



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 08 ماي 1945

- قالمة -

كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية والتسيير

قسم العلوم الإقتصادية



الموضوع:

رأس المال المخاطر ودوره كبديل تمويلي مستحدث للمؤسسات
الصغيرة والمتوسطة
- دراسة حالة الجزائر -

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية

تخصص: نقود ومؤسسات مالية

* تحت إشراف الأستاذ:

بن شرشار عز الدين

* إعداد الطلبة:

شريط مروان

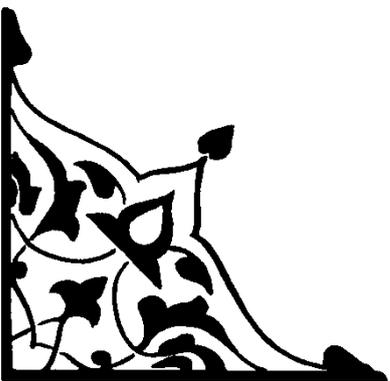
عشي حياة

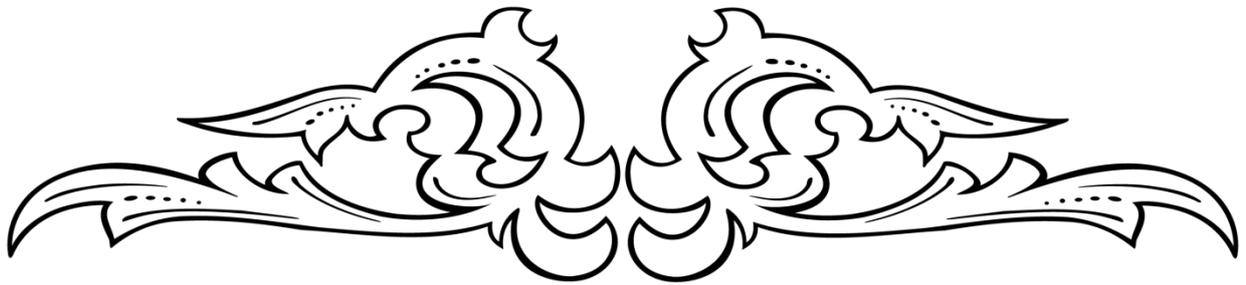
السنة الجامعية:

2013-2012



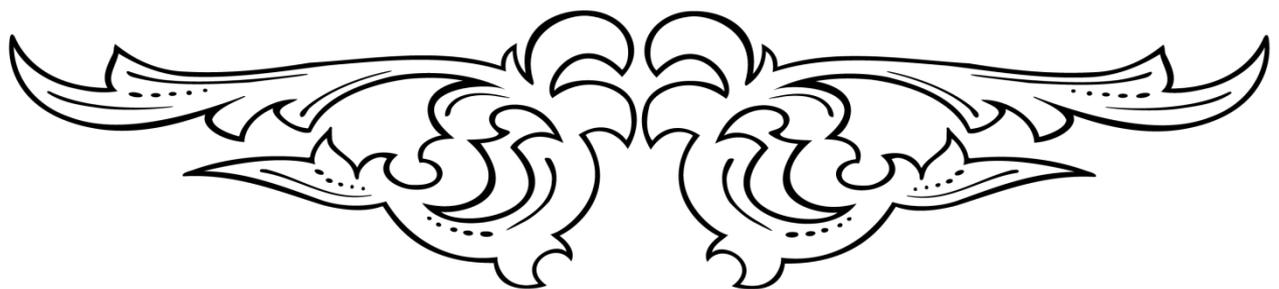
بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ





□ اوصى لقمان الحكيم ابنه بقوله :
" يا بني : جالس العلماء وزاحمهم برکتک فإن الله يبي القلوب
□ بنور حکمت كما يبي الله الأرض ابيتة بوابل السماء "

الموطأ: ص 871 .



شكر وعرفان

نتقدم بأرقى كلمات الشكر والتقدير إلى من بعث فينا قوة الإرادة
وأرسل فينا دعائم الاجتهاد ولم يبخل علينا بعطائه وتوجيهاته الأستاذ
الفاضل المشرف " بن شرشار عز الدين " الذي كان لنا خير مرشد والذي
زاده تواضعه رفعة وشموخا، كما لا يمكن أن ننسى الأستاذة الفاضلة "سامية بزازي"
التي كانت لنا خير عون ولم تبخل علينا

بارك الله فيكم

وما يمكن قوله أن اللسان يعجز عن إيفائهما حقهما
مع الشكر والتقدير

إهداء

إلى والدي أمد الله في عمرها وإلى روح والدي رحمه الله

إلى من سخرهم الله لي عوناً وسنداً لي من أجل الوصول إلى هذه الدرجة من العلم والمعرفة عمتي فتيحة وزوجها عمار اللذان لم
يخلا علي بشيء من أجل مواصلة دراستي

إلى كل من ساعدني من أجل التعلم وأذكر على رأسهم مدير المدرسة الابتدائية النجاح مبروك بنزين

إلى كل الأساتذة الذين درسوني بجامعة قلمة طيلة خمسة سنوات وعلى رأسهم سامية بزازي التي ساعدتني في إنجاز هذا العمل دون
أن أنسى الأستاذ عز الدين بن شرشار الذي أشرف على هذا العمل

إلى من قاسمني إنجاز هذا العمل مروان

إلى عمال مكتبة كلية العلوم الإقتصادية قلمة وإلى أعوان الأمن بالإقامة الجامعية : كمال، مهدي...

إلى من قاسموني مشواري الدراسي

إلى شهداء ثورة التحرير المباركة إلى حاملين راية العلم والمعرفة الباحثين عن الحقيقة العلمية وإلى محبي هذا الوطن والساهرين على
رقبه وإزدهاره

وإلى كل من ملك مكان في قلبي وملكت مكاناً في قلبه.

اهدي هذا العمل

حياة

إهداء

أحمد لله الذي خالق السموات والأرض وجاعل الظلمات والنور وصلّى الله على سيدنا محمد
□ خاتم الأنبياء والمرسلين و بعد
□ أهدي ثمة هذا أجدد إلى من قال فيهما الله تعالى " وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا "
□ إلى اللذان علماني معنى القوة والمحبّة والإخلاص والوفاء
□ إلى من سهرت الليالي وضحت من أجل إسعادي إلى قرّة عيني وحبّيتي " أمي الغاليت "
□ إلى أعلى إنسان " أبي العزيز " حفظهما الله
□ أهدي هذا العمل المتواضع إلى أفراد أسرتي و إخواني: يسمينت، صفاء، أيمن، وصال.
□ وأهدي هذا العمل إلى سوسن وإبننتها هيبث
□ إلى الأصدقاء و الأحباب من دون إستثناء و إلى كل رفقاء الدراسة و خاصت زميلتي في إنجاز هذه
□ المذكرة " حياة " لها مني كل الاحترام و التقدير
□ و إلى رفيق دربي العزيز فيصل
□ إلى أصدقائي في إقامة الهباش أحمد الشريف " حسام، وهاب، علاء "
□ " محمد الصالح، شمس، عبد الرؤوف "
□ و في الأخير أرجو من الله تعالى أن يوفقنا إلى ما فيه الخير و الصلاح
□

مروان





شكر وعرفان

إهداء

خطة البحث

فهرس الجداول

فهرس الأشكال

المقدمة العامة..... أ - و

1 الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

2 تمهيد

3 المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

3 المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

3 الفرع الأول: التعريف المختلفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

9 الفرع الثاني: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

11 المطلب الثاني: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

11 الفرع الأول: التصنيف حسب طبيعة التوجه.....

12 الفرع الثاني: تصنيف المؤسسات على أساس طبيعة المنتجات.....

12 الفرع الثالث: تصنيف المؤسسات على أساس تنظيم العمل.....

13 الفرع الرابع: المقابلة والباطن.....

14 المطلب الثالث: مجالات عمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهميتها وأهدافها.....

14 الفرع الأول: مجالات عمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

16 الفرع الثاني: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

19 الفرع الثالث: أهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

21 المبحث الثاني: مراحل إنشاء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة وأساليب تطويرها.....

21 المطلب الأول: كيفية إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....

21 الفرع الأول: تحديد إستراتيجية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.....



| | |
|----|--|
| 23 | الفرع الثاني: المراحل المتبعة في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة |
| 26 | المطلب الثاني: أساليب تطوير المشروعات الصغيرة والمتوسطة وسبل تدعيم قدرتها التنافسية..... |
| 26 | الفرع الأول: الدعم الحكومي..... |
| 27 | الفرع الثاني: حل المشاكل التمويلية..... |
| 28 | الفرع الثالث: الإدارة الرشيدة |
| 28 | الفرع الرابع: التدريب والتطوير..... |
| 29 | الفرع الخامس: الإنتاج وحسن تسويقه..... |
| 29 | الفرع السادس: الإستفادة من التكنولوجيا الحديثة..... |
| 30 | المبحث الثالث: الصعوبات والعراقيل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والحلول المقترحة لها وتحدياتها المستقبلية .. |
| 30 | المطلب الأول : الصعوبات والعراقيل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة |
| 30 | الفرع الأول: المشكلات والصعوبات المالية |
| 31 | الفرع الثاني: المشكلات الإدارية..... |
| 32 | الفرع الثالث: المشاكل والصعوبات التسويقية..... |
| 33 | الفرع الرابع: صعوبات فنية |
| 33 | الفرع الخامس: المشكلات السياسية..... |
| 34 | الفرع السادس: العوائق التشريعية..... |
| 34 | المطلب الثاني: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة |
| 34 | الفرع الأول: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات التمويلية..... |
| 36 | الفرع الثاني: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات التسويقية..... |
| 36 | الفرع الثالث: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات الإدارية والفنية والسياسية |
| 38 | المطلب الثالث: التحديات المستقبلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة |
| 38 | الفرع الأول: عالمية التجارة..... |



| | |
|----------|--|
| 39..... | الفرع الثاني: عالمية الأتصال..... |
| 39 | الفرع الثالث: ثورة المعلومات والتكنولوجيا..... |
| 39 | الفرع الرابع: عالمية الجودة..... |
| 40 | الفرع الخامس: التنمية المستدامة..... |
| 40 | الفرع السادس: التكتلات الاقتصادية والاتجاه نحو الاندماج والاستحواذ..... |
| 41 | خلاصة الفصل..... |
| 42 | الفصل الثاني: رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة..... |
| 43 | تمهيد..... |
| 44 | المبحث الأول: المصادر التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة..... |
| 44 | المطلب الأول: ماهية التمويل..... |
| 44 | الفرع الأول: تعريف التمويل..... |
| 45 | الفرع الثاني: محددات المخاطرة بين مصادر التمويل..... |
| 46 | الفرع الثالث: أهمية التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة..... |
| 47 | المطلب الثاني: مصادر التمويل التقليدية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة..... |
| 47 | الفرع الأول: التمويل طويل الأجل..... |
| 49 | الفرع الثاني: التمويل المتوسط الأجل..... |
| 50 | الفرع الثالث: التمويل قصير الأجل..... |
| 52 | المطلب الثالث: مصادر التمويل الحديثة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة..... |
| 52 | الفرع الأول: التمويل الإيجاري..... |
| 54 | الفرع الثاني: عقد تحويل الفاتورة..... |
| 57 | الفرع الثالث: نظام حازنات الأعمال..... |
| 60 | الفرع الرابع: مؤسسات رأس المال المخاطر..... |



| | |
|-----|---|
| 61 | المبحث الثاني: الإطار النظري لرأس المال المخاطر ومؤسساته |
| 61 | المطلب الأول: مدخل مفاهيمي لرأس المال المخاطر |
| 62 | الفرع الأول: مفاهيم عامة حول رأس المال والمخاطرة |
| 63 | الفرع الثاني: نشأة وتطور رأس مال المخاطر |
| 65 | الفرع الثالث: مفهوم رأس مال المخاطر |
| 66 | الفرع الرابع: أدوات رأس المال المخاطر |
| 72 | المطلب الثاني: مؤسسات رأس المال المخاطر |
| 72 | الفرع الأول: مفهوم مؤسسات رأس المال المخاطر |
| 73 | الفرع الثاني: مميزات مؤسسات رأس المال المخاطر |
| 74 | الفرع الثالث: أهمية مؤسسات رأس المال المخاطر |
| 76 | الفرع الرابع: أنواع مؤسسات رأس المال المخاطر |
| 80 | المطلب الثالث: الاتجاهات العالمية الحديثة لرأس المال المخاطر |
| 80 | الفرع الأول: دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل الابتكار |
| 83 | الفرع الثاني: زيادة الأعمال وشركات رأس المال المخاطر |
| 87 | المبحث الثالث: مؤسسات رأس المال المخاطر وتذليل العقبات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة |
| 87 | المطلب الأول: المراحل التمويلية التي تغطيها مؤسسات رأس المال المخاطر |
| 90 | المطلب الثاني: الإستراتيجيات التمويلية وغير التمويلية برأس المال المخاطر |
| 90 | الفرع الأول: الإستراتيجيات التمويلية |
| 92 | الفرع الثاني: الإستراتيجيات غير التمويلية |
| 95 | المطلب الثالث: عقبات تطوير مهنة رأس مال المخاطرة وسبل تفعيلها |
| 95 | الفرع الأول: عقبات تطوير مؤسسات رأس المال المخاطر |
| 97 | الفرع الثاني: سبل تفعيل مهنة رأس المال المخاطر |
| 103 | خلاصة الفصل |



| | |
|-----------|--|
| 143 | المطلب الثالث: المغاربة للإستثمار MAGREBINVEST |
| 145 | المبحث الثالث: تقييم مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والصعوبات المعرقلتها |
| 145 | المطلب الأول: تقييم مساهمة مؤسسات وأعمال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر |
| 147 | المطلب الثاني: الصعوبات التي تعرقل تطور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر |
| 151 | المطلب الثالث: سبل تفعيل نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر |
| 151 | الفرع الأول: شروط نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر |
| 151 | الفرع الثاني: سبل دعم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر |
| 153 | خلاصة الفصل |
| 158 - 155 | الخاتمة العامة |
| 164 - 160 | قائمة المراجع |
| | الملحق |
| VI - I | الفهرس العام |
| | الملحق |

مقدمة:

في سياق تحديات النظام الإقتصادي العالمي الجديد وما طبعته من تحولات على مختلف الأصعدة، تسعى مختلف الدول إلى تحقيق درجات الكفاءة الإقتصادية التي تضمن لها نسبة نمو عالية في الدخل الوطني وتحقيق مستويات عالية من التشغيل في ظل سياسة إقتصادية شاملة، وفي هذا الإطار يعتبر إنشاء وتشجيع وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من أهم اتجاهات السياسات الإقتصادية لما لهذه المؤسسات من دور هام فيما يخص زيادة نمو الناتج الداخلي الخام وتكثيف النسيج الصناعي، توفير مناصب الشغل والمساهمة في التنمية الإقتصادية للوصول إلى تحقيق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي، خاصة في ظل التحديات المستقبلية الخاص بإقتصاد السوق والإرتباط أكثر بالإقتصاد العالمي ولا شك أن الإنعكاسات الكبيرة التي تنجم عن هذا الإرتباط تجعل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية عامة والجزائر خاصة أكثر عرضة للمخاطر وتهديدا بالزوال إذا لم تتبع الإستراتيجية اللازمة لمواجهة الأوضاع الجديدة، ولهذا وجب تسريع الجهود والعمل على تكاملها لرفع التحدي الإقتصادي بالإعتماد على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمحرك للتنمية الإقتصادية الأمر الذي يفرض على مختلف الحكومات دعم وترقية هذه المؤسسات بالإهتمام بمختلف الجوانب التي تمس إطار عملها من تأهيل وتحسين قدراتها التنافسية.

وإدراكا لهذه الأهمية فقد حظيت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول المتقدمة بالأولوية ضمن مختلف الإستراتيجيات المرصدة للتنمية، لاسيما تلك المتعلقة بالحصول على التمويل من عدة مصادر وذلك بفضل تنويع الخدمات التمويلية المتاحة بالسوق وإبتكار وإستخدام تقنيات حديثة على مستوى البنوك بما يمكنها من التحكم في المخاطر والتكاليف ومن ثم التوجه نحو خدمة هذا القطاع، إلا أن مثيلاتها في الدول النامية عامة والجزائر خاصة لا زالت تواجه العديد من المشكلات، إذ تعتبر مشكلة التمويل من أبرز ما يعيق تطورها في مرحلة الإنطلاق والتوسع، حيث أن إعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والذاتية كمصدر تمويلي داخلي غالبا ما تكون غير كافية لتغطية مختلف إحتياجاتها عبر مراحل نشاطها خاصة المتعلقة بالمشاريع الإستثمارية التجددية والتوسعية، فإنه لا يكون أمامها إلا خيار اللجوء إلى التمويل الخارجي والمتمثل أساسا في التمويل البنكي، هذا الأخير الذي لا يزال يشكل المصدر الأكثر أهمية في الجزائر دون أن تتمكن المؤسسات



الصغيرة والمتوسطة التي تتقدم بطلب القروض البنكية من الحصول عليها بالشروط الملائمة، نظرا لعدة عوامل متداخلة تجعل الإستفادة من التمويل المصرفي يتميز بالمحدودية، منها ما يخص البنوك وهو ما يتعلق بثقل عنصر الضمانات المطلوبة بمختلف أنواعها وإرتفاع تكلفة القروض التي لا تشجع على الإستثمار، بالإضافة إلى تعقد وبطئ إجراءات الحصول على القروض وغياب بنوك متخصصة، فضلا على ضعف الكفاءات المهنية والإفتقار إلى التقنيات الفعالة للتحكم في المخاطر وبالتالي التقليل في منح الإئتمان، وأخرى تخص المشروعات وذلك فيما يتعلق بوضعها المالي وقدرتها على التمويل الذاتي وقدرتها على التسديد بما فيها أيضا عدم شفافية ومصداقية المعلومات المقدمة حول مركزها المالي الحقيقي، فكل هذه العوامل من شأنها أن تزيد من محدودية التمويل بالقروض المصرفية، وفي ظل هذا الواقع الذي يتميز بمحدودية للإستفادة من التمويل المصرفي وبإعتبار مختلف الظروف المحيطة به، بما فيها التحولات العميقة التي يعرفها الإقتصاد الوطني، أصبح من الضروري البحث عن آليات أخرى للتمويل، وفي هذا الإطار يمكن طرح أسلوب التمويل بتقنية رأس المال المخاطر، هذا التمويل الذي يحفز على إستبدال إقتصاد المديونية بإقتصاد الأموال الخاصة اللازمة لتمويل الإستثمارات، كما يعد الأداة الملائمة التي ينظر إليها من ناحية الإقتصاد الكلي على أنها الركيزة الحقيقية للديناميكية الصناعية والإقتصادية.

أهمية الموضوع:

يمكننا حصر أهمية موضوع دراستنا هذه في النقاط التالية:

- ✓ تأتي أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال قدرتها على تحقيق العديد من الأهداف الإقتصادية والإجتماعية الهامة في الكثير من الدول بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة، فهي تستطيع القيام بتلبية إحتياجات الإقتصاد الحديث كما تتميز بقابلية للإستجابة للظروف المتغيرة.
- ✓ تبرز أهمية الدراسة من منطلق إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومكانتها الكبيرة في الأدبيات المهمة بهذا الصنف من المؤسسات، خاصة مع زيادة دور هذه الأخيرة في خطط التنمية الإقتصادية للدول النامية عامة والجزائر خاصة.



- ✓ تكمن الأهمية في إبراز ترقية النظام المالي والمصرفي للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتنميتها والبحث في إمكانية وجود مؤسسات متخصصة لتمويل هذا القطاع بأقل حد ممكن من المخاطر وبأقل تكلفة.
 - ✓ تبيان أهمية كفاءة النظام المالي والمصرفي الجزائري في إيجاد بدائل تمويلية مستحدثة لتمويل وتنمية قطاعات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- تكمن أهمية مؤسسات رأس المال المخاطر بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدور الذي تقوم به والمتمثل في:

- ✓ توفير التمويل المناسب الذي يسمح للمؤسسة المحافظة على سيولتها وحمايتها من خطر الإفلاس.
- ✓ توفير مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر لتجاوز مشكلة التمويل التي تضل المحدد الأساسي لقراراتها المتعلقة بالإستثمار وقدرتها على المنافسة.

إشكاليات البحث:

إن تشخيص واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتحديات التي تنتظرها للإرتقاء بالإقتصاد الوطني إلى مستوى يسمح له بإعطاء دفعة لعملية التنمية من خلال تفعيل دور هذه المؤسسات إذ أن هذا القطاع لا زال هشاً ومعرضاً للكثير من الضغوطات التي لا زالت تعرقل تنميته خاصة مشكلة التمويل ولضمان تنمية هذه المؤسسات هناك أشكال مستحدثة للتمويل والتي يتم تنفيذها تدريجياً، لكن تجربة الجزائر تعتبر فتية وغير ناضجة في هذا المجال وعلى ضوء ما تقدم يمكن إبراز إشكالية الموضوع من خلال طرح التساؤل الرئيسي التالي:

➔ ما مدى قدرة شركات رأس المال المخاطر على تلبية الإحتياجات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

وبناء على التساؤل الرئيسي يمكننا طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما مكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإقتصاد؟ وما هي أبرز المشاكل التي تعرقل نشاطها.
- ما هي التشكيلة التمويلية المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟
- ما هو مفهوم التمويل برأس المال المخاطر؟ وما هي الإمتيازات التي يقدمها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟



المقدمة العامة:

- هل تعتبر تقنية رأس المال المخاطر بديل مستحدث للنظام التمويلي التقليدي للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟
- ما هي قيود تطور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر؟

فرضيات البحث:

تقوم الدراسة على مجموعة من الفرضيات نلخصها في النقاط التالية:

- تمثل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المحرك الرئيسي للدفع بعجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- تعد تقنية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر البديل التمويلي الأنجع بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة رغم إحتوائها على العديد من المخاطر.
- يعد النظام المصرفي والمالي الجزائري في المرحلة الراهنة غير مؤهل لتقديم بدائل تمويلية تتجاوز وخصوصيات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- يمثل التمويل برأس المال المخاطر الوسيلة لإعادة التوازن وتصحيح إختلال التمويل بالفائدة.

اهداف البحث:

يكمّن الهدف من هذه الدراسة في محاولة إبراز مدى حاجة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى مثل هذه الميكانيزمات للحصول على التمويل اللازم لتغطية إحتياجاتها، وهذا بتبيان دور آلية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في التخفيف من حدة المشكلة التمويلية مع تناول واقعها في الجزائر لكون الموضوع يطرح نفسه بقوة في الآونة الأخيرة خاصة مع الإصلاحات الاقتصادية وكذا نية الدولة بالنهوض بهذا القطاع، وعليه يمكننا حصر أهم الأهداف التي يشملها موضوع دراستنا في مايلي:

- ✓ إلقاء الضوء على الإختلافات الواردة والمعايير المعتمد عليها في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذلك التعرف على رؤية بعض الدول المتقدمة والنامية ومنها الجزائر لمفهوم هذه المؤسسات.
- ✓ محاولة التعرف على واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهم المشاكل والعراقيل التي تحد من تطورها.



- ✓ محاولة إيجاد بعض الصيغ التمويلية التي من الممكن أن تساهم في حل المشكلات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- ✓ التعرف على البديل التمويلي المستحدث والأنجع في حالة ضعف النمط التمويلي التقليدي وعدم إنسجامه وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة ذات الدرجة العالية من المخاطر.
- ✓ التعرف على تقنية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر ومقارنته بالبدائل التمويلية الأخرى التقليدية منها والحديثة.
- ✓ إبراز أهمية الجانب التمويلي وأثره على تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتبيان كفاءة النظام المالي والمصرفي الجزائري في إيجاد بدائل تمويلية مستحدثة للنهوض بهذه المؤسسات.

منهج البحث:

تحقيقا لهدف البحث وفي ضوء طبيعته وأهميته ومفاهيمه وفرضياته وحتى نستطيع الإجابة على أسئلة البحث والإلمام بكل جوانبه وإختبار مدى صحة الفرضيات المذكورة سابقا في ضوء ما يتوفر لنا من بيانات ركزنا في بحثنا هذا على المنهج الوصفي لتغطية الجانب النظري فيما يتعلق بتوضيح مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهميتها الإقتصادية والإجتماعية ودورها التنموي وكذا لتبيين جذور وأصل تقنية رأس المال المخاطر إنطلاقا من توضيح مختلف المفاهيم المرتبطة بها، والتعرف على آلية وديناميكية عملها، وكذلك المراحل المختلفة التي تمر العملية التمويلية بها وعتمدنا المنهج التحليلي لتحديد خصائص رأس المال المخاطر، وتحديد فعاليته وأثاره على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي يمولها، والمنهج المقارن في تحديد مختلف المصادر التمويلية أمام هذه المؤسسات وأهم المصادر البديلة المستحدثة وبهدف تحليل البيانات التي تتوفر عن مشكلة البحث وفي إطار الإشارة إلى واقع الجزائر نعتد البيانات الرقمية الرسمية الصادر عن الهيئات الرسمية.

صعوبات البحث:

ككل الأبحاث والدراسات، ونظرا لحدثة موضوع رأس المال المخاطر، واجهنا صعوبات جمة شكلت قيودا وعراقيل، تتمثل أساسا في نقص المراجع باللغة العربية والدراسات التي تناولت هذا الموضوع وكذلك صعوبات الحصول على المعلومات والإحصائيات التي تتعلق بنشاط هذا التمويل في النشاط الجزائري.



للإلمام بمختلف جوانب الموضوع قسمنا دراستنا إلى ثلاثة فصول:

حيث تناولنا في الفصل الأول الإطار النظري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والذي هو بدوره قسمناه إلى ثلاثة مباحث حيث جاء المبحث الأول تحت عنوان ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أما المبحث الثاني فتطرقنا من خلاله إلى إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أما في المبحث الثالث تناولنا الصعوبات والعراقيل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والحلول المقترحة لها وتحدياتها المستقبلية في حين الفصل الثاني إرتأينا من خلاله إلى تسليط الضوء على الجانب التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك من خلال توضيح دور رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك من خلال توضيح دور رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والذي هو بدوره قسمناه إلى ثلاث مباحث حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى المصادر التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، أما المبحث الثاني خصصناه للإطار النظري لرأس المال المخاطر ومؤسساته وفي المبحث الثالث ركزنا على دور مؤسسات رأس المال المخاطر وتذليل العقبات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أما عن الفصل الثالث والأخير فتناولنا فيه تقييم مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر الجزائرية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث قسم بدوره إلى ثلاثة مباحث المبحث الأول شمل مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أما المبحث الثاني فتناولنا من خلاله متعاملي صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر وفي، المبحث الثالث قمنا بتقييم مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.



تمهيد:

يزداد إهتمام الحكومات والباحثين بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يوماً بعد يوم إدراكاً منها للدور المحوري الذي تلعبه في الإقتصاديات العالمية المتقدمة منها والنامية، وخاصة في مجالات التنمية الإقتصادية والإجتماعية حيث أن الإقتصاد العالمي أصبح يعتمد وبشكل كبير على هذه المؤسسات في تحقيق التنمية على مستوى جميع المجالات والأصعدة سواء كانت محلية أو إقليمية أو علي المستوى العالمي.

ولقد إستطاعت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أن تبرهن على قوة الدور الذي تلعبه بالرغم من المعوقات والمشاكل التي تعترض سبيل نموها وتوسعها وفي ظل التحديات التي تقف أمامها، وذلك من خلال الخصائص التي تتميز بها والتي تجعلها قابلة للتأقلم مع جميع الإقتصاديات مهما اختلفت درجة النمو والإمكانيات المتوفرة لديها وفي هذا الفصل سنحاول توضيح أهم المفاهيم النظرية التي تعالج موضوع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .



المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تصنف المؤسسات الاقتصادية من حيث الحجم إلى مؤسسات صغيرة ومتوسطة من جهة ومؤسسات كبيرة من جهة أخرى وهذا التصنيف يعتبر مفيدا في عدة مجالات، لذا فإن إعطاء مفهوم واضح وموحد للمؤسسات الصغير والمتوسطة بشكل نهائي ووضع الحدود الفاصلة بينها وبين باقي المؤسسات الأخرى خاصة بعد إنتشار المصطلح إنتشارا واسعا في مختلف دول العالم. يعتبر بغاية الأهمية ولكن في الواقع هذا المصطلح لا يزال يكتنفه الغموض وعدم الرؤية في تحديد معناها الدقيق.

وترجع صعوبة تحديد تعريف موحد يتفق عليه الأطراف والجهات المعنية بهذا القطاع إلى الاختلاف الكبير في طبيعة النظرة التي يتبناها كل طرف في تحديد دور هذه المؤسسات، وسبل النهوض بها وترقيتها، وكذا الفارق الشائع في عملية التحديد بين بلد وآخر أو منطقة جغرافية و أخرى، وحتى بين نوع الصناعات فمنها من يحتاج إلى تكنولوجيا عالية ومنها من يستخدم طرق تقليدية، وتتنوع فروع النشاط الاقتصادي، إختلاف درجة النمو...إلخ، ولهذا فإن كل محاولة لتحديد مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تصطدم بوجود هائل ومتنوع من المعايير و المؤشرات ومن بين هذه المعايير مايلي: حجم العمالة، حجم المبيعات، قيمة الموجودات، التركيب العضوي لرأس المال، القيمة المضافة، رقم الأعمال، رأس المال المستثمر....إلخ. والمعيار الأكثر إستخداما هو معيار حجم العمالة وكذا رأس المال وهذا نتيجة الحصول على المعلومات المتعلقة بهذين العنصرين.

المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سنحاول من خلال هذا المطلب الوقوف على مختلف آراء المفكرين والباحثين في وضع تعريف موحد وشامل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والخروج بأهم الخصائص التي تميزت بها هذه الأخيرة.

الفرع الأول: التعاريف المختلفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

كما سبق وأن ذكرنا تختلف آراء الباحثين والمفكرين في إعطاء تعريف شامل وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهذا نتيجة الإختلاف الواضح في المعايير والمؤشرات السابقة ذكرها ولتباين المؤشرات الإقتصادية، لذا فإنه من الضروري تكيف هذه المعايير مع خصوصيات النظام الإقتصادي والإجتماعي السائد في ذلك البلد.



أولاً: تعريف الولايات المتحدة الأمريكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

حسب قانون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الذي صدر عام 1953 والذي كان مضمونه: "أن المؤسسات الصغيرة هي التي يتم امتلاكها وإدارتها بطريقة مستقلة حيث لا تسيطر على مجال العمل الذي تنشط في نطاقه" وقد تم تحديد مفهوم المؤسسة الصغيرة بطريقة أكثر تفصيلاً بالاعتماد على معيار حجم المبيعات وعدد العاملين ولذلك فقد حدد القانون حدوداً علياً للمؤسسة الصغيرة كما يلي⁽¹⁾:

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

ثانياً: التعريف الياباني للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إستناداً للقانون الأساسي حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لعام 1963، فإن التعريف المحدد يلخصه الجدول التالي بحيث يميز بين مختلف المؤسسات على أساس طبيعة النشاط.

جدول رقم (1-1): التصنيف الياباني للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

| عدد العمال | رأس المال المستثمر | القطاعات |
|-----------------|---------------------|---|
| 300 عامل أو أقل | أقل من 100 مليون ين | ➤ المؤسسات المنجمية والتحويلية والنقل وباقي فروع النشاط الاقتصادي |
| 100 عامل أو أقل | أقل من 30 مليون ين | ➤ مؤسسات التجارة بالجملة |
| 50 عامل أو أقل | أقل من 10 مليون ين | ➤ مؤسسات التجارة بالتجزئة والخدمات |

Source : Roger, machart, réussir ou PME, dunod, paris, 1991, p 40

(1) - نبيل جواد، إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، طبعة أولى، المؤسسات الجامعية للدراسات للنشر والتوزيع، بيروت، 2007، ص 36.



ثالثاً: تعريف الاتحاد الأوروبي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾

هناك اختلاف كبير في المعايير المستخدمة لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حتى في البلدان الأوروبية، الشيء الذي دفع دول الاتحاد الأوروبي سنة 1992 إلى تكوين مجمع خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ولقد أعلنت هذه اللجنة عن عدم قدرتها على تقديم تعريف محدد وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يتمشى والسياسة الاقتصادية لكل الدول الأوروبية، وعلى عدم وجود أي تعريف علمي لها، ولكنه من جهة أخرى يرى انه يمكن تحديد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة كما يلي:

- ✓ المؤسسات الصغيرة جدا من 1 إلى 9 عمال.
- ✓ المؤسسات الصغيرة من 10 إلى 49 عاملا.
- ✓ المؤسسات المتوسطة من 50 إلى 499 عاملا.

ولكن حسب هذا التعريف فإن 99.9% من المؤسسات الموجودة في الدول الأوروبية تعتبر مؤسسات صغيرة ومتوسطة.

وفي عام 1996 أعاد المجمع الأوروبي النظر في هذا التعريف أو التحديد وقدم تعريف آخر والذي عرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كتلك المؤسسات التي:

- ✓ تشغل اقل من 250 عامل.

- ✓ أو تلك التي رقم أعمالها اقل من 250 مليون فرنك فرنسي (40 مليون أورو).

- ✓ أو تلك التي تراعي مبدأ الاستقلالية وتضم كل المؤسسات التي لا تتجاوز نسبة التحكم في رأس مالها 25%.

وبهذا أصبح التعريف الجديد يضم ثلاثة معايير لأنه في وجهة نظر الأوروبيين عدد العمال غير كافي لتحديد نوع المؤسسة.

⁽¹⁾ - إسماعيل شعبان، ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في العالم، الدورة التدريبية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، سطيف، الجزائر، من 25 إلى 28 ماي، 2003، ص4.



ومع ذلك يرون أيضا انه من الضروري تحديد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بناء على مايلي: فالمؤسسات الصغيرة هي تلك التي تشغل اقل من 50 عاملا، مع بقاء معيار الاستقلالية قائما، رقم الأعمال لا يتجاوز 7 مليون أورو، أما المؤسسات الصغيرة جدا فهي التي لا يتجاوز عدد عمالها 10 عمال.

إلا أنه وبسبب اختلاف القدرات الاقتصادية لكل بلد، فإن المعيار الذي يمكن أن يتحكم أكثر في التعريف هو المعيار الأول القائم على عدد العمال.

رابعا: تعريف اتحاد بلدان جنوب شرق آسيا للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة

في دراسة حديثة في بداية التسعينيات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في دول جنوب شرق آسيا استخدم فيها كل من "بروتش وهيمنز" التصنيف الأتي المعترف به بصورة عامة في هذه البلدان والذي يأخذ مؤشر العمالة كمعيار أساسي، والجدول الموالي يوضح ذلك.

جدول رقم (1- 2): تصنيف "بروتش وهيمنز" للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب عدد العمال

| نوع المؤسسات | عدد العمال |
|-----------------------|---------------------|
| مؤسسات عائلية و حرفية | ➤ من 01 إلى 10 عمال |
| مؤسسات صغيرة | ➤ من 10 إلى 49 عامل |
| مؤسسات متوسطة | ➤ من 49 إلى 99 عامل |
| مؤسسات كبيرة | ➤ أكثر من 100 عامل |

المصدر: صفوت عبد السلام عوض الله، إقتصاديات الصناعات الصغيرة ودورها في تحقيق التنمية، دار النهضة، العربية، مصر، 1999، ص 14.

كما إستند أيضا على بعض المعايير النوعية في التمييز بين كل من الأشكال السابقة ففي المؤسسات الحرفية يكون المالك هو المنتج مباشرة، والمستخدمون أغلبهم من العائلة، عكس المؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة حيث تعرف نوعا من تقسيم العمل، فيبتعد المالك عن وظيفة الإنتاج ليهتم أكثر بالإدارة والتسيير فيظهر بذلك نوع من التنظيم للوظائف، هذا التنظيم يكون أكثر وضوحا في المؤسسات الكبيرة.⁽¹⁾

(1) - رايح حوي ورقيه حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، ص 31.



خامسا: التعريف الجزائري للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر الجزائر كغيرها من الدول النامية التي لم تتبنى تعريفا رسميا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة منذ الإستقلال سوى بعض المحاولات أبرزها:

حسب التعريف الذي تقدمت به وزارة الصناعة في التقرير الخاص ببرنامج تنمية الصناعات الصغيرة والمتوسطة في بداية السبعينات (1972)، والذي يرى بأن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي كل وحدة إنتاج مستقلة قانونا، وتشغل أقل من 500 عامل، وتحقق رقم أعمال سنوي أقل من 15 مليون دج ويتطلب إنشائها إستثمارات أقل من 10 مليون دج.

أما التعريف الذي تبنته المؤسسة الوطنية لتنمية الصناعات الخفيفة سنة 1983 والذي قام على أساس أن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة هي المنشأة التي تشغل أقل من 200 عاملا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتحقق رقم أعمال أقل من 10 مليون دج.⁽¹⁾

إلا أن هذه المحاولات كانت غير قادرة على تحديد تعريف دقيق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذ ظلت صيغة التعريف ناقصة ولم تضع الحدود الفاصلة بين المؤسسة الصغيرة والمتوسطة. إلى غاية بداية الألفية الثالثة حيث أصدرت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2001 م القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 01-18. والذي أبدت من خلاله الجزائر نيتها الجدية في الإهتمام بهذا القطاع.

وهذا بعدما صادقت الجزائر على ميثاق بولونيا حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2000 وهو ميثاق يكرس التعريف الذي حدده الإتحاد الأوروبي ويرتكز هذا التعريف على ثلاثة معايير هي:

- ✓ عدد العمال في المؤسسة.
- ✓ رقم الأعمال السنوي الذي تحققه المؤسسة.
- ✓ الحصيلة السنوية المحققة وإستقلالية المؤسسة.

فتعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة مهما كان وضعها القانوني، بأنها مؤسسة إنتاج السلع والخدمات تشغل من 01 إلى 250 شخص، ولا يتجاوز رقم أعمالها ملياري دينار جزائري أو لا يتعدى إجمالي حصيلتها السنوية 500 مليون دينار جزائري، وهي تحترم معايير الإستقلالية*.

1- قويقح نادية، إنشاء و تطوير المؤسسات و الصناعات الصغيرة و المتوسطة الخاصة في الدول النامية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001، ص 10.

* - معايير الاستقلالية: ونعني بها أن 25% من رأسمالها على الأكثر مملوك من قبل مؤسسة أو مؤسسات أخرى.



* **المؤسسة المتوسطة:** هي المؤسسة التي تشغل من 50 إلى 250 شخص ويتراوح رقم أعمالها بين 200 مليون و ملياري دينار جزائري أو التي تتراوح حصيلتها الإجمالية بين 100 و 500 مليون دينار جزائري.

* **المؤسسة الصغيرة:** هي المؤسسة التي تشغل من 10 إلى 49 شخص ولا يتعدى رقم أعمالها السنوي 200 مليون دينار جزائري أو لا تتجاوز حصيلتها الإجمالية 100 مليون دينار جزائري.

* **المؤسسة المصغرة:** هي المؤسسة التي تشغل من 01 إلى 09 أشخاص ولا يتعدى رقم أعمالها السنوي 20 مليون دينار جزائري أو لا تتجاوز حصيلتها الإجمالية 10 ملايين دينار جزائري¹، والجدول الموالي يلخص ذلك.

جدول رقم (1- 3): تصنيف القانون التوجيهي الجزائري لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

| الحجم المعايير | عدد العمال | رقم الأعمال السنوي | الحصيلة الإجمالية السنوية |
|-----------------------|------------|-------------------------------|---------------------------|
| ➤ المؤسسة المصغرة | 09-01 | أقل من 20 مليون دج | أقل من 10 ملايين دج |
| ➤ المؤسسة الصغيرة | 49-10 | أقل من 200 مليون دج | أقل من 100 مليون دج |
| ➤ المؤسسة المتوسطة | 250-50 | من 200 مليون إلى ملياري دج | من 100 إلى 500 مليون دج |

المصدر: المواد 5-6-7 من القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة رقم 01-18 الصادر سنة 2001.

¹ - المواد 5-6-7 على التوالي من القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، رقم 01-18. الصادر سنة 2001.



الفرع الثاني: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بعدة مواصفات تميزها عن غيرها من المؤسسات الكبرى ومن أهم هذه الصفات أو الخصائص نذكر ما يلي:

أولاً: سهولة التأسيس (النشأة)

تستمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عنصر السهولة في إنشائها من انخفاض مستلزمات رأس المال المطلوب لإنشائها نسبياً، حيث أنها تستند في الأساس إلي جذب وتفعيل مدخرات الأشخاص من أجل تحقيق منفعة أو فائدة تلبي بواسطتها حاجات محلية في أشكال متعددة من النشاط الاقتصادي، هذا ما يتناسب والبلدان النامية، نتيجة لنقص المدخرات فيها بسبب ضعف الدخل.⁽¹⁾

ثانياً: الاستقلالية في الإدارة

عادة ما تركز معظم القرارات الإدارية لهذه المؤسسات في شخصية مالكيها، إذ في الكثير من الحالات يلتقي الشخص المالك بالمسير وهذا ما يجعلها تتسم بالمرونة والاهتمام الشخصي من قبل مالكيها، مما يسهل من قيادة هذه المؤسسات وتحديد الأهداف التي يعمل المشروع على تحقيقها، وكذلك سهولة إقناع العاملين فيها بالأسس والسياسات والنظم التي تحكم عمل المؤسسة.

ثالثاً: سهولة وبساطة التنظيم

وذلك من خلال توزيع الإختصاصات بين أقسام المشروع، التحديد الدقيق للمسؤوليات، وتوضيح المهام، التوفيق بين المركزية لأغراض التخطيط والرقابة، وبين اللامركزية لأغراض سرعة التنفيذ.⁽²⁾

رابعاً: مركز التدريب الذاتي

تتسم هذه المؤسسات بقلّة التكاليف اللازمة للتدريب لاعتمادها أساساً على أسلوب التدريب أثناء العمل، بمعنى أنها تعتبر مركزاً ذاتياً للتدريب والتكوين لمالكيها والعاملين فيها، وذلك جراء مزاولتهم لنشاطهم الإنتاجي باستمرار، وهذا ما يساعدهم على الحصول على المزيد من المعلومات والمعرفة، وهو الشيء الذي ينمي قدراتهم ويؤهلهم لقيادة عمليات استثمارية جديدة وتوسيع نطاق فرص العمل المتاحة، وإعداد أجيال من المدربين للعمل في المؤسسات الكبيرة مستقبلاً، وهي بهذا المعنى تعدّ منبتاً خصباً لتنمية المواهب والإبداعات والإبتكارات وإتقان وتنظيم المشاريع الصناعية وإدارتها.⁽³⁾

¹ - ليلى لولاشي، التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مساهمة القرض الشعبي الجزائري (C P A)، وكالة بسكرة، رسالة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005/2004، ص 55.

² - سمير علام، إدارة المشروعات الصناعية الصغيرة، مطبعة مركز جامعة القاهرة، مصر، 1993، ص 23.

³ - عبد الرحمان بن عنتر وعبد الله بلوناس، مشكلات المؤسسات الصغيرة وأساليب تطوير قدراتها التنافسية، ورقة بحثية مقدمة في الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، يومي 8-9-9 أفريل، الجزائر، 2002، ص 4.



خامسا: تتوفر على نظام معلومات داخلي يتميز بقلّة التعقيد

وهو ما يسمح بالاتصال السريع صعودا ونزولا بين إدارة المؤسسة وعمالها، أما خارجيا فنظام المعلومات يتميز بدوره بالبساطة نتيجة قرب السوق جغرافيا وهي في مثل هذه الحالة قليلة الحاجة إليّ اللجوء إليّ دراسات السوق المعقدة. لأنّ التحولات على مستوى السوق الداخلي يمكن رصدها بسهولة من قبل المسيرين.⁽¹⁾

سادسا: جودة الإنتاج

إنّ التخصص الدقيق والمحدد لمثل هذه المؤسسات يسمح لها بتقديم إنتاج ذو جودة عالية، حيث يعتمد النمط الإنتاجي فيها على مهارات حرفية ومهنية، مما يجعلها تستجيب بشكل مباشر لأذواق واحتياجات المستهلكين، وهو ما يسهل عملية التكيف والتطور وتستجيب بذلك للتقلبات المفاجئة في توفير المنتجات.⁽²⁾

سابعا: توفير الخدمات للصناعات الكبرى

إنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تستجيب لطلبات الصناعات الكبيرة بتوفير مستلزمات معينة (منتجات محدودة وأيدي عاملة)، حيث تتم هذه العملية عن طريق عقود تسمى التعاقد من الباطن، وعلى سبيل المثال العملاق الأمريكي لإنتاج السيارات "جنرال موتورز" يتعاقد مع 26 ألف مصنع لإنتاج عدد من الأجزاء التي يحتاج إليها في العملية التصنيعية ومن بينها 16 ألف مصنع يعمل بها أقل من 100 عامل.

ثامنا: سهولة الدخول إلى السوق و الخروج منه

وذلك راجع إلى انخفاض قيمة رأس المال الثابت، وخاصة المعدات والآلات وقلّة المخزون السلعي من المواد الخام والمنتجات النهائية، وإرتفاع نسبة رأس المال إلى الخصوم، وحقوق أصحاب المؤسسة وسهولة تحويل أصول المؤسسة إلى سيولة بالبيع دون خسائر كبيرة، وهذا يوفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الدخول والخروج من السوق بكل سهولة وخلال فترة زمنية قصيرة عكس المؤسسات الكبيرة.

¹ - المرجع السابق، ص 05.

² - عبد المجيد قادي، مداخلة بعنوان، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري، المنتدى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، يومي 8-9، أبريل، 2002، ص 143.



تاسعا: الإعتماد على الموارد الذاتية في التمويل

تعتمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة غالبا على مصادر ذاتية لتمويل نشاطاتها حيث لا تستطيع هذه المؤسسات الحصول على قروض في معظم الأحيان، بل يتم الإعتماد على المدخرات الشخصية.⁽¹⁾

المطلب الثاني: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تختلف أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باختلاف المعايير المعتمد عليها في التصنيف فعلى الرغم من الحجم النسبي الصغير لهذه المؤسسات إلا أنها تصنف حسب المعايير التالية: وهي طبيعة التوجه، طبيعة المنتجات على أساس تنظيم العمل والمقاولة بالباطن.

الفرع الأول: التصنيف حسب طبيعة التوجه

يمكن تصنيف المؤسسات حسب طبيعة توجهها إلى مايلي:⁽²⁾

أولا: المؤسسات العائلية

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

ثانيا: المؤسسات التقليدية

ويقتررب أسلوب تنظيمها من المؤسسات العائلية ولكن لجوءها إلى الإستعانة بالعامل الأجير، جعلها تتميز بشكل كبير عن المؤسسات العائلية (المنزلية)، كما أنها تتميز عن هذه الأخيرة كون مكان إقامتها هو محل مستقل عن المنزل (ورشات صغيرة) مع بقاء اعتمادها على الأدوات اليدوية في تنفيذ عملها.

ثالثا: المؤسسات المتطورة والشبه متطورة

وتختلف عن النوعين السابقين في اتجاهها إلى الأخذ بفنون الإنتاج الحديثة سواء من ناحية التوسع في استخدام رأس المال الثابت أو تنظيم العمل أو من ناحية المنتجات التي يتم صنعها وفق مقاييس صناعية حديثة.⁽³⁾

¹ - مروى احمد ونسيم برهم، الريادة وإدارة المشروعات الصغيرة، الجامعة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، مصر، 2007، ص 97.

² - نصيرة بوخيزة وميمرة جودي، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المسيلة، دفعة 2000، ص 67.

³ - سيد علي بلحمدي، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية بالجزائر في ظل العولمة، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2003، ص ص: 16-17.



الفرع الثاني: تصنيف المؤسسات على أساس طبيعة المنتجات

تصنف المؤسسات على أساس طبيعة المنتجات إلى ثلاثة أشكال هي:

أولاً: مؤسسات إنتاج السلع الاستهلاكية

ويرتكز نشاطها على تصنيع منتجات الجلود والأحذية والنسيج، منتجات الخشب ومشتقاته، المنتجات الغذائية، وتحويل المنتجات الفلاحية.

ثانياً: مؤسسات إنتاج السلع الوسيطة

وهي تجمع المؤسسات التي تختص في الصناعات الميكانيكية والكهربائية، صناعة مواد البناء والمناجم، الصناعات الكيماوية والبلاستيك.

ثالثاً: مؤسسات إنتاج السلع التجهيزية

وهي تتميز بكونها تتطلب تكنولوجيا مركبة لتنفيذ إنتاجها أي بالإضافة إلى المعدات والأدوات فهي بذلك تمثل صناعة ذات كثافة رأس مال أكبر، الأمر الذي لا ينطبق وخصائص المؤسسات الصغيرة المتوسطة لهذا فإن مجال تدخل هذه المؤسسات يكون ضيقاً.

الفرع الثالث: تصنيف المؤسسات على أساس تنظيم العمل

تصنف المؤسسات على أساس تنظيم العمل إلى نوعين هما: (1)

أولاً: المؤسسات غير مصنعة

ويجمع هذا النوع بين النظام العائلي والنظام الحرفي ، إذ يعتبر الإنتاج العائلي الموجه للاستهلاك الذاتي هو أقدم شكل في تنظيم العمل أما الإنتاج الحرفي يضع بموجبه سلعا أو منتجات حسب إحتياجات الزبائن.

ثانياً: المؤسسات المصنعة

ويضم هذا الصنف كل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمصانع الكبيرة، وتختلف عن المؤسسات الغير المصنعة من حيث تقسيم العمل، وتعقيد العمليات الإنتاجية، واستخدام الأساليب الحديثة في التسيير، وأيضا من حيث طبيعة السلع المنتجة وإتساع أسواقها.

¹ - تقرير لجنة آفاق التنمية من سياسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المجلس الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة رقم 20، جوان، 2002، ص: 41-44.



الفرع الرابع: المقابلة بالباطن

تعرف على أنها نوع من أنواع الترابط الهيكلي والخلفي بين مؤسسة رئيسية في أغلب الحالات هي مؤسسات كبيرة ومؤسسات أخرى مقابلة تتميز بصغر حجمها، الذي يعطيها طابع خاص والقدرة على التكيف إما بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

أولاً: التعاون والتكامل المباشر

يتحقق هذا عن طريق العلاقة التي تجمع المصانع المنتجة، ويكون إنتاجها وسيطا لإنتاج آخر، وتكون غالباً المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي التي تعمل على تلبية حاجات المؤسسات الكبيرة ويكون ذلك إما: بالتعاقد الأحادي أي أنها تتعاقد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع مؤسسات كبيرة وترتبط معها بكامل إنتاجها، وإما بالتعاقد الحر أي أن تكون المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها الحرية الكاملة في التعاقد مع أكثر من مؤسسة كبيرة.

ثانياً: التعاون والتكامل غير المباشر

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

وفي الأخير يمكن القول أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها عدة أصناف وهذا ما يجعلها تلعب دوراً هاماً على الصعيد الاقتصادي المتمثل في تدعيم أسس الاقتصاد وتنميته وتطويره وقدرتها على مقاومة الاضطرابات الاقتصادية وصمودها التنافسي وكذا دورها الاجتماعي كإشباع الحاجات وتحقيق طموحات وتطلعات الأفراد.⁽¹⁾

¹ - Jean CHATAIN, Roger GAUDON, petit et moyenne entreprise, l'heur du choix, Edition sociales, 1995, p : 106.



المطلب الثالث: مجالات عمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهميتها وأهدافها

انطلاقاً من الدور الذي تلعبه ولازالت تلعبه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التسريع في عجلة التنمية الاقتصادية، سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق بالتفصيل لمجالات عمل هذه المؤسسات، أهميتها وأهدافها.

الفرع الأول: مجالات عمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾

تنشط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مختلف أوجه النشاط الاقتصادي والتي منها المجال الصناعي - المجال الخدماتي - المجال التجاري - المجال المقاولات - المجال الزراعي - المجال التعدين.... الخ.

أولاً: المجال الصناعي

يتسع القطاع الصناعي للعديد من المؤسسات الصناعية الصغيرة والمتوسطة والتي منها:

✓ المؤسسات ذات المنتجات السريعة التلف: صناعة الثلج، الألبان، ومنتجات الألبان، الخبز والحلويات والفطائر، تعبئة العصائر، صناعة حفظ الخضار والفاكهة واللحوم والأسماك... الخ.

✓ المؤسسات التي تنتج سلعا ذات مواصفات خاصة حسب طلب المستهلك: (خياطة اللابس، ورش الأثاث الخشبي والمعدني، صناعة الطوب والبلاط....).

✓ المؤسسات ذات الأنشطة التي تعتمد على دقة العمل اليدوي: الملابس المشغولة والمطرزة، صناعة الحرف والفخار والأواني الزجاجية والنحاسية، صناعة السجاد، صناعة المشغولات مثل مشاغل الذهب والماس والفضة.

✓ المؤسسات ذات المنتجات التي تكون مدخلاتها منتشرة في أماكن متعددة: صناعة الألبان، المطاط، تقطيع الأشجار، أعمال المقاولات.

ومؤسسات أخرى مختصة في صناعة الألبسة الجاهزة والأحذية الجلدية والبلاستيكية والأدوات والأواني المنزلية، لعب الأطفال، مواد ومعدات النظافة، مواد الصناعة، تجميع الأجهزة الالكترونية غير المعقدة، ورش قطع غيار السيارات، صناعة الزيوت النباتية، صناعة السكر والحلويات والعسل، الصناعات الخشبية، ومواد البناء.

¹ - نبيل جواد، مرجع سابق، ص 51-52.



ثانيا: الزراعة والثروة الحيوانية والسمكية

ينحصر عمل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في هذا المجال في:

✓ المشروعات الزراعية: (الفواكه - الخضر - الحبوب - المشاتل - البيوت المحمية - الأعشاب الطبية....).

✓ مشروعات المنتجات الحيوانية: (تربية المواشي والأغنام والماعز والدواجن، إقامة المعامل، معامل الجبن ومنتجات اللحوم والألبان والجلود والفراء).

✓ الثروة السمكية: (صيد الأسماك، إقامة مزارع تربية الأسماك، مخازن تبريد الأسماك).

ثالثا: المجال التجاري

يعتبر أكثر المجالات التي تتناسب وطبيعة الأعمال الصغيرة وتشمل:

- التجارة العامة، تجارة التجزئة، التجارة المخصصة، تجارة الجملة، تجارة الخدمات.

رابعا: الخدمات¹

وتشمل: الفنادق، الصيرفة، الأنشطة السياحية، خدمات الصيانة، النظافة، حماية البيئة، النقل والشحن والتفريغ، الدعاية والإعلان، الخدمات الاستشارية، خدمات التخزين العادي والفني، خدمات السيارات مثل: المغاسل والتشحيم.

خامسا: المقاولات

مقاولات المشاريع الميكانيكية مثل المصانع ومحطات تحلية المياه - محطات توليد الطاقة ومقاولات الانشاءات المدنية والأشغال البحرية.

سادسا: التعدين

عادة ما يقوم المشروع الصغير بأحد عمليات أنشطة المناجم أو المحاجر أو الملاحات باعتماده على المجهود البشري بصفة أساسية لاستخراج الخامات التي توجد قريبة من سطح الأرض، أو من البحار والأنهار، ثم أجزاء بعض العمليات عليها دون استخدام وسائل تكنولوجية معقدة.

¹ - المرجع السابق، ص 53-54.



الفرع الثاني: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة أهمية كبيرة الناحية الاقتصادية والاجتماعية، و ذلك لأنها قادرة على النشاط في مجالات مختلفة لا تتوجه إليها المؤسسات الكبرى، ويمكنها أيضا التجاوب مع الأوضاع الاقتصادية الطارئة وسريعة التغير، حيث أن هذه المؤسسات تساهم بنسبة كبيرة في التصدير وزيادة قدرات الابتكار والتشغيل، ولكن هناك العديد من الصعوبات التي تعترضها وتكبح مساهمتها في دفع عجلة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

أولا: أهمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من الناحية الاقتصادية

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبيرة في تحقيق النمو الاقتصادي، هذه الأهمية يمكن إبرازها في النقاط التالية:⁽¹⁾

- ✓ تعتبر ركيزة أساسية لجل الاقتصاديات فهي تمثل النسبة الأكثر من حيث العدد في معظم البلدان، فقد بلغت حوالي 90 % من مجموع المؤسسات في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، والإتحاد الأوروبي.
- ✓ لا تحتاج لرؤوس أموال ضخمة كما أن لها مساهمة كبيرة في التصنيع المحلي وتوسيع قاعدة الإنتاج.
- ✓ قريبة من المستهلك وتلبي رغباته لصغر حجمها وقدرتها على المرونة والتكيف مع مختلف النشاطات والأوضاع.
- ✓ لها أهمية كبيرة في تنمية الصادرات حيث تعتمد على قوة إنتاجية كثيفة مما يخفض تكلفة الوحدة المنتجة كما تتمتع بقدرة أكبر من المرونة في التحويل من نشاط لآخر.
- ✓ توفير مناصب شغل وخلق صناعات جديدة وتشجيع المنافسة في السوق مما يؤدي إلى زيادة جودة وتنافسية المنتج في السوق المحلي والعالمي.
- ✓ تساعد على تنمية القطاع الصناعي و تشجيع العمل الحرفي.

¹ - العديد من المراجع أهمها:

- ناصر دادي عدون، إقتصاد المؤسسة، طبعة أول، دار الخمدية العامة، الجزائر، 1998، ص ص65-66.

- تقرير لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مشروع تقرير من أجل سياسة لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، المجلس الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة رقم 21، الجزائر، جوان 2002، ص ص:22-23.



- ✓ المشروع الصغير والمتوسط هو المصدر التقليدي لنمو الاقتصاد المحلي والوطني ويوفر أكثر من 50% من مجموع الاستخدام الخاص وأكثر من 40% من الناتج الوطني الإجمالي للسلع والخدمات.
- ✓ تساهم في زيادة التجارة فأغلب مؤسسات البيع بالجملة للسلع الاستهلاكية مثلا تشترك المؤسسات التجارية الصغيرة وبالتالي دمج التاجر الصغير في التجارة مما ينميها في الأخير.
- ✓ تحقيق التوازن في التوزيع الجغرافي، وتقليص أوجه التفاوت في توزيع الدخل والثروة بين الريف والمدينة، وخلق مجتمعات إنتاجية جديدة في المناطق النائية.
- ✓ تعتبر حلا سهلا للاستثمار الذاتي بإعتبارها لا تتطلب مصادر تمويل ضخمة عكس المؤسسات الكبرى.⁽¹⁾
- ✓ تلعب دورا هاما في تخفيف نسبة البطالة خاصة في الدول النامية، وذلك بإقامة هذه المشروعات في المناطق الريفية أين تتوفر المادة الأولية بأسعار منخفضة.
- مما سبق نستخلص أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جزء فعال للمنظومة الاقتصادية ودافع كبير لرفع الناتج الوطني والنهوض بجميع قطاعات الاقتصاد والخدمات والتجارة، ولها دور إستراتيجي في دعم ميزان المدفوعات من خلال الإحلال محل الواردات، مع إمكانية زيادة الصادرات وتحسين الميزان التجاري.

ثانيا: أهمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من الناحية الإجتماعية

- ترجع أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى ما تلعبه من أدوار اجتماعية، أهمها مساهمتها في توفير مناصب الشغل توفير حاجيات المجتمع ودورها على الصعيد الاجتماعي على مستوى الفرد، والمجتمع، محليا وعلى المستوى العالمي أيضا.
- أ- على مستوى الفرد (صاحب المشروع):

تتمثل أهمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة على مستوى الفرد فيما يلي⁽²⁾:

- * إشباع حاجة الفرد صاحب المشروع في إثبات الذات كشخصية مستقلة لها كيانها الخاص.
- * ضمان الحصول على دخل ذاتي له ولأسرته بصفة خاصة، إذا أدير المشروع بأسلوب علمي رشيد.
- * يوفر المشروع الصغير لصاحبه فرصة تحقيق رسالته وغايته الخاصة في الحياة العملية.
- * هو طريق حرية الإبداع لدى الأفراد في الحياة العملية.

¹ - عبد الله النواس، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و القدرة على المنافسة في ظل السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006، ص 126.

² - محمد هيكل، مهارات إدارة المشروعات الصغيرة، طبعة أولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص ص 13-14.



* يمثل فرصة لصاحبه لتوظيف مهاراته وقدراته الفنية، خبرته العلمية والعملية لخدمة مشروعه، وكهواية يرغب فيها قبل أن تكون وظيفة.

* إن تشجيع الشباب وتسهيل امتحانهم للأعمال الحرة في المشروعات الصغيرة والمتوسطة يوفر عليهم الوقت الذي قد يقضونه في إنتظار الوظيفة سواء على مستوى القطاع العام والخاص.

ب- على مستوى المجتمع:

تتمثل أهمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة على مستوى المجتمع فيما يلي⁽¹⁾:

* تغطي المشروعات الصغيرة والمتوسطة جزءا كبيرا من إحتياجات السوق المحلي.

* تساهم إلى حد كبير في إعداد العمالة الماهرة.

* إن تشجيع المشروعات الصغيرة والمتوسطة خاصة العاملة في المجال الصناعي يساعد على تطوير

التكنولوجيا والفنون الإنتاجية المحلية في المجتمع.

* أنها تشارك في التقليل من مشكلة البطالة في المجتمع.

* تشارك في زيادة حجم الإستثمارات.

* إن تحقيق هدف غرس قيم العمل الحر في المشروعات الصغيرة يتطلب تضافر جهود المؤسسات

العاملة في مجال التعليم والتدريب.

* إن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تعمل على تحقيق التوازن الإقليمي في ربوع المجتمع لعملية التنمية

الإقتصادية (صناعة، تجارة، خدمات، مقاولات)، وفي الإنتشار الجغرافي، وتحقيق النمط المتوازن لجميع

أقاليم الدولة، وزيادة فرص العمل، وإزالة الفوارق الإقليمية الناتجة عن تركيز الأنشطة الاقتصادية في

أقاليم معينة.

* تعد المكون الأساسي في هيكل الإنتاج والإقتصاد في كثير من البلدان.

ج- على المستوى العالمي:

تتمثل أهمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة على مستوى العالمي فيما يلي:

* المشروعات الصغيرة والمتوسطة أصبحت علما قائما بذاته يدرس في الجامعات والمعاهد العلمية، وقد

أفردت لها المقررات الخاصة بها.

¹ - نبيل جواد، مرجع سابق، ص 56-59.



- * إن المشروعات والصناعات الصغيرة قد تعرضت لها مختلف العلوم كالإدارة، والاقتصاد، والهندسة، والقانون والبيئة والزراعة.
- * في مجال التدريب والتنمية أصبحت لهذه المشروعات برامج تدريبية عديدة ومتنوعة تشمل مفاهيمها، وأنواعها، أبعادها وأركانها، ومهارات القائمين عليها.
- * إهتمام معظم دول العالم بعقد الندوات والمؤتمرات، وحلقات النقاش، والبحث وورش العمل حول المشروعات الصغيرة، وأثرها علي المجتمع إقتصاديا، وإجتماعيا، وسياسيا، وحضاريا.
- * إنتشار المنظمات والصناديق المعنية بدعم هذه المشروعات على المستوى العالمي.
- * إنتشار وسائل الإعلام المسموعة والمقروءة والمرئية على مستوى العالم والتي تهتم بالمشروعات والصناعات الصغيرة والمتوسطة في الدول المختلفة.
- * إهتمام المنظمات الحكومية والقطاع العام والخاص والمنظمات غير الحكومية بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة لما لها من أهمية وأثر كبير في المجتمع.

الفرع الثالث: أهداف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تصبو كل عملية هي وراء عملية تأسيس أو إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق جملة من الأهداف التي من أهمها⁽¹⁾:

- ✓ ترقية روح المبادرة الفردية والجماعية ، باستخدام أنشطة إقتصادية سلعية أو خدمية لم تكن موجودة من قبل، وكذا إحياء مختلف أنشطة والتخلي عنها لأي سبب كان.
- ✓ إستحداث فرص عمل جديدة بصورة مباشرة وهذا لمستحدثي المؤسسات، أو بصورة غير مباشرة عن طريق استخدامهم لأشخاص آخرين، ومن خلال الاستحداث لفرص العمل يمكن أن تتحقق الاستجابة السريعة للمطالب الاجتماعية في مجال الشغل.
- ✓ إعادة إدماج المسرحيين من مناصب عملهم جراء الإفلاس لبعض المؤسسات العمومية، أو بفعل تقليص حجم العمالة فيها جراء إعادة الهيكلة أو الخصخصة وهو ما يدعم إمكانية تعويض بعض الأنشطة المفقودة.
- ✓ استعادة كل حلقات الإنتاج غير المربحة وغير الهامة التي تخلصت منها المؤسسات الكبرى من أجل تركيز طاقاتها على النشاط الأصلي، وقد بينت دراسة أجريت على مؤسسة عمومية

¹ - محمد يعقوبي، مداخلة بعنوان: مكانة وواقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، عرض بعض التجارب، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 17 - 18 أبريل 2006، ص23.



- اقتصادية في قطاع إنجاز والأشغال الكبرى أنه يمكن عن طريق التخلي والاستعادة إنشاء خمسة عشرة مؤسسة صغيرة.
- ✓ يمكن أن تشكل أداة فعالة لتوطين الأنشطة في الأماكن النائية، مما يجعلها أداة هامة لترقية وتممين الثروة المحلية، وإحدى وسائل الاندماج والتكامل بين المناطق.
- ✓ يمكن أن تكون حلقة وصل في النسيج الاقتصادي من خلال مجمل العلاقات التي تربطها بباقي المؤسسات المحيطة والمتفاعلة معها والتي تشترك في استخدام نفس المدخلات.
- ✓ تمكين فئات عديدة من المجتمع تمتلك الأفكار الإستثمارية الجيدة ولكنها لا تملك القدرة المالية والإدارية على تحويل هذه الأفكار إلى مشاريع واقعية.
- ✓ تشكل إحدى مصادر الدخل بالنسبة لمستحدثيها ومستخدميها، كما تشكل مصدرا إضافيا لتنمية العائد المالي للدولة من خلال الاقتطاعات والضرائب المختلفة.
- ✓ تشكل إحدى وسائل الإدماج للقطاع غير المنظم والعائلي⁽¹⁾.

¹ - المرجع السابق



المبحث الثاني: مراحل إنشاء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة وأساليب تطويرها

سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق بنوع من التفصيل إلى مختلف المراحل مرحلة بمرحلة والتي تخص إنشاء أو تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومن ثم التطرق إلى أساليب تطويرها ودعم قدراتها التنافسية في الأسواق.

المطلب الأول: كيفية إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تبدأ معظم المؤسسات المنشأة بإدراك الحاجة إلى تسهيلات وإمعان الفكر الإستراتيجي قبل البدء في عملية الإنشاء لذلك سنحاول من خلال هذا المطلب تحديد إستراتيجية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومن ثم التطرق إلى المراحل المتبعة في إنشاءها لتصل في الأخير إلى تحقيق التنافسية في الأسواق ولإنشاء مؤسسة صغيرة أو متوسطة يجب أولاً تحديد إستراتيجية هذه الأخيرة ومن ثم إتباع مختلف المراحل التي سنحاول فيما بعد التطرق إليها بالتفصيل.

الفرع الأول: تحديد إستراتيجية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يعتبر إتباع إستراتيجية مثلى ومناسبة هي الوسيلة الأنجع لإنجاز مشروع ما فيجب تحديد إستراتيجية المؤسسة قبل القيام بإنشائها، ونظراً لأهمية الإستراتيجية في بلوغ الأهداف المرجوة، ركزنا في هذا المطلب على الغاية أو الأهداف التي عادة ما يعمل صاحب هذا النوع من المؤسسات على بلوغها.

أولاً: تحديد الأهداف

يمكن القول بأن تحديد الأهداف في هذه المؤسسات يكون أساساً عن طريق المالك أو المسير لها، وعلى هذا فالطريقة الفردية في تحديد الأهداف تستدعي توفر شرطين هما⁽¹⁾:

* ينبغي إلغاء صورة المسير الذي هدفه الأساسي هو تعظيم الأرباح من أذهاننا، فعلى الرغم من وجود هذا النوع من المسيرين فيما يخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إلا أنهم قليلون جداً، فمعظمهم يهدف إلى إرضاء المستهلكين وبالتالي إكتساب سمعة كبيرة وحسنة مما يسمح لهم بتكوين مؤسسة ناجحة ومعمرة.

* بإعتبار المسير هو ذلك الشخص الذي يعرض نفسه للأخطار، وهذا بإستثمار أمواله الخاصة، لذا فعلى صاحب المشروع أن يحدد هدفه بطريقة مدروسة تمكنه من بلوغه.

¹ - أحمد سعد عبد اللطيف، إدارة المشروعات الإنشائية، طبعة أولى، القاهرة، 1994، ص 26.



ثانيا: تحديد العلاقة مع المحيط

يعتبر نجاح أي مؤسسة صغيرة أو متوسطة مرهونا بنوعية المحيط الذي تنشط فيه هذه الأخيرة، فهذا النوع من المؤسسات يعد دائما في خدمة المحيط في حين أن المؤسسة الكبيرة هي عكس ذلك إذ تسعى دوما إلى محاولة السيطرة والتحكم في المحيط الذي تنشط فيه.

ومن هذا المنطق فالسبيل الوحيد للتأقلم مع المحيط يكمن في تمييز المؤسسة بتنافسية أكبر فأكبر، والتي تأتي عن طريق القيام بعدة تصرفات عقلانية من طرف صاحب المؤسسة، مثلا إختيار نشاط معين، أين يمكن للمؤسسة الصغيرة أو المتوسطة لعب دور مخالف للدور الذي تلعبه المؤسسات الأخرى⁽¹⁾.

ثالثا: تحديد التنظيم المناسب

يعتبر التنظيم بمثابة النتيجة الأساسية لجهود المسير، الذي يقوم بتجسيده إما بطريقة فردية أو جماعية مع الإشارة إلى أن التنظيم في مثل هذه المؤسسات عادة ما ينبثق من الأهداف التي يضعها المسير نصب عينيه، مما يقودنا إلى القول بأن هيكلية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كثيرا ما تتحدد اعتمادا على نوع المحيط الذي تنشط فيه هذه الأخيرة، فحسب بعض الإختصاصيين في ميدان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإن ذلك يتعلق بما يلي⁽²⁾:

- ✓ إذا كانت المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة تنشط في محيط متحرك غير مستقر، فالهيكلية الواجب الإعتماد عليها هي تلك التي تعتمد على المسابرة والليونة.
- ✓ أما إذا كانت المؤسسة الصغيرة أو المتوسطة تنشط في محيط مستقر نسبيا فالهيكلية الواجب الإعتماد عليها هي التي تعتمد بدورها على التقسيم الواضح للعمل.

رابعا: إختيار النشاط المناسب

يعتمد التحليل الإستراتيجي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أساسا على تحليل حقل النشاط الإستراتيجي، ومنه يتضح جليا وجوب تأني صاحب المؤسسة في إختياره للنشاط الذي هو مقبل على الإستثمار فيه، فمن المستحسن أن يكون قريبا أكثر من تحقيق المواصفات التالية:

- ❖ نشاط قليل التعقد.
- ❖ نشاط قليل الحركة.

¹ - أحمد سعد عبد اللطيف، مرجع سابق، ص 27.

² - Maryse salles, stratégies des PME et intelligence économique, fler Ed, paris, 2003, p 45.



❖ نشاط قليل الإستثمار فيه.

ومع دراسة أكثر للنشاطات الأساسية، ومنه الإهتمام بها.

الفرع الثاني: المراحل المتبعة في إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لكي يتم إنشاء مؤسسة صغيرة أو متوسطة يجب المرور بعدة مراحل ويجب التحكم في كل مرحلة، قصد إنجاح هذا النوع من المؤسسات ومن أهم المراحل المتبعة في إنشاء مؤسسة صغيرة أو متوسطة مايلي⁽¹⁾:

أولاً: تكوين المالك أو المسير

يعتبر تكوين المالك أو المسير من أهم المراحل المتبعة في عملية إنشاء المؤسسة وذلك ليكون المسير قد إستوفى بعض الشروط اللازمة لتجسيد هذا المشروع أم لا؟ ويظهر ذلك جليا من خلال الإستعداد النفسي والمعنوي وكذلك المادي للمسير فهذا الإستعداد هو الذي يشكل إحدى مصادر النجاح أو الفشل للمشروع المراد تحقيقه، ولضمان نجاح المشروع توجد هناك بعض المميزات والخصائص التي يجب أن تتوفر في صاحب المشروع من بينها:

أ- ترتيب المالك أو المسيرين وفق تصرفاتهم: حسب M.R.SMITH الذي يعتبر أحد الأوائل الذين درسوا هذا الموضوع يوجد نوعين أساسيين من المالك أو المسيرين وهما:

* المالك أو المسير ذو العقلية الحرفية الذي يتميز بعقلية مقاولتية ضعيفة، كما أنه ذو كفاءة تقنية عالية، ويتميز بتصرفات صارمة إتجاه مستخدميه.

* المالك أو المسير ذو العقلية الإنتهازية الذي يتميز بعقلية مقاولتية معتبرة، كما له عدة تجارب مهنية في ميادين مختلفة، ويتميز بصفات أكثر مرونة مع مستخدميه.

ب- تكوين المالك أو المسير: إن عدم ضمان تكوين جيد للمالك أو المسير يؤدي به إلى الإستشارة الخارجية التي تعتبر مشكلا يمكن تفاديه بالتكوين الجيد للمالك أو المسير، لأن النقص في التكوين يؤدي إلى نتائج سلبية قد تؤثر على إنطلاقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنشأة.

ثانيا: الحصول على فكرة إنشاء المؤسسة وكيفية تطويرها

تبدأ معظم المشروعات الصغيرة ومتوسطة الحجم بإمعان الفكر الإستراتيجي والتخطيط الدقيق لذلك وذلك من خلال:

¹ - فريد راغب النجار، إدارة المشروعات والأعمال صغيرة الحجم، طبعة أولى، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999، ص 20.



أ- إيجاد فكرة لإنشاء مؤسسة صغيرة ومتوسطة: لأن صاحب المشروع يمر أولاً وقبل كل شيء بمرحلة حاسمة والمتمثلة في وضع الأسس الأولى المسطرة ولذلك يجب علينا إيجاد الإجابة على الأسئلة التالية:

- هل الوسائل موجودة لتحقيق ذلك ؟

- كيف يمكن أن تتحقق المشاريع ؟

- ما هي الإمكانيات للنجاح في ظروف إقتصادية متقلبة ومتغيرة ؟

ب- **تطوير الفكرة:** تعتبر هذه المرحلة مكملة للمراحل السابقة، فهي تجسد مسار المقاول المنشئ للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة، فهي تقوم أساساً على قدرة المالك أو المسير على جمع المعلومات والمعطيات الضرورية الخاصة بالنشاط المعهود للمؤسسة المراد إنشائها، وكذلك خصوصيات المحيط المباشر لهذه المؤسسة.

وحتى يتمكن المالك أو المسير من الابتعاد عن التصور العشوائي لعملية الإنشاء يجب عليه الإجابة على الأسئلة المطروحة التالية:

- ماذا سيفعل ؟ لمن ؟ مع من ؟ وكيف ؟

وبالتالي فعل المالك أو المسير أن يراعي جميع هذه الخطوات عند توجهه نحو إنشاء مؤسسة صغيرة أو متوسطة، وتختلف هذه الإجراءات حسب درجة تعقد المشروع.

ثالثاً: التمويل

يعد تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وصعوبة الحصول على القروض من أكبر المشاكل التي قد تواجه صاحب المشروع، لأن معظم البنوك التجارية والمؤسسات المالية لا تظهر الرغبة في تمويل المشاريع الصغيرة سواء عند نشأتها أو توسعها أو حتى من خلال نشاطها الإنتاجي، لأن معظم البنوك تفضل المشروعات الكبرى الأكثر ربحية وذات السمعة الجيدة، لذلك تقتضي عملية الحصول على القروض والمساعدات اللازمة جهداً كبيراً فيما يخص إختيار البنك ووضع رزمة عمل تسمح بإقامة مفاوضات معه.

ويجب أن يركز في تقديم ملف طلب التحويل إلى البنك على عدة جوانب خاصة بالمنتج من جهة، ومناصب الشغل وطبيعة الإستثمارات من جهة أخرى، كما أن تقديم صورة إيجابية عن طبيعة العمل وإتباع الإجراءات المناسبة هي أمور مهمة من أجل الحصول على الأموال اللازمة من أي بنك.

كما أن الضمانات الواجب تقديمها تتراوح حسب الإستثمار، ويجب أن يكون صاحب المشروع واقعياً في تقدير إحتياجاته، وإذا إستطاع أن يقنع البنك بأن الأموال التي سيحصل عليها سيوظفها في مشروع مريح



وأقل مخاطرة، فإنه يحصل على هذا القرض بسهولة وبدون شروط قاسية أما عن إجراءات منح القرض من طرف البنك لا يتم إلا بعد:

* دراسة شاملة عن الشخص الذي سيقترض من البنك.

* تقدير الإحتمالات المستقبلية حول حجم السوق، المبيعات والأرباح للمشروع المقدم.

رابعاً: الإجراءات القانونية

إن أي نشاط إقتصادي لا يبدأ في العمل إلا بعد وضع الإطار القانوني للمؤسسة وكذلك مسارها القانوني أيضا كما يلي:

أ- **وضع الإطار القانوني:** قبل أن تتطلق المؤسسة في العمل يجب الإنتهاء من الشكليات القانونية

خاصة القيد في السجل التجاري، فالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة تتميز بالشخصية المعنوية القانونية مثلها مثل كل هوية إقتصادية، ويجب أن تبين الشكل التنظيمي لهذه المؤسسة هل هي: شركة أشخاص (شركة تضامن، شركة توصية بسيطة، شركة مساهمة...) ؟ أم هي: شركة رؤوس أموال (شركة التوصية بالأسهم، شركة ذات مسؤولية محدودة...) ؟

ب- **المسار القانوني:** حتى يتخذ المسار القانوني مجراه العادي، يجب المرور ببعض الخطوات المهمة والتي تتمثل في اللجوء إلى الموثق لتحرير وإمضاء العقد وكذلك عملية القيد في السجل التجاري، ويتم تقييد المسير مع تحديد مسؤولياته وتسيير الشركة حسب القانون التجاري للبلاد والذي ينظم المسار القانوني للمؤسسة.

خامساً: إنطلاق النشاط الإقتصادي

بعد أن يتم المرور بالمراحل السابقة، تأتي المرحلة الخاصة بالتقييد الفعلي للمشروع، وبالتالي إنطلاقة النشاط الإقتصادي وعند إنطلاقة المؤسسة في العمل يجب أن تأخذ بعين الإعتبار بعض الأولويات من بينها:

أ- **الطلبات الأولى:** وذلك بتجسيد الإتصال مع الزبائن والموردين، حتى يضمن الحصول على الطلبات الأولى، ويتم تجسيد العلاقة مع الزبائن والموردين كما يلي:

► تجسيد العلاقة مع الزبائن من خلال:

✓ وضع الأدوات الترويجية للسياسة التجارية.

✓ كتابة النصوص التقنية أو الإشهارية.

✓ زيادة أكبر عدد من الزبائن.



► تجسيد العلاقة مع الموردين من خلال:

✓ تبادل الرسائل تأكيد الأسعار وشروط وأجال التسليم.

✓ إعطاء النصائح والأفكار الجديدة.

ب- **وضع وسيلة العمل:** وهذا يعني إمتلاك وسائل الإنتاج، وكذلك التنظيم الداخلي للمؤسسة الذي يقوم على توزيع المهام والتنظيم العام للعمل وكذلك توظيف العمال والتنظيم المحاسبي.

ج- **تأمين المؤسسة:** عند القيام بأي نشاط يجب أن يكون هناك تأمين ضد الأخطار، وفي بعض الحالات يكون التأمين إجباري، بمقتضى القانون فهو يحمي العلاقات المهنية، ويريح أيضا المؤسسة إتجاه العملاء.

المطلب الثاني: أساليب تطوير المشروعات الصغيرة والمتوسطة وسبل تدعيم قدرتها التنافسية

إن الحد من الصعوبات والعراقيل التي تعترض المشروعات الصغيرة والمتوسطة وإيجاد حلول لمشكلاتها من أجل المساهمة الفعالة في رفع الكفاءة الإنتاجية وتطوير قدرتها التنافسية يتطلب اتخاذ جملة من التدابير نوجزها فيما يلي:

الفرع الأول: الدعم الحكومي

يمكن أن يتخذ دعم الحكومات في الدول النامية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة عدة صور وفي مختلف مراحل هذه المشروعات والتي تتمثل فيما يلي⁽¹⁾:

أولاً: إزالة القيود و المعوقات الإدارية

وذلك بتوفير البنية التحتية من طرق ومواصلات وتدريب، تأمين التمويل بشروط ميسرة، تشجيع التصدير وتخفيض رسوم الإنتاج والضرائب المباشرة وغيرها.

ثانياً: تقديم الاستشارات الاقتصادية الفنية والإدارية

وتشمل الإستشارات الاقتصادية على تعريف المنتجين بالاعتبارات الخاصة باقتصاديات المشروع مثل اختيار نوع الصناعة والموقع ورأس المال اللازم والأسواق، وبعد المشروع بكل ما تعلق بالمواد الأولية واليد العاملة والائتمان وتحسين مستوى الأداء ورفع الكفاءة الإنتاجية للعاملين وتحسين القدرة التنافسية...إلخ.

¹ - فريد النجار، الصناعات والمشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم، مدخل رواد الأعمال، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 255.



أما الإستشارة الفنية فتشمل المسائل المتعلقة بالاختيار والاستغلال الأمثل للآلات والمعدات، تخطيط وتركيب وبناء المصنع والفن الإنتاجي، الصيانة والإصلاح. وتشمل الإستشارة الإدارية المسائل المتعلقة بالتمويل وتخطيط الإنتاج وتسويق المنتجات.

ثالثا: المساعدات المالية

باعتبار أن المشروعات تواجه صعوبات فيما يخص إهتمام البنوك التجارية بإقراضها بشروط ميسرة فإنه يتعين على الحكومة ضمان أي خسارة يمكن أن تتعرض لها هذه البنوك حتى تخفف من شروطها وتتعامل مع أكبر عدد منها، وأن تشجيع على إقامة مؤسسات مالية متخصصة في التعامل مع هذه المشروعات بشروط ميسرة تراعي ظروف نشاطها وإمكانياتها المتاحة، بالإضافة إلى تخصيص حصة عادلة من الدعم الدولي في إطار التعاون المتعدد الأطراف الذي تبرمه الحكومة مع المصارف الدولية للوفاء باحتياجات هذه المشروعات من هذا الدعم.

رابعا: إنشاء هيئة ضمان مخاطر الائتمان المصرفي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة

وهذا للتغلب على مشكل الضمانات التي تشترطها البنوك مقابل الحصول على الائتمان.

خامسا: تحديد الحكومة بوضوح لسياستها وخططها الإنمائية

وذلك إتجاه المشروعات الصغيرة والمتوسطة في إطار التنمية الاقتصادية الشاملة مع بيان أهدافها وتوجيهاتها إزاء دور هذه المشروعات اقتصاديا وصناعيا.

الفرع الثاني: حل المشاكل التمويلية

نظرا للوضع الاقتصادية الراهنة لمعظم الدول النامية فإن جل المشروعات الصغيرة والمتوسطة تعاني من مشكلة التمويل وكذلك عدم الاستجابة لمقتضيات شروط الضمان التي تطلبها مؤسسات الإقراض، لذلك من الواجب عند إعداد وتنفيذ برنامج القروض أي كان مصدرها مراعات ما يلي⁽¹⁾:

- ✓ يكون تسديد القروض على أساس جداول سداد واقعية وفترات سماح معقولة وأسعار فائدة قريبة من الأسعار السائدة في السوق المالية.
- ✓ تحسين أداء المحفظة المالية عوضا من فرض رسوم جزائية وتطبيق إجراءات الرهن أو إشهار الإفلاس في حالات التخلف عن التسديد لأسباب موضوعية.

¹ - بن عنتر عبد الرحمان وعبد الله الوناس، مشكلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأساليب تطويرها ودعم قدرتها التنافسية، الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، الجزائر، من 26-28 ماي، 2003، ص 19.



- ✓ التركيز على دور المؤسسات الحكومية وغير الحكومية كالجمعيات التعاونية وجمعيات التضامن وغيرها من الصيغ التعاونية في تمويل هذه المشروعات.
- ✓ إنشاء مؤسسات إقراض خاصة متخصصة في منح الاعتمادات إلى المشروعات الصغيرة والمتوسطة بتدخل وبضمان الدولة، مع منح القروض بفوائد مناسبة وبضمانات معقولة.

الفرع الثالث: الإدارة الرشيدة

إن نجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في البلدان النامية يتوقف على الاعتراف بقيمة الموارد البشرية كأصل هام وثمين لديها على مستوى التعاون بين العاملين ومرؤوسيه، وأن الإدارة الرشيدة القائمة على الفهم والمعرفة جنباً إلى جنب مع القوة العاملة، والكفاءة الماهرة المتميزة هي ضرورة حيوية لتطوير القدرات الإنتاجية لهذه المشروعات والحفاظ عليها لما يمكنها من حماية استقلاليتها دون اضطرابها للخضوع لتعديلات المشروعات الكبرى أو متعاقدين قد يفرضون عليها شروط ومواصفات تشكل عبئاً عليها، كما أن التحسين المستمر للمهارات والتقنيات الإدارية هما أيضاً مطلب صلح لرفع كفاءة أداء هذه المشروعات بما يكفل لها الاحتفاظ بموقفها المتميز ضمن المؤسسات الصناعية الوطنية.

فمدير المشروع الكفاء هو الذي يدرك أن دوره لا يقتصر على أن يكون مديراً أو مجرد إداري للمشروع وكما يثق بقدرته على إغتنام الفرص والإمكانات في مجالات تصنيع السلع الجديدة أو تحسين نوعية السلع المنتجة وإدخال التعديلات المستمرة على وسائل العمل والبحث المتواصل عن منافذ للتسويق والتوسع في البحث عن المصادر الجديدة للتزويد بمدخلات الإنتاج وتحقيق تطوير دائم في التنظيم الإداري⁽¹⁾.

الفرع الرابع: التدريب والتطوير

إن التدريب والتطوير يساعدان أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة على مواجهة مشاكل الإدارة بشكل منطقي والعمل على إيجاد الحلول لها، وتعزيز الخبرة بالمعرفة المكتسبة من التدريب سعياً من أجل تطوير العمل وزيادة الإنتاج ورفع الكفاءة الإنتاجية وتحسين القدرة التنافسية، كما تحتاج هذه المشروعات وخاصة في البلدان النامية إلى تشجيع التدريب على تقنيات الآجارة الحديثة التي تتلاءم مع الاحتياجات الفعلية لهذه المشروعات وتدريب الأطر، والتدريب المنظم للعمال مما يجعل منها ترتقي أداء وإنتاجاً،

¹ - المرجع السابق، ص 20.



كما ينبغي تعزيز التعاون فيما بين هذه المشروعات من أجل تشجيع وقيام ممارسات أفضل وتحسين المناهج في معاهد التعليم والتدريب⁽¹⁾.

الفرع الخامس: الإنتاج وحسن تسويقه

يمثل الإنتاج والتسويق أحد الانشغالات الأساسية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة ويقتضي الارتقاء بهما الاهتمام بما يلي⁽²⁾:

- ✓ الاستفادة من التقدم التقني الحديث في تحسين الفن الإنتاج.
- ✓ تطوير تصميم المنتجات والالتزام بالموصفات العالمية والرقابة على جودة الإنتاج وتطبيق معاييرها.
- ✓ إدخال محاسبة التكاليف كأداة للرقابة وخفض التكاليف الكلية للمنتجات من أجل البيع بسعر تنافسي.
- ✓ توسيع الأسواق الداخلية لتصدير المنتجات والتعريف بها والإعلان عنها بالطرق الحديثة كالإشتراك في المعارض الوطنية الدولية.
- ✓ إظهار المنتجات بطريقة مرضية وواضحة لتسهيل الاتصال مع المشتركين المحليين والدوليين وإقامة علاقات متجددة مع العملاء الكبار وذلك للوصول إلى الأسواق الخارجية.
- ✓ التركيز على فتح أسواق جديدة أو عمل دراسات تسويقية والقيام بإستقصاءات ودراسة السوق واحتياجاتها وتطوراتها وتوفير معلومات حديثة حول إتجاهات وفرص إمكانية إقتحام الأسواق الدولية.

الفرع السادس: الإستفادة من التكنولوجيا الحديثة

أصبح في الوقت الحالي أنه لا يمكن الاستغناء عن المنتجات والخدمات المتعلقة بتكنولوجيا المعلومات والاتصال لتحسين الكفاءة والقدرة على التنافس والقابلية لتوليد الربحية لهذه المشروعات، بحيث تشمل هذه المشروعات أحد المصادر الهامة لإستحداث التكنولوجيا الجديدة وتكييفها بما يتلاءم مع احتياجاتها وهو ما يتطلب منها إجراء بحوث مناسبة ونشر المعلومات عن التكنولوجيا وتدريب المديرين والعمال على تطبيقها مع الأخذ بعين الاعتبار آثار هذه التكنولوجيات، لذلك ينبغي إسناد الدور الكبير للجامعات

¹ - فريد النجار، مرجع سابق، ص 260.

² - بن عنتر عبد الرحمن وعبد الله الوناس، مرجع سابق، ص 21.



ومراكز البحث في استحداث ونشر هذه التكنولوجيات بالإشتراك مع هذه المشروعات واستخدام وسائل الإعلام والتوعية لنشرها.

وفي ظل الاقتصاد الشبكي وثورة المعلومات يتبعها تغير في هيكل الموارد البشرية في المشروعات الصغيرة والمتوسطة، فمن الطبيعي أن يؤدي التغير في التجهيزات وفي طرق العمل سواء في الانتاج أو التسويق أو الإدارة أو في البحوث والتطوير إلى تغيير هيكل العمالة، ستجد هذه المشروعات نفسها أمام مفهوم جديد لإدارة الموارد البشرية الإلكترونية نمط جديد من الفكر والممارسة الإدارية يتبنى عصر المتغيرات السريعة ويستوعب تقنياته المتجددة ويطبق آلياته الفعالة وتستمر تقنيات المعلومات والاتصالات في أداء وظائفها⁽¹⁾.

المبحث الثالث: الصعوبات والعراقيل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والحلول المقترحة لها وتحدياتها المستقبلية

المطلب الأول : الصعوبات والعراقيل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يواجه حواجز عديدة، وعليه فإنها تتعرض إلى مخاطر عديدة ناتجة عن غياب سياسة حقيقة للتنمية، فتطورها ونموها يتوقف على الإمكانيات المالية والقدرات الإدارية، فجملة المشاكل التي تعترض نشاطها هي التي من شأنها أن تؤدي للقضاء على هذه المؤسسات وعرقلة مسيرتها التنموية ويمكن حصر هذه المشاكل في ستة أصناف وهي: المشاكل والصعوبات المالية؛ المشاكل الإدارية؛ المشاكل والصعوبات التسويقية؛ صعوبات فنية؛ المشاكل السياسية؛ العوائق التشريعية.

الفرع الأول: المشاكل والصعوبات المالية

ويكمن المشكل في أن المصدر الرئيسي لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو تمويل ذاتي، أي الإعتماد على المدخرات الفردية التي عادة ما تكون غير كافية خاصة في البلدان النامية نتيجة لضعف المداخل فيها، لهذا تلجأ هذه المؤسسات للتمويل الخارجي، وهنا تصطدم بصعوبة الحصول على الأموال التي تحتاجها لممارسة نشاطها. والسبب في توجه العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للائتمان

¹ - فريد النجار، مرجع سابق، ص 270.



المحدود هو أن المؤسسات المالية لا ترغب في تمويلها ولا تريد المخاطرة بتقديم الإئتمان لها خاصة في البلدان النامية.⁽¹⁾

وتزداد حدة مشكلة التمويل إذا ما علمنا أن هذه الدول تفتقر إلى المؤسسات المالية المتخصصة في التعامل مع هذه المؤسسات وإن وجدت فإن إمكانياتها تكون ذات قدرة مالية محدودة، ناهيك عن الشروط الصعبة التي توضع لتوفير الأموال المطلوبة من حيث شروط الإقراض الصعبة، وعدم القدرة على التسديد، وطلب البنوك ل ضمانات عينية ذات قيمة نادرا ما تتوفر لدى هذه المؤسسات، وتفضيلها تمويل الأنشطة التجارية (المتعلقة بالإستيراد - التصدير) على الأنشطة الإنتاجية وغياب ميكانيزمات تغطية المخاطر المرتبطة بالقروض الممنوحة للمؤسسات (خطر الصرف ، تغير أسعار الفائدة... الخ). زيادة على عدم توفر صندوق خاص بضمانات القروض. وقد أكد تقرير للبنك الدولي أن 80 % من المؤسسات محل التحقيق تم إنشاؤها بأموال خاصة بنسبة 100 % وهو ما يترجم صعوبة تحرير قروض من النظام المالي والبنكي بسبب شروط الإقراض ومستوى الضمانات المطلوبة. لهذا تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى سوق الإقراض غير الرسمي والاقتراض منها بأسعار فائدة مرتفعة جدا، إضافة إلى تشدد أصحاب القروض فيما يخص الضمانات المالية لتأمين عمليات الإقراض.⁽²⁾

الفرع الثاني: المشكلات الإدارية

وتتمثل أساسا فيما يلي⁽³⁾:

أولا: إجراءات التأسيس

يتعرض المستثمرون في المشاريع الصغيرة والمتوسطة إلى إجراءات إدارية معقدة وطويلة تصل أحيانا إلى انسحاب المستثمرين من تنفيذ المشروع بسبب بعض القوانين والأنظمة المطبقة التي لا تراعي ظروف المستثمر وتواضع إمكانياته ومستوى خبرته.

ثانيا: تعدد الجهات

صعوبة الحصول على التراخيص اللازمة من عدة جهات التأمينات الإجتماعية، التموين والكهرباء، الصحة والبيئة.

¹ - يوسف مسعداوي، مداخلة بعنوان: التجارب الدولية في مجال تأطير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، يومي 20-21 أبريل، 2004، ص 6.

² - محمد كمال خليل الحمزاوي، إقتصاديات الائتمان المصرفي، طبعة ثانية، منشأة المعارف، القاهرة، 2000، ص 103.

³ - يوسف مسعداوي، مرجع سابق، ص: 10.



ثالثا: الضرائب

وتتمثل في إنحياز قوانين الإستثمارات المطبق في العديد من الدول العربية خاصة فيما يتعلق بالإعفاءات الضريبية حيث أنها لا تتمتع بالإعفاءات الضريبية مما يجعلها في منافسة غير متكافئة مع مؤسسات أكبر حجما وإيرادا.

رابعا: غياب التنسيق

عدم التنسيق بين الجهات العاملة بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة فيما بينها.

خامسا: مشاكل محاسبة

وتتمثل في عدم إمام صاحب المشروع بالمحاسبة مما يتسبب في مشاكل مع بعض الجهات السيادية مثل مصلحة الضرائب.

ومن بين المشاكل الإدارية الأخرى هي:

* عدم معرفتها التعامل مع الجهات الإدارية الرسمية.

* ضعف المعلومات والإحصاءات لدى هذه المؤسسات خاصة فيما يتعلق بالمؤسسات المنافسة،

وشروط السلع المنتجة ولوائح العمل.

* كثرة الوثائق المطلوبة في الملفات والبيروقراطية.

الفرع الثالث: المشاكل والصعوبات التسويقية

من بين العوائق التسويقية نجد مايلي⁽¹⁾:

✓ نقص الخبرة في المجال التسويقي.

✓ نقص المعلومات والإمكانيات فيما يتعلق بالتعرف على السوق والمواصفات المطلوبة، الناتجة عن

عدم القيام بالبحوث التسويقية ومحدودية المعلومات لدى المؤسسة عن أسواقها.

✓ ظهور صناعات ومنتجات بديلة باستمرار وبتكلفة أقل.

✓ نقص المعلومات نحو التغيرات التي قد تحصل في الأسعار وكذا تقلب الطلب على بعض

المنتجات وانعكاسات ذلك على كفاءة المشروع.

✓ عدم وجود أسواق جديدة، وضيق الأسواق القديمة بسبب التدفق غير المنضبط للسلع المستوردة

من جهة ولضعف القدرة الشرائية من جهة أخرى.

¹ - هائل عبد المولى طشطورش، المشروعات الصغيرة ودورها في التنمية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص ص39-42.



- ✓ محدودية وجود رأس المال الذي يسمح بالإنتاج والعرض بالكميات المطلوبة.
- ✓ مشاكل تتعلق بكيفية تعريف منتجات المشروعات وفتح الأسواق أمامها مع تدني المهارات التسويقية والترويجية لأصحابها.

الفرع الرابع: صعوبات فنية

يمكن حصر الصعوبات الفنية في كون أنه عادة ما تعتمد هذه المشاريع كما سبق القول على قدرات وخبرات أصحابها في العمل بصفة رئيسية، كما أنها تلجأ عادة إلى استخدام أجهزة ومعدات قد تكون بدائية أو أقل تطورا عن تلك المستخدمة في المؤسسات الكبيرة، أو لا تتبع أساليب الصيانة أو الأساليب الإنتاجية المتطورة التي تساعد على تحسين جودة منتجاتها بما يتماشى مع المواصفات العالمية في الأسواق الدولية كما أن إختيار المواد الخام ومستلزمات الإنتاج اللازمة لأعمال هذه المؤسسات قد لا يخضع لمعايير فنية وهندسية مدروسة، ولكنها تعتمد في أغلب الأحوال على خبرة أصحاب هذه المؤسسات التي قد تكون محدودة في بعض المجالات، الأمر الذي قد يؤدي إلى عدم تحقيق هذه المؤسسات لأهدافها في بعض الأحيان.⁽¹⁾

الفرع الخامس: المشكلات السياسية

تتمثل المشكلات السياسية فيما يلي:⁽²⁾

- ✓ ارتفاع تكاليف الإنتاج وزيادة هامش الربح مما يجعل أسعار المنتجات عالية.
- ✓ عدم تطوير الإتفاقات التجارية الخارجية بشكل عام، بل بقيت العديد من الإتفاقات على حالتها القديمة، وعدم توقيع إتفاقات جديدة بإستثناء قلة منها.
- ✓ غياب برامج رسمية في هذا الإتجاه ليست فقط على مستوى دعم الأسعار بل أيضا في مجال البحث عن أسواق أو زبائن، ويقتصر الأمر عموما على محاولات تبقى محدودة.
- ✓ غياب الدعم الحكومي إن لم نقل كلية فهو محدود.

¹ - شبكة صحيفة الوسط الإلكترونية، الإثنين 11 ماي 2009، العدد 2439، من الموقع: <http://www.alwasatnews.com/2439/news/read/172213/1.html>

² - المرجع السابق، العدد 3924.



الفرع السادس: العوائق التشريعية

يمكن حصر أهم العوائق التشريعية في كون أن عدم استقرار النصوص القانونية وتعدد التأويلات المقدمة فيما يتعلق هذه المؤسسات يجعلها عاجزة، ويحد من قدرتها على العمل والانطلاق لمواكبة التغيرات السريعة في الأسواق وعوامل المنافسة المتصاعدة والمتزايدة يوماً بعد يوم، إضافة إلى المدة الطويلة التي تستغرقها معالجة مشاكل هذه المؤسسات، وتفشي ظاهرة الرشوة والمحسوبية.⁽¹⁾

ومما سبق ذكره عن العراقيل والعوائق التي تواجه تطور شبكة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وجدنا أنها متعددة ومتنوعة وتمثل خاصة في غياب الأشكال الملائمة للدعم المالي، سواء عند الإنشاء أو عند التوسع والاستغلال، بالإضافة إلى البيروقراطية، ومشكل العقار الصناعي، ومستوى التأهيل، وضعف الإنتاج، كما أن التجارة غير الرسمية والمضاربة يشكلان عاملاً ليس فقط معرقلاً بل مهدداً لوجود المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الثاني: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى مختلف المقترحات للمشاكل والصعوبات السابق ذكرها التي يمكن أن تشكل في مجملها إستراتيجية مقترحة لتحقيق أهداف هذه المؤسسات.

الفرع الأول: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات التمويلية

تتعدد الحلول والبدائل المقترحة لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ومنها⁽²⁾:

أولاً: مشروعات الأعمال الكبيرة

حيث يمكن أن تستخدم مؤسسات الأعمال الكبرى أموالها وخبراتها الإدارية في مساعدة أصحاب المواهب والمبتكرين في تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وعلى الأخص في حالة ما إذا كانت منتجات المشروعات الصغيرة تعتبر كأحد مدخلات الانتاج في المؤسسات الكبرى، ويتم ذلك التمويل إما بالمساهمة في تأسيس تكوين المشروع الصغير أو بتمويل التوسعات، سواء في صورة استثمارات مباشرة أو في صورة دفعات متقدمة عند شراء منتجات المشروع أو باستثمارات الانتعاش والتي يتم فيها إنقاذ المشروع الصغير في حالة تعثره.

¹ - كليفور بوميك، أسس إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، ترجمة رائد السمرة، مركز الكتب الأردني، عمان، 1989، ص 42.

² - فريد النجار، مرجع سابق، ص 279.



ثانيا: اللجوء إلى سوق رأس المال

ويتم ذلك عن طريق إنشاء بورصة مالية للمشروعات الصغيرة والمتوسطة حتى يتم فيها تمويل هذه المشروعات من خلال توسعها الاستثمارين وقد نجحت تلك التجربة في دول عدة منها جنوب إفريقيا وفرنسا.

ثالثا: العمل على إيجاد نظام تمويلي متكامل لمساعدة ودعم هذه المؤسسات

نظرا لوجود العديد من الصعوبات التي تواجه هذه المؤسسات في حصولها على قروض وتسهيلات إئتمانية سواء من البنوك أو من مؤسسات التمويل المتخصصة فإنه من الأفضل إيجاد نظام تمويلي متكامل يتيح لهذه المؤسسات الحصول على التمويل اللازم ويقترح في هذا الخصوص ما يلي:

- تدعيم دور الهيئات المتخصصة في مجال القروض طويلة الأجل لهذه المؤسسات بشروط ميسرة في السداد.
 - تشجيع البنوك على تقديم القروض اللازمة لهذه المؤسسات مع تخفيف مستوى الضمانات المطلوبة.
 - العمل على الاستفادة من الخدمات التمويلية التي يمكن أن تقدمها صناديق وبنوك التنمية من الدول في نطاق الاتفاقية الاقتصادية وكذلك الاستفادة من مؤسسات ضمان وتمويل الصادرات العربية لمساعدة هذه المؤسسات على تمويل مشروعاتها أو تصدير منتجاتها للخارج.
 - إنشاء جهاز أو مؤسسة حكومية لرعاية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لـ:
- دراسة كافة الأمور المرتبطة بهذا القطاع الحيوي وبحث المشاكل والصعوبات التي تواجهها والعمل على وضع الحلول المناسبة لها بالتنسيق مع الجهات المختصة بإعتبار أن هذا النوع من المؤسسات يمثل إحدى القضايا الهامة لدفع عجلة التنمية الاقتصادية.
- توفير قاعدة بيانات وإحصائيات متنوعة التي يمكن أن تستفيد منها هذه المؤسسات لتطوير أعمالها في مجالات التسويق والقوى العاملة والإنتاج والإدارة وغيرها.
 - الاستعانة بمجموعة من الخبراء المختصين لتقديم المشورة حول كافة الأمور التي تهم هذه المؤسسات في المجال التسويقي الفني، الإداري، التمويلي وغيرها.



الفرع الثاني: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات التسويقية

يعتبر التسويق عنصراً أساسياً لنجاح هذه المؤسسات في تحقيق أهدافها ويرتبط في الوقت نفسه بالكفاءة الإنتاجية، ونظراً لصعوبة قيام هذه المؤسسات بوضع برامج تسويقية للوصول إلى المستهلك في الأسواق المحلية والدولية، وكذلك البرامج التدريبية فإنه من الضروري قيام الجهات المختصة بالعمل على رفع الكفاءة التسويقية والإنتاجية لهذه المؤسسات عن طريق ما يلي⁽¹⁾:

* تأسيس جهة مركزية تتولى تقديم البرامج التدريبية المناسبة لهذه المؤسسات بتكاليف رمزية لتطوير جودة الانتاج وزيادة القدرة على المنافسة، ورفع مستوى الصيانة الدورية للمعدات والآلات المستخدمة في هذه المؤسسات.

* الاهتمام بتأسيس مراكز للبحوث التقنية والإنتاجية بهدف تطوير التقنيات المستخدمة في هذه المؤسسات وتطويرها بما يتناسب مع إحتياجات هذه المؤسسات، مع العمل على زيادة دور مراكز البحوث والجامعات لرفع الكفاءة الإنتاجية لهذه المؤسسات.

* تأسيس شركات تسويقية وطنية متخصصة في مجالات إعداد البحوث ودراسة السوق وتوفير المعلومات التسويقية والفرص التجارية وترويج المبيعات مع الاستعانة بخدمات وخبرات المكاتب الاستشارية المتخصصة في هذا المجال.

* تطبيق المعايير الدولية المعتمدة في مجال تحسين جودة الانتاج وزيادة قدرته على المنافسة في الأسواق المحلية والدولية.

الفرع الثالث: الحلول والبدائل للحد من الصعوبات الإدارية والفنية والسياسية

أولاً: الحلول للحد من الصعوبات الإدارية

وتتمثل الحلول والمقترحات الإدارية فيما يلي:

- ✓ تحديد جهة أو إثنين على الأكثر تكون على دراية بكافة معاملات المشروع.
- ✓ تبسيط الإجراءات المحاسبية سواء في عدد الدفاتر لتصبح دفترين على الأكثر وأيضاً تبسيط القوائم المالية المطلوبة وكذلك القرارات الضريبية لتتلاءم مع الإمكانيات الإدارية المحدودة للمشروعات الصغيرة.

¹ - المرجع السابق، ص 280 - 281.



ثانياً: الحلول للحد من الصعوبات الفنية

ويمكن إدراج بعض الحلول المقترحة فيما يلي:

- ✓ تفعيل دور الدول والحكومات في الاهتمام بالمشروعات الصغيرة، والعمل على خلق بيئة محيطة تكفل المشروعات الصغيرة والمتوسطة للاستمرار والتوسع وذلك لتحقيق المنافع المرجوة منها.
- ✓ إلغاء التحيز من قبل السياسات الحكومية لصالح الشركات كبيرة الحجم.

ثالثاً: الحلول للحد من الصعوبات السياسية

وتتمثل هذه الحلول فيما يلي:

- ✓ تطوير الاتفاقات التجارية الخارجية وتحديثها بما يتناسب مع حاجات المشروعات الصغيرة والمتوسطة.
- ✓ دعم الأسعار المحلية والعمل على إيجاد برامج رسمية من شأنها دعم المشروعات الصغيرة والمتوسطة في مجال البحث عن أسواق أو زبائن، وتعتبر كزيادة للتسهيلات والدعم الحكومي المقدم لهذه المؤسسات مع الأخذ بعين الاعتبار ما يلي: زيادة الاهتمام بتطوير المرافق المختلفة في المناطق الصناعية بما يمكنها من تخفيض تكاليف الانتاج وزيادة القدرة على المنافسة على المستوى المحلي والإقليمي.
- ✓ قيام أجهزة الإعلام المختلفة بالترويج والتعريف بالمنتجات وخدمات هذه المؤسسات وحث المواطنين على شرائها، وسرعة الوقوف على المشاكل التي تواجه هذه المؤسسات والعمل على إيجاد الحلول الملائمة لها.
- ✓ تخفيض تكلفة الإعلان والدعاية والترويج لمنتجات وخدمات هذه المؤسسات وتسهيل مشاركتها في المعارض السنوية والموسمية.
- ✓ إعداد قوائم إرشادية بخطوات تأسيس المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الصناعات المختلفة وإجراء مسح دوري لهذه المؤسسات لتجميع الإحصاءات الخاصة بها في مجالات الانتاج والقوى العاملة ورأس المال وغيرها بهدف مساعدة الجهات المسؤولة في اتخاذ القرار المناسب لتطوير هذه المؤسسات وتشخيص احتياجاتها التدريبية الخدمية والتسويقية المختلفة.



المطلب الثالث: التحديات المستقبلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن مختلف التحولات الجارية حالياً في العالم تضع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخاصة في البلدان النامية أمام مجموعة من التحديات، والتي من أهمها⁽¹⁾:

الفرع الأول: عالمية التجارة

سعت دول العالم إلى توسيع دائرة التجارة الدولية وجعلها عالمية وذلك من خلال إنشاء الاتفاقية العامة للتجارة والتعريف الجمركية والتي حلت محلها منظمة التجارة العالمية سنة 1995، والتي تسعى إلى خلق وضع تنافسي دولي في التجارة يعتمد على الكفاءة الاقتصادية في التوظيف الكامل لموارد العالم وزيادة الإنتاج المتواصل، والإنتاج في السلع والخدمات مما يؤدي إلى الإستخدام الأمثل لتلك الموارد مع الحفاظ على البيئة وحمايتها ودعم الوسائل الكفيلة لتحقيق ذلك وبالتالي ضمان توسع الإنتاج وخلق أنماط جديدة لتقسيم العمل الدولي، وزيادة نطاق التجارة العالمية مما يحدث تعظيم في الدخل القومي العالمي ورفع مستويات المعيشة من خلال زيادة معدلات نمو الدخل الحقيقي، وتوفير الحماية المناسبة للسوق الدولي لجعله يعمل في بيئة مناسبة وملائمة لمختلف مستويات التنمية ومحاولة إشراك الدول النامية والأقل نمواً في التجارة الدولية بصورة أفضل، وهذا ما يضر المؤسسات المتوسطة والصغيرة والمصغرة من خلال توسيع دائرة المنافسة.

ومن آثار منظمة التجارة العالمية على الدول النامية بما فيها الدول العربية من جراء إنضمامها وحصولها على العضوية نجد أن هناك تزايد في حدة المنافسة الدولية نتيجة الإلتزام بقواعد فتح الأسواق ومن ثم إختفاء بعض الصناعات نتيجة لعدم قدرتها على مواجهة المنافسة الدولية سواء كانت منافسة سعرية أو منافسة مرتبطة بجودة السلعة وكفاءة إستخدامها وبالتالي ستشهد الدول حالة من تزايد معدلات البطالة في الأجل القصير نتيجة لتدهور وإغلاق بعض المؤسسات غير القادرة على المنافسة، وإحتمال مزاحمة الشركات الدولية للإستثمار الوطني خاصة بعد تطبيقات إتفاقية إجراءات الإستثمار المرتبطة بالتجارة، وهذا يعني تزايد أنشطة الدمج والاستحواذ، وانتشار الكيانات الكبرى ذات السيطرة على حركة الإستثمارات في الدول النامية.

¹ - برودي نعيمة، مداخلة بعنوان: التحديات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية و متطلبات التكيف مع المستجدات العالمية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 17-18 أفريل، 2006، ص 03.



الفرع الثاني: عالمية الاتصال

لقد أدى التقدم الفني في مجال الاتصالات والمواصلات إلى طي المسافات هذا ما جعل العالم قرية صغيرة تلاشت فيها المسافات الجغرافية والحضارية، وأصبحت الشركات والمؤسسات تعمل في بيئة عالمية شديدة التنافس، فالمنتج الذي يظهر في دولة ما نجد في نفس اللحظة يطرح في جميع أسواق دول العالم سواء من خلال الفضائيات والأقمار الصناعية، أو من خلال شبكات الأنترنت، وهذا ما يلزم على المؤسسات المتوسطة والصغيرة والمصغرة تملك تكنولوجيايات الإعلام والاتصال وتطوير التطبيقات لتحسين أدائها⁽¹⁾.

الفرع الثالث: ثورة المعلومات والتكنولوجيا

تميز النظام الاقتصادي العالمي الجديد بوجود ما يطلق عليه بإسم الثورة الصناعية الثالثة، والتي تمثل ثورة علمية في المعلومات والاتصالات والمواصلات، والتكنولوجيا كثيفة المعرفة، وعليه فقد أصبحت ثورة المعلومات والتكنولوجيا تمثل الأساس المادي للنظام الإقتصادي الجديد حيث أنها أصبحت تلعب دورا محوريا في تشكيله ومحرك التغيير في جميع أجزائه والدلالة التي تعكسها مخرجات ثورة المعلومات والتكنولوجيا بالنسبة لأسواق العالم هو تقارب هذه الأسواق بشكل كبير، وتغيير شكل الملكيات، وتشجيع الاندماجات بين الشركات المتوسطة والصغيرة والمصغرة في محاولة منها لمواجهة التحديات التي يعكسها التغيير السريع في تكنولوجيا الحاسب الآلي وتناقص قيمة المعلومات بمرور الزمن⁽²⁾.

الفرع الرابع: عالمية الجودة

ترتب عن إزدياد المنافسة العالمية ظهور ما يعرف بمتطلبات الجودة، وذلك من أجل توجيه التجارة العالمية على نحو يحافظ على ارتفاع مستوى ما يتداول فيها، وينشوء الجودة العالمية أصبحت كل شهادات الجودة الممنوحة من منظمات عالمية للتوحيد القياسي بمثابة جواز مرور دولي للتجارة العالمية، وبالتالي أصبح بمقدور الدول الأعضاء في المنظمة أن تحد من دخول السلع والخدمات المتدنية الجودة إلى أسواقها دون أن يتعارض ذلك مع وثيقة المنظمة.

¹ - يونس قرار، مداخلة بعنوان: تسريع استخدام تكنولوجيايات الإعلام والاتصال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي العربي للصناعات الصغيرة والمتوسطة، الجزائر، يومي 14-15 مارس 2010، ص 03.

² - محمد إسماعيل بلال، نظم المعلومات الإدارية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2005، ص 33.



الفرع الخامس: التنمية المستدامة

لقد أصبح التلوث من أخطر التحديات التي تواجه الشركات، إذ أصبح لزاما عليها ترشيد إستخدامها للموارد، ووضع إستراتيجيات خاصة لحماية البيئة من المخلفات الإنتاجية، وإستخدام الموارد غير الضارة بصحة الأفراد، وكذا الحد من إستعمال المركبات والألوان الصناعية إضافة إلى إعادة تدوير وإستخدام المنتجات والمخلفات في الإنتاج من أجل تفادي تراكم النفايات والبقايا التي ثبت علميا أنها تؤثر على البيئة.

الفرع السادس: التكتلات الإقتصادية والإتجاه نحو الإندماج والإستحواذ

تميزت الساحة العالمية بتوجه العديد من الدول للدخول في إتفاقيات إقتصادية وتكتلات لزيادة القوة التنافسية لهذه الدول، فالسوق الأوروبية الموحدة وبدء قيامها أغرى العديد من الدول للدخول في تكتلات لمواجهة الكيانات الإقتصادية الجديدة، كما تميز عالم الأعمال بزيادة التركيز على الاندماج أو الاستحواذ والتحالف، وقد يعكس هذا الإتجاه الرغبة في زيادة الموقف التنافسي للشركات عن طريق تجميع الموارد وزيادة الفاعلية والوصول إلى إقتصاديات الحجم المناسب.



خلاصة الفصل:

من خلال تحليلنا لمجموعة من تعاريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في عدد من بلدان العالم، ظهر لنا بوضوح الغموض الذي ما يزال يكتنف تعريفها. فإعطاء تعريف لهذه المؤسسات يعتبر عنصراً هاماً، لوضع برامج وسياسات الدعم لها، والتي يجب أن تعد وفقاً لظروف كل دولة تبعاً للأهداف التي تصبوا لتحقيقها وحسب إمكانياتها، ورغم إختلاف هذه التعاريف حسب ظروف كل بلد، إلا أنه عادة ما تشير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى الأعمال التي تمارس نشاطاتها من خلال شخصية معنوية أو طبيعية، وقد تشمل عدد من العمال أو لا تشمل وهي تتميز بصغر حجمها وسهولة تأسيسها وبساطة تنظيمها، وإنخفاض رأس مالها... الخ.

كما يتضح لنا الدور الرائد الذي تلعبه هذه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التطور الإقتصادي والإجتماعي، بسبب قدرتها الهائلة على المزج بين النمو الإقتصادي وتوفير مناصب الشغل، إلا أنه رغم هذه الأهمية فهي تصطدم بمجموعة من العقبات التي تحد من أدائها، كالصعوبات المالية والصعوبات الإدارية والقانونية، ومشاكل المحيط والتسويق والمنافسة... الخ.



تمهيد:

تعتبر مشكلة التمويل أهم وأبرز المشكلات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذ كثير ما تعود لتقلص وتختفي بعد مدة قصيرة من نشأتها، لأنها تقتصر إلى المهارات الأساسية في إدارة الموارد المالية، أو لنقص التمويل وتختلف حاجة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتمويل باختلاف المرحلة التي تمر بها.

فإحتياجات المؤسسة عند الإنطلاق تختلف عن تلك الإحتياجات التي تظهر بعد الإنطلاق، ففي المرحلة الأولى (مرحلة الإنطلاق) تحتاج المؤسسة الصغيرة والمتوسطة إلى التمويل طويل الأجل لبدء نشاطها وتثبيت أقدامها في دنيا الأعمال، وذلك من أجل شراء الأصول الثابتة كالأراضي والمباني والآلات وهنا تظهر الحاجة إلى المصادر الداخلية للتمويل والتي تعني في هذه المرحلة المدخرات الفردية المملوكة لأصحاب المؤسسة أو قد تكون مدخرات بعض أقاربهم لكن هذه الأموال عادة ما تكون غير كافية ولهذا في المقابل تظهر الحاجة إلى التمويل الخارجي وغالبا ما تلجأ هذه المؤسسات إلى البنوك على إعتبار أنها غير مؤهلة لإقتحام الأسواق المالية بالمعنى الأوسع لها.

وقد تتوافر إمكانيات أخرى للتمويل إذ يمكن الحصول على الأصول الثابتة من الآلات والمعدات بنظام الإستئجار أو من بعض مؤسسات التمويل الحكومية التي أنشأتها الدول لمساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.



المبحث الأول: المصادر التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يعتبر التمويل حجر الأساس في بنية أية مؤسسة إقتصادية لما له من تأثير فعال وفاعل على جميع الوظائف الأخرى داخل المؤسسة.

المطلب الأول: ماهية التمويل

يعتبر التمويل النواة الأساسية التي تعتمد عليها المنشأة في توفير مستلزماتها الإنتاجية وتسديد جميع مستحقاتها ونفقاتها، لهذا حاول الباحثون إبراز أهمية الوظيفة التمويلية وأثرها على المؤسسات الإقتصادية.

الفرع الأول: تعريف التمويل

تختلف آراء المفكرين والباحثين في مجال المال والإقتصاد في تعريف التمويل إلا أنها كلها تصب في معنى واحد.

وهناك من يعرف التمويل على أنه: "توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام وأنه بإعتبار التمويل يقصد به الحصول على الأموال بغرض إستخدامها لتشغيل أو تطوير المشروع كان يمثل نظرة تقليدية حيث تركز النظرة الحديثة للوظيفة التمويلية على تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة فيما بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة والعائد"⁽¹⁾.

كما يعرف من جهة أخرى: "إمداد المؤسسات بما يلزمها من المال لإنشائها أو توسيع نشاطها، ويعتبر من أكثر المشكلات تعقيدا التي تعترض المؤسسة بشكل خاص والتنمية الصناعية والإقتصادية بشكل عام، إذ لا قيام لأي عمل أو مشروع يعود بالربح أو إستثمار ذو فائدة إلا بتمويل، وتسيير جيد وحسن يكون العائد والربح مضمون، كما يتعلق التمويل بالمبالغ النقدية للأموال السائلة (لا العينية والمعنوية) وبالسلع والخدمات في التوقيت الملائم بدون زيادة أو نقصان"⁽²⁾.

¹ - أحمد بورس، تمويل المنشآت الإقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عناية، ص 24.

² - محمد توفيق ماض، تمويل المشروعات الصغيرة، دار الفكر العربي، القاهرة، 1972، ص 6.

الفرع الثاني: محددات المفاضلة بين مصادر التمويل

عندما تقرر المؤسسة نوعية الأصول التي ترغب في إقتنائها أو المشاريع التي تهدف إلى إنجازها فإنها تقيم مختلف مصادر التمويل المحتملة في ضوء الإعتبارات التالية⁽¹⁾:

- ✓ حجم الأموال التي تحتاجها المؤسسة والفترة الزمنية التي سيتم توظيف الأموال خلالها.
- ✓ توافق مصادر الأموال لأوجه إستخدامات توظيف هذه الأموال.
- ✓ تكلفة التمويل مقارنة مع معدل التكلفة السائد ومع عائد الإستثمار المتوقع.
- ✓ أجل التسديد وتزامنها مع التدفقات النقدية المتوقع تحقيقها من إستغلال المشاريع الممولة.
- ✓ القيود التي يفرضها الممولون على المؤسسة المقترضة ك شروط عدم الإقتراض الإضافي عدم توزيع الأرباح والمحافظة على معدلات محددة من النسب المالية طوال فترة الإقتراض ولأن أحد العوامل المحددة للإستراتيجية المالية هي إختيار التمويل الملائم فينبغي على المؤسسة المفاضلة بين المصادر المتاحة وإختيار الأنسب منها بما يحقق التوازن بين العائد والمخاطر، ولن يتأتى ذلك إلا بالمعرفة - المسبقة- لمجموع مصادر التمويل الممكنة وخصائص كل منها وكذا المعايير المعتمدة في إتخاذ القرار التمويلي.

تجدر الإشارة أن قرارات التمويل تأخذ في الإعتبار عاملين أساسيين هما التكلفة والمخاطرة فالتمويل الأقل تكلفة عادة هو أول ما يستخدم وتتوقف التكلفة على المزيج الذي يتكون منه هيكل رأس المال ونسبة كل عنصر فيه كما أنه لا ينبغي إقتال كاهل المؤسسة بالديون بسبب إحتمال الإفلاس.

ومن الأهمية بمكان أن يشتمل هيكل التمويل على مزيج تمويلي متناسق من الناحية المالية مع حجم الإستثمارات في الأصول وهنا يرى البعض أن الإعتماد على مصادر التمويل الذاتية بشكل كبير وعلى الديون بشكل محدود يضمن الأمان المالي للمؤسسة إلا أنه لا يساعد على تحقيق مستوى عال من الربحية وأن الحالة المعاكسة قد تؤدي إلى زيادة الربحية مع عدم تحقيق الأمان المالي نتيجة زيادة درجة المخاطر المالية، يجب تحقيق معدل عائد على الأموال المستثمرة في الأصول يفوق معدل الفائدة التي يتم دفعها للدائنين وإلا وقعت المؤسسة في دائرة العجز المالي، كما تجدر الإشارة أيضا إلى أنه لا بد من القيام بتقدير تكلفة الأموال من كل مصدر تمهيدا للوصول إلى تكلفة إجمالية لجميع الأموال التي يتكون

¹ - أحمد بوراس، مرجع سابق، ص 26.



منها هيكل رأس المال غير أنه ينبغي أن نشير إلى أن استخدام تكلفة الأموال بهدف تعظيم ثروة الملاك يقتضي توافر ثلاثة شروط هي:

- أن جميع الإقتراحات الإستثمارية على نفس الدرجة من المخاطر.
- وأنها تتماثل من حيث الخصائص.
- وأن تنفيذ أي من الإقتراحات المعروفة لن يغير من مستوى مخاطر عمليات المؤسسة ككل وبما أن كل مصدر من مصادر التمويل المختلفة يرتبط بدرجات متفاوتة من المخاطر، فمن المنطقي أن تختلف تكلفة كل نوع منها.

الفرع الثالث: أهمية التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لتمويل أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يمكن حصرها في النقاط التالية⁽¹⁾:

أولاً: إن السيولة لا يمكن المحافظة عليها من طرف المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس والتصفية إلا عن طريق قرار التمويل. وللاشارة أن السيولة هنا تعني ببساطة توفير الأموال السائلة الكافية لمواجهة الإلتزامات المترتبة عليها عند إستحقاقها وتعني ببساطة القدرة على تحويل الموجودات إلى نقد جاهز خلال فترة قصيرة دون خسائر كبيرة.

ثانياً: إن الإستخدام الكفء للتمويل الخارجي يؤدي إلى تخفيف الضغط على ميزان مدفوعات الدولة المدينة والذي يرجع إلى خدمة ديونها الخارجية ومن أهم عوامل كفاءة إستخدام التمويل الخارجي، الربحية، الملائمة، المرونة والسيولة. ويساهم التمويل الخارجي في ربط التمويل الدولي مع الهيئات والمؤسسات المالية.

ثالثاً: يساهم التمويل في تحقيق أهداف المؤسسة من أجل تجديد أو تحسين رأس المال الثابت للمؤسسة كالمباني أو إستبدال المعدات والآلات، ويعتبر أيضاً كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة لتواجه بها إحتياجاتها الجارية والخروج من حالة العجز المالي.

رابعاً: يضمن التمويل السير الحسن للمؤسسة فهو يعمل على تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها ويوفر إحتياجات التشغيل ويزيد من الدخل بإنجاز مشاريع معطلة وأخرى

¹ - سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الإستثمار والتمويل والتحليل المالي، مطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، 1997، ص 133.



جديدة، لهذا يعتبر قراره من القرارات الأساسية التي يجب أن تعتني بها المؤسسة، وذلك لأنها المحدد لكفاءة ونجاعة القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والموافقة لطبيعة المشروع الإستثماري المستهدف وإختيار أحسنها.

المطلب الثاني: مصادر التمويل التقليدية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تختلف المعايير التي يعتمد عليها في تصنيف المصادر التمويلية، فهناك معيار الزمن والمعيار الثاني الذي هو بالنسبة للمؤسسة، حيث نفرق بين المصادر الداخلية الناتجة عن نشاط المؤسسة نفسها والمصادر الخارجية والمتمثلة في إسهامات متعاملين إقتصادييين من خارج المؤسسة أما نحن سنحاول أن نعتمد في تصنيف المصادر التمويلية حسب المعيار الأول وهو الزمن.

الفرع الأول: التمويل طويل الأجل

من المعروف أن التمويل طويل الأجل يكون موجها لتمويل نشاطات الإستثمار التي تختلف جوهرياً عن عمليات الإستغلال من حيث موضوعاتها ومدتها. وفي مايلي نستعرض أهم مصادر التمويل طويل الأجل:

أولاً: الأموال الخاصة والإقتراض من العائلة والأقارب

تظهر الحاجة إلى هذه الأموال بشكل خاص عند التأسيس أو إنشاء المؤسسة ونقصد بالأموال الخاصة رأس المال الذي يمكنه صاحب المشروع، أو مجموعة من المساهمين، والتي تمثل الإدخارات الفردية لهؤلاء المستثمرين، ولكن عادة ما تكون هذه الأموال غير كافية، لذا يلجأ صاحب المؤسسة إلى العائلة والأصدقاء للإقتراض، وهنا يتوجب عدم الخلط بين العلاقات التجارية والعلاقات العائلية إذا كان يراد الحصول على النتائج المرغوبة فيها⁽¹⁾.

فعادة ما تظهر مشاكل في المعاملات المالية بين أفراد العائلة الواحدة أو بين الأصدقاء حين يلجأ واحد منهم إلى مشاركة الآخرين معه في إنشاء مؤسسة ما، وكيف تتم هذه المشاركة مثلاً على أساس الأمانة إلى حين أو قروض مصحوبة بوعود مقطوعة لدفع عوائد عليها كلما تيسر الأمر أو عند تحقيق أرباح أو دفع أرباح بصفة إلزامية كل فترة من الزمن بغض النظر عن نتائج الأعمال كما أنه قد يصاحب طلب

¹ - عبد الغفار عبد السلام وآخرون، إدارة المشروعات الصغيرة، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص 70.



القرض من العائلة أو الأصدقاء طلب المشاركة في إدارته أو ملكيته أو تشغيل بعض أفراد العائلة، أو أقارب الأصدقاء طلب المشاركة في إدارته أو ملكية أو تشغيل بعض أفراد العائلة، أو أقارب الأصدقاء في المشروع ما قد يمثل عبئا حقيقيا على المشروع خاصة على المسير الذي يصبح في موقف ضعيف عندما يقدم على إتخاذ مثل هذه القرارات، ومثل هذا العبء يمكن أن يترجم في شكل تكلفة ضمنية للتمويل وقد تتسبب في حالة زيادتها في فشل المشروع⁽¹⁾.

ثانيا: القروض طويلة الأجل

هي القروض التي تزيد أجالها عن خمس سنوات وقد تصل إلى عشر سنوات أو عشرين سنة تمنح لتمويل الأنشطة والعمليات ذات الطبيعة الرأسمالية، أو بناء المصانع، وإقامة مشاريع جديدة تقدم مثل هذه القروض عادة من البنوك المتخصصة مثل البنوك العقارية التي تمنح قروضا قد تصل إلى عشرين عام، وذلك لتمويل عمليات البناء وإستصلاح الأراضي وإقامة مشروعات الري والصرف، إلى جانب البنوك الصناعية والزراعية، فالأولى تقدم قروضا تتراوح مدتها بين 3 إلى 10 أعوام، بغرض إقامة المباني، المستودعات وشراء الآلات ومعدات الإنتاج...إلخ أما الثانية فهي لا تختلف كثيرا عن سابقتها من البنوك المتخصصة فهي تمنح قروضا طويلة الأجل لتطوير القطاع الزراعي وذلك مقابل ضمانات عينية (الرهن العقاري، الرهن الحيازي) ونشير هنا أنه كثير ما تراعي البنوك أوضاع الصناعات الصغيرة من نواحي أسعار الفائدة والضمانات، كذلك كثيرا ما تقدم لها المشورة والنصح وتقوم بإجراء دراسات الجدوى لها بدون مقابل أو بمقابل رمزي.

ونتيجة لإرتفاع المخاطرة في تقديم مثل هذه القروض، فإن البنوك بمختلف أنواعها تتشدد وتتخذ إجراءات وقائية، مثل أن تطلب من طالب القرض تعهد بعدم ممارسة أي نشاط آخر قد يؤثر على قدرته على السداد، أو طلب ضمانات إضافية كالعقارات والأراضي⁽²⁾.

ثالثا: الأرباح المحتجزة

إن الهدف الأساسي من نشاط المؤسسة هو تحقيق الربح، وتحدد الجمعية العامة للمؤسسة مصير الأرباح المحققة من خلال سياسة التوزيع التي تبين إذا كانت الأرباح ستوزع كلية أو سيحتفظ بجزء منها

¹ - عبد الرحمان يسري أحمد، الصناعات الصغيرة في البلدان النامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، السعودية، 1995، ص 37.

² - الرجوع السابق، ص 71.



ويوزع الباقي على المساهمين، أو أن إحتياجات المؤسسة تقتضي بأن يتم الإحتفاظ بكل الأرباح لتغطية إحتياجات المؤسسة، فالأرباح التي تحققت تعتبر مصدراً هاماً من مصادر تمويلها، خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي ترغب في توسيع نشاطها الإنتاجي خاصة الحديثة منها، تكون غالباً غير قادرة على الحصول على الأموال من مصادر خارجية، وبالتالي فإنه من الأفضل لها الإعتماد على الأرباح المحتجزة لمقابلة النمو، حتى تبلغ مرحلة النضج ثم تبدأ في توزيع الأرباح⁽¹⁾.

كما أنه في حالة وجود القروض طويلة الأجل بنسبة مرتفعة في هيكل رأس مال المؤسسة، فإنه يعكس حاجتها الملحة في الإحتفاظ بالأرباح، لأنها ستقلل من الأخطار التي تقابل الملاك، وتزيد من درجة أمان مركزهم المالي، حتى ولو لم يؤدي هذا التخفيض إلى زيادة مباشرة في العائد الذي يوزع عليهم⁽²⁾.

الفرع الثاني: التمويل المتوسط الأجل

تمنح البنوك هذه القروض لمدة تتراوح بين سنة وخمس سنوات، وتلجأ المؤسسات إلى التمويل المتوسط الأجل (إلى جانب التمويل طويل الأجل) بغرض تمويل الجزء الدائم من إستثماراتها في الرأسمال العامل المتداول، والإضافات على موجوداتها الثابتة، وتشمل مصادر التمويل هذه قروض المدة، وقروض الآلات والتجهيزات وتمويل الإستئجار، هذا الأخير يعتبر من الطرق المستحدثة في التمويل، سنتعرض له في المطلب الثالث بشكل من التفصيل أما الآن سنتعرض فقط المصادر التقليدية للتمويل متوسط الأجل والتمثلة في:

أولاً: قروض المدة

تتراوح مدة هذه القروض بين 3 و 5 سنوات الأمر الذي يعطي المقترض نوع من الإطمئنان والأمان ويقلل من مخاطر إعادة التمويل، أو تجديد القروض قصيرة الأجل لأن درجة المخاطر في التمويل قصير الأجل تكون عالية بالنسبة للمؤسسة المقترضة، لأنه إذا وصل تاريخ إستحقاق القرض فإنه من المحتمل أن لا يوافق البنك على تجديد القرض، رغم تسديد المؤسسة لما عليها، أو أن يجدد القرض بمعدل فائدة وبشروط قاسية في حق المؤسسة ويمكن الحصول على مثل هذه القروض من مصارف التمويل المتوسطة والطويل الأجل، ومن المصارف المتخصصة ويفرض معدل الفائدة على أساس المدة التي إستخدم فيها

¹ - جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1987، ص 404.

² - محمد صالح الحناوي وإبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1999، ص 294.



القرض، أما تحديده فيتم على ضوء مستوى أسعار الفائدة السائدة في السوق، حجم القرض، تاريخ إستحقاقه، والأهلية الإئتمانية للمؤسسة المقترضة ويتم تسديدها عن طريق أقساط دورية متساوية تدفع ثلاثيا أو نصف سنويا أو سنويا، وقد لا تكون أقساط التسديد متساوية بإستثناء آخر دفعة التي تكون أكبر من سابقتها⁽¹⁾.

ثانيا: قروض التجهيزات

تمنح هذه القروض للمؤسسات عندما تقدم على شراء آلات أو تجهيزات وتدعى هذه القروض قروض تمويل التجهيزات ويمنح مثل هذه القروض إلى جانب البنوك (سواء التجارية أو الإسلامية) الوكلاء الذين يبيعون هذه التجهيزات شركات التأمين، صناديق التقاعد والتأمين الإجتماعية، وتمول الجهة المقرضة ما بين 70% إلى 80% من قيمة التجهيزات التي يمكن تسويقها بسرعة مثل الشاحنات والسيارات والباقي يبقى كهامش أمان للممول، ويوجد شكلان تمنح بموجبها قروض التجهيزات هما عقود البيع المشروطة والقروض المضمونة يكون في حالة البيع بالتقسيط، حيث يحتفظ وكيل الآلات أو التجهيزات بملكية الآلة إلى أن تسدد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة قيمتها ويقدم الزبون دفعة أولية عند الشراء ويصدر أوراق وعد بالدفع (كمبيالات) بقيمة الأقساط المتبقية من قيمة الأصل كما يمكن إستخدام هذه التجهيزات كضمان للحصول على القروض من البنك وبهذا يضمن البنك حقه إذا تأخرت المؤسسة عن تسديد دفعات القرض⁽²⁾.

الفرع الثالث: التمويل قصير الأجل

نقصد بالتمويل القصير الأجل بتمويل نشاط الإستغلال بمعنى تمويل العمليات التي تقوم بها المؤسسة في الفترة القصيرة والتي لا تتعدى في الغالب 12 شهرا. ويوجه هذا التمويل لتغطية الإحتياجات التي تبرز على مستوى حسابات المدنين والدائنين. و من بين مصادر التمويل قصير الأجل نجد:

أولا: السلفات البنكية

تعتبر القروض البنكية المصدر الثاني الذي تعتمد عليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تمويل دورة الإستغلال، ونتيجة للطبيعة المتكررة لنشاطاتها فإنها تحتاج إلى نوع معين من التمويل يتلاءم مع هذه

¹ - محمد أمين غرت الميداني، الإدارة التمويلية، طبعة ثانية، مكتبة العبيان للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1999، ص 502.

² - المرجع السابق، ص 503.



الطبيعة وهذا ما دفع البنوك إلى إقتران طرق وتقنيات متنوعة لتمويل هذه النشاطات تماشياً مع السير الحسن لعمليات الإنتاج والتوزيع... إلخ وتضمن التكيف مع عدم الإستقرار الذي يخضع له النشاط وإختلاف المشكلة التمويلية، وتتناسب مع نشاط المؤسسة من حيث طبيعة النشاط الذي تزاوله المؤسسة (تجاري، صناعي، زراعي، خدمي) أو حسب الوضعية المالية للمؤسسة أو الهدف من القرض. ويمكن تلخيص أهم القروض التي تتلقاها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجدول الآتي:

جدول رقم (1-2): أهم القروض التي تتلقاها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

| القروض الخاصة | القروض العامة |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ❖ تسبيقات على البضائع: هي عبارة عن قرض لتمويل مخزون معين والحصول في مقابل ذلك على البضائع كضمان للمقرض. ❖ تسبيقات على الصفقات العمومية وهي القروض الممنوحة والناجئة عن إتفاق للشراء وتنفيذ أشغال لفائدة السلطات العمومية المركزية: الوزارات، الجماعات المحلية، ومن بين هذه القروض نجد: قروض التمويل المسبق، تسبيقات على الديون الناشئة والمسجلة. | <ul style="list-style-type: none"> ❖ تسهيلات الصندوق: هي قروض عرضية لمواجهة السيولة المؤقتة. ❖ السحب على المكشوف بأن يسمح البنك للمؤسسة بسحب مبلغ يزيد عن رصيدها الدائن. ❖ قروض الموسم: وتمنح للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تكون أنشطتها موسمية. |

المصدر: الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، طبعة ثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 62-67.

ثانياً: الإئتمان التجاري

يعتبر الإئتمان التجاري أحد أنواع التمويل القصيرة الأجل، وتتحصل عليه المؤسسة من الموردين، ويتمثل في قيمة المشتريات الأصلية للسلع التي تتاجر فيها أو تستخدمها في عمليات الإنتاج، ويلعب الإئتمان التجاري دور بالغ الأهمية في تمويل الكثير من المؤسسات خاصة التجارية منها، والمؤسسات الصغيرة التي تجد صعوبة في الحصول على القروض المصرفية ذات التكلفة المنخفضة، أو تعاني من عدم كفاية رأس مالها العامل في تمويل إحتياجاتها التجارية⁽¹⁾.

¹ - جميل أحمد توفيق وعلي شريف بقة، الإدارة المالية، الدار الجامعية، بيروت، 1998، ص 388.



ثالثاً: الإقتراض من السوق غير الرسمي

تنشأ الحاجة إلى هذا السوق بسبب عدم كفاية الموارد الذاتية أو المستمدة من الأقارب والأصدقاء وهو يحتل المرتبة الثانية وأحياناً الأولى من ناحية الأهمية بالنسبة للدول النامية، حيث تمنح هذه السوق قروض صغيرة ولفترات قصيرة جداً وبأسعار فائدة قد لا تبدو مرتفعة كثيراً مقارنة بالأسعار الجارية في السوق الرسمي⁽¹⁾.

المطلب الثالث: مصادر التمويل الحديثة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

سنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى مختلف البدائل التمويلية الحديثة والتي ظهرت كنتيجة حتمية لما واجهته المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من عراقيل تمويلية والمتمثلة في صعوبة الحصول على التمويل الكافي من جانب وإرتفاع تكلفته من جانب آخر مقارنة بتكلفة المصادر التمويلية الحديثة ومن بين هذه البدائل التمويلية نجد كل من: التمويل التأجيري، عقد تحويل الفاتورة، حاضنات الأعمال، ورأس مال المخاطر وهذا الأخير هو موضوع دراستنا هذه سنحاول التطرق له فيما بعد بالتفصيل.

الفرع الأول: التمويل الإيجاري

أولاً: مفهوم التمويل الإيجاري

يعرف التمويل الإيجاري على أنه: عملية يقوم بموجبها بنك أو مؤسسة مالية أو شركة تأجير مؤهلة قانوناً لذلك، بوضع آلات أو معدات أو أية أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها تسمى ثمن الإيجار، بمعنى أن التمويل الإيجاري هو عقد يبرم بين طرفين يسمى الأول بالمؤجر مالك الأصل والثاني المستأجر (مستخدم الأصل) حيث يقوم الأول بمنح الثاني حق استخدام الأصل خلال فترة زمنية معينة، ويتم التسديد على أقساط يتفق بشأنها وذلك مقابل قيمة إيجارية محددة يتم تسديدها في شكل أقساط لنفس الفترة المتفق عليها في العقد المبرم⁽²⁾.

1 - عبد الرحمان يسري، مرجع سابق، ص 39.

2 - الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 76.



ثانيا: أشكال التمويل الإيجاري

تختلف أشكال التمويل الإيجاري باختلاف مدة ومصير عقد التمويل في نهاية المدة ولا يمس هذا التمييز بين مختلف أشكال الفن المالي بالخصائص الجوهرية المرتبطة بالطبيعة التمويلية، ونوعية وموضوع السلع محل التمويل ويمكن ذكر بعض أشكال التمويل الإيجاري فيما يلي:

أ- **التأجير التشغيلي:** في هذا النوع من التأجير يستخدم المستأجر الأصل خلال مدة زمنية قصيرة مقارنة بالعمر الإنتاجي له، لهذا فإن ملكية الأصل تبقى في حوزة الجهة المؤجرة، بمعنى أنه هناك فصل كامل بين ملكية الأصل الفعلية وإستعمال المؤجر للأصل⁽¹⁾.

ب- **التأجير التمويلي:** يعتبر علاقة تعاقدية بمقتضاها يقوم مالك الأصل محل العقد بمنح المؤسسة المستأجرة حق الإنتفاع من أصل معين خلال فترة زمنية معينة مقابل مبلغ يدفعه بشكل دوري وهذا العقد غير قابل للإلغاء عكس عقد التأجير التشغيلي والمؤسسة المستأجرة هي التي تقوم بتحديد مواصفات الأصل الذي تقوم المؤسسة المؤجرة بشرائه، وتحفظ هذه الأخيرة بحق ملكية الأصل الرأسمالي⁽²⁾.

ج- **البيع ثم الإستجار:** في هذه الحالة تقوم المؤسسة ببيع إحدى أصولها إلى مؤسسة مالية بنك مثلا وفي نفس الوقت توقع معها إتفاقية الإستجار هذا الأصل خلال فترة زمنية معينة حسب شروط العقد يحق للمؤسسة المؤجرة بأن تسترد الأصل عند إنتهاء عقد الإيجار.

د- **التأجير الرفعي:** في هذا النوع من التأجير وضع المستأجر لا يختلف كثيرا عن الصيغ السابقة، فهو ملزم بدفع أقساط الإيجار خلال مدة العقد. أما بالنسبة للمؤجر فهو يقوم في هذه الحالة بتمويل الأصل بالأموال المملوكة بنسبة معينة والباقي يتم تمويله بواسطة أموال مقترضة وفي هذه الحالة فإن الأصل يعتبر كرهن لقيمة القرض وللتأكيد على ذلك فإن عقد القرض يوقع من الطرفين المؤجر والمستأجر رغم أن المؤجر هو المقرض الحقيقي أما المستأجر هو الذي يستعمل الأصل يوقع بصفته ضامنا للسداد ونشير أن هذا النوع من التأجير عادة ما يكون في الأصول الثابتة المرتفعة القيمة⁽³⁾.

¹ - محمد كمال خليل الحمزاوي، إقتصاديات الإئتمان المصرفي، طبعة ثانية منشأة المعارف، الإسكندرية، 2000، ص 423.

² - سمير عبد العزيز، التأجير التمويلي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2000، ص 80.

³ - ليلي لولاشي، مرجع سابق، ص 22-23.



الفرع الثاني: عقد تحويل الفاتورة

أولاً: مفهوم عقد تحويل الفاتورة

تعتبر مشكلة تحصيل الحقوق التجارية أحد عوامل تعثر المؤسسات التجارية الصغيرة والمتوسطة الحجم، مما يعرضها لأخطار الإفلاس والتصفية، ومن ثم التأثير السلبي على الإقتصاد فالمؤسسة عندما تقدم على بيع منتجاتها عن طريق الأوراق التجارية يتعين عليها إنتظار أجل الإستحقاق ومن ثم تحصيل قيمة البضاعة المباعة⁽¹⁾.

ولكن ما يحدث هو أن المؤسسة قد تحتاج إلى السيولة خلال تلك الفترة سواء للوفاء بالتزاماتها للغير أو لتحقيق طموحات التطور التي تفرضها طبيعة المنافسة التجارية، وهذا ما يجعل المؤسسة أمام خيارين: إما أن تشتترط على مدينها الإلتزام بالوفاء الفوري للثمن، وهنا تكون النتيجة ركود البضاعة وعجز المؤسسة عن تصريف منتجاتها، أو أن ينتظر أجل الإستحقاق ويحصل على قيمة البضاعة لكن هذا يعيق المؤسسة ويقف حائلاً أما وفائها بالتزاماتها المختلفة كما أن قيام المؤسسة بتحصيل قيمة الأوراق التجارية بنفسها من العملاء. يتطلب من المؤسسة جهداً وإمكانيات مالية للتحصيل مما يرهق ميزانية المؤسسة. وحتى تتجاوز المؤسسات هذه المشكلة يلجأ البائع إلى عدة طرق والتي تعتبر طرق تقليدية وهي:

- **عقد الوكالة:** أي أن توكل المؤسسة بنكا أو مؤسسة متخصصة بتحصيل الفواتير لكن هذه الطريقة لا تضمن تعجيل قيمة الفواتير.

- **عقد العرض:** أي الإقتراض من البنوك أو المؤسسات المتخصصة ويعاب على هذه الطريقة أنها تواجه أحد أبعاد المشكلة وهو عدم حلول أجل الإستحقاق، ولا تتعهد المؤسسة المقرضة بتحصيل قيمة الفواتير، كذلك إجراءات الحصول على القروض تعتبر معقدة وطويلة⁽²⁾.

- **عقد خصم الأوراق التجارية:** تقوم بهذه العملية أيضا البنوك والمؤسسات المتخصصة، وتضمن هذه الطريقة تعجيل حقوق البائع وتحصيل الأوراق التجارية، ولكن يعاب عليه أن الخصم نطاقه محدود،

¹ - هشام فضلي، الجديد في أعمال المصارف، من الوجهتين القانونية والإقتصادية، الجزء الثاني، أعمال المؤتمر السنوي، كلية الحقوق، جامعة بيروت العربية، منشورات الحلبي الحقوق، لبنان، 2002، ص 290.

² - ليلي لولاشي، مرجع سابق، ص 33.



ويتعلق فقط بالحقوق المتجسدة في أوراق تجارية دون الثابتة في الفواتير، كما أن عمولته تبدو مرتفعة بالقياس بإمكانيات المؤسسات الصغيرة⁽¹⁾.

وإزاء فشل القوالب التقليدية في علاج المشكلة، كانت حاجة المؤسسات إلى عملية قانونية تواجه بها المظاهر المختلفة للمشكلة السابقة ضرورة ملحة، وهو ما استطاع أن ينجزه بنجاح كبير عقد شراء الحقوق التجارية (تحويل الفواتير).

ويقصد بشراء الحقوق التجارية أو الفاكترينغ "شراء أو حجز ديون المؤسسات التجارية التي تشتغل على المستوى المحلي أو الدولي، في حقل السلع الإستهلاكية. كما تقوم البنوك التجارية من جهتها بشراء حسابات المدينين (أوراق قبض، سندات، فواتير) الموجودة بحوزة المؤسسات التجارية أو الصناعية والتي تتراوح مدتها ما بين تاريخ إستحقاق حسابات القبض". وتسمى المؤسسة المالية أو البنك الذي يقوم بالفاكترينغ بالفاكتور، ورغم غياب الإحصائيات لدينا إلا أنه في المجال الإقتصادي تم إثبات نجاعتها في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على إعتبارها ذات قدرات مالية محدودة، خاصة في كل من فرنسا وإنكلترا، إلا أنها لن تعرف بعد طريقها إلى الدول العربية رغم أنه في الجزائر من الناحية القانونية هناك إقرار بمقتضى المرسوم التنفيذي المؤرخ بتاريخ 1993/04/27 والذي يجيز إستخدام آلية تمويل جديد في الجزائر وهي آلية تحويل الفواتير، وذلك على مستوى المؤسسات المالية بما في ذلك البنوط التجارية، إلا أن التعامل بها لازال في إطار ضيق⁽²⁾.

نلاحظ مما سبق أنه توجد ثلاثة أطراف في عملية الفاكترينغ الرف الأول وهو التاجر أو الموزع الذي بحوزته الحسابات المدينة أما الطرف الثاني فهو العميل، أي الطرف المدين للطرف الأول، والطرف الثالث وهو المؤسسة المقترضة، والفاكتور التي تقدم التمويل.

1 - هشام فضلي، مرجع سابق، ص 29.

2 - المرجع السابق، ص 30.



ثانيا: أنواع عقد تحويل الفاتورة

يشمل عقد تحويل الفاتورة على ستة أنواع وهي⁽¹⁾:

- أ- **خدمة كاملة:** يقصد بها أنه إلى جانب قيام الفاكتر بعملية التمويل، يقوم بإبلاغ مدين العميل، مسك دفاتر العميل، القيام بتحصيل مباشر من طرف مدين العميل.
- ب- خدمة كاملة ماعدا تحمل المخاطرة.
- ج- **خدمة جزئية:** تتضمن فقط التمويل وإبلاغ مدين العميل.
- د- خدمة كاملة ماعدا التمويل.
- هـ- خدمة التمويل فقط.
- و- خدمة جزئية تتضمن التمويل والمخاطرة أحيانا.

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

ثالثا: تكلفة الفاكترينغ

يتقاضى الفاكتر (مؤسسة متخصصة أو بنك) نوعين من العمولة (عمولة عامة، وعمولة خاصة).

* **العمولة الخاصة:** ويسمىها البعض عمولة التعجيل أو عمولة التمويل وتحتسب عن المدة الفاصلة بين تاريخ سحب العميل لمبالغ الإئتمان وتاريخ إستحقاق الفواتير، ويتم تحديد سعر الفائدة بناء على سعر الأساس المصرفي، أو في ضوء متوسط معدل الفائدة الشهري في سوق النقد، ولا يجوز أن يفوق الحد الأقصى المقرر قانونا للفائدة الإتفاقية⁽²⁾.

¹ - عبد الجليل جوداح، مداخلة بعنوان: بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الإقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، من 25 إلى 28 ماي، 2003، ص ص7-8.

² - ليلي لولاشي، مرجع سابق، ص 35.



* **العمولة العامة:** يدفعها العميل مقابل الخدمات الإدارية التي يقدمها له الفاكتر، وتتراوح نسبة العمولة الخاصة بين 2.5% و 4% أما العمولة العامة فتتراوح ما بين 01% و 2.5%.(1)

ويساهم عقد الفاكترينغ في زيادة كل من الإنتاج والتصدير:

* **بالنسبة للإنتاج:** فإن قيام المؤسسة الفاكتر بتحصيل الأعباء المالية والإدارية، يتيح للعميل فرصة التفرغ لإدارة مؤسسته، ومن زيادة الإنتاج وتحسينه ومن جهة التمويل فإن الإئتمان الذي يمنحه الفاكتر للمؤسسة ليس تمويلا تضخميا وليس له أي أثار على الإقتصاد الوطني لأن قيمة الإئتمان تساوي تماما قيمة الفواتير التي يتم تخفيضها(2).

* **بالنسبة للتصدير:** فهي تقدم معلومات حول الأسواق المناسبة لعملية التصدير فمن خلال تجربتها داخل أو خارج البلاد تتحقق لها الشفافية الكاملة للأسواق فتتمد عملاءها بمعلومات عن السلع المطلوبة في الأسواق العالمية وأسعارها والأوقات المناسبة لعمليات التصدير...إلخ، كما تساعد العميل في التخلص الجمركي لبضائعه(3).

الفرع الثالث: نظام حاضنات الأعمال

إن نظام حاضنات الأعمال يهتم فقط بجانب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يقدم لها تمويلا في حدود معينة ويقدم إلى جانب ذلك خدمات أخرى سنتعرض لها فيما بعد، لكن في البداية سنعرف هذا النظام الجديد الذي بدأ تطبيقه في مختلف دول العالم، سواء النامية أو المتقدمة لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتعظيم دورها ومنافعها ومواجهة مختلف المشكلات التي تعترضها وتعيق من قدرتها على النمو والتقدم والتطور والإستمرار.

أولا: مفهوم حاضنات الأعمال

تعرف حاضنات الأعمال على أنها مؤسسة قائمة بذاتها لها كيانها القانوني، تعمل على توفير جملة من الخدمات والتسهيلات للمستثمرين الصغار الذين يبادرون بإقامة مؤسسات صغيرة بهدف تشجيعهم بدفع أولي يمكنهم من تجاوز أعباء مرحلة الإنطلاق (سنة مثلا أو سنتين) ويمكن لهذه المؤسسات أن

1 - عبد الجليل جوداح، مرجع سابق، ص 8.

2 - هشام فضلي، مرجع سابق، ص 35.

3 - المرجع السابق، ص 36.



تكون تابعة للدولة، أو أن تكون مؤسسات خاصة أو مؤسسات مختلطة غير أن تواجد الدولة في مثل هذه المؤسسات يعطي لها دعما أقوى⁽¹⁾.

ثانيا: أنواع حاضنات الأعمال

تصنف حاضنات الأعمال إلى ثلاثة أجيال وهي:

أ- **حاضنات الجيل الأول:** (حاضنات التقنية الأساسية) تساعد هذه الحاضنات المؤسسات التي تعتمد على المعرفة كراس مال أساسي مثل المؤسسات التي تنتج الحاسبات، المكونات الإلكترونية والعدسات الخاصة وتكون هذه الحاضنات قريبة من الجامعات والمدارس الفنية والغاية منه القيام بتشجيع الأساتذة على القيام بالأبحاث⁽²⁾.

ب- **حاضنات الجيل الثاني:** وتضم هذه الحاضنات المؤسسات المعتبرة تقليدية، كالمؤسسات الزراعية الصناعية والغذائية والصناعات اليدوية والميكانيكية... إلخ، وهي مرتبطة مع الدوائر والهيئات مثل: البلديات والحكومات المحلية والجمعيات التجارية والصناعية والغرف التجارية، كما أنها تتلقى التأييد والدعم من مراكز الأبحاث والمدارس الفنية.

ج- **حاضنات الجيل الثالث:** هي عبارة عن "مراكز تجديد" وهي مساحات مستهدفة للمؤسسات التي تقدم الخدمات المتخصصة مثل: الدورات الفنية والإستثمارية وأنواع أخرى من الخدمات الخاصة.

كما تقسم أيضا إلى حاضنات أعمال تقليدية وحاضنات إفتراضية، والإختلاف بينهما يكمن في أن الثانية يمكن أن تقدم خدمات ومشورات لمؤسسات خارج أسوار الحاضنة في المنزل في المنطقة الصناعية، في مناطق متباعدة جغرافيا إلخ... وهي الأكثر رواجاً.

¹ - رحيم حسين، مداخلة بعنوان: ترقية شبكة دعم الصناعات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، يومي 8-9 أفريل، 2002، ص 52.

² - رحيم حسين، مداخلة بعنوان: التجديد التكنولوجي كمدخل إستراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسات الجزائرية، حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي الأول حول تنافسية المؤسسات الاقتصادية وتحولات المحيط، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي 29-30 أكتوبر، 2002، ص 53.



ثالثاً: الخدمات التي تقدمها حاضنات الأعمال

يمكن حصر أهم الخدمات التي تقدمها حاضنات الأعمال بما يلي⁽¹⁾:

- تقديم مساعدات مالية مباشرة أو التعريف بفرص ومصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة.
 - تقديم فرص الإئتمان التأجيلي للآلات والمعدات.
 - مساعدة المؤسسة على تحديد مستلزمات التمويل والقروض والسيولة المالية وجدولتها.
 - تقديم المعلومات حول التسجيل لدى الدوائر الحكومية، ومساعدتها على تخطي عقبات التسجيل.
 - تقديم خدمات إدارية مشتركة (قاعة إستقبال وموظفة إستقبال الآلات الحاسبة، فاكس، هاتف، إنترنت... إلخ).
 - عقد دورات تدريبية مكثفة للمؤسسات المحتضنة حول بعض القضايا الأساسية لتنمية روح الريادة والإدارة المبدعة... إلخ.
 - مساعدتها على الإتصال بالمؤسسات المالية (المصارف وغيرها) مع تقديم توصيات حول نجاعة المشاريع المقترحة، وكذلك تقديم المقترحات حول مبالغ التمويل اللازمة.
 - مساعدة المؤسسات على إقامة علاقات مع الجهات العلمية التي لها علاقة بها (مثل الجامعات والمعاهد ومخابر الأبحاث) لإستخدام المخابر والتجهيزات للحصول على الإستشارة العلمية والفنية المطلوبة إما مجاناً أو لقاء أجر زهيد.
 - مساعدة المقيم في الحاضنة على سير السوق المحلية، وربما الخارجية لتسويق منتجاته، ومساعدته في تأمين الموارد الأولية اللازمة والمشاركة في المعارض المحلية وربما الدولية لعرض منتجاته.
- تتواجد في العالم أكثر من 3500 حاضنة أعمال، معظمها مدعومة من الإدارات المحلية والحكومة المركزية والبنك الدولي والإتحاد الأوروبي ومنظمة الأمم المتحدة، وتأتي الولايات المتحدة الأمريكية في المركز الأول من حيث عدد الحاضنات فليديها حوالي 950 حاضنة وتليها الصين واليابان وأوروبا.
- كما يوجد حوالي 200 حاضنة في كل من فرنسا وألمانيا وحوالي 1000 حاضنة في بريطانيا. أما في العالم الثالث فتعمل به حوالي 500 حاضنة. وفيما يلي رسم يبين الهيئات التي تكون الحاضنة على علاقة أو إتصال بها.

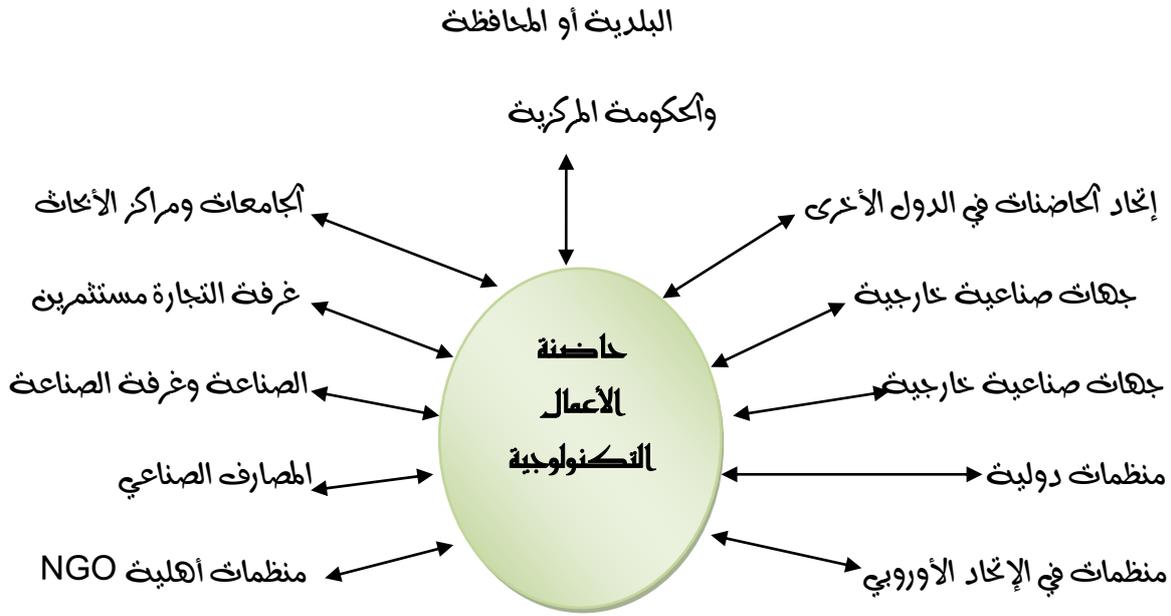
¹ - العديد من المراجع أهمها:

* عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، ص 8.

* ليلي لولاشي، مرجع سابق، ص 38.



الشكل رقم (1-2): الهيئات التي لها علاقة بحاضنات الأعمال



المصدر: ليلي لولاشي، مرجع سابق، ص 38.

الفرع الرابع: مؤسسات رأس المال المخاطر

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

ولكن هذه الإستثمارات تطلب رؤوس أموال ضخمة، لا تتوفر لديها كما أسلفنا الذكر لهذا ظهرت مؤسسات رأس المال المخاطر والتي يمكن أن تكون متنفس تمويلي جديد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. تعرف مؤسسات رأس المال المخاطر على أنها كل رأس مال يوظف على أنه تمويل لابتكار جديد، أو توسع مؤسسة. أو تأسيس مؤسسة من دون التأكد من إسترداد رأس المال في التاريخ المحدد (وهذا مصدر الخطر) وتكون هذه الصيغة في التمويل على شكل مشاركة بمعنى أن صاحب رأس المال يصبح شريكا في المؤسسة⁽¹⁾.

¹ - عبد الباسط وفاء، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المشروعات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر، 2001، ص 4.



ويرجع أصل نشأة مهنة رأس المال المخاطر إلى اليوناني مؤسس علم الهندسة، الذي أسس أول مشروع في التصنيع الزراعي (إستخراج الزيت من الزيتون) بفضل القروض التي حصل عليها والتي لولاها لما تمكن من إنشاء أو تطوير مشروعه، وتكررت التجربة خلال رحلات الإسبان والبرتغال إلى العالم الجديد.

المبحث الثاني: الإطار النظري لرأس المال المخاطر ومؤسساته

كثير من المشاريع الجديدة أو التوسعية تكون عالية المخاطر وتواجه صعوبات في هذا المجال ولكنها تكون ذات أرباح عالية وتتضاعف بعد ذلك قيمة أصولها، وتحتاج هذه المشاريع أن يشترك الجميع في الربح والخسارة كما تحتاج أيضا إلى التمويل على مراحل وليس على دفعة واحدة وأن تكون هناك تنويعا في عددها كما وكيفا وأن يكون قابلة للتنمية والتطور وأن توسع من قاعدة ملكيتها، ولكي يتحقق هذا كله لابد من توفير أداة أو تقنية تتجه إلى هذه المشاريع وتدفع للابتكار وتكون مفيدة للغاية للتنمية الاقتصادية، وأن تختلف هذه التقنية عن التمويل التقليدي الذي يرفض الالتحام مع العملاء ويدفع المستثمر إلى المغامرة دون النظر إلى حجم الخسارة إذا إنخفض العائد وتعرض المشروع للإفلاس لأنه ملزم أن يرد القرض في موعد معين ويدفع فائدة ثابتة عن مدة الدين، وأن هذه التقنية تتمثل في رأس المال المخاطر التي تتعامل بالمشاركة ومن ثم تعتمد على دراسة الجدوى الاقتصادية للمنتج وربحية وكفاءة إدارة المشروع بدلا من أسلوب النظام المصرفي الذي يعتمد على الضمان وسابقة الأعمال وحجم القوائم المالية، كما أن هذه التقنية تقلل إلى حد كبير عناصر التعارض التي توجد بين المقرضين والمقترضين.

المطلب الأول: مدخل مفاهيمي لرأس المال المخاطر

قبل التطرق إلى مفهوم رأس مال المخاطر كان لا بد علينا أن نوضح كل من مفهوم رأس المال ومفهوم المخاطرة كل على حدى.



الفرع الأول: مفاهيم عامة حول رأس المال والمخاطرة

أولاً: مفهوم رأس المال

يعرف رأس المال بأنه ما يدفعه المساهمون من الأموال التي يتم استخدامها أساساً في إعداد المشروع لمزاولة نشاطه، ومن هنا فهو يعكس حجم النشاط المتوقع مزاولته فضلاً عن تضاؤل أهميته مقارنة بالموارد المالية الأخرى للمصرف⁽¹⁾ أما عن رأس المال من الجهة المصرفية هو عبارة عن مصدر ذاتي، أساسي لبدء النشاط المصرفي واستخدامه في مختلف أوجه الاستثمارات، ويمثل قيمة الأموال التي يشترك بها المساهمون عند تأسيس المصرف، وأية إضافات مستقبلية تطرأ على مقداره، وتكون عن طريق إصدار أسهم جديدة للإكتتاب.⁽²⁾

كما يشكل رأس المال نسبة ضئيلة من إجمالي المصادر المالية للمصاريف بصفة عامة، مقارنة بإجمالي الأموال المستخدمة في العمليات الإستثمارية لأن النسبة الكبيرة من أموال المصارف تتمثل في الودائع المعبأة بأنواعها المختلفة وتكمن أهمية رأس المال في أنه الملك في الصناعة المصرفية.⁽³⁾

ولرأس المال تعريف فني والمتمثل في كونه: وسيلة إنتاج مجموعة من الموارد غير المتجانسة التي يستعين بها الإنسان لخلق قيم جديدة، وعلى هذا الأساس فهو يهتم بالعلاقة الوظيفية لرأس المال، ولهذا الأخير تعريف إجتماعي: فهو القيمة التي تؤدي إلى خلق فائض القيمة عن طريق إستغلال العمال، وبين التعريفين يمكن فهم رأس المال في حدود العلاقة بين نمو وسائل الانتاج ونمو قوة العمل.⁽⁴⁾

ثانياً: مفهوم المخاطرة

تعرف المخاطرة على أنها فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة أي التعرض لظرف معاكس عن نتيجة المرغوبة المتوقعة أو المأمولة، ويوصف الحدث غير المرغوب بأنه إنحراف معاكس عن نتيجة منشودة تكون متوقعة أو مأمولة فالمخاطرة في هذه الحالة عبارة عن حالة أو وضع في العالم الواقعي فهو مزيج من الظروف في البيئة الخارجية وأن في هذا المزيج من الظروف توجد إمكانية لحدوث خسارة

1 - عبد المنعم مبارك وأحمد الناقة، النقود والصرافة والنظرية النقدية، الدار الجامعية الإسكندرية، 1997، ص 127.

2 - شوقي إسماعيل شحاتة، البنوك الإسلامية، طبعة ثانية، السعودية، 1977، ص 58.

3 - طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك، سلسلة البنوك التجارية قضايا معاصرة، الجزء الأول، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص 116.

4 - المرجع السابق، ص 118.



وعندما نقول إن حدث ما ممكن الوقوع نعني أن له احتمالية تتراوح بين الصفر والواحد، فهو ليس مستحيلا كما أنه ليس مؤكدا ونلاحظ أنه يشترط أن يكون الاحتمال أو الإمكانية قابلة للقياس بل أن توجد فقط، فقد تستطيع أولا قياس درجة المخاطرة ولكن احتمالية النتيجة المعاكسة يجب أن تتراوح بين الصفر والواحد.⁽¹⁾

أما من جانب آخر فالمخاطرة هي التي يمكن لمتخذ القرار أن يحدد ويضع من خلالها توزيعات احتمالية للحدث على ضوء الدراسة السابقة ويمكن التمييز بين نوعين من المخاطرة الموضوعية التي تكون ذلك الجزء من المخاطرة الذي يمكن تحديده بواسطة دراسة الحقائق التي يمكن التعبير عنها كميا، والمخاطرة الذاتية التي تكون ذلك الجزء من المخاطرة الذي يحدد بواسطته تقدير ومزاج المنظم الذي يتخذ القرار.⁽²⁾

أما عن التعريف الإحصائي للمخاطرة فهي تمثل "الانحراف المعياري النسبي لعوائد الاستثمارات المتوقعة فهي تعبر عن درجة التشتت للعوائد المستقبلية عن متوسط القيم المتوقعة لها، وتقاس المخاطرة إما بإستعمال التباين أو بتربيع الانحراف المعياري أو معامل الاختلاف للعوائد الممكنة في المستقبل والتذبذب في العوائد لا يعني بالضرورة وقوع خسائر"⁽³⁾.

وإنما تناقص قيمة العوائد عن المستوى المتوقع للعائد، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة وترجع عملية عدم إنتظام العوائد أساسا إلى حالة عدم التيقن المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية، فالمخاطرة إذن عبارة عن إنتظام العوائد⁽⁴⁾.

الفرع الثاني: نشأة وتطور رأس مال المخاطر

يرجع أصل نشأة مهنة رأس المال المخاطر إلى اليوناني THALES MITE مؤسس علم الهندسة الذي أسس أول مشروع في التصنيع الزراعي من خلال استخراج الزيت من الزيتون بفضل القروض التي حصل عليها من مقرضين مخاطرين والتي مكنته من إنشاء وتطوير مشروعه بعدها تكررت التجربة حوالي ألفي عام من الزمن مع رحلات الإسبان والبرتغاليين إلى العالم الجديد خلال القرنين 15 و16.

1 - طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد، إدارات، شركات، بنوك)، طبعة أولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص 16.

2 - المرجع السابق، ص 17.

3 - المرجع السابق، ص 17.

4 - المرجع السابق، ص 18.



حيث لم يكن البحارة المقامرون يملكون شيئاً سوى فن ركوب البحر، بينما تعهد الرأسماليون المخاطرون بإعداد العدة والتجهيزات والمؤن، فقاموا بشراء السفن ومولوا هؤلاء البحارة.

وقد شهد القرن 20 النشاء الحديثة لمنظمة لرأس المال المخاطر من خلال الجنرال الفرنسي DORIOT حيث أنشأ في أمريكا عام 1946 أول مؤسسة متخصصة في رأس المال المخاطر وهي مؤسسة ARD التي تخصصت في تمويل الشركات الالكترونية الشابة، بعدها ظل نمو مؤسسات رأس المال المخاطر في السوق الأمريكية بطيئاً حتى عام 1977، أين حدثت طفرة كبيرة حيث بلغت الاستثمارات التي توظفها مؤسسات رأس المال المخاطر الأمريكية في نهاية عام 1999 نحو 03 مليار دولار، كذلك حظيت مؤسسات رأس المال المخاطر بعناية كبيرة من الجماعة الأوروبية حيث تأسست في بروكسل عام 1983 الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر في أوروبا وكان من نتيجة ذلك أن حدث تطور ملحوظ في هذا النشاط حتى بلغت الإستثمارات التي توظفها مؤسسات رأس المال المخاطر في الاتحاد الأوروبي في نهاية عام 1999 نحو 14.5 مليار دولار.

وعلى الصعيد العالمي ككل يفيد تقرير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDA أن الصناعة العالمية لرأس المال المخاطر توفر غطاء تمويلياً للمشروعات يقرب على 100 مليار دولار سنوياً.

أما عربياً فقد كان ظهورها محتشم حيث لم تعرف مصر نشاط رأس المال المخاطر إلا من خلال قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 الذي استحدث نشاط شركات رأس المال المخاطر والقرار الوزاري رقم 35 لسنة 1996، الذي استحدث صناديق الاستثمار المباشر وإلى الآن مازال هذا النشاط محدوداً حيث لم يتجاوز عدد مؤسساته في نهاية عام 2000 سوى 12 مؤسسة منها 10 تتخذ شكل شركات رأس المال المخاطر و02 صندوقان للإستثمار المباشر⁽¹⁾.

¹ - دواية أشرف محمد، دور الأسواق المالية في تدعيم الإستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، دار السلام، الإسكندرية، 2006، ص 223.



الفرع الثالث: مفهوم رأس مال المخاطر

يعرف رأس المال المخاطر بأنه "أسلوب أو تقنية لتمويل المشاريع الإستثمارية بواسطة شركات، حيث لا تقوم هذه التقنية على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي بل تقوم على أساس المشاركة، إذ يقوم المشارك بتمويل المشروع من دون ضمان العائد ولا مبلغه، و بذلك فهو يخاطر بأمواله مع تحمل الخسارة كلياً أو جزئياً في حالة فشل المشروع الممول".⁽¹⁾

ولقد عرفته الجمعية الأوروبية (EUCA) على أنه: "كل رأسمال يوظفه وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة، تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تضمن في الحال يقينا بالحصول على دخل أو التأكد من إسترداد رأس المال في التاريخ المحدد (وذلك هو مصدر المخاطر) أصلا في الحصول على فائض مرتفع في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات".⁽²⁾

وعليه فإنه إنطلاقاً من تعاريف السابقة لرأس المال المخاطر يمكننا إعطاء تعريف شامل لرأس المال المخاطر وهو أنه يمثل توفير الغطاء التمويلي لمؤسسات ذات مخاطر مرتفعة سواء ناضجة أو ناشئة تتميز بإحتمال عائد ضخم مع عدم ضمان استرداد رأس المال في تاريخ محدد ولا الحصول على دخل مؤكد وذلك أملاً في الحصول على فائض قيمة مرتفع في المستقبل.

نلاحظ أن الخاصية الأساسية التي يتميز بها رأس المال المخاطر هي المشاركة بين طرفين، أحدهم يقدم التكنولوجيات والأخر يقدم مدخلات الانتاج الأخرى ويشتركان بالتناسب في المخاطر والعوائد وبسبب كون المخاطر سمة رئيسية لهذا النوع من التمويل فإن المحيط السياسي والثقافي والإقتصادي هو الذي يفرض كل من شكل المشاركة ونظام المحاسبة اللذان ينبغي إتباعهما.

¹ - صالح عبد القادر، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، واقع وأفاق، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2007-2008، ص 71.

² - ضياف علي، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2009، ص 81.



الفرع الرابع: أدوات رأس المال المخاطر

يشمل رأس المال المخاطر على صنفين من الأدوات وهما أدوات إتخاذ القرار للمستثمر وأدوات المتابعة⁽¹⁾.

أولاً: أدوات إتخاذ القرار للمستثمر

أ- **الخطة التجارية:** تعتبر الخطة التجارية بمثابة البرنامج الرئيسي للمشروع ومن خلاله تتضح الأهداف الخاصة، وكذلك من إمكانية تجسيد هذا المشروع على أرض الواقع وتسمح أيضا هذه الخطة بتقدير المخاطر التي يمكن التعرض لها ونسبة الأرباح المحققة، وكذلك تشمل هذه الخطة مجموعة من المعلومات النوعية (تتعلق أساسا بالأهداف، إستراتيجية المؤسسة...) ومعلومات كمية والتي تتعلق بالنتائج الرقمية (تتعلق أساسا بالميزانية، جدول النتائج، جدول المركز المالي...) وكذلك تحدد الوسائل التي تستعمل وكذلك تقدير الحاجات المالية ويتم فحص الخطة التجارية من قبل أصحاب رأس المال المخاطر وذلك بتحليل بعض الظواهر كدراسة الوسائل، الهيكلية المالية، الحاجات لرؤوس الأموال الخاصة والقروض، الحاجة لرأس المال العامل وكذلك تقييم لرأس المال البشري لكن لا يتوقف التحليل هنا بل ينتقل إلى مرحلة تقوية أو تدقيق أعمق وهذا باللجوء إلى أخصائيين في القانون وفي المالية، المحاسبة وعلم الإجتماع.

ب- **التقدير و التقييم:** يعد تقييم المؤسسة عنصرا رئيسا لتطورها، إذ تعتبر الخطة التجارية مرجعا ملموسا للتقييم ولكن لا يوجد قوانين دقيقة بل مجموعة طرق ومميزات التي توصل لإقتراح ملموس فعلية التقييم تواجه مجموعة من الصعوبات وخاصة بالنسبة للمؤسسات غير المسجلة في البورصة فالصعوبة الأولى تكمن في تقدير مفهوم القيمة الإقتصادية للمؤسسة مع العلم أن القيمة الإقتصادية لها قسمين: القسم الأول قيمة الأصول الموجودة والقسم الثاني قوة أو قدرة النمو فعند زيادة حصة رأس المال غير الملموس المعنوي، فيكون قياس مردودية الإستثمار غير حقيق أو غير مؤكد. وهناك أساليب نموذجية للتقييم سنتعرض لأهمها من خلال هذه الدراسات.

¹ - المرجع السابق، ص 104-105.



أ- دراسة ويلز (Welles):

قام Welles بدراسة على إثنا عشرة معيارا التي تؤثر على قرار الإستثمار والنتائج موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (2-2): معايير التقييم لـ Welles

| النقاط | المعايير |
|--------|----------------------------|
| 10.0 | ➤ التزام الإدارة |
| 8.8 | ➤ المنتج |
| 8.3 | ➤ السوق |
| 8.2 | ➤ القدرات التسويقية |
| 7.4 | ➤ قدرات الهندسة المالية |
| 7.2 | ➤ خطة التسويق |
| 6.4 | ➤ القدرات المالية |
| 6.3 | ➤ قدرة التصنيع |
| 5.9 | ➤ المراجع |
| 5.0 | ➤ مشاركون آخرون في المؤسسة |
| 4.2 | ➤ الصناعة التكنولوجية |
| 2.3 | ➤ إدارة الخروج |

Source :Constantin Zopounidis, la gestion du capital, risque Edi economica, Paris, 1990, P 105.

ب- دراسة (Benoit):

أجرى Benoit تحليلا مقارنا لمؤسسات رأس المال المخاطر فرنسية وأخرى أمريكية من خلال دراسة لـ Hoffman وذلك من أجل تحديد بعض العوامل التي تؤثر على قرار الإستثمار في رأس المال المخاطر وتحقيقا لهذه الغاية، أرسل إستبيان إلى المؤسسات الفرنسية يتضمن العديد من أنواع العوامل:

* العوامل المتعلقة بالمستثمرين وخبراتهم ومعارفهم في مجالات محددة من النشاط، معدلات

الضرائب، التفاصيل الشخصية...إلخ.

* العوامل المتعلقة بالشركة بشأن السلعة أو الخدمة التي تقدمها الشركة وفريق الإدارة كذلك بالنسبة

للسوق أو طبيعة المنافسة.



* العوامل المحددة لهما، الوضع المالي للشركة، الربحية الإستثمار، واقع الشركة والتوقعات.

* قد تكون هناك عوامل أخرى، على سبيل المثال الهيكل القانوني للشركة.

قام **Benoit** بأول دراسة على هذه العوامل على عينتين من الشركات الفرنسية شركات تستثمر في مشاريع مقبولة وشركات تستثمر في مشاريع مرفوضة، ثم مقارنة هذه النتائج مع تلك الدراسة التي قام بها **Hoffman** على الشركات الأمريكية. والجدولين الموالين يوضحان ذلك.

جدول رقم(2-3): الإستثمار في المشاريع المقبولة

| العوامل | الشركات | فرنسا | هوفمان (تكساس) |
|--------------------------|---------|-------|----------------|
| ➤ تفضيلات المستثمرين | | 43% | 33% |
| ➤ شركات | | 42% | 57% |
| ➤ المنتج | | 9% | 4% |
| ➤ إدارة الفريق | | 20% | 40% |
| ➤ السوق/ المنافسة محدودة | | 13% | 13% |
| ➤ الوضع المالي | | 15% | 9% |
| ➤ المردودية | | 0% | - |
| ➤ المبلغ | | 15% | - |
| ➤ توقعات | | 0 | - |
| ➤ أخرى | | 0 | 0 |

Source : Constantin Zopounidis, Ibid. P106.



جدول رقم(2-4): الإستثمار في المشاريع المرفوضة

| العوامل | الشركات | فرنسا | هوفمان (تكساس) |
|--------------------------|---------|-------|----------------|
| ➤ تفضيلات المستثمرين | | %52 | %50 |
| ➤ شركات | | %28 | %38 |
| ➤ المنتج | | %7 | %3 |
| ➤ إدارة الفريق | | %10 | %19 |
| ➤ السوق/ المنافسة محدودة | | %11 | %16 |
| ➤ الوضع المالي | | %20 | %7 |
| ➤ المردودية | | %3 | - |
| ➤ المبلغ | | %6 | - |
| ➤ توقعات | | %8 | - |
| ➤ أخرى | | %3 | %6 |

Source : Constantin Zopounidis, Ibid. P106.

ويمكن إيجاد طرق أخرى لتحديد قيمة الإستثمارات وأهم الدراسات عن هذه الأساليب نجد:

❖ دراسة (Hoban):

قام Hoban بدراسة محاولة منه التعرف على مجموعة من المعايير التي يمكن التنبؤ بها في نهاية المطاف عند نجاح الأعمال التجارية.

وشملت الدراسة عينة من 50 شركة من الشركات التي تمولها الولايات المتحدة الأمريكية من رأس المال المخاطر وعلى أساس 24 متغيرا مستقلا والتي تقيس خصائص إدارة المنتجات والأسواق المالية أجريت الدراسة.

❖ دراسة (Lebas):

كانت على 40 شركة فرنسية ممولة عن طريق مؤسسة مالية تمويل المؤسسات الجديدة (حديثه النشأة) حيث حاول Lebas توظيف علاقة مثل Hoban باستخدام نموذج الإنحدار المتعدد ومؤشر على نجاح الشركة وهو مؤشر الربحية حيث يمثل بالعلاقة التالية:

$$R = 1 + CF / CA$$



$$R^* = \text{المردودية (الربحية)}.$$

$$CF^{**} = \text{التدفقات النقدية}.$$

$$CA^{***} = \text{رقم الأعمال (المبيعات)}.$$

Lebas إستعمل هذه الصيغة مع ثلاثة متغيرات مستقلة:

➔ درجة الابتكار.

➔ مستوى الإدارة.

➔ مستوى التمويل.

وأسفر الدراسة عن قيمة معامل الارتباط منخفضة جدا (ما يعادل 0.46).

❖ دراسة (Tyebjee و Bruno):

قام المؤلفين **Tyebjee و Bruno** بتشكيل خمسة مجموعات من المعايير (جاذبية السوق، تمايز المنتجات، القدرة على الإدارة، حماية البيئة، إمكانية الخروج) وذلك بإستخدام تحليل الإنحدار المتعدد، حيث المتغير معدل العائد المتوقع يرتبط بمعيار جاذبية السوق والتمايز بين المنتجات في حين أن متغير المخاطر يرتبط بمعايير قدرات الإدارة ومقاومة البيئة حيث خلص المؤلفين إلى الصيغة التالية والتي تستند فقط إلى معيار معدل العائد المتوقع والمخاطر.

$$Z = 0.52X_1 - 0.87X_2$$

$Z =$ النتيجة التي حصلت عليها الشركة.

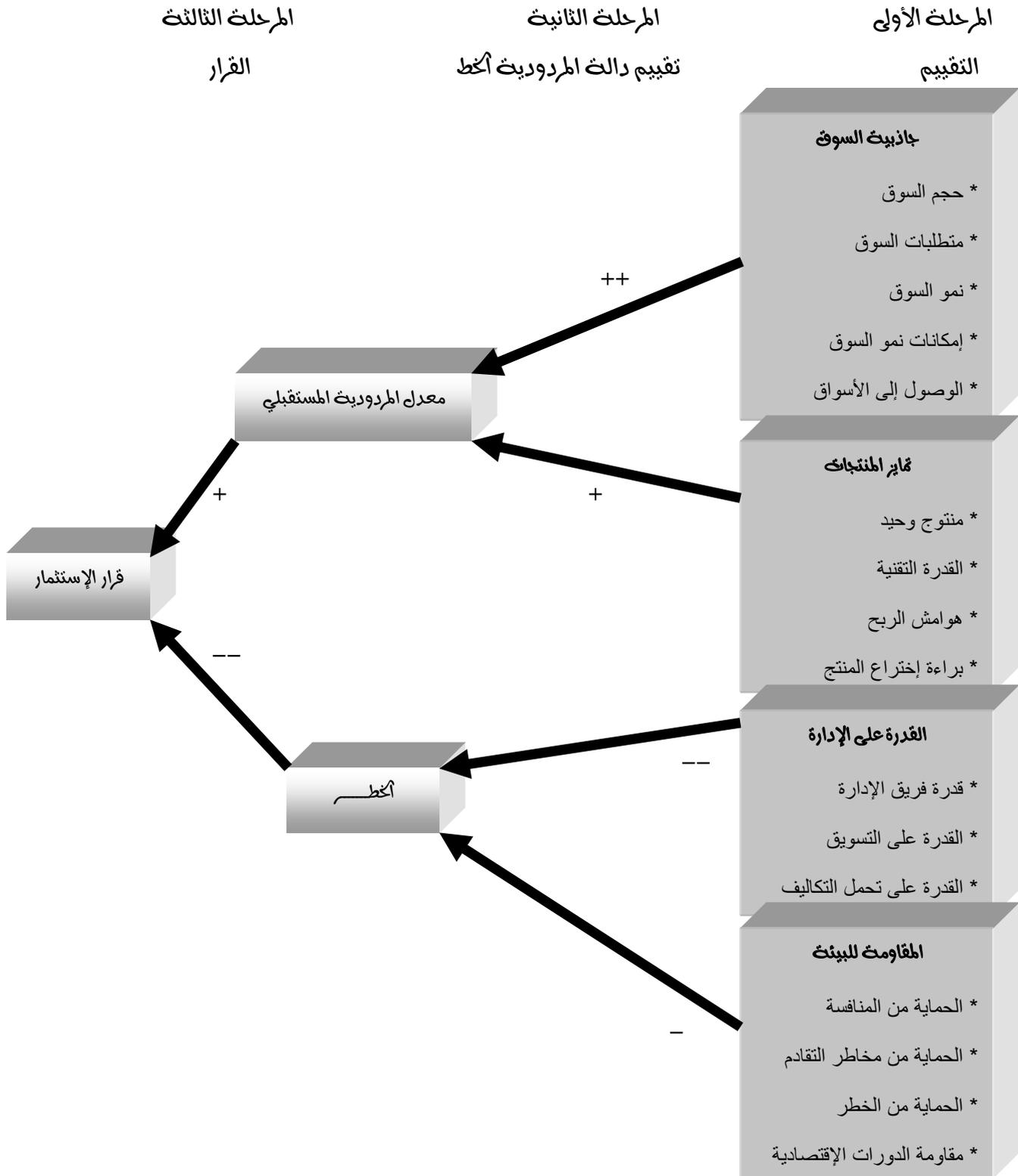
$X_1 =$ معدل العائد المتوقع.

$X_2 =$ الخطر.

والشكل الموالي يوضح أساليب تقييم إستثمارات رأس المال المخاطر.



الشكل رقم (2-2) : أساليب تقييم إستثمارات رأس المال المخاطر



الرموز (+، ++، -، --) تدل على وجهة وحجم التي تصنف العلاقة بين المتغيرات.

Source : Constantin Zopounidis, Ibid. P113.



ثانيا: أدوات المتابعة

أ- **المراقبة:** طريقة المراقبة تتمثل في ضمان تطبيق الخطة التجارية بشكل جيد فمن خلال عملية المراقبة الجيدة لأي نوع من أنواع المخاطر يحل ويكون موضوع قياس فالخطة التجارية ستساعد عملية متابعة المشروع من طرف المستثمر.

ب- **تقديم التقارير:** لكي يسير نظام المتابعة على أكمل وجه وتكوين المستثمر الجديد كذلك يسير في أحسن الظروف بحيث يتم وضع حيزا من التقارير والتي تقدم في شكل جداول إذ أن جدول الوضعية يكون واضح ودقيق وكامل ويتم وضعه مع الشركاء الماليين وتتوفر فيه المعلومات التالية:

❖ معلومات حول حجم النشاط (رقم الأعمال، حجم الإنتاج...).

❖ مردودية الإستثمارات.

❖ النقدية: سيولة قصيرة ومتوسطة الأجل والقدرة على السداد.

المطلب الثاني: مؤسسات رأس المال المخاطر

نظرا للمنافسة الشديدة خاصة في مجال الابتكارات والإختراعات، أصبحت حياة المنتوجات قصيرة، وحتى تتمكن المؤسسات من مواجهة هذه المنافسة و المحافظة على إستمرارية وتفعيل دورها التنموي لا بد من وضع صيغة أو خطة تمويلية ذات رؤوس أموال ضخمة، كان المنطلق الذي برزت من خلاله مؤسسات رأس المال المخاطر كمصدر تمويلي بديل عن الإقراض والأسهم.

الفرع الأول: مفهوم مؤسسات رأس المال المخاطر

تعرف مؤسسات رأس المال المخاطر على أنها "شركات تتخذ حصصا أو مساهمة في رأس مال المؤسسات غير المدرجة في البورصة والتي أنشأت حديثا وتتمو بسرعة في المجالات التي هي بحاجة إلى رؤوس الأموال لضمان تنميتها"⁽¹⁾ وهذا التعريف خاص بتمويل المؤسسات الناشئة التي لا يمكنها دخول السوق المالي، وتقوم هذه الشركات بالعديد من الأنشطة الإستثمارية التي تتميز بإرتفاع المخاطر والعوائد المتوقعة ويكون الدافع أو الحافز الأساسي لمثل هذا النوع من الشركات هو إرتفاع العوائد المحتملة والمتوقعة"⁽²⁾.

¹ - صالح عبد القادر، مرجع سابق، ص 73.

² - دواية أشرف محمد، مرجع سابق، ص 221.



وتتمثل مهمة هذه الشركات في تمويل الفنيين والشركات التي لا يملك أصحابها كفايتهم من المال اللازم للتشغيل وتتعامل معهم بالمشاركة، ومن ثم تعتمد على أسلوب الجدوى الاقتصادية للمشروع وربحية وكفاءة إدارة المشروع وتسترد رأس مالها المخاطر به في نهاية برنامج الإستثمار بعد إدراج عائد يحسب على أساس الربح المحقق ومن دون تقييم أي ضمان عند إبرام عقد المشاركة ويتحمل المستثمر (المخاطر) كلياً أو جزئياً الخسارة في حالة فشل المشروع الممول.

إن معادلة هذه الشركات تقوم على تكنولوجيا متقدمة، مخاطرة كبيرة، أرباح واحدة ومن ثم يلزم لنجاح هذه الشركات التحلي بروح المشاركة والصبر في حدود ثلاث إلى سبع سنوات لضمان الأرباح الكبيرة، وتسير شركات المخاطر على قليل من التدخل من نجاح المشروع HANDOF، وكثير من التدخل مع وجود مشاكل وصعوبات HANDON وهكذا فالأساس الذي يقوم عليه إقتراح تأسيس شركات رأس المال المخاطر هو قيامها على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر أي المشاركة في السراء والضراء.

الفرع الثاني: مميزات مؤسسات رأس المال المخاطر

تتفرد مؤسسات رأس المال المخاطر بمجموعة من الخصائص تميزها عن باقي المؤسسات يمكن إجمالها فيما يلي⁽¹⁾:

أولاً: شركات رأس المال المخاطر مصدر كونها تمثل مدخرات المستثمرين من خارج نطاق مؤسسات المستثمر بها وما يميزه عن باقي أنواع التمويل الخارجي أنه ليس إنفصال بين الملكية والإدارة مع الأخذ بعين الإعتبار أن مشاركة الممول في الإدارة تحكمها القاعدة السابقة الذكر قليل من التدخل مع نجاح المشروع، وكثير من التدخل مع وجود مشاكل وصعوبات.

ثانياً: مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر في حل مشكلة التمويل على الرغم من المخاطر التي تحيط بمجالات إستثمار مؤسسات رأس المال المخاطر وبإعتبارها إستثمارات طويلة الأجل ينقصها معيار الإدارية والأمان، فضلا عن تلك التي تحيط بمهنة رأس المال المخاطر بإعتبارها مستحدثة نسبياً، لم يألفها السوق من قبل، إلا أنه من الضروري دعم نشاطها بهدف دفع المشروعات والإبتكار، فأمام تزايد الحاجات التمويلية للمشروعات الناشئة من جهة وشح الأوساط التقليدية للتصدي إلى تلك الحاجات من جهة أخرى يظهر خيار مؤسسات رأس المال المخاطر كطوق نجاة هام وضروري.

¹ - بلعيد عبد الله، التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة ماجستير، تخصص إقتصاد إسلامي، كلية العلوم الإجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007-2008، ص ص 302-305.



ثالثاً: الميزة الإستراتيجية لمؤسسات رأس المال المخاطر يمكن أن تتبنى مؤسسات رأس المال المخاطر إستراتيجية تنويع الاستثمارات وذلك بتنويع القطاعات الصناعية، أو التجارية، حيث تحرك فرص الاستثمار بالإتجاه القطاعات التي لم يسبق الإستثمار فيها مع احتمال أفاق نمو أعلى من غيرها، وإعتمدت هذه الإستراتيجية في العديد من مؤسسات رأس المال المخاطر الناجحة فركزت على التخصص في تمويل قطاعات معينة، لأن إستراتيجية التخصص تتميز بميزة واضحة في اكتساب المؤسسات أحسن خبرة ممكنة، مما يمثل ضخامة إضافية لأموال تلك المؤسسات فضلاً على أن التركيز عادة يجري حول قطاع يتميز بنمو مشروعاته ويمكن أن يكون أكثر إرتفاعاً من غيرها.

رابعاً: تميزها بدعم المشروعات الناشئة والمتعثرة تدعم مؤسسات رأس المال المخاطر المشروعات الناشئة وكذلك المشروعات المتعثرة عن طريق تغطية الحاجات التمويلية خلال مختلف أطوار حياتها دون ضمانات بخلاف كفاءة فكرة المشروع وفعالية أشخاصه، حيث تساهم في توفير الدعم المالي والفني اللازم لإعادة هيكلتها، وجذب الاستثمارات إليها، بما يثبت روح الطمأنينة في نفوس المستثمرين، ويحفزهم على الاستثمار فيها للإستفادة من الريح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر.

الفرع الثالث: أهمية مؤسسات رأس المال المخاطر

تعتبر مؤسسات رأس المال المخاطر من أهم وسائل التدعيم المالي والفني لأي مشروع في الإقتصاديات المعاصرة، لما تتميز به هذه المؤسسات من قدرة على التعامل مع المخاطر لهذا إرتأينا أن نتناول في هذا الفرع أهمية شركات رأس المال المخاطر على النحو التالي⁽¹⁾:

لرأس المال المخاطر أهمية قصوى ومكوناً رئيسياً من مكونات، سوق رأس المال ومهنة ضرورية لدعم النمو الإقتصادي وتلعب مؤسسات رأس المال المخاطر دوراً فعالاً في تمويل المؤسسات بحيث تمدّها بالأموال والخبرة والطرق الحديثة في الإدارة والتنظيم وتدمج أموالها مع أموال المؤسسات الممولة، وهذا ما يحقق تمويلاً محفزاً لهذه المؤسسات لأن تنهض نحو الأفق وتحقق أرباحاً معتبرة بعكس طريقة تمويل الإستدانة المحفوفة بمخاطر السداد وسعر الفائدة وأعباء أخرى كإشكالية الضمانات وغيرها ولذلك نجد أن كثير من الدول لم تعط ظهراً لمثل هذه المؤسسات بل أولتها العناية الكافية مثل الولايات المتحدة الأمريكية التي أعطت لها إهتماماً بارزاً لنهوض بالأعباء الملقاة على عاتقها، مما مكن هذه المؤسسات

¹ - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص ص 8-9.



من التطور السريع وبلوغ أهدافها وتوفير التمويل اللازم لأكثر من 2000 مؤسسة سنويا عبر أكثر من 1000 مؤسسة رأس مال مخاطر، وقد بلغ حجم إستثمارات مؤسسات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية عام 1999 ما قيمته 30 مليار دولار أمريكي مقابل 13.7 مليار دولار أمريكي عام 1998، و8.7 مليار دولار أمريكي عام 1997، أما في الإتحاد الأوروبي بلغت إستثمارات مؤسسات رأس المال المخاطر نحو 14.5 مليار دولار أمريكي عام 1998، مقابل 9.6 مليار دولار أمريكي نهاية 1997.

وحسب تقرير لمنظمة التعاون والتنمية الإقتصادية OCDE توصلت إلى أن الصناعة العالمية لرأس المال المخاطر توفر غطاء تمويليا للمشروعات بقيمة تزيد عن 100 مليار دولار سنويا على مستوى دول العالم ككل وهكذا ظهرت في الأفق مؤسسات رأس المال المخاطر كمهنة ضرورية لتمويل مشاريع التنمية ورفع نسبة النمو الإقتصادي خاصة في الدول النامية، ويعتبر رأس المال المخاطر مكونا رئيسيا من مكونات سوق رأس المال، ويمكن حصر أهميته إلى جانب الأهمية السابقة في النقاط التالية⁽¹⁾:

أولا: تدعيم برامج الإصلاح الإقتصادي

نجد أن الدول التي تطبق برامج الإصلاح الإقتصادي والتي تعتمد على خوصصة القطاع العام تحتاج إلى رؤوس أموال ذات طبيعة خاصة تقدمها مؤسسات رأس المال المخاطر المستعدة لتحمل المخاطر، وتقديم الدعم لمؤسسات القطاع العام المخصصة والتي تحتاج إلى هيكلية مالية وفنية، وتلعب هذه المؤسسات دورا حيويا في توفير التمويل والخبرة الفنية والإدارية اللازمة لهذا القطاع وتساهم في الحد من الآثار التضخمية، حيث توفر التمويل اللازم للمشروعات الإقتصادية دون الإفراط في خلق النقود أو منح الإئتمان المصرفي، بالنظر إلى أن هذه المؤسسات تعمل على تعبئة رؤوس الأموال وتوجيهها نحو التجمع حول الإستثمار الإنتاجي.

¹ - المرجع السابق، ص 9.



ثانيا: دعم تمويل المؤسسات الجديدة

يمثل دعم المؤسسات الجديدة المجال الطبيعي لنشاط مؤسسات رأس المال المخاطر حيث تقدم الدعم المالي والفني والإداري وحتى الإرشاد والمتابعة للمؤسسات الجديدة، خاصة في بداية إنطلاقها وتمويلها دون إشتراط ضمانات وقيود على هذا التمويل بخلاف كفاءة فكرة المشروع وفاعلية أشخاصه وهذه الوظيفة هامة جدا لتلك المشروعات خاصة في البلدان النامية، بالنظر إلى أن هذه المشروعات لا تستجيب لمعايير الإقتراض التقليدية التي تتطلبها البنوك بصفة عامة.

ثالثا: دعم المؤسسات المتعثرة

تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني اللازم وكذلك الإداري للمؤسسات المتعثرة وجذب الإستثمارات إليها، لأنها شريكة فيها، فهي تحرص أشد الحرص على المتابعة الفنية والمالية الضرورية لإصلاح مسارها لتحفيز المستثمرين وبت روح الطمأنينة في نفوسهم على الاستثمارات لإستفادة من الريح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر.

الفرع الرابع: أنواع مؤسسات رأس المال المخاطر

نتعرف في هذا الفرع على نوعين رئيسيين من أنواع مؤسسات رأس المال المخاطر والمتمثل في شركات رأس المال المخاطر وصناديق الإستثمار.

أولا: شركات رأس المال المخاطر

يتمثل مجال تخصصها في تمويل الأنشطة الإستثمارية الواعدة الخطرة أي التي تتميز بإرتفاع عنصر المخاطرة ولكن أفاق نموها المحتملة كبيرة بحيث يتوقع أن يحقق الإستثمار فيها فائض قيمة، ناتج عن إعادة بيع الحصص محل اعتبار، وعلى ذلك ينصب إهتمام شركات رأس المال المخاطر على نوعين من المشروعات.⁽¹⁾

❖ المشروعات الجديدة ذات المخاطر المرتفعة

❖ المشروعات القائمة المتعثرة التي لا تحقق العائد المطلوب منها، إما لنقص التمويل أو لقصور في الإدارة أو في الأساليب الفنية الإنتاجية أو غيرها من الأسباب.

¹ - بلعيد عبد الله، مرجع سابق، ص 306.



وتقوم شركات رأس المال المخاطر من خلال المشاركة في المشروعات الخطرة بتقديم العون اللازم لتحسين فعاليتها، سواء تمثل ذلك العون في تقديم المساندة المالية أو الفنية، حتى إذا ما أُنعت أصبحت تحقق عوائد عالية تقوم بإعادة بيع أنصبتها في هذه المشروعات محققة فائض قيمة مرتفع يتناسب مع درجة المخاطر المبدئية التي تعرضت لها.⁽¹⁾

ومما يندرج تحت نشاط رأس المال المخاطر مايلي⁽²⁾:

أ- تمويل نشاط الشركات والمشروعات أو المشاركة في رأس مالها ودعمها فنيا وإداريا أو المشاركة في تنميتها بقصد تحويلها إلى شركات مساهمة أو توصية بالأسهم، متى كانت هذه المشروعات وتلك الشركات عالية المخاطر أو تعاني قصورا في التمويل وما يتبعه من طول دورة الإستثمار.

ب- تدبير التمويل اللازم للفرص الإستثمارية الجديدة.

ج- تدبير التمويل اللازم للمشروعات القائمة المتعثرة وكذا العون الفني لتصويت مسارها وزيادة قيمتها.

ثانيا: صناديق الإستثمار المباشر

صناديق الإستثمار المباشر عبارة عن هياكل مالية لتجميع وإدارة أموال عدة مستثمرين، حيث تقوم هذه الصناديق بالإستثمار في الأوراق المالية للشركات المقيدة وغير المقيدة بالبورصة في المراحل الأولى من حياتها وكذا في الشركات التي تحتاج إلى إعادة الهيكلة المالية والتشغيلية وذلك بغرض تحقيق فائض قيمة مرتفع في المستقبل خاصة إذا تم إدراج هذه الشركات في البورصة ولصناديق الإستثمار أهداف رئيسية نوجزها في النقاط التالية⁽³⁾:

أ- تدوير محافظ للأوراق المالية للبنوك بهدف تحقيق ربحية عالية للبنك الذي يؤسسها وكذلك زيادة فاعلية محفظة الأوراق المالية التي يمتلكها البنك حيث أن تحويل المحفظة سيؤدي إلى بيع أسهم وشراء غيرها.

ب- إنشاء صناديق الإستثمار يؤدي إلى فتح المجال حتى أمام صغار المدخرين للتعامل مع أسواق المال وهؤلاء حرموا لسنوات طويلة من التعامل مع سوق الأوراق المالية الذي كان حكرا على كبار المدخرين.

¹ - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص 59.

² - المرجع السابق، ص 61.

³ - جوليت فيولي، إستثمار أموالك في صناديق الإستثمار، ترجمة خالد العامري، دار القانون للنشر والتوزيع، مصر، 1999، ص 21.



ج- زيادة الربحية والعوائد لجميع الأطراف المتعاملين مع صناديق الإستثمار.

د- تحقيق مرونة الإنتقال بين الأدوات الإستثمارية المختلفة من صندوق لأخر وفقا لما يتوافق وأوضاع المستثمر.

هـ- تنشيط بورصة الأوراق المالية لأنه من خلال سوق مالي قوي ونشط يمكن تحقيق أهداف الإصلاح الإقتصادي وخاصة فيما يتعلق بعملية الخصخصة التي لن يتحقق لها النجاح إذا لم يكن هناك سوق مال قوي ونشط ومؤهل، يسهل عملية توسع قاعدة الملكية ومشاركة المواطنين في الممارسات الإقتصادية للدولة.

و- تجميع أموال المدخرين وتوجيهها لمختلف مجالات الإستثمار وهذا من شأنه أن يؤدي إلى زيادة نشاط وفاعلية سوق الأوراق المالية وكذلك حماية مدخرات الأفراد وذلك بإتاحة وسائل إستثمار مرتفعة العائد.

ي- مراعاة إعتبارات الأمان حيث أن منهج وأسلوب عمل صندوق الاستثمار يهدف تماما إلى تقليل وتوزيع مخاطر الإستثمار من خلال تعدد منافذ الإستثمار وقيام المستثمر باختيار المدى الزمني المناسب له إذا كان طويل الأجل أو قصير الأجل وفقا لإحتياجاته، إذ أن رغبات المستثمر تحدد الأوراق المالية التي سيتعامل معها من خلال صندوق الإستثمار.

ن- التحول نحو العالمية من خلال تدويل البورصة مستقبلا، فتنشيط البورصة وتقويتها ما هو إلا خطوة مبدئية نحو هدف أكبر و هو تدويل البورصة وتنقسم صناديق الإستثمارات ومحافظها من حيث الهيكل التمويلي لها إلى قسمين رئيسيين وهما:

➤ **صناديق الإستثمار ذات النهاية المغلقة:** هي الصناديق التي تكون حجم الموارد المالية المستثمرة

في وثائقها من قبل الجمهور محددا، بمعنى أن هذه الصناديق تصدر عددا ثابتا من الوثائق المالية الوحدات يتم توزيعها على المستثمرين فيها كل حسب حصته وطبقا لنظام هذه الصناديق لا يجوز لمالكي هذه الوثائق استرداد قيمتها من الصندوق المصدر لها، وإذا رغب أحد مالكي هذه الوثائق التخلص منه، فالطريق الوحيد المتاح له هو أن يبيعها في السوق المالية المنظمة (البورصة) التي يتم فيها تداول هذه الوثائق أو في السوق غير المنظمة (السوق غير الرسمية) وذلك من خلال التجار وبيوت السمسرة⁽¹⁾.

¹ - أحمد بن حسن بن أحمد الحسي، صناديق الإستثمار دراسة وتحليل من منظور الإقتصاد الإسلامي، مؤسسة الشباب الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص ص 8-9.



➤ **صناديق الاستثمار ذات النهاية المفتوحة:** هي الصناديق التي لا تحدد حجم الموارد المالية المستثمرة في وثائقها من قبل الجمهور، ولا تحدد عدد الوثائق المالية المصدرة منها، إذ يجوز لها إصدار وبيع المزيد من هذه الوثائق لتلبية لحاجات المستثمرين وإدارة هذه الصناديق مستعدة لإعادة شراء ما أصدرته من وثائق إذا رغب أحد مالكي هذه الوثائق في التخلص منها جزئياً أو كلياً ولذلك فهي تحرص دائماً على توفير نسبة ملائمة من السيولة تمكنها من دفع قيمة الوثائق غير القابلة لإسترداد كما هو الحال في صناديق ذات النهاية المغلقة ومن هنا فإن وثائق الصناديق ذات النهاية المفتوحة لا تتداول في الأسواق المالية، وليست لها قيمة سوقية ويمكن للمستثمر فيها أن يحصل على الدخل والعوائد الناتجة عن إستثمارات الصندوق على دفعات شهرية أو ربع سنوية أو نصف سنوية، حسب الشروط التي تبينها نشرة الإصدار في هذه الصناديق، كما يحق للمستثمرين إعادة إستثمار ذلك الدخل أو العائد إذا أراد ذلك⁽¹⁾.

كما يمكن تقسيم مؤسسات رأس المال المخاطر إلى⁽²⁾:

* مؤسسات مستقلة (حرة):

تقوم بجمع رؤوس الأموال لدى المستثمرين المحتملين معتمدة على ذلك في شهرتها وتخصصها وخبرتها هذه المؤسسات يكون رأسمالها من جهات خارجية مختلفة قد يكون المشاركون في أموالها بعض صناديق المعاشات التقاعدية مستثمرين صناعيين أو خواص.

* مؤسسات تابعة (مقيدة):

وهي فرع لمؤسسات مالية أو صناعية أخرى حيث تقوم هذه المؤسسات بتأسيس فروع لها بغرض توفير رأس المال اللازم وبالتالي هذا النوع من المؤسسات فهو يعمل خصيصاً لحساب المؤسسات الأم، وجهاز تسيير هذه المؤسسة يكون قسم أو فرع من المؤسسة أما أعضاؤها فيعتبرون كموظفين.

* مؤسسات عمومية:

هذه المؤسسات تملك أغلبية أو كل رأس مالها السلطات العمومية غالباً ما تنشأ لغرض إجتماعي إقتصادي، كخلق مناصب شغل أو التحديث الصناعي، إذ أن رأسمالها موجه لتمويل المؤسسات في بداية النشاط وخاصة مؤسسات القطاع التكنولوجي لكنها تتميز بمزج بين القطاع العام والخاص وهيئات البحث والتطوير والتكوين والمعاهد والجامعات.

¹ - المرجع السابق، ص 9.

² - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 93.



المطلب الثالث: الإتجاهات العالمية الحديثة لرأس المال المخاطر

إن الإحتياج للموارد المالية من أجل بناء إقتصاد مستديم وتحقيق أهداف التنمية يستوجب تطوير الأدوات المالية المناسبة وتوفير التقنيات المالية المستحدثة كرأس المال المخاطر إذ يتسم هذا الأخير بدعم وتعزيز عملية الإبتكار وريادة الأعمال حيث أن رأس المال المخاطر يشكل عنصرا أساسيا في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخاصة التي تتميز بروح الإبتكار.

الفرع الأول: دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل الإبتكار

أولا: تعريف الإبتكار

الإبتكار هو ترجمة لكلمة innovation والذي يترجمه البعض بالتجديد وعادة ما يختلط مفهوم الإبتكار مع مفاهيم أخرى مثل الإختراع والإبداع والتحسين.⁽¹⁾

وبالتالي فالإبتكار هو التوصل إلى فكرة جديدة ومن ثم إلى منتج جديد عادة ما يرتبط بالتكنولوجية.

ثانيا: مصادر الإبتكار

هناك سبعة مصادر للإبتكار وهي⁽²⁾:

- ✓ **المصدر الفجائي أو غير المتوقع:** ويشمل على النجاح الفجائي، الفشل غير المتوقع، الحدث الخارجي الفجائي.
- ✓ **مصدر التعارض:** حيث أن التعارض يؤشر أن هناك فرصة للإبتكار ويضم هذا المصدر الوقائع الإقتصادية المتعارضة (كتعارض الطلب المتزايد مع غياب الربحية)، تعارض الواقع والإفتراضات المتعلقة به: التعارض بين قيم وتوقعات المستهلكين المدرجة والواقعية والتعارض داخل تناغم الطريقة ومنطقها وإيقاعها.
- ✓ **الإبتكار على أساس الحاجة لمعالجة سلسلة من العمليات والحاجة أم الإختراع وبالتالي فإنها تمثل فرصة كبرى للإبتكار.**
- ✓ **بنية الصناعة والسوق:** لا بد للسوق أن يتغير سواء بفعل المنافسة أو التغير في حاجات وتوقعات الزبائن، وهذا التغير يعتبر فرصة إبتكارية عظيمة، ويضم هذا المصدر ما يأتي الإستجابة السريعة للتغير، التنبؤ بالفرصة، ومؤشرات تغير الصناعة.

¹ - نجم عبود نجم، إدارة الإبتكار المفاهيم والخصائص والتجارب الحديثة، طبعة أولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص 17.

² - قريشي محمد، الإبداع التكنولوجي كمدخل لتعزيز تنافسية المؤسسات الإقتصادية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 37، 2008، ص 3.



- ✓ **العوامل السكانية:** التحولات التي تطرأ على السكان وحجمهم وهيكل أعمارهم وتوزيعهم حسب العمل ومستوى التعليم والدخل وإن تبدل العوامل السكانية يأتي بتغيرات تمثل فرصا من أجل الابتكار وبروز أسواق وقطاعات سوقية.
- ✓ **تغير الرؤية:** إن تغير رؤية الأفراد للمجتمع يمكن أن يحمل معه فرصا عظيمة للإبتكار وأن توفيت ذلك في الكثير من الأحيان يعتبر مسألة جوهرية خاصة إذا كان الإبتكار في التوقيت الملائم مع القدرة على التمييز بين السرعة والتبدل الحقيقي الذي يمثل السوق الفعلية والفرصة الحقيقية.
- ✓ **المعرفة الجديدة:** إن الإبتكار القائم على المعرفة بكل تحليلاتها العلمية والتقنية والإجتماعية يمثل مصدرا عظيما للإتيان بالأفكار والمنتجات والخدمات والمشروعات الجديدة.

ثالثا: صور الإبتكار

- للإبتكار ثلاثة صور يمكن إيجازها فيما يلي⁽¹⁾:
- أ- تطوير شيء موجود حيث يكون الإبداع في شكل هذه السلعة أو الخدمة أو محتوياتها أو طريقة وموعد تقديمها أو تنويع إستخدامها، أو إطالة عمرها أو تحسين كفاءتها.
- ب- إعادة ترتيب أو جمع أو تنسيق بين العناصر والأفكار المتفرقة بهدف تكوين شيء جديد.
- ج- حل مشكلة معينة مثل قرار تخفيض تكاليف سلعة أو خدمة تقدمها المؤسسة مع الحفاظ على مستوى جودتها.

رابعا: السلم التدريجي لتمويل الإبتكار والمشاريع الجديدة

في العديد من القطاعات يتطلب الإبتكار المستدام رأس مال تمويلي وقدرة معرفية، ففي البلدان المتقدمة مثلا تدعم الجامعات والحكومة مجموعة واسعة ومتنوعة من برامج التدريب ونقل المعرفة بهدف دعم المؤسسات الجديدة. وإن لشركات رأس المال المخاطر إسهاما كبيرا في إنشاء المؤسسات التي تطمح لتطوير وإبتكار أفكار جديدة، ولعلمية تمويل الإبتكار والمشاريع الجديدة مجموعة من الخطوات يمكن حصرها فيما يلي⁽²⁾:

1 - سليم بطرس جلده وزيد منير عبوي، إدارة الإبداع والابتكار، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 20.

2 - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 98-99.

✓ الخطوة الأولى: رأس مال المطور - المبتكر -

على صاحب الفكرة توفير جزءا من رأس ماله لبداية تطوير الفكرة وهذا الجزء من رأس المال يستخدم في تطوير النماذج التجريبية ثم النماذج التجارية للسلعة الجديدة وتجريب هذه السلعة في السوق ومعرفة مدى الإقبال عليها. بالإضافة إلى كونه يساعد في تكوين البنية القانونية للمؤسسة الجديدة مثل إجراءات التسجيل والمقر والعلامات التجارية وكذلك حماية هذه السلعة (حقوق التأليف).

✓ الخطوة الثانية: رأس مال الموالي أو ما يسمى برأسمال الملائكي

ويتكون من رأسمال الأقرباء والأصدقاء وفي بعض الأحيان يشمل بعض الصناديق الإستثمارية التي تنشئها بعض المؤسسات التعليمية والمعاهد البحثية والغرف التجارية التي تنتظر لبعض الظروف كالحاجة لخلق وظائف جديدة، حيث ترصد بعض الأموال لتشارك بها صاحب فكرة التطوير أملا في زيادة قيمة صندوقها بشراء حصص رأس مالية من الشركة لمرحلة الإستثمار بأموال ضخمة وكبيرة وذلك بعد ضمان إنطلاقة الشركة الجديدة لتوفير الأموال مرة أخرى لتطوير مؤسسة ناشئة جديدة.

✓ الخطوة الثالثة: مرحلة ضخ أموال كبيرة

ترقى المؤسسة الناشئة إستعدادا لمرحلة دخول رأس المال المخاطر حيث أن دخول هذا الأخير يكون حتميا لقيام الشركة بدورها كاملا ولا تتضح الرؤى حول نجاحها المؤكد في حال ضخ أموال فيها ولأن بوادر المؤسسة تدل على مرحلة لتقاسم الأرباح ولعل التسمية تكون شركات تقاسم الأرباح وليس شركات رأس المال المخاطر.

✓ الخطوة الرابعة: الإقتراض والإئتمان

حيث أن الشركة بهذا الوضع الجديد أصبحت قادرة على الإقتراض وعلى الإئتمان المتبادل بينها وبين الشركات المماثلة وشركات التوريد وشركات التسويق والتصدير.

✓ الخطوة الأخيرة: جني الأرباح

يبيع جزء كبير من الأسهم لدى المستثمرين بعد إرتفاع قيمة أسهم الشركة الجديدة وفي هذه المرحلة تدخل صناديق الإستثمار المقنن والمحدد بشروط مثل صناديق الضمان والمحافظ البنكية وغيرها لضمان جدية الإستثمار والتي تبحث عن الإستقرار المالي وإن كانت الأرباح والفوائد على القيمة الرأس مالية قليلة نسبيا.



الفرع الثاني: ريادة الأعمال وشركات المال المخاطر

أولاً: تعريف رائد العمل

يمكن أن يكون رائد العمل (entrepreneur) شخصاً منفرداً أو مجموعة متجانسة أو مختلطة من الأشخاص، ويمكن تعريف ريادة الأعمال بالعملية التي بموجبها يأخذ شخص أو عدة أشخاص وتحديداً رائد العمل على عاتقه مجازفة إقتصادية من أجل خلق مؤسسة جديدة تسخر تكنولوجيا جديدة أو إبداع مستحدث في سبيل توليد منتج ذو قيمة للآخرين ولنفسه⁽¹⁾.

ثانياً: مراحل حياة المؤسسة وكيفية عمل رائد العمل

توجد مراحل مختلفة لحياة أي مؤسسة وتتميز كل مؤسسة بمخاطرها وعوائدها الخاصة بها، وتتمثل هذه المراحل فيما يلي:

أ- **مرحلة البذرة:** في بداية أي مشروع يحتاج صاحبه إلى موارد مالية وغالباً ما تكون هذه الموارد محدودة ويطلق عليها "بالمال البذري" حيث يستعمله رائد العمل في إختيار نموذج المشروع وأفكاره الأساسية أو تقييم السوق والمنتجات أو من أجل وضع خطة ملموسة للمشروع، ويمكن أيضاً عن طريق رأس المال البذري تنظيم المؤسسة وتمويل عمليات البحث والتطوير وتعتبر المرحلة البذرية من أخطر مراحل حياة المؤسسة خاصة من حيث إمكانية توفير التمويل اللازم⁽²⁾.

ب- **مرحلة النشأة (المرحلة المبكرة للمؤسسة):** عادة ما تتضمن هذه المرحلة خطة عمل أو دراسة جدوى وتخضع هذه الخطة لدراسة مكثفة وتدقيق بالغ الأهمية من قبل محلي شركات رأس المال المخاطر، وتتضمن بنود المفاوضات التي تقع بين مالكي المؤسسة وفريق عمل شركات رأس المال المخاطر، وتتضمن بنود المفاوضات التي تقع بين مالكي المؤسسة ونسبة الملكية المعروضة على الشركاء الجدد والإلتزامات المستقبلية المترتبة على رائد العمل وإذا كان بإمكانه بيع جزء من أسهمه في الشركة أم لا ويمكن أن تأخذ هذه المرحلة من 3 إلى 12 شهراً حسب الظروف المحيطة التي تتحكم بشركة رأس المال المخاطر في هذه المرحلة فيها العديد من الشركات الواعدة ليس بسبب نقص الموارد المالية أو تعثر المفاوضات التي يفرضها نظام شركات رأس المال المخاطر والتي يمكن أن تمتد لفترة

¹ - المرجع السابق، ص 99.

² - المرجع السابق، ص 100.



زمنية طويلة، فمن بين كل المؤسسات الناشئة لا ينجح أكثر من 10% إلى 15% في تأمين تمويل رأس المال المخاطر⁽¹⁾.

يلعب رأس المال المخاطر دورا هاما في هذه المرحلة من دورة حياة المؤسسة عندما تبدأ المؤسسة بتحويل ابتكاراتها إلى نشاط تجاري، ويشكل أحيانا تدخل شركات رأس المال المخاطر بحوالي 80% من المال المستثمر من قبل رؤوس الأموال المخاطرة ويستخدم في إنشاء البنية الأساسية من أجل إنماء المشروع ونحو توفير أصول ثابتة ورأس مال العامل ليساعد المؤسسة على بلوغ الحجم الكافي والمصادقية لكي تباع على شركات مساهمة كبرى وفي هذه المرحلة يمكن للبنوك أن تقدم قروضا محدودة تترتب عليها فوائد كبيرة وبسبب ارتفاع تكلفة القروض، فتكون شركات رأس المال المخاطر هي أهم المصادر المتاحة والملائمة لأصحاب المؤسسات لتخطي هذه المرحلة الصعبة حتى يتم تحقيق عائد كاف لرأس المال وتساهم مؤسسات رأس المال المخاطر أيضا في إدخال ملاحظات إستراتيجية مع قدرة من الأفكار المتميزة لدفع المؤسسات نحو النجاح وإحراز أكبر العوائد⁽²⁾.

ج- مرحلة التوسع والنمو: بعد تأسيس المؤسسة وبناء قاعدة العمل بها تحتاج إلى تمويل نموها وتوسعها لتحقيق إستمراريتها في السوق وتتميز هذه المرحلة بالنمو السريع، وعادة ما تتطلب المؤسسة خلال هذه المرحلة عدة جرعات من رأس المال، وتوفر شركات رأس المال التمويل الضروري للمؤسسات التي سبق لها أن إمتلكت قاعدة زبائن لكنها تحتاج المزيد من التمويل على تجاوز النفقات. فبعد تأمين الموارد المالية للمرحلة المبكرة والإنتهاء من مفاوضات نسب الملكية الجديدة قد تزدهر المؤسسة الجديدة وتبدأ في الإستقرار وبالتالي يصبح مستقبل المؤسسة أكثر إشراقا من ذي قبل ومع نمو المؤسسة تنمو قيمتها السوقية عندئذ يكون رائد العمل وأصحاب رأس المال المخاطر قد أحرزوا سنويا الأرباح.

د- مرحلة العبور: في هذه المرحلة يوفر رأس المال المخاطر المشارك في المؤسسة دورة موارد مالية إضافية تسمح بالعبور إلى المحطة النهائية وتأمين نجاح المؤسسة وغالبا ما تتضمن هذه المرحلة قرضا من الغير إذ يتضمن هذا النوع من التمويل أقل قدر من المخاطر وعادة ما تتميز هذه المرحلة بالتوسع، وتوفير المنتجات والخدمات إما عن طريق زيادة الإنتاج أو بتغيير إستراتيجية التسويق ويفترض أن تكون الشركة قد بدأت في تحقيق الربح.

¹ - الموارد المالية، رأس المال المخاطر وريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، تقرير اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) - الأمم المتحدة، ص 29 عن الموقع www.Escwa.com ، تاريخ الإطلاع: 02-04-2013.

² - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 100-101.



و- المرحلة ما قبل الأخيرة: في هذه المرحلة غالبا ما يوفر رأس المال المخاطر الموارد المالية للمؤسسات لكي تتمكن من المواصلة بعد مرحلة التوسع من أجل زيادة أحجام المبيعات وتحقيق نمو متماسك قبل أي عملية تسييل للأسهم مثل الدمج مع مؤسسة أخرى أو البيع إلى مؤسسة أكبر من خلال الإكتتاب العام للمرة الأولى في سوق الأوراق المالية.

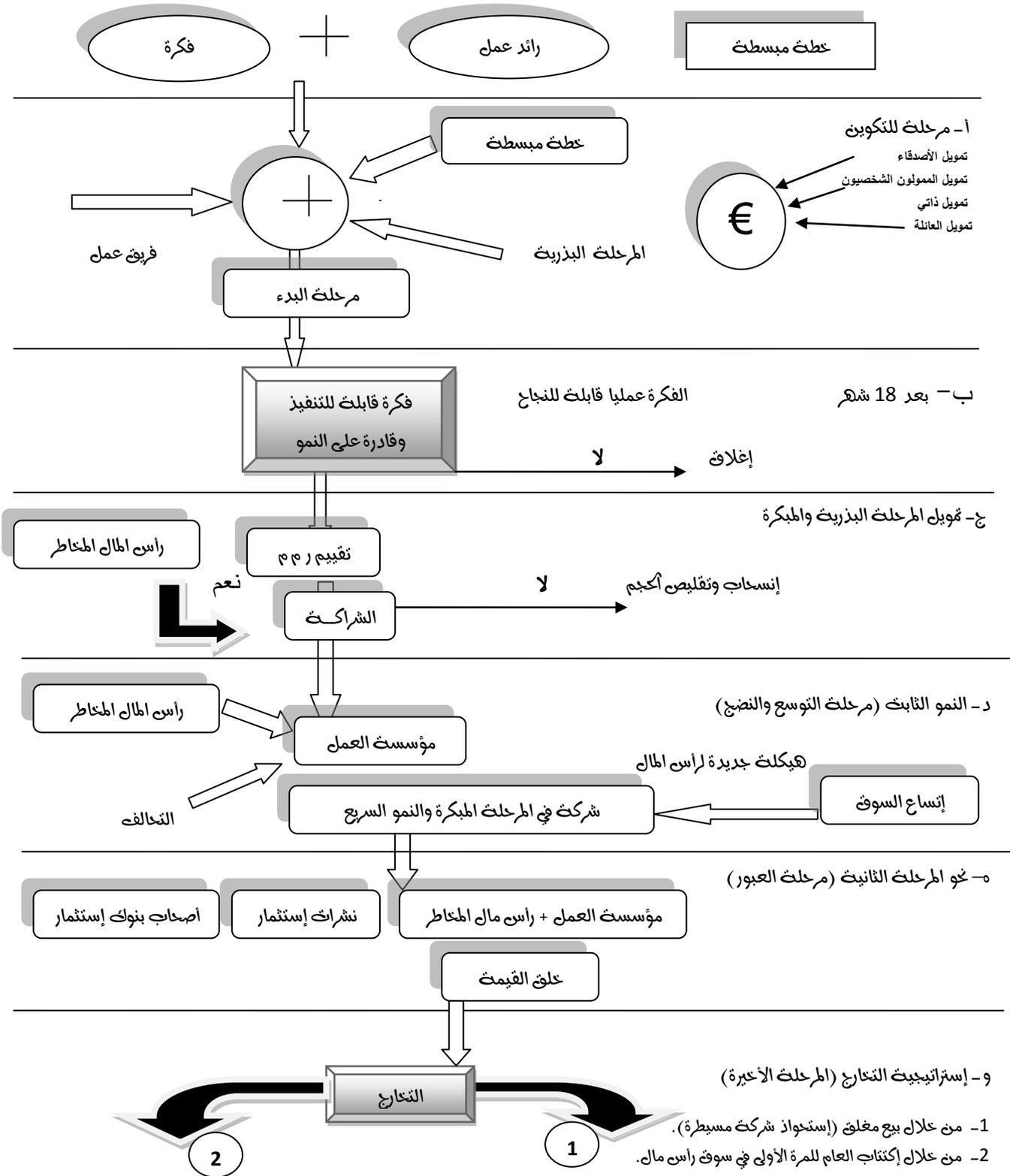
ي- مرحلة التخرج (الأخيرة): تبدأ إستراتيجية التخرج الناجحة والعوائد الكبيرة عادة بعد ثلاثة إلى سبعة سنوات من قيام مؤسسة رأس المال المخاطر بأولى إستثماراتها ويتوقع مستثمر رأس المال المخاطر كسب عائد إستثمار ملائم بعد بضع سنوات وذلك من خلال تحقيق السيولة⁽¹⁾.

والمخطط الموالي يوضح لنا أهم مراحل حياة المؤسسة وكيفية عمل رائد العمل.

¹ - المرجع السابق، ص 101 - 102.



الشكل رقم (2-3): مراحل حياة المؤسسة وكيفية عمل رائد العمل.



من إعداد الطالبيين بالإعتماد على مجموعة من المراجع



المبحث الثالث: مؤسسات رأس المال المخاطر وتذليل العقبات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر مؤسسات رأس المال المخاطر في الإقتصاديات المعاصرة من أهم وسائل التدعيم المالي والفني للمشروعات الناشئة لما تتميز به هذه المؤسسات من قدرة على التعامل مع المخاطر بأسلوب أقرب ما يكون إلى الصحة، وتعد مؤسسات رأس المال المخاطر شكلا خاصا من أشكال التوظيف الجماعي بالنظر إلى أنها تهدف إلى تحقيق ربح رأسمالي في الأجل المتوسط، ولا تقوم مؤسسات رأس المال المخاطر بإمداد المشروعات بكل ما تحتاجه بصورة فورية، وإنما تقسم ذلك إلى مراحل متعددة تعطي المدى الزمني اللازم لعملية التمويل، وتتميز المشروعات التي تجابه طلباتها مؤسسات رأس المال المخاطر بارتفاع معدل مخاطرها، ولذلك سنحاول من خلال هذا المبحث التعرض إلى المراحل التمويلية وغير التمويلية برأس المال المخاطر وأخيرا إلى عقبات تطوير مهنة رأس مال المخاطر وسبل تفعيلها

المطلب الأول: المراحل التمويلية التي تغطيها مؤسسات رأس المال المخاطر

إن دور شركات رأس المال المخاطر هو توفير التمويل اللازم خاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشئة والتي لديها مؤشرات سريعة مما عليه بقية المؤسسات، والتمويل عن طريق رأس المال المخاطر يغطي عدة مراحل لنشاط المشروعات والمتمثلة في⁽¹⁾:

أولاً: تمويل مرحلة الإنشاء (capital création)

يتضمن هذا النمط من التمويل، تمويل مؤسسات ناشئة في مرحلة ما قبل الإنطلاق وتتمثل عموماً في مصاريف البحث والتجارب والتوثيق وبالتالي تمويل مرحلة الإنشاء ستغطي أيضاً نفقات البداية التجارية.

ثانياً: تمويل مرحلة التنمية (capital de développement)

خلال مرحلة التوسع يكون صاحب المشروع بحاجة لتغطية النفقات المتزايدة خلال المرحلة الإنتاجية حيث أن التمويل الذاتي غير قادر لمواجهة هذه الاحتياجات المالية، كما يغطي رأس المال المخاطر مرحلتي التطور والنضج، وبالتالي رأس المال المخاطر (التطوير والتنمية) يهتم بالمؤسسات التي تعدت مرحلة ضخ رأس المال المخاطر أي تتأكد قوة أسواقهم ولكن لازالت تحتاج إلى زيادة التمويل لتسريع نموها الداخلي، حيث أن خلال مرحلتي التطور والنضج نتيجة للمخاطر المصاحبة لهذه المراحل فيلاحظ

¹ - ضياف عليه، مرجع سابق، ص 88-89.



تناقص كبير وواضح في التمويل المتاح، وبالتالي يلعب التمويل الذاتي دورا ملموسا، وتكسب المشروعات القدرة على الإستدانة، حيث تضمن لها قدراتها الذاتية إمكانية الحصول على القروض، فيبدأ معها دور مؤسسات رأس المال المخاطر في التوازن تدريجيا تاركة الساحة شيئا فشيئا لوسائل التمويل التقليدية.

ثالثا: تمويل مرحلة تحويل الملكية (capital transmission ou succession)

ويعرف أيضا تحت المصطلح الإنجليزي LEVERAGE BUYOUT، تهتم مؤسسات رأس المال المخاطر خلال هذه المرحلة بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك تتحصر عادة في الفريق الإداري للمشروع أو احد الورثة الأكثر إهتماما بالمشروع.

رابعا: تمويل مرحلة التصحيح (capital retournement)

وهو ما يطلق عليه أيضا رأس المال الإنهاض أو الإستدارة ويخصص هذا التمويل للمشروعات التي هي بحاجة للتقويم وتواجه صعوبات خاصة لكنها تتوفر على الإمكانيات الذاتية لإعادة إنهاضها، فتتولاها شركة رأس المال المخاطر حتى تستقر في السوق وتحقق أرباح والجدول الموالي يلخص أشكال رأس المال المخاطر والمراحل المصاحب لتمويلها.

جدول رقم (2-5): مراحل نمو المشروع ومصادر التمويل

| أشكال رأس المال المخاطر | التعريف | التمويل عن طريق رأس المال المخاطر | الخطر | مدة الإستثمار |
|-----------------------------|--------------------|-----------------------------------|-----------|---------------------------------|
| 1- رأس مال المنشأة | خلق المؤسسة | شبه معدوم | مرتفع جدا | من 5 إلى 10 سنوات (أو حتى أكثر) |
| 2- رأس مال البداية (الخلق) | بداية تكوين النشاط | صعب أو ضعيف جدا | مرتفع | من 4 إلى 7 سنوات |
| 3- رأس مال التطوير والتنمية | نمو وتطوير النشاط | مهم | عادي | من 3 إلى 5 سنوات |
| 4- رأس مال التحويل | إسترجاع المؤسسة | ممكن | عادي | من 3 إلى 7 سنوات |

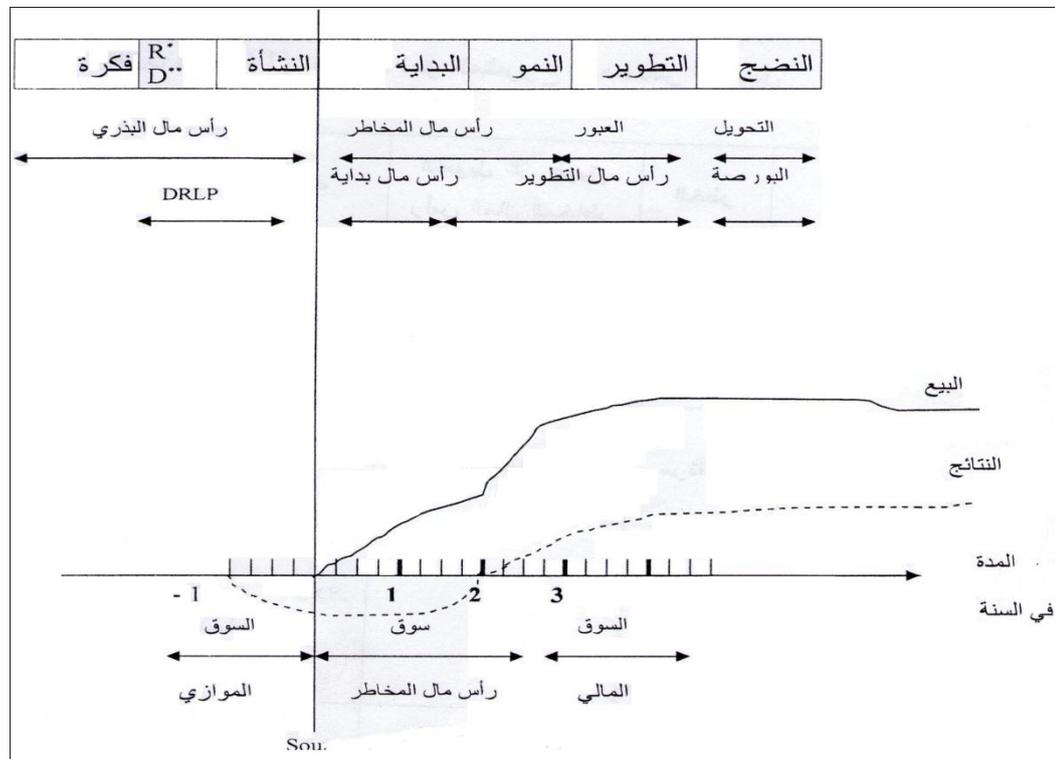
المصدر: ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 90.



فكل سوق من الأسواق التالية، السوق الموازي، سوق رأس مال المخاطر والسوق المالي يلعب دورا متكيفا مع كل مرحلة من المراحل المختلفة لحياة المؤسسات بدءا بالفكرة الأولية وصولا إلى مرحلة النضج وذلك لتمويل نمو هذه المؤسسات، فإذا كان السوق الموازي (السوق غير الرسمي) وهذا في غياب قنوات التمويل التقليدية ورأس المال المخاطر يمكن أن يكون مصدرا لتمويل المؤسسات فإنه لا يمكن الحصول على التمويل عن طريق سوق الأوراق المالية (البورصة) التي يتمكن الوصول إليها إلا الشركات القوية ذات السمعة والتكنولوجيا العالية التي يمكن إستغلالها تجاريا وصناعيا، إذن فرأس المال المخاطر في هذه الحالة ليس الحل الخيالي لهذه المشكلة (مشكلة التمويل)، وهو ما يوضحه الشكل الموالي.

الشكل رقم (2-4): الأشكال المختلفة لرأس المال المخاطر

R* : recherche D** : développement



المصدر: ضيف عالية، مرجع سابق، ص 91.

ويدخل رأس المال المخاطر خلال مراحل حياة المشروع بنسب متفاوتة وتتجلى أهميته من خلال هذه المراحل، والجدول الموالي يوضح إمكانية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر بالمقارنة مع مصادر التمويل الأخرى المتاحة.



الجدول رقم (2-6): إمكانية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر خلال مراحل حياة المشروع

| المرحلة | الإشياء | التوسع | التطور | النضج |
|------------------|---------------------|---------------|--------|----------------------|
| التمويل الذاتي | — | غير كافي | نسبي | كافي |
| القروض | قاصرة عليها بمفردها | جوهري | هام | — |
| القروض | مستحيلة | صعبة | ممكنة | ممكنة بدرجة أكبر |
| درجة المخاطرة | مرتفعة جدا | مرتفعة | قوية | أقل قوة |
| متابعة المشروعات | موجودة بدرجة كبيرة | متواضعة نسبيا | ضعيفة | هامية لبيع المشروعات |

المصدر: عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص 8.

المطلب الثاني: الإستراتيجيات التمويلية وغير التمويلية برأس المال المخاطر

تتبع مؤسسات رأس المال المخاطر في دعمها للمشروعات الناشئة إستراتيجيات معينة، وتعرف في هذا الصدد بين نوعين أساسيين من هذه الإستراتيجيات: الإستراتيجيات التمويلية (إستراتيجية التخصيص) والإستراتيجيات غير التمويلية (إستراتيجية التنوع).

الفرع الأول: الإستراتيجيات التمويلية

عندما يستغيث مشروع ما بالبنوك طالبا منها العون المالي، تطلب منه الإطلاع على ميزانيات نشاطه الماضية، أما عندما يتعامل مع مؤسسات رأس المال المخاطر فتنشأ علاقة من نوع آخر بينه وبين المخاطر المالي، لها قواعد وأهداف ومنطق وسلوكيات تختلف عن تلك المعهودة في التمويل التقليدي، فالمخاطر لا يعنيه كثيرا الحديث عن الماضي وإنما يضع في المقام الأول مستقبل المشروع، لذا فإنه يطلب منه "خطة تطور" مبين فيها بالتفصيل كافة مكوناتها (الصناعية والتجارية والمالية) وسياسات المشروع وأهدافه، وإستراتيجيته لتحقيق السياسة المحددة (طرق ووسائل الوصول غلى النجاح، على أن يرفق بذلك (إن كان المشروع قائما من قبل) خياراته وإستراتيجياته التي تمت في الماضي وأرقام عامة حول الممارسة الماضية.⁽¹⁾

وبصفة عامة ينبغي أن تشمل خطة التطور على خمسة عناصر أساسية⁽²⁾:

¹ - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص 97.

² - المرجع السابق، ص 98.



- ما هو الهدف النهائي للمشروع؟ هل خلق الشراء، أم خلق منتج أو خدمة، أو التصنيع أم البيع، أم شغل حصص سوقية كافية للتمويل الذاتي في المستقبل...إلخ.
- ما هي السياسة العامة للمشروع، هل هي التخصيص في منتج معين، أم تنويع المنتجات، أم تنويع الأسواق...إلخ.
- ما هي الأهداف الرقمية للمشروع؟ هل الوصول بحجم رقم الأعمال إلى مرحلة تحقيق إيرادات، أم الوصول به لمرحلة أعلى من تحقيق إيرادية الإستثمارات...
- ما هي إستراتيجيات نجاح المشروع (الخيارات الصناعية والتجارية) وطرقها (النمو الداخلي والنمو الخارجي) ووسائلها المختارة (الوسائل المالية والبشرية).
- ما هي الإيرادية المالية المتوقعة للإستثمارات.

ويتطلب بحث مكونات خطة التطور السابقة، أن تضم مؤسسات رأس المال المخاطر متخصصين من رجال الصناعة في المجال المراد الإستثمار فيه، حتى يمكنهم أن يتفهموا وجهة نظر المشروع، وطبيعة القطاع الذي يعمل به، ومدى إستخدامه للمزايا التكنولوجية المعروفة في سوق الصناعة وكيف يمكن أن يأخذ مكانة في الصناعة والسوق... ومن ثم إستظهار نقاط الضعف والقوة الذاتية في المشروع وعلى أية حال تلعب الإستراتيجية التمويلية للمؤسسات رأس المال المخاطر دورا محل إعتبار في الغطاء التمويلي للمشروعات المقبولة⁽¹⁾، ففي دراسة الشركة الفرنسية للمستثمرين في رأس المال AFIC عام 1997. إتضح أن نحو 1200 شركة تقريبا يجري تمويلها سنويا عبر مؤسسات رأس المال المخاطر وكانت قيمة العمليات التمويلية مختلفة حسب مراحل التطور وهو ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (2-7): إستثمارات رأس المال المخاطر تبعا لمرحلة التطور (معطيات 1997) بمليون فرنك

| مرحلة التطور | عدد العمليات | إجمالي قيمة الإستثمار | متوسط الإستثمار في كل شركة |
|--------------------------------|--------------|-----------------------|----------------------------|
| - قبل الإنشاء، خلال الإنشاء | 536 | 1097 | 20.1 |
| - نهاية الإنشاء | 559 | 2507 | 4.5 |
| - التطور | 181 | 4022 | 22.2 |
| - تحويل الملكية | 575 | 631 | 2.2 |
| - شراء حصة الأقلية | | | |
| الإجمالي | 1841 | 8257 | 49 |

المصدر: عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص 99.

¹ - بلعيد عبد الله، مرجع سابق، ص 104.

الفرع الثاني: الإستراتيجيات غير التمويلية

إن المشروعات في مجملها ينفصها المعرفة والخبرة اللازمة للتوسع في أسواق التصدير، التنويع التجاري والصناعي والخبرة التقنية والعلم بالتكنولوجيا السائدة في الأسواق.... إلى آخره لتذليل مثل هذه الصعوبات والنقائص، لا بد من لجوئها إلى مؤسسات رأس المال المخاطر فهي شريك نشط، يراقب ويتابع ويوجه هذه المشروعات التي يشارك فيها، وهذه المتابعة الإيجابية تفيد المشروعات في كافة مجالات التوجيه وتمثل هذه المتابعة في النزول إلى مواقع العمل، وإجراء تغييرات معينة على المشروعات إن اقتضت الضرورة لذلك، والعمل على توقع المشكلات مقدما وكيفية إحتوائها ومعالجتها مع الوقت، وإحتمال وتوقع مستقبل المشروعات من خلال المعاينة على الطبيعة... إلى آخره وأن مثل هذه التدخلات تفيد المشروع في شكل قيمة مضافة تتمثل في إنقاص محسوس في المخاطر التي يقابلها المشروع وتعمل على تزويد المشروع بالمعرفة المتخصصة وإفادته بصلات المؤسسات بالشركاء الآخرين، وإمداده بالنصائح المتصلة بتسيير سبل التطور⁽¹⁾.

إن متابعة مؤسسات رأس المال المخاطر للمنشآت أهمية بالغة في تذليل عقبات هذه المنشآت وتحقيق التطور المنشود لها وبذلك تنفرد مؤسسات رأس المال المخاطر بطبيعة مزدوجة تتمثل في تقديم التمويل بالإضافة إلى معونات الإدارة، ويمكن أن نميز بين نوعين من المتابعة هما⁽²⁾:

أولاً: متابعة عادية

وهي التي تهدف إلى الإضافة إلى قيمة المشروع وهو الغالب في نوعي المتابعة

ثانياً: متابعة غير عادية

وهي التي تهدف إلى الرقابة والإشراف على المشروع وبتوجيه القائمين على إدارة المشروع، قد تصل إلى حد تغييرهم إذا كانت النتائج أقل مما هو منتظر، ويعتبر هذا النوع من المتابعة نادرا لدى مؤسسات رأس المال المخاطر لسببين هما:

أ- عدم وجود الرغبة لدى مؤسسات رأس المال المخاطر في الإشراف على المشروعات التي تساهم بها لسببين: أولهما عامل التكلفة المالية وثانيها عامل الوقت الذي يتطلبه ممارسة هذا النوع من المتابعة وثانيها عامل الوقت الذي يتطلبه ممارسة هذا النوع من المتابعة.

¹ - المرجع السابق، ص 105-105.

² - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص 102-108.



ب- عدم وجود لدى هذه المؤسسات الموارد البشرية اللازمة لإجراء مثل هذا النوع من المتابعة ويمكن حصر طبيعة الخدمات المقدمة للمشروعات التي تتابعها مؤسسات رأس المال المخاطر في ثلاثة مجالات رئيسية هي:

✓ المتابعة المالية:

إن تزويد المشروع لمؤسسات رأس المال المخاطر بالمعلومات المالية يدفعها حتماً إلى إنشاء رقابة إدارية ومالية ملائمة ومن الممكن أن تساهم هذه الأخيرة في إعداد الموازنات المتوقعة و استيفاء البيانات والشروط المالية المطلوبة حال إقتراب دخول المشروعات في سوق البورصة، كما تتخذ المتابعة المالية، البحث عن أفضل طرق التمويل المتاحة في تحسين وضع المشروع وإظهاره في صورة أفضل خاصة حينما يقع في المشكلات، فرأس المال المخاطر يواجه في هذه الحالة الوضع بمفرده، فهو يحرص على إجراء ترتيب جيد للمشروع من وجهة نظر المظهر المالي، حيث تقود الهياكل المالية للمشروعات طبقاً لهندسة مالية متطورة تعالج مشكلاته المالية الطارئة من أموالها الخاصة وبكل ما تقتضيه معالجة الظرف القائم من متطلبات لازمة لإظهار المشروع مرة أخرى في أحسن صورة ممكنة.

✓ المتابعة الإستراتيجية:

بما أن تحقيق الربح الذي يعتبر الهدف النهائي لمؤسسة رأس المال المخاطر مشروط بتطوير المشروعات، فإن خياراتها الإستراتيجية لا يمكن أن تتركها المؤسسات لمطلق رغبة المشروعات التي تساهم بها فهي تتدخل في تحديد الإستراتيجية للرقابة على التكاليف اللازمة لدفع المشروعات إلى مزيد من التطور والإنتلاق كوضع خطة التنمية، وإنشاء نظام للرقابة على التكاليف، ورسم سياسات النمو الخارجي، فإنها تشتد في حالة المشروعات التي ليست لديها رؤية واضحة وتصور عميق عن حالة الأسواق، خاصة الأسواق الأجنبية، وهناك حالات عديدة فعلاً تم فيها تعديل المنتج ليتلاءم مع حالة السوق الذي سيطرح فيه، بفضل توجيهات مؤسسات رأس المال المخاطر.

✓ متابعة علاقات المشروع:

تكمُن أهمية المتابعة التي تجربها مؤسسات رأس المال المخاطر في هذا المجال فيما تتضمنه من نصائح عديدة مفيدة للمشروع ومن أمثلتها: نصح المشروع ومساعدته على ترتيب وتنظيم مواعيد مع العديد من الشركاء المحتملين في الخارج، من أجل توسع القدرة التمويلية ودخولها في إطار دولي رحب وفسيح وما



يجب أن يوضع على مائدة المفاوضات في المرحلة التمهيديّة للإِنفاق، وما هي أفضل شروط نموذجية للعقد... إلى آخره.

إن المتابعة التي تجريها مؤسسات رأس المال المخاطر لعبت فعلا وزنا كبيرا في رسم صورة المشروع والمحافظة على إستمراره ودفع تطوره فقد ساهمت في تطوير علاقات نحو 58 من المشروعات. وتتطلب المتابعة وجود فريقين في مؤسسة رأس المال المخاطر هما⁽¹⁾:

فريق صناعي لتوقع المشاكل ووضع الحلول الملائمة، والمشاركة بفاعلية وإقتدار في مساعدة المشروعات، فلا شك أن نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر في مهامها غير التمويلية، يعتمد بدرجة أكبر على مجموعة متكاملة من الموهوبين والمختصين، وخبراء بالأسواق والقادرين على رسم التوقعات الخاصة بمستقبل المشروع.

وتتعاظم مهمة متابعة المشروعات في حالة التصدي لتمويل مشروع منشأ أكثر منها، في حالة التصدي لتمويل مشروع في حالة تطور ونمو، ففي الحالة الأولى نجد أن المشروعات المعنية لازالت في مهدها وفي حاجة إلى نصح وإرشاد، حيث يكون مفهومها للوضع هو الأكثر أهمية أما في الحالة الثانية فهي في حاجة لتوسيع النشاط أو تطويره فقط، لذا فإن تدخلات وتوجيهات رأس المال المخاطر تقل للغاية لتصبح أقرب ما يكون لتدخلات نصف نشطة.

¹ - بلعيد عبد الله، مرجع سابق، ص 106-107.



المطلب الثالث: عقبات تطوير مهنة رأس مال المخاطرة وسبل تفعيلها

نظرا للأفاق الكبيرة لمؤسسات رأس المال المخاطر تبرز أهمية السعي إلى تفعيل أكبر لهذا النوع من المؤسسات لتلعب الدور المنوط بها خاصة في ميدان المؤسسات الناشئة، ويمر هذا التفعيل عبر جملة من الشروط وطرق الدعم التي يجب توفيرها لإيجاد الجو المناسب والملائم لتطوير هذا النوع من المؤسسات وتقديم يد العون لها والوقوف إلى جانبها حتى تتغلب على مختلف العقبات التي تواجه نشاطها، وسوف نتطرق من خلال هذا الطلب إلى العقبات التي تواجه تطوير مؤسسات رأس المال المخاطر ثم إلى سبل تفعيل هذه المؤسسات.

الفرع الأول: عقبات تطوير مؤسسات رأس المال المخاطر

لا تخلو أي مؤسسة تمويلية أو إستثمارية من صعوبات تعترض مسيرتها الإقتصادية وتغير من حركتها نحو تطوير الأهداف التي سطرته للوصول إليها، خاصة إذا كانت في بداية دورة حياتها الإستثمارية، فمؤسسات رأس المال المخاطر من المتوقع أن تواجه عقبات عديدة، ومن بين العقبات الرئيسية التي تواجهها، عقبات متصلة بها ذاتيا وأخرى بالمشروع وبالسوق وهذا ما سنتعرض له ضمن هذا الفرع على النحو التالي:

أولا: عقبات متصلة بمؤسسات رأس المال المخاطر

من المنتظر أن يكون التخصص المهني للمسؤولين بتلك المؤسسات غير كافي، إذ من المتوقع بالنظر للمساهمة الرئيسية فيها، توافر العنصر المالي والتجاري في إدارة المؤسسات (رجال البنوك أو مؤسسات التمويل). دون العنصر المهني، أي متخصصون من رجال الصناعة مختصين في مهنة رأس المال المخاطر، ذلك العنصر الذي تمليه متطلبات الهندسة المالية التي تفترض وجود إدارة كفئة ذات خبرة، لأن مؤسسات رأس المال المخاطر تقدم خدمات غير مالية، إذ أن رجال البنوك والمحاسبين لهم دور مهم في تقديم التحليلات المالية والمحاسبية، لكنهم بمفردهم لا يشكلون الفريق النموذجي لإدارة مؤسسة رأس المال المخاطر، وإلا أفضى إلى إفساح مجال للخسارة، يرجع إلى وجود فواصل بين عالم التمويل والاستشارات وعالم الصناعة والتكنولوجيا⁽¹⁾.

¹ - Bessis Joely, capital risqué et financement d'entreprises, éditions Sirey, 1990, P 212.



ثانيا: عقبات متصلة بالمشروع وبالسوق

يعد الإفتقار إلى مشروعات ذات كفاءة تتولاها مؤسسات رأس المال المخاطر من أكثر العقبات التي تعاني منها ممارسة نشاط هذه المؤسسات، فأصحاب المشروعات يعيهم عدم توافر العنصر الفني فيهم جميعا مع ندرة العنصر الإداري والتجاري، مما يجعلهم يتقدمون بخطط غير جيدة للتطور أو محاولة تنفيذ مشروعات غير واعدة بالنظر لتقنية الإنتاج أو نوعية سوقها أو بعدها عن القدرات التكنولوجية الحديثة ذات مردود إقتصادي مستقبلي ضعيف، وحاصل ذلك كله هو أن يشهد سوق رأس المال المخاطر ندرة في المشروعات الجيدة التي يود دعمها بحيث نجد أن عدد المشروعات المقبولة أدنى بكثير جدا من المشروعات المقدمة، أي أن قاعدة الهرم تزداد إتساعا (الملفات المعروضة) في حين تتجه قمته إلى مزيد من الإنحسار (الملفات المقبولة) ولهذا لا بد من السعي نحو توسيع القمة، التي يمكن أن تساهم فيها المراكز البحثية بعرض أفكار ومقترحات ذات مردود إقتصادي جيد، كما يجب إنشاء نقاط إستشارات للمشروعات الجديدة أيضا، كي تقوم بتسهيل إختيار فكرة مشروع صناعي جديد قابل للإستمرار⁽¹⁾.

ثالثا: عقبات أخرى لمؤسسات رأس المال المخاطر

تواجه مهنة رأس المال المخاطر عقبات أخرى ك مقاومة توسيع الذمة المالية للمشروعات، فالتقليد المفضل لدى أصحاب المشروعات الناشئة هو الإستجابة لضغط الإستقلال عن مواجهة المخاطر المالية والصناعية لمشروعاتهم من خلال مؤسسات رأس المال المخاطر، فالمشروعات توزن مسألة إدخال مساهمين جدد، وتخشى الشركات المتوسطة والصغيرة عادة من فقد استقلالها حيث أنها قبلت الإستثمار في المشروع لتوافر إعتبار شخصي قوي، لذا تفضل تلك الشركات عادة المحافظة على إستقلال معين، ومن ثم تميل إلى تفضيل تلك الشركات عادة المحافظة على استقلال معين، ومن ثم تميل إلى تفضيل الإستدانة على المشاركة وبالفعل أثبتت التحليلات التي ركزت على بحث هيكل تمويل تلك المشروعات، أنها أكثر لجوء إلى التمويل بواسطة القرض البنكي من باقي طرق التمويل المناسبة للبنوك، وذلك يمثل عقبة واضحة نحو ضخ رؤوس الأموال المخاطرين نحو نشر ثقافة المساهمة الجماعية المفتوحة أو روح المشروع الجماعي⁽²⁾، وأيضا تتصل بعض هذه العقبات بطبيعة السلوك الإستثماري المحتفظ والمتمثل في ضرورة أن تحقق المشروعات التي يقبل عليها المستثمرون نتائج إيجابية فعلية، ذلك السلوك تمكنت

¹ - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص ص 117-118.

² - المرجع السابق، ص 118.



البورصات الأمريكية من تغييره بحيث أصبح من الممكن أن تدخل المشروعات الأمريكية سوق البورصة بأسعار مرتفعة دون أن تحقق نتائج فعلية إيجابية، ولكن فقط على أساس توقع نتائجها المستقبلية⁽¹⁾.

ونجد أن السلوك الأخير يخدم مهنة رأس المال المخاطر، حيث يمكن المخاطرون من التنازل عن الصكوك في وقت مبكر بدلا من إضطرارهم إلى الاحتفاظ بها حتى تحقق النتائج الفعلية كذلك تنعكس الظروف الاقتصادية بوضوح على نشاط رأس المال المخاطر، فحينما يسود الكساد وتصاب البورصة بأزمات، تتجه الإرادية الجارية للمشروعات إلى التناقص فيفضل المستثمرون الاستثمار قصير الأجل ذلك الإستثمار الذي لا يلاءم المشروعات الناشئة الذي ينبغي أن يتسم بطول الأجل، تلك الظروف سادت في الإقتصاد الأمريكي خلال الثمانينات من القرن الماضي، وأثرت سلبا على نشاط رأس المال المخاطر، حيث شهدت تلك السنوات إنحصار الدورة التكنولوجية وأزمة البورصات العالمية سنة 1987 وإنحصار الأنشطة الجارية، مما نتج عنه تراجع إيرادية المشروعات وتفضيل الإستثمار قصير الأجل⁽²⁾.

الفرع الثاني: سبل تفعيل مهنة رأس المال المخاطر

تقع مسؤولية تفعيل وتطوير مهنة رأس المال المخاطر على عاتق الدولة، فسلطات العامة دور في دفع نشاطه والمسؤولية تتصل أيضا بدور المؤسسات المالية والبحثية والصناعية في تدعيم مؤسساته، إلى جانب هذا كله فلمؤسسات رأس المال المخاطر جوانب تتعلق بإستراتيجية الإستثمار التي يجب أن تتبعها في ممارسة نشاطاته وسوف نتعرض ضمن هذا الفرع إلى هذه النقاط التالية:

أولا: دور السلطات العامة

إن المشكلة الأساسية التي تواجه مؤسسات رأس المال المخاطر هي مشكلة إنخفاض الإيرادية والسيولة الجارية وإرتفاع عنصر المخاطرة، مما يجعلها في حاجة إلى أن تقدم لها الدولة يد العون وأن تدعمها سواء بالطرق المباشرة أو غير المباشرة.

أ- **التدعيم غير المباشر لنشاط رأس المال المخاطر:** من أهم الأساليب غير المباشرة التي يمكن أن تلجأ إليها الحكومات لتشجيع مهنة رأس المال المخاطر مايلي⁽³⁾:

¹ - Bessis Joely, op.cit. , p.p. 245-246.

² - Ibid, p 251.

³ - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص ص130-131.



1- السياسة الضريبية: إن أحد المكونات الأساسية والجوهرية التي تحكم تطور مؤسسات رأس المال المخاطر، المحيط الضريبي: لهذا نجد أن الدولة التي تولي عناية لهذه المؤسسات تحرص على تمييزه بمعاملة ضريبية خاصة بكبر حجم المخاطر التي تصادفها، وكذلك لأهمية الدور الحيوي الذي تقوم به في دفع الصناعة وخدمة الإقتصاد ككل، ويمكن للدولة أن تحفز هذه المؤسسات عن طريق نظامها الضريبي عن طريق⁽¹⁾:

❖ **الشفافية الضريبية الكلية** بأن لا يخضع أي دخل تتحصل عليه مؤسسات رأس المال المخاطر للضريبة، وإنما الحاملين للحصص هم الذين يخضعون للضرائب على منتجات وأدوات مؤسسات رأس المال المخاطر طبقا للنظام الضريبي الخاص بهم، نظام الأشخاص الطبيعيين أو نظام الأشخاص المعنويين.

❖ **الإعفاء الضريبي:** وينقسم إلى قطاعين هما:

- **القطاع المعفي:** وفيه تستفيد مؤسسات رأس المال المخاطر من إعفاءات كاملة على ناتج وفائض قيمة حوالة صكوك الشركات غير المسعرة.

- **القطاع الخاضع:** يتضمن القطاع الخاضع للضريبة دخول الأدوات الأخرى وفائض قيمتها كدخول أسهم الشركات المسعرة والأجنبية، ودخول أدوات الخزنة غير المعفية، ومع ذلك لا بد أن تتمتع مؤسسات رأس المال المخاطر بسعر ضريبي منخفض على فائض القيمة لأجل طويل.

2- السياسة التشريعية: يكون لزاما على الدولة، خلق بيئة ومناخ تشريعي ملائم لتطوير وتشجيع مهنة رأس المال المخاطر، على شرط عدم التدخل في سير آلياتها ولتحقيق الهدف من ذلك لا بد أن تتميز التنظيمات واللوائح التي تصدرها السلطات العامة بالبساطة والبعد عن التعقيد التي تعرقل مسيرة إنشاء المشروعات وتطورها، وأن يسعى هذا الإطار التنظيمي إلى تحقيق مزيد من الأمان في نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر حتى يطمئن المستثمر نسبيا إليها، وتشهد الأسواق الأجنبية مجموعة من القواعد الفنية والمالية التي تخضع لها تلك المؤسسات، بغرض تحقيق الأمان النسبي في إستثماراتها المختلفة نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر مايلي⁽²⁾:

¹ - عبد الله إبراهيم، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مواجهة مشكلة التمويل، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أبريل، 2006، ص 308.

² - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص 136-137.



- ❖ **الفصل ما بين الإدارة والاستثمار:** لتحقيق نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر لابد أن يكون الفريق الإداري من ذوي الشركات المتخصصة، وتشير التجارب إلى أن إدارة مؤسسات رأس المال المخاطر من قبل شركات متخصص تحقق فوائد جمة لأصحاب الصناديق، بالنظر إلى خبرتها وتخصصها الدقيق تقوم بإجراء دراسة جدية للغاية للمشروع الناشئ أو المتعثر الذي سيجري تمويله.
- ❖ **وضع حدود قصوى للاستثمار:** تضع الدول حدا أقصى للاستثمار الصندوق في الشركة الواحدة، بحيث تعمل على تنويع المخاطر من خلال تكوين محفظة أوراق مالية تحوي سلة متنوعة من أوراق هذه الشركات.
- ❖ **الإشراف النسبي على إدارة مؤسسات الاستثمار:** قد تفرض بعض الدول رقابة محدودة على إدارة صناديق الاستثمار لضمان السير الحسن لها كأن يخضع برنامج أنشطة شركة إدارة الاستثمار في المخاطر لقواعد معينة منضبطة.

3- ضمان التمويل المقدم من مؤسسات رأس المال المخاطر: إن الدولة تتدخل إيجابيا لصالح رأس المال المخاطر وذلك من خلال المؤسسات الحكومية التي تتولى تأمين التمويل المقدم إلى المشروعات الناشئة، ومن أمثلة هذه المؤسسات صناديق الضمان الفرنسية التي تقدم يد المساعدة على إجتياز المشاكل المالية المرتبطة بمختلف مراحل تقييم المشروعات بتدخلها لصالح تلك المشروعات، وهي تؤدي في هذا الصدد دورا مزدوجا، أولها يتمثل في الضمان الجزئي للمشروعات المساهمة المالية من مؤسسات التمويل بأن تحمل على عاتقها عبء مخاطر الخسارة⁽¹⁾.

4- تأمين السيولة النسبية لحصص مؤسسات رأس المال المخاطر: دفعت حاجة مؤسسات رأس المال المخاطر وصعوبة تسيلها وهذا من شأنه أن يعمل على تشجيع الاستثمار في مؤسسات رأس المال المخاطر وقد إزدادت أهمية هذا السوق في فرنسا مثلا. وتضاعفت قيمة تحويلاته مما دفع بالحكومة إلى الإقرار به وإخضاعه لإشراف لجنة عمليات البورصة وقد إستند إنشاء مثل هذا السوق إلى عدة مبررات من أهمها⁽²⁾:

¹ - BATTINI (Pierre) et Al ,Capital risque , mode d'emploi , Inter édition , Paris ,1990, P 224 -225 .

² - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، صص 140-141.



- ✓ أنه يعتبر بمثابة حقل تدريب أولي للمشروعات تمهيدا للدخول في السوق الرسمية.
- ✓ أنه يعتبر سوق للأوراق المالية غير المسعرة رسمياً، وهو ما يفيد مبادلة صكوك المشروعات التي تساهم فيها مؤسسات رأس المال المخاطر فهي مشروعات ناشئة لم تستوف شروط الدخول في السوق الرسمية للبورصة.
- ✓ أنه بمثابة سوق مؤسسي مخصص لإجراء مبادلات الصكوك بين المؤسسات المالية ودون أن يكون له سعر واضح، ومن ثم فهو يقدم ميزة لمؤسسات رأس المال المخاطر، بتسهيل خروج استثماراتها بالبيع فيه.

التدعيم المباشر لنشاط رأس المال المخاطر، إضافة إلى ما سبق تسعى الدولة إلى التنفيذ المباشر لبرامج رأس المال المخاطر، ويتخذ ذلك عدة أشكال من أهمها مايلي:

1- **التمويل المباشر للمشروعات:** إن الوسيلة الأكثر وضوحاً هي مساهمة الدولة في توفير الغطاء التمويلي اللازم للمشروعات الخطرة سواء الناشئة منها أو التي تمر بصعوبات معينة، من خلال الإستثمار المباشر فيها أو إقراضها، وكأمثلة على ذلك تجربة مساهمة الدولة الألمانية المشتركة، والصندوق الإجتماعي للتنمية في مصر وكذلك بنك تنمية المشروعات المتوسطة والصغيرة (BDPME) التابع للحكومة الفرنسية⁽¹⁾.

2- **الإستثمار في مؤسسات رأس المال المخاطر:** إن مساهمة الحكومة في مؤسسات رأس المال المخاطر الني تتولى تمويل المشروعات الصغيرة وارد، لأن المشكلة التي تقف كحاجز أمام تلك المؤسسات أنها مطالبة بمواجهة حاجات تمويلية للعديد من المشروعات لا يقبل عليها سوق التمويل التقليدي عادة لإرتفاع مخاطرها، والموارد المالية لمؤسسات رأس المال المخاطر لن تكفي بمفردها للوفاء بكل هذه الحاجات، لذا تمثل المساهمة المالية للحكومات في رؤوس أموالها دفعة قوية نحو توسيع طاقاتها المالية⁽²⁾.

¹ - المرجع السابق، ص 142-143.

² - بلعيد عبد الله، مرجع سابق، ص 127.



3- إنشاء صناديق مشتركة لرأس المال المخاطر: للدولة دور فعال في حث رأس المال الخاص على المشاركة في نشاط رأس المال المخاطر، من خلال إنشاء صناديق مشتركة برأس المال مشترك عام وخاص لتمويل المشروعات الصغيرة وأشهرها صناديق الولايات المتحدة الأمريكية (SBIC) المنشأة عام 1958 والصناديق الألمانية (BFKT) المنشأة عام 1995. والتي تخصص في تمويل مشروعات صغيرة تتميز بأنها فعلا تقدم خدمة أو منتجا جديدا⁽¹⁾.

4- إنشاء صناديق عامة لرأس المال المخاطر: للقطاع الخاص دور في إنشاء صناديق عامة لرأس المال المخاطر عن طريق مدراء إستثمار متخصصين تابعين لها وقد يتولى القطاع العام مباشرة إنشاء هذه الصناديق ومن أمثلة تلك الصناديق الشركة العامة البلجيكية (SIPF) المنشأة عام 1980 والصندوق الأوروبي للإستثمار (FEI) الذي أنشأته الجماعة الفرنسية الأخرى المتخصصة والتي أنشأتها الدولة بغرض تمويل المشروعات الناشئة المتخصصة في القطاعات التكنولوجية الحديثة كالمعلومات والإتصالات والتكنولوجيا الحيوية والطاقة⁽²⁾.

ثانيا: دور المؤسسات المالية والبحثية والصناعية

تعد هذه المؤسسات الإستثمارية المختلفة بمثابة المضخة الرئيسية لرؤوس أموال مؤسسات رأس المال المخاطر مما يجعلها تحتل دورا جوهريا في تدعيم وتطوير مهنة رأس المال المخاطر وهو ما سنتعرض له من خلال مايلي:

أ- دور المؤسسات المالية: على البنوك الرئيسية أن تلعب الدور المرتقب منها في دفع وتدعيم مهنة رأس المال المخاطر، لأن البنوك تقتحم بجدارة هذا المجال وتحتل فيه موقعا متميزا حسب التجارب الدولية المقارنة وكمثال على ذلك ما توصلت إليه الدراسات على أن كل بنك من البنوك الكبرى في فرنسا أنشأ العديد من مؤسسات رأس المال المخاطر التي أنيط بها القيام بمهمة خاصة سواء أكانت قطاعية أو إقليمية أو غيرها وبنك PNB، سوسيتي جنرال، خير دليل على ذلك.⁽³⁾

ب- دور المؤسسات البحثية والتعليمية: للمؤسسات البحثية والتعليمية دور في تفعيل مهنة رأس المال المخاطر وأهميته لا يمكن تجاوزها بأي حال من الأحوال سواء في نسبة نجاح المشروعات المنبثقة من

¹ - عبد الله إبراهيم، مرجع سابق، ص 309.

² - BATTINI (Pierre), op.cit , P 225.

³ - عبد الباسط وفاء، مرجع سابق، ص 148-152.



الدراسة البحثية أو في مجال إنشاء فرص العمل، وسر نجاح هذه المشروعات يكمن في قدرتها على خلق مشاركة فعالة مع شركاء مختلفين بعضهم ماليين، خصوصا مؤسسات رأس المال المخاطر والبعض الآخر تكنولوجيين من مراكز البحوث العلمية كذلك يمكن أن تلعب المؤسسات التعليمية دور محل إعتبار في تطوير مهنة رأس المال المخاطر وذلك بإمدادها بالكوادر المتخصصة في مجال رأس المال المخاطر، إذ أن مؤسسات رأس المال المخاطر لا تتوقف على إمداد المشروعات بالتمويل اللازم، وإنما تمد لها يد العون وتتابعها في كافة المجالات الفنية والإستراتيجية، وتلك المتابعة تتطلب تكوين الكوادر الصالحة للعمل بحرفة رأس المال المخاطر.

ج- دور المؤسسات الصناعية: إن المجموعة الصناعية في البلدان الأجنبية تساهم بقوة في دعم نشاط رأس المال المخاطر، سواء بالإشتراك في مؤسسات رأس مال مخاطر قائمة، أو الإطلاع بمفردها بمهمة إنشاء مؤسسات تخصص لهذا الغرض مثل مؤسسة INNOVA COM التي أنشأتها France télécom و التي تقوم بتمويل كل ما يتعلق بمرحلة إنشاء وتطوير تكنولوجيا المعلومات، والمؤسسة التي أنشأها E.L.F للإستثمار في المجال الصحي ومؤسسات E.P.F المسماة Electro par Finovelec التي تمول مجال الإلكترونيات والكهرباء والمؤسسة التي أنشأتها مجموعة شل لتمويل صناعات البلاستيك والصناعات البترولية.



خلاصة الفصل:

إن رأس المال المخاطر الذي يمثل صورة الوساطة المالية من خلال استثمار رؤوس الأموال بمخاطر مرتفعة مع توقع تحقيق عائد مرتفع له أهمية بارزة في تمويل التنمية الاقتصادية، ودور فعال تضطلع به في تمويل المؤسسات ومن ورائها الاقتصاد ككل فهو سهل من مهمة دعم المشروعات وتعمل على الحد من المخاطر التي تتعرض لها، ولمؤسسات رأس المال المخاطر أهمية اقتصادية وإجتماعية غير محدودة لذا يصبح من الضروري تفعيل نشاطها بتوفير أكبر عدد ممكن منها وتبني سياسة ضريبية ملائمة وتوفير مناخ استثماري ملائم إقتصادي وسياسيا وتشريعيا وخلق شراكة ودعم أساليبيها وإنشاء سوق الأوراق المالية وإنشاء مراكز للبحوث والتدريب.

ولعل بإتباع هذه الخطوات يكون التوجه نحو مسار تطوير وتفعيل مهنة رأس المال المخاطر، والذي من خلاله نستطيع التغلب على العقبات التي تعرقل حركته وتؤثر سلبا على نشاطه، سواء كانت هذه العقبات بسبب طبيعة السلوك الاستثماري السائد في السوق حينما يسود الكساد مثلا أو تكون هذه العقبات بسبب عدم كفاية التخصص المهني للمسؤولين بتلك المؤسسات، أي عقبات متصلة بمؤسسات رأس المال المخاطر ذاتها.



تمهيد :

لقد عرفت الجزائر في المرحلة الأخيرة عدة تطورات في المجال الإقتصادي لكن يظل ذلك ضمن حدود معقولة، فمجال الصيرفة في الجزائر لا يزال يعرف نقائص كثيرة، فرغم تطور المخاطر المصرفية وتحديدها إلا أن البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية لا زالت تستعمل الوسائل والطرق الكلاسيكية لتسيير المخاطر ومن خلال هذا الفصل سنحاول الإحاطة بالواقع التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر مع التركيز على الدور الذي تلعبه مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وعلى هذا الأساس قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول خصصناه للمصادر المتاحة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والآليات المستحدثة لدعم تمويلها، بينما المبحث الثاني عرضنا من خلاله شركات رأس المال المخاطر في الجزائر ودورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكمبحث ثالث تطرقنا للصعوبات التي تعرقل تطور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر وسبل إنجاحها ودعمها لتقوم بدورها على أكمل وجه.



المبحث الأول: مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والهيئات الداعمة لها

المطلب الأول: المصادر التقليدية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

إذا كانت مدخرات الأفراد كمصادر تمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة غير كافية لا شك أن هناك مصادر بديلة لتمويل هذه المؤسسات، إلا أن التمويل الذاتي يعتبر ذو أهمية كبيرة خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في حين نجد للبنوك أيضا دورا بارزا ومهما في توفير الأموال الضرورية لضمان إستمرارية المؤسسات ويعتبر مكملا للمصادر الداخلية للمؤسسات (التمويل الذاتي).

الفرع الأول: التمويل الذاتي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

مع إستقرار الإقتصاد أخذ الإدخار الوطني ينمو شيئا فشيئا، ولعل أهم مكوناته هو الإدخار العائلي حيث تطور حجم الإدخار العائلي خلال الفترة الممتدة بين سنتي 1975-2003 إذ سجل النمو بمعدل 19.52% خلال هذه الفترة في حين سجل إضطرابا ملحوظا في الفترة الممتدة بين سنتي 1995-2001 سبب ذلك الوضعية الأمنية التي عرفتها البلاد آنذاك.

وفي الجزائر يعتبر الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط أهم مؤسسة إدخارية ويتخصص تمويلها أساسا في تمويل السكن، بالإضافة إلى الإيداعات لدى البنوك ومراكز الصكوك البريدية، فالتمويل الذاتي يخفف على الدولة أعباء البحث عن موارد مالية خاصة تلك المقدمة للمؤسسات الناشئة وعليه فإنه لا خيار عن التمويل الذاتي لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والنهوض بهذا القطاع⁽¹⁾.

الفرع الثاني: التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

في واقع الأمر هناك صعوبات كبيرة تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مقابل حصولها على القروض اللازمة لتمويل المشاريع الإستثمارية وخاصة القروض طويلة الأجل وذلك بسبب ارتفاع معدلات الفائدة وغياب الضمانات.

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 125.



وتبقى البنوك العمومية في الجزائر تهيمن على القطاع المالي، إذ يشكل القطاع المصرفي 93% من أصول القطاع المالي وتهيمن البنوك العمومية على السوق المصرفي بحيث تستحوذ على 90% من أصول القطاع المصرفي.

ولا تزال حصة البنوك الخاصة هامشية وهو ما يجعل من التركيز الأكبر في حصة البنوك العمومية يحد من المنافسة، فالبنوك الجزائرية تمول بصفة مطلقة المؤسسات العمومية الضخمة وبالتالي فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخاصة منها التابعة للقطاع الخاص لا تجد الدعم المالي لها في حين أثبتت هذه المؤسسات أن النمو الإقتصادي على المستوى الكلي يرجع أساسا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومحدودية التمويل بالقروض المصرفية يرجع للعوامل التالية⁽¹⁾:

- ✓ عدم شفافية ومصداقية القوائم المالية التي تقدمها للبنوك مما يحول دون الإحاطة بمركزها المالي وأفاق نشاطاتها ومن ثم قرار تمويلها.
- ✓ الإجراءات الإدارية المتعلقة بالحصول على القروض المصرفية والتي تتسم بالتعقيد والمراحل الطويلة التي يجب المرور عليها لدراسة ملفات القروض مما يخلق صعوبة لإمكانية التمويل بالقروض المصرفية، في حين نجد الكثير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتطلب السرعة في الحصول على التمويل اللازم الأمر الذي يبقى عائقا أمام تجسيد المشاريع على أرض الواقع.
- ✓ عدم تخصيص البنوك التجارية لنسبة معينة من القروض والتي توجه إلى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- ✓ غياب بنوك متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إذ أن وجودها يضمن تحسين طرق تمويلها ومتابعتها، ومعرفة المشاكل الخاصة بها، حيث أن تخصيص مثل هذه البنوك يعتبر بمثابة العناية بها، لتلعب الدور المنوط لها.
- ✓ إرتفاع المخاطر المصرفية لهذا النوع من القروض مقارنة مع الإقراض العادي وعادة ما تلجأ البنوك إلى الإبتعاد عن أي نوع من أنواع المخاطر المصرفية وتكتفئ المشاريع الصغيرة تحديدا والمتوسطة بصورة عامة مخاطر تكفي لابتعاد البنوك التجارية.

¹ - جبار محفوظ، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها، الملتقى الدولي حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الإقتصاديات المغربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 25-26 ماي، 2003، ص 405.



وتتمثل صيغ القروض الممنوحة على مستوى البنوك الجزائرية في:

- حركية المكشوف في الحساب الجاري من أجل تمويل إحتياجات الإستغلال.
- القروض المتوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي في تمويل الإستثمارات.
- القروض المستندية كوسيلة مالية أساسية في العلاقات التجارية والمالية الخارجية.

أما فيما يتعلق بالقروض الطويلة الأجل، فالإستفادة منها تبقى جد صعبة.

المطلب الثاني: المصادر المستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

في إطار إصلاح المنظومة المصرفية سعت الدولة الجزائرية إلى إستحداث صيغ وأساليب تمويلية جديدة تأخذ في الحسبان خصوصية مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الفرع الأول: التمويل التاجيري في الجزائر

يلعب قرض الإيجار كأسلوب للتمويل دورا فعال في دعم المستوى التمويلي خاصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خلال مراحلها المختلفة (الإنشاء، التجديد، التوسع) فعلى صعيد الدول النامية ومن بينها الجزائر ظهور هذا النوع من القروض كان متأخرا إذا ما قورن بالدول المتقدمة، فالإهتمام بهذه التقنية كان متزامنا مع صدور قانون النقد والقرض سنة 1990 الذي أعتبر بمثابة الإنطلاقة الفعلية لتطبيق قرض الإيجار في الجزائر، وقد تم تعزيز هذه الإنطلاقة بإصدار عدة قوانين أخرى منها الأمر رقم 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996⁽¹⁾، المتعلق بالإعتماد الإيجاري والمتضمن لـ 46 مادة قانونية تنظم العلاقات بين المتعاملين مع هذه التقنية.

إذن تجربة التمويل التاجيري في الجزائر حديثة العهد نسبيا، وأول عملية تاجيرية كانت من خلال بنك البركة الجزائري سنة 1991، وكانت محدودة من قبل البنوك والمؤسسات المالية مثل البنك الخارجي الجزائري بإستحدثاته لتقنية القرض الإستهلاكي، والبنك الوطني للتنمية وصندوق التعاون الفلاحي، ثم تلتها عدة صيغ للتمويل التاجيري مثل القرض مع الرهن والبيع الإيجاري للعقارات لتفادي التلاعب بها، وطبقته أيضا سونطراك لتمويل مشروع أنبوب الغاز العابر لأوروبا⁽²⁾.

¹ - الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بالإعتماد الإيجاري.

² - سحنون سمير وبونوة شعيب، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-17 أبريل 2006، ص 369.



أولاً: شركات التأجير في الجزائر

عرفت السوق التمويلية الجزائرية توسعا ملحوظا من خلال إنشاء شركات تأجير متخصصة، فضمن النصوص التشريعية والمتعلقة بالأمر 09-96 وتعليمية بنك الجزائر 07-96 المؤرخة في 22 أكتوبر 1996 والمحددة لطرق تأسيس شركات التأجير وإعتمادها وكذا البيانات الواجب تقديمها إلى مجلس النقد والقرض للحصول على الإعتماد ويوجد في الجزائر:

أ- الشركة الجزائرية لقرض إيجار المنقولات Salem:

وهي شركة ذات أسهم تعتبر فرعا للصندوق الوطني للتعاون الفلاحي CNMA رأسمالها 200 مليون دينار جزائري وهي موزعة كما يلي⁽¹⁾:

- 90% من الصندوق الوطني للتعاون الفلاحي.
- 10% للمجموعة القابضة للميكانيك.

ويعتبر القرض الإيجاري لشركة SALEM تمويلا شاملا 100% ويتكون زبائنها من:

- ✓ شركات صناديق التعاون الفلاحي.
- ✓ المستثمرون في الفلاحة والصيد البحري.
- ✓ المقاولون.
- ✓ الأفراد الخواص.

وتشمل أنشطة شركة SALEM القطاعات التالية:

- ✓ التجهيزات الصناعية.
- ✓ قطاع الفلاحة.
- ✓ قطاع الصيد البحري.
- ✓ قطاع المناجم والمحروقات والحديد والصلب.
- ✓ معدات المكاتب وأجهزة الإعلام الآلي.
- ✓ سيارات وجرارات ووسائل النقل الأخرى.
- ✓ قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص ص 128-129.



ب- شركة قرض الإيجار السعودي ASL:

أنشأت هذه الشركة بمساهمة البنك الخارجي الجزائري ومجموعة البركة ويهدف قرض الإيجار السعودي لتقديم تمويلات لمختلف المشاريع، كتمويل الواردات بالعملة الصعبة والمتمثلة في التجهيزات الموجهة للإستعمال المهني من طرف متعاملين مقيمين بالجزائر وتتضمن هذه التجهيزات: معدات نقل، معدات صناعية الإعلام وتجهيزات طبية...إلخ.

فقرض الإيجاري المضمون من قبل شركة قرض الإيجاري السعودي يتضمن عدة شروط أهمها:

* **المبلغ:** ويتحدد ما بين واحد وعشرة ملايين دولار أمريكي ويمكن أن يخفض هذا المبلغ أو يرفع في حالات خاصة ومدروسة.

* **المدة:** ما بين 3 و7 سنوات إنطلاقاً من وضع عقد الإيجار حيز التنفيذ مع خيار الشراء على مدى فترة التأجير.

* **المستأجر:** وهو المتعامل المستورد الذي يحصل على الملكية القانونية بمجرد دفع القيمة المتبقية.

* **العملة:** الدولار الأمريكي.

* **أقساط الإيجار:** تتشكل من جزء ثابت لتعويض رأس المال الأصلي وجزء متغير يخص رأس المال الباقي.

* **القيمة المتبقية:** عامة تقدر بـ 1% من المبلغ الممول على مدى فترة التأجير.

* **الضمانات:** تتمثل في ملكية المؤجر للتجهيزات حتى تسوية نهائية للقيمة المتبقية.

* **لجنة الدراسة:** بـ 2.25% من مبلغ التمويل.

تكمن أهمية التمويل التأجيري في الجزائر في حصول المؤسسات الجزائرية وخاصة منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المعدات والآلات والتجهيزات الحديثة بالنظر إلى إمكانياتها المالية المحدودة وعدم القدرة على الإقتراض من البنوك، وكذلك يساعد في القضاء على العجز في التمويل الذاتي وعدم اللجوء للإقتراض البنكي وكذلك القضاء على التخلف في مجال التكنولوجيا وإلغاء خطر التقادم التكنولوجي.



فرغم هذه الأهمية إلا أن تطبيق قرض الإيجار في الجزائر يواجه عدة عوائق نذكر منها:

- ✓ عدم وجود إطار تشريعي ينظم ويحكم هذه العملية.
- ✓ عدم عصرنة وتطور النظام المالي الجزائري.
- ✓ تخوف البنوك الجزائرية من هذه التقنية التمويلية من حيث المردودية والمخاطر⁽¹⁾.

ثانيا: الشروط القانونية لعقد الإيجار

ويتضمن عقد الإيجار الشروط القانونية التالية⁽²⁾:

- ✓ ينتفع المستأجر بالأصل المؤجر خلال فترة معينة وبسعر يتحدد مسبقا.
- ✓ يقبض المؤجر مبلغ معين من الإيجار لمدة تكون غير قابلة للإلغاء أي لا يمكن خلالها إبطال العقد إلا باتفاق بين طرفين.
- ✓ يسمح للمستأجر في حالة قرض الإيجار المالي بعد إنقضاء مدته باكتساب الأصل المؤجر مقابل قيمة متبقية مع خيار إعادة الأصل للمؤجر أو إعادة تجديد عقد الإيجار.
- ✓ مدة الإيجار والتي توافق المدة المتوقعة للعمر الإقتصادي للأصل المؤجر الموافقة للفترة غير القابلة للإلغاء، إذ أن فسخ للعقد خلال هذه الفترة من قبل أي طرف يمنح للطرف الآخر حق التعويض الذي قد يحدد ضمن العقد، أما في حالة ما إذا تسبب المستأجر في فسخ العقد فيلتزم بتعويض المؤجر.
- ✓ يتضمن مبلغ الإيجار حصص متساوية من سعر شراء الأصل، بالإضافة إلى القيمة المتبقية وأعباء إستغلال الأصل وهامش يطابق الأرباح المتكافئة للمخاطر المرتبطة بالقرض.
- ✓ تحديد القيمة المتبقية بالتراضي بين طرفي العقد.
- ✓ خيار الشراء وهو أحد الخيارات الثلاثة المعروفة دوليا.

كذلك يحتوي عقد قرض الإيجار على بنود إختيارية مثل المتعلقة بالتزام المستأجر بمنح ضمانات عينية أو فردية وبإعفاء المؤجر من الإلتزامات التي يتحملها كالصيانة والإصلاحات مع إمكانية المستأجر بمطالبة المؤجر بتبديل الأصل المؤجر لإعتبارات متعلقة بعامل التقادم التكنولوجي.

¹ - راجع نخوي ورقية حساني، مداخلة بعنوان: واقع وآفاق التأجيري في الجزائر وأهميته كبدل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة حسنية بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أبريل 2006، ص 370.

² - المادة رقم 10 من الأمر 96-09، المتعلق بالإعتماد الإيجاري في الجزائر.



بالنسبة للإقتصاد الجزائري فهو بحاجة ماسة لوجود مؤسسات متخصصة وبنوك تقوم بعملية التمويل التآجيري سواء كانت وطنية أو أجنبية إذ أن هذه التقنية أثبتت فاعلية في بلدان كثيرة خاصة فيما يخص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ولهذا السبب يجب أن يتكيف عقد التمويل التآجيري في الجزائر مع الوضعية الحالية التي توجد عليها المؤسسات الإقتصادية ويلبي الحاجيات الإستثمارية والتمويلية لهذه المؤسسات.

الفرع الثاني: التمويل عن طريق بورصة القيم المنقولة

إن البورصة سواء كانت مالية أو تجارية فهي تشكل إحدى الأدوات الناجحة لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بإعتبارها تمثل فضاء إعلاميا وتنشيطيا تشاوريا هاما، أما في الجزائر فنلاحظ غياب هذا الدور ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى عدم فعالية هذه البورصة بسبب المشاكل التي يعيشها الإقتصاد الوطني بصفة عامة ومشاكل تتعلق بسيرورة البورصة بصفة خاصة، فالسلطات الجزائرية تسعى لتفعيل سوق القيم المنقولة حتى يتسنى للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإستفادة منها كبديل تمويلي تعتمد عليه في تمويل مشاريعها خاصة وأن سوق القيم المنقولة في الجزائر قد أنشأت في سنة 1993 ولم يقدم الكثير بسبب إجراءات دخول هذا السوق⁽¹⁾.

إن غياب ثقافة السوق المالي في الجزائر جعل منظومة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تعمل وفقا لنماذج التسيير التقليدي وبموارد مالية ضئيلة، في حين بينت العديد من الدراسات حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الأوربية أن الإمكانيات وفرص التمويل المتاحة للمؤسسات غير المسعرة، والواقع أن وفرة سوق مالي كبديل أمام قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يؤدي إلى إشتقاق نشاط آخر مصاحب وهو الإستثمار في الأوراق المالية، بالإضافة إلى كون السوق المالي يعتبر مجالا لتقييم أداء المؤسسات وبالتالي يعتبر حافظ لتلك المؤسسات للرفع من مستويات أدائها الأمر الذي يؤدي بالتبعية إلى إرتفاع مستوى أداء الإقتصاد الكلي، أضف إلى ذلك أن اللجوء إلى الأسواق المالية عند الحاجة للتمويل والإبتعاد عن التمويل البنكي سوف يزيد من جهة إستقلالية المؤسسات ذات العجز المالي ومن ثم إمكانية الإستثمار في مختلف المجالات.

¹ - محمد زيدان ورشيد إدريس، مداخلة بعنوان: الهياكل والآليات الجديدة الداعمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أبريل 2006، ص 512.



يمكن القول أن إفتقار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية إلى وجود سوق مالي الأمر الذي جعلها ضعيفة الرسملة مقارنة بباقي المؤسسات الكبيرة وحتى بالمقارنة مع نظيرتها في الدول المتقدمة والمتوفرة على أسواق مالية⁽¹⁾.

الفرع الثالث: الأعمال الغير المصرفية للبنوك الإسلامية

على صعيد المنظومة المصرفية في الجزائر فإنه في إطار الأزمة الإقتصادية الحادة التي حلت بالإقتصاد الوطني والتي أدت إلى التفكير الجدي في الإصلاحات، على غرار هذا الوضع طرحت الجزائر إمكانية إقامة بنك إسلامي الذي أبرمت إتفاقية إنشائه بتاريخ 01 مارس 1990 بين كل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية وشركة البركة القابضة السعودية، حيث تم إفتتاح هذا البنك رسميا في 20 ماي 1991 ليبدأ نشاطه فعليا في 01 سبتمبر 1991 بصفته بنكا تجاريا حسب المادة 144 من القانون المتعلق بالنقد والقرض ومؤسسة مالية خاضعة لقواعد القانون الجزائري حسب المادة 137 من نفس القانون ويعرف بنك البركة الجزائري بأنه شركة مساهمة يبلغ رأسمالها قيمة 500 مليون دينار جزائري مناصفة بين الشريكين. ويتمثل الهدف الأساسي لبنك البركة الإسلامي في خلق مزيج متناسب يتوافق ومتطلبات العمل المصرفي الحديث وضوابط الشريعة الإسلامية سعيا منها لتحقيق التنمية الإقتصادية ويهدف هذا البنك إلى:

- ❖ المشاركة بصفة فعالة ومستمرة في تعبئة الإذخار من أجل إستثمار رؤوس الأموال وفقا لشروط مقبولة وبصورة محققة للتنمية الإقتصادية والإجتماعية.
- ❖ تحقيق تغطية مختلف الإحتياجات المالية.

وتتمثل الخدمات التمويلية التي يقدمها البنك لمختلف الزبائن من صناعيين وتجار ومستوردين وحرفيين ومؤسسات صغيرة ومتوسطة والتي تشكل جزءا هاما من محفظة البنك فهي تتضمن إئتمانات قصيرة الأجل وأخرى متوسطة أو طويلة الأجل وتتمثل الصيغ التمويلية المقترحة من طرف بنك البركة الجزائري في:

- ✓ صيغة التمويل بالسلم والتمويل بالمشاركة، وصيغة التمويل بالإستصناع.
- ✓ صيغة التمويل بالمرابحة، وصيغة التمويل بالإعتماد الإيجاري.

¹ - عبد المجيد قادي، مداخلة بعنوان: محاولة تقييم برامج وسياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقى الدولي حول سياسات تمويل المؤسسات الإقتصادية، دراسة حالة الجزائر في الدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي 21-22 نوفمبر، 2006، ص 03.



أما من الناحية العملية فإن البنك يعتمد بشكل فعلي على كل من صيغة التمويل بالمرابحة وصيغة التمويل بالإعتماد الإيجاري دون إستخدامه للصيغ التمويلية الأخرى⁽¹⁾.

المطلب الثالث: الهيئات الداعمة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

بغرض القضاء على مشكلة محدودية التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كان لا بد للسلطات العمومية أن تتدخل وتحل ولو بجزء صغير من هذا الإشكال والمتعلق بتمويل هذا القطاع.

الفرع الأول: الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ANSEJ

الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب هي هيئة حكومية موضوعة تحت سلطة رئيس الحكومة (الوزير الأول حاليا) تتولى متابعة وتمويل المشاريع الصغيرة للشباب الذي تتراوح أعمارهم بين 19 سنة و 35 سنة، أما المسيرين فيمكن أن يصل سنهم إلى 40 سنة مع تعهدهم بخلق ثلاثة مناصب شغل على الأقل⁽²⁾. وكان إنطلاق التشغيل الفعلي لهذه الوكالة قد تم خلال السداسي الأول من سنة 1997 أين تمحورت الوظائف الأساسية التي كلفت بها هذه الوكالة فيما يلي:

- ✓ تسيير الأموال الممنوحة من طرف الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب.
- ✓ توجيه دعم وملازمة أصحاب المشروعات المصغرة خلال مرحلة إنجاز المشروع.
- ✓ تقديم إعانات الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب بمنح عدة إمتيازات للمستثمرين الراغبين في إنشاء مشروعات مصغرة نذكر منها:
 - منح قروض بدون فائدة تتراوح ما بين 15% و 25% بحسب حتمية المشروع.
 - تمكين المشروعات المصغرة من الحصول على تخفيض في نسب الفائدة البنكية تتراوح ما بين 50% إلى 90% وذلك بحسب قطاع ومنطقة الإستثمار.
 - منح إمتيازات ذات طبيعة ضريبية وذلك بحسب مراحل نشاط المشروع، ففي مرحلة الإنجاز والإنطلاق تمنح الوكالة إعفاءات متعلقة برسم التمويل وذلك بنسبة 8% لحقوق التسجيل الرسم العقاري على الممتلكات المبنية والرسم على القيمة المضافة لإقتناء التجهيزات ما عدا السيارات

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 140-141.

² - العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص الإقتصاد المالي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010-2011، ص 221.



- السياحية، أما مرحلة الإستغلال فتتمتع الوكالة إعفاءات كلية على كل من أرباح الشركات، الضريبة على الدخل الإجمالي، والرسم على النشاط المهني وإعفاء من الدفع الجزافي.
- المساهمة المالية لأصحاب المشاريع، وتتغير نسبة المساهمة حسب تغير حجم الإستثمار وموطنه.
- قرض بدون فائدة تمنحه الوكالة يتغير حسب مستوى الإستثمار.
- قرض بنكي يخفف جزء هام من فوائده من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب ويتم ضمانه من طرف صندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار القروض الممنوحة للشباب ذوي المشاريع⁽¹⁾.

ويمكن تلخيص ذلك من خلال ما يوضحه الجدول التالي:

جدول رقم (3-1): الهيكل المالي للتمويل الثلاثي

| الإستثمار أقل $2000000 \geq$ | قيمة الإستثمار > 2000000 ⁶ | القروض بدون فائدة | |
|------------------------------|---|-------------------|----------------|
| %25 | %20 | المساهمة الشخصية | المناطق الخاصة |
| %05 | %08 | القروض البنكية | المناطق الأخرى |
| %70 | %72 | المساهمة الشخصية | |
| %05 | %10 | القروض البنكية | |
| %70 | %70 | | |

المصدر: الشريف غياط، مداخلة بعنوان: التجربة الجزائرية في تطوير وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أبريل، 2006، ص 134.

الملاحظ من خلال الجدول أعلاه هو أن العبء الأكبر في التمويل يقع على عاتق البنوك التجارية بالدرجة الأولى، إذ تتراوح نسبة المساهمة البنكية ما بين 70% إلى 72% من القيمة الإجمالية للإستثمار، تليها بعد ذلك القروض دون فائدة، والأموال الخاصة، مما يؤكد سهولة تأسيس هذا النوع من المؤسسات كما نلاحظ أن نسبة القروض دون فائدة تتخفض كلما إتجه مبلغ الإستثمار إلى الإرتفاع، يقابله تزايد في نسبة مساهمة البنوك في التمويل في حين تتجه نسبة مساهمة صاحب المشروع نحو الإرتفاع، والهدف

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 132-133.



من ذلك كله دفع القدرات التي لم تسعفها الإمكانيات المالية عن المساهمة في الحياة الإقتصادية إلى تجسيد أفكارها الإستثمارية في الواقع بموجب الدعم المالي⁽¹⁾.

وبتقييم حصيلة المشروعات المصغرة التي قامت بتمويلها الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب حتى سنة 2009 نلخصها في الجدول التالي:

جدول رقم (3-2): المشاريع الممولة من طرف الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب منذ إنشائها إلى سنة 2009.

| عدد مناصب الشغل | قيمة المشاريع (مليون دينار) | عدد المشاريع | قطاعات النشاط |
|-----------------|-----------------------------|--------------|--------------------------|
| 91693 | 68590 | 33289 | الخدمات |
| 59891 | 55775 | 26442 | نقل المسافرين والبضائع |
| 57200 | 34983 | 16716 | الصناعات التقليدية |
| 29729 | 24725 | 11429 | الزراعة |
| 21524 | 19682 | 6025 | الصناعة |
| 20445 | 15457 | 5350 | البناء والأشغال العمومية |
| 4240 | 5108 | 885 | الصيد والري |
| 13466 | 7669 | 5164 | قطاعات أخرى |
| 298188 | 231989 | 105300 | المجموع |

المصدر: وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، من الموقع: www.pmeart-dz.org Site :

¹ - المرجع السابق، ص 134-135.



الفرع الثاني: الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار ANDF

أنشئت الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار ANDF بموجب قانون الإستثمار لسنة 2001 وذلك في إطار تنسيق مجهودات الحكومة في دعم المشاريع الإستثمارية وتعزيز التشاور بين كل الإدارات المعنية بإنشاء وتطوير ثقافة الإستثمار والمقاولة⁽¹⁾.

أولاً: أهداف الوكالة

تهدف الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار إلى تشجيع الإستثمار الخاص والعام، المحلي والأجنبي دون تمييز وفي هذا الإطار تتولى ما يلي:

- ✓ تجميع الإدارات والهيئات المعنية المخول لها قانون توفير الخدمات الضرورية لتحقيق الإستثمار في شبك وحيد⁽²⁾، لدى كل هيكل لا مركزي من مراكزها العشرة الموزعة عبر أنحاء التراب الوطني، وذلك بهدف تحقيق وتبسيط إجراءات تأسيس المؤسسات والمشاريع⁽³⁾.
- ✓ ترقية وإدارة مختلف العناصر التي من شأنها تشجيع الإستثمار، وذلك عن طريق توفير الدعم والمعلومات للمستثمرين.
- ✓ منح المزايا المرتبطة بالإستثمار في إطار الترتيب المعمول به، وتسيير صندوق دعم الإستثمار⁽⁴⁾.
- ✓ الرقابة والإشراف على المشاريع الموروثة عن الوكالة دعم وترقية الإستثمار والتي قدرت بحوالي 48000 مشروع⁽⁵⁾.

ثانياً: دور الوكالة في دعم إستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لعبت الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار منذ نشأتها في سنة 2001 دوراً فعالاً في دعم إستثمارات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك نتيجة للصلاحيات الواسعة التي منحت لها، بإستثناء إتخاذ القرارات الفردية في مجال توزيع العقار الصناعي، وشهدت المشاريع المصرح بها من طرف الوكالة زيادة بمعدل متزايد خاصة خلال الفترة 2005 - 2009.

¹ - العايب ياسين، مرجع سابق، ص 213.

² - المادة 23 من الأمر 03-01 الصادرة في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الإستثمار.

³ - المادة 24 من الأمر 03-01 الصادرة في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الإستثمار.

⁴ - المادة 21 من الأمر 03-01 الصادرة في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الإستثمار.

⁵ - العايب ياسين، مرجع سابق، ص 214.



والجدول التالي يبين مدى مساهمة الوكالة في زيادة المشاريع الإستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

جدول رقم (3-3): مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وقيمتها بدعم من الوكالة الوطنية لتطوير الإستثمار خلال الفترة (2005 - 2009)

| السنة | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| عدد المشاريع | 2255 | 6975 | 11697 | 16925 | 11803 |
| قيمة المشاريع (مليون دينار) | 511529 | 707730 | 937822 | 2401890 | 479560 |

المصدر: وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، من الموقع: www.pmeart-dz.org : Sitte، تاريخ الإطلاع: 15-03-2013.

يلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الزيادة السنوية في تعداد المشاريع قبل سنة 2008 كانت في حدود الضعف، ويعكس ذلك الدور الفعال للوكالة، بينما شهدت السنوات للمشاريع المصرح بها من طرف الوكالة إنخفاضا بالمقارنة مع سنة 2008 ويبرز أكثر دور الوكالة من خلال العلاقة بين عدد المشاريع المسندة من طرفها وإجمالي مشاريع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة (بإستثناء النشاطات الحرفية) حيث مثلت هذه النسبة في سنة 2008 للمؤسسات الخاصة 4.5% في حين يلاحظ أنه من بين 626 مؤسسة عمومية هناك 56 مؤسسة قد إستفادت من دعم الوكالة أي بنسبة 9%.

الفرع الثالث:: الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM

أنشأت هذه الوكالة في جانفي 2004 وقد أوكلت لها المهام التالية⁽¹⁾:

- ❖ تسيير آليات منح القرض المصغر.
- ❖ تقديم خدمات إستشارية ومتابعة نشاط المستفيدين من القروض المصغرة.

وتعمل هذه الوكالة على منح قروض مصغرة وفق صيغ تمويلية مختلفة، فقد تمنح قروض لمشاريع صغيرة أو تساهم مع البنوك في تمويل المشاريع التي تتطلب تمويلا أكبر.

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 134-135.



الفرع الرابع: صناديق ضمان القروض FGAR

أولاً: التعريف بصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة FGAR

تم إنشاء صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في نوفمبر 2002 وذلك للإعتبارات التالية⁽¹⁾:

- ✓ كونه أول مرسوم تنفيذي يصدر لهذا القطاع في ظرف أقل من سنة بعد صدور القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
 - ✓ يعتبر أول أداة مالية متخصصة لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمتمثلة في الضمانات الضرورية للحصول على القروض البنكية.
 - ✓ أنها أداة يمكن أن تسمح بالإستخدام الأمثل للموارد العمومية وذلك بتحويل دور الدولة من مانحة للأموال إلى ضامنة للقروض المقدمة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- وحسب المرسوم التنفيذي السابق فإن صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو عبارة عن مؤسسة عمومية ذات طابع إداري يتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي ويسير هذا الصندوق مجلس إدارة يتكون من ممثلين بعض الوزارات وممثل عن الغرفة الجزائرية للتجارة والصناعة. ولقد إنطلق نشاطه فعلياً منذ مارس 2004 ويمكن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي تستثمر في مشاريع تستجيب لمجموعة من المعايير للإستفادة من ضمانات الصندوق وتتمثل هذه المعايير في:
- ✓ إنتاج سلع وخدمات لا يتم إنتاجها في الجزائر.
 - ✓ تحقق قيمة مضافة معتبرة.
 - ✓ تساهم في تقليص الواردات، أو في تنمية وزيادة الصادرات.
 - ✓ تسمح بإستعمال الموارد الطبيعية المتاحة بالجزائر مع تشجيع تحويل المواد الأولية.
 - ✓ تحتاج إلى حجم تمويل يتناسب مع عدد مناصب الشغل المستحدثة.
 - ✓ تستخدم أيدي عاملة من الشباب ذوي الكفاءات وخريجي المراكز التكوينية والتمهينية أو الجامعات والمعاهد.

¹ - المرسوم التنفيذي رقم 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002 المتضمن إنشاء صندوق ضمان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية العدد 74، ص 13.



ولقد حصر المرسوم التنفيذي رقم 02-373 خصائص نظام ضمان القروض في:

* إنشاء المؤسسات، عمليات التوسع، تجديد التجهيزات، أو أخذ المساهمات، كما يمكن للصندوق أن يضمن حاجيات رأس المال العام المترتبة عن الإستثمار الممول والموازاة يجب أن تكون المؤسسات المستفيدة من الصندوق قد إستوفت معايير الأهلية للقروض المطلوبة، ويغطي الصندوق نسبة يمكن أن تصل إلى 70% من القروض المقدمة من طرف البنوك والمؤسسات المالية والجدول التالي يبين حصيلة الصندوق منذ إنشائه إلى غاية 2009.

جدول رقم (3-4): حصيلة الضمانات المقدمة من طرف صندوق ضمان قروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

| عدد المناصب الشغل | قيمة الضمانات الممنوحة | قيمة القروض المقدمة | القيمة الإجمالية للمشاريع | عدد الضمانات الممنوحة |
|-------------------|------------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|
| 21824 | 9.4 مليار دج | 24.9 مليار دج | 43.6 مليار دج | 368 |

المصدر: العيب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، مرجع سابق، ص 235.

يلاحظ من خلال الجدول أن قيمة الضمانات الممنوحة قد سجلت مستوى مرتفع حيث أن المعدل المتوسط للضمان الممنوح كان في حدود نسبة 37.7% أما المعدل المتوسط للتمويل أي نسبة القروض الممنوحة إلى القيمة الإجمالية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، حيث أن المستثمرون يعتمدون على القروض البنكية بنسبة تفوق مساهمتهم الشخصية، خاصة في القطاع الصناعي الذي سيطر على ضمانات الصندوق وذلك بنسبة 73% من إجمالي الضمانات الممنوحة وهو ما يعكس توجه الصندوق من حيث التفضيل إلى القطاع الصناعي وخاصة المؤسسات التي تساعد على تطوير التكنولوجيا⁽¹⁾.

ثانيا: صندوق ضمان القروض الإستثمارية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

أنشئ هذا الصندوق برأسمال قدره 300 مليار دينار جزائري وقد مول 60% منه من قبل الخزينة العمومية وتصل نسبة التغطية لضمان القروض إلى حدود 80% بالنسبة للإستثمارات في مرحلة الإنشاء و60% بالنسبة للإستثمارات التوسع والتطوير ولقد بدأ نشاطه الفعلي في بداية 2006 ويهدف الصندوق

¹ - Sitte/http://www.fgar.dz/index.php?option=comvi Wdid=348 Itemed P.P.3,4. DATE,25/03/2013.



إلى تحقيق مايلي⁽¹⁾:

✓ ضمان تسديد القروض البنكية التي تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتمويل الإستثمارات المنتجة للسلع والخدمات المتعلقة بإنشاء تجهيزات المؤسسات وتوسيعها، حيث يكون المستوى الأقصى للقروض القابلة للضمان **50** مليون دينار.

✓ لا تستفيد من ضمان الصندوق القروض المنجزة في قطاع الفلاحة و القروض الخاصة بالنشاطات التجارية وكذا القروض الموجهة للإستهلاك.

✓ تستفيد من ضمان الصندوق القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف البنوك والمؤسسات المالية المساهمة في الصندوق، ويمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تساهم في رأسمال الصندوق بواسطة الحقوق والممتلكات التي تحوزها في شركات التأمين وضمان قروض الإستثمار، وتخص المخاطر المغطاة من الصندوق ما يأتي:

❖ عدم تسديد القروض الممنوحة.

❖ التسوية أو التصفية القضائية للمقترضين.

ويتم تغطية المخاطر على أجال الإستحقاق بالرأسمال وكذا الفوائد طبقا لنسب ويحدد مستوى تغطية الخسارة بنسبة **80%** عندما يتعلق الأمر بقروض ممنوحة للمؤسسات صغيرة والمتوسطة، وبنسبة **60%** في الحالات الأخرى التي ذكرت سابقا كما تم تحديد العلاوة المستحقة (تغطية الخطر بنسبة أقصاه **0.5%** من القرض المضمون المتبقي وتسدها المؤسسة سنويا، حيث يتم تحصيل هذه العلاوة من قبل البنك لفائدة الصندوق ولقد قدم هذا الصندوق إلى غاية أوت **2007** ما يعادل **22** ضمان قروض إستثمار بمبلغ قدره **544.3** مليون دينار⁽²⁾.

¹ - المرسوم الرئاسي رقم 04-134 المؤرخ في 19-04-2004 المتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية، العدد 27، ص 30.

² - وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، من الموقع: www.pmeart-dz.org :Sitte.



المبحث الثاني: متعاملي صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر

لحد تاريخ إنجاز هذه الدراسة، يمكن القول أنه يوجد على الساحة الوطنية ثلاث مؤسسات رأسمال إستثماري رئيسية تمارس نشاط رأس المال المخاطر ويتعلق الأمر ب: المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة، المغاربية للإستثمار، والشركة المالية للإستثمارات، المساهمة والتوظيف وسوف تقوم خلال هذا المبحث بتقديم هذه المؤسسات وعرض معطيات عن نشاطها وأدائها.

المطلب الأول: نموذج الشركة المالية للإستثمار والمساهمة والتوظيف SOFINANCE

الفرع الأول: ماهية الشركة المالية للإستثمار والمساهمة والتوظيف SOFINANCE

أولاً: نشأة وتطور الشركة

هي مؤسسة مالية ذات أسهم هدفها الإستثمار والمشاركة والتوظيف، شركة SOFINANCE تأسست بتاريخ 04 أفريل 2000 حيث بلغ رأسمالها الإجمالي ما يقارب 5000000000 (5 مليار دج) أي ما يعادل 51000000 أورو، لكن إنطلاقها الفعلية ومباشرة نشاطها كانت في 09 جانفي 2001 وهو التاريخ الذي حصلت فيه على الإعتماد من طرف بنك الجزائر وبالنظر إلى درجة الإهتمام بشركات رأس المال المخاطر في الجزائر وبالضبط SOFINANCE فيبدو أن نسبة مساهمتها في التمويل مقارنة بنظيرتها في الدول المتقدمة هي نسبة ضئيلة جدا تتراوح ما بين 10% و 35% أما عن نشاط الشركة فهو لا يغطي كل القطاعات بل ينحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزين المنتجات الفلاحية ومواد التغليف وصناعة الألبسة وتحويل الخشب وإستغلال الثروات المنجمية وهذا ما يعني الإهتمام بالصناعة التحويلية التي تمثل نشاط ضئيل المخاطر كما هو معروف⁽¹⁾.

ثانياً: الطبيعة العامة للشركة

بالرغم من أهمية تقنية التمويل عن طريق رأس المال المخاطر فإن الإهتمام بهذه التقنية وشركات رأس المال المخاطر ما يزال ضئيلاً في الجزائر حيث يعتبر نشاط هذه الشركات جد حديث وضعيف، الأمر الذي يفرض على البنوك الجزائرية تشجيع إقامة مؤسسات الوساطة المالية المتخصصة في رأس المال المخاطر التي عددها محدوداً جداً.

¹ - رحيم حسين، مداخلة بعنوان: التجديد التكنولوجي كمدخل إستراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسة الجزائرية، الملتقى الدولي حول تنافسية المؤسسات الإقتصادية وتحولات المحيط، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 29-30 أكتوبر، 2002، ص 54.



ثالثا: وظائف ومهام الشركة

وبالحديث عن وظائف والمهام الموكلة لنشاط شركة Sofinance التي تهدف إلى تدعيم وإنعاش الإقتصاد الوطني وذلك ببعث إنطلاقة جديدة فيما يتعلق بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فهي تتلخص فيما يلي⁽¹⁾:

- ✓ ترقية وتطوير المؤسسات وذلك خلال المساهمة في رأسمالها.
- ✓ إمتلاك حصص في شركات متواجدة في الجزائر أو في الخارج.
- ✓ ترقية وزيادة الإعتماد على قرض الإيجار بإتجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- ✓ الإقبال على كل أشكال الإقراض والتسليف سواء بضمان أو بدونه وضمان كل عمليات القرض بالنسبة للغير.
- ✓ حيازة كل الديون والأوراق التجارية والمساهمة كوسيط في المعاملات الخاصة بها وبالأسهم والسندات.

فضلا عن الوظائف المذكورة وبموجب قرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة المعتمدة في 20 أكتوبر 2003 تم تحديد النقطتين التاليتين:

- ❖ تركيز نشاط شركة Sofinance حول القطاع العام وتوسيع تدخلاتها في فيما يتعلق بمساعدة المؤسسات في عمليات الخوصصة وتسيير الموارد العامة التجارية غير المرصدة.
- ❖ تركيز مهام شركة Sofinance على مساندة ودعم المؤسسات في تأهيلها وتطويرها وذلك عن طريق إرشادها ومساندها في إعادة هيكليتها المالية والإستراتيجية (التشخيص، فتح رأس المال، البحث عن الشركة) وتوفير كل فرص التمويل الملائم (مساهمة رأس المال قروض متوسطة ضمان كفالات والقرض الإيجاري).

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 143-144.



الفرع الثاني: الإطار العملي للتمويل عن طريق شركة SOFINANCE

أولاً: أساليب وأشكال التدخل

ونتمثل فيما يلي:

أ- الأموال الخاصة:

- مشاركة بالأقلية (10% إلى 35%).

- مدة المشاركة (6 إلى 7 سنوات).

ب- الديون:

- قروض مباشرة.

ج- خارج الميزانية:

- الضمانات.

- قرض الإيجار كوسيط.

ثانياً: المحفظة الإستثمارية والتزامات الشركة

تتمثل الإستثمارات المالية للشركة في⁽¹⁾:

- شركة صنع العتاد واللوازم الكهربائية COPREL البلدية.

- شركة الترقية العقارية الجزائرية.

- الشركة الجزائرية الإماراتية لصنع التبغ STAM الجزائرية.

أما بالنسبة للإلتزامات منذ سنة 2003 كالأتي:

- شركة التبغ التشيكية بشراكة بلجيكية وفرنسية SIFACO.

- شركة صنع الكبريت بإنضمام مع DIPROCHM (مؤسسة عمومية) والشركة التونسية STAP.

¹ - المرجع السابق، ص 145-146.



- شركة صنع اللوازم الصحية بشراكة مع SANCELLA التونسية والمجموعة السويدية SCA ستوكهولم.

- شركة صنع التغليف المرن بشراكة مع مستثمرين تونسيين.

- عقد إيجار الأراضي بشراكة مع ONDPA و SONALGAZ ورأس المال الإستثماري العربي AAAID

- شركة صنع المنتجات الصيدلانية (الأنسولين) بشراكة مع مجموعة صيدال SAIDAL.

وفي ما يلي يمكن توضيح عمليات رأس المال المخاطر لـ sofinance.

جدول رقم (3-5): عمليات رأس المال المخاطر لـ sofinance حتى نهاية 2008.

| ملاحظة | تاريخ الخروج | الموقع | قطاع النشاط | تاريخ المساهمة | العملية |
|-----------------------------------|--------------|---------|--------------------------|----------------|---------|
| خروج دون ربح أو خسارة | ديسمبر 2004 | البليدة | الصناعة الإلكترونية | أفريل 2001 | 01 |
| - | - | الجزائر | الترقية والإنجاز العقاري | سبتمبر 2001 | 02 |
| خروج قبل الموعد المحدد بالمروددية | ديسمبر 2004 | الجزائر | صناعة التبغ | ديسمبر 2001 | 03 |
| - | - | الجزائر | الأشغال العمومية | فيفري 2004 | 04 |
| - | - | وهران | الصناعة الكيماوية | جانفي 2005 | 05 |

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات حول sofinance



ثالثاً: محيط وفرص استثمار الشركة

أ- خصائص محيط الشركة⁽¹⁾:

* طبيعة النشاطات الاقتصادية: إنتاج السلع والخدمات بالإضافة إلى التزامات أخرى.

* خصائص الإستثمارات: إنشاء ، إمداد، إعادة الإعتبار، المساهمة في رأس المال النقدي أو العيني، إستعادة نشاطات في إطار الخصوصية.

* الإيجابيات والإتفاقيات: يستفيد المستثمرون المحليون والأجانب من نفس الإيجابيات ويخضعون لنفس المعايير.

- إصلاحات عامة:

* تخفيض معدل الرسم الجمركي على معدات وتجهيزات المشاريع.

* الإعفاءات من الرسم على القيمة المضافة على السلع والخدمات لتحقيق المشاريع.

* الإعفاء من الرسم على حيازة وملكية العقارات.

- إصلاحات إستثنائية:

* بالنسبة لقناة الإستثمار: تخفيض الرسم على التسجيل.

* بالنسبة لقناة الإستغلال: إعفاء من رسم الضريبة على الملكية العقارية لمدة 10 سنوات بالإضافة إلى

الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات (IBS) والضريبة على الدخل الإجمالي (IRG) والضريبة

الجزافية الوحيدة (IFV) لمدة سنتين إلى 10 سنوات.

- إصلاحات خاصة:

ومقدمة أساساً للمناطق ذات الخصوصية في مخطط التنمية وللاستثمارات التي تتميز بتكنولوجية متقدمة

والمحافظة على البيئة والإصلاحات الخاصة أيضاً كانت موجهة في إطار العقود والإتفاقيات المبرمة بين

المستثمرين والوكالة الوطنية للتنمية والإستثمار ANDI.

¹ - المرجع السابق، ص 147.



ب- مشاريع الشركة:

- طاقة كبيرة وحركية فعالة في اليد العاملة.
 - الموارد الطبيعية المهمة.
 - وجود قاعدة تحتية متينة (مطارات، موانئ، طرق...).
 - الموقع الخرافي الإستراتيجي.
 - برنامج الخصصة (1400 مؤسسة عمومية في جميع القطاعات الإقتصادية).
 - القطاع الصناعي الخاص الذي يتميز بالإنطلاقة القوية.
 - القطاع المصرفي يعيش حالة من الإنتعاش (32 بنك ومؤسسة مالية وطنية وأجنبية)⁽¹⁾.
- وفيما يلي يمكن تقديم برنامج الرهانات والتنمية الإقتصادية (2005-2009):
- خصص لهذا البرنامج غلاف مالي قدر بـ 55 مليار دولار أمريكي لتنفيذ مشاريع البنية التحتية وتمثلت في:

- ✓ إنشاء شركة القرض الإيجاري برأسمال 12000000 أورو بشراكة مع TUNISIE AMEN BANK, MAGHREB FUND, PROPARO, LEASING
- ✓ إنشاء إستثمارات بـ 20000000 أورو بين الصناعات الضخمة بمشاركة BEI و AAAID ومستثمرين مؤسساتين برعاية SIPAREX (الفرنسية).
- ✓ تطوير النشاط المالي للشركة وذلك من خلال تسيير لرؤوس أموال جزائرية وأوروبية.
- ✓ تخصيص التمويل لبرنامج الخصصة لـ 1200 مؤسسة (140 مؤسسة خصصة في نهاية 2004 و 300 برمجت لسنة 2005).
- ✓ إعادة تهيئة المطارات والموانئ.
- ✓ إقامة 8 سدود.
- ✓ إقامة 1000 سكن.

¹ - Mohamed Rachid : **conférence sur le développement du secteur privé**, cas des pays Maghreb (**promotion des investissements directs étrects étrangers**), présentation des investissements de sofinance, Bruxelles, 10 juinS 2003, Site : www.sofinance-dz.org, date : 2013/03/27.



- ✓ المساهمة في خلق اتحاد مالي للشركات الجزائرية بهدف تحقيق بعض المشاريع الكبرى كالطريق السيار شرق غرب (1200 كلم).
- ✓ إنشاء مجال لمعالجة الفضلات الطبية والغذائية.
- ✓ إنشاء وحدة لتحلية مياه البحر.

الفرع الثالث: تطبيق التمويل بالإعتماد الإيجاري من طرف شركة SOFINANCE

تساهم شركة رأس المال المخاطر sofinance في إنعاش الإقتصاد الوطني بمختلف مؤسساته خاصة الصغيرة والمتوسطة الحجم ودعم مراحل تأهيلها وتوسيعها، وذلك بإتاحة التمويل بالإعتماد الإيجاري كتقنية تمويلية مستحدثة تقدمها هذه الشركة ضمن مجموعة من التمويلات وبشروط وترتيبات متفق عليها بين شركة sofinance بإعتبارها الطرف المؤجر والمؤسسة المستفيدة من الإعتماد بإعتبارها الطرف المستأجر ويمكن حصر أهم هذه الترتيبات في ما يلي⁽¹⁾:

أولاً: الهدف من عقد الإعتماد الإيجاري

يبرم عقد الإعتماد الإيجاري بهدف تحديد مختلف الشروط والكيفيات العملية للتأجير من قبل شركة sofinance بإعتبارها الطرف المؤجر لفائدة المؤسسة المستأجرة وذلك فيما يتعلق بالتجهيزات والمعدات المتوقع تأجيرها والتي تحدد طبيعتها بدقة ويحدد شكل تأجيرها الذي قد يكون تأجير مالي مع خيار الشراء من قبل المستأجر عند إنتهاء مدة عقد الإعتماد الإيجاري.

ثانياً: إنتزامات طرفي عقد الإعتماد الإيجاري

بموجب عقد التأجير المبرم بين طرفي العملية تلتزم من جهة شركة sofinance بإعتبارها الطرف المؤجر بما يلي:

- وضع المعدات والتجهيزات المشتراة تحت تصرف المستأجر وذلك على سبيل التأجير.
- التأكد من أن المورد قد قام بتحويل ضمان التجهيزات لصالح المستأجر، ومن جهة أخرى يلتزم الطرف المستأجر خلال مدة عقد التأجير بما يلي:
- * وضع المعدات والتجهيزات المشتراة تحت تصرف المستأجر وذلك على سبيل التأجير.

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص ص148-151.



* التأكد من أن المورد قد قام بتحويل ضمان التجهيزات لصالح المستأجر ومن جهة أخرى يلتزم الطرف المستأجر خلال مدة عقد التأجير بتسديد أقساط الإيجار في الآجال المحددة حيث تتعدد كيفية التسديد بين التسديد عن طريق شيك أو تحويل بنكي عن طريق إكتتاب سندات أمر بقيمة قسط الإيجار المستحق عن كل فترة كما قد يتم إكتتاب سند أمر بمبلغ القيمة المتبقية للمعدات المشتراة المقدره عادة بنسبة 1% من قيمتها الإجمالية وذلك عند إنقضاء مدة العقد، أما في حالة التأخر عن تسديد المبالغ المستحقة في أجالها تفرض عقوبة عادة بمعدل 2% من قيمة قسط الإيجار المستحق وغير المدفوع.

* ضمان الإستغلال الجيد والصيانة اللازمة للمعدات المستأجرة.

ثالثا: إجراءات الشراء، التسليم والإستلام للمعدات

بالنسبة لإجراءات شراء المعدات والتجهيزات بهدف تأجيرها فإن المستأجر يلتزم بتحملة المسؤولية الكاملة إتجاه المؤجر فيما يتعلق بإختيار المورد، حيث يرسل له إلتزام كتابي يوضح فيه معلومات عن المورد المختار ومبلغ الشراء المتفاوض عليه كما يوضح أيضا آجال التسليم، أما عن إجراءات الإستلام فالمستأجر عند الإستلام الكمي عليه أن يراقب ويتأكد من مدى مطابقة المعدات المستلمة مع المواصفات المتضمنة بعقد الشراء المبرم بين المؤجر والمورد وترسل منه نسخة للمؤجر.

رابعا: إستعمال وصيانة المعدات

يتوجب على المستأجر للمعدات القيام بما يلي:

- إستعمال المعدات المستأجرة منذ وصولها وتخصيصها للإستخدامات المناسبة والمتفق عليها.
- تسهيل قيام المؤجر بحقه فيما يتعلق بمراقبة ومعاينة المعدات المؤجرة.
- إعلام المؤجر عن طريق إعداد تقرير مفصل بوقوع أي عطب أو أي خلل طارئ يصيب إجمالي المعدات أو حتى جزء منها، حيث يحدد تاريخه وموقعه بدقة وتحدد أيضا طبيعة ومدى الأضرار التي لحقت بالمعدات.
- أما فيما يتعلق بجانب الصيانة فيتوجب على المستأجر حماية المعدات والتجهيزات المستأجرة ضد كل الأخطار وضمان تصليحها وصيانتها وللقيام بذلك يفترض من المستأجر أن يبرم عقد صيانة للمعدات مباشرة مع المورد حيث يرسل نسخة بكل عقود الصيانة المبرمة إلى المؤجر.



خامسا: ضمان المورد التأمينات

بالنسبة لعنصر الضمانات فالطرف المستأجر يتنازل للمؤجر عن كل الضمانات التي إستقادت بها من عند المورد وخلال مدة الضمان يتوجب على المستأجر إعلام المؤجر بحالة إستغلال المعدات وفي نهاية هذه المدة يقوم المستأجر بإعداد محضر بالإستلام النهائي.

أما عن إجراءات التأمين على المعدات محل الإعتماد الإيجاري فيقوم المستأجر وعلى حسابه بإكتتاب وثيقة التأمين على مستوى شركة تأمين جزائرية تحمي المعدات المستأجر ضد كل المخاطر بما تتضمنه من أضرار ويلزم المستأجر خلال مدة الإيجار بتحديد عقود التأمين.

سادسا: إعادة شراء المعدات

قد يلتزم المستأجر بإعادة شراء المعدات المستأجرة عند إنتهاء مدة التأجير بقيمة مناسبة لقيمة الشراء خارج الرسم وإن تحويل ملكية المعدات سيتم بعد التحصيل الفعلي لمبلغ مالي من القيمة المتبقية (وذلك دون أية ضمانات تقنية) كما سيتم رفع كل التحفظات المتخذة من قبل المؤجر.

سابعا: فسخ عقد التأجير

يمكن فسخ عقد التأجير في حالات عدة كحالة الفسخ التي تتم من قبل المستأجر قبل إستلام المعدات الذي يلتزم إتجاه المؤجر بتسديد إجمالي المبالغ المدفوعة من قبل هذا الأخير إلى المورد، ومن جهة أخرى تعويض عن الضرر المالي الذي ألحق بالمؤجر، يلتزم المستأجر بتسديد تعويض لصالح المؤجر يقارب نسبة 60% من المبالغ المدفوعة للمورد متضمنة كل الرسوم. ومن خلال الجدول التالي يمكن توضيح مساهمة Sofinance في رأس المال والقرض الإيجاري.

جدول رقم (3-6): إستثمارات Sofinance من 2003 إلى غاية 2009.

| السنوات | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|-----------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| المساهمة في رأس المال | 6706000 | 62500000 | 634400000 | 609400000 | 609400000 | 61300000 | 900000 |
| القرض الإيجاري | 3791809891 | 1078248000 | 1451919000 | 2917525000 | 3758178000 | 4853622000 | 4169222000 |

المصدر: سامية برازي، البدائل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بعض التجارب الدولية، رسالة ماجستير، تخصص إستراتيجية مالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945، قلمة، 2010/2011، ص 185.



من خلال الجدول السابق نلاحظ الإنخفاض الكبير في قيمة مساهمة Sofinance في رأسمال المؤسسات خلال سنة 2009 ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى تراجع هذا النشاط على عكس عمليات القرض الإيجاري التي عرفت تزايدا ملحوظا ومستمرًا ابتداء من سنة 2003 إلى غاية 2008 أين لوحظ إنخفاض طفيف خلال سنة 2009.

الفرع الرابع: تقييم نشاط شركة SOFINANCE

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

أما عن نشاط هذه الشركة فهو لا يغطي كل القطاعات بل ينحصر مجال عملها في الصناعات التحويلية للمنتجات الغذائية وتخزين المنتجات الفلاحية ومواد التغليف وصناعة الألبسة وتحويل الخشب وإستغلال الثروات المنجمية وهذا ما يعني الإهتمام بالصناعة التحويلية في حين هذه الأخيرة تتسم بضآلة المخاطر وفيما يلي سنقدم بعض الإحصائيات المالية الخاصة بنشاط شركة Sofinance.

جدول رقم (3-7): نشاط شركة Sofinance

الوحدة مليون دينار جزائري

| العناصر | السنوات | 2009 | 2010 | 2011 |
|------------------------------|---------|--------|--------|--------|
| صافي أرباح العمليات المصرفية | | 418381 | 475879 | 517422 |
| أرباح التشغيل | | 199519 | 268840 | 335371 |
| فعالية | | 37 | 44 | 53 |

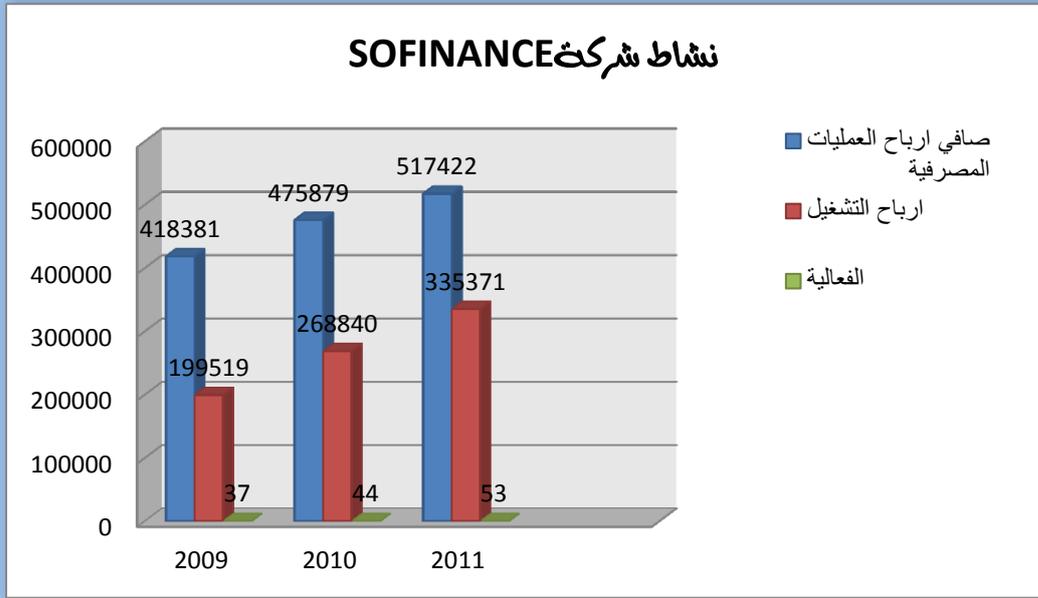
Source : www.pmeart-dz.org, date 19/01/2013.

نلاحظ من النتائج المقدمة بالجدول أعلاه أن صافي أرباح العمليات المصرفية في تزايد مستمر فقدرت القيمة بـ 418381 مليون دينار جزائري سنة 2009 وارتفعت إلى 475879 مليون دينار جزائري سنة 2010 و 517422 مليون دينار جزائري سنة 2011 وكذلك نفس الشيء بالنسبة لأرباح التشغيل وفعالية الشركة هي الأخرى سجلت تزايدا وهو ما يعني أن نشاط الشركة في توسع دائم وشمل العديد من



الصناعات التحويلية إلا أن نشاط الشركة تركز حول القطاع العام هذا النشاط حول التدخل للشركة في المهام التي تتعلق بمساعدة المؤسسات في عمليات الخصخصة. والشكل الموالي يلخص ذلك.

الشكل رقم (3-1): نشاط شركة Sofinance



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (03-07).

جدول رقم (3-8): التزامات شركة Sofinance

الوحدة مليون دينار جزائري

| العناصر | السنوات | 2009 | 2010 | 2011 |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| الأسهم | | 617500 | 622000 | 622000 |
| إستئجار | | 4169222 | 4309790 | 3166000 |
| ورقة الإلتزامات | | 266314 | 334205 | 295000 |
| الدخل الثابت | | 2231000 | 1531000 | 1431000 |

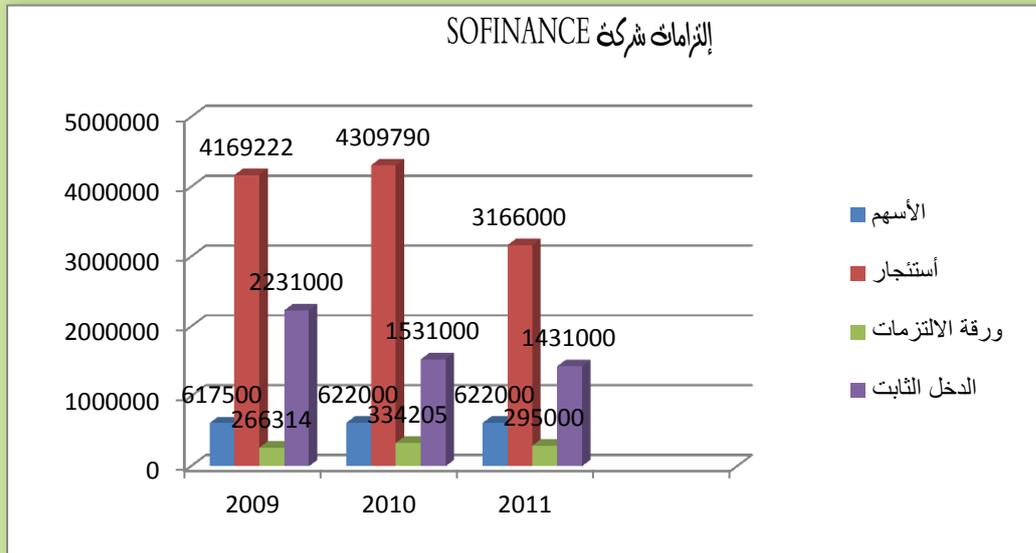
Source : www.pmeart-dz.org, date 19/01/2013

نلاحظ من الجدول أن قيمة الأسهم عرفت إرتفاعا بين سنتي 2009 إلى 2011 حيث بلغت خلال 2009 ما قيمته 617500 وإرتفعت إلى 622000 سنتي 2010 و 2011 وهذا بسبب زيادة إصدار الشركة للأسهم جديدة، وكذلك الإستئجار عرف إرتفاعا بين 2009 و 2010 ولكن إنخفض سنة 2011 وهذا راجع إلى نشاط الشركة، وكذلك نفس الشيء بالنسبة للورقة الإلتزامات، أما الدخل الثابت عرف



تناقص مستمرا وذلك بسبب انخفاض مساهمة الشركة في رأس مال المؤسسات، والشكل الموالى يلخص ذلك.

الشكل رقم (3-2): إلتزامات شركة sofinance



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (03-08).

جدول رقم (3-9): ميزانية شركة sofinance

الوحدة مليون دينار جزائري

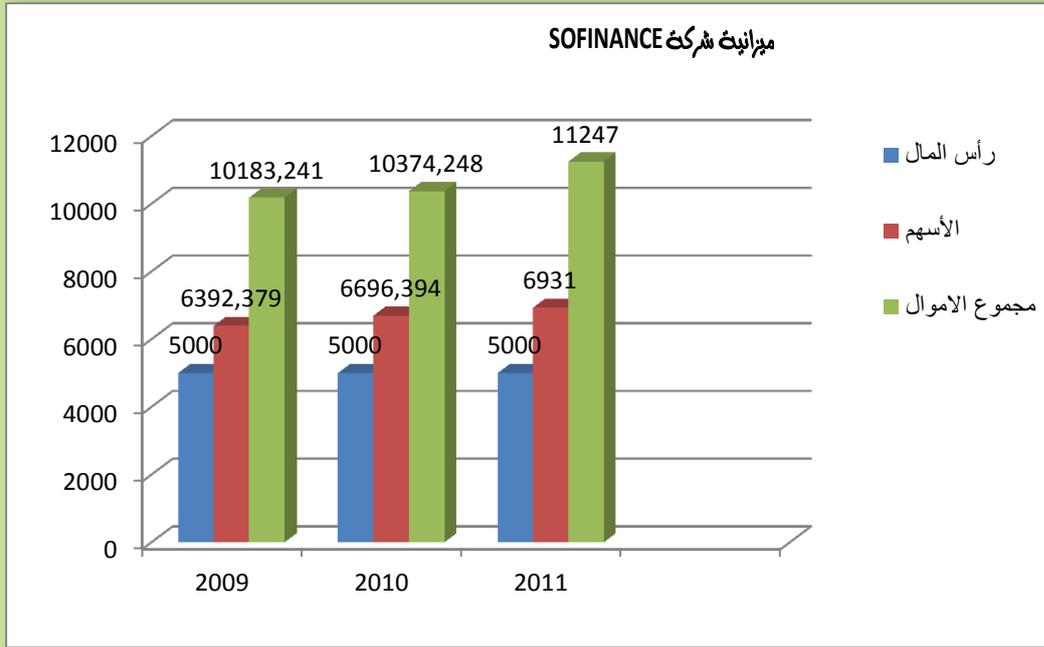
| العناصر | السنوات | 2009 | 2010 | 2011 |
|--------------|---------|----------|----------|----------|
| رأس المال | | 5000000 | 5000000 | 5000000 |
| الأسهم | | 6392379 | 6696394 | 6931000 |
| مجموع الأصول | | 10183241 | 10374248 | 11247000 |

Source : www.pmeart-dz.org, date 19/01/2013

نلاحظ من خلال الجدول ثبات رأس مال الشركة وذلك يعود إلى عدم دخول مساهمين جدد في رأس مال الشركة أما بالنسبة للأسهم فهي تعرف تزييدا مستمرا وذلك بسبب توسع نشاط الشركة أما الأصول هي الأخرى تعرف تزييدا مستمرا وذلك راجع إلى نفس الشيء في التوسع النشاط، والشكل الموالى يلخص ذلك



الشكل رقم (3-3): ميزانية شركة Sofinance



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (03-09).



المطلب الثاني: الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP

الفرع الأول: ماهية الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP

أولاً: نشأة وتطور شركة FINALEP

يمكن إعتبار المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة بمثابة رائد وعميدة صناعة رأس المال الإستثماري، حيث أنشئت في شهر أفريل من سنة 1991 في شكل شركة مساهمة ذات رأس مال قدر بـ 73.750 مليون دينار جزائري بين شريكين جزائريين يمتلكان الأغلبية بـ 60% (بنك التنمية المحلية بـ 40%)، وبنك القرض الشعبي الجزائري CPA بـ 20%) وشريكين أوروبيين يمتلكان 40% (الوكالة الفرنسية للتنمية بـ 28.74% والبنك الأوروبي للإستثمار بـ 11.26%) قامت FINALEP برفع رأسمالها إلى 159.25 مليون دينار جزائري سنة 2000 ثم إلى 191.70 مليون دينار جزائري سنة 2005 وكان الهدف من إنشائها مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإنتاجية على تخطي مشكل التمويل⁽¹⁾.

ثانياً: إجراءات المساهمة لدى الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP

تبدأ هذه الإجراءات بمقابلة بين المبادر الذي قام بإيداع طلب لدى المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة من أجل أخذ مساهمة في رأسمال منشأة موجودة أصلاً أو قيد الإنشاء، وذلك ليشرح له نشاطات وشروط تدخل FINALEP المتمثلة فيما يلي⁽²⁾:

- ✓ مشاريع تجمع شركاء جزائريين وأوروبيين، أو موجهة جزئياً للتصدير.
- ✓ قطاع نشاط يسجل عجز في الطلب.
- ✓ نشاطات ذات قيمة مضافة عالية، تمكن من إحلال بعض الواردات.
- ✓ نشاطات تولي أهمية للموارد المحلية.
- ✓ مشاريع ذات مخاطر تكنولوجية ضئيلة.
- ✓ مردودية متوقعة تفوق العائد على الودائع لأجل لدى البنوك الجزائرية وبعد اللقاء الأول يتبع المكلف بمهام وإجراءات وخطوات يمكن أن نلخصها فيما يلي:

¹ - محمد سبي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة، دراسة حالة: الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP، رسالة ماجستير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2008-2009، ص 172.

² - المرجع السابق، ص 192-195.



أ- دراسة الطلب:

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

- **بالرفض:** مرفقا بالمبررات الضرورية التي تقدر للمبادر، وهذا في حالة كون الطلب لا يتوافق مع شروط تدخل FINALEP.

- **أو بالقبول:** في حالة كون الطلب يستوفي الشروط اللازمة، يعرض المكلف بالمهام على العميل نسخة من المطبوعة المتعلقة بكيفية التكفل بالملف: في حالة الإتفاق يعرض عليه بروتوكول إتفاق، في حالة إنخراط هذه الأخيرة في البروتوكول فيمكن إعتبار أن FINALEP تتكفل بالمهمة.

من جانب آخر، من الضروري معاينة بعض الوثائق عند إستلام دراسة القابلية حيث يتم إعلام المبادر بالإجراءات التي تعتمد عليها المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة في كل تدخلاتها.

ب- إستلام دراسة القابلية:

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

في حال تكفل FINALEP بإعداد الدراسة فإن فاتورتها تأخذ عدة أشكال:

- نقدا.
- مقابل حصص في رأسمال المؤسسة.
- تقييد دين لـ FINALEP على المؤسسة.

يتكفل بكل مشروع مكلفين بالمهام، يحضران معا كل إجتماعات العمل مع المبادر الأول "مسؤول الملف"، يتمثل دوره في دراسة العملية وتحضير الملف الأخذ في عين الإعتبار "dossier de prise en considération" وملف المساهمة "dossier de prise de participation" اللذان يعرضان على موافقة اللجنة التنفيذية والجمعية العامة على التوالي، أما الثاني: مكلف بالمهمة يكون على إطلاع دائم



بتطورات المشروع، كما يحضر كل الإجتماعات المتعلقة بالعملية من أجل ضمان الإستمرارية في حال غياب المسؤول الأول عن الملف.

ج- الإجتماع الأول للجنة الداخلية:

تتألف اللجنة الداخلية للجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP من المدير العام وعضوين مكلفين بالمهام، وتجتمع من أجل فحص العمليات التي تعرض على اللجنة التنفيذية من أجل أخذها في عين الإعتبار، خلال هذا الإجتماع يقوم المكلف بالعملية المسؤول عن الملف بعرض الدراسة التي إنتهى من إعدادها، هدف هذا الإجتماع هو تحسين وتعميق الدراسة، وكذلك الإجابة عن الأسئلة الحساسة المطروحة من قبل أعضاء اللجنة التنفيذية.

يتحول طلب التمويل بالأموال الخاصة المقدمة لـ FINALEP، إلى أخذ في عين الإعتبار عند التحقق من العناصر التالية:

- موضوع المشروع.
- الشركاء.
- السوق.
- التقنية التكنولوجية والمعدات المستعملة.
- تقييم الإستثمار المتوقع وأداء المشروع.

* الأخذ في عين الإعتبار: تعرض الدراسة التي أطلعت عليها اللجنة الداخلية وكذا بطاقة ملخصة للمشروع على اللجنة التنفيذية، وذلك للأخذ في عين الإعتبار، هذه الخيرة تعطي حكمها إما بالموافقة على مواصلة إجراءات معالجة الملف أو الرفض، في الحالتين ترسل للمبادر مدونة بالنتائج التي توصلت إليها اللجنة التنفيذية.

د- الإجتماع الثاني للجنة الداخلية:

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



هـ - أخذ المساهمة:

يصدر مجلس الإدارة حكمه بخصوص المساهمة، وذلك اعتماداً على الملف الذي تلقاه مسبقاً يعطي المجلس موافقته مع أو دون تحفظات، كما يمكنه رفض الملف لدواعي يتم عرضها في محضر الاجتماع، في حالة الموافقة يكلف المجلس المديرية العامة بتوقيع عقد المساهمين، التنظيمات الأساسية وكذا مهمة الترتيبات الإدارية لتحضير المساهمة.

و- توقيع عقد المساهمين:

يتم توقيع عقد المساهمين من طرف مختلف الشركاء، لتعريف مناهج تدخل كل واحد منهم هذا الإتفاق يعرف على وجه خاص: الشكل القانوني للمنشأة التي تم إنشاؤها (شركة مساهمة عادة)، عدد الإداريين، مراجع الحسابات (تقترحه FINALEP)، أنماط خروج FINALEP وكذلك المستأفنين المحتملين.

* إكتتاب ضمان الخصوم:

يكون ضمان الخصوم لمصلحة FINALEP من طرف المسيرين الذين كونهم المساهمين ذوي الأغلبية في المؤسسة محل الإنشاء، غرضه الأساسي هو ضمان كل ما لم يتم الإعلام عنه وكل ما لم يقيد في الميزانية يلتزم المسيرون بتعويض FINALEP، حسب ما يناسب حصتها في رأس المال في حال ظهور خسائر لم يتم الإبلاغ عنها مسبقاً ولم تأخذ في الحسبان القيمة التفاوضية يوجد حد أدنى لا يتدخل عنده الضمان، كما أن للضمان فترة صلاحية، هذين العاملين يتم تحديدهما حالة بحالة.

ي- البحث المحتمل عن تمويلات أخرى:

في حالة حاجة المؤسسة محل الإنشاء لتمويلات تكميلية لأموال الخاصة، يتم التوجه للبنوك التجارية بطلب قرض يقوم بهذا العمل أحد الشركاء، على أن يتم الإتفاق بينهم على الأجر أو الأتعاب الذي سيدفع له مقابل ذلك.

ن- إنشاء مؤسسة مشتركة:

كقاعدة عامة يتكفل المبادر بمرحلة "الإنشاء" إمضاء التنظيمات، الإعلان، الترقيم طلب الحصول على ميزات من الوكالة الوطنية لترقية الإستثمار، ملفات بنكية...



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

✓ وضع النظام الأساسي مع الموثق.

✓ إتمام ملف الوكالة الوطنية لترقية الإستثمار.

✓ البحث عن مصادر تمويلية أخرى.

هذه الخدمة (المساعدة) تنفذ وفقا لشروط إتفاق بين FINALEP والمؤسسة الجديدة ويحدد أيضا الأجر المدفوع بالمقابل.

ص - متابعة المساهمة:

عند إنشاء المؤسسة تعين FINALEP ممثلا في مجلس الإدارة، وكل واحدة من مساهماتها يجب أن تكون محل متابعة على أساس بطاقة تسلط الضوء على النقاط التالية:

❖ تذكير بتدخل FINALEP وعرض تاريخي للعملية.

❖ تحليل النشاط ميزانيات وحسابات الإستغلال.

❖ تحليل إدارة وتسيير المؤسسة.

❖ تعليقات حول مستقبل العملية.

يتعين على المدير الممثل لـ FINALEP أن يقوم بتحديث منتظم (وفقا لعقد مجلس الإدارة تشمل كل النقاط المذكورة أعلاه).

ثانيا: مهام الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة " FINALEP "

يمكن حصر أهم المهام التي تقوم بها الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة في مايلي⁽¹⁾:

- ترقية وتمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من حيث النشأة وتنمية المشاريع المتعثرة.
- المساهمة في عمليات التمويل عن طريق الشراكة في رأس المال الخاص، على عكس البنوك التي تمنح القروض، أي أنها تقوم بإقتصاد المساهمة في رأس المال الإجتماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهذه التمويلات تكون إما عن طريق الحساب الجاري، أو سندات قابلة

¹ - محمد سبتي، مرجع سابق، ص 196.



للتحويل أو عن طريق قروض المساهمة نقدا أو محررا كتابيا أو مقسمة إلى جزأين نصفها بالعملة الصعبة والنصف الآخر بالعملة المحلية.

- المساعدة في إعداد الدراسات القابلة للتنفيذ والبحث عن تمويل مسبق والتحقق من الشركاء وعرض نشاط البنوك وبنوك المعطيات الدولية التي تقدم يد العون والمساعدة.
- التركيب القانوني والمالي وحضور إتمام الإجراءات الإدارية والقانونية و المساعدة في إتمام إجراءات الإنشاء.

ومن أهم المشاريع التي ساهمت في تمويلها: شركة الكيمياء الصناعية التي تقدم الصيانة الصناعية والتنظيف الصناعي، وكذلك شركة الزراعة الغذائية التي تنتج الياوورث والعصير والحليب من الصودا وأيضا مؤسسة التحويل المعدني METALMODA وهي مؤسسة جزائرية إيطالية تقوم بتصنيع الديكور والإكسسوارات وغيرها.

ثالثا: تحليل نشاط وأداء الشركة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP

أ- تحليل النشاط:

يعتبر نشاط شركة FINALEP أقل مقدرة على التواجد مقارنة بقيمته ومكانته الإستثمارية، فمنذ نشأة الشركة سنة 1991 قامت بالمشاركة في 12 مشروع حيث أن المحفظة المالية للشركة تتكون من 10 مسامات في شركات ذات أداء عالي ويمكن تقدير نتائجها وتقييمها.

فمساهمة شركة FINALEP تكون على شكلين مهمين: الإكتتاب في رؤوس الأموال والمساهمة في الحسابات الجارية للمؤسسات المشاركة، ومن الملاحظ أن المساهم لشركة FINALEP في رؤوس الأموال إرتفعت سنة 2001 إلى 13360000 دج مكتتبه مع معدلات مساهمة في المتوسط تكون 21% تترجم هذه الميزة بمساعدة شركة FINALEP مثلها مثل جميع نظيرتها من شركات رأس المال المخاطر في العالم.

وعادة ما تصل مساهمة شركة FINALEP في بعض المشاريع أكثر من 35% في رأس المال الإجتماعي ووصلت حصة الشركة في الحسابات الجارية المشاركة سنة 2001 في حدود



13000000 دج، وهذه القيمة متولدة عن معدلات فائدة الحسابات الجارية ومعدلات فائدة السحب على المكشوف⁽¹⁾.

ب- أداء الشركة:

تعتبر شركة FINALEP شريكا في المشروع، فتنقسم المخاطر والمكافآت على حد سواء ويكافأ أصحاب الشركة بنجاح المشروع وبالأرباح الرأسمالية في المقابل.

فشركة FINALEP بدأت تجني الأرباح والفوائد منذ سنة 1993 بإعلان أكيد لجميع المؤشرات، هذا الأداء كان اقل قيمة بالموازاة مع حركيتها مع أن FINALEP لم تتعامل مع الكثير من المشاريع.

ووضعية مساهمة الشركة كانت جلية الوضوح خاصة على مستوى مساهمتها في الحسابات الجارية المشاركة وسجلت الشركة أرباح خلال سنة 2001 قدرت في حدود 6900000 دج.

جدول رقم (3 - 10): عمليات رأس المال المخاطر لـ FINALEP حتى نهاية 2008.

| سنة الخروج | الموقع | قطاع النشاط | سنة المساهمة | المؤسسة |
|-------------|---------|---------------------|--------------|-------------------|
| - | تيازة | زراعة التبغ | 1995 | Tobacco |
| - | الجزائر | صناعة الأدوية | 1998 | Medial |
| 2003 | الجزائر | الطاقة الشمسية | 1998 | Salar syst |
| 2005 | عنابة | الصناعة الزراعية | 1998 | Hyppone industrie |
| 2003 | البليدة | الصناعة الإلكترونية | 1999 | Corelec |
| - | تلمسان | صناعة الزجاج | 2000 | V.I.A |
| جاري الخروج | الجزائر | السباكة | 2001 | Fonderie pompes |
| - | الأغواط | الصناعة الغذائية | 2001 | Milox |
| - | عنابة | العقار | 2002 | Realpromo |

المصدر: محمد سبيتي، مرجع سابق، ص 174.

¹ - ضياف عليّة، مرجع سابق، ص 161-162.



أما عن المزيج التمويلي للشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة ونسب مشاركة الشركاء فيمكن توضيحها في الجدول الموالي:

جدول رقم (3-11): التمويل وحصص الشركاء

الوحدة: 1000 دج

| الشركاء | % | أموال خاصة | رأس المال الإجمالي | حسابات جارية للشركاء |
|-----------|-----|------------|--------------------|----------------------|
| SEEGELAG | 21 | 19950 | 10500 | 9450 |
| ALSAR | 20 | 19000 | 10000 | 9000 |
| ELEG | 20 | 19000 | 10000 | 9000 |
| Epe/METAL | 20 | 19000 | 10000 | 9000 |
| FINALEP | 19 | 18050 | 9500 | 8550 |
| إجمالي | 100 | 95000 | 50000 | 45000 |

المصدر: محمد سبي، مرجع سابق، ص 201.

تكافئ الحسابات الجارية للشركة بما يعادل 12% هذا المعدل يعاد النظر فيه بإستمرار من طرف مجلس الإدارة في كل مرة تتقلب فيها معدلات الإقراض البنكية أما الأموال الخاصة فجزء منها عيني وجزء نقدي: حيث أن مساهمة SEEGELG جزء منها نقدي (4 مليون دج) والباقي عيني، مساهمة EPE/METAL/SPA تتألف من ما يقدر بـ 5 مليون دج معدات إنتاج، أما الشركتين ALSAR وELEG فتساهمان في المشروع نقداً.



المطلب الثالث: المغربية للإستثمار MAGREBINVEST

المغربية للإستثمار هي أحداث مؤسسة رأسمال إستثماري من حيث تاريخ الإنشاء، وهي إحدى مؤسسات المجموعة INTEGRA PARTNERS الفرع المتخصص في رأس المال الإستثماري، والذي يسير ثمانية صناديق إستثمار موجهة لشمال وسط وغرب إفريقيا.

المغربية للإستثمار هي هيكل تسيير لأخر صناديق المجموعة: الصندوق المغربي للحصص الخاصة (MPEFII)، الذي أطلق رسميا في الجزائر في نوفمبر 2006 برأسمال حدد بـ 65 مليون أورو (حوالي 5 مليار دج)، تم رفعه إلى 124 مليون أورو سنة 2008 من أهم مستثمري الصندوق: فرع للبنك الدولي المؤسسة المالية الدولية (SFI)، البنك الأوروبي للإستثمار (BEI)، الوكالة الهولندية للتنمية (FMO)، البنك الإفريقي للتنمية (BAD)، مجموعة صندوق الودائع والإحتياطيات الفرنسية (CDC)، صندوق الإستثماري السويسري للأسواق النامية (SIFEM)، المؤسسة البلجيكية للإستثمار من أجل البلدان النامي (BIO)، ومؤسسة الترقية والمساهمة من أجل التعاون الإقتصادي (PROPAACO)، فرع مجموعة الوكالة الفرنسية للتنمية.

المغربية للإستثمار متخصصة في عمليات تمويل أعلى الميزانية (رأس المال الإستثماري) لحساب مستثمرين مؤسساتيين، أي أنها تقوم بإستخدام الأموال الخاصة وشبه الخاصة لتمويل مختلف مراحل نمو المنشآت الخاصة إضافة إلى ذلك تقوم بتسيير الأصول وعمليات الوساطة في البورصة، ولا ينحصر مجال تدخلها في المستوى الوطني بل يتعداه ليشمل كل من تونس والمغرب تتراوح مدة تمويلها، الذي يأخذ وضعية الأقلية، بين 5 و 7 سنوات ونادرا ما تكون أكثر من ذلك.

لا يقتصر تدخل المغربية للإستثمار على تقديم التمويل، بل توفر للمؤسسات الممولة المرافقة الإستراتيجية بغية تحقيق تأزرات بين مختلف المؤسسات التي تمويلها، وترافق كذلك النشاط الخارجي ونشاط التوسع الخارجي كل هذا يتم بفضل إمتلاكها لشبكة إتصالات تجارية تمكن من إعطاء نظرة وبعد عالميين لنمو المؤسسات الممولة:

* في المغرب العربي: بواسطة مؤسساتها في البلدان الثلاثة، أي بالإضافة للمغربية للإستثمار في المغرب والتونسية للإستثمار في تونس.



* إفريقيا تحت صحراوية: بواسطة شركائها المتخصصين في رأس المال الإستثماري المتواجدين في المنطقة.

* أوروبا: بواسطة مكاتب مستثمريها الأوروبيين المذكورين أعلاه في ما يخص عمليات رأس المال الإستثماري، فإن أول مساهمات المغاربية للإستثمار تعود لسنة 2001، ليلبغ عددها 6 مساهمات نهاية 2008 بقيمة إجمالية تقدر بحوالي 1.7 مليار دج (4 منها عمليات رأسمال مخاطر تفوق قيمتها 70 مليون دج) مازالت كلها ضمن محفظتها ولم تشهد أي خروج، ندرج في الجدول مختلف مساهمات رأس المال المخاطر للمغاربية للإستثمار، أما المعطيات حول مردودية المغاربية للإستثمار فهي ليست متوفرة بعد، كون هذه الأخيرة لم تبدأ بعد في جني ثمار عملياتها⁽¹⁾، والجدول الموالي يلخص لنا ذلك.

جدول رقم (3-12): عمليات رأس المال المخاطر للمغاربية للإستثمار حتى نهاية 2008

| العملية | سنة الدخول | قطاع النشاط | الموقع |
|---------|------------|-----------------------------|---------|
| 01 | 2001 | تركيب الأجهزة الكهرومنزلية | الجزائر |
| 02 | 2006 | الخدمات المالية | الجزائر |
| 03 | 2007 | تكنولوجيات الإعلام والاتصال | الجزائر |
| 04 | 2008 | الصيدلة | عناية |

المصدر: محمد سبتي، مرجع سابق، ص 178.

¹ - محمد سبتي، مرجع سابق، ص 176-178.



المبحث الثالث: تقييم مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر والصعوبات المعرّقة لها

إن المحلل لواقع صناعة رأس المال المخاطر الجزائرية يلاحظ أنها مازالت في بدايتها، وتعاني نقائص كثيرة يجب العمل على تحسينها من أجل النهوض بهذه الصناعة حتى تتمكن من لعب الدور المنتظر منها في الإقتصاد الجزائري حيث أن إجمالي المبالغ المستثمرة منذ سنة 1995 (سنة أول مساهمة FINALEP) إلى غاية نهاية 2008، يبقى في حدود المليار دينار، وهو مبلغ بسيط جدا إذا ما قورنا بحجم الإقتصاد الجزائري أو بالإستعدادات والمكونات التي يتوفر عليها كما أن نمو هذا النشاط متذبذب ولا يتميز باتجاه واضح.

المطلب الأول: تقييم مساهمة مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

بالرغم من الأهمية الكبيرة التي يكتسبها دور مؤسسات رأس المال المخاطر كآلية تمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تفتنت له معظم الدول المتقدمة وحتى الدول النامية، فإن نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر يعتبر ضعيف مقارنة بهذه الدول.

بالإطلاع على تعداد مؤسسات رأس المال المخاطر يتضح جليا أن نسبة مساهمتها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ستكون ضئيلة جدا.

ورغم غياب اللوائح التشريعية والتنظيمية كل من SOFINANCE و FINALEP في السوق الجزائرية منذ 1991 و 2001 على التوالي، وعليه فإنه من الواضح أن هتين المؤسستين باشرتتا نشاطهما في ظل الغياب التام للقواعد التي تحدد كيفية التعامل بهذه التقنية إذا أردنا تقييم مساهمة FINALEP في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإننا نجد أنه منذ إنطلاقها سنة 1991 إلى غاية 2003/12/31 أي بعد مرور 12 عاما فإن مجمل رؤوس الأموال المستثمرة قدرت بـ 134 مليون دينار جزائري وإذا ما قارنا هذه النتائج مع مؤسسة لرأس المال المخاطر تنشط في تونس مثلا، ونأخذ على سبيل المثال مؤسسة والتي بدأت نشاطها في سنة 1990 نجد أن رأسمالها المستثمر بها خلال الفترة 1990-2003 يقدر بـ 534.6 مليون دينار جزائري أي حوالي 04 مرات أكثر من FINALEP وإذا ما أضفنا أن مساهمة



FINALEP في رأسمال المؤسسات تتراوح بين 10% و20% من رأسمالها، فإنه يمكننا أن نستنتج أن نشاط FINALEP ضعيف جدا.

أما عن حال مؤسسة SOFINANCE فإنه لا يختلف كثيرا عن حال سابقتها حيث لا تتعدى نسبة مساهمتها في التمويل 35% وهي نسبة ضعيفة جدا مقارنة بنظيرتها في الكثير من الدول إضافة إلى أن مساهمتها في رأسمال المؤسسات قد إنخفض بصفة كبيرة سنة 2009 إذ إنتقل من 613 مليون دينار جزائري سنة 2008 إلى 09 مليون دينار جزائري، هذا التراجع يترجم الصورة الباهتة لهذا النشاط في الجزائر.

وبعد صدور القانون رقم 06-11 المؤرخ في 24/07/2006 تم إنشاء MPEFII في نوفمبر 2006 لكنه من المبكر الحكم على مدى فعاليته، نجاحه أو فشله في إرساء معالم رأسمال الإستثمار في الجزائر. من خلال التحليل السابق يتبين لنا أن رأسمال المخاطر في الجزائر لم يحقق النتائج المرجوة منه ويعود ذلك بالدرجة الأولى إلى:

- ❖ قلة رؤوس الموال المستثمرة في هذه المؤسسات.
- ❖ قلة الإهتمام بهذه التقنية من طرف الدولة.
- ❖ غياب تام للوائح التنظيمية لطريقة عمل مؤسسات رأسمال المخاطر حتى سنة 2006، علما أن النصوص التطبيقية لم يتم نشرها إلا في فيفري 2008 وبالتالي فإنه بالنظر إلى الواقع العملي لمؤسسات رأسمال الإستثمار في الجزائر فإنه يمكن إعتبار هذه التجربة جديدة ومتواضعة ولا تساهم في التخفيف من حدة المشكل التمويلي المطروح بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة⁽¹⁾.

¹ - سامية برازي، مرجع سابق، ص 195-196.



المطلب الثاني: الصعوبات التي تعرقل تطور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر

سنقوم من خلال هذا المطلب بعرض مختلف النقص التي تعرقل تطور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر فيما يلي:

أولاً: العراقيل الخاصة بالإطار القانوني والضريبي

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

حيث أن غياب قانون خاص وتبني المستثمرين إما للشكل التجاري الذي لا يحضن بثقة المتعاملين الإقتصاديين، أو الشكل المالي الذي يخضع لقيود البنك المركزي، يعتبر بمثابة عائق أمام المستثمرين المحليين والأجانب الذين يرغبون في ممارسة هذا النشاط بالجزائر.

إضافة إلى عدم إمكانية الاعتماد على مصادر الأموال الخارجية والاعتماد فقط على الأموال الخاصة التي يقدمها الشركاء، وأيضا عدم وجود ميزات وتجهيزات ضريبية تشجع المستثمرين على تحمل المخاطر العالية التي تتميز بها هذه التقنية التمويلية، تأخر ظهور العوامل المذكورة، ساهم بشكل كبير ومازال لم يتجسد بعد حيث كان لزاما على المستثمرين المحتملين إنتظار قانون المالية لسنة 2005 الذي قدم ميزات ضريبية للمؤسسات الممارسة لعمليات رأس المال المخاطر، والقانون 06-11 المتعلق بمؤسسات رأس المال الإستثماري سنة 2006.

لكن مضمون القانون 06-11 الذي طالما إنتظره مهني رأس المال المخاطر، لم يكن حسب رأيهم في مستوى تطلعاتهم، وجاء منقوصا من عدة نقاط، حيث يعتبرون أن النقاط الإيجابية الأساسية لهذا القانون تتمثل في أنه:

- " أطر " صناعة رأس المال الإستثماري.
- قدم تحفيزات تتعلق برأس المال المخاطر، وأخرى بمعدل مخفض للضريبة على أرباح الشركات.
- فتح إمكانية الاعتماد على مصادر الأموال الخارجية التي تقدمها الدولة والغير لتوظيفها.



أما أهم ملاحظاتهم وتطلعاتهم فيما يتعلق بالإطار القانوني والضريبي بصفة عامة، فندرجها في النقاط التالية:

- ✓ تحديد سقف مشاركة مؤسسات رأس المال المخاطر بأقل من 50% لضمان بقاء صاحب (أو أصحاب) المؤسسات في وضعية الأغلبية، في حين أن ممارسات هذه التقنية التمويلية أثبتت أن الظروف قد تضع المستثمر في وضعية الأغلبية، رغم أن مساهماته في الأصل هي ذات أقلية.
- ✓ تمكين الأشخاص الطبيعيين من ممارسة نشاط رأس المال المخاطر وتقديم تسهيلات ضريبية لهم تمكنهم من توظيف أموالهم في مؤسسات وصناديق رأس المال المخاطر.
- ✓ إسناد مهمة الرقابة للجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، قد يؤثر سلبا على النشاط نظرا لتقل وبطئ إجراءات هذا التنظيم، وذلك بالإستناد لتجربته "غير الموفقة" مع بورصة الجزائر.
- ✓ توسيع مجال نشاط مؤسسات رأس المال الإستثماري ليشمل نشاطات أخرى مثل تسيير القيم المنقولة، تقديم الإستشارة، الخبرة المالية.⁽¹⁾

ثانيا: غياب ونقص الموارد المالية

يشكل رأس المال المخاطر عنصرا أساسيا في تمويل المشاريع على وجه العموم وفي تمويل المشاريع ذات التكنولوجيا العالية بصفة خاصة والتي هي بحاجة لموارد مالية ضخمة، ولقد لعبت شركات المدعومة برأس المال المخاطر دورا في دفع الأنشطة الإقتصادية المبتكرة فالنسبة لشركات رأس المال المخاطر في الجزائر تتحصر مواردها المالية في الغالب في أموالها الخاصة فهي غير مهياة وغير مستعدة لإستقبال موارد مالية كافية لتمويل مختلف المشاريع.⁽²⁾

ثالثا: غياب القاعدة القوية للزبائن

عادة ما نجد شركات رأس المال المخاطر تبحث عن قاعدة من الزبائن تكون واسعة وقوية في نفس الوقت حيث أن هذه الشركات لا تتوي الإستثمار في مجموعة معينة من المشاريع بل تطمح إلى تنويع محافظها بما يضمن لها التسيير الجيد للمخاطر، فشرركات رأس المال المخاطر لا تقوم بالإستثمار في

1 - المرجع السابق، ص 181-182.

2 - ضياف علية، مرجع سابق، ص 162.



المشاريع المتميزة والجديدة فحسب، بل أيضا في المشاريع التي تنتم بالتنافسية كما يتجنب عادة المراحل المبكرة وكذلك المراحل المتأخرة معا.⁽¹⁾

رابعاً: غياب الثقافة الإقتصادية والمالية

إن تأخر تواجد شركات رأس المال المخاطر في الدول النامية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصة لمن العوامل القوية لغياب الثقافة المالية والإقتصادية وعدم القدرة على تكيف المؤسسات البنكية والمالية وخاصة المتخصصة منها مع البيئة المالية والتي تتميز بتخلف واضح في جميع المعاملات المصرفية والمالية فالذهنية السائدة لا تعكس مستوى الشركات المخاطرة والتي تنتم بروح المغامرة في المشاريع الجديدة وذات التكنولوجيا المتقدمة والعالية المخاطر.

خامساً: غياب آلية خروج ملائمة

إن من أهم محددات نجاح عمليات رأس المال المخاطر، ومن أهم إنشغالات المخاطر برأس المال قبل دخوله في رأسمال المنشأة الممولة، هو وجود آلية ملائمة للخروج تضمن سهولة العملية وتحقيق قيم مضافة، لكن مؤسسات رأس المال المخاطر الجزائرية لا تتوفر على خيارات كثيرة للخروج، حيث أن عمليات الخروج تتم إما عن طريق بيع الحصة للمبادرين الأصليين، أو الخروج الصناعي، رغم أن المخاطرين برأس المال يفضلون أنماط وآليات أخرى للخروج على غرار الخروج المالي والخروج عن طريق البورصة هذا الأخير الذي يوصف بـ "الطريق الملكي" نظرا لأثاره الإيجابية على الطرفين، يعتبر غير متاح في الجزائر، والسبب في ذلك بسيط وواضح، غياب سوق مالي متخصص.⁽²⁾

سادساً: غياب آلية ضمان

لتوسيع وتطوير صناعة رأس المال المخاطر الجزائرية، لا بد من وضع نظام أو آلية لضمان مساهماتها نظرا لما يتميز به نشاط المؤسسات الناشئة في هذا المجال من مخاطر عالية، حيث قامت العديد من الدول في هذا الصدد بإنشاء صناديق تتكفل بضمان مساهمات مؤسسات رأس المال الإستثماري على غرار الشركة الفرنسية لضمان تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة SOFARIS التي تقوم بضمان مختلف أنواع التمويل الموجهة للمؤسسات الصغيرة ومجلس الضمان بفرنسا الذي يضمن جزء من خسائر الإستثمارات الخطرة.

¹ - المرجع السابق، ص 163-164.

² - محمد سبتي، المرجع السابق، ص 184.



لكن مؤسسات رأس المال الإستثماري الجزائرية - لحد الآن - لا تمتلك هذه الإمكانيات وبالتالي لا تقوم بتغطية مخاطر عملياتها، الأمر الذي يشكل عائقا في سبيل تطور واتساع هذه الصناعة.⁽¹⁾

سابعا: نقص في الموارد البشرية المتخصصة

إن صناعة رأس المال المخاطر، تتطلب مهارات خاصة في مختلف الميادين خاصة المالية، التسييرية، الإقتصادية والقانونية، الأمر الذي لا يعتبر متوفرا في الوقت الراهن بالكم والنوع الكافيين في الجزائر ما يتطلب العمل على تكوين مختصين ليس فقط لتدعيم هياكل مؤسسات رأس المال المخاطر، وإنما لتدعيم المؤسسات القانونية والقضائية برجال قانون يتحكمون في الخصائص القانونية لهذا النمط التمويلي، والساحة الإقتصادية بمالين يتحكمون في التقنيات المالية الحديثة خاصة فيما يتعلق بتقييم المشاريع التكنولوجية سريعة النمو، وكذلك مسيرين أكفاء يرافقون المشاريع والمنشآت الممولة كما نلاحظ غياب مكاتب دراسات متخصصة في إعداد "خطط العمل"، وبقاء مفهوم الدراسة التقنو- إقتصادية هو السائد. نذكر أن المجهود الوحيد في هذا الصدد هو إطلاق الشركة البين بنكية للتكوين (SIBF) في الفاتح أكتوبر 2005 بالتنسيق مع سفارة الولايات المتحدة الأمريكية بالجزائر برنامجا تكوينيا لمكافئين بمهام متخصصين في رأس المال المخاطر، حيث برمجت ثلاثة ملتقيات تكوينية تختم بسفر إلى هضبة السليكون، لكن الأمر توقف عند الملتقى الثاني سنة 2006.⁽²⁾

ثامنا: عدم وجود جمعية مهنية للمستثمرين برأس المال

تلعب الجمعيات المهنية لرأس المال الإستثماري دورا هاما في تطوير مهنة رأس المال المخاطر فزيادة على الدور التنظيمي والرقابي، يمكن للجمعيات المهنية أن تمثل متعاملي رأس المال الإستثماري أمام السلطات ويكون لها موقف تفاوضي أقوى لتحسين ظروف ممارسة النشاط وكذا أمام باقي المتعاملين الإقتصاديين بتعريفهم بهذه التقنية التمويلية وتوعيتهم بميزاتها، وتجدر الإشارة أن هناك إتصالات غير رسمية بين finalep وsofinance والمغربية الإستثمار لإنشاء جمعية مهنية لمؤسسات رأس المال الإستثماري الجزائري، ولكن الأمر لازال لا يتعدى كونه فكرة.⁽³⁾

1 - المرجع السابق، ص 185.

2 - المرجع السابق، ص 186.

3 - المرجع السابق، ص 187.



المطلب الثالث: سبل تفعيل نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر

الفرع الأول: شروط نجاح مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر

يجب على الدولة الجزائرية أن توفر العديد من الشروط لإنجاح مؤسسات رأس المال المخاطر وتطويره، التشريعية، السياسية والإقتصادية ومن أهم هذه الشروط⁽¹⁾:

- توفير المناخ الإستثماري الملائم تشريعيا وسياسيا وهذا مرتبط أساسا بالعلاقة السالبة بين نشاط المستثمرين والمخاطر المحيطة بهم.
- تشجيع إنشاء مؤسسات رأس المال المخاطر سواء كانت وطنية أو أجنبية مع دعم أساليب الشراكة مع شركات أجنبية للإستفادة منها.
- إنشاء مراكز بحث وتدريب لمساعدة المشاريع التنموية.
- إنشاء مركز وطني للإعلام الإقتصادي لتوفير المعلومات للمستثمرين.
- إنشاء وتنشيط سوق الأوراق المالية لتداول الأسهم والأوراق المالية الخاصة بهذه الشركات.

الفرع الثاني: سبل دعم مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر

يمكن للدولة أن تدعم هذه المؤسسات بطريقتين، الدعم المباشر والدعم غير المباشر كما يلي⁽²⁾:

أولاً: الدعم الحكومي

وهو كل ما يتعلق بسياسة الحوافز الضريبية والشروط التنظيمية التي تحكم عمل هذه المؤسسات وكذلك الجانب التشريعي الذي يخلق بيئة ملائمة لتطورها، والذي يتميز بلوائح تنظيمية صادرة عن الدولة، بسيطة وسهلة عند إنشاء هذه المؤسسة.

¹ - بريش السعيد و بلغرة عبد اللطيف، مداخلة بعنوان: إشكالية تمويل البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بين معوقات المعامل ومتطلبات المأمول،

الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسينية بن بوعل، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أبريل، 2006، ص 13.

² - كنيحة زليخة وعمرى ريم، مداخلة بعنوان: تفعيل دور مؤسسات التمويل المتخصصة في الجزائر، دراسة حالة مؤسسة تحويل الفاتورة ورأس مال المخاطر، الملتقى الوطني الأول حول بحث سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة 08 ماي 1945، قالة، يومي 12-13 ماي، 2008، ص 56.



ثانيا: الدعم الحكومي غير المباشر

ينطوي أساسا على مشاركة الدولة في نشاط رأس مال المخاطر وذلك من خلال:

- توفير التمويل المباشر للمشروعات من قبل الدولة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مثل مساهمة الدولة الألمانية في رؤوس أموال المشاريع التكنولوجية الخطيرة وأيضا بنك التنمية المحلية للمشروعات الناشئة للصندوق الإجتماعي للتنمية في مصر 1991.

إنشاء صناديق مشتركة أو عامة لرأسمال المخاطر تعمل على تمويل المشروعات الناشئة وعادة لا تقوم الحكومة بإدارة تلك الصناديق وإنما تعهد بها إلى مختصين تابعين للقطاع الخاص ومن أمثلتها الشركة العامة البلجيكية 1980 الصندوق الأوروبي للاستثمار 1994 صناديق أنشأت في الولايات المتحدة الأمريكية 1957 وفي ألمانيا 1995.

هذا بالإضافة إلى الدور الهام الذي يمكن أن تلعبه الأعران الماليين في الإقتصاد في مثل هذه العملية والمقصود بهم البنوك والمؤسسات المالية.



خلاصة الفصل:

يعتبر ظهور نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر حديثا، حيث بدأت أول مؤسسة رأسمال استثماري نشاطها في العشرية الأخيرة من القرن الماضي، لكن هذه الصناعة بقيت دون إطار قانوني خاص بها إلى غاية سنة 2006، السنة التي شهدت صدور القانون 06-11 المتعلق بمؤسسات رأس المال الاستثماري والذي قام بتأطير نشاط هذه المؤسسات لكن مازالت هناك بعض النقائص التي تحد من تطور وانتشار صناعة رأس المال المخاطر الجزائرية، والتي لا بد من العمل على تحسين العوامل المتحكمة فيها من أجل النهوض بهذه الصناعة، حيث لا يزال عدد المخاطرين برأس المال قليلا وبحاجة لمضاعفته.



أهمية التعميم:

لقد بينت التحاليل والدراسات حول تطور الإقتصاد العالمي خلال العشريتين الأخيرتين الدور الرائد الذي تلعبه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التطور الإقتصادي والإجتماعي، وذلك لقدرتها الهائلة على المزج بين النمو الإقتصادي وخلق مناصب الشغل، إلا أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تبقى بعيدة عن الآمال المعلقة عليها، وهذا لأنها لم تحض بالعناية الكافية لعدم توفر محيط إستثماري يتلاءم وخصوصيات هذا القطاع بالرغم من الجهود التي تقوم بها السلطات العمومية لتطوير هذا القطاع.

وبإعتبار أن التمويل يمثل العصب الأساسي لدعم تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، إتخذت الدولة عدة إجراءات لدعم المستوى التمويلي وهذا نتيجة لمحدودية التمويل المصرفي بسبب عنصر الضمانات المطلوبة، وإرتفاع التكلفة وبيروقراطية منح القروض، وضعف المركز المالي لهذه المؤسسات، فمنذ ظهور الإصلاحات الإقتصادية والسلطات العمومية تبذل مجهودات جبارة تجسدت في إنشاء العديد من المؤسسات المالية والمتخصصة كان الهدف من ورائها رفع وتحسين مستوى الخدمات المالية المقدمة لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

ولتجاوز مختلف الصعوبات التي تعترض قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فإنه يتعين وجوبا إيجاد حلول للمشاكل التي تواجه هذه المؤسسات التي تحتاج لقوة دعم ومساندة كبيرة من شأنها أن تعطيها شحنة تحفيزية وتشجيعية في تطورها وترقيتها وذلك إنطلاقا من إيجاد مؤسسات للترقية وتمويل هذه المؤسسات، حيث يمكننا القول بأن رأس المال المخاطر هو بمثابة البديل التمويلي الأمثل، الموجه لحل المشاكل التمويلية التي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في مرحلة النمو والتوسع، الأمر الذي أثبتته مختلف التجارب عبر العالم، والتي تشير كلها بأن رأس المال المخاطر وسيلة تمويلية واعدة تمكن من تطوير شبكة من المؤسسات الصناعية، التجارية والخدمية الفاعلة والقادرة على البقاء، كما أن التمويل عن طريق رأس المال المخاطر هو عبارة عن إستثمار حقيقي من دون أثر الرفع المالي، ولا



يتنافى مع مبادئ الشريعة الإسلامية بل هو مستتبط من الصيغ التمويلية الإسلامية وهي التمويل بالمشاركة، لذا فلا يتوقع أن تكون له آثار سلبية كما هو الحال بالنسبة للتمويلات الربوية.

أما فيما يخص حالة الجزائر فإن تجربة التمويل عن طريق رأس المال المخاطر لا تزال حديثة العهد ولم ترقى هذه التقنية بعد إلى أن تصبح بديلا تمويليا تلجأ إليه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويعود هذا القصور لعدة أسباب نذكر منها على وجه الخصوص:

- ✓ عدم وجود إطار تشريعي ينظم ويحكم عملية التمويل عن طريق مؤسسات رأس المال المخاطر.
- ✓ عدم مرونة وتطور النظام المالي الجزائري.
- ✓ غياب التحفيزات المنشطة لهذه الصيغة التمويلية خاصة الجانب الجبائي وتبقى التجربة الجزائرية من خلال نماذج شركات sofinance و finalep و maghrebinvest يشوبها العديد من النقائص والإختلالات التي تتعارض مع مبادئ شركات رأس المال المخاطر، وعموما يعتبر نشاط شركات رأس المال المخاطر في الجزائر ضعيفا مقارنة مع تداعيات إقتصاد السوق لذا بات من الضروري أن يأخذ بنك الجزائر على عاتقه مهمة إقامة مؤسسات الوساطة المالية المتخصصة في رأس المال المخاطر في إطار مشروع إصلاح المنظومة المصرفية.



الإستنتاجات والتوصيات :

وبناء على كل ما تم ذكره ودراسته من خلال موضوعنا تم الخروج بالنتائج التالية:

- ✓ تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورا كبيرا في الدفع بعجلة التنمية الإقتصادية، ولكن حتى تقوم بالدور الذي أنشئت من أجله يجب توفر محيط إقتصادي ملائم وطبيعة عمل هذه المؤسسات.
- ✓ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر تشوبها الكثير من المشاكل والعراقيل بالرغم من الجهود التي قامت بها الدولة والتي تبقى غير كافية للخروج من قوقعتها.
- ✓ تعد البنوك مصدر التمويل الخارجي الأول بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الشيء الذي ساهم في محدودية الحصول على التمويل الكافي لتغطية إحتياجاتها.
- ✓ إنعدام المؤسسات المالية المتخصصة زاد من حدة المشاكل التمويلية.
- ✓ يعلب رأس المال المخاطر دورا هام في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال ما يتمتع به من مزايا كالمساهمة في الأموال الخاصة، المرحلية في التمويل ودعم المؤسسات المتعثرة...إلخ.

وعلى ضوء النتائج المتوصل إليها وكذا المشاكل المطروحة يمكن تقديم الإقتراحات التالية:

- ☞ تكوين وعي عام بأهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإقتصاد الوطني.
- ☞ تسريع وتيرة الإصلاح المالي والمصرفي وإعطاء حرية أكثر للمؤسسات المالية وخاصة منها المتخصصة في مجال التعامل بالبدائل والصيغ التمويلية الحديثة والمستحدثة المبتكرة بدل الإكتفاء بالقروض الربوية، بالإضافة إلى إعطاء فرص أكبر لإنشاء مؤسسات مالية متخصصة وخاصة شركات رأس المال المخاطر.
- ☞ ضرورة تفعيل نشاط شركات رأس المال المخاطر من خلال تهيئة المحيط التشريعي والجبائي، ومنح بعض الإمتيازات والتحفيزات لممارسة هذا النشاط.



- الدعم المباشر للدولة من خلال إنشاء صناديق عامة أو مشتركة لرأس المال المخاطر والسماح للمستثمرين الخواص بإنشاء شركات مختصة في هذا النوع من التمويل.
- العمل على إنشاء صناديق عمومية يتم توظيف أموالها في نشاط رأس المال المخاطر وتكون موجهة لتمويل المراحل المبكرة جدا.
- العمل على إنشاء صناديق جهوية مرفقة بتجهيزات ضريبية خاصة، موجهة لتشجيع التنمية في مناطق معينة.
- تكوين الموارد البشرية المتخصصة في مختلف الميادين المالية، التسييرية، الإقتصادية والقانونية، لتدعيم صناعة رأس المال المخاطر.
- تفعيل السوق المالي الجزائري من أجل الخروج، لأن المخاطر برأس المال يفكر في الخروج قبل الدخول.
- العمل على تثمين الابتكارات ونتائج البحث العلمي عن طريق وكالات متخصصة وإنشاء أقطاب وحدائق تكنولوجية.
- إنشاء جمعية مهنية لرأس المال المخاطر تتولى مهام ودور المراقب والمنظم وكذا تعمل على تحسين ظروف ممارسة نشاط أعضائها بالتفاوض مع السلطات العمومية من موقع تفاوضي أقوى.

ولعل هذه العوامل هي الأهم من بين العناصر الضرورية لإستكمال متغيرات معادلة نجاح صناعة رأس المال المخاطر في الجزائر، والتي أثبتت في مختلف البلدان أنها ركن وعنصر أساسي في نموذج التنمية المستدامة والتطور، وأن نجاح صناعة رأس المال المخاطر في مناطق عديدة من العالم، يعطي أملا كبيرا لتكرار التجربة بالجزائر لكن العقبة في طريق هذا المسعى قد تكون المناخ الإستثماري العام في الجزائر، الذي يجب العمل على تنميته وتحسينه، حتى يتسنى تهيئة الأرضية الملائمة لنمو صناعة رأس المال المخاطر بصفة خاصة والعملية الإستثمارية بصفة عامة.

1- المصادر باللغتين العربية والأجنبية:

أولاً : الكتب باللغة العربية

- 1- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، بدون سنة نشر.
- 2- أحمد بن حسن بن أحمد الحسيني، صناديق الإستثمار دراسة وتحليل من منظور الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة الشباب الجامعية، الإسكندرية، 1999.
- 3- أحمد سعد عبد اللطيف، إدارة المشروعات الإنشائية، طبعة أولى، القاهرة، 1994.
- 4- جميل أحمد توفيق وعلي شريف بقة، الإدارة المالية، الدار الجامعية، بيروت، 1998.
- 5- جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1987.
- 6- جوليت فيولي، إستثمر أموالك في صناديق الإستثمار، ترجمة خالد العامري، دار القانون للنشر والتوزيع، مصر، 1999.
- 7- دواة أشرف محمد، دور الأسواق المالية في تدعيم الإستثمار طويل الأجل في المصارف الإسلامية، دار السلام، الإسكندرية، 2006.
- 8- رايح خوني ورقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، بدون سنة نشر.
- 9- سليم بطرس جلده وزيد منير عبوي، إدارة الإبداع والإبتكار، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 10- سمير عبد العزيز، التأجير التمويلي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، 2000.
- 11- سمير علام، إدارة المشروعات الصناعية الصغيرة، مطبعة مركز جامعة القاهرة، مصر، 1993.
- 12- سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الإستثمار والتمويل والتحليل المالي، مطبعة الإشعاع الفنية، القاهرة، 1997.
- 13- شوقي إسماعيل شحاتة، البنوك الإسلامية، طبعة ثانية، السعودية، 1977.
- 14- صفوت عبد السلام عوض الله، إقتصاديات الصناعات الصغيرة ودورها في تحقيق التنمية، دار النهضة العربية، مصر، 1999.
- 15- طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد، إدارات، شركات، بنوك)، طبعة أولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- 16- طارق عبد العال حماد، التطورات العالمية وإنعكاساتها على أعمال البنوك، سلسلة البنوك التجارية قضايا معاصرة، الجزء الأول، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999.
- 17- عبد الباسط وفاء، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المشروعات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر، 2001.
- 18- عبد الرحمن يسري أحمد، الصناعات الصغيرة في البلدان النامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، السعودية، 1995.
- 19- عبد السلام أبو قحف، إدارة الأعمال الدولية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، بدون سنة نشر.
- 20- عبد الغفار عبد السلام وآخرون، إدارة المشروعات الصغيرة، دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
- 21- عبد المنعم مبارك وأحمد الناقية، النقود والصيرفة والنظرية النقدية، الدار الجامعية الإسكندرية، 1997.
- 22- فريد النجار، الصناعات والمشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم، مدخل رواد الأعمال، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
- 23- فريد راغب النجار، إدارة المشروعات والأعمال صغيرة الحجم، طبعة أولى، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1999.
- 24- كليغورد بوميك، أسس إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، ترجمة رائد السمرة، مركز الكتب الأردني، عمان، 1989.
- 25- محمد إسماعيل بلال، نظم المعلومات الإدارية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2005.
- 26- محمد أيمن غرت الميداني، الإدارة التمويلية، طبعة ثانية، مكتبة العياني للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1999.
- 27- محمد توفيق ماض، تمويل المشروعات الصغيرة، دار الفكر العربي، القاهرة، 1972.
- 28- محمد صالح الخناوي وإبراهيم إسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، 1999.
- 29- محمد كمال خليل الحمزاوي، إقتصاديات الإئتمان المصرفي، طبعة ثانية منشأة المعارف، الإسكندرية، 2000.



- 30- محمد كمال خليل الحمزاوي، إقتصاديات الائتمان المصرفي، طبعة ثانية، منشأة المعارف، القاهرة، 2000.
- 31- محمد هيكل، مهارات إدارة المشروعات الصغيرة، طبعة أولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.
- 32- مروى احمد ونسيم برهم، الريادة وإدارة المشروعات الصغيرة، الجامعة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2007.
- 33- ناصر دادي عدون، إقتصاد المؤسسة، طبعة أولى، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
- 34- نبيل جواد، إدارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، طبعة أولى، المؤسسات الجامعية للدراسات للنشر والتوزيع، بيروت، 2007.
- 35- نجم عبود نجم، إدارة الابتكار المفاهيم والخصائص والتجارب الحديثة، طبعة أولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2003.
- 36- هايل عبد المولى طشطوش، المشروعات الصغيرة ودورها في التنمية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- 37- هشام فضلي، الجديد في أعمال المصارف، من الوجهتين القانونية والإقتصادية، الجزء الثاني، أعمال المؤتمر السنوي، كلية الحقوق، جامعة بيروت العربية، منشورات الحلب الحقوق، لبنان، 2002.

ثانيا : الكتب باللغثة الأجنبية

- 1- Bessis (Joel), capital risqué et financement d'entreprises, éditions Sirey, 1990.
- 2- BATTINI (Pierre) et Al, Capital risque, mode d'emploi, Inter édition, Paris, 1990.
- 3- Constantin Zopounidis, la gestion du capital, risque Edt economica, Paris, 1990.
- 4- Jean CHATAIN, Roger GAUDON, petit et moyenne entreprise, l'heur du choix, Edition sociales, 1995.
- 5- Roger, machart, réussir ou PME, dunod, paris, 1991.
- 6- Maryse salles, stratégies des PME et intelligence économique, fler Ed, paris, 2003.

2- الملتقيات والدوريات والمجلات :

أولا : الملتقيات

- 1- عبد الجليل جوداح، مداخلة بعنوان: بدائل التمويل الخارجي في المشروعات الصغيرة والمتوسطة، الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الإقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، من 25 إلى 28 ماي، 2003.
- 2- كنيذة زليخة وعمري ريمة، مداخلة بعنوان: تفعيل دور مؤسسات التمويل المتخصصة في الجزائر، دراسة حالة مؤسسة تحويل الفاتورة ورأس مال المخاطر، الملتقى الوطني الأول حول بحث سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، يومي 12-13 ماي، 2008.
- 3- يونس قرار، مداخلة بعنوان: تسريع إستخدام تكنولوجيايات الإعلام والاتصال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي العربي للصناعات الصغيرة والمتوسطة، الجزائر، يومي 14-15 مارس، 2010.
- 4- سحنون سمير وبونوة شعيب، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-17 أفريل، 2006.
- 5- رابح خوني ورقية حساني، مداخلة بعنوان: واقع وآفاق التآجيري في الجزائر وأهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة حسبية بن بوعلي الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.
- 6- محمد زيدان ورشيد إدريس، مداخلة بعنوان: الهياكل والآليات الجديدة الداعمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسبية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.



- 7- بريش السعيد و بلغسة عبد اللطيف، مداخلة بعنوان: إشكالية تمويل البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر بين معوقات المعمول ومتطلبات المأمول، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.
- 8- الشريف غياط، مداخلة بعنوان: التجربة الجزائرية في تطوير وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.
- 9- عبد الله إبراهيم، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مواجهة مشكلة التمويل، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.
- 10- عبد الله الوناس، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و القدرة على المنافسة في ظل السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.
- 11- برودي نعيمة، مداخلة بعنوان: 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، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.
- 12- محمد يعقوبي، مداخلة بعنوان: مكانة وواقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، عرض بعض التجارب، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 17-18 أفريل، 2006.
- 13- يوسف مسعداوي، مداخلة بعنوان: التجارب الدولية في مجال تأطير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، يومي 20-21 أفريل، 2004.
- 14- عبد المجيد قدي، مداخلة بعنوان: محاولة تقييم برامج وسياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقى الدولي حول سياسات تمويل المؤسسات الاقتصادية، دراسة حالة الجزائر في الدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي 21-22 نوفمبر، 2006.
- 15- جبار محفوظ، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكل تمويلها، الملتقى الدولي حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، يومي 25-26 ماي، 2003.
- 16- رحيم حسين، مداخلة بعنوان: التجديد التكنولوجي كمدخل إستراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسة الجزائرية، الملتقى الدولي حول تنافسية المؤسسات الاقتصادية وتحولات المحيط، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 29-30 أكتوبر، 2002.
- 17- رحيم حسين، مداخلة بعنوان: التجديد التكنولوجي كمدخل إستراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسات الجزائرية، حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الدولي الأول حول تنافسية المؤسسات الاقتصادية وتحولات المحيط، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي 29-30 أكتوبر، 2002.
- 18- رحيم حسين، مداخلة بعنوان: ترقية شبكة دعم الصناعات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، الملتقى الوطني الأول حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، يومي 8-9 أفريل، 2002.
- 19- عبد المجيد قدي، مداخلة بعنوان: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري، الملتقى الوطني حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط، الجزائر، يومي 8-9 أفريل، 2002.
- 20- إسماعيل شعباني، ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في العالم، الدورة التدريبية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، سطيف، الجزائر، من 25 إلى 28 ماي، 2003.



- 21- بن عنتر عبد الرحمان وعبد الله الوناس، مشكلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأساليب تطويرها ودعم قدرتها التنافسية، الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتطوير دورها في الإقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، الجزائر، من 26-28 ماي، 2003.
- 22- عبد الرحمان بن عنتر وعبد الله بلوناس، مشكلات المؤسسات الصغيرة وأساليب تطوير قدراتها التنافسية، ورقة بحثية مقدمة في الدورة التدريبية حول تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، يومي 8-9 أفريل، الجزائر، 2002.

ثانيا : المجالات

- 1- قريشي محمد، الإبداع التكنولوجي كمدخل لتعزيز تنافسية المؤسسات الإقتصادية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 37، 2008.

ثالثا : التقارير

- 1- تقرير اللجنة الإقتصادية والإجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) - الأمم المتحدة، الموارد المالية، رأس المال المخاطر وريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، عن الموقع www.Escwa.com.
- 2- تقرير لجنة آفاق التنمية من سياسة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المجلس الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة رقم 20، جوان، 2002.
- 3- تقرير لجنة آفاق التنمية الإقتصادية و الإجتماعية، مشروع تقرير من أجل سياسة لتطوير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، المجلس الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة رقم 21، الجزائر، جوان 2002.

3- الرسائل العلمية :

- 1- العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الإقتصادية، دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، رسالة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص الإقتصاد المالي، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010-2011.
- 2- صالح عبد القادر، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، واقع وآفاق، أطروحة دكتوراه، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2007-2008.
- 3- بلعيد عبد الله، التمويل برأس المال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، رسالة ماجستير، تخصص إقتصاد إسلامي، كلية العلوم الإجتماعية والعلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2007-2008.
- 4- سامية برازي، البدائل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بعض التجارب الدولية، رسالة ماجستير، تخصص إستراتيجية مالية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945، قلمة، 2010/2011.
- 5- سيد علي بلحمدي، واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية بالجزائر في ظل العولمة، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2003.
- 6- ضياف علي، رأس المال المخاطر كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار، عنابة، 2009.
- 7- قويح نادية، إنشاء وتطوير المؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة الخاصة في الدول النامية، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001.
- 8- ليلي لولاشي، التمويل المصرفي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مساهمة القرض الشعبي الجزائري (C P A)، وكالة بسكرة، رسالة ماجستير، تخصص نقود وتمويل، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2004/2005.



- 9- محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة، دراسة حالة: الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP، رسالة ماجستير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2008-2009.
- 10- نصيرة بوحيزرة وسميرة جودي، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة المسيلة، دفعة 2000.

4- المراسيم والمواد القانونية :

أولا : المراسيم

- 1- المرسوم التنفيذي رقم 02-373 الصادر في 11 نوفمبر 2002 المتضمن إنشاء صندوق ضمان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية العدد 74.
- 2- المرسوم الرئاسي رقم 04-134 المؤرخ في 19-04-2004 المتضمن القانون الأساسي لصندوق ضمان قروض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الجريدة الرسمية، العدد 27.

ثانيا : المواد القانونية

- 1- الأمر 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996 المتعلق بالإعتماد الإيجاري.
- 2- المادة رقم 10 من الأمر 96-09، المتعلق بالإعتماد الإيجاري في الجزائر.
- 3- المادة 23 من الأمر 01-03 الصادرة في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الإستثمار.
- 4- المادة 24 من الأمر 01-03 الصادرة في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الإستثمار.
- 5- المادة 21 من الأمر 01-03 الصادرة في 20 أوت 2001 المتعلق بتطوير الإستثمار.
- 6- المواد 5-6-7 على التوالي من القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، رقم 01-18 الصادر سنة 2001.

5- المواقع الإلكترونية :

- 1- وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية، من الموقع: <http://www.pmeart-dz.org>.
- 2- شبكة صحيفة الوسط الإلكترونية، العدد 2439، من الموقع: <http://www.alwasatnews.com/2439/news/read/172213/1.html>.
- 3 - www.Escwa.com.
- 4 - http://www.fgar.dz/index.php?option=com_vj,Wdid=348 Itemed.
- 5 - Mohamed Rachid : conférence sur le développement du secteur privé, cas des payais Maghreb (promotion des investissements directs étrects étrangers), présentation des investissements de sofinance, Bruxelles, 10 juin 2003, Sitte : www.sofinance-dz.org.