MENA (صندوق رأس المال الإستثماري و جسور هولدينغ و إنتاج I و II)⁽²⁾. و تتنوع إستثمارات الشركة في الجزائر ، كما يوضحها الجدول التالي :

الجدول رقم (73) المحفظة الإستثمارية لشركة SWICORP في الجزائر

الصندوق	قطاع النشاط	النسبة للمساهمة	تاريخ المساهمة	مرحلة التمويل	
إنتاج	تمويل النفط والمنتجات ذات الصلة	47%	مارس 2008	النمو	Petroser SPA
إنتاج	زجاج وسيراميك ومواد الصرف الصحي	88%	ديسمبر 2006	التوسع	POWERGRES ALGERIA
إنتاج	تصنيع الأغلفة المرنة	/	سبتمبر 2006	التوسع	ALTEA PACKAGING
إنتاج	العقار	/	ماي 2007	الإنشاء	PULSAR MENA

المصدر:

[www. Swicorp .com](http://www.Swicorp.com) , consulté le :12/05/2018.

<http://www.Crunchbase.com>, consulted in :10/05/2018

يتضح من خلال الجدول التنوع الذي تشهده إستثمارات الشركة في الجزائر سواء من حيث القطاعات أو مراحل التمويل، وقد تم تمويل كل المشاريع في إطار صندوق إنتاج الموجه أساسا نحو الإستثمار في دول MENA و المخصص له 300 مليون دولار، بحجم إستثمارات تتراوح بين 8 مليون دولار و 20 مليون دولار، و التي تهدف إلى زيادة ونمو الإستهلاك في المنطقة. ويتضح من خلال نوعية المشاريع و قطاعاتها أن هناك دراسة فعلية وذات جدوى للسوق الجزائرية و احتياجاتها و المواد الأولية المتوفرة، حيث أن مشروع Petroser SPA يعد إستثمارا استراتيجيا في قطاع هو حكر على الدولة و المؤسسات الكبرى، وقد سمح المشروع بفتح خطوط إنتاج جديدة في البيتومين و مواد التشحيم، بالإضافة إلى التفاوض على إتفاق ترخيص مع القطاع متعدد الجنسيات و توفير عقود عمل لذوي الخبرة من شركات أجنبية. أما مشروع Powergres للسيراميك الذي أنشئ في الشرق الجزائري و نظرا لضعفه في تطوير المنتجات، فإن مساهمة شركة SWICORP في المشروع دفعته للحصول على حصة في شركة إيطالية

1- [www. Swicorp .com](http://www.Swicorp.com) , consulté le:12/05/2018.

2- Swicorp, Atlier AMIC/ BVC, op-cit,p.8.

متخصصة في توزيع و تصميم السيراميك، مما يعطي الفائدة لمؤسسة Powergres في محفظة منتجات موسعة حتى قبل الإنطلاق الفعلي للمؤسسة. و بالنسبة لمشروع Altea Packaging فهو جاء في إطار السيطرة التامة على هذه السوق في دول MENA، إذ انه يمس تونس و المغرب و الجزائر و مصر، وقد حقق المشروع ذلك فعليا من خلال سيطرته التامة على كل ما يتعلق بالتغليف المرن في المنطقة. وقد مول المشروع في إطار رأس المال المخاطر من طرف شركة SWICORP و شركة Afric Invest⁽¹⁾. كما يعتبر مشروع Pulsar MENA اختيارا موفقا بالنظر إلى حجم سوق العقار في المنطقة عموما و الجزائر بشكل خاص، إذ أنها تشهد نموا ديموغرافيا هائلا، و إحتياجات متزايدة للبنى التحتية من فنادق سياحية، و مراكز تجارية و مستشفيات، الأمر الذي سيجعل الشركة تسيطر على قطاع بالغ الأهمية و بحجم معتبر.

5-3 الصندوق الوطني للإستثمار: FONDS NATIONAL D'INVESTISSEMENT FNI

مؤسسة مالية عمومية متخصصة منبثقة من إعادة هيكلة البنك الجزائري للتنمية الذي انشيء سنة 1963 لغرض تعزيز الأدوات الأساسية الجديدة لتدخل الدولة في تمويل التنمية. و ذلك في إطار إستكمال عملية إصلاح القطاع المالي و المصرفي. إذ تم تغيير إسم البنك الجزائري للتنمية BAD إلى الصندوق الوطني للإستثمار FNI من خلال قانون المالية التكميلي لسنة 2011 في مادته رقم 37، وتم تزويد الصندوق الجديد برأس مال قدره 150 مليار د ج.

يتصرف الصندوق كأداة مالية للدولة يتم من خلالها تسيير أموال الخزينة الموجهة للقطاع الإنتاجي و قروض طويلة الأجل؛ و إدارة المساهمات النهائية التي تمنحها الدولة لتمويل عمليات التجهيز العمومي. و من جهة أخرى يعمل كأداة تمويلية بموارده الخاصة لإنشاء و تطوير القطاعين العام و الخاص من خلال قروض مباشرة على المدى البعيد، و منح الضمانات و أخذ المساهمات، و تتم هذه الصيغة التمويلية الأخيرة في إطار رأس المال المخاطر، أين يأخذ الصندوق مساهمات لا سيما في رأس مال المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في قطاعات النشاط ذات الصلة بتوجهاته (الصناعة و المناولة الصناعية، الفلاحة و الصناعات الفلاحية الغذائية، البناء و الأشغال العمومية، النقل و الإمداد، الإعلام و الإتصالات و الإبداع التكنولوجي، السياحة، الخدمات المالية، الطاقات المتجددة). و لذلك يجب أن تكون المشاريع الممولة من طرف الصندوق تستجيب لجميع المعايير الإقتصادية لتوظيف المال و تحقق أثرا إيجابيا ملموسا على التنمية الإقتصادية.

1- SWICORP, Atelier AMIC/BVC, op-cit, p.p.10-14.

و تتم المساهمة لمدة تتراوح بين 4 و 7 سنوات في مراحل الإنشاء و التوسيع و التأهيل و زيادة رأس المال. و تضبط مستويات المساهمة بنسبة 34 % حسب شروط الصندوق⁽¹⁾. و يعتبر الصندوق مساهما فعالا في العديد من المشاريع الإستثمارية في الجزائر حسب ما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم(74): المحفظة الإستثمارية للصندوق الوطني للإستثمار FNI:

المشاريع	تاريخ الدخول	رأس المال (مليون د ج)	مبلغ المساهمة (مليون د ج)	نسبة المساهمة	قطاع النشاط
البنك الجزائري للتجارة الخارجية	1981	17791	8895	50%	خدمات مالية
المعهد المصرفي للتكوين (الشركة ما بين المصارف للتكوين سابقا)	1989	300	30	10%	خدمات
مجمع كوسيدار	2010	4335	4335	100%	بناء و أشغال عمومية
"تالا الجزائر" للتأمين على الحياة	2010	1000	300	30%	خدمات مالية
"أكسا الجزائر" للتأمين على الضرر	2011	2000	720	36%	خدمات مالية
"أكسا الجزائر" للتأمين على الحياة	2011	1000	360	36%	خدمات مالية
صيدال نور للتصنيع (صيدا نور)	2012	50	1	2%	صناعة كيميائية
رونو الجزائر للإنتاج	2013	2120	360.4	17%	صناعة ميكانيكية
سياحة	2014	2300	400	17%	سياحة
مصنع الحديد و الصلب الجزائري القطري	2014	58610	2930	5%	صناعة
شركة Omnim telecom algerie "OTA-DJEZZY"	جانفي 2015	/	244000	51%	الإعلام و الإتصال

المصدر: "الصندوق الوطني للإستثمار في خدمة التنمية و الشراكة"، التقرير السنوي 2014، ص.17، www.fni.dz، تم الإطلاع في: 2018/05/14.

1- الموقع الرسمي للصندوق الوطني للإستثمار ، www.fni.dz، تم الإطلاع في: 2018/05/14.

من خلال الجدول يتضح أن الصندوق يركز على تمويل قطاع الخدمات خاصة المالية منها بمعدل 45.45 % من إجمال المشاريع، ثم قطاع الصناعة بمعدل 27.27 % . و تعرف المشاريع التي ساهم فيها الصندوق تطورا كبيرا مثل مجمع كوسيدار الذي يعتبر عميد قطاع البناء و الأشغال العمومية في الجزائر (مملوك بالكامل للصندوق)، و كذلك رونو الجزائر التي تستحوذ على نسبة معتبرة من سوق السيارات في الجزائر، بالإضافة إلى متعامل الهاتف النقال "Djeezy" الذي يعتبر من أهم ثلاث متعاملين في السوق الجزائرية. و تتراوح نسب مساهمة الصندوق في هذه المشاريع بين 2 % و 51 % حسب الأهمية الاقتصادية للمشروع، و تفوق أحيانا النسبة المحددة من قبل الصندوق و هي 34 % . كما تزايدت المبالغ الإستثمارية الموجهة نحو التمويل بالمساهمة سنتي 2014 و بداية سنة 2015، بشكل ملحوظ مقارنة بالفترة 2011-2013 حيث لم تتجاوز 1 مليار د ج سنويا، في حين بلغت سنة 2014 حوالي 3.330 مليار د ج مقابل 244 مليار د ج لمشروع OTA DJEEZY لسنة 2015 كبداية مبشرة لإستثمارات الصندوق. مما يؤكد توجه الصندوق نحو المشاريع الكبرى و بمساهمات معتبرة.

3-6- شركة Afric Invest الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري

(MPEF : Maghreb private Equity Fund)

نشط هذا الصندوق في ثلاث دول مغاربية هي تونس و المغرب و الجزائر كمرحلة أولى ثم إنتقل إلى ليبيا. و يسير الصندوق عن طريق شركة إستثمار رائدة في منطقة شمال إفريقيا و المتمثلة في Tuninvest التونسية، و قد صدر هذا الصندوق بأربعة أعداد، خصص لكل منها مبلغ معين، و يعتبر العدد 2 من الصندوق الأكبر من حيث مخصصاته لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الحجم، حيث بلغ إجمالي التزاماته 125 مليون يورو، و قد بدأ نشاطه لأول مرة في تونس سنة 2000، و يضم الصندوق مستثمرين من أوروبا و الولايات المتحدة الأمريكية، و منطقة الشرق الأوسط، و من أهمهم: المؤسسة المالية الدولية (SFI)، و البنك الأوروبي للإستثمار (BEI)، و الوكالة الهولندية للإستثمار (FMO)، و الوكالة البلجيكية للإستثمار (BIO)، و الوكالة السويسرية للإستثمار (SIFEM)، و بروباركو و صندوق الإيداع الفرنسيين (Proparco et la caisse des dépôts)، كما أن الأداء المتميز للصندوق أدى إلى توسيع قاعدة المستثمرين الدوليين الذين إلتمزوا لأول مرة تجاه صندوق إستثمار يستهدف هذه المنطقة، أين ضم بنك التنمية الإفريقي (AFDP) و صندوق مرتبط بالحكومة البريطانية CDC groupe PLCUK و شركة تابعة لصندوق d'épargne الفرنسي (financière OCEOR)، و صناديق أخرى عديدة مقرها الولايات المتحدة الأمريكية و فرنسا و سويسرا، و أخيرا عائلة من عائلات الخليج العربي ذات صدى دولي. و يغطي الصندوق الإستثمارات في تونس من خلال

مجموعة Tuninvest، و في المغرب من خلال مجموعة Marocinvest، و في الجزائر من خلال شركة Maghrebinvest ALgeria، و يستهدف الصندوق المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ذات القدرة على النمو السريع و التي من شأنها أن تصبح شركات رائدة في النطاق الجهوي، و ذلك من خلال عمليات إستثمار تتموي أو عمليات شراكة دون 50% من رأس المال أو شراء كامل لرأس المال (Buy out)⁽¹⁾.

إن الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري تابع لشركة Afric invest التي تدير 18 صندوقا في منطقة إفريقيا برأسمال 1،1 مليون يورو، و قد شاركت في تأسيس الرابطة الإفريقية لرأس المال المخاطر (AVCA) بالإضافة إلى جمعية الملكية الخاصة للشرق الأوسط و شمال إفريقيا (MENAPEA) و منتدى يوروميد كابيتال. و شركة Aficinvest نشطة في قطاع رأس المال الإستثماري في المنطقة، حيث إستثمرت منذ نشأتها سنة 1994 في أكثر من 140 شركة في 25 دولة إفريقية في قطاعات ذات نمو مرتفع كالخدمات المالية و التعليم و الرعاية الصحية، خاصة في رأس مال التنمية و الإنشاء و التطوير للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، التي لها فرص جيدة في الأسواق المحلية ⁽²⁾.

أما فيما يخص الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري بأعداده الأربعة، فقد ساهم في خلق العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في المنطقة المغاربية والجدول الآتي يوضح ذلك بالتفصيل:

1- "تونانفست tuninvest تقوم بإقفال صندوق الإستثمار الأكبر من نوعه في منطقة المغرب العربي"، الموقع

<https://www.albawaba.com> تم الإطلاع في: 2018/05/15.

2- " En un coup d'œil ", www.africinvest.com, consulté le : 20/05/2018.

**الجدول رقم (75): إستثمارات الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري
في المنطقة المغاربية إبتداءا من سنة 2000**

النسبة %	مجموع المشاريع لكل دولة	الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري IV (MPEF)	الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري III (MPEF III)	الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري II (MPEF II)	الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري I (MPEF I)	
		/	125 مليون يورو	124 مليون يورو	23 مليون يورو	التزاماته
55,15%	07	/	02	03	02	الجزائر
22,42%	19	02	05	03	09	المغرب
88,28%	13	/	04	08	01	تونس
11,11%	05	/	01	03	01	شمال إفريقيا
100%	45(*)	02	12	18(*)	13	مجموع المشاريع

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

« Chiffres clés », www.africinvest.com, consulté le :20/05/2018.

Le fonds MPEF III Disposera de 96 M€ pour les PME du Maghreb,

www.econostrum.info, consulté le : 18/05/2018.

(*) المجموع لا يتوافق مع مجموع المشاريع لأن هناك مشروع تم تمويله في فرنسا من قبل الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري II وهو وكالة الاسفار Voyamar لوجهة تونس و المغرب .

من خلال الجدول يتضح أن المغرب يستحوذ على الحصة الأكبر من إستثمارات الصندوق بنسبة 42.22% من إجمالي مشاريع الصندوق في المنطقة، بعده تأتي تونس بنسبة 28.88% ثم الجزائر بنسبة لا تتجاوز 15.55%، و هذا راجع بالدرجة الأولى إلى ملائمة المناخ الإستثماري في المغرب و وجود قوانين مشجعة للإستثمار. و في الجزائر فإن الصندوق يعتبر الأكثر فعالية من بين صناديق Afric invest، إذ أنه من بين 8 مشاريع لـ Afric invest توجد 7 منها ممولة بالصندوق المغاربي أي بنسبة 87.5% . أما بالنسبة للدولة التونسية فإنه من بين 46 مشروعا لمجموعة Afric invest فإن 13 مشروع فقط هي التي تعود للصندوق المغاربي أي بنسبة لا تتجاوز 28.26% ، و هذا ما يدل على نشاط صناديق أخرى في المنطقة. و فيما يخص مشاريع الصندوق في شمال إفريقيا فهي 5 مشاريع. أولها شركة Médis للأدوية في إطار رأس المال المخاطر و هي شركة رائدة في قطاع الصحة في منطقة شمال إفريقيا كما تم تمويلها عبر مرحلتين MPEF I و MPEF II. ثم مشروع Emballage Général في قطاع الصناعة التحويلية في مرحلة رأسمال النمو، و هي رائدة في سوق التغليف خاصة في الجزائر أين تستحوذ على حصة سوقية تبلغ حوالي 40%، و مقرها أقبو الجزائر العاصمة كما تم

إفتتاح وحدتين في كل من سطيف و وهران، نظرا لنجاحها في السوق الجزائرية. كما أن الصندوق مول مشروع آخر في نفس السياق وهو شركة ALTEA Emballage للتغليف المرن. أما المشروع الذي تم تمويله من خلال MPEF III فهو شركة Servicom في مرحلة رأسمال النمو وهي مجموعة مقرها تونس متخصصة في قطاع البنى التحتية، في أربعة مجالات رئيسية هي: الإتصالات السلكية و اللاسلكية، و البناء، و تكييف الهواء و التدفئة، و توزيع المصاعد. و من خلال هذه الإستثمارات تبدو أهمية الصندوق بكل وضوح، خاصة و أنه يمول ما نسبته 34.35% من مشاريع afric invest الموزعة على 18 صندوقاً⁽¹⁾.

ويعتبر الصندوق متخصصا في عمليات رأس المال المخاطر بكل مراحله و هذا ما يوضحه الجدول التالي:

**جدول رقم (76): العمليات التي ساهم فيها الصندوق المغربي
لرأس المال الإستثماري (MPEF)**

المجموعة	MPEF IV	MPEF III	MPEFII	MPEFI	المرحلة نوع العملية
10	–	1	4	05	رأس المال المخاطر
25	02	9	8	06	رأسمال النمو والتطور
10	–	2	6	02	شراء

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على

« Chiffres clés », www.africinvest.com, consulté le :20/05/2018.

الملاحظ من الجدول أن عمليات رأس المال المخاطر بمرحلتيه ما قبل الإنطلاق والإنطلاقة الفعلية وحتى بداية النمو والتطور تمثل 35 مشروع من بين 45 مشروع، أي ما نسبة 77.78 % من إجمالي مشاريع الصندوق، ويمثل رأسمال النمو النسبة الأكبر منها بما يعادل 71.43 %، في حين رأسمال المخاطر لا يمثل سوى 28.57 %، وهو ما يفسر حذر الصندوق في بعض الأحيان خاصة منذ سنة 2010 (بداية MPEF III)، أين تم فقط تمويل مشروع واحد في تونس في إطار رأس المال المخاطر في مقابل 09 مشاريع في إطار عمليات رأسمال النمو والتطور.

أما في الجزائر بشكل خاص فإن العمليات محدودة ولكن متنوعة وهو ما يوضحه الجدول الآتي:

Chiffres clés,op-cit

1- النسب من إعداد الطالبة و ذلك بالإعتماد على :

الجدول رقم (77) : إستثمارات وعمليات الصندوق المغربي لرأس المال الإستثماري في الجزائر

الإستثمار	TMF	SODINCO	SNAX (مهبول)	MAGHREB LEASING (MLA)ALGERIE	INPHA MEDIS	ICOSNET	Amimer Energie
نوع العملية	رأس مال النمو	رأس المال المخاطر	شراء	رأس المال المخاطر	رأس المال المخاطر	رأس مال النمو	رأس مال النمو
القطاع	نقل وخدمات لوجستية	الصناعة التحويلية	الصناعات الغذائية	الخدمات المالية	الرعاية الصحية	تكنولوجيا الإعلام والإتصال الإلكتروني	معدات كهربائية
مرحلة الصندوق	MPEF III	MPEF I	MPEF II	MPEF I	MPEF II	MPEF II	MPEF III

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

« Chiffres clés », www.africinvest.com, consulté le :20/05/2018.

من خلال الجدول يتضح قلة و ضآلة عدد المشاريع الممولة من طرف الصندوق في الجزائر و هذا في ظل تعسف القوانين الجزائرية و عدم تشجيعها للإستثمار الأجنبي. و بالرغم من ذلك فإنه من الواضح تخصص عمليات الصندوق في إطار رأس المال الإستثماري من رأس مال مخاطر ب 3 مشاريع أو رأس مال نمو بـ 3 مشاريع أيضا مقابل مشروع واحد في إطار عملية شراء (SNAX)، أي أن أكثر من 85 % من مشاريع الصندوق تم تمويلها في إطار رأس المال الإستثماري.

وتتنوع المشاريع الممولة في الجزائر لتشمل قطاعات عديدة ومتنوعة، وهو ما يخلق حالة عدم تخصص، بالرغم من أن السوق الجزائرية تتطلب إستثمارات تكنولوجية وخدمات مالية مبتكرة، والتي تعتبر أساس نشاط رأس المال المخاطر في البلدان المتقدمة وحتى النامية التي حققت نتائج إيجابية في إطار هذا النشاط.

و تعتبر المشاريع التي مولها الصندوق ذات مكانة رائدة في النطاق الوطني، مثل مشروع Amimer Energie الذي يعتبر أحد الشركات الرئيسية في السوق الجزائرية لإنتاج و توزيع المولدات و المحولات الكهربائية ذات السعات المختلفة، و بهدف المشروع من خلال عملية التطور و النمو إلى توسيع السوق وذلك ببناء محطات للطاقة التقليدية و المتجددة في جنوب الصحراء و إفريقيا. كما أن شركة ICOSNET تعد من أهم مزودي خدمة الإنترنت في الجزائر. بالإضافة إلى شركة TMF للنقل و الخدمات اللوجستية التي تعد من أهم ثلاث شركات المسيطرة على السوق الجزائرية في مجال نقل البضائع، و ذلك بفضل تمويل الصندوق لها، في مرحلة النمو و التطور. أما فيما يخص المشاريع التي

تم تمويلها منذ بدايتها (عملية رأس المال المخاطر) فإنها هي الأخرى تشهد تطورا مستمرا، كما أنها إكتسبت مكانة إستراتيجية في السوق الجزائرية، و أفضل مثال على ذلك هو نجاح شركة مغرب للإيجار الجزائري (MLA ; MAGHREBLEASING ALgerie) التي تعتبر أول شركة تأجير مستقلة، تأسست في الجزائر سنة 2006 ، و هي الآن رائدة في السوق من حيث حجم التمويل السنوي كما أصبح لديها 5 فروع و خطط لإطلاق أنشطة جديدة مثل التخصيم و إدارة الأساطيل، و هو ما يعبر فعلا عن نشاط رأس المال المخاطر من حيث تمويل مشاريع إبتكارية و قطاعات جديدة و تنافسية. كما لا يمكن إنكار النجاح الذي حققته شركة SODINKO المتخصصة في الأجهزة المنزلية، حيث طورت شبكة توزيع واسعة مباشرة و غير مباشرة و خدمات ما بعد البيع للمكيفات و الغسالات و الثلاجات، و يعتبر SODINCO الزعيم الجزائري في تكييف الهواء المركزي. أما شركة INPHA-Médis لتصنيع و تسويق الأدوية الجنيسة فهي تشهد تطورا ملحوظا، فقط أصبح مختبرها يحتوي على خطى إنتاج، أحدهما للشرب و الآخر للأشكال الجافة و المعقمة. و بهذا يمكن القول أن إستثمارات الصندوق في الجزائر ناجحة بالرغم من ضآلتها. و للإشارة فقط فإن afric invest مولت أيضا مشروع NCAROUIBA في إطار عملية رأسمال نمو في مجال الصناعات الغذائية و لكن ليس من خلال الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري و إنما من خلال صندوق Afric invest LTDI ، و قد حققت نجاحا باهرا، باعتبارها العلامة التجارية الأكثر رواجاً في الجزائر⁽¹⁾.

3-7- شركة RIVA & GARCIA.

تأسست المجموعة المالية RIVA & GARCIA سنة 1992 كشركة متخصصة في تقديم الخدمات الإستشارية المالية ذات القيمة المضافة، أنشطتها الرئيسية هي تمويل الشركات من خلال رأس المال المخاطر و العقارات و الخدمات المصرفية الخاصة، لها مكاتب في برشلونة و فالنسيا و مدريد و الدار البيضاء و تونس و الجزائر العاصمة.

تملك الشركة خبرة واسعة في معاملات السوق للشركات المدرجة و الخاصة، و تقدم خدمات إستشارية للإندماج و الإستحواذ و معاملات السوق المالية (الإكتتابات الأولية و زيادة رأس المال و السندات القابلة للتحويل)، و المشورة الإستراتيجية و المالية.

وفي إطار رأس المال الإستثماري تدير الشركة أكثر من 165 مليون يورو منذ بداية هذا النشاط سنة 2000، من خلال 5 كيانات لرأس المال المخاطر.

(Tirant inversion FCR, Invercat Exterior FCR , Spinnaker Invest SCR, Healthequity SCR, Fond Meditterrania FCR) حيث تختص في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من البدء إلى التوسع و التدويل، من خلال إدارة جميع أنواع التمويلات من زيادة لرأس المال و عمليات الدمج و الإستحواذ لتوحيد القطاع و إعادة الهيكلة و الدخول إلى البورصة. و تعتبر الشركة بذلك من أهم الشركات الرائدة في إدارة رأس المال الإستثماري في إسبانيا⁽¹⁾.

و توجه الشركة صندوق رأس المال المتوسطي (Fonds mediterranea capital) إلى منطقة المغرب العربي حيث يستثمر الصندوق بشكل حصري في مؤسسات في مرحلة التوسع في المغرب و الجزائر و تونس، باستثمارات في مؤسسات لا تقل عن مليون يورو و لا تزيد عن 9 مليون يورو، شرط أن تحقق فعلا قيمة مضافة للمساهمين و القطاع الناشئة فيه بشكل خاص. بالإضافة إلى تعزيز النمو في القطاعات الناشئة وحتى القطاعات الحالية و قد ساعد الصندوق فعلا في خلق مناصب شغل جديدة قدرت بـ 5000 منصب منذ سنة 2008 إلى غاية 2017، حيث تمثل 50% منها نساء، كما أن 100% من مشاريعها تحترم أهداف البيئة.

ومنذ سنة 2008 ركزت الشركة على أسواق النمو الرأسمالي في شمال إفريقيا وجنوب الصحراء الإفريقية، من خلال هذا الصندوق، حيث تتميز المنطقة باقتصاديات مدفوعة بالإستهلاك وسياسات مؤيدة للأعمال التجارية والتحضر السريع، والتركيبية السكانية المواتية وطبقات المستهلكين المتنامية. و يساهم الصندوق بمبالغ ما بين 10 مليون يورو و 35 مليون يورو في مشاريع تتميز بقوة مواردها البشرية و التسييرية، و تكون إبتكارية من ناحية التكنولوجيا و المنتج. وقابلة للنمو والتطوير وتخلق قيمة مضافة ولها حضور في السوق. أما المشاريع الكبيرة والمتطورة قد يصل التمويل الممنوح لها 70 مليون يورو للمشروع الواحد⁽²⁾.

وفيما يلي جدول يوضح المشاريع التي تم تمويلها في الجزائر من قبل شركة RIVA Y Garcia من خلال صندوقها الموجه للمنطقة، وذلك منذ بدايته في 2008 و إلى غاية 2017.

1- Grup of inanciero Rivay garcia,www.rivay garcia.es,consulted in : 07/05/2018.

2- Meditterrania capital partners,<https://www.mcapitalp.com>,consulted in : 07/05/2018.

الجدول رقم (78) المحفظة الاستثمارية لشركة RIVA Y GARCIA في الجزائر

إسم المشروع	تاريخ المساهمة	مرحلة المساهمة	قطاع النشاط	حالة النشاط وملاحظات أخرى
Biopharm	مارس 2013	نمو	الرعاية الصحية (إنتاج و إستيراد و توزيع المواد الصيدلانية في الجزائر و كامل إفريقيا)	- الحالة خروج جزئي من المشروع - نسبة المساهمة 49% - أهم شركة أدوية في الجزائر
Investex Algérie (فرع لبن سالم جروب) BSINVEST	نوفمبر 2015	نمو	تجزئة الملابس (تجارة الملابس و الأحذية بالتجزئة)	- توجد فروع في تونس و المغرب و الجزائر. - في حالة نشاط. - من أفضل الماركات: Zara- Mango-Waikiki- - Celio
CECI (Centrale Equipement Carrosserie Industrielle)	نوفمبر 2014	نمو	صناعة تركيبية (تصنيع و تجميع هياكل الشاحنات و المقطورات و مبيعات قطع الغيار)	- في حالة نشاط. - تطوير وحدة الإنتاج في المغرب و توسيعها لتشمل الجزائر
CIEPTAL CARS	مارس 2016	نمو	خدمات (تأجير السيارات و النقل و خدمات السائقين و خدمات صيانة السيارات)	- في حالة نشاط. - أكبر أسطول في السوق الجزائرية (750 سيارة) و رائدة في السوق المحلية
CEPRO	/	نمو	الرعاية الصحية (المنتجات الصحية الموجهة خاصة للأطفال و النساء الحفاضات و المناديل الصحية)	تم الخروج
CIM HAIER Group	/	نمو	صناعة كهربائية (تصنيع و تسويق السلع الكهربائية)	في حالة نشاط

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على:

Mediterrania capital partners, <http://www.mcapitalp.com>, consulted in: 07/05/2018.

من خلال الجدول يتضح أن الشركة تساهم في مشاريع رائدة في الجزائر، و لها حجم سوقي معتبر، كما أنها متخصصة في مرحلة النمو، و هذا لتقليص حجم المخاطرة، كما أنها في إطار تخفيض المخاطر، قامت الشركة بتنويع المشاريع الممولة من حيث قطاع النشاط (صناعة تركيبية، صناعة كهربائية، رعاية صحية، خدمات تجارية، و خدمات النقل). و قد توجهت الشركة للإستثمار في الجزائر لإمتلاكها قوة إنفاق أكبر من الدول المجاورة بالإضافة إلى تحسن الأوضاع الإقتصادية، حيث أن الشركة منذ سنة

2013، كانت تستثمر في الجزائر بمعدل مشروع واحد سنويا. إلا أنه مقارنة بالمغرب فإن حجم الإستثمار منخفض بمقدار النصف تقريبا، أين تم تمويل 11 مشروعا في المغرب مقابل 6 مشاريع في الجزائر و 6 مشاريع أخرى في تونس⁽¹⁾. وهو الأمر الذي يستوجب تحسين مناخ الإستثمار في الجزائر ليكون أكثر جاذبية مثلما هو الحال عند الجارة المغرب.

المطلب الثالث: تحليل وتقييم سوق رأس المال المخاطر في الجزائر.

بعد التطرق إلى أهم شركات رأس المال المخاطر في الجزائر والصناديق الإستثمارية الناشطة في إطار تمويل المشاريع من خلال صيغة رأس المال المخاطر، يمكن الآن إعطاء صورة مبدئية حول وضعية هذا النشاط التمويلي في الجزائر في ظل معطيات كل الشركات السابقة، و تحليل الدور الذي تلعبه في تحقيق التنمية الإقتصادية و هذا في إطار عدم وجود جمعية مهنية لرأس المال المخاطر في الجزائر لتقوم بهذه الدراسة و التقييم. و لذلك سيتم من خلال هذا المطلب محاولة تحليل معطيات كل الشركات الناشطة في الجزائر في مجال رأس المال المخاطر و تقييمها من خلال ما يلي:

1- عدد الشركات الناشطة في مجال رأس المال المخاطر و المؤسسات الممولة من خلاله

في الواقع لم تتمكن الجزائر إلى يومنا هذا من اللحاق بمصاف الدول في مجال نشاط رأس المال المخاطر، حيث أن عدد الشركات الممارسة لهذا النشاط لا تزال معدودة و لم تتجاوز 11 شركة و صندوقا و هي: SOFINANCE-FINALEP - الجزائر إستثمار - الجزائرية السعودية للإستثمار Afric invest- ICOSIA- ASICOM (الصندوق المغاربي لرأس المال الإستثماري MPEF) - SWICORP - أبراج - ECP - FNI - RIVAY Garcia.

و لم يفصل القانون الجزائري بين الشركات و الصناديق، حيث أن هذه الأخيرة يتم من خلالها جمع الأموال المراد إستثمارها من جهات مختلفة خاصة و عمومية، في حين أن الشركات هي التي تضمن التسيير الجيد لهذه الأموال من خلال المهنيين و المختصين.

و من حيث عدد الشركات و الصناديق الناشطة في مجال رأس المال المخاطر فإن الجزائر تعد متأخرة جدا مقارنة بدول الجوار، أين نجد في مصر 23 شركة رأس مال مخاطر بداية من 1994 إلى غاية 2017، حيث في التسعينيات فقط تم إنشاء 11 شركة و 21 صندوقا، وقد بلغ عدد الصناديق في نهاية

1-Mediterrania Capital partners, op-cit.

2017 ما يعادل 108 صندوقاً⁽¹⁾. كما توجد في تونس 106 مؤسسة إستثمارية لرأس المال المخاطر و 48 صندوقاً، بحجم إستثمارات 300 مليون د.ج. إلى غاية 2015⁽²⁾.

أما المغرب ففي سنة 2016 بلغ عدد شركات رأس المال المخاطر الناشطة فيه 21 شركة، في حين صناديق الإستثمار بلغت 40 صندوقاً، بحجم إستثمارات قدر بـ 16.6 مليار درهم⁽³⁾.

وعليه فإن الجزائر تعاني من نقص كبير في الهيكلة المؤسسية الخاصة والمسؤولة عن ممارسة نشاط رأس المال المخاطر، مما يؤثر سلباً على فعاليته كصيغة تمويلية، و بالتبعية على تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و يرجع ذلك بالدرجة الأولى حسب مسؤولي هاته الشركات إلى صرامة و عدم مرونة القوانين فيما يخص إنشاء هذا النوع من الشركات، و عدم جذب المستثمرين الأجانب لإنشاء صناديقهم و شركاتهم التمويلية في الجزائر، الأمر الذي سوف يؤدي حتماً إلى أثر رجعي على تطور هذه الصيغة التمويلية. وفي غياب رأس المال المخاطر المستثمر في المراحل المبكرة للمشاريع الريادية، لن يكون هناك بيئة صحية داعمة للمشاريع الناشئة والإبتكارية.

أما من حيث تعداد المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الممولة من خلال هذه الشركات، فإن محدودية عدد شركات رأس المال المخاطر أثر بدوره سلباً على عدد المشاريع الممولة و الجدول الآتي يوضح ذلك:

الجدول رقم (79): تعداد المشاريع الممولة بصيغة رأس المال المخاطر في الجزائر

إلى غاية سنة 2017.

إسم الشركة	Finalep	Sofinance	الجزائر إستثمار	ASICOM للإستثمار السعودية الجزائرية	Afric Invest	Swicorp	أبراج	ECP	FNI	RIVA Y GARCIA	ICOSIA	المجموع
عدد الإستثمارات	60	26	16	11	08	04	02	5	11	06	0	149

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات سابقة لشركات رأس المال المخاطر معروضة في المطلب السابق.

من خلال الجدول يتضح قلة عدد إستثمارات شركات رأس المال المخاطر، حيث أن هذه الإحصائيات تتضمن حتى المشاريع التي تم الخروج منها، و كذلك المشاريع التي كانت المساهمة فيها بسيطة جداً قد

1- الأسواق المالية، من خلال الموقع الرسمي: www.fra.gov.eg ، تم الإطلاع في: 2018/05/24.

2- "106 مؤسسات و 300 م د إستثمارات شركات و صناديق الإستثمار في رأسمال التنمية سوق تنافس السوق البنكية"،

أسبوعية جامعة " الصباح الأسبوعي " ، www.assabah.com.tn ، تم الإطلاع في : 2018./05/08

3-L'AMIC, Le capital investissement au maroc , www.amic.org.ma ,consulté le :20/05/2018.

تصل حتى إلى 4%، أي بحصص سوقية ضئيلة جدا. فمن بين إجمالي المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية المقدر عددها بـ 1060289 إلى غاية نهاية السداسي الأول من سنة 2017، لم تمويل شركات رأس المال المخاطر سوى ما يقارب 149 مؤسسة أي بنسبة 0.014%، و هي نسبة جد ضئيلة مقارنة بنسبة مساهمة وكالة ANSEJ و المقدر بـ 35.98% من إجمالي المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية إلى غاية سنة 2016، حيث قدرت تمويلاتها بـ 367980 مشروعا. في حين قدر عدد القروض الممنوحة من قبل ANGEM بـ 827161 قرضا، أما صندوق CNAC فقد مول إلى غاية نهاية سنة 2016 ما يعادل 138716 مشروعا، أي بنسبة 13.56 % من إجمالي المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية.

كما بلغت القروض الموجهة للقطاع الخاص من قبل البنوك الجزائرية (العمومية و الخاصة) سنة 2015 ما يعادل 3586.6 مليار د.ج، و هي في تزايد سنوي منذ سنة 2011⁽¹⁾. و هذا ما يؤكد على أن المصدر التمويلي الأول للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية هو القطاع البنكي، و الهياكل الداعمة له (ANDI- CNAC- ANGEM-ANSEJ)، أما شركات رأس المال المخاطر فما هي إلا بداية تجربة تحتل النجاح أو العقل، وفقا للظروف المهيئة لها. أما من حيث مبالغ رأس المال المخاطر فإن الجزائر تتموقع في المرتبة 110 من بين 142 دولة، في حين احتلت تونس المركز 35 و المغرب المركز 30 في حجم معروضات رأس المال المخاطر لسنة 2011⁽²⁾.

2-الأثر الإقتصادي لشركات رأس المال المخاطر:

إن الإدارة الجيدة للمخاطر تفرض على شركات رأس المال المخاطر، إتباع سياسة التنويع في المحافظ الإستثمارية لتوزيع المخاطر، ولذلك قامت هذه الشركات بتمويل مشاريع في قطاعات مختلفة حسب إحتياجات السوق المحلية، والجدول الآتي يوضح توزيع المشاريع الممولة حسب القطاعات الإقتصادية.

1-معلومات و إحصائيات مقدمة في الفصل الثاني من هذه المذكرة.

2-World Economic Forum (2011),the global competitiveness report in ANIMA and BEI,p.32.

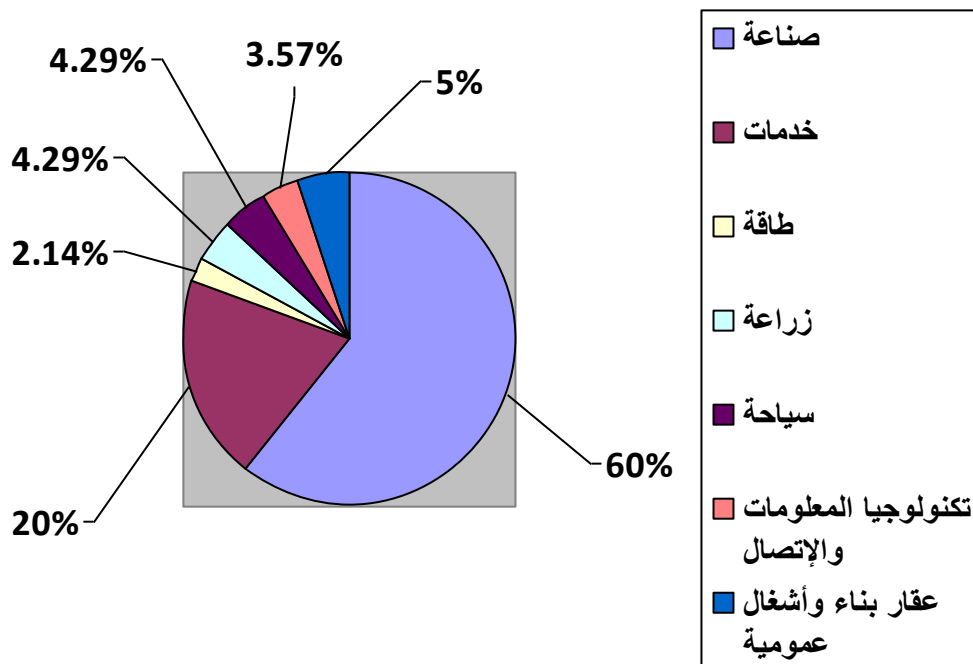
الجدول رقم (80): توزيع المشاريع الإستثمارية الممولة بصيغة رأس المال المخاطر حسب القطاعات.

القطاع	خدمات	صناعة	عقار بناء وأشغال عمومية	تكنولوجيا المعلومات والاتصال	السياحة	الزراعة	الطاقة	المجموع
عدد المشاريع	28	85	7	5	6	6	3	140*
النسبة المئوية	20%	60.71%	5%	3.57%	4.29%	4.29%	2.14%	100%

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المعطيات السابقة لشركات رأس المال المخاطر المعروضة في المطلب السابق.
(*) المجموع لا يتوافق مع عدد المشاريع المقدر بـ 149 مشروعا لأن هناك 8 مشاريع لسنة 2017 لم تصرح شركة FINALEP بعد عن قطاعات نشاطها بالإضافة إلى مشروع في نهاية سنة 2016 لم تصرح عن قطاعه شركة الجزائر إستثمار .

من خلال الجدول يتضح أن نشاط شركات رأس المال المخاطر الجزائري يتمركز أساسا حول قطاع الصناعة الذي يتضمن بدوره الصناعات الغذائية و التحويلية و الكيميائية و الميكانيكية و الكهربائية و صناعة مواد الرعاية الصحية و مواد البناء، ثم يأتي قطاع الخدمات (المالية، الفندقية، التجارية، و خدمات أخرى)، ثم قطاع العقار و البناء و الأشغال العمومية، ثم قطاعي السياحة والزراعة وأخيرا قطاع الطاقة، ويمكن إدراج النسب المئوية كما في الشكل الآتي:

الشكل رقم (37): التوزيع القطاعي لنشاط شركات رأس المال المخاطر الجزائرية.



المصدر: إعتمادا على معطيات الجدول السابق.

من خلال الشكل يتبين أن شركات رأس المال المخاطر الجزائرية تتجذب أكثر للقطاع الصناعي على حساب القطاعات الأخرى، رغم أنه لا يحتوي على مخاطر مرتفعة، مثلما تنص عليه أسس هذا النشاط فنجد أن 23.53% من الصناعات الممولة برأس المال المخاطر هي صناعات تحويلية تليها الصناعات الغذائية بنسبة 22.35%، أما صناعة المواد الصيدلانية و الصحة فهي تمثل 20% من إجمالي المشاريع الصناعية، في حين تحوز صناعة مواد البناء على نسبة 17.65% ، و في الأخير تأتي الصناعة الميكانيكية و الصناعة الكهربائية بنسبة 11.76 % و 4.71% على التوالي، و تترجم هذه النسب توجهات الحكومة الجزائرية نحو تنمية القطاع الصناعي و خلق تنوع و إكتفاء في إحتياجات السوق الداخلية، و محاولة تقليص فاتورة الإستيراد، و إستغلال الموارد المحلية المتاحة، و خلق فروع لسوق المناولة من خلال المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. وهذا يتوافق إلى حد ما مع نشاط شركات رأس المال المخاطر، التي يجب أن تمول مشاريع تتوافق مع إحتياجات السوق، و سد أي فراغ مؤسساتي و تنموي في أي قطاع بغض النظر عن نسبة المخاطرة فيه.

كما أن الإبتعاد عن مشاريع التكنولوجيا العالية المخاطر يرجع إلى سببين أساسيين هما:

- أن الجزائر دولة مستقبلية للتكنولوجيا (مستهلك) و ليست صانعة لها؛
 - أن أغلب شركات رأس المال المخاطر الجزائرية نشأت عن مساهمة بنوك وطنية أو صناديق توفير (BADR, BNA , BEA,BAD,BDL,CPA)، و أغلب العاملين فيها قد سبق لهم العمل على مستوى البنوك، و بذلك فهم لا يفهمون و لا يدركون عقلية و مفهوم المخاطرة الإيجابي الذي يمثل جوهر الإستثمار، و إنما المفهوم السلبي المتجذر في ذهنياتهم عن المخاطرة لا يسمح لهم بالمخاطرة بشكل مفرط. فمستثمري رأس المال المخاطر في الجزائر يبدون أكثر مثل المصرفيين في معاملاتهم الإستثمارية، بحيث يلجأون إلى القطاعات التقليدية المضمونة الأرباح و لو كانت قليلة.
- و حسب التوزيع القطاعي لمشاريع شركات رأس المال المخاطر، فإنه يمكن القول أن توجهات هذه الصيغة التمويلية لا تختلف نهائيا عن توجهات التمويل البنكي و وسائل الدعم، أين تركز هي الأخرى على قطاعي الصناعة و الخدمات بالإضافة إلى الزراعة و الأشغال العمومية، و هو ما يتوافق مع السياسة الإقتصادية للدولة. أما قطاعات الطاقة و السياحة و تكنولوجيا المعلومات و الإتصال فإنها مهمشة في كل الصيغ التمويلية الجزائرية رغم أن عوائدها عالية، و هو ما يتوافق تقريبا مع التجربة الفرنسية حيث تتركز إستثمارات رأس المال المخاطر فيها في قطاع الصناعة و الخدمات الإستهلاكية و التكنولوجيا الحيوية و الصحة ثم قطاع التكنولوجيا و الرقمنة، و هو القطاع الذي يمثل التوجه الأول للإستثمارات الأمريكية بمعية التكنولوجيا الحيوية لتتذيّل الصناعة قائمة الإستثمارات.

أما فيما يخص مناصب الشغل فإن شركات رأس المال المخاطر تساهم وبشكل فعال في خلق مناصب شغل جديدة، و ذلك من خلال تمويلها لمشاريع في مرحلة النشأة، أي إستحداث فرص عمل حقيقية و دائمة و بالرغم من قلة عدد المشاريع الممولة، إلا أن نجاحها و تطورها يعملان على زيادة الطلب على اليد العاملة و ليس فقدانها و تسريبها. و لا توجد إحصائيات دقيقة حول تطور اليد العاملة في المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر، و لكن على سبيل المثال، ساهمت شركة RIVAY GARCIA في خلق 5000 منصب عمل جديد منذ سنة 2008، معظمها في الجزائر و المغرب⁽¹⁾. إما شركة ASICOM فاستطاعت أن تخلق 885 منصب شغل من خلال 4 مشاريع فقط، و بالنسبة لصندوق الإستثمار AFRIC INVEST فقد كان متوسط النمو السنوي لمناصب الشغل على مستواه يقدر بـ 9 % مع متوسط نمو سنوي للأجور، يقدر بـ 12 %⁽²⁾.

أما من ناحية التنمية الإقليمية فإن شركات رأس المال المخاطر الجزائرية تسعى جاهدة من أجل تحقيق ذلك، من خلال التوزيع الجغرافي للمشاريع الإستثمارية، فنجد أن الدولة خصصت لكل ولاية صندوق إستثمار خاص بها، و ضمنت التوزيع الجيد لهذه الصناديق على 3 شركات و بنكين لضمان الإدارة الجيدة لها. و بذلك فإن الملاحظ لإستثمارات رأس المال المخاطر في الجزائر يجد أنها تمس كل مناطق التراب الوطني، و لكن بنسب متفاوتة، حيث أن التركيز الأكبر لهذه المشاريع كان في الوسط خاصة الجزائر العاصمة و الشرق خاصة سطيف، ثم الغرب بعدد مشاريع أقل، و أخيرا منطقة الجنوب التي يعد الإستثمار فيها بحد ذاته تحديا كبيرا و مخاطرة أكبر. و بذلك فإنه يمكن القول أن شركات رأس المال المخاطر تسعى جاهدة لتحقيق التنمية الإقليمية.

3- القدرة على تمويل المشاريع الابتكارية الناشئة، و خلق قيمة مضافة:

تعتبر المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مجالا خصبا للأفكار الإبداعية الجديدة، التي قد لا تجد من يمولها أو يؤمن بها و يحتضنها، و لكن مع وجود شركات رأس المال المخاطر أصبح تحقيق هذه الابتكارات الجديدة ممكنا، و هذا ما تؤكدته التجارب الدولية الناجحة خاصة في مجال التكنولوجيا. و بالرغم من محدودية الأفكار الإبداعية المطروحة من قبل الشباب المقاولين الجزائريين، إلا أن شركات رأس المال المخاطر في الجزائر تسعى لتوفير أكبر قدر ممكن من التمويلات للمشاريع الناشئة، التي تعجز عن توفير تمويل خارجي (قروض بنكية). فبالنظر إلى المراحل التمويلية لهاته الشركات نجدها تتركز في مرحلة الإنشاء، و الجدول الآتي يوضح ذلك:

1-Mediterrania capital partners, op-cit.

2-أحلام بوقفة، بولعيد بعلوج، مرجع سابق، ص.215.

الجدول رقم (81): مراحل تدخل شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر

العدد/السنة	مراحل التدخل	الإنشاء	النمو (التطوير)	التوسع	النضج	التحويل	إعادة الهيكلة	المجموع
عدد المشاريع	86	42	2	0	0	0	0	130(*)
النسبة	66.15%	32.31%	1.54%	0	0	0	0	100%

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على معطيات شركات رأس المال المخاطر المعروضة في المطلب السابق.

(*) المجموع لا يتوافق مع عدد المشاريع الممولة باعتبار أن هناك شركات لم تحدد مراحل تدخلها في المشاريع الممولة مثل صندوق FNI.

من خلال الجدول يتضح أن شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر تتدخل بنسبة 66.15 % في مرحلة الإنشاء أي المراحل الأولى للنشاط، و هي المراحل التي لا يمكن أن تتحصل فيها المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على التمويل التقليدي. و هنا يبدو الدور الفعال لهذه الصيغة التمويلية على حساب الإقراض، كما يظهر التطبيق السليم و الصحيح لنشاط رأس المال المخاطر. و تتوجه الشركات الجزائرية خاصة FINALEP و SOFINANCE و الجزائر إستثمار و الجزائرية السعودية للإستثمار ASICOM إلى تمويل مراحل الإنشاء على حساب مراحل النمو، أما المراحل الأخرى لرأس المال الإستثماري فهي غير مدرجة تماما في المخططات التمويلية للشركات الجزائرية.

أما تدخلات مرحلة النمو فإن 42.86 % منها هي للصناديق الأجنبية الغير مقيمة في الجزائر، في حين أنه لم يتم تمويل رأسمال التوسع إلا من خلال مشروعين لشركة SWICORP. و هو ما يثبت أن رأسمال الإستثماري في الجزائر يأخذ المفهوم الضيق و المتمثل في رأسمال المخاطرة و رأسمال النمو (التنمية)، في حين يستبعد الناشطون في هذا المجال تمويلات التوسع و النضج و التحويل و ذلك على اعتبار أن هذه المراحل يمكن تمويلها أفضل من خلال القروض البنكية، التي تصبح متاحة أمام هذه المشاريع، و لكن مرحلة إعادة الهيكلة أو التقويم للشركات المتعثرة فإنها تكون مكلفة بالإضافة إلى المخاطر العالية لهذا النوع من المراحل، ما يجعل شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر تستبعد من نشاطها التمويلي، خاصة باعتبارها في بداية تجربتها، و لا تمتلك الخبرات الكافية لدراسة أسباب التعثر و إقترح الحلول الجذرية و الناجعة.

و من خلال دراستنا للتجارب الدولية الرائدة إتضح أن شركات رأس المال المخاطر في فرنسا مثلا تميل أكثر نحو تمويلات رأسمال التنمية أو التطوير و رأسمال التحويل بمعدل أكبر من رأسمال الإنشاء الذي

تكون خلاله نسب توزيعات العائد منخفضة مقارنة بالمراحل الأخرى. حيث أنه يمكن للمستثمرين المخاطرين في المؤسسات الحديثة النشأة أن لا يتحصلوا على أي عوائد لمدة طويلة و ذلك بهدف تقوية المركز المالي للمؤسسة. في حين أنهم يتحصلون على توزيعات العوائد بشكل دوري من خلال المؤسسات الممولة برأسمال التحويل و رأسمال التنمية، كما أن المؤسسة في مرحلة التنمية و التحويل، تكون قد رسمت و حددت معالم نشاطها، و بالتالي يسهل على شركة رأس المال المخاطر تقدير العوائد التي يمكنها الحصول عليها من خلال الإستثمار كما يسهل عليها أيضا متابعتها إداريا و تقنيا.

و على هذا الأساس فإن شركات رأس المال المخاطر الجزائرية، قد فرضت عليها تمويلات مراحل رأسمال الإنشاء، بسبب غياب ثقافة رأس المال المخاطر عن المقاولين الشباب، و تفضيلهم للقروض البنكية خاصة في مراحل التنمية، و ذلك لعدم فقدان الإستقلالية في إدارة المشروع، و هو الأمر الذي يفسر إرتفاع طلبات التمويل لمرحلة الإنشاء لدى شركات رأس المال المخاطر باعتبارها الملجأ الوحيد لدى المبادرين الجزائريين.

لقد أثبتت الدراسات في الدول المتقدمة باختلاف إقتصادياتها أن تطور رأس المال المخاطر، يتوقف أكثر على قدرة المستثمرين برأس المال على إستقطاب مشاريع إبتكارية تحقق بها نتائج مرتفعة و هذا ما يخلق ديناميكية للمهنة على المدى المتوسط و البعيد، و تشير التقارير إلى أن وظيفة البحث و التطوير في الجزائر جد محدودة، و لا تهتم بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و تتراوح نفقاتها بين 0.5% و 1.1% من الإنتاج الوطني الخام الجزائري⁽¹⁾ و بالرغم من صعوبة البحث و التطوير، و تحقيق الأفكار الإبتكارية في الجزائر، إلا أن شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، إستطاعت أن تصنع الفرق من خلال مشاريع إبتكارية و ناجحة، أعطت للسوق حركية أكثر و تنافسية لتقديم الأفضل، و الجدول الآتي يوضح بعضا من هذه المشاريع.

1- السعيد بريش، مرجع سابق، ص.16.

الجدول رقم (82): بعض المشاريع الابتكارية الممولة برأس المال المخاطر في الجزائر.

الإبتكار	القطاع	المشاريع والشركة الممولة لها
الخدمة	التعليب المرن	Altea Packaging (خدمات التعليب والتعليب المرن) (SWICORP)
	الخدمات	- (Rivay Garcia) CIEPTAL Cars. - (أبراج) la flèche bleu Algérienne. - (Afric invest) (خدمات النقل اللوجستية). - (Afric invest) MAGHRB Leasing Algérie MLA - (خدمة الإيجار المالي) الجزائر إيجار (ASICOM).
السوق	تصنيع المنتجات الصحية	Lilas (ECP) - (أبراج + Rivay goorcia) CEPRO (إتاحة أسواق جديدة)
	الصناعة الصيدلانية	- (SOFINANCE) صيدال لتصنيع الأنسولين - SAIDALNOR (FNI) - Biopharm (Rivay Garcia) - Tabet Pharm (FINALEP) (صناعة الأدوية الجينية وإنتاج الأدوية)
التقنية	الطاقة والبيئة	- (Finalep) Techno Solar System photovoltaïque (إيجاد تقنية الألواح الشمسية)

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على معطيات شركات رأس المال المخاطر المعروضة في المطلب السابق.

من خلال الجدول يتضح أن هناك العديد من المشاريع الابتكارية التي مولتها شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، حيث كان الإبتكار على مستوى الخدمة المقدمة مثل التكنولوجيا الحيوية التي تم من خلالها خلق منتج جديد كان غائبا عن السوق الجزائرية و هو التعليب و التعليب المرن الذي يتوافق مع متطلبات البيئة. كما تم تمويل مشاريع لخدمات هي الأولى من نوعها في الجزائر و هي خدمات النقل اللوجستية طويلة الأجل من خلال تأجير جميع وسائل النقل للشركات و المؤسسات لإستغلالها، و ذلك بتوفير أسطول من الشاحنات و السيارات و كل عتاد النقل، و تعتبر هذه الشركات الثلاثة المبينة في الجدول هي المسيطرة و الرائدة في مجال نشاطها في السوق الجزائرية. بالإضافة إلى خدمة التأجير التمويلي التي دخلت السوق الجزائرية لأول مرة من خلال شركة (MLA) Maghreb Leasing Algeria.

حيث أنها أول شركة تأجير تمويلي تنشأ في الجزائر سنة 2006، و هي الرائدة في السوق من حيث التمويل السنوي و لديها 5 فروع كما أنها تبنت صيغ جديدة مثل الفاكترينغ و إدارة الأصول⁽¹⁾. و نجد أيضا مؤسسة الجزائر إيجار التي لها مكانة جيدة في السوق رغم حداثتها (أنشئت 2012)، باعتبار أنها منتشرة عبر جميع وكالات البنوك المساهمة فيها و المتمثلة في CPA و BADR⁽²⁾.

كما عرفت السوق إبتكارية من خلال إستثمارات شركات رأس المال المخاطر، حيث تم بعث و توسيع أسواق لم تكن بهذا الحجم لولا هذه الإستثمارات مثل تصنيع المنتجات الصحية، أين تعتبر CEPRO و LILAS عميدتي هذه الصناعة بدون منازع فهما تسيطران على السوق الجزائرية و المغاربية من خلال مجموعة كاملة من منتجات BBCOOL و الحفاضات و المناديل الصحية، و بذلك فهما تمتلكان شبكة قوية مسيطرة على السوق الجزائرية. بالإضافة إلى الصناعة الصيدلانية التي كانت تعتمد فيها الجزائر على الإستيراد، لكن بفضل تمويلات رأس المال المخاطر في هذا المجال تم خلق شركات أصبحت اليوم مدرجة في البورصة مثل صيدال و BIOPHARM، و خلقت سوق جديدة لصناعة الأدوية محليا، و هو ما يحقق هدف تقليص حجم الإستيراد الذي تسعى الدولة الجزائرية جاهدة لتحقيقه.

أما من حيث الإبتكار التقني، فإن مشروع Techno solar system photovoltaïque الذي ساهمت شركة FINALEP في تمويله و إدارته يعتبر أفضل مثال حيث يعتمد على إستخدام تقنيات الطاقات المتجددة، فيتم ضخ الطاقة الشمسية دون تخزينها على البطارية، و يلبي الإحتياجات الفردية في المناطق الحضرية أو الريفية و المرافق العامة، و ذلك بطاقة تتراوح بين WC 300 و WC 6000 و بمعدلات تدفق مختلفة من 3 م³/سا إلى 120 م³/سا⁽³⁾.

4-المشاريع الناجحة بتمويلات رأس المال المخاطر في الجزائر:

من خلال الإستثمارات السابقة المتنوعة يتضح أن شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر، تدعم فعلا الأنشطة الإبتكارية، خاصة و أن السوق الجزائرية لا تزال فتية و قابلة لإستقبال الكثير من الفرص و المشاريع الإستثمارية، و لهذا فإن مشاريع رأس المال المخاطر تقدم قيمة إضافية حقيقية في الإقتصاد الجزائري، و لعل أهم ما يؤكد ذلك هو النجاحات الباهرة التي حققتها العديد من هذه المشاريع، حتى أن بعضها وصل إلى تصدير منتوجاتهم و فتح فروع خارجية، و من أهم المشاريع الناجحة نذكر ما يلي:

1-"Chiffres clés", www.affricinvest.com, op-cit.

2-Eldjazair idjar, <https://www.eldjazairidjar.dz>, consulté le :22/05/2018.

3- بناءا على تقارير و معلومات مقدمة من شركة FINALEP.

• **شركة BIOPHARM** : تأسست سنة 1991 كمؤسسة صغيرة ثم بدأت في التوسع بناء على تعاملات مع شركاء أجنب و محليين، و اليوم هي واحدة من أكثر الشركات الدوائية المتكاملة عموديا في الجزائر، متخصصة في الإنتاج و الإستيراد و التوزيع المباشر للمنتجات الصيدلانية، حيث حققت سنة 2015 عائدات قدرت بـ 51 مليار دولار، و نجحت الشركة في تطوير منتجات مبتكرة في ظل سوق معقدة، كما نجحت في التعامل مع مختبرات دولية و شركات أدوية رائدة عالميا مثل ، SANOFI FERRER, NOVARTIS و CIPLA. و تتكون الشركة من 14 مركزا للتوزيع، و أكثر من 150 تجارة جملة و 3000 صيدلية. كما أن الشركة قادرة على توصيل 4000 منتج صيدلاني نحو كل المناطق الجزائرية، بالإضافة إلى تصدير مجموعة واسعة من الأدوية و المنتجات إلى مالي و النيجر و موريتانيا و ليبيا و تونس. و بعد دخول شركة رأس المال المخاطر كشريك سنة 2013 بنسبة مساهمة 49%، تمكنت الشركة من إدراج أسهمها في أبريل 2016 في سوق البورصة الثانوي الجزائري بعرض 20% من أسهمها، و هو ما يعتبر إنجازا كبيرا لشركة رأس المال المخاطر RIVA Y GARCIA، فقد ساهمت RIVA Y GARCIA في مضاعفة مختبر البحث و التطوير، و هو الأكبر في الجزائر و ضاعفت عدد الموظفين بـ 3 مرات، حيث أصبح سنة 2015 يقارب 1800 موظف، كما حصلت على اعتماد الجودة للشركة من ANSM الفرنسية، و ساهمت في إنشاء وحدة خاصة لتبادل و تشجيع المعلومات الطبية للإطلاع على أحدث التقارير و الاتجاهات، كما و نفذت الشركة أفضل تقنية لمعالجة المياه و أفضل سياسة لإعادة التدوير لتستفيد اليوم من الطلب المتزايد على المنتجات ذات الصلة بالصحة في الجزائر و كامل إفريقيا، و بهذا تكون شركة RIVA Y GARCIA من خلال صندوقها شركاء رأس المال المتوسطي تستحق الشكر الذي وجهه لها المدير التنفيذي لشركة BIOPHARM السيد كيرار في الموقع الرسمي للشركة، بعد إدراجها في السوق المالي الثانوي، حيث شكرها على أنها وضعت رؤية إستراتيجية و خطة عمل مضبوطة لتحقيق أهدافها، و دعم البحث و التطوير في الجزائر، و مساهمتها في خلق أكثر من 300 وظيفة جديدة عالية المستوى، خلال ثلاث سنوات فقط من المساهمة. كما تجدر الإشارة إلى أن شركة BIOPHARM بدأت تدخل أسواق جديدة في أوروبا، كما زادت في قدرتها الصناعية⁽¹⁾.

1-Mediterrania Capital partners,op-cit.

• **NCA ROUIBA**: هي شركة جزائرية أنشئت سنة 1966، كمؤسسة صغيرة عائلية، بدأت نشاطها بإنتاج الخضر و الفواكه ثم 1984 بدأت بإنتاج مشروبات الفواكه تحت علامة رويبة ROUIBA، حيث كانت أول شركة تنتج عصير الفواكه المبستر في غلاف كرتون معقم في الجزائر، و في سنة 2005 قامت المؤسسة بتوسيع نشاطها للسوق الدولية، بعد تغيير شكلها القانوني (شركة ذات أسهم)، و هو الأمر الذي إستدعى فتح رأسمالها لصندوق إستثمارات (Afric invest LTDI)، المسير من قبل شركة Afric invest، و هو الأمر الذي خلق تغييرا محوريا في توجهات و نشاط الشركة، حيث بدأ الصندوق أولا برفع رأسمال الشركة من 109472000 د.ج إلى 152044000 د.ج سنة 2006، ثم ركز نشاطها في إنتاج و توزيع المشروبات و العصائر، و تم التخلي عن المصبرات الغذائية و إنتاج و توزيع الحليب، بالإضافة إلى وضع برنامج للتأهيل الصناعي نجحت في تحقيقه لمدة 3 سنوات، كما قامت بعملية إعادة هيكلة مالية للمؤسسة بالحصول على تمويل من البنك الأوروبي للإستثمار BEI، الأمر الذي أدى إلى زيادة حجم المبيعات بمعدل نمو 10.7% سنة 2007، لينطلق بعدها الصندوق في تنفيذ خطة عمل تسويقية جديدة مبنية على تعبئة و تغليف جديد يتوافق و المعايير البيئية و تحديث منتجات جديدة تتوافق مع متطلبات المستهلكين مثل: LIGHT و JUNIOR و NOTRE ENERGIE و Excellence . وإطلاق مشروع الفواكه المزوجة في قارورات بلاستيك من نوع PET ، و قد أدت هذه الخطة إلى الرفع من الإنتاج، حيث وصل سنة 2012 رقما قياسيا بلغ 200 مليون قارورة، في حين بلغ سنة 2009 ما يقارب 120 مليون قارورة كما أدت إلى إقحام المؤسسة لأسواق 11 دولة إفريقية، و أوروبا و كندا. أما من حيث نفقات التكوين فقد إرتفعت بشكل ملحوظ منذ دخول الصندوق الإستثماري كشريك، أين بلغت سنة 2012 ما يعادل 12.9 مليون د.ج، في حين لم تبلغ سنة 2003 حتى 1 مليون د.ج، و هو ما يؤكد على الإهتمام البالغ بالموارد البشرية و تأهيلها لتحقيق أعلى أداء للمؤسسة، و قد بلغ حجم اليد العاملة 510 عامل سنة 2013 . و على إثر هذه السياسة الإستثمارية الجديدة التي فرضها صندوق شركة AFRIC INVEST تم إدراج مؤسسة NCA ROUIBA في البورصة، إثر خروج الصندوق بعد 8 سنوات من الإستراتيجية الناجحة، حيث كان أسلوب التخارج عن طريق العرض العام على الجمهور⁽¹⁾.

و بهذا تكون مؤسسة NCA ROUIBA مثالا مميزا عن كفاءة رأس المال المخاطر في التسيير و المرافقة للوصول بالمشاريع إلى تحقيق أعلى قيمة مضافة ممكنة، و تحويل المؤسسات الصغيرة العائلية إلى مشاريع كبيرة مدرجة في البورصة. و تجدر الإشارة إلى أن مؤسسة NCA ROUIBA.

1-NCA ROUIBA, www.rouiba.com.dz, consulté le : 22/05/2018.

تعمل على إكتساح السوق المغاربية، حيث أنها أصبحت أكثر شهرة حتى من ماركة كوكاكولا.

• **CIEPTAL CARS**: تأسست الشركة سنة 2006، و هي مملوكة للقطاع الخاص، متخصصة في مجال تأجير السيارات على المدى الطويل. و تعتبر الشركة الأولى في الجزائر من حيث إمتلاكها لأكبر أسطول من السيارات حيث بلغ 750 سيارة، زبائنهم من رجال الأعمال و شركات قطاع النفط و الغاز. كما تقدم الشركة خدمات أخرى مثل نقل السيارات و خدمات السائقين و خدمات صيانة السيارات. تغطي موقعين بمجموع 10000م²، موقع واحد موجود في الجزائر العاصمة و يقدم عروض الخدمة الكاملة للشركة، و الموقع الثاني مكرس بالكامل لنشاطها لتأجير السيارات على المدى الطويل في حاسي مسعود. و قد سمحت مساهمة صندوق شركاء رأس المال المتوسطي المسير من قبل شركة RIVA Y GARCIA، باستعراض كامل لإستراتيجية شركة CIEPTAL الإنمائية، مع التركيز على أعمالها الأساسية، و عرض المنتجات و تنويع الأنشطة الجديدة و تعزيز عروضها، و توسيع الإستثمار من خلال توسيع الأسطول بما يتماشى و خطة تطور الشركة. كما قدم الصندوق الشركة لأفضل ماركات تأجير السيارات العالمية، حيث يقود التفاوض معها على إتفاقيات التوزيع نيابة عن الشركة. كما يسعى الصندوق إلى تنويع نشاطات الشركة لتتضمن قطاعات أخرى مثل الصناعة و التجزئة و التوزيع و نشاط التأجير على المدى القصير⁽¹⁾. و قد حققت الشركة ذلك حيث أنها تقوم بالتأجير الطويل و القصير الأجل لكل أنواع السيارات و ذلك بعد سنة واحدة فقط من دخول الصندوق كمساهم⁽²⁾.

كما تجدر الإشارة إلى أن الشركة الثانية الرائدة في مجال تأجير السيارات هي الأخرى تم تمويلها من خلال شركة رأسمال مخاطر أخرى (AFRIC INVEST)، و هي شركة TMF للنقل و الخدمات اللوجستية و التي أنشئت سنة 2004، بأسطول يزيد عن 250 سيارة، مقرها بأقبو (بجاية)، حيث تقدم خدماتها للشركات الصناعية الرائدة في المنطقة، كشركة دانون و صومام و رمدي و شركة GENERAL EMBALLAGE و لذلك فهي تعتبر من أفضل ثلاث شركات في نقل البضائع و خدمات النقل عموما⁽³⁾، و المتمثلة في CIEPTAL CARS و TMF بالإضافة إلى شركة La Flèche Bleue، التي مولت هي الأخرى برأس المال المخاطر في أفريل 2014 من خلال مجموعة

1-Mediterrania Capital partners, op-cit.

2- www.cieptalcars.com.consulté le:02/05/2018.

3- chiffres clés.op-cit.

أبراج في إطار رأسمال النمو، و قد تأسست في سنة 2004 بسكيدة و توفر الشركة خدمات النقل البري من خلال عدد من المنصات على الصعيد الوطني لمجموعة واسعة من الصناعات، بالإضافة إلى خدمات إدارة المستودعات و تأجيرها و إدارة عمليات التخزين، بموجب عقود طويلة الأجل مع عملاء دوليين في قطاعات متعددة كالمشروبات و الأغذية الزراعية و السلع الإستهلاكية⁽¹⁾.

و بذلك تكون شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر قد ساهمت بشكل فعال في بناء قطاع النقل و الخدمات اللوجستية من خلال تمويلها لأفضل ثلاث شركات في هذا القطاع، و هو ما يؤكد على دورها الفعال في تقديم و خلق قيمة مضافة في الإقتصاد الوطني.

• **ALTEA PACKAGING**: تعد الشركة مجموعة متخصصة في معالجة و تحويل و طباعة التغليف المرن، مع مواقع صناعية في كل من المغرب و مصر و تونس و الجزائر و فرنسا، و تحتل المجموعة مكانة رائدة في منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، من خلال تعاملها مع قطاعات مختلفة مثل الألبان و الحلويات و المنظفات و الشاي و البن⁽²⁾.

• **ATA (Armatus Technique Algérie)**: مصنع لتشكيل الحديد تأسس سنة 2008 كفرع للمجمع الإسباني ARMATEK الذي ينشط في باناما و المكسيك و الأرجنتين و السعودية و غيرها من الدول، و قد إنطلق في النشاط في البلدية بعدد محدود من الآلات لتشكيل الحديد، و نظرا لفرص التطور المتاحة في السوق الجزائرية لصناعة هياكل الحديد الموجهة للبناء إتجه المجمع للبحث عن شراكة إستراتيجية لتطوير نشاطه في الجزائر، و إختار شركة رأس المال المخاطر ASICOM، و تجسدت هذه الشراكة سنة 2015 بتأسيس شركة الأسهم ATA (51% مساهمة نقدية من ASICON و 49% مساهمة عينية من ARMATEX)، و قد دخلت الشركة ATA في النشاط سنة 2016، أما الإستغلال الشامل فسيتم بعد تركيب المعدات جميعها في بداية سنة 2018، و حاليا تزود الشركة عدة مشاريع مهمة من بينها مترو الجزائر، برج المراقبة لمطار الجزائر، و توظف حوالي أكثر من 60 عامل⁽³⁾.

• **Petroser SPA**: هي الشركة الجزائرية الخاصة الوحيدة المتخصصة في تسويق النفط و المنتجات ذات الصلة (الوقود و مواد التشحيم و القار)، مع منصة توزيع متقدمة (محطات الخدمة، محفظة عملاء، خدمات لوجستية)، مهمتها الأساسية هي الإستجابة لإحتياجات السوق و العملاء

1-the abraj group, www.abraj.com,op-cit.

2-www.swicorp.com,op-cit.

3-www.asicom.dz,op-cit.

من خلال تقديم مجموعة متنوعة من المنتجات ذات الجودة، بما فيها منتجات شركة BRITISH PETROLIUM العالمية التي دخلت في شراكة مع الشركة الجزائرية PETROSER سنة 2005، أما في سنة 2008 فقد ساهمت شركة رأس المال المخاطر SWICORP في رأسمال PETROSER بنسبة 47%⁽¹⁾، و كان لهذه المساهمة أثر إيجابي على نشاط PETROSER. حيث تم إنشاء مصنع خلط لتلبية إحتياجات سوق مواد التشحيم المحلية، كما تميز هذا الإستثمار بشراء معدات ذات شهرة عالمية بطاقة إنتاجية تصل إلى 45000 طن / سنة أو 25% من إحتياجات السوق الوطنية. كما تم تزويد مصنع الخلط بمختبر مجهز وفقا للمعايير الدولية لمراقبة الجودة و تطوير المنتجات الموجهة للجمهور العام و للمؤسسات الصناعية. بالإضافة إلى إتباع سياسة بيئية في تصميم المنتجات و التعبئة و التغليف، للحد من الآثار السلبية التي تنتج عن هذا النشاط، و محاولة تطوير نطاقات المنتجات الصديقة للبيئة⁽²⁾.

إذن من خلال هذه المشاريع الإستثمارية يتضح أن شركات رأس المال المخاطر، رغم إستثماراتها القليلة في الجزائر، إلا أن معظمها ناجحة و ذات قيمة إقتصادية مضافة، فقد سيطرت المشاريع الممولة برأس المال المخاطر على قطاعات مهمة في الإقتصاد الجزائري، مثل قطاع الصناعات الصيدلانية أو التكنولوجيا الحيوية الذي تسيطر عليه شركة BIOPHARM و SAIDAL و قد تم تمويلها من طرف شركات رأسمال مخاطر ناشطة في الجزائر مع مساهمات أجنبية، كما سيطرت على قطاع النقل و الخدمات اللوجستية بثلاث إستثمارات هي الرائدة في هذه السوق، بالإضافة إلى مشروعين في مجال الخدمات الصحية و هما CEPRO و LILAS و اللتان تمثلان عماد هذا القطاع في الجزائر. زد على ذلك إستثمارات كثيرة ناجحة في مجال السياحة (كروسيكا بارك و فندق أزموور، و كذلك قطاع الخدمات المالية، و قطاعات الصناعة الغذائية و التحويلية التي وفرت العديد من المنتجات الجيدة ذات الصناعة المحلية.

و تتضح أيضا أهمية و نجاعة شركات رأس المال المخاطر الجزائرية من خلال تفضيل الكثير من المشاريع الممولة من خلال هذه الصيغة لإعادة التمويل مرة أخرى من خلالها مثل مشروع CEPRO الذي تم تمويله من خلال شركتين هما أبراج و RIVA Y GARCIA، بالإضافة إلى مشروع EPRA لإنتاج الطوب الأحمر بخنشلة الذي لجأ إلى التمويل برأس المال المخاطر من شركة SOFINANCE و شركة الجزائر إستثمار (ولائي + خاص) و شركة ASICOM. وهو ما يؤكد على

1-www. Swicorp.com,op-cit.

2-petroser.dz.consulté le:21/05/2018.

أن المؤسسات التي خاضت تجربة التمويل برأس المال المخاطر، تحاول اللجوء إليه كلما كانت بحاجة إلى تمويل خارجي وهذا لما توفره من مزايا مالية و تقنية و إدارية تضمن إستمرارية المشروع و نجاحه و حتى وصوله إلى الإدراج في البورصة. كما أثبتت شركات رأس المال المخاطر مواكبتها للسياسة الإستثمارية المسطرة من قبل الدولة الجزائرية للنهوض بالإقتصاد، حيث اهتمت بتطوير القطاع الصناعي بكل فروع و استغلال الموارد المحلية و المنتجات الزراعية لتحقيق تنمية شاملة من خلاله. وهو ما انعكس على توجهات استثمارات رأس المال المخاطر في الجزائر، و التي تركزت بشكل كبير في المجال الصناعي بمعظم فروع، كما لم تهمل شركات رأس المال المخاطر الصناعة التركيبية للسيارات، التي تعد توجهها حاليا أساسيا للحكومة الجزائرية. وذلك من خلال تمويل شركة Riva y Garcia لمشروع CECI لتصنيع و تجميع هياكل الشاحنات و المقطورات و مبيعات قطع الغيار و ذلك في إطار تطوير و توسيع وحدة الإنتاج المتواجدة في المغرب لتشمل الجزائر، وكذلك مشروع رونو الجزائر الذي تم تمويله من خلال صندوق FNI في إطار رأس المال المخاطر. حيث أن الدولة الجزائرية حاليا تركز على خلق سوق متكامل لتكوين السيارات، سعيا لتنمية أسلوب المناولة و ذلك لتوفر صناعة الحديد و الصلب و النسيج و البيتروكيماويات التي تسمح بصناعة مكونات السيارات، مما سيسمح بزيادة نشاط الآلاف من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، وخلق مناصب شغل جديدة. وتعد هذه الصناعة مجالا واعدة لإستثمارات شركات رأس المال المخاطر، نظرا للأرباح العالية التي يمكن تحقيقها من خلالها كما أن خلق هذه السوق في الجزائر سوف يجلب العديد من شركات و صناديق رأس المال المخاطر للإستثمار في الجزائر، على إعتبار أن الجزائر تسعى للإنتقال من مرحلة الإدماج في صناعة السيارات إلى خلق صناعة محلية للسيارات، خاصة في ظل قرار وقف إستيراد السيارات ضمن سياسة ترشيد النفقات و تقليص فاتورة الإستيراد.

خلاصة الفصل الرابع :

لقد تم من خلال هذا الفصل دراسة بعض التجارب الدولية الناجحة كتجربة الولايات المتحدة الأمريكية و فرنسا اللتان نجحتا في تطوير تجربتهما في رأس المال المخاطر، من خلال صناديق الاستثمار و البورصة النشطة و الجمعيات المهنية و سن القوانين و التشريعات الواضحة و البسيطة و المحفزة على الاستثمار من خلال هذه الصيغة التمويلية . أما تجربة بلدان الشرق الأوسط و شمال افريقيا (MENA) في مجال رأس المال المخاطر فهي لاتزال في بداياتها، و لكنها شهدت تطورا كبيرا خاصة في الامارات العربية المتحدة و لبنان و السعودية و مصر ، و هذا ناتج عن تطور سوق البورصة في هاته البلدان بالإضافة الى سنها لقوانين مشجعة على الاستثمار و على انشاء الشركات و الصناديق النشطة في هذا المجال التمويلي .

أما تجربة الجزائر في مجال رأس المال المخاطر فبالرغم من أنها بدأت منذ أكثر من 25 سنة ، ببداية شركة FINALEP سنة 1991 ، إلا أنها لا تزال في مرحلتها البذرية ، و ذلك لتأخر التشريع القانوني المنظم لهذا النشاط التمويلي ، و الذي تم وضعه بداية من سنة 2006 . إلا أنه أغفل العديد من الجوانب، كما كان شديد الصرامة في جوانب أخرى كشروط الانشاء للشركات المزولة لهذا النشاط ، و لم يفصل هذا القانون بين صناديق الاستثمار و شركات رأس المال المخاطر ، الأمر الذي صعب من مهمة هذه الأخيرة. بالإضافة إلى غياب تحفيزات فعلية لإنشاء و مزولة هذا النشاط، و خضوعه لرقابة من أطراف متعددة كالوزير المكلف بالمالية و لجنة تنظيم عمليات البورصة . و كل هذه العوائق القانونية و غيرها من عدم فعالية البورصة و غياب ثقافة المؤسسة لدى المقاولين الجزائريين ، و الطبيعة العائلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر ساهمت في تحديد انتشار هذا النشاط، من خلال قلة عدد الشركات الناشطة في مجال رأس المال المخاطر ، و المؤسسات الممولة من خلاله ، إلا أن المشاريع الممولة و رغم قلتها فقد أثبتت نجاحها من خلال خلق قيمة مضافة و فرص عمل جديدة، و فرض إسمها في السوق و حصولها على حصص سوقية معتبرة. مما يؤكد على ضرورة تفعيل هذه الصيغة للتقليل من نسب فشل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة .

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة:

يعتبر رأس مال المخاطر أو الجريء أو المجازف أو المغامر أحد أهم أشكال التمويل الحديث خاصة للمشاريع الريادية في أولى مراحل إنشائها، والتمتيزه بفرص نجاح ونمو عالية، وبنفس الوقت يتسم الإستثمار بها بمخاطر عالية، مما جعل البنوك تحجم عن منحها القروض نظرا لعدم قدرتها على توفير الضمانات اللازمة. وقد أظهرت هذه الدراسة ضرورة التعمق في تحليل أشكال التمويل الحديثة المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخاصة منها شركات رأس المال المخاطر، وفي الختام تم التوصل إلى عدة نتائج اقتراحات يمكن استعراضها بعد اختبار الفرضيات التي تم اقتراحها في المقدمة.

• اختبار الفرضيات:

تساهم شركات رأس المال المخاطر في تخفيف مشكلة التمويل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك من خلال توفير الموارد المالية طويلة الأجل في شكل مساهمة في رأس المال الاجتماعي، بالإضافة إلى المشاركة في إدارة المؤسسة وتقديم النصح والإرشاد، وهو الأمر الذي يمنح هذه المؤسسات الأموال وكذلك الخبرة والكفاءة التسييرية التي تفتقدها خاصة في مراحلها الأولى، وهو ما يجعل أداء ونتائج المؤسسات الممولة برأس المال المخاطر يكونان أحسن مقارنة بتلك التي تم تمويلها بأدوات تمويلية أخرى، كما أن رأس المال المخاطر يسمح للمؤسسة بتحسين وتقوية وضعها المالي من خلال تقليل نسبة الديون، الأمر الذي يتيح لها الفرصة في الحصول على التمويل البنكي في مراحلها اللاحقة. ورغم أن عدد المشاريع الممولة برأس المال المخاطر في الجزائر ضئيل ولا يمكن مقارنته بتعداد الممولة منها بالديون، وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى أسلوب الانتقائية العالية التي تتبعها شركات رأس مال المخاطر تجاه المشاريع الطالبة للتمويل، بالإضافة إلى حداثة هذه الصيغة التمويلية في الجزائر، إلا أن الدراسة التطبيقية أثبتت أن المشاريع الممولة بصيغة رأس المال المخاطر نجحت بنسب كبيرة، واحتلت مراكز جيدة في السوق الجزائرية في قطاع نشاطها كما حققت عوائد مرتفعة، بالإضافة إلى أن بعضها قد تمكن من الدخول إلى البورصة والوصول إلى مصاف الشركات الكبرى كمؤسسة NCARouiba و Biopharm. كما أن معظمها حققت أهدافها التنموية خاصة من حيث ضرورة توافقها مع الإقتصاد الأخضر (مواد صديقة للبيئة). وهو ما يثبت صحة الفرضية الرئيسية في شقها الأول من حيث فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. أما عن إمكانية أن يكون التمويل برأس المال المخاطر بديلا للتمويل التقليدي فإنه من الناحية النظرية وتطبيقاته في الدول المتقدمة، يمكن القول أن هذا التمويل قد ساهم في تخفيض التكاليف وتوزيع المخاطر على أطراف العملية الإستثمارية توزيعا

مناسبا، كما أنه يتماشى مع خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل تام، مما يجعله البديل الأمثل للإقراض. ولكن في الجزائر لا يزال النظام المالي والمصرفي غير مؤهل لتقديم شركات رأس مال مخاطر كقوة تكون بديلة عن مؤسسات الإقراض.

الفرضية الأولى: فعلا تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتقدمة دورا فعالا في رفع معدلات النمو، من حيث إحلال الواردات وزيادة الصادرات والمشاركة في الناتج الداخلي الخام بشكل فعال وتوفير مناصب الشغل، وهو ما أثبتته الدراسة في الفصل الأول في مبحثه الثالث. وفي نفس السياق لم تحقق الجزائر رغم كل إمكانياتها الهدف المسطر لهاته المؤسسات، إذا أنها تمثل 98% من النسيج المؤسساتي ولكن لم توفر سوى 2.5 مليون منصب شغل (لأن 97% منها هي مؤسسات مصغرة)، ولم تساهم في الناتج الداخلي الخام سوى ب 1%، أما الصادرات خارج قطاع المحروقات فهي لا تتجاوز 6.16% من إجمالي الصادرات. وهو الأمر الذي لا يهيئها حاليا لأن تكون البديل الأمثل لقطاع المحروقات. ويعود ضعف تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية إلى حداثة القطاع بالإضافة إلى العديد من المشاكل، كالبيروقراطية؛ وتدهور مناخ الأعمال؛ وصرامة قوانين الإستثمار ومشكل العقار الصناعي؛ وضعف الخبرة والكفاءة. كما أن غياب ثقافة الإبداع و الابتكار عن الفرد الجزائري ساهمت بشكل فعال في تراجع قطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، إذ أن الدراسة أثبتت أن التوجه القطاعي لهذه المؤسسات يكون نحو قطاع الخدمات خاصة التجارة وقطاع البناء والأشغال العمومية وهي قطاعات يقل فيها الابتكار والإبداع بشكل كبير، ماجعل الجزائر تتذيل الترتيب الدولي من حيث الابتكار. وهو ما ينفي الفرضية الأولى في ظل معطيات هذه الدراسة.

الفرضية الثانية: لقد أثبتت الدراسة في فصلها الثاني من خلال المبحث الثاني، أن التمويل البنكي هو المصدر الأكثر طلبا من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو الذي يلبي أكثر الإحتياجات التمويلية للمؤسسات خاصة في الدول النامية والجزائر. أين يعتمد الاقتصاد بكل مؤسساته على القطاع البنكي في عمليات التمويل بشكل كبير. وذلك لعدة أسباب أهمها أنه الصيغة التمويلية الأقدم والأكثر إنتشارا ومعرفة عند المستثمرين، بالإضافة على انه يمول الإنتاج و الاستهلاك و تكوين رأس المال، كما أنه يمول معظم مراحل دورة حياة المؤسسة ويضمن استقلاليتها الإدارية. وبالرغم من وجود العديد من الصيغ التمويلية الحديثة كالتأجير التمويلي والأسواق المالية البديلة والتمويل الإسلامي، والتي تتوافق بشكل كبير مع خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتساهم في تمويلها، إلا أن التوجهات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كانت نحو التمويل بالديون. ويعتبر صغر حجم المشاريع وعدم تماثل المعلومات

وفقدان الصلابة المالية من الخصائص المؤثرة بشكل سلبي على حصول هاته المؤسسات على أنواع التمويل المختلفة ، حيث تؤثر سلبيًا على إصدارها للأوراق المالية مما يخلق أمامها فرصة التمويل بالسوق المالي البديل، كما أنها تؤثر أيضا على قرار التمويل البنكي ، إذ أنه بالرغم من أن نسبة التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعد الأعلى من بين صيغ التمويل المتاحة ، إلا أن البنوك تفضل التعامل مع الشركات الكبرى لقدرتها العالية على توفير الضمانات والمعلومات المالية والتقنية والملاءة المالية الجيدة . وهو ما يجعل التمويل التقليدي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة محدودا وغير كاف ، خاصة في حالة القروض المتوسطة والطويلة الأجل . وبالتالي الفرضية الثانية محققة في ظل ظروف هذه الدراسة.

الفرضية الثالثة: إن شركات رأس المال المخاطر تقوم على المخاطرة في المشاريع الإستثمارية ، ولكن لا تعتمد على المجازفة الساذجة ، إذ أن قيامها يتطلب موارد مالية معتبرة، يتم توفيرها من مصادر مختلفة أهمها الحكومات و ملائكة الأعمال وصناديق الإستثمار الممولة من خلال المدخرات ، كما تتطلب صيغة قانونية معينة، بالإضافة إلى المستوى العلمي والعملية الجيد، من خلال ضرورة توفر الكفاءات والخبرات الفنية و الإدارية لتسيير الموارد وتحقيق عوائد عالية تتماشى ونسبة المخاطرة. وتتطلب آلية المشاركة المالية والإدارية التي تقوم عليها شركات رأس المال المخاطر، نسبة عالية من الخبرة في تسيير الأموال والمؤسسات؛ الرقابة الصارمة على الإستثمارات؛ والتخصص في قطاعات ومجالات متعددة؛ والدراية الجيدة بتغيرات السوق . وكل هذا يساعد شركات رأس المال المخاطر في التقليل من مخاطر عدم تماثل المعلومات، وتكاليف التمويل المرتفعة، وخطر الإختيار العكسي، التي يقع فيها التمويل البنكي. كما تملك شركات رأس المال المخاطر العديد من الأدوات لتسيير المخاطر أهمها الأوراق المالية الهجينة، وعقد المساهمين الذي ينظم العلاقة بين المخاطر والريادي ، المراقبة المستمرة ، التمويل عبر عدة أدوار تمويلية (توزيع المبلغ المخصص للمساهمة)، الإنتقائية العالية للمشاريع الممولة من خلال قواعد صارمة. وقد تم التعرض لما سبق في المبحث الثاني من الفصل الثالث. وبذلك يمكن القول أن الفرضية الثالثة محققة في ظل معطيات الدراسة .

الفرضية الرابعة : لقد أثبتت الدراسة النظرية والتجارب الدولية وتجربة الجزائر أن شركات رأس المال المخاطر تهتم بالدرجة الأولى بتمويل المشاريع الناشئة، أي رأسمال الإنشاء بمعناه الواسع (ما قبل الإنشاء وقرب الانطلاق و بداية النشاط) ثم رأسمال النمو ، وتعتبر هاتان المرحلتان الأكثر خطورة في حياة أي مشروع خاصة المرحلة الأولى والتي من الصعب جدا إن لم يكن مستحيلا تمويلها بالصيغ التقليدية. وبالتالي فإن الملجأ الأول لأي مشروع في مراحله الأولى هو التمويل برأس المال المخاطر ،

فمن دون رأس المال المخاطر المستثمر في المراحل المبكرة للمشاريع، لن يكون هناك بيئة صحية داعمة للمشاريع الناشئة. كما يعتبر الابتكار شرطاً أساسياً في تمويلات رأس المال المخاطر ، فقد تبين أن تمويل النشاط الإبداعي والبحوث والتطوير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الابتكارية يكون بالغ الصعوبة، كما أنه يتعارض مع مبادئ التمويل التقليدية. إلا أن شركات رأس المال المخاطر تحمل على عاتقها تمويل هذا النشاط الإبداعي وتخصص له ميزانيات معتبرة ومراكز بحث خاصة ، فقد أعتبرت مصدراً أساسياً لتمويل المعارف الجديدة. كما أثبتت نجاحاتها في تمويل التكنولوجيا الجديدة من خلال التجربة الأمريكية، التي اعتمدت هذه الصيغة منذ بدايتها للحاق بركب اليابان والصين، و أفضل الأمثلة الابتكارية الممولة برأس مال مخاطر هو فيسبوك facebook و google و yahoo و skype وغيرها من التقنيات الحديثة الناجحة بفضل إيمان شركات رأس المال المخاطر بهذه الأفكار الجديدة والمساهمة في تنفيذها على أرض الواقع .

كما أن الابتكار لا يقصد به الاختراعات الجديدة فقط ، وإنما تمويل الابتكارات هو تمويل كل تكنولوجيا جديدة أو أسلوب أو نظام أو منتج مستحدث له سوق مستقبلية وفرص واعدة لكي يتطور . وهو مانجه في التجارب الناجحة للدول النامية وحتى الجزائر في مجال رأس المال المخاطر، بإعتبارها دول مستهلكة للتكنولوجيا وغير منتجة لها ، وبالتالي فإن تمويلات رأس المال المخاطر في هذه الدول يكون موجها نحو قطاعات واعدة ومنتجات صناعية و خدماتية غير متوفرة أو عليها طلب عالي، مما يجعلها أسواقاً جديدة. وقد تم إثبات كل هذا من خلال المبحث الثالث للفصل الثالث و المبحث الأول للفصل الرابع. وعليه فإن الفرضية الرابعة محققة ضمن إطار تغيرات هذه الدراسة .

الفرضية الخامسة : تعتبر تقنية رأس المال المخاطر في الجزائر حديثة النشأة ، بالرغم من أنه قد مر على بداياتها ما يقارب 27 سنة وذلك من خلال شركة FINALEP سنة 1991 ثم شركة SOFINANCE سنة 2001. إلا أن الإطار القانوني لهذه الشركات لم يتم وضعه سوى سنة 2006، وهو ما عطل الانطلاقة الفعلية لهذا النشاط. وقد تزايد عدد الشركات والصناديق الممارسة لهذا النشاط في الجزائر ليلبلغ حوالى 11 شركة مقيمة وغير مقيمة ، مولت ما يقارب 149 مشروعاً ، معظمها في قطاع الصناعة خاصة الصناعة الغذائية والكيميائية (المواد الصيدلانية)، بالإضافة إلى قطاع الخدمات المالية و الفندقية والتجارية ، وهذه القطاعات تعبر فعلاً عن توجهات السياسة الاقتصادية للدولة والرامية لتخفيض الواردات خاصة المتعلقة بالصناعات الغذائية، وهو ما يعبر عنه بسياسة ضبط الواردات المطبقة منذ نهاية سنة 2017 ، بالإضافة إلى تحسين البنية التحتية للخدمات والسياحة. كما أثبتت المشاريع

الممولة من خلال هذه الصيغة نجاعتها الاقتصادية و التنمية و سيطرتها على حصص معتبرة في السوق المحلية، و انطلاق بعضها نحو السوق الدولية، بالإضافة إلى أن أكثر من 66% من هذه المشاريع قد تم تمويلها من خلال رأسمال الإنشاء ، أما رأس مال النمو فقد مول 32% من هذه المشاريع وهو ما يؤكد على أن هذه الصيغة يتم تطبيقها في إطارها السليم ، وهو التخصص في الشركات الناشئة. وبالرغم من هذه النجاحات المحققة إلا أن دور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر مازال هامشيا مقارنة مع دول أخرى كتونس و المغرب ، و مقارنة بالتمويل البنكي و الهيئات الداعمة له (ANGEM- CNAC -ANSEJ و غيرها) . و هو ما يؤكد على ضرورة تفعيلها من خلال دعم الإطار القانوني و التشريعي ، و توفير الموارد المالية ، و تحسين مناخ الاستثمار و التعريف أكثر بهذه الصيغة التمويلية ، و هذا ما تم إثباته من خلال الفصل الرابع بمبحثيه الثاني و الثالث . و بالتالي فإن الفرضية الخامسة مؤكدة في إطار الدراسة .

- **نتائج الدراسة :** من خلال هذه الدراسة تم التوصل الى جملة من النتائج أهمها :
- نتيجة لأزمة انخفاض أسعار البترول التي تعيشها الجزائر ، ظهر الاهتمام الفعلي من السلطات بقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و ذلك من خلال تبني قانون جديد للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة (القانون 17 - 02) ، إذ أنها كانت تخضع للقانون التوجيهي الصادر سنة 2001 ، كما تم إعداد برنامج تأهيل وطني للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بدأ سنة 2013 و لم يتوقف الى غاية الآن (2018) بانتظار تحقيقه للأهداف المسطرة له ، و تم إنشاء هيئات متعددة لضمان قروض هذه المؤسسات و دعمها ، و تسهيل الحصول على العقار الصناعي ، بالإضافة إلى قرار ضبط الواردات الذي فرضته الحكومة سنة 2017 و قد بدأت بتطبيقه فعليا سنة 2018، و ذلك في إطار دعم المنتج الوطني و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة باعتبارها العنصر الفعال القادر على تحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة؛
- تعتبر البنوك المصدر الأساسي في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بعد التمويل الذاتي و السوق الغير رسمي. فهي المصدر الرسمي المتاح لأغلبها خاصة في اقتصاديات الاستدانة ، و ذلك من خلال قروض متنوعة و صيغ عديدة؛
- تتجه البنوك نحو تمويل الشركات الكبرى على حساب المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و ذلك لافتقارها للمبادئ الاحترازية للبنوك (ضمانات - معلومات - ملاءة مالية)، ما يخلق محدودية في تمويل هذه المؤسسات؛

- تتأثر التفضيلات التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بحجم التكاليف و خيارات المسير و شدة المخاطر و عدم تماثل المعلومات، وتحقيق الاستقلالية المالية أو الإدارية؛
- تتناسب الصيغ التمويلية الحديثة مع خصائص المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ،و لكنها مهمشة في الجزائر لحداتها و عدم توفر الإطار القانوني الملائم لها؛
- إن عدم فعالية السوق المالية الرئيسية في الجزائر ينفي إمكانية فعالية السوق المالية البديلة ، و هذا راجع بالدرجة الأولى إلى سيطرة القطاع الغير الرسمي على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و خاصية عدم تماثل المعلومات؛
- ابتعد التمويل الإسلامي في الجزائر عن أهدافه، بسبب اعتماده على الصيغ القائمة على الائتمان التجاري (المداينات) و تجنب الصيغ القائمة على المشاركات، و هو ما قلل من فعاليته تجاه المؤسسات الصغيرة و المتوسطة؛
- يحقق التمويل بالتأجير التمويلي مزايا متعددة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و لكن حداته في الجزائر و ارتفاع تكاليفه ،و قلة عدد المؤسسات المالية المتخصصة فيه ، جعله يتميز بالمحدودية؛
- يهتم التمويل البنكي عند دراسة قابلية تمويل المشروع بالملاءة المالية للعميل و قدرته على تسديد الفوائد في الآجال المحددة ، أما شركات رأس المال المخاطر فتهتم بدراسة قابلية المشروع للتطبيق و ابتكاريته و تحقيقه لمبادئ التنمية و العوائد الممكن تحقيقها على المدى الطويل ، و هو ما يخلق فارق جوهري بين الصيغتين؛
- إن استخدام التمويل عبر المراحل في رأس المال المخاطر يضمن عدم استخدام الأموال في غير محلها و يحد من مخاطر الفشل في بدايات المشروع ، من خلال تدارك أي مشاكل منذ بدايتها؛
- تتميز شركات رأس المال المخاطر بأسلوبها الناجح و الصارم في إدارة المخاطر المتعلقة بالتمويل التقليدي من مخاطر عدم تماثل المعلومات و الاختيار العكسي و مخاطر الوكالة ، و ذلك باعتمادها على أسلوب المشاركة في الربح و الخسارة و الإدارة، و كذلك الانتقاء الجيد للمشاريع الممولة و استحداث الكفاءات العالية؛
- تملك شركات رأس المال المخاطر عدة أدوات لتسيير المخاطر أهمها الأوراق المالية الهجينة ، عقد المساهمين الذي ينظم العلاقة بين الريادي و المخاطر ، المراقبة المستمرة ، توزيع مبالغ المساهمة؛

- تعتبر صيغة التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر صيغة تمويلية مكمل للتمويل التقليدي من خلال تمويل القطاعات و المراحل التي لا يمكن تحمل مخاطرها في التمويل البنكي ، حيث أن الفجوات التمويلية الغير مغطاة من قبل البنوك يمكن استدراكها من خلال رأس المال المخاطر؛
- في غياب رأس المال المخاطر المستثمر في المراحل المبكرة للمشاريع الريادية لن يكون هناك بيئة صحية داعمة للمشاريع الصغيرة و المتوسطة الناشئة و الابتكارية؛
- تلعب الدولة دورا هاما في تفعيل التمويل برأس المال المخاطر من خلال الدعم المادي و إنشاء الصناديق وهو ما يغيب عن التجربة الجزائرية؛
- رأسمال المخاطر في الجزائر يأخذ المفهوم الضيق و المتمثل في رأسمال المخاطرة و رأسمال النمو، و يستبعد تمويلات التوسع و النضج و التحويل و يتركها للبنوك. أما إعادة الهيكلة أو التقويم فإن شركات رأس المال المخاطر الجزائرية لا تمولها، لارتفاع تكاليفها و تطلبها لخبرات و كفاءات عالية؛
- شركات رأس المال المخاطر تختار مشاريعها الاستثمارية وفقا لما يخدم السياسة الاقتصادية و التنمية التي تسطرها الدولة. ففي الجزائر تتوجه الحكومة نحو التنمية الصناعية التي تقوم على فروع النشاطات ذات القدرة العالية في النمو على غرار الكيمياء و البيتروكيماويات و الصناعات الكهربائية و الحديد و الصلب و التعدين و الصناعة الغذائية و التحويلية، وهي النشاطات التي ركزت عليها شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر؛
- لقد أثبتت صناديق الاستثمار الأجنبية الفاعلة في الجزائر نجاعتها التمويلية من خلال نجاح و زيادة المشاريع الممولة من خلالها و ذلك لتوفر الخبرات و الكفاءات الجيدة و الموارد المالية الكبيرة؛
- تعتبر صناديق الاستثمار الولائية أداة فعالة لرفع نشاط شركات رأس المال المخاطر الجزائرية؛
- لا تعتبر شركات رأس المال المخاطر الجزائرية المقيمة متخصصة في هذا النشاط و إنما هي مؤسسات ممارسة للنشاط بالتزامن مع خدمات مالية أخرى كالقروض و التأجير التمويلي و الكفالات البنكية؛
- لا تتجه شركات رأس المال المخاطر الجزائرية الى المشاريع العالية المخاطر كقطاع التكنولوجيا، لأن معظمها عمومية أو تمتلكها بنوك عمومية مما يجعلها تتعامل مع المخاطر بحذر (عقلية البنكي و ليس المخاطر) و لذلك فهو يعتبر في الجزائر نشاط مالي منظم بنشرع بنكي؛

- المشاريع الممولة برأس المال المخاطر تحقق مردودية مالية و مميزات إقتصادية و تنموية أعلى من تلك المحققة في المشاريع الممولة بالصيغ التقليدية؛
- عدم نجاح تجربة شركات رأس المال المخاطر الخاصة في الجزائر ، وهو ما أثبتته شركة ALGERIA CAPITAL INVEST المنشأة بمساهمات أفراد خواص والتي تم حلها بعد سنة من إنشائها ، حيث خرجت من السوق قبل بدايتها، ما يؤكد على ضرورة دعم الدولة لهذا النشاط.
- الاقترحات :
- تمكين الأشخاص الطبيعيين من ممارسة نشاط رأس المخاطر (ملائكة الأعمال) في الجزائر ، بالإضافة إلى تشجيعهم ضريبيا للإكتتاب في صناديق شركات رأس المال المخاطر؛
- تسهيل تأسيس شركات رأس المال المخاطر في الجزائر من خلال إدراج شكل شركة المساهمة البسيطة في القانون التجاري؛
- الفصل قانونيا في المفاهيم بين صناديق رأس المال الإستثماري وشركات رأس المال المخاطر المسيرة لها؛
- تفعيل دور البورصة البديلة بإعتبار أن شركات رأس المال المخاطر تهتم أكثر بطريقة خروجها من المشاريع؛
- تعديل قاعدة 49-51 أو سريان مفعولها على القطاعات الإستراتيجية دون القطاعات الأخرى، حتى يتم فتح أبواب صناديق الإستثمار الأجنبية أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- يجب على الحكومة إنشاء صناديق إستثمار برأس المال المخاطر لضمان موارد مالية إضافية لشركات رأس المال المخاطر ، على إعتبار أن صناديق الإستثمار الولائية أثبتت نجاحها في زيادة عدد المشاريع الممولة من قبل شركات رأس المال المخاطر المسيرة لهذه الصناديق؛
- يجب على الحكومة الجزائرية ، إضافة مهام جديدة لصناديق ووكالات دعم الشباب مثل ANSEJ – CNAC – FGAR – ANGEM ... وغيرها، تتمثل في نشاطات رأس المال المخاطر بإعتبار أن هذه الصناديق معروفة لدى غالبية المقاولين الشباب ، مما يخلق ردة فعل سريعة وإيجابية نحو هذا النشاط مقارنة بالصناديق الجديدة التي قد يتم إنشاءها؛
- التعريف أكثر بصيغة رأس المال المخاطر من خلال فتح أيام دراسية وتحسيسية وإقامة ندوات ومؤتمرات، خاصة للتنسيق مع الهياكل الجامعية والبحثية بإعتبارها مصدر مخرجات متعاملي رأس المال المخاطر؛

- العمل على توفير قاعدة بيانات وطنية عن مهنة رأس المخاطر و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لتسهيل عملية التواصل بين الأطراف و فرض شفافية أكبر للعملية التمويلية؛
- تشجيع و تثمين الابتكارات و البحث العلمي عن طريق وكالات مختصة ، و لعل من أهم الخطوات البناءة في هذا المجال، هو اصدار مرسوم تنفيذي رقم 18-226 الصادر في 24 سبتمبر 2018 يتضمن احداث جائزة وطنية للمؤسسة الصغيرة و المتوسطة المبتكرة و يحدد شروط و كفاءات منحها حيث يكون الابتكار من خلال وضع سلعة أو خدمة جديدة أو محسنة بشكل كبير أو طريقة تسويق جديدة أو طريقة تنظيمية جديدة أو في العلاقات الخارجية . و هي خطوة ايجابية لتشجيع الابتكار الغائب عن مؤسساتنا الصغيرة و المتوسطة ، و هو ما سيشجع بدوره نشاط شركات رأس المال المخاطر القائمة على المشاريع الابتكارية؛

آفاق البحث :

- بناء على ما سبق فإن هذه الدراسة تقود الى تساؤلات جديدة قد تكون الاساس لدراسات أخرى مثل :
- دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل و دعم اقتصاد المعرفة في الجزائر .
 - دراسة مقارنة بين شركات رأس المال المخاطر و المؤسسات المالية البنكية في الجزائر .
 - دراسة دور المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الممولة برأس المال المخاطر في تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر.
 - العلاقة بين الاقتصاد الأخضر و شركات رأس مال المخاطر.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. أبو السيد أحمد فتحي السيد عبده . الصناعات الصغيرة ودورها في التنمية المحلية. الإسكندرية. مؤسسة شباب الجامعة. 2005.
2. أبو الفحم زياد . دور المشاريع الصغيرة في مكافحة الفقر والبطالة في العلم العربي. الطبعة الأولى الامارات. ثقافة للنشر و التوزيع. 2009.
3. إسماعيل إسماعيل. التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات). الطبعة الثانية . دار وائل للنشر . 2005.
4. الحاج طارق . مبادئ التمويل. الطبعة الأولى . عمان. دار الصفاء للنشر . 2010.
5. الخاقاني نوري عبد الرسول . المصرفية الإسلامية-الأسس النظرية و إشكاليات التطبيق. عمان. البازوري العلمية للنشر و التوزيع. 2011.
6. الرفاعي فادي محمد. المصارف الإسلامية. الطبعة الأولى . سوريا: منشورات الحلبي الحقوقية . 2004.
7. الشريف عاطف ياسين. المشروعات الصغيرة والمتوسطة. بلد النشر ودار النشر غير مذكورين . 2016.
8. الصيرفي محمد . البرنامج التأهيلي لأصحاب المشروعات الصغيرة. الطبعة الأولى الإسكندرية. مؤسسة حورس الدولية للنشر . 2009.
9. العجلوني محمد محمود . البنوك الإسلامية. احكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية. الأردن. دارالمسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة. 2008.
10. القزويني شاكر . محاضرات في إقتصاد البنوك. الطبعة الأولى . الجزائر. ديوان المطبوعات الجامعية 1992.
11. الناروز ضياء . المشروعات الصغيرة والمتناهية الصغر بين وسائل التمويل التقليدية والإسلامية "دراسة مقارنة". الإسكندرية: دار التعليم الجامعي. 2015.
12. النجار محمد . تنمية وتطوير المشروعات الصغيرة في الوطن العربي. رؤية إستراتيجية. نيويورك. للنشر والتوزيع 2016.
13. الوادي محمود حسين . سمحان حسين محمد . المصارف الإسلامية. الأسس النظرية والتطبيقات العملية. الطبعة الأولى عمان. دار المسيرة للنشر والتوزيع. 2007.

14. برنوطي سعاد نائف . إدارة الأعمال الصغيرة أبعاد للريادة. الطبعة الأولى . عمان. دار وائل للنشر والتوزيع. 2004.
15. بلعجوز حسين . مخاطر صيغ التمويل في البنوك الإسلامية والبنوك الكلاسيكية. الإسكندرية. مصر. مؤسسة الثقافة الجامعية. 2009.
16. بن طاهر حسين . مدخل إلى الوقائع الاقتصادية. الطبعة الأولى . قسنطينة: دار بهاء الدين للنشر والتوزيع. 2010.
17. بوراس أحمد . تمويل المنشآت الاقتصادية. عنابة . الجزائر. دار العلوم للنشر و التوزيع. 2008.
18. جواد نبيل. إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. الطبعة الأولى . بيروت. مجد المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع. 2007.
19. حشيش عادل احمد . أصول الاقتصاد السياسي. مدخل تحليلي مقارنة لدراسة مبادئ علم الاقتصاد علم الاقتصاد. بيروت. دار النهضة العربية. 1992.
20. خبابة عبد الله . المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آليات لتحقيق التنمية المستدامة. الإسكندرية. دار الجامعة الجديدة. 2013.
21. خصاونة أحمد سليمان . المصارف الإسلامية. مقررات لجنة بازل - تحديات العولمة- استراتيجية مواجهتها. الطبعة الأولى. عمان. دار الكتاب العالمي للنشر والتوزيع. 2008.
22. خوني رابح . حساني رقية . المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها. الطبعة الأولى. مصر. إيتراك للنشر والتوزيع. 2008.
23. خوني رابح . حساني رقية . أساليب التمويل بالمشاركة بين الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. الطبعة الأولى . عمان. الأردن. دار الراية للنشر والتوزيع. 2015.
24. سمحان حسين محمد . العساف أحمد عارف . تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل الإسلامي والتقليدي. الطبعة الأولى . عمان. دار الميسرة للنشر والتوزيع. 2015.
25. سيد عصام لطفي . الجهاز المصرفي ودوره في دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة. القاهرة. دار النهضة العربية. 2015.
26. عبد الباسط وفا . مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة. مصر. دار النهضة العربية. 2001.

27. عبد الرسول محمد سعد . الصناعات الصغيرة كمدخل لتنمية المجتمع المحلي . الإسكندرية . المكتب العلمي للنشر والتوزيع . 1998 .
 28. عقل مفلح محمد . مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي . الطبعة الأولى . عمان . الأردن . مكتبة المجمع العربي . (2006).
 29. لسوس مبارك . التسيير المالي . بن عكنون . الجزائر . ديوان المطبوعات الجامعية . 2004 .
 30. لطرش الطاهر . تقنيات البنوك . الطبعة الثانية . بن عكنون . الجزائر . ديوان المطبوعات الجامعية 2003 .
 31. مسلم القلاب . بسام هلال . التأجير التمويلي . دؤاسة مقارنة . الطبعة الأولى . الأردن . عمان . دار الراية للنشر والتوزيع . 2009 .
 32. منصور الغالبي طاهر محسن . إدارة وإستراتيجية منظمات الأعمال المتوسطة والصغيرة . الطبعة الأولى الأردن . عمان . دار وائل للنشر والتوزيع . 2009 .
 33. ناصيف إلياس . موسوعة الشركات التجارية . الجزء السابع . تأسيس الشركة المغلقة . الطبعة 2 . لبنان . بيروت . منشورات الحلبي الحقوقية . 2008 .
 34. نقولا عيسى مهند حنا . إدارة مخاطر المحافظ الإئتمانية . الطبعة الأولى . الأردن . عمان . دار الراية للنشر والتوزيع . 2010 .
 35. يسري أحمد عبد الرحمان . تنمية الصناعات الصغيرة و مشكلات تمويلها . الإسكندرية . مصر . الدار الجامعية . 1996 .
- الملتقيات والمؤتمرات و الدورات التدريبية:**
1. بابا عبد القادر . " مقومات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و معوقاتهما في الجزائر . " الملتقى الدولي لمتطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية . جامعة حسنية بن بوعلي . الشلف . 17 - 18 أفريل 2006 .
 2. بربري محمد أمين . عبد المجيد موزارين . " دور البنوك الإسلامية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر " . ملتقى وطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر . جامعة الشهيد لخضر الوادي . 6-7 ديسمبر 2017 .

3. برودي نعيمة. " التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ومتطلبات التكيف مع المستجدات العالمية. الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. جامعة حسيبة بن بو علي . الشلف. يومي 17 و 18 أبريل 2006.
4. بعلوج بولعيد. " تأجير الأصول الثابتة كمصدر تمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة". الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية. جامعة الأغواط. الجزائر. 8. 9 أبريل 2002.
5. بلوناس عبد الله. " المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقدرة على المنافسة في ظل إقتصاد السوق بالإسقاط على الحالة احول متطلبات الجزائرية." الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. جامعة حسيبة بن بوعلي. الشلف. 17-18 أبريل 2006.
6. بن طلحة صليحة. معوشي بوعلام. " الدعم المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. ودورها في القضاء على البطالة " الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. جامعة الشلف الجزائر. 17-18 أبريل 2006.
7. بوزيان عثمان . "قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. متطلبات التكيف وآليات التأهيل. " الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. جامعة حسيبة بن بوعلي. الشلف. يومي 17 و 18 أبريل 2006.
8. بوعتروس عبد الحق. دهان محمد. " تمويل عمليات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ". ملتقى دولي حول سياسات التمويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر للدول النامية. 22.21. نوفمبر 2006. بسكرة.
9. خوني رابح. حساني رقية. " واقع وآفاق التمويل التاجيري في الجزائر واهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة". الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. جامعة حسيبة بن بوعلي. الشلف. الجزائر. 17 و 18 أبريل 2006.
10. ربحان الشريف. بومدين إيمان. "بورصة تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة أحدث مصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- تسليط الضوء على فتح صحن بورصة الجزائر أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة". ملتقى دولي حول إستراتيجية تنظيم ومراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. جامعة ورقلة. 18-19 أبريل 2012.

11. سحنون سمير . بونوة شعيب. "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها في الجزائر". ملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية. جامعة حسية بن بوعلي. الشلف. يومي 17 و 18 أفريل 2006.
12. ضو نصر. العيسى علي " . التجارب الدولية في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ". ملتقى وطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. جامعة الوادي. يومي 5 و 6 ماي 2013.
13. عايشي كمال . " واقع الصناعات الصغيرة والمتوسطة في الدول المغاربية في ظل المتغيرات الاقتصادية العالمية ". بحوث ومناقشات الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في الاقتصاديات المغاربية. جامعة فرحات عباس سطيف. 25 - 28 ماي 2003.
14. غانم عبد الله. سبع حنان. "واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني". ملتقى وطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر جامعة الوادي. يومي 05 و 06 ماي 2013.
15. قدي عبد المجيد .كوشي حنان . تقييم واقع التمويل المصرفي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والتوجه نحو التمويل الإسلامي كحل أمثل لتمويل واستدامة هذه المؤسسات. الملتقى الوطني حول إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي. يومي 6-7 ديسمبر 2017.
16. قوريشي نصيرة . " آليات وإجراءات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر". الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية". جامعة الشلف الجزائر. 17. 18 أفريل 2006.
17. كسال سامية . " مبدأ حرية التجارة والصناعة أساس قانوني للمنافسة الحرة ". ملتقى وطني حول حرية المنافسة في القانون الجزائري. ملتقى وطني حول حرية المنافسة في القانون الجزائري. جامعة باجي مختار. عنابة. يومي 03 و 04 أفريل 2013.
18. محمد عبد الحليم عمر. " التمويل عن طريق القنوات التمويلية غير الرسمية ". الدورة التدريبية الدولية حول تمويل المشروعات الصغيرة و المتوسطة و تطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية. جامعة فرحات عباس. سطيف. 25-28 ماي 2003.

19. معطى الله خير الدين. كواحة يمينه. " إشكالية تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ".
الملتقى الدولي لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ". جامعة قالمه. 17.18
أفريل 2006.
20. ناصر سليمان . محسن عواطف . "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالصيغ المصرفية
الإسلامية الملتقى الدولي الأول حول. الاقتصاد الإسلامي. الواقع ورهانات المستقبل. جامعة غرداية.
23. 24 فيفري 2011.
21. همال علي . " حول بعض الأساليب الابتكارية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ". الدورة
الدولية لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الإقتصاديات المغاربية. جامعة
فرحات عباس. سطيف. 25-28 ماي 2003.
- التقارير والدراسات الرسمية:**
 1. إبراهيم هشام . "صناديق الاستثمار الأنواع-المزايا". سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق
المال. الهيئة العامة للرقابة المالية. مصر.
 2. التقرير الإقتصادي العربي الموحد 2013. ص. 2010. تفعيل الدور التنموي للمنشآت الصغيرة
والمتوسطة في الدول العربية.
 3. اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا . الاسكوا. الموارد المائية. ورأس المال المخاطر. وريادة
الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصال. الأمم المتحدة. نيويورك. 30 أكتوبر 2017.
 4. المعلومات الداخلية لشركة SOFINANCE.
 5. أليكسيه كيريف. ماكسيم كريشكو وآخرون. " الإستفادة من التجارة في تعزيز النمو في منطقة الشرق
الأوسط وشمال إفريقيا وأفغانستان وباكستان ومنطقة القوقاز وآسيا الوسطى " إدارة الشرق الأوسط
آسيا الوسطى. آفاق الإقتصاد الإقليمي. أكتوبر 2017.
 6. تقارير ومعلومات داخلية لشركة FINALEP.
 7. تقرير الوضع للسداسي الأول من سنة 2015.
 8. حامد أسامة . البطمة سامية .أرشيد فوزي . التمويل غير الرسمي و مؤسسات الإقراض غير
الربحية في الضفة الغربية و قطاع غزة. معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية (MAS). آب
1998.
 9. دائرة الدراسات. جمعية البنوك في الأردن. دراسة مسحية حول الشركات الصغيرة والمتوسطة في
الأردن. تحليل جوانب العرض والطلب بالتركيز على آليات وآفاق التمويل المصرفي. نيسان 2016.

10. دليل الاستثمار. "رأس المال الجريء في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا".
11. سامي عبد الباقي. "دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر". سلسلة توعية المستثمر في مجال سوق المال. الهيئة العامة للرقابة المالية. مصر. جويلية 2010.
12. معلومات و تقارير حول شركة ASICOM.
13. منتدى رؤساء المؤسسات FCE. من أجل إنبعث الإقتصاد الجزائري. جوان 2015.
14. وثائق مقدمة من شركة FINALEP.
15. وزارة المالية المصرية. تطبيق تجربة رأس المال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة. يوليو 2004.

الأنطروحات والرسائل العلمية:

1. حميدي يوسف . مستقبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ظل العولمة. أطروحة دكتوراه. جامعة الجزائر. 2007-2008.
2. زياني سفيان. أثر العجز المالي على المؤسسة الإقتصادية الجزائرية دراسة حالة المؤسسة الوطنية للزئك alzinc . رسالة ماجستير في الإقتصاد. جامعة أبي بكر بلقايد. تلمسان. 2014.
3. شوشة علا نور الدين علي. " تقييم دور الخدمات غير المالية في زيادة تنافسية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة " دراسة مقارنة ". أطروحة دكتوراه. كلية تجارة. جامعة عين شمس. 2013.
4. طلحي سماح. " دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة – مع الإشارة لحالة الجزائر – " أطروحة دكتوراه. كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير. جامعة العربي بن مهيدي. أم البواقي. 2013-2014.
5. عبيدش سامية. شركات رأس المال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة. مذكرة ماجستير. كلية الحقوق. جامعة قسنطينة. 2013-2014.
6. محمد عبد الرحمن عبد العال. تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة من خلال سوق الأوراق المالية. دراسة حالة بورصة النيل للمشروعات الصغيرة والمتوسطة. رسالة ماجستير. كلية إقتصاد وعلوم سياسية. القاهرة. 2011.

المجلات والدوريات

1. الجبالي حمدي. "قياس تأثير التمويل برأس المال المخاطر على القيمة الاقتصادية المضافة لدى شركات رأس المال المخاطر". المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية. جامعة حلوان. 2011.
2. بربيش السعيد . مدى مساهمة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في التنمية الإقتصادية والإجتماعية. حالة الجزائر. مجلة العلوم الإنسانية – جامعة محمد خيضر بسكرة. العدد 12 . نوفمبر 2007.

3. بريش السعيد. "رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة sofinance". مجلة الباحث. العدد 5. 2007.
4. بريش عبد القادر. بغداوي جميلة. " تحليل وضعية التشغيل في قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر في ظل الإنفتاح التجاري. " مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا. العدد الرابع عشر.
5. بلعابد سيف الإسلام النوي. قدي عبد المجيد. "مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الولايات المتحدة الامريكية في الفترة 1980-2015" مجلة العلوم الإنسانية. المجلد ب. العدد 47. جوان 2017.
6. بوجلal محمد. بورقية شوقي. " تكلفة التمويل في البنوك التقليدية و البنوك الإسلامية. دراسة مقارنة ". مجلة الإقتصاد الإسلامي. جامعة الملك عبد العزيز. المجلد 23. العدد 2. 2010م - 1431 هجري.
7. بوعبد الله هيبه. رحيم حسين. "تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق راس المال المخاطر" تجربة الولايات المتحدة الامريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا". مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية.
8. بوغرة بومدين. غربي ناصر صلاح الدين. " مدى توافق صيغ التمويل الإسلامي مع الإحتياجات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر ". مجلة دفاتر إقتصادية. المجلد 3. العدد 6.
9. بوقفة أحلام . بلوج بولعيد . " دور رأس المال الإستثماري في تنويع مصادر التمويل في الجزائر ". مجلة دراسات إقتصادية. العدد رقم 4. المجلد 1 جوان 2017.
10. بيدايي شكير. " المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. محرك للنمو والتشغيل ". algerie industrie مجلة وزارة الصناعة والمناجم . العدد 00. نوفمبر - ديسمبر 2017.
11. جباري شوقي. قمان مصطفى. " السوق المالية البديلة كآلية فعالة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. مع الإشارة إلى حالة الجزائر. "مجلة التنظيم والعمل. العدد 05.
12. دادن عبد الوهاب. " الجدال القائم حول هياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ". مجلة الباحث العدد 07. 2009-2010.
13. دريس أميرة. دريس بشرى. " معوقات المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر " مجلة إقتصاديات المال و الأعمال JFBE . العدد غير مذكور. ديسمبر 2017.
14. رجال السعدي. براك سامي فؤاد. " التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة كمدخل للتنويع الإقتصادي. دراسة مقارنة بين مختلف البنوك العمومية بولاية أم البواقي ". مجلة البحوث الإقتصادية و المالية. المجلد الرابع. العدد الثاني. ديسمبر 2017.
15. رفاع شريفة . قريشي يوسف . مسعوني منى . مؤشرات الأداء المجسدة للأولويات والاستراتيجية في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية. مجلة الباحث. العدد 15. 2015.
16. زابري بلقاسم. العناقيد الصناعية كإستراتيجية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير لجامعة فرحات عباس . سطيف. العدد 7. 2007.

17. زغيب مليكة. علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية- دراسة نظرية تحليلية. مجلة العلوم الإنسانية. المجلد ب. العدد 31. جوان 2009.
18. زغيب مليكة. قلادي نظيرة. " دراسة علاقة السياسة الجبائية. بالهيكل التمويلي للمؤسسة. حالة مؤسسة سيجيكو " Sijico ". سكيكدة ". المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية. العدد 1. ديسمبر 2014.
19. شلابي عمار. " دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية ". مجلة المؤسسة وقضايا التنمية.
20. صاولي مراد. " رأس المال المخاطر. إستراتيجية رائدة لتمويل المشاريع الإستثمارية في الجزائر نموذج قياسي - " مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث و الدراسات. العدد 43. شباط 2018.
21. عياش زبير. مناصرة سميرة. " التمويل بالإستئجار كبديل لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ". مجلة العلوم الإنسانية. العدد 41. جوان 2014.
22. غدير أحمد سليمة. " تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. دراسة تقييمية لبرنامج ميداء. " مجلة الباحث ". العدد 09. 2011.
23. غربي العيد. " دادن عبد الوهاب. " أثرها تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على تنافسية الإقتصاد الوطني خلال الفترة 1999-2015 ". مجلة رؤى الاقتصادية. جامعة الشهيد حمة لخضر. الوادي. الجزائر. العدد 12. جوان 2017.
24. كريم دراجي. شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات - دراسة حالة الجزائر - " مجلة الإقتصاد الجديد. العدد 09. سبتمبر 2013.
25. لدهم شريف عبد الجابر أصيل. " دور التأهيل في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لمواجهة التغيرات العالمية- حالة الجزائر - " مجلة الإقتصاد و التنمية البشرية. المجلد 8. العدد 2.
26. محمود عبد الحافظ محمد. " بيئة الأعمال للمشروعات متناهية الصغر والصغيرة والمتوسطة في الدول العربية التحديات الراهنة والفرص. " مجلة الوحدة الاقتصادية العربية. مجلس الوحدة الاقتصادية العربية العدد 43. يونيو 2013.
27. مزبود إبراهيم. " نحو تفعيل طرق التمويل غير التقليدية في الجزائر - التمويل برأسمال المخاطر - " مجلة الإقتصاد الجديد المجلد 01. العدد 10. 2014.
28. مسغوني منى. " نحو أداء تنافسي متميز للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. مجلة الباحث. العدد 10. 2012.
29. معيفي لعزیز. " الوكالة الوطنية للوساطة و الضبط العقاري: أي فعالية في توفير العقار الموجه للإستثمار في الجزائر؟ ". المجلة الأكاديمية للبحث القانوني. المجلد 14. العدد 02. 2016.

الأوامر، القوانين، المراسيم التنفيذية والقرارات:

الأوامر:

1. الأمر 03-01 الصادر في 20 أوت 2001. المتعلق بتطوير الإستثمار.

القوانين:

1. القانون رقم 18/01 المؤرخ في 12 ديسمبر 2001. المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات المصغرة والمتوسطة. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 77. 15 ديسمبر 2001.
2. القانون رقم 21-04 المؤرخ في 29 ديسمبر 2004. المتضمن لقانون المالية لسنة 2005. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 85. 30 ديسمبر 2004.
3. القانون رقم 11-06 المؤرخ في 24 جوان 2006. المتعلق بشركات رأس المال الإستثماري. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 42. 25 جوان 2006.
4. القانون التجاري الجزائري. المعدل بالمرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 1993/04/25 الجريدة الرسمية الجزائرية. العدد 27. 1993/04/25.
5. المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993. المتعلق ببورصة القيم المنقولة الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 34. 23 ماي 1993.
6. قانون رقم 01-10 المؤرخ في 29 جوان 2010. المتعلق بمهن الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات والمحاسب المعتمد. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 42. 11 جويلية 2010.
7. القانون رقم 02-17 المؤرخ في 10 جانفي 2017. القانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 02.

المراسيم التنفيذية:

1. المرسوم التنفيذي رقم 08-56 المؤرخ في 11 فيفري 2008. المتعلق بشروط ممارسة نشاط شركة الرأسمال الإستثماري. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية. العدد 09. 24 فيفري 2008.
2. القرار المؤرخ في 14 مارس 2009. يحدد المعلومات الواجب توفيرها لإسناد ملف طلب رخصة ممارسة نشاط الرأسمال الإستثماري. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 28. 10 ماي 2009.

القرارات:

1. القرار مؤرخ في 27 ديسمبر 2008. يحدد مقاييس الكفاءة و الإحترافية لمسيرتي شركة الرأسمال الإستثماري. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. العدد 05. 21 جانفي 2009.

المواقع الإلكترونية باللغة العربية:

1. International trade centre ديمومة أثر التجارة. " الشركات الصغيرة والمتوسطة والتجارة تعد عوامل حاسمة في تحقيق النمو الشامل ". التقرير السنوي لعام 2015. www.intracen.org تم الإطلاع في: 2016/10/ 04.
2. www.oecd.org/globalrelations.
3. تعريف القيمة المضافة. الموقع الإلكتروني. محليات مقتطفات www.shabiba .com . تم الإطلاع في: 2017/02/15.
4. الجزائر مصنفة في ذيل الأمم. في مختلف المجالات الاقتصادية spot.com . http://yarjana.blog تم الإطلاع في: 2017/10/12.
5. عبد القادر بريش. نصيرة عابد. "الإطار الحوكمي للعلاقة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الممولة -دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر-". https://manifest.univ-ouargla-dz تم الإطلاع في: 2017/04/20.
6. ندى على "صناديق الثروة السيادية...طوق النجاة امام تقلب الصفقات الاستثمارية". شبكة الأنباء المعلوماتية. 2016-06-19. http://m.annabaa.org/arabic. تم الإطلاع في: 2018/05/01.
7. مجموعة البنك الدولي. الإحصاءات المالية الدولية و ملفات البيانات. https://ata.albankaldawli.org/indicator/. تم الإطلاع في: 2018 /03/10.
8. الموقع الرسمي للوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار. www.andi.dz . https:// تم الإطلاع في: 2018/02/18.
9. بورصة النيل. NILEX . www.nilex.com.eg . تم الإطلاع في : 2018/05/02.
10. اتحاد المصارف العربية www.uabonline.org/ar/magazine تم الإطلاع في: 2018/05/02.
11. كيموش إيمان. " خليجيون يساهمون بمليار دولار في صندوق إستثمار منتدى رؤساء المؤسسات". بوابة الشروق. 2015/11/25. www.echorouk .online.com . تم الإطلاع في: 2018/05/22.
12. "الصندوق الوطني للإستثمار في خدمة التنمية و الشراكة". التقرير السنوي 2014. ص.17. www.fni.dz. تم الإطلاع في: 2018/05/14.
13. "تونانفست tuninvest تقوم بإقفال صندوق الإستثمار الأكبر من نوعه في منطقة المغرب العربي ". الموقع https://www.albawaba.com تم الإطلاع في: 2018/05/15.
14. الأسواق المالية. من خلال الموقع الرسمي. www.fra.gov.eg . تم الإطلاع في: 2018/05/24.

15. " 106 مؤسسات و 300 م د إستثمارات شركات و صناديق الإستثمار في رأسمال التنمية سوق تنافس السوق البنكية". أسبوعية جامعة " الصباح الأسبوعي " . www.assabah.com.tn . تم الإطلاع في : 2018/05/08.

المراجع باللغة الأجنبية:

الكتب:

1. ALLALI B.vision des dirigeants et internationalisation des PME. Paris .PUBLIBOOK.2005.
2. Atamer T.et calori R.diagnostic et décision stratégique. paris . Dunod.1998.
3. C- F Roger Aim. Organisation des entreprises France. édition AFNOR. 2006.
4. Daniel Andrie. Principes de finance.9 et 10. politique de financement. publication d' unil. université de lausanne. 2011.
5. ELIE Cohen. gestion Financière de l'entreprise et développement financier. Paris .édition UREF.1991.
6. Eric Stephany. la relation capital risque /PME.fondements et pratique. 1er édition Belgique .BOOCK université. 2003.
7. jean-pierre Béchard et auture . mangement des PME. paris . pearson éducation. 2007.
8. Karl Alexander. que vaut ma start up. Belgique .édition. Edipro.2013.
9. l'endrevie J. et lindon D.mercator . théorie et pratique du marketing. 5ème éd .paris . dalloz .1997.
- 10.LINDA Deelen& KLAAS Molenaar. guarantee funds for small entreprises. a manual for guarantee fund managers. London. International Labour Office Enjoy. 2004.
- 11.Mondher cherif. la capitale risque. 2eme édition .paris .revue banque .2008.
- 12.Mondher chérif. Stéphane Dubreuille. Creation de valeur et capital investissement .France .Pearson Education. 2009.
- 13.Robert wtterwoulghe. la PME une entreprise humaine. de BOECK université. 1998.
- 14.SLAMI A. petite et moyenne industrie et développement économique .ALGER . ENAG.1985.
- 15.Teulie.J. Topsacalian.P. Finance. Ed. Vuibert.2000.
- 16.TORRESO . économie d'entreprise . organisation et stratégie à l'aide de la nouvelle économie . paris .économica.2000.

17. Vanina Paoli-gagin et Véronique de Labande. le capital-risque acteurs. pratique. outils. 2eme édition .paris .Gualino éditeur.2003.

التقارير والدراسات الرسمية:

1. Commission européenne. l'accès aux financements pour les PME. observatoire européen des PME. Bruxelles .2003.
2. Falah.k.Ali alrubaie. An Analysis study to the problems of financing small projects with reference to experience libyan development bank in Darna city. munich personal repoc Archive. paper N°8494 .APRIL 2008.
3. Jean- sebastien lantz. jean-michel sahaut . Frédéric teulon . capital risque industriel et innovation technologique".workingpapersseries.2014-233.IPAG business school .vol 4 .2011.
4. Jean- sebastien lantz. jean-michel sahaut . Frédéric teulon . capital risque industriel et innovation technologique".workingpapersseries.2014-233.IPAG business school .vol 4 .2011.
5. OCDE . Nouvelles sources de croissance : le capital intellectuel. Rapport du secrétaire général aux ministres.
6. OCDE.2016. le financement des PME et des entrepreneurs 2016. version abrégé .paris : édition OCDE .2016.
7. OCDE.2018. panorama de l'entrepreneuriat 2017.paris .édition OCDE.2018 .
8. Paul A. gompers. Josh Lerner. what drives venture capital fundraising . national bureau of economic research. working paper N° 6906 .january 1999.
9. World Bank Group Flashing Report. Doing Business 2016-Measuring Regularity Quality And Efficiency. 13th edition. Washington.
10. World Economic Forum .2011. the global competitiveness report in ANIMA and BEI.
11. World Economic Forum .2011.the global competitiveness report in ANIMA and BEI.

المجلات و الدوريات:

1. Abassi B. le secteur industriel et la problématique de sa modernisation . reveu CRED. cred/casbah .2001.
2. David. dufresne. l'influence des sociétés de capital de risque sur le développement organisationnel des PME. publication d'universite du quebec. avril 2002.
3. Martin Baxter. "financial calculus".journal of finance. university of combridge press.UK. 9th printing .2003.
4. Megginson. William.L. to wards a global modal of venture capital ?. journal of applied corporate finance. volume16 N°1.20 april 2005.

5. Mike ken Wright Robbie.Venture capital and private equity:Areview and synthesis. journal of business finance and accounting. volume25. issue5-6.3March2003.
6. Nicolý J Foss.the theory of the firm: critical perspectives on business and Management. Publishing by Roothed. London. VOL 1 .2000.
7. Roberts.Paul. "the end of venture capital".info world.vol 28. issue36.2006.
8. Roberts.Paul. "the end of venture capital".info world.vol 28. issue36.2006.
9. S.Ross. Brown.C. the Economic Theory of Agency :the principal's problem. survivorship in performance. American Economic Review. VOL 148 N°2 .2001.
10. valérie revest. Christophe L.G . venture capital. government intervention and market the case of french technology . université paris. september 2007.
11. warner pascha. stephan mocek. japan's venture capital market from an institutional perspective . investement review. N° 64 .2002.

المواقع الإلكترونية باللغة الأجنبية:

1. Journal officiel de l'UE. Recommandation de la commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro. petites et moyennes entreprises.N° L 124 du 20/05/2003 . <http://eur-lex.europa.eu/lex uriserv/lex uriserv/lex uriserv.do>.consulté le. 17/10/2016.
2. journal officiel de l'UE. Recommandation de la commission du 03 avril 1996 concernant la définition des micro. petites et moyennes entreprises. N.L107 du 30/04/1996. <http://eur – lex. europa. eu/lex uriserv/lex uriserv.do>. consulté le.16/10/2016.
3. [http:// cte.univ- setif.dz /cours en higne/yacine/pro06. html](http://cte.univ-setif.dz /cours en higne/yacine/pro06. html). consulté le.14/11/2016.
4. Bulletin d'information statistique de la PME. N°10 . N°16. N°17. N°18. N°20. N°22. N°23. N°26. N°28. N°29. N°30. N°31. ministère de l'intdustrie et des mines. www.mdipi.gov.dz. consulté le. 11/01/2017.
5. <http://m.bayt.com>. consulté le:10/02/2018.
6. OECD publishing. le financement des PME et des entrepreneurs 2013. tableau de bord de l'ocde. P.116. www.oecd-ilibrary.org. consulté le .15/01/2017.
7. OCDE/ la commission européenne / ETF .2014. politique en faveur des PME afrique du nord et Moyen – Orient 2014 . evaluation sur la base du small business act pour l'Europe. Edition OCDE. www.oecd-ilibrary.org . consulté le .15/01/2017.

8. OCDE .2017 . exportation par taille d' entreprise. [https://data.oecd.org / fr/trade/exportation – par – taille –d – entreprise.htm](https://data.oecd.org/fr/trade/exportation-par-taille-d-entreprise.htm). consulté le .10/01/2017.
9. ONS. l' Algerie en quelque chiffres .N°45(2015).P.P.76-77. www.ons.dz. consulté le : 16/10/2016.
10. www.andpme.org.dz. consulté le 20/03/2017.
11. ANIREF .agence nationale d' intermédiation et de régulation foncière . présentation du programme des nouveaux parcs industriels.p.p.13-19. www.aniref.dz. consulté le . 13/04/2017.
12. Association des investisseurs pour la croissance. le capital-investissement. www.franceinvest.eu . consulté le . 04/05/2018.
13. Association des investisseurs pour la croissance. le capital-investissement.www.franceinvest.eu . consulté le . 04/05/2018.
14. National venture capital association. operating principles. <https://nvca.org> . consulted in. 06/05/2018.
15. France invest. activité des acteurs français du capital investissement. 28^{eme} Edition .3 avril 2018. www.franceinvest.eu . consulté le . 04/05/2018.
16. France invest. performance nette des acteurs français du capital-investissement à fin 2016. 23^{eme} édition .28 juin 2017. www.franceinvest.eu . consulté le . 04/05/2018.
17. financement par des fonds de capital-risque privés. [https ://www.1819.brussels/fr/](https://www.1819.brussels/fr/). Consulté le . 10/05/2018.
18. financement par des fonds de capital-risque public. [https ://www.1819.brussels/fr/](https://www.1819.brussels/fr/). Consulté le : 10/05/2018.
19. Intel capital. our advantage. <https://m.intelcapital.com/advantages.html>. consulted in . 08/05/2018.
20. bloomberg. capital markets : company overview of new tech venture capital fund . <https://www.bloomberg.com> . consulted in . 07/05/2018.
21. financement de votre entreprise par le biais de business angels. <https://www.1819.brussels/fr/> . consulté le .10/05/2018.
22. financement de votre entreprise par le biais du crowd funding. <https://www.1819.brussels/fr/> . consulté le . 10/05/2018.
23. Quels Pays ont le plus d'investissement en Capital risque : World Economic Forum. [https ://www.we forum.org](https://www.we forum.org). consulté le:01/05/2018.
24. International startups will soon draw more Venture Capital Than US.Ones" . [https ://www.forbs.com](https://www.forbs.com). consulted in 02/05/2018.

25. Alook at some of the best startup investments of all time. www.cbinsights.com. Consulted in 03/05/2018.
26. Dans quelle mesure le capital risque stimule-t-il l'économie américaine ? <https://www.gsb.stanford.edu>. consulté le : 02/05/2018.
27. Abrief overview of Africa's tech industry – and 7 predictions for its future. world Economic forum. www.weforum.org. consulted in 12/05/2018.
28. Rapport de l'association des banquiers canadiens 2006. <https://www.Oecd-Ilibrary.Org>. consulté le: 14/03/2016.
29. [https:// data.albankaldawli.org/indicator](https://data.albankaldawli.org/indicator).
30. world bank group. domestic credit to preivate sector by .bank % of GDP. [https:// data.albankaldawli.org/indicator](https://data.albankaldawli.org/indicator). consulted in 10/03/2018.
31. www.bna.dz. consulté le: 04/05/2017.
32. [https:// www.ansej.org.dz](https://www.ansej.org.dz). consulté le: 15/12/2017.
33. Bourse AIM de londres. [www.aimadvisers .co.uk](http://www.aimadvisers.co.uk). consulté le: 02/05/2018.
34. Bourse EURONEXT. bourse a long terme. Com/ difference-entre- euronext-et-alterenext . consulté le: 02/05/2018 .
35. <http://www.investopedia.com/terms/k/koreastockexchange.asp>. consulté le: 02/05/2018.
36. [m.mondovisione.com/media-and- resources;/news/shenzhen-stok-exchange-sme-boards-2016-earnings-growth-hits-five-year-record](http://m.mondovisione.com/media-and-resources/news/shenzhen-stock-exchange-sme-boards-2016-earnings-growth-hits-five-year-record)/consulté le : 02/05/2018.
37. Mohammad shoeb. over 10 SMES to be listed on "QE venture market". the peninsula qatar. daily newspaper. 22 novembre 2017. [https://the prninsula qatar. Com](https://the-prninsula-qatar.Com). consulted in: 29/04/2018.
38. World federation of exchanges (WFE). Annual statistics guide of 2015. 2016 and 2017. [https://www.word- exchanges.org](https://www.world-exchanges.org) consulted in: 02/05/2018.
39. Laurence w. carter. Teresa barger et Irving kuczynski. les leçons de l'expérience 3. crédit Bail et marchés émergents. <https://www.ifc.org>. consulté le : 01/05/2018.
40. [https:// Knoema.fr](https://Knoema.fr). consulté le : 01/05/2018.
41. L'activité de leasing en algerie. ministère des finances. www.mf.gov.dz . consulté le : 02/05/2018.
42. marché du leasing : 40 milliards de DA de crédit accordés en 2016. [https://maghrebleasing algerie.com](https://maghrebleasing-algerie.com). consulté le : 02/05/2018.
43. statistiques de l'association professionnelle des banques et des établissements financiers. [https:// www.abef-dz.org](https://www.abef-dz.org). consulé le: 02/05/2018.
44. Rafik Aiouaz . Fazil Asmar . leasing : un marché de 50 milliards de dinars en 2017. www.reporters.dz. consulté le : 02/05/2018.

45. statistiques de l'association professionnelle des banques et de l'établissement financier. <https://www.abef-dz.org>. consulté le : 02/05/2018.
46. le FMI approuve des propositions relatives à la banque islamique. www.imf.org. consulté le : 03/05/2018.
47. la finance islamique en quelques chiffres. <https://www.coveris-assurance.com>. consulté le : 03/05/2018.
48. http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_org-2017-fr. consulté le : 12/05/2018.
49. national venture capital association. USA. <https://nvca.org>. consulté le : 08/05/2018.
50. Association des investisseurs pour la croissance (France invest). « Activité des acteurs français du capital-investissement ». 28^{ème} édition .3avril2018. www.franceinvest.eu . consulté le : 04/05/2018.
51. MENAPEA. 10 th MENA Private Equity and Venture Capital. 2015 Annual Report. www.menapea.com. Consulted in: 28/04/2018 .
52. MENA Association private Equity and Venture Capital in the MENA Region (MENA PEA). 11TH MENA Private Equity and Venture. 2016 Annual Report. www.menapea.com.consulted in:28/04/2018.
53. Fonds d'investissement de wilaya .www.andi.dz. consulté le: 24/05/2018.
54. www.icosia.com.consulté le : 15/05/2018.
55. Cosob-rapport annuel – 2011 . 2012. 2013.2014.2015.2016.2017.<https://www.cosob.org>.consulté le :10/05/2014.
56. www.asicom.dz.consulté le :05/04/2018.
57. The abraaj Group Investing in Foresight. <https://www.abraaj.com>. consulted in: 05/05/2018.
58. Abraaj group cède des activités en Afrique. <https://www.Financialafrik.com>. consulté le: 06/05/2018.
59. Deux entreprises algériennes exposées aux ennuis du capital investisseur Abraaj group. <https://algeriaentreprise.Com>. consulté le : 10/05/2018.
60. ECP Private Equity. www.ecpinvestments.com. consulted in :10/05/2018.
61. <https://www.Crunchbase.com>. consulted in :10/05/2018.
62. www.Swicorp.com . consulté le :12/05/2018.
63. En un coup d'œil ". www.africinvest.com. consulté le : 20/05/2018.
64. Chiffres clés . www.africinvest.com. consulté le :20/05/2018.
65. Le fonds MPEF III Disposera de 96 M€ pour les PME du Maghreb. www.econostrum.info.consulté le : 18/05/2018.
66. Grup of inanciero Rivay garcia.www.rivaygarcia.es.consulted in : 07/05/2018.
67. Mediterranean capital partners.<https://www.mcapitalp.com>.consulted in : 07/05/2018.

68. L'AMIC. Le capital investissement au maroc . www.amic.org.ma consulté le :20/05/2018.
69. Eldjazair idjar. <https://www.eldjazairidjar.dz>.consulté le :22/05/2018.
70. NCA ROUIBA. www.rouiba.com.dz.consulté le : 22/05/2018.
71. www.cieptalcars.com.consulté le:02/05/2018.
72. petroser.dz.consulté le:21/05/2018.