

جامعة غرداية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي
ميدان العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية
الشعبة: علوم المالية والمحاسبة تخصص: محاسبة
بعنوان:

دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة في الجزائر
- دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية - غرداية-

من اعداد الطالبين:

بن ديب نذير
حساني محمد

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
د.زواويد لزهاري		جامعة غرداية	رئيسا
د.لسلوس مبارك	أستاذ تعليم عالي	جامعة غرداية	مشرفا
د.مرسلي نزيهة		جامعة غرداية	مناقشا

الموسم الجامعي: 2024/ 2023

جامعة غرداية

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم المالية والمحاسبة تخصص: محاسبة

من اعداد الطالبين: حساني محمد - بن ديب نذير

بعنوان:

دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة في الجزائر

- دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية - غرداية -

لجنة المناقشة:

الاسم و اللقب	الرتبة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
د. زواويد لزهاري		جامعة غرداية	رئيسا
د. لسلوس مبارك	أستاذ تعليم عالي	جامعة غرداية	مشرفا
د. مرسلي نزيهة		جامعة غرداية	مناقشا

الموسم الجامعي:

2024/ 2023

شكر وعرافان

الحمد لله الذي أغدق علينا برحمته

الواسعة التي لا تعد ولا تحصى، والشكر لله والحمد له ،حمدا دائما يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه،

إلى من نسعى لنيل رضاه سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم وعلى آله وصحبه أجمعين

كما نتقدم بشكرنا واحترامنا إلى الأستاذ المشرف:

" الدكتور لسوس مبارك "

الذي لم يبخل علينا بمجهوداته وإرشاداته فترة إنجاز هذا العمل

كما نقدم شكرنا لكل من ساعدنا في هذا العمل من زملاء وأساتذة بجامعة غرداية ونخص بالذكر

الدكتور: طالب أحمد نور الدين والسيدة : شايش سارة .

فلهم منا فائق عبارات التقدير والاحترام

قسم المالية والمحاسبة.

إهداء

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات والحمد لله على توفيقه لنا لإتمام هذا
العمل المتواضع الذي نسأل الله العلي القدير أن ينتفع به , والصلاة والسلام
على رسول الله الحبيب المصطفى وعلى آله وصحبه ومن سار على نهجه
واقتنفى.

نهدي هذا العمل المتمم إلى كل قريب وبعيد , وكل من ساعدنا في إنجازه بدون

أن ننسى الرفيق في العمل المنجز :حساني محمد .

مع تمنياتنا بالتوفيق لجميع الطلبة ,خاصة خريجي ماستر محاسبة 2024

بن ديب نذير

إهداء

الحمد لله على إحسانه والشكر له على توفيقه صاحب الفضل والنعمة علينا لإتمام هذا العمل أما بعد

من دواعي الفخر والاعتزاز

أهدي ثمرة جهدي هذا إلى أمي العزيزة أطل الله في عمرها وحفظها

إلى روح أبي رحمة الله عليه

إلى أولئك الذين يفرحهم نجاحنا ويحزنهم فشلنا أخوتي وأخواتي قلبا ودما ووفاء

إلى الذين ما انفكوا يوما عن تقديم العون والمساعدة والدعم في أحلك الظروف أصدقائي الأعزاء.

إلى الأستاذ الدكتور "لسلوس مبارك" الذي شرفني بإشرافه على هذا العمل والذي لن تكفي حروف هذا

الشكر لإيفائه حقه بصبره وتوجيهاته رغم انشغالاته.

إلى جميع أساتذة جامعة غرداية كل باسمه ووسمه.

إلى زملائي وزميلاتي ومن ساعدني من قريب أو من بعيد على إتمام هذا العمل

شكرا لكم.

حساني محمد

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الناشئة وكيفية توفير التمويلات اللازمة للمؤسسات الناشئة، ولقد استخدمنا المنهج الوصفي التحليلي من خلال قيامنا بدراسة استشرافية في الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية - فرع غرداية - باستعمالنا أسلوب الملاحظة والمقابلة مع مسؤولي الوكالة وقد خلصنا إلى أن رأس المال المخاطر هو ذلك النوع من التمويل الذي يقدم الدعم المالي للمؤسسات الناشئة بالأموال الخاصة، وانه يتم تمويل المشاريع الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر في الوكالة عن طريق مجموعة من الإجراءات والمراحل بداية من مرحلة الإنشاء أو ما بعد الإنشاء من خلال المساهمة في رأس المال وتقديم الخبرة والمشورة، الا انه من بين العرافيل التي تواجه المؤسسات الناشئة في الوكالة نجد المعوقات المادية والتمويلية وكذا غياب البنوك الخاصة التي تشجع التنافس في مجال القرض المصغر مما يلغي جانب التحفيز لمنح مثل هذه القروض.

الكلمات المفتاحية: مؤسسة ناشئة، مشاريع مقاولاتية، رأس مال المخاطر، مقاولاتية، تمويل، قروض.

Abstract:

This study aims to identify risk capital and its role in financing startups, as well as how to provide the necessary funding for these institutions. We used a descriptive-analytical approach through a prospective study at the National Agency for the Support and Development of Entrepreneurship - Ghardaia Branch - using observation and interviews with agency officials. We concluded that risk capital is a type of financing that provides financial support to startups with private funds, and that projects are funded through risk capital in the agency through a series of procedures and stages starting from the establishment or post-establishment phase by contributing to the capital and providing expertise and advice. However, among the obstacles facing startups in the agency, we find financial and material constraints, as well as the absence of private banks that encourage competition in the microfinance field, which cancels out the incentive aspect for granting such loans.

Keywords: start-up ,financing, entrepreneurial, Venture capital, projects entrepreneurship, loans

قائمة المحتويات

I.....	شكر وعرافان
II	إهداء
III	ملخص:
V	قائمة المحتويات
IX.....	قائمة الأشكال
أ.....	مقدمة
ب.....	أ. توطئة:
ج.....	ب. طرح الإشكالية
ج.....	ج. الأسئلة الفرعية
ج.....	د. فرضيات الدراسة
د.....	هـ. أسباب اختيار الموضوع
د.....	و. أهمية الدراسة
د.....	ز. أهداف الدراسة
ه.....	ح. صعوبات الدراسة

الفصل الأول: دور رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

- الإطار النظري والدراسات السابقة -

8.....	تمهيد
8.....	المبحث الأول: مفهوم رأس مال المخاطر
9.....	المطلب الأول: مفهوم رأس مال المخاطر
9.....	الفرع الأول: تعريف رأس مال المخاطر وخصائصه
9.....	أولا: مفهوم رأس المال المخاطر
12.....	ثانيا: خصائص رأس المال المخاطر
13.....	الفرع الثاني: أهمية وأهداف رأس مال المخاطر
13.....	أولا: أهمية رأس مال المخاطر

16.....	ثانيا: أهداف رأس مال المخاطر
17.....	الفرع الثالث: وظائف واشكال ومحددات رأس المال المخاطر:
17.....	أولا: وظائف رأس المال المخاطر
18.....	ثانيا: أشكال رأس مال المخاطر
19.....	ثالثا: محددات رأس المال المخاطر
22.....	الفرع الرابع: دواعي اللجوء إلى رأس مال المخاطر ومتطلبات إنجابه
22.....	أولا: دواعي اللجوء للتمويل بواسطة رأسمال المخاطر
22.....	ثانيا: متطلبات إنجاح رأس مال المخاطر
23.....	الفرع الخامس:مزايا وعيوبرأس مال المخاطر
23.....	أولا: مزايا رأس مال المخاطر
25.....	ثانيا: عيوب رأس مال المخاطرة
26.....	المطلب الثاني: مفهوم المؤسسات الناشئة وخصائصها
26.....	أولا: تعريف المؤسسات الناشئة
Erreur ! Signet non défini.	ثانيا: أنماط التعريفات المقدمة للشركات الناشئة
30.....	ثالثا: خصائص المؤسسات الناشئة
31.....	الفرع الثاني: دور وأهمية وأهداف ومميزات الشركات الناشئة
31.....	أولا: دور وأهمية المؤسسات الناشئة
36.....	ثانيا: أهداف المؤسسات الناشئة
36.....	ثالثا: مميزات الشركات الناشئة Startups تتميز الشركات الناشئة بما يلي:
38.....	الفرع الثالث: خطوات اقامة شركة ناشئة "STARTUP" ومتطلبات نجاحه
38.....	أولا: خطوات اقامة شركة ناشئة "STARTUP"
Erreur ! Signet non défini.	ثانيا: متطلبات إنشاء المؤسسات الناشئة
39.....	الفرع الرابع: أنواع الشركات الناشئة ومراحل نموها
39.....	أولا: أنواع الشركة الناشئة
41.....	ثانيا: مراحل نمو الشركات الناشئة
43.....	المطلب الثالث: تمويل الشركات الناشئة عن طريق رأس مال المخاطر

- 43..... الفرع الأول: مصادر رأس مال المخاطر لتمويل الشركات الناشئة
- Erreur ! Signet non défini. الفرع الثاني: الأطراف المتدخلة برأس مال المخاطر
- Erreur ! Signet non défini. أولا: المستثمرون
- Erreur ! Signet non défini. ثانيا: شركات رأس المال المخاطر
- Erreur ! Signet non défini. ثالثا: المستفيدون
- Erreur ! Signet non défini. رابعا: المستأفون
- Erreur ! Signet non défini. خامسا: الأطراف المتدخلة في رأس المال المخاطر
- Erreur ! Signet non défini. الفرع الثالث: المراحل التمويلية برأس مال المخاطر
- Erreur ! Signet non défini. أولا: أنماط رأس المال المخاطر
- Erreur ! Signet non défini. ثانيا: توقيت دخول رأس المال المخاطر أثناء دورة حياة المشروع
- Erreur ! Signet non défini.
- Erreur ! Signet non défini. ثانيا: آليات خروج رأس المال المخاطر من المشاريع التي قام بتمويلها
- Erreur ! Signet non défini.
- Erreur ! Signet non défini. الفرع الرابع: أهم المخاطر التي تواجهها شركات رأس المال المخاطر
- Erreur ! Signet non défini.

- 44..... الفرع الخامس: العلاقة بين رأس مال المخاطرة والشركات الناشئة
- 46..... المبحث الثاني: الدراسات السابقة
- 46..... المطلب الأول: الدراسات العربية
- 52..... المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

الفصل الثاني: دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

- 58..... تمهيد
- 59..... المبحث الأول: تقديم عام حول الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)
- 59..... المطلب الأول: التعريف بالوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)
- 59..... أولا: نشأة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)
- 60..... ثانيا: مفهوم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

60.....	المطلب الثاني: مهام وأهداف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)
61.....	أولاً: مهام الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)
63.....	ثالثاً: المتعاملين مع الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية
64.....	المطلب الثالث: شروط تأهيل أصحاب المشاريع وصيغ التمويل في الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)
64.....	أولاً: شروط التأهيل
65.....	ثانياً: أنواع صيغ التمويل المتوفرة
66.....	المبحث الثاني: دراسة استشرافية حول المؤسسات الناشئة والمصغرة بولاية غرداية
66.....	المطلب الأول: تقديم عام حول الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA
69.....	المطلب الثاني: المشاكل التي تواجه قروض الشباب في (NESDA)
71.....	المطلب الثالث: مقارنة نتائج دراسة الاستشرافية الحالية بالدراسات السابقة
72.....	خلاصة الفصل
73.....	خاتمة

قائمة الأشكال

- الشكل رقم 01: مخطط المحددات الديناميكية لرأس مال المخاطر.....19
- الشكل رقم 02: مراحل تطور الشركات الناشئة.....43
- الشكل رقم 03: مراحل التمويل عن طريق رأس مال المخاطر. Erreur ! Signet non défini.

1-10: 1

أ. توطئة:

- تلعب المشاريع المقاولاتية دورا هاما في تحقيق التنمية الاقتصادية حيث أنها تعزز الازدهار الاقتصادي وتولد مناصب جديدة وتحافظ على الاستقرار الاجتماعي كما أنها تعمل على استغلال الأفكار التكنولوجية التجارية ومختلف الابتكارات الجديدة، لكن وبالرغم من المكانة الهامة التي تحتلها، اجمع العديد من المفكرين الاقتصاديين ومختلف الهيئات المهتمة بموضوع المقاولاتية على أنها تعاني من العديد من المشاكل التي ركزت عليها مختلف الدراسات الاقتصادية ألا مشكلة التمويل، حيث أصبح عامل عدم كفاية مصادر التمويل يمثل أكبر عائق يعيق تطور هذه المشاريع في مرحلة الانطلاق والتوسع والتي يرجعها الكثير من الباحثين في مجملها إلى عدم موائمة بيئة التمويل الخارجي مع الخصوصيات المالية لهذه المشاريع، ونتيجة لذلك عكفت الهيئات المشرفة على هذا النوع من المشاريع للبحث عن مصادر تمويلية حديثة مكملة لتلك التقليدية، حيث تتميز هذه المصادر الحديثة بكونها أكثر مراعاة للخصوصيات التمويلية للمشاريع المقاولاتية، حيث شهد هذا المجال تطورات كبيرة وأدوات تمويلية متعددة ومتنوعة حتى تتماشى مع التطور المستمر للوسائل التمويلية ظهور نمط تمويلي جديد يختلف عن طرق التمويل التقليدية من حيث نظرتة للمخاطر المالية حيث سمي برأس مال المخاطر الذي بات يحتل مكانة هامة في الحد من المشاكل التمويلية للمشاريع المقاولاتية وذلك لكون أن استراتيجيات شركات رأس المال المخاطر لا تأخذ فقط البعد التمويلي بل تتعداه إلى أبعاد أخرى، تساهم من خلالها في تحسين أداء المشاريع باعتباره من الطرق المستحدثة في العالم، إذ يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي وخلق مناصب شغل عوض الاقتصار فقط على الطرق التقليدية للتمويل وفي مقدمتها التمويل البنكي، حيث تعد البنوك الممول الأساسي في ظل عدم إمكانية توجيه المشاريع المقاولاتية لسوق رأس المال المخاطر، لما تطلبه من ضمانات عينية وشخصية، وتركز اهتمامها على قدرته على سداد إقساط في الآجال المحددة والمتفق عليها، مما يصعب على المشاريع تليبيتها وفي ظل كل هذا بروز الدور النظري لرأس مال المخاطر والذي

مقدمة

جاء ليؤكد شرعية رأس المال المخاطر من جهة وينظم العلاقات بين مختلف الأطراف العملية التمويلية ويعمل على نمذجة عدم الإعادة وإعطاء إطار تطبيقي لهذه المهنة.

ب. طرح الإشكالية:

- تأسيسا على ما سبق، وللتعرف أكثر على الجوانب المختلفة المتعلقة برأس المال المخاطر في تمويل المشاريع المقاولاتية، وعلى هذا الأساس يمكن صياغة إشكالية بحثنا في السؤال التالي:

- فيما يتمثل دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة في الجزائر؟

ج. الأسئلة الفرعية:

وانطلاقا من إشكالية بحثنا نطرح أسئلة الفرعية التالية:

-كيف يساهم رأس المال المخاطر في دعم المشاريع الناشئة؟

- كيف يتم تمويل المشاريع المقاولاتية عن طريق رأس المال المخاطر؟

-ماهي العراقيل والمشاكل التي تواجه المشاريع المقاولاتية؟

د. فرضيات الدراسة:

*للإجابة على إشكالية بحثنا يمكننا وضع الفرضيات التالية:

-يعتبر رأس المال المخاطر أهم الأساليب التمويلية الحديثة حيث يقوم بتمويل المشاريع المقاولاتية في

مرحلة الإنشاء أو ما بعد الإنشاء من خلال المساهمة في رأس المال وتقديم الخبرة والمشورة.

-التمويل برأس المال المخاطر جد محدود في الجزائر وهذا راجع لعدة عوامل أهمها قلة الشركات

المختصة في هذا المجال وغياب آليات الخروج المناسب من المشاريع التي تم تمويلها.

هـ. أسباب اختيار الموضوع:

إن من أسباب اختيار الموضوع أسباب ذاتية وأخرى موضوعية نذكر منها:

1- أسباب ذاتية: كون هذا الموضوع قريب من اختصاصنا العلمي والدراسي وكذا للتعرف أكثر على هذه التقنية الجديدة والمتعلقة بموضوعنا .

2- أسباب موضوعية: تبين بوضوح دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع المقاولاتية وخاصة بعد تجربة التمويل بالقروض البنكية في إطار هيئات الدعم المختلفة.

و. أهمية الدراسة:

تأتي أهمية الدراسة كونها:

- تتناول أهم المجالات الاقتصادية وتقييم مدى مساهمتها في تمويل المشاريع المقاولاتية وكذا إنعاش الاقتصاد الوطني.

- الاهتمام بالمشاريع المقاولاتية والتعرف على أهم المشاكل والمعوقات التي تواجهها.

- دعم وتنمية المقاولاتية في الجزائر ودورها في دعم ومرافقة المقاولين. (NESDA).

- إبراز إسهامات البرامج الداعمة والإجراءات المقدمة من طرف الدولة في إطار ترقية المقاولاتية في الجزائر.

ز. أهداف الدراسة:

تمثل الأهداف الرئيسية للدراسة فيما يلي:

-التعرف على النمط التمويلي، المسمى برأس المال المخاطر وإبراز دوره في تمويل

المؤسسات الناشئة.

-توفير التمويلات اللازمة للمؤسسات الناشئة.

مقدمة

- إبراز الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويلات الأخرى.
- معرفة كيف يساهم رأس المال المخاطر في توفير التمويل اللازم للمؤسسات الناشئة في الجزائر.

ح. صعوبات الدراسة:

- قلة المراجع حول الموضوع في المكاتب.
- قلة توفر المعلومات من الوكالة محل الدراسة.(NESDA).
- صعوبة إيجاد مؤسسة فعلية محل الدراسة لإجراء التريص.

ط. منهجية الدراسة:

للإجابة عن الإشكالية المطروحة في الدراسة وكذا الأسئلة الفرعية واثبات صحة الفرضيات المقترحة أو نفيها اعتمدنا على المنهج الوصفي(دراسة حالة)، هذا لأجل جمع المعلومات المتعلقة بالجانب النظري للدراسة، وإبراز المفاهيم المرتبطة بالموضوع، وكذا الاعتماد عليه في الدراسة الميدانية.

ي. حدود الدراسة:

- الحدود الزمانية: 2024/05/06.
- الحدود المكانية: دراسة ميدانية لمقر الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية فرع غرداية. NESDA
- الحدود البشرية: موظفي ومسؤولي الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية فرع غرداية.

ك. هيكل الدراسة:

مقدمة

لبلوغ الأهداف المسطرة، تم تقسيم البحث إلى فصلين الفصل الأول نظري والفصل الثاني تطبيقي حيث خصصنا الفصل الأول والذي عنوانه دور رأس مال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة حيث قمنا بتعريف هذه التقنية التمويلية من مفهوم الإطار النظري وينقسم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: تطرقنا إلى مفاهيم أساسية حول رأس المال المخاطر حيث ينقسم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب،

المطلب الأول يتناول نشأة ومفهوم رأس مال المخاطر و المطلب الثاني ماهية المؤسسات الناشئة، أما المطلب الثالث فخصص لدور رأس مال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة، أما المبحث الثاني: فخصصناه للدراسات السابقة العربية والأجنبية وأوجه التشابه والاختلاف وذلك لمعرفة غرض وأسلوب كل من الدراسات السابقة لانطلاق دراستنا هذه، أما الفصل الثاني جاء بدراسة استشرافية للوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بغرداية من خلال التطرق الى تقديم عام لها وأهم مهام وأهداف التي تقوم بها وكذلك صيغ التمويل التي تمنحها للشباب وأصحاب المشاريع كما اختتمت دراستنا بخاتمة لأهم النتائج المتحصل عليها والتطرق الى توصيات وأفاق دراسة التي من شأنها أن تفيد الطلبة الآخرين في اختيار مواضيع مناسبة لمثل هذا الموضوع.

**الفصل الأول: دور رأس المال المخاطر في تمويل
المشاريع الناشئة في الجزائر
-الإطار النظري والدراسات السابقة-**

تمهيد:

تعتبر الأوضاع الجديدة التي عرفتها اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء بمثابة بيئة مثلى لظهور الشركات الصغيرة والمتوسطة وذلك نظرا للمرونة التي تميزها والتي تمكنها من الاستجابة السريعة للتغيرات الاقتصادية، وإيماننا منها بأهميتها قامت مختلف الدول والهيئات الاقتصادية كالجزائر بدعم وتنمية هذه الشركات، وذلك بإعداد العديد من البرامج التنموية الخاصة بذلك وتقديم التحفيز الكافي لضمان استمرارها ونموها، كما ان الشركات أصبحت تبحث عن مصادر تمويلية حديثة، تكون مكملة للتقليدية، ويأتي على رأس هذه المصادر رأس المال المخاطر، الذي أصبح يحتل مكانة هامة في تقديم الكثير من صور الدعم للمشاريع الناشئة الناشئة Startups ذلك للمساهمة في الرفع من قيمتها، حيث أصبحت هذه الأخيرة مصدرا رئيسيا للإبداع وخلق مناصب العمل، والسبيل لدعم التنمية في أغلب دول العالم، نظرا لأهميتها الاستثمارية والتنموية الناتجة عن تكلفة إنشائها المنخفضة ومرونتها ومشاريعها المبتكرة، وسهولة انتشارها جغرافيا، ومساهمتها في رفع معدلات النمو الاقتصادي باعتبارها القوة الاقتصادية المحركة لاقتصاديات الدول، تعتبر الأكثر كفاءة في توظيف رأس المال وتساهم في توفير فرص العمل، وبالتالي التقليل من البطالة، إلا أنه ونتيجة لتبنيها لأفكار جديدة ومبتكرة إبداعية فهي تكون فائقة المخاطرة وهذا لا ينفي حاجتها للرعاية للوقوف في وجه المنافسة وإحاطتها بعناية خاصة والتغلب على العقبات التي تقف أمام استمرارها واستدامتها.

المبحث الأول: مفهوم رأس مال المخاطر:

- يعد رأس المال المخاطر من أهم البدائل التمويلية الحديثة، حيث أصبح يحتل مكانة هامة في تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة والحد من مشاكلها التمويلية واستيعابه لمختلف مستويات المخاطرة التي تميزها. ويقوم رأس المال المخاطر على مبدأ المشاركة في الربح والخسائر عكس الاقتراض،

زيادة عن ذلك فهو لا يكتفي بتقديم الدعم المالي فقط بل يتعداه إلى دعم فني وإداري، مما يساهم في الرفع من مستوى أداء وقيمة الشركات الممولة، كما ان الشركات الناشئة "Startup" تسعى في طبيعتها إلى تقديم حلول وطرح خدمات رائدة في السوق وهيمن أحد سمات العصر الحديث، حيث أنها تعمل على إيجاد حل مشاكل ليس لها حلول متوفرة، وإيجاد حلول أفضل من الموجودة في الوقت الحالي، حيث تتسم بالإبداع والقدرة على إحداث تأثير كبير ولا يكون الحل فيها واضحاً ولا يمكن ضمان النجاح، كما تتميز هذه الشركات بكونها شركات شابة يافعة وأمامها خياران: إما التطور والتحول إلى شركات ناجحة وإمكانية نموها، أو إغلاق أبوابها والخسارة، كما يعتمد مؤسسو الشركات الناشئة "start-ups" على التكنولوجيا للنمو والتقدم والعثور على التمويل من خلال المنصات على الإنترنت ومن خلال الفوز بمساعدة ودعم من قبل حاضنات الأعمال.

المطلب الأول: مفهوم رأس مال المخاطر:

- سنحاول في هذا المطلب التطرق إلى عموميات حول رأس مال المخاطر من خلال

تعريفنا له ولخصائصه وأهم جوانب النظرية المتعلقة به.

الفرع الأول: تعريف رأس مال المخاطر وخصائصه:

أولاً: تعريف رأس المال المخاطر:

- تعددت التعاريف لرأس المال المخاطر واختلفت باختلاف جهات التعريف واختصاصها

وزاوية تعريفها ومن بين أبرزها نذكر :

- عرفت الجمعية الوطنية الأمريكية رأس المال المخاطر (NVCA): انه استثمار نشط بالأموال

الخاصة طويلة الأجل، في منشآت تملك استعدادات قوية منجز من طرف مستثمرين متخصصين.¹

وحسب Dupocageet Rivaud Danset فإنه توجد ثلاث تعريفات ممكنة المفهوم الدقيق الواسع

والمفهوم المطلق. فحسب المفهوم الدقيق فالتمويل عن طريق رأس المال المخاطر يعني المشاركة في

تمويل المؤسسات الفتية في مجال التكنولوجيا لتحقيق أكبر قيمة في المستقبل. أما المفهوم الواسع لرأس

المال المخاطر يعني تدعيم رؤوس الأموال الخاصة للمؤسسات والتي تسمح لها بممارسة واستمرار

نشاطها. أما المفهوم المطلق فالتمويل عن طريق رأس المال المخاطر يعني أسلوب لتمويل المؤسسات

الوليدة والمبدعة والتي تكون بحاجة راس مال لتمويل منتجاتها ونموها.²

- يعرفه Eric بنانه: طريقة لتمويل انشاء شركة أو ابتكار يستحق عناية خاصة.³

- يرى " د أنس الحسناوي: " أن رأس مال المخاطر هي نوع من المغامرة بين المالك والمسير

وصاحب رأس المال (الممول) ويهدف كليهما للحصول على أرباح مستقبلية.⁴

- التعريف الجزائري: "في الفصل الأول من القانون رقم 08-11 الصادر في 24 جوان 2006 يعرف

المشرع الجزائري تقنية رأس مال المخاطر الاستثماري بأنها التقنية التي تهدف للمشاركة في طور التأسيس

أو النمو أو التحويل أو الخصخصة.¹

¹ Emmanuelle Dubocage Et Dorothée Rivaud DANSET, Le capital-risque, Ed La Découverte paris, France, 2006, p6.

²DagobertNgongong, AnalysecamerounaisedurecoursAuCapital-risqueparlesPME, journalofAcademicFinance, N°8 spring ,2017 ,p 03

³EricStéphany, La relation capital-risque /PME, de boeck, 1er édition, bruxelles, Belgique, 2003, p : 07

⁴انس حسناوي، تمويل التشاركي وتطبيقه على المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، الدورة التدريبية الدولية حول المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية يومي 25/28 ماي 2003 جامعة فرحات عباس، سطيف، ص 133.

هناك العديد من التعاريف لرأس المال المخاطر، منها ما يعتبر رأس المال المخاطر "هو تمويل المشاريع الاستثمارية لكل من المؤسسات الصغيرة والحديثة، في مرحلة ما بعد الإنشاء، من خلال المساهمة برأس المال، وتقديم الخبرة والمشورة لتسيير هذه المؤسسات"،² ويتميز رأس المال المخاطر بثلاث خصائص³ تتمثل في المساهمة برأس المال، متابعة الاستثمارات لمدة طويلة والتدخل النشط والمستمر في تسيير المؤسسة.

ويمكن تعريف رأس المال المخاطر على أنه استثمار مرفق بدرجة عالية ومتغيرة من المخاطرة، يعتمد على مراحل الاستثمار في المؤسسة،⁴ يقوم من خلاله المستثمرون بدعم المقاولين بالتمويل اللازم والمهارات الإدارية لاستغلال الفرص المتاحة في السوق، لأجل تحقيق أرباح على المدى البعيد،⁵ رأس المال المخاطر وسيطا بين مصادر التمويل (في الغالب مستثمرون مؤسساتيون) وشركات المقولة التي تتميز بالنمو السريع والتكنولوجيا العالية.⁶

ويعرف بأنه أسلوب من أساليب التمويل لكن بتقنية وصيغة خاصة، فهو يجمع بين النقد وتقديم المساعدة في إدارة المؤسسة مما يحقق تطورها، ويمثل صورة من صور الوساطة المالية من خلال رؤوس

¹ القانون رقم 06-11 والمتعلق بشركات رأس مال الاستثمار المخاطر، المواد، 32 الجريدة الرسمية الجزائرية العدد 4، الصادر 25 جوان

² Joseph Lim, Anthony Saunders, "Initial Public Offerings: The Role of Venture Capitalists", The Research Foundation of the Institute of Chartered Financial Analysts, USA, 1990, p:14.

³ - Idem, p: 14.

⁴ - Richard Thompson, **Real Venture Capital: Building International Businesses**, Palgrave Macmillan, China, 2008, pp: 12-17

⁵ Mansoor Durrani & Grahame Boocock, **Venture Capital**, Islamic Finance and SMEs, Palgrave Macmillan, Great Britain, 2006, pp: 36-37.

-Douglas J.Cumming&Sofia A. Johan, **Venture Capital and Private Equity Contracting An International Perspective**, Elsevier Inc, United States, 2009, pp: 3-4.

الأموال التي يرغب الادخار العام أو ادخار المؤسسات (بنوك، شركات تأمين، منشآت أعمال وحتى السلطات العمومية) في استثمارها بمخاطر مرتفعة على العموم مع توقع عائد مرتفع.¹

ويستخدم رأس مال المخاطر لتمويل المشاريع الاستثمارية لكل من المؤسسات الصغيرة والحديثة التي تتضمن محتوى تكنولوجي كبير، في مرحلة ما بعد الإنشاء، من خلال المساهمة برأس المال،²

-رأس المال المخاطر بالنسبة للمشرع الجزائري:

في الفصل الأول من القانون رقم 06-11 الصادر بتاريخ 24 جوان 2006، يعرف المشرع الجزائري شركات رأس المال الاستثماري بأنها الشركات التي تهدف للمشاركة في رأس مال الشركة، وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة.³

مما سبق نستنتج ان رأس مال المخاطر هو آلية مستحدثة للتمويل بواسطة شركات متخصصة في تمويل مشاريع عالية المخاطر مع أرباح واعدة وتكنولوجيا متقدمة، بحيث لا تقتصر هذه الشركات على تقديم الدعم المالي فحسب، وانما تقوم على أساس المشاركة بحيث تتحمل المخاطرة كليا او جزئيا في حالة فشل المشروع، على حسب الاتفاقية المبدئية بين الطرفين..

ثانيا: خصائص رأس المال المخاطر:

¹ أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع الحجار، عنابة، 2008، ص: 124

² joseph lim, Anthony saunders, "Initial Public Offerings: The Role of Venture Capitalists", The Research Foundation of the Institute of Chartered Financial Analysts, USA, 1990, p:14.

³ المادة 02 والمادة 03 من القانون رقم 05-11 المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري

من خلال استعراضنا لمجموعة من التعاريف لرأس المال المخاطر يتبين أنه يتميز بالخصائص

التالية:¹

* يعد نشاط رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل والتي تتراوح فيها مدة مشاركة رأس المال المخاطر من 5 إلى 7 سنوات، وذلك بصرف النظر عن حجم المشروع الذي يتم تمويله.

* يتميز نشاط رأس المال المخاطر بوجود أفق زمني محدد مقدما لتمويل بصرف النظر عن العمر الاقتصادي أو الفني للمشروع موضوع التمويل حيث لا يدخل رأس المال المخاطر التمويل المشروع ويبقى مستمرا ولكن ليخرج بعد فترة تتراوح من 5 إلى 7 سنوات. وأثناء هذه الفترة لا يطلب المستثمر مقدم رأس المال المخاطر استرداد رأس المال وعائده، وإنما يتم هذا الاسترداد من خلال بيع حصص رأس المال المخاطر وذلك عندما يبدأ المشروع في توليد التدفقات النقدية أو تحقيق عوائد مالية.

- كما أن مثل هذا الدعم ينشط البرامج التمويلية للمؤسسات المالية وسيزيد الطلب على التمويل لاحقافي حال نجاح وتوسع هذه المشاريع.

الفرع الثاني: أهمية وأهداف رأس مال المخاطر:

أولا: أهمية رأس مال المخاطر:

لاقت تقنية رأس المال المخاطر إقبالا واهتماما كبيرين في العديد من الدول، نظرا للأهمية البالغة التي تكتسبها هذه التقنية من خلال دورها الفعال في دعم المشاريع الاستثمارية، كونها تعد أحد الحلول الهامة لمجابهة مشكلة التمويل، إضافة إلى دورها الذي لا يقتصر على توفير التمويل أو الدعم المالي فحسب، وإنما يمتد ليشمل إمداد المشروعات الاستثمارية بالإطارات والخبرات الفنية والإدارية التي تعتمد عليها ويمكن إيضاح أهمية رأس المال المخاطر فيما يلي:

¹سامي عبد الباقي، دليل المستثمر المفهوم ونشاط رأس المال المخاطر، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، إصدار جويلية 2010، ص 12 متاح على الموقع: www.efia.gov.eg، تاريخ الاطلاع: 09-02-2024

- دعم تمويل المؤسسات الجديدة: يمثل دعم المؤسسات الجديدة المجال الطبيعي لنشاط شركات رأس المال المخاطر حيث تقدم الدعم المالي والفني والإداري وكذلك الإرشاد والمتابعة للمؤسسات الجديدة خاصة في بداية انطلاقها وتمويلها دون اشتراط ضمانات وقيود على هذا التمويل، بخلاف كفاءة هذا المشروع وفعالية أشخاصه وهذه الوظيفة هامة جدا لتلك المشروعات في مقابل عزوف المؤسسات البنكية عن تمويل مثل هذه المشاريع.¹

- خلق مناصب الشغل: ويكون ذلك عن طريق خلق مؤسسات جديدة من خلال الاستعانة بشركات رأس المال المخاطر والحصول على تمويل منها، وبالتالي امتصاص البطالة من المجتمع.²

- دعم المؤسسات المتعثرة: تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي والفني وكذلك الإداري للمؤسسات المتعثرة وجذب الاستثمارات إليها، لأنها شريكة فيها. فهي تحرص أشد الحرص على المتابعة الفنية والمالية الضرورية لإصلاح مسارها لتحفيز المستثمرين وبث روح الطمأنينة في نفوسهم على الاستثمار للاستفادة من الربح الرأسمالي المتوقع أن يحدث في المستقبل بعد أن ينمو نشاطها ويزدهر.³

II دور رأس المال المخاطر:⁴

¹ تقية لياس، متطلبات تطوير سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية، دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية، باحث دكتوراه، المدرسة العليا للتجارة
² عليّة ضياف، كما لخمانة، رأس المال المخاطر اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة حالة الجزائر - مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، جوان 2016، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر، ص 176
³ علي سماي شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أبحاث اقتصادية معاصرة، العدد 01، جامعة يحي فارس المدية الجزائر، 2018، ص 100
⁴ محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع التاهلة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finalep، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة قسنطينة 2009، ص 11

*توازن هيكل النشاط الإنتاجي: تعاني الدول النامية من غياب قاعدة قوية من المنشآت الصغيرة التي تقوم بتدعيم المؤسسات الكبرى، مما يخلق عدم توازن في النشاط الإنتاجي، وهذا فرأس المال المخاطر من شأنه تدعيم توازن النشاط الإنتاجي بواسطة تدعيم المشاريع الناشئة.

* تدعيم المؤسسات الكبرى: تعتبر المؤسسات الصغيرة دعامة قوية للمؤسسات الكبرى، لذا فخلق مؤسسات صغيرة متعددة من شأنه أن يوفر مصادر للمواد الأولية والوسيلة للمؤسسات الكبرى.

* توفير فرص عمل حقيقية منتجة ومكافحة البطالة: من خلال تمويل رأس المال المخاطر الذي من شأنه خلق مؤسسات صغيرة ومتوسطة عديدة وبالتالي امتصاص البطالة من المجتمع.

* استثمار المدخرات المحلية الصغيرة: عملية خلق مصادر تمويلية جديدة كرأس المال المخاطر من شأنه أيضا تشجيع المقاولين في إنشاء مؤسساتهم الخاصة وبالتالي استثمار المدخرات العائلية واستغلالها في الدورة الاقتصادية.

- استثمار خطر بدون ضمانات: يعود الخطر العالي للاستثمار أساسا إلى الطبيعة الخاصة للمشاريع الناشئة، حيث تكون المخاطر المرتبطة بالمراحل المبكرة عادة أكبر من المراحل اللاحقة للنمو إذ أن

المستثمرون مهذبون بفقد كل أو جزء من أموالهم الموظفة في هذه المشاريع.¹

- استثمار في المشاريع الناشئة: وهي عادة المشاريع ذات المحتوى التكنولوجي العالي التي تقدم منتجات متميزة سواء في التكنولوجيات الحيوية أو في مختلف القطاعات الأخرى عالية التكنولوجيا، والتي يكون أصحابها من الباحثين والمبتكرين الذين لا يملكون لا خبرة التسيير، ولا الأموال الكافية واللازمة لتجسيد أفكارهم في مشاريع استثمارية.

¹النياس بدوي، سمير جوادي، أمين قارج، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - عرض تجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر - مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 02، المجلد 10، 2020، ص 62

-ارتفاع المخاطر والعائد: المستثمر في رأس المال المخاطر يكون مقيم، وهذا العائد المتوقع هو نظير المخاطرة العالية التي ينطوي عليها المشروع والتي عرض نفسه لها، حيث عطل جزء من أمواله لفترة زمنية طويلة ولم يتحصل على أي تسديد مؤقت.

-كما يقوم رأس المال المخاطر على أساس مبدأ المشاركة وتدخل شركات رأس المال المخاطر في المشاريع الممولة كشريك في رأس المال كما تقدم الدعم والتوجيه في الشركة ومن هنا يمكن استنتاج الخصائص في المشاركة والانتقاء حيث تقوم بانتقاء مشاريع عالية التكنولوجيا واحتمال تحقيق عوائد في المستقبل والمرحلية حيث تدخل هذه الشركات في مراحل نمو مختلفة للمشاريع بالإضافة إلى خصائص مثل: التنوع التنمية والتطوير.¹

- غالبا ما يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل مشروعات لها أسواق واحدة من ناحية التنمية الاقتصادية، كما أنها غالبا ما تكون مشروعات وضع أفكار وأبحاث علمية أو تكنولوجية موضع التنفيذ على أرض الواقع والتي لا يتوافر لأصحابها الأموال اللازمة.²

ثانيا: أهداف رأس مال المخاطر:

-مساعدة البنوك على توظيف السيولة الزائدة التي تمتلكها، ولا تستطيع في بعض الأحيان توظيفها بسبب ارتفاع المخاطر والقيود التي يفرضها عليها القطاع المصرفي بالإضافة إلى تمويل الابتكارات

¹عابد نصيرة وبريش عبد القادر، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مقال بمجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلة 14 العدد 19 (2018)، ص.212

²نبيلة قدور وحمة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر واهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، العدد 7، جوان، 2017، ص.886

الجديدة وصناعة البرمجيات والتي لا تستطيع البنوك تمويلها لدرجة مخاطرها العالية وكذلك عدم امتلاكها للضمانات.¹

- ضرورة تقديم الدعم التكنولوجي والإداري للمؤسسات ذات المخاطر العالية، ويكون الدعم مستمر خلال مختلف مراحل تطور المؤسسات الممولة حيث تساعد المؤسسة على اختيار المشاريع الموظفين طرق التسويق وكيفية توطيد علاقتها مع الغير.²

- توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع.³

الفرع الثالث: وظائف وأشكال ومحددات رأس المال المخاطر:

أولاً: وظائف رأس المال المخاطر

تنقسم وظائف رأس المال المخاطر إلى وظيفتين أساسيتين هما كالآتي:⁴

1- **الوظيفة التمويلية:** يعد رأس المال المخاطر مصدراً وأداة تمويلية مهمة في توفير الغطاء التمويلي اللازم للمشروعات الواعدة بالنمو لكنها تفتقر إلى مصادر تمويلية أخرى بسبب معدل المخاطر العالية التي ترتبط بها، ويمثل ذلك التمويل الموجه للمراحل المبكرة الحياة المؤسسات التي عادة ما تقوم على مضمون تكنولوجي معتبر وتمتلك استعدادات قوية للنمو، ويعد بديلاً هاماً لأسلوب التمويل التقليدي الذي يعتمد على القروض، وأساس قيام شركة رأس المال المخاطر هو مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر،

¹ نريمان قدار وخديجة نعامة، شركات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الناشئة، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد، نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حمه لخضر بالوادي، الجزائر، 2021، ص33.

² محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوربية للمسامة2Finale مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات شهادة ماجستير في علوم التسيير، العدد 2008-2009، ص 62

³ لفة ساهر زينب، حوكمة الشركات برأس المال المخاطر - دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال والمسير، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 01 المجلد 06، 1 جوان 2018، ص 231

⁴ عبد الله بلعدي، رأس المال المخاطر فقط تمويلي بديل ومعاصر للمؤسسة - التجربة الجزائرية نموذجاً مجملته الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، جامعة خنشلة، العدد (1) 2020، ص ص:82-83

ويمول أساسا رواد الأعمال أصحاب الأفكار النيرة والمشاريع ذات الجدوى العالية وتتطوي على أرباح كثيرة.

2- **الوظيفة الإدارية:** إن دعم المؤسسات الناشئة ودعم فرص نجاحها هي الوظيفة الأولى لرأس المال المخاطر وذلك من خلال:

أ. توفير جميع أنواع الدعم المالي والتسويقي؛

ب. رعاية المشاريع الجديدة في مرحلة البدء والنمو؛

ج. تسهيل بدء المشروع، والتوصل إلى شبكة دعم المتجمع وإقامة مجموعة من الخدمات الداعمة والتميزة؛

د. تبني المشاريع القائمة على التكنولوجيا والمرتبطة بالجامعات ومراكز البحوث والعمل على تغذية المشاريع الصغيرة الوليدة فيموقعها؛

هـ. تقديم مؤسسات رأس المال المخاطر جميع أنواع الخدمات التي تتطلبها إقامة وتنمية المؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة، وبذلك يعتبر رأس المال المخاطر بديلا تمواليا ملائما لهذه المؤسسات.

ثانيا: أشكال رأس مال المخاطر

1. **رأس المال المخاطر الرسمي:** ويتمثل في

- **رأس المال المخاطر المؤسسي:** يعد رأس المال المخاطر المؤسسي من أكبر أشكال رأس المال المخاطر هيمنة وانتشارا ويضم مجموعة كبيرة من الشركات رأس المال المخاطر المستقلة، المقيدة والهجينة، كما يعتبر المصدر المهيمن لتمويل مرحلة قبل الإنشاء (التمويل الملائكي لدى المؤسسات الصغيرة التكنولوجية المتوجهة للتوسع).

- **رأس المال المخاطر الاجتماعي:** يعرف رأس المال المخاطر الاجتماعي بأنه رأس المال المخاطر الموجه لقطاعات المجتمع وبالتالي لا تهدف بالدرجة الأولى إلى تحقيق المداخل الاقتصادية العالية

(تحقيق عوائد / الربح) وإنما تهدف إلى تحقيق مصلحة المجتمع ككل بالدرجة الأولى (أهداف اجتماعية) تشغل هذه الأموال بطرق مختلفة، حيث يمكنها أن تكون أموال تشغيل الحكومة لوحدها أو أموال مستقلة تجمع بين الأموال العمومية والخاصة.¹

- رأس المال المخاطر المشارك: يسمى أيضا رأس المال الصناعي وهو نشاط الشركات والمجمعات الصناعية الكبرى في رأس المال المخاطر، فزيادة على تدخلها كمستثمرين في مؤسسات رأس المال المخاطر، إلى أنها تعمل على:

2. رأس المال المخاطر الغير الرسمي: يعد من أقدم أشكال التمويل برأس المال المخاطر، حيث يمارس بصفة ظرفية أو دائمة من طرف هياكل صغيرة مستقلة، أو من طرف أشخاص طبيعيين وعائلات غنية.²

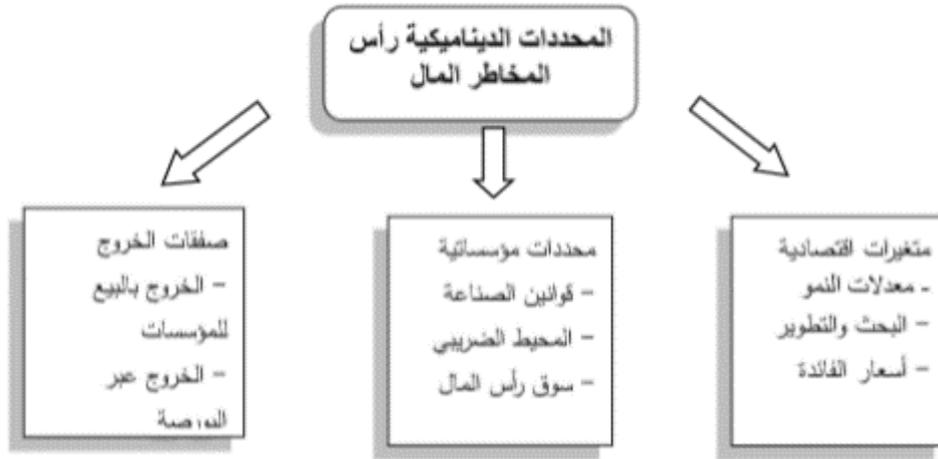
ثالثا: محددات رأس المال المخاطر:

يعتبر الهيكل الاجتماعي والاقتصادي من أهم المحددات التي تحدد ديناميكية تمويل الابتكار برأس المال المخاطر وقد ارتكزت على مجموعة من المحددات صنفها إلى ثلاث مجموعات:

الشكل رقم 01: مخطط المحددات الديناميكية لرأس مال المخاطر

¹رامي حريد، البدائل التموينية للإقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر -، رسالة مقدمو لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث (ل.م.د) في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر - بسكرة - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2014-2015، ص ص 64-67

²منير خروف وريم ثومرية، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، 2017، ص ص 383-384



المصدر: عبدا لقادر بهادي، عزالدين نزعي، سمير سحنون، دور المحددات البيئية والمؤسسية في

تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الابتكارية برأس المال المخاطر، العدد 02، المجلد 02، 2019.

ص 48

نستخلص من الشكل السابق: أن مخطط المحددات الديناميكية أحد الأدوات المهمة التي تستخدم

لتحليل أداء الشركات الناشئة في قطاع رأس المال المخاطر ويتكون المخطط من ثلاثة محاور رئيسية

هي:

1 - المحددات الاقتصادية: تشمل العوامل المتعلقة بالاقتصاد العام، حيث تلعب دوراً هاماً. في تحديد

ظروف السوق ومدى جاهزية المستثمرين للاستثمار في الشركات، كما تؤثر قوة العملة المحلية وتحديد

مدى قدرة الشركات المخاطرة على توسيع نطاق أعمالها داخل الدولة أو عبر الحدود وترتكز أهم

المحددات الاقتصادية على النقاط التالية:

أ. أسعار الفائدة: أثارت معدلات فائدة نقاشا كبيرا في المدارس الاقتصادية لدورها في تحديد حجم الاستثمار الكلي ويشير باحثون أن معروضات رأس المال تتأثر بأسعار الفائدة ومستويات التضخم وفي حالة ارتفاعها ستكون أكثر جاذبية من عوائد مماثلة فيها مخاطرة كبيرة فيكون هذا وضع يؤثر على تكوين محافظ مالية مخصصة لحقوق الملكية بالأخطار.

ب. البحث والتطوير: إن تطوير الاقتصاد الوطني وتفعيل بما يسمى اقتصاد المعرفة يقتضي دعم الاستثمارات التكنولوجية وأنشطة البحث والتطوير في المؤسسات الاقتصادية، فقد تجسدت جل الاختراعات التي عرفتها البشرية بفضل وسطاء يخاطرون بأموالهم ويقدمون معارفهم الإدارية والفنية لتحويل فكر مخبري إلى منتج تجاري.

ج. معدلات النمو الاقتصادي: إن النمو الاقتصادي سيرفع من الاستثمارات و حجم طلب المؤسسات على التمويل أي أنه توجد علاقة طردية بين النمو الاقتصادي مع ديناميكية رأس المال المخاطر.

2- المحددات المؤسسية والتنظيمية: تشمل على جميع العوامل المتعلقة بالشركة والسوق التي تعمل فيها، وتشمل العديد من العوامل مثل الإدارة والعمالة والاستراتيجيات العامة للشركة والمنافسة وإمكانية الوصول إلى العملاء وغيرها من العوامل التي تؤثر في أداء الشركة حيث يجب على الشركات في قطاع رأس المال المخاطر أن تركز على عدة عوامل لضمان نجاحها، حيث تعتبر المنظومة المؤسسية القاعدة الرئيسية التي تحكم الفاعلين وأصحاب المصلحة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية تحدد في نفس وقت المنظومة العامة لإدارة الاقتصاد ومنهج تدخل الدولة في شؤون الاقتصادية.

3- صفقات الخروج: تتضمن هذه المحددات جميع العوامل المتعلقة بالاندماج والاستحواذ وهي تتأرجح بين العوائد الاقتصادية وإمكانية تنفيذ الصفقات واستراتيجية الشركة، ويمكن تحسين هذه المحددات من خلال إجراء تقييم شامل للشركات في تصور صفقات الخروج المحتملة. بشكل عام، يساعد مخطط المحددات الديناميكية في تحليل أداء الشركات في القطاع وقياس مستوى النجاح من خلال تقييم العوامل

المؤثرة في الأداء المالي للشركة. ومن خلال تحقيق هذه المحددات بشكل صحيح، يمكن للشركات أن تحسّن أعمالها وتحقق نتائج أفضل في قطاع رأس المال المخاطر.

الفرع الرابع: دواعي اللجوء إلى رأس مال المخاطر ومتطلبات إنجابه

أولاً: دواعي اللجوء للتمويل بواسطة رأس المال المخاطر

كثيراً ما تضطر المؤسسات إلى الاستعانة بمصادر تمويل خارجية لتوفير احتياجاتها من رؤوس الأموال بسبب ضعف قدرتها على التمويل الذاتي، إذ تكاد البنوك أن تكون الملجأ الوحيد حيث تمثل تكلفة القروض إلى جانب التكاليف المرتبطة بإنشاء المشروع من مصاريف التسجيل وأعباء الدراسات من أكبر العوائق أمام هذه المؤسسات، وبالتالي محمداً حاسماً لقرار الاستثمار لديها، حيث تبين الإحصائيات أن أغلب هذه المشروعات الاستثمارية يكون مآلها الفشل نتيجة عجزها عن تسديد أصل الدين بالإضافة إلى الفوائد المتركمة عنها، ومن هنا يجب البحث عن آليات تمويلية لا يتوقف دورها عند حد تقديم التمويل بل تتجاوزه لأن يكون الممول فيها بمثابة شريك حقيقي في المشروع، كما أن أعباء التمويل وأخطار الاستثمار تكون موزعة بينهما حسب نسبة متفق عليها.¹

ثانياً: متطلبات إنجاح رأس مال المخاطر

هناك العديد من العوامل التي تساعد في نجاح ظهور رأس المال المخاطر كآلية لتمويل مشروعات التنمية، وتتلخص أهم متطلباته فيما يلي:²

أ. إقامة آليات قانونية احتياطية. تعمل على تعويض المستثمرين في مجال رأس المال المخاطر ضد

المخاطر المرتفعة التي تواجهها؛

¹ حسب التفاهم، رأس المال المخاطر كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية - دراسة سوق رأس المال المخاطر الجزائر - مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية العدد، 03 الجزائر 2019، ص: 134.

² عبد الرحمان بن ساعد، رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - دراسة حالة Sifinance، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية ألمانيا برلين، العدد الخامس، فيفري 2019، ص: 19

ب. **الدعم:** الذي يمكن أن تقدمه الحكومة في هذا الشأن، فقد تبين أن النجاح الذي تحقق في بعض الدول في مجال رأس المال المخاطر، ومن أمثلة ذلك الولايات المتحدة الأمريكية التي أنشئت فيها الحكومة وكالات فيدرالية مختلفة لرأس المال المخاطر وخاصة في مجال المشروعات الناشئة والصغيرة والمتوسطة؛

ج. **الوعي بين أصحاب المشروعات الناشئة:** أي أنه غالباً ما يكون صاحب رأس المال المخاطر هو الذي يسيطر على المشروع لفترة زمنية معينة لحين إتمام عملية التخرج من الشركة، وهذا ما لا يرضاه الأطراف المساهمة في المشروع لعدم إدراكهم لما يمكن أن يحققه رأس المال المخاطر من أرباح هائلة.

د. **إزالة العوائق التنظيمية والمالية،** خاصة التي ترتبط بأسواق رأس المال حتى يصلوا إلى مستوى متغير وفعال يساعدهم على القيام بالأدوار المنوطة إليهم والقوانين التي تحمي حقوق الملكية الفكرية مثل: براءات الاختراع حقوق الطبع، العلامات التجارية.

هـ. **توفير نظام قضائي قوي وفعال:** ويعتمد عليه، يضع العقود وحقوق المساهمين موضع التنفيذ؛

و. **توفير عرض كافي:** الأفكار الإبداعية والمبادرات والإدارة المؤهلة والكوادر البشرية المدربة على

استثمارات رأس المال المخاطر،

ز. **تواجد إطار عمل مؤسسي:** يمكن تعميمه يركز الانتباه على الدور الجوهري الذي تلعبه كل من

الحكومات والجامعات في الترويج لتنظيم المشروعات.

الفرع الخامس: ومزايا وعيوب رأس مال المخاطر

أولاً: مزايا رأس مال المخاطر

وتعود أهمية تقنية رأس المال المخاطر إلى ما تكتسبه من مزايا تتمثل خاصة في:

- **المشاركة:** تكون مؤسسة رأس المال المخاطر شريكة لأصحاب المؤسسة الأصليين وكما تتحمل جزء من الخسارة في حالة حدوثها، ويساعد الدعم العملي الذي يقدمه رأس المال المخاطر في النجاح، ويمكن

القول بأن المشاركة تكون طويلة الأجل، حيث لا تباع الحصة إلا بعد أن تصبح المؤسسة قادرة على الإنتاج والنمو.

- **الانتقاء:** كثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر وذات أرباح متوقعة عالية فيجد الممول نفسه أمام فرصة لاختيار المشروع المريح. على عكس البنوك فهي تمنح القروض للمؤسسات القادرة على السداد.¹

- **المرحلية:** من خصائص التمويل برأس المال المخاطر أنه يتم على مراحل وليس دفعة واحدة، فبعد انتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد إلى الممول، وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة، ومن شأنه إعطاء فرص لتعديل خطط المشروع وإصلاحه.²

- **التنوع:** يمكن الممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر، بحيث ما يمكن أن يخسره مع مشروع يربحه مع آخر، إضافة إلى أن المشاركة في الخسائر يقلل منها، فضلا على أن المراقبة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مأمونة العواقب.³

- **توسيع قاعدة الملكية:** تستمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة، فيجذب العديد من المستثمرين ما حققت أو تطرح كأسهم أو يمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة، إضافة إلى دورها الكبير في

¹ محمد الصغير قريشي، التمويل برأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المبتكرة في الجزائر - دراسة تقييمية (2010-2018) مجلة الباحث جامعة ورقلة، العدد (1) المجلد (7) 2019. ص: 03

² رشيد حفصي، عبد الغفران دادن، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة اقتصاديات الاعمال والتجارة، العدد 06، سبتمبر 2018، ص 169

³ آية عكاش سمير، رأس مال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة Sofinance، الملتقى الدولي حول التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 14-15 نوفمبر 2016، ص 05

تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث في مرحلة الإنشاء لا تملك هذه المؤسسات القدر الكافي من الأموال اللازمة.¹

ثانيا: عيوب رأس مال المخاطر:

- المشاركة في قرارات المشروع: والتدخل في توجيهه من قبل مؤسسات رأس المال المخاطر باعتبارها مالكة لجزء من رأس المال الشركة.

- استرداد حصص المخاطرين: في حالة نجاح المشروع بطلبها مبالغ مرتفعة تغطي وتقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقد كافة أموالهم التي شاركوها في المشروع.

- بالإضافة إلى عيوب أخرى كارتفاع درجة المخاطرة في المنشآت الممولة هذه الأداة وصعوبة اتخاذ القرار بسرعة لكثرة الأطراف التي تشارك فيه.²

- تتدخل شركة رأس المال المخاطر في إدارة المؤسسة والمشاركة في صنع القرارات فيها كونها تملك الحق في ذلك باعتبارها تمتلك حصة من رأس مالها، مما قد يشكل عبئا على صاحب المؤسسة وإدارته التنفيذية.³

- في حالة نجاح المشروع تطلب شركات رأس المال المخاطر مبالغ مرتفعة لاسترداد حصص أصحاب رأس المال المخاطر، ويجدر الإشارة أن هذه المبالغ تعتبر مقابل المجازفة التي قبلها المستثمرون المخاطرون وقت الإنشاء والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة الأموال المستثمرة في المشروع.

¹ محمد يدو، حكيم بوحرب، رأس المال المخاطر للحد من الفجوة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - الإتحاد الأوروبي نموذجا -، مجلة العلوم التجارية، العدد 01، المجلد 16، 2017، ص 04

² بوعبد الله حبة، حسيني رحيم، تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر، مقال بمجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة برج بوعرييج، الجزائر العدد 01، 31-12-2015، ص 156

³ نشنش سليمة، رأس مال المخاطر كطريقة حديثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، جامعة بومرداس، الجزائر، العدد 01، المجلد 16، 2022، ص 102

المطلب الثاني: مفهوم المؤسسات الناشئة وخصائصها

نظرا للأهمية الاقتصادية والاجتماعية للمؤسسات الناشئة، والدور الريادي الذي تلعبه في التنمية المستدامة، كما تجمع الآراء على الأهمية الكبرى للمشروعات الناشئة والمبتكرة وعلى الدور الهام الذي تؤديه في الاقتصادات العالمية وفي الاستقرار الاجتماعي لمواطنيها.¹

أولاً: تعريف المؤسسات الناشئة

عرفها البروفسور ورجل الأعمال **Steve, B** أن المؤسسة الناشئة ليست نسخة مصغرة من المؤسسات الكبرى، بل هي تلك المؤسسات التي تنتقل من فشل إلى فشل بسرعة حتى تحقق النجاح في الأخير حيث تتعلم باستمرار من الزبائن وهو ما يعلمها التكيف.²

– أما **Paul Graham** مؤسس حاضنة الأعمال **Y Combinator**: فيعرف المؤسسة الناشئة أنها "مؤسسة مصممة للنمو بسرعة وحادثة تأسيسها لا تجعل منها مؤسسة ناشئة، كما أنه ليس شرطاً أن تعمل المؤسسات الناشئة بمجال التكنولوجيا، أو يتم تمويلها عن طريق رأس المال المخاطر. الشيء الأساسي الوحيد هو النمو، كل شيء آخر نربطه مع المؤسسات الناشئة يتبع النمو.³

– عرفها **Eric Reis** بأنها "مؤسسة إنسانية بشرية تهدف إلى خلق منتج جديد أو خدمة جديدة في ظل ظروف عدم اليقين"⁴

¹ لبخيتي علي، بوعويينة سليمة المؤسسات الناشئة، الصغيرة والمتوسطة في الجزائر واقع وتحديات، مجلة دراسات وأبحاث المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12 عدد 4 أكتوبر 2020 السنة الثانية عشر. ص 536.

² Steve, B. (2013). Why the lean start-up changes everything. Harvard business review , 5 (9), 63-72.

³ Pau, G. (2012). startup=growth. Récupéré sur <http://www.paulgraham.com/growth.html>

⁴ Djelti Mohamed, ChouamBouchama, KourbaliBaghdad, Etat des incubateurs en Algérie Cas de L'incubateur de L'INTTIC d'Oran, Revue algérienne d'économie et gestion, Faculté des sciences économiques, commerciales et sciences de gestion, Université d'Oran 2 Mohamed BenAhmed, 2016, Volume 9, Numéro 1, Pages 102-127.

- أما المؤسسة الناشئة، وفقا **Guessous, Ayoub** هي مؤسسة مبتكرة وشابة بدأت في الظهور،

كما أنها غالبا ما تملك قوى عاملة صغيرة العدد " 1

-هي مؤسسة حديثة النشأة في عالم الأعمال، تكاليفها منخفضة عند الانطلاق مقابل أرباح سريعة

في ظل قابليتها للنمو والتوسع باعتمادها على التكنولوجيا الحديثة والمتطورة. 2

كما عرفها **Ferre** بأنها تعتبر كمرحلة بادئة لتكوين المشروع، ومن المفروض أنها مؤسسة تمتهن النمو.

بحيث يبين التعريف أن المؤسسات الناشئة ما هي إلا مرحلة مؤقتة وتمثل المرحلة المبدئية للمشروع. 3

- أما عن تعريف المؤسسة الناشئة " start-up " حسب " **RipsasHentschel** " فهي " المؤسسة

ذات تاريخ لا يزيد عن 10 سنوات " 4.

- ووفقا لتقرير باحثين من جامعتي " **Berekley and Stanford** فإن المؤسسة الناشئة start-

up هي " منظمة مؤقتة مصممة للتحويل إلى مؤسسة كبيرة، حيث في المراحل الأولى من نشاطها تبحث

عن التوافق الجيد والمناسب لمنتجاتها مع احتياجات السوق، وفي مرحلة النضج، تبحث المؤسسات

الناشئة عن نموذج أعمال قابل للتكرار وقابل للتطوير والذي يحولها إلى مؤسسة كبيرة تعمل في ثقة عالية

» 5

¹Guessous, Ayoub, L'impact du crowdfunding sur le financement des startups, Mémoire En vue de l'obtention du titre de Master en Gestion internationale des PME, Université Trois-Rivières du Québec, Canada, 2019, p 18

²عبد الحميد لمين، سامية حساين تدابير دعم المؤسسات الناشئة والابتكار في الجزائر، قراءة في أحكام للمرسوم التنفيذي رقم 20-254، مجلة البحوث في العقود وقانون الأعمال، المجلد 05 العدد 02، 2020 م، ص 08

³ Ferré, J.-L. (2000). Les start-ups : nouvelle économie, nouvel eldorado

⁴ A startup is: "a venture carried out to produce new products and services in conditions of high uncertainty about a history not longer than 10 years", Agata Gemzik-Salwach, Pawel Perz, Startups financing in Poland, Humanities and Social Sciences, University of Information Technology and Management in Rzeszow, N 3 volume: 1014 Pologne, 2019, p 30

⁵ According to a report by scientists from the Universities of Berekley and Stanford (Marmer, Hermann, Dogrultan, Berman, 2011): "Startup is a temporary organization designed to transform into a large enterprise. In the early stages of its activity, it is looking for a suitable fit of its products to the needs of the market. In the mature stage, the startups are looking for a repeatable and scalable business model that will transform into a large enterprise operating under high confidence", ibid

- كما عرف **Dobriła Rancic Moogk** المؤسسة الناشئة start-up بأنها " كيان صمم

لخلق منتج جديد أو خدمة جديدة في ظل ظروف عدم التأكد الشديد".¹

ورغم ذلك فقد سعى المشرع الجزائري لتعريف المؤسسة الناشئة) المبتكرة في مضمون المادة 06 من القانون 15-21 المتضمن القانون التوجيهي حول البحث العلمي والتطوير التكنولوجي على النحو التالي: هي المؤسسة التي تتكفل بتجسيد مشاريع البحث الأساسي أو التطبيقي أو تلك التي تقوم بأنشطة البحث والتطوير.²

كما حاول المشرع الجزائري الإشارة إلى المؤسسة الناشئة في أحكام بعض القوانين كالقانون 2017 المتعلق بالقانون التوجيهي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في محتوى المادة 21 التي نصت على أنه " تنشأ لدى الوزارة المكلفة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة صناديق ضمان القروض وصناديق الإطلاق وفقا للتنظيم الساري المفعول، بهدف ضمان قروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية المؤسسات الناشئة في إطار المشاريع المبتكرة " ³

والقانون 19-2004 المتضمن قانون المالية لسنة 2020 في فحوى المادة 69 المتعلقة بمجموعة

من الامتيازات الجبائية التي تستفيد منها المؤسسة الناشئة.⁴

¹ Dobriła Rancic Moogk, March. Minimum Viable Product and the Importance of Experimentation in Technology Startups. Technology Innovation Management Review, 2012, disponible sur le site: https://timreview.ca/sites/default/files/article_PDF/RancicMoogk_TIMReview_March2012.pdf consulté le: 03/03/2021

² المادة 21 من القانون 17-02 المتعلق بالقانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدد 02. ج.

³ المادة 69 من القانون 19-2004 المؤرخ في 11 ديسمبر 2019 المتضمن قانون المالية لسنة 2020، ج.ر عدد 81

⁴ تحتسب هذه المدة من تاريخ حصولها على علامة مؤسسها ناشئة من طرف اللجنة الوطنية حسب ما جاء في نص المادة 14 من المرسوم التنفيذي رقم 2003-1254 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020 المتعلق بإنشاء مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة الأعمال مع تحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها وكذا شروط منح كل علامة، ج.ر عدد 55.

ما سبق، كتمهيد لتنظيمها في مرسوم خاص بها؛ ألا وهو المرسوم التنفيذي رقم 2008-1254 المتعلق بإنشاء مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة الأعمال مع تحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها؛ وكذا شروط منح كل علامة، وحدد المشرع الجزائري بموجبه المقصود من المؤسسة الناشئة في أحكام المادة: 11 منه في الفصل الرابع المعنون بـ " شروط منح علامة " مؤسسة ناشئة بذكر مجموعة من المعايير على سبيل الحصر وهي كالتالي:

- يجب أن تكون المؤسسة الناشئة خاضعة للقانون الجزائري؛
- يجب ألا يتجاوز عمر المؤسسة ثماني 8 سنوات؛
- يجب أن يعتمد أن نموذج أعمال المؤسسة منصب على المنتجات أو خدمات أو نموذج أعمال أو فكرة مبتكرة؛
- يجب ألا يتجاوز رقم الأعمال السنوي للمؤسسة المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية؛
- يجب أن تكون رأس مال الشركة مملوكا بنسبة 50% بالمئة على الأقل من قبل أشخاص طبيعيين أو صناديق الاستثمار معتمده أو من طرف مؤسسات أخرى حاصله على علامة مؤسسه ناشئة؛
- يجب أن تكون إمكانيات نمو المؤسسة كبيرة بما فيه الكفاية؛¹
- يجب ألا يتجاوز عدد العمال 250 عامل.

وعليه فلا مناص من القول بأن تعريف المؤسسات الناشئة في الجزائر ظل مبهما خلال السنوات الماضية، حتى صدور المرسوم التنفيذي رقم 20-1254 المتعلق بإنشاء مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة الأعمال مع تحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها وكذا شروط منح كل علامة، الذي حدد المعايير

¹ المادة 11 من المرسوم التنفيذي رقم 20-25 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020ء المتعلق بإنشاء مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة الأعمال مع تحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها وكذا شروط منح كل علامة المرجع السابق.

فيه المطلوبة لاكتساب مفهوم المؤسسة الناشئة، ورغم توافق هذا المفهوم مع ما هو متداول في التعريفات العامة المتناولة في غالبية الدول.

ومنه نستنتج ان الشركات الناشئة هي، هي شركات حديثة النشأة، عادة ما تكون ناشئة في مجال

التكنولوجيا، وتتميز بخصائص رئيسية تميزها عن الشركات التقليدية.

ثانيا: خصائص المؤسسات الناشئة:

- توفير فرص عمل حقيقية وتقليص حجم البطالة: تتميز الشركات الناشئة بقدرتها العالية على توفير مناصب شغل ما يؤدي إلى تقليص البطالة.

- استثمار المدخرات المحلية الصغيرة من خلال توظيف المدخرات نظرا لصغر رأس المال وإعادة توزيع الدخل.

- المساهمة في تحقيق سياسة إحلال الواردات: تمكن الشركات الناشئة من إنتاج متطلبات السوق المحلي مما يساهم في إحلال الواردات وتنمية الصادرات وبالتالي توفير نقد أجنبي.

- نشر القيم الصناعية الإيجابية: تساهم في نشر القيم الصناعية الإيجابية كإدارة الجودة والابتكار وتقييم العمل.

- قابلة لاستنساخ نموذج مستدام وعمل تجاري في بيئات مغامرة وعلى نطاق واسع.¹

- التركيز على الإبداع والابتكار: وهو يعبر عن القدرة على إنتاج أفكار جديدة لحل المشكلات بطريقة ايجابية ومفيدة لمفرد والمجتمع كما يعبر عن كفاءة الفرد وثقته واستعداده وتركيزه وتنظيمه لقدراته وإرادته وخياله وتجاريه ومعلوماته.¹

¹ابن سويح منى، د ميموني ياسين بوقطاية سفيان واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 3، 2020. ص 405 - 406

فالإبداع هو أحد الركائز الاستراتيجية للشركات الناشئة التي تعمل على استقطاب الكفاءات الإبداعية ونشر الثقافة الإبداعية في الشركة مع إعطاء مساحة وحرية للإبداع والمخاطرة للجميع من أجل إيجاد المنتجات الجديدة بسرعة كبيرة تعطيها ميزة الأسبقية، هذا الإبداع والابتكار ليس بالضرورة أن يكون في القطاع التكنولوجي كمثال لذلك نجاح شركة (Impossible Foods) التي استطاعت أن تبتكر وصفة لصنع اللحوم والأجبان انطلاقاً من مستخلصات نباتية طبيعية تحصل من خلالها على نفس مذاق اللحوم والأجبان الحيوانية، وقد حققت بذلك نمواً كبيراً في قطاع الصناعة الغذائية.²

- **المساهمة في النمو الاقتصادي:** وهذا من خلال خلق فرص عمل على المدى الطويل وتحقيق

أرباح كبيرة سنوياً تساهم في تكوين الثروة وفي الناتج الداخلي الخام.³

الفرع الثاني: دور وأهمية وأهداف ومميزات الشركات الناشئة:

أولاً: دور وأهمية المؤسسات الناشئة:

أ. **دور المؤسسات الناشئة:** يتمثل دور الشركات الناشئة في:⁴

- لعبت المؤسسات الناشئة دوراً رئيسياً في بناء الاقتصادات وخلق الثروة في جميع أنحاء العالم، وذلك من خلال تطوير منتجات وخدمات مبتكرة، وخلق فرص عمل جديدة، وزيادة الإنتاجية، وتخفيف

¹ زيدان كريمة وسعدي رنده، حاضنات الأعمال آليات لدعم الشركات الناشئة - عرض نماذج عالمية، كتاب جماعي دولي جول "حاضنات الأعمال السبيل للتطوير للشركات الناشئة مخبر اقتصاد مالية وإدارة الأعمال جامعة سكيكدة الجزائر، 2020، ص 100

² نوي محمد الأمين، دهان محمد نحو تنظير أدق لمفهوم الشركات الناشئة وخصائصها: دراسة منهجية مفصلة، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، العدد، 14، الرقم، 3، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2020، ص ص 05-08

³ منى بسويح ياسين ميموني سفيان بوقطاية مواقع وأفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية المجلد 7، العدد 3، 2021، ص 407

⁴ وسيلة بن فاضل، زهير طاهر، تداعيات أزمة كوفيد 19 على السوق التمويلي للقطاع المؤسسات الناشئة، مجلة اقتصاد المال والاعمال، العدد 3، الجزائر، 2020، ص 202.

حدة الفقر، كما تعمل على تقديم حلولاً أرخص وأكثر ملائمة لاحتياجات السكان واستبدال الأسواق

التقليدية بأسواق مبتكرة تؤدي إلى تحقيق مكانة تنافسية وأرباح عالية في عصر السرعة والاضطراب؛

- إضافة إلى ذلك، تساعد بعض الخصائص الفردية، بما في ذلك الاستجابة السريعة،

والاستراتيجية الموجهة نحو النمو، وخفة الحركة، المؤسسات الناشئة للتغلب على الأزمة المالية بشكل

أفضل من المؤسسات الكبرى ذات الاستجابة الأبطأ، هذا ما جعلها تجذب اهتمام كل من العالم الأكاديمي

وقطاع الأعمال، وخاصة الحكومات وصانعي السياسات في جميع أنحاء العالم يمكننا تلخيص أهمية

ودور المؤسسات الناشئة في الدول السائرة في طريق النمو خاصة كالتالي:

* توفير فرص العمل الحقيقية المنتجة ومكافحة مشكلة البطالة: حيث تتميز بالقدرة العالية.

* توفير فرص في العمل، إضافة إلى قدرتها استيعاب وتوظيف عمالة بخبرة قليلة أو حتى بدون خبرة

وهو ما يمتص طالبي العمل خاصة ذوي الشهادات أصحاب الافكار وخريجي الجامعة وبالتالي الرد

المباشر على مشكله البطالة حيث تكافح الدول نفسها لخلق ظروف عمل على الرغم من سيرها في طريق

النمو.

* الابتكار في البحث والتطوير: ولا سيما في مجال التكنولوجيا، وهو أداه ضرورية أكثر من اي

وقت مضي لتنمية أي بلد في العالم والقدرة على ابتكار وتطوير منتجات بتكلفة أقل ب 24 مرة مقارنة

بالمؤسسات الكبرى حسب دراسة أمريكية.¹

* الزيادة الإنتاجية والحفاظ على التنافسية: حيث لعبت دورا محوريا في العشرينات والسنوات الماضية

وذلك باستخدامها أدوات ووسائل وكذا تقنيات إنتاجية حديثة قللت من التكاليف. ورفعت من مستوى جودة

المنتجات وكذلك ما ساعدها على ذلك تبنيها للاستراتيجية التكنولوجية التي أكسبتها ميزة تنافسية.

¹ Pierre, B. (2001). Capital Risque: Mode d'emploi. Paris: , Ed organization; 3éme edition

نشر القيم الايجابية في المجتمع: تعالج العديد من أهم المشاكل الاقتصادية والاجتماعية والثقافية من خلال الابحاث التي تقوم بها المؤسسات الناشئة، لتطوير وكذا ادخال قيم جديدة للمجتمع والمساهمة في تطوير ثقافة المستهلك وتشجيعه على تقبل التغيير.

- المساهمة في التطوير النسبي الاقتصادي: تعالج القضايا الاقتصادية من خلال ابحاثها وتساهم المؤسسات الناشئة في نشر القيم والمبادئ الاقتصادية والتنظيمية الإيجابية كالمبادرة، الإبداع، الابتكار إدارة الوقت الكفاءة والفعالية.

-تساهم في إنتاج سلع وخدمات مبتكرة وجديدة مما يؤدي إلى التنوع في المنتجات، والمساهمة في تطوير إنشاء الأنسجة الاقتصادية الجديدة الأخرى التي تدعم الأنسجة التقليدية كالزراعة.

كما تتميز الشركات الناشئة مجموعة من السمات التي تجعل منها أهمية بالغة تذكر منها ما يلي:
- نوعية فريق الإدارة: هو الذي يبني الشركات الناجحة، ، فكلما كان هذا الفريق موحد وكفى كلما أدى هذا إلى نمو سريع وعوائد أكبر ومخاطر أقل؛

- شركات حديثة العهد: تتميز الشركات الناشئة بكونها شركات يافعة وأمامها خياران:

- إما التطور والتحول إلى شركات ناجحة او إغلاق أبوابها والخسارة؛

- شركات أمامها فرصة للنمو التدريجي والمتزايد من إحدى الميزات التي تحدد معنى الشركة

الناشئة هي إمكانية نموها السريع وتوليد إيراد أسرع بكثير من التكاليف التي تتطلبها للعمل؛

- شركات تتعلق بالتكنولوجيا: وتعتمد بشكل رئيسي عليها لكونها تقوم بأعمال تجارية بأفكار رائدة،

وإشباع الحاجات السوق بطريقة ذكية وعصرية، حيث يعتمد مؤسسو الشركات الناشئة على التكنولوجيا

للنمو والتقدم، والعثور على التمويل من خلال المنصات على الإنترنت ومن خلال الفوز بمساعدة ودعم

من قبل حاضنات الأعمال.

- شركات تتطلب تكاليف منخفضة: لكونها تتطلب تكاليف صغيرة جدا بالمقارنة مع الأرباح التي تحصل عليها، وعادة ما تأتي هذه الأرباح بشكل سريع وفجائي بعض الشيء مثل شركة جوجل، مايكروسوفت، أمازون، أبل.¹
- ب. أهمية الشركات الناشئة: تكتسي الشركات الناشئة خلال العقدين الأخيرين مكانة هامة في الاقتصاد العالمي وذلك لتأثيرها في بعض المؤشرات الاقتصادية وتبرز أهمية الشركات الناشئة في:²
- خلق الوظائف وتخفيض مستويات البطالة: تساهم الشركات الناشئة بشكل كبير في توفير فرص العمل لأفراد المجتمع، إذ أن فرص النمو السريع التي تميز هذا النوع من الشركات تجعلها قادرة على توليد فرص التشغيل،

- زيادة إنتاج السلع والخدمات وفقا لـ **Swisher و Ritchie** من مركز **IDEA**:

(Intercommunale de développement économique et d'aménagement)

فإن الشركات الناشئة لديها تكنولوجيا أعلى بشكل غير متناسب مع حجمها وهذا ما يؤدي إلى زيادة إنتاج السلع والخدمات، وفي تقرير صدر عام 2017 عن مركز الدراسات الاقتصادية في مكتب الإحصاء الأمريكي وجد الباحثون أن الشركات التي تتمتع بإنتاجية عالية هي الشركات الحديثة الشابة، وتقدم مساهمات غير متناسبة في نمو السلع والخدمات.

¹ إبراهيم حسن على التسويق الرقمي للمؤسسات الناشئة، الطبعة الأولى، دار للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية (مصر)، 2020، ص ص: 5-6

² بوزرب خير الدين، خولد أبو بكر، تمويل الشركات الناشئة في الجزائر بين الواقع والمأمول دراسة تحليلية - مقال منشور في إطار الكتاب الجماعي الدولي بعنوان إشكالية تمويل الشركات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، جامعة جيجل الجزائر 2021، ص 362

- إحداه تأثير إيجابي في المجتمع: نظرا لأن الشركة الناشئة يمكن أن تثير الإبداع في المجتمع فيمكنها المساهمة في تغيير القيمة الموجودة في المجتمع وخلق عقلية جديدة تماشيا مع هذا، سوف يدرك الناس أن لديهم مسؤوليات جديدة لعملهم وتطويرهم الوظيفي.

-فتح أسواق جديدة:تخلق الشركات الناشئة أسواقا جديدة أو تحول الأسواق القديمة تماما من خلال تقديم منتجات تغير الاقتصاد العالمي، وغالبا ما تخلق التقنيات الجديدة فرصا جديدة تستفيد منها الشركات الناشئة، ثم تخلق الشركات الناشئة قيمة هائلة مقارنة بالشركات الناضجة، وهو ما يدعم المنافسة ويدفع الاقتصاد نحو التطور.

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

ثانيا: أهداف المؤسسات الناشئة:

- ترقية روح المبادرة الفردية والجماعية باستحداث أنشطة اقتصادية سلعية أو خدمية لم تكن موجودة من قبل وكذا إحياء أنشطة اقتصادية تم التخلي عنها لأي سبب، ومثال عن ذلك إعادة تنشيط الصناعات التقليدية؛¹

- استحداث فرص عمل جديدة سواء بصورة مباشرة وهذا بالنسبة لمستحدثي المؤسسات أو بصورة غير مباشرة عن طريق استخدامهم لأشخاص آخرين أداة فعالة لتوطن الأنشطة في المناطق النائية مما يجعلها أداة هامة لترقية تجميع الثروة المحلية وإحدى وسائل الاندماج والتكامل بين المناطق؛

- حلقة وصل في النسيج الاقتصادي من خلال مجمل العلاقات التي تربطها بباقي المؤسسات المحيطة والمتفاعلة معها.

- تمكين فئات عديدة تمتلك الأفكار الاستثمارية ولكنها لا تملك القدرة المالية والإدارية على تحويل هذه الأفكار إلى مشاريع واقعية.

-تحريك عجلة الاقتصاد وتحسين الإنتاج والرفع من الإنتاجية والارتقاء إلى مستوى العالمية.

-التنوع في النشاطات البنكية والاستجابة بشكل أسرع لطلبات الزبائن.

ثالثا: مميزات الشركات الناشئة Startups

تتميز الشركات الناشئة بما يلي:²

¹ نور الدين زين". (2013/2014) إشكالية تمويل المؤسسات المصغرة (دراسة ميدانية الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ولاية الوادي (2008-2013). (مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص: مالية وبنوك قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر).
² إبراهيم حسن علي التسويق الرقمي للمؤسسات الناشئة، ط01، دار الأمل للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2020، ص: 05.

- شركات حديثة العهد: أي أنها حديثة النشأة وتستمد تسميتها من حدثها وأمامها خياران إما التطور والازدهار لتصبح شركة ناجحة قائمة بذاتها تقدم منتجات جديدة تحتاجها الأسواق، أو إغلاق أبوابها والقبول بالخسارة الناشئة.

- شركات أمامها فرصة للنمو التدريجي والتمتد: من إحدى السمات التي تحدد معنى الشركة هي إمكانية نموها السريع وتوليد إيراد أسرع بكثير من التكاليف التي يتطلبها للعمل، بكلمات أخرى إن الشركة الناشئة هي الشركة التي تتمتع بإمكانية الارتقاء بعملها التجاري بسرعة أي زيادة الإنتاج والمبيعات منه دون زيادة التكاليف، كنتيجة على ذلك ينمو هامش الأرباح لديها بشكل كبير.¹

- شركات تتعلق بالتكنولوجيا وتعتمد بشكل رئيسي عليها: تتميز الـ "Startup" بأنها شركة تقوم أعمالها التجارية على أفكار رائدة "Innovative"، وإشباع لحاجات السوق بطريقة ذكية وعصرية. يعتمد مؤسسو الشركات الناشئة "startups" على التكنولوجيا للنمو والتقدم والسعي في العثور على التمويل من خلال المنصات على الأنترنت أو من خلال الفوز بمساعدة ودعم من قبل حاضنات الأعمال.

- شركات تتطلب تكاليف منخفضة: يشمل معنى الشركة الناشئة "Startup" على أنها شركة تتطلب تكاليف صغيرة جدا بالمقارنة مع الأرباح التي تحصل عليها، وعادة ما تأتي هذه الأرباح بشكل سريع وفجائي بعض الشيء.

¹بوصار لميس وأبوالبعير عائدة، واقع تمويل الشركات الناشئة في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقى وبنكي، المركز الجامعي عبد الحفظ بوالصوف، ميلة، الجزائر، 2012-2020، ص09

تعتبر مهمة وليست عملا تعتمد الشركة الناشئة أو الستارت أب "start up" على مفهوم العمل كمهمة، لذلك قد تجد العاملين بالشركة الناشئة بمن فيهم أصحابها يعملون طوال الوقت، ولا يلتزمون بعدد ساعات عمل معينة، لأن الهدف الأساسي هو الإنجاز وتحقيق نتائج ونمو سريع.¹

الفرع الثالث: خطوات اقامة شركة ناشئة "STARTUP" ومتطلبات نجاحه

أولاً: خطوات اقامة شركة ناشئة "STARTUP":

لإقامة شركة ناشئة يجب تتبع النقاط التالية:²

1. فكر في مشكلات الناس وحاجاتهم **needs**: تسعى الشركات الناشئة بطبيعتها إلى تقديم حلول وطرح الخدمات الرائدة في السوق. إذا ضربنا المثال بشركة "UBER" نرى أنها بدأت بالعمل انطلاقاً من تركيزها على حاجة الناس لطلب تاكسي في مدينة فرانسيسكو الأمريكية.
2. فكر في طرق تساعد على الارتقاء بالعمل والمبيعات: كرائد أعمال، أنت بحاجة إلى اختيار حلول تتمتع بإمكانية للنمو وتكون قادرة على زيادة الأرباح والدخل دون الحاجة إلى بذل التكاليف الضخمة على البنى التحتية وغيرها.
- 3 يجب أن تستند على التكنولوجيا: إن التكنولوجيا موجودة لتسهيل حياتنا لهذا السبب يجب استخدام الموارد التقنية المتاحة لتقديم أفضل الخدمات والمنتجات للعملاء الذين تستهدفهم.
4. حدد الأهداف وقرر فترات زمنية لتنفيذها: كما هو الحال في أي عمل تجاري، يجب على الشركة الناشئة "startup" أن تحدد أهدافها بشكل جيد جداً، على الأمد القصير، المتوسط والبعيد.

¹سليم بوقنة، آخرون، حاضنات الأعمال كأداة لترقية المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، عدد 03 الجزائر 2021، ص: 221

²أنفال عائشة ديناوي، فاطمة الزهراء زرواط المؤسسات الناشئة قاطرة الجزائر الجديدة للنهوض بالاقتصاد الوطني "التحديات وآليات الدعم"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية العدد، 03 الجزائر 2021، ص- ص 330-331.

5 - البحث عن موارد تمويل جماعي: إذا لم تكن لديك ميزانية كافية لرعاية وتنفيذ فكرة الأعمال التجارية لديك، ابحث عن مصدر تمويل.

الفرع الرابع: أنواع الشركات الناشئة ومراحل نموها:

أولاً: أنواع الشركة الناشئة:

هناك عدة تقسيمات للشركة الناشئة، تختلف حسب اختلاف المدارس الاقتصادية وطبيعة اقتصاديات الدول وأهداف الشركة بحد ذاتها، لكن يمكننا أن نحصرها في أشهر الأنواع كالاتي:

1. من حيث الحجم: ويقصد به حجم رأس المال وعدد الموظفين والنطاق الجغرافي الذي تستهدفه لتقديم أو بيع منتجاتها وتنقسم إلى:¹

- مؤسسة الأعمال الصغيرة: غالباً يكون مؤسسها فرداً واحداً وربما الموظف الوحيد فيها، رأس مالها صغير جداً ومتواضع، وهذه أبسط أنواع الشركات الناشئة، مثل ورشة عمل الحرفيين كالسباكين والحدادين إذ لا يسعى هؤلاء إلى التوسع إلا نادراً، كما أن شرائح العملاء المستهدفين تكون منحصرة في مجتمعاتهم المحلية، وحتى لو وظفوا عمالاً فلن يتجاوز عددهم عدد أصابع اليد غالباً.

- شركة ناشئة مصغرة: تشمل الشركات العائلية، ويكون رأس مالها أقل من المتوسط، ولا يتجاوز عدد موظفيها في الغالب 30 فرداً، أغلبهم يكونون من العائلة نفسها أو من دائرة الأصدقاء أو المعارف وهي أكبر قليلاً من مؤسسة الأعمال الصغيرة، ومن أمثلتها الشركات الفلاحية أو المصانع التحويلية.

- شركة الناشئة المتوسطة: تتطلع إلى التوسع والنمو بوتيرة متسارعة، وقد يصل عدد موظفيها إلى ألفي موظف، وتميل أكثر إلى المخاطرة والابتكار والإبداع، ومن أمثلتها شركات المقاولات والبناء.

¹ احمد حاج مختار، في خطوات تعرف على كيفية إنشاء مؤسسة ناشئة، أدلة شاملة، مشاريع ناشئة، سنة النشر 2022.

2. شركة الناشئة الكبيرة: مؤسسة عملاقة تبدأ برأس مال ضخم جدا وفريق عمل محترف وعدد موظفين وعمال بالآلاف، مع نطاق عمل جغرافي واسع جدًا، وهذا النوع نادر جدًا إيجاده، على اعتبار أن أغلب الشركات الناشئة تكون صغيرة ثم تتدرج في النمو والتطور لتصبح متوسطة ثم كبيرة في مرحلة لاحقة. لكن في حال إطلاق شركة ناشئة كبيرة دفعة واحدة ستجدها إما امتداد لشركة أخرى أكبر منها مع نفس الملاك، أو شركة ناشئة يتميز مؤسسوها بحس المخاطرة والرؤية المستقبلية والإدارة الحكيمة، وطبعا بالنفوذ السياسي أو غيره لتمكين الشركة من أخذ وضعها في السوق مبكرا.

3. من حيث طبيعة النشاط: طبعا هناك آلاف النشاطات ولن نستطيع حصرها في مجال أو اثنين، لكن المشهور من التصنيفات:

- مؤسسات نمط الحياة: هي تلك التي يؤسس فيها شخص أو مجموعة ما شركتهم، بناءً على شغفهم وميولهم، كتأسيس وكالة سياحية رقمية، وغيرها من الأفكار المرتبطة بالشغف مع مواكبة التكنولوجيا ومراعاة الجانب الابتكاري.

- شركات ناشئة اجتماعية: معناها واضح من اسمها فهي تسعى إلى خدمة المجتمع ولا تركز على الجانب المادي والربح كثيرًا، مثل إنشاء شركة لتصنيع الأعضاء البشرية الاصطناعية أو مركز الرعاية المسنين مجهز بأخر الروبوتات الذكية.

4. من حيث التوسع: يقصد به قابلية الشركة للنمو والتوسع في نشاطها وتنقسم إلى:

- شركات ناشئة: تسعى للحفاظ على مكتسباتها والبقاء على ما هي عليه، مثلما رأينا مع شركات الأعمال الصغيرة، ولا تهدف سوى توفير حياة كريمة للأسرة وخدمة نطاق محلي ضيق.

- مؤسسات قابلة للنمو والتطور: مثل الشركات الناشئة المصغرة والمتوسطة، إذ تتطلع للأمام وتبذل في سبيل ذلك الغالي والنفيس خاصة المتوسطة منها.

- شركات ناشئة قابلة للبيع: هي مؤسسات تحصل على فرص استثمارية أفضل، ولا يسعى مؤسسوها للنمو والتطور بهدف السيطرة على السوق لأطول مدة، مثل الشركات المتوسطة والكبيرة، ولكن يهدفون لتميتها والعمل على تطويرها لأقصى حد من أجل عرضها للبيع والحصول على أفضل صفقة ممكنة من الشركات العملاقة التي ستسعى للاستحواذ عليها وضمها إليها مثل استحواذ شركة فيسبوك على تطبيق واتساب للتواصل الاجتماعي، وعلى تطبيق انستغرام أيضاً، فالموقعين لم يكن الهدف منهما في البداية المنافسة والتوسع بل البيع.

عموما لا يمكن حصر كل أنواع الشركات الناشئة كما أسلفنا لكثرة أهدافها، وعدم اتفاق الخبراء على العدد المحدد للموظفين والعمال وحجم رأس المال والنطاق الجغرافي المستهدف، الذي على أساسهم يتم التصنيف والتقسيم لكن من باب تقريب الأفهام عرضنا المشهور من الأنواع.

ثانيا: مراحل نمو الشركات الناشئة

يمكن القول بأن الشركات الناشئة تمر بخمس مراحل:¹

- قبل انطلاق المؤسسة الناشئة: حيث يقوم شخص ما، أو مجموعة من الأفراد بطرح نموذج أولي لفكرة إبداعية أو جديدة، وخلال هاته المرحلة يتم التعمق في البحث ودراسة الفكرة جيدا ودراسة السوق وسلوك وأذواق المستهلك المستهدف للتأكد من إمكانية تنفيذها على أرض الواقع وتطويرها واستمرارها في المستقبل والبحث عن يمولها وعادتها يكون التمويل في المراحل الأولى ذاتي، مع إمكانية الحصول على بعض المساعدات الحكومية.

- مرحلة الانطلاق: في هذه المرحلة يتم إطلاق الجيل الأول من المنتج أو الخدمة، حيث تكون غير معروفة، وربما أصعب شيء يمكن أن يواجهه المقاول في هاته المرحلة هو أن تحد، من يتبنى الفكرة على

¹ الشريفة بولشعور، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة Startups دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة الجزائر 2018، ص-ص 421 - 422

أرض الواقع ويمولها ماديا، وعادة ما يلجأ رائد الأعمال في هذه المرحلة إلى ما يعرف بـ Friends (Family, fools) FFF، فغالبا ما يكون الأصدقاء والعائلة هم المصدر الأول الذي يلجأ إليهم المقاول للحصول على التمويل أو يمكن الحصول على التمويل من قبل الأشخاص المستعدين للمغامرة بأموالهم حيث تكون درجة المخاطرة عالية عند البداية. في هذه المرحلة يكون المنتج بحاجة إلى الكثير من الترويج كما يكون مرتفع السعر ويبدأ الإعلام بالدعاية للمنتج.

- **مرحلة مبكرة من الإقلاع والنمو:** يكون هناك حماس مرتفع، ثم ينتشر العرض ويبلغ المنتج الذروة في هاته المرحلة يمكن أن يتوسع النشاط إلى خارج مبتكريه الأوائل، فيبدأ الضغط السلبي حيث يتزايد عدد المعارضين للمنتج ويبدأ الفشل، أو ظهور عوالم أخرى ممكن أن تدفع المنحنى نحو التراجع.

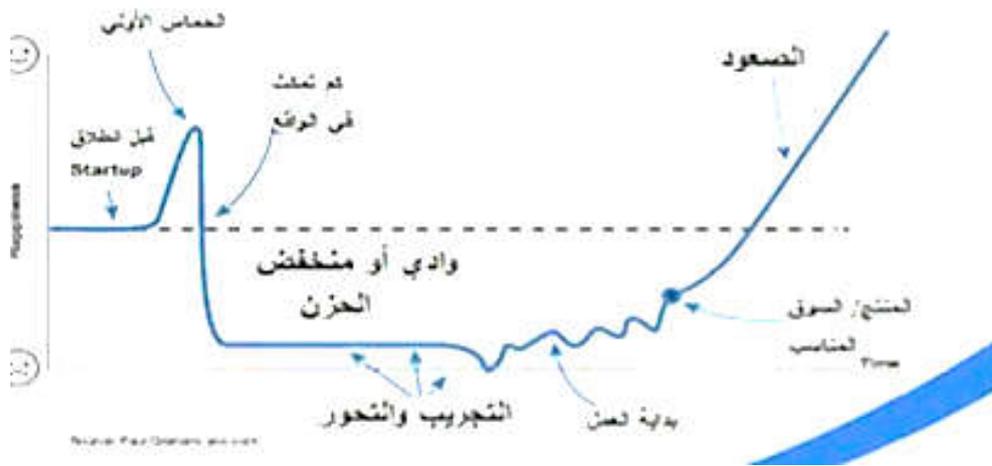
- **الانزلاق في الوادي:** وبالرغم من استمرار الممولين المغامرين بتمويل المشروع إلا أنه يستمر في التراجع حتى يصل إلى مرحلة يمكن تسميتها وادي الحزن أو الوادي الميت وهو ما يؤدي إلى خروج المشروع من السوق في حالة عدم التدارك خاصة وأن معدلات النمو في هذه المرحلة تكون جد منخفضة.

- **مرحلة تسلق المنحدر:** يستمر رائد الأعمال في هذه المرحلة بإدخال تعديلات على منتج وإطلاق إصدارات محسنة، لتبدأ الشركة الناشئة بالنهوض من جديد بفضل الاستراتيجيات المطبقة واكتساب فريق العمل للخبرة، ويتم إطلاق الجيل الثاني من المنتج وضبط سعره، وتسويقه على نطاق أوسع.

- **مرحلة النمو المرتفع:** في هذه المرحلة يتم تطوير المنتج بشكل نهائي ويخرج من مرحلة التجربة والاختبار، وطرحه في السوق المناسبة، وتبدأ الشركة الناشئة في النمو المستمر يأخذ المنحنى بالارتفاع، حيث يحتمل أن 20-30% من الجمهور المستهدف قد اعتمد الابتكار الجديد، لتبدأ مرحلة اقتصاديات الحجم وتحقيق الأرباح الضخمة.

من خلال المراحل المقدمة أعلاه قد يخيل إلينا أن ما يميز الشركات الناشئة هو النمو المستمر، إلا أن الواقع غير ذلك، فهذه المؤسسات كثيرا ما تتعثر وتمر بمراحل صعبة وتذبذب شديد قبل أن تعرف طريقها نحو القمة ويمكن إبراز ذلك من خلال المنحنى التالي والمصمم من قبل **Paul Graham**.

الشكل رقم 02: مراحل تطور الشركات الناشئة



المطلب الثالث: تمويل الشركات الناشئة عن طريق رأس مال المخاطر

الفرع الأول: مصادر رأس مال المخاطر لتمويل الشركات الناشئة

وتعد هذه المؤسسات انها تستثمر في بعض رؤوس الأموال المخاطرة في مؤسسات من كافة الأحجام والقطاعات، لكن أغلب مؤسسات رأس المال المخاطر تستثمر فقط في مؤسسات ضمن مراحل وقطاعات خاصة.

ما تتميز به من قدرات وكفاءات عالية في التعامل مع المخاطر التي يمكن أن تواجهها هذه المؤسسات، وذلك بأسلوب سليم وسريع نظرا لخبرتها وامكانياتها الواسعة على اعتبار أنها متخصصة في

مجال التمويل الذي يختلف عن التمويل التقليدي حيث لا تكمن أهمية هذه الشركات في جلب رؤوس الأموال اللازمة لتمويل المشروعات فقط وإنما تقدم لها مساعدات غير مالية كالإدارة والتسيير أيضا.¹

- في حالة نجاح المشروع تطلب شركات رأس المال المخاطر مبالغ مرتفعة لاسترداد حصص أصحاب رأس المال المخاطر، ويجدر الإشارة أن هذه المبالغ تعتبر مقابل المجازفة التي قبلها المستثمرون المخاطرون وقت الإنشاء والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة الأموال المستثمرة في المشروع.²

تعرف مؤسسا رأس مال المخاطر على أنها شركات تتخذ حصصا أو مساهمة في رأس مال المؤسسات غير المدرجة في البورصة والتي أنشأ حديثا وتتمو بسرعة في المجالات التي هي بحاجة إلى رؤوس، الأموال لضمان تنميتها.

وهذا التعريف خاص بتمويل المؤسسات الناشئة التي لا يمكنها دخول السوق وتقوم هذه الشركات بالعديد منا لأنشطة الاستثمارية التي تتميز بارتفاع المخاطر والعوائد ويكون الدافع أو الحافز الأساسي لمثل هذا النوع من الشركات هو ارتفاع العوائد المحتملة والمتوقعة.³

الفرع الخامس: العلاقة بين رأس مال المخاطرة والشركات الناشئة

المؤسسات الناشئة هي مؤسسات حديثة العهد صممت للنمو بسرعة تتميز هذه المؤسسات بارتفاع عدم التأكد ومخاطر عالية وذلك نتيجة للأفكار الريادية والمبتكرة التي تتبناها، لكن تتوافر لديها إمكانيات نمو وعوائد مرتفعة في حال نجاحها المخاطر المرتفعة جعلت الحصول على تمويل من الوسائل

¹عبديش سامية، شركات رأس المال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة ماجستير في القانون العام لسنة 2013-2014، ص 08

²راجي كريمو، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات - دراسة حالة الجزائر -، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 09 سبتمبر 2018، ص 351

³باركي محمد الصديق وعميروش الياس، سوق رأس مال المخاطر كإستراتيجية بديلة لتمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص نقود ومؤسسات مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2015 - 2016، ص 40

التقليدية أمرا صعبا، بالإضافة إلى الضمانات التي تفرضها هذه الأخيرة، والتي لا تتوافر بطبيعة الحال عند المؤسسات الناشئة، مما أدى بها إلى العزوف عن الوسائل التقليدية واللجوء إلى تقنيات تمويلية حديثة وأبرزها رأس المال المخاطر الذي يقدم التمويل الأنسب والأكثر استجابة لخصائصها واحتياجاتها، والذي يعتبر تقنية تهدف لتوفير الأموال للمؤسسات ذات مخاطر مرتفعة واحتمالات نمو كبيرة.

-ما يجب الإشارة إليه أن دور رأس المال المخاطر لا يقتصر على تقديم الأموال فقط بل يتعداه إلى المشاركة في تسيير المشروع من خلال المتابعة وتقديم خبرات ونصائح.

-مصطلح الشركات الناشئة بدأ استخدامه بعد ظهور شركات رأس المال المخاطر، حيث وفر هذا النوع من التمويل بيئة داعمة لتطبيق أفكار ريادية، وتشجيع الرياديين في إنشاء مؤسساتهم، وهذا ما أدى إلى ظهور العديد من الشركات الناشئة في مختلف المجالات لاسيما التكنولوجية منها.

مما سبق توصلنا إلى وجود تأثير متبادل بين رأس المال المخاطر والمؤسسات الناشئة، فمع زيادة شركات رأس المال المخاطر تزيد المؤسسات الناشئة، وزيادة المؤسسات الناشئة تحفز شركات رأس المال المخاطر على الزيادة.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة

في هذا الجزء سيتم عرض مجموعة من الدراسات التي تم رصدها ومراجعتها ضمن القراءات المسحية التي قمنا بها في مجال موضوع دراستنا، حيث اشتملت هذه الدراسات على متغيرات وأبعاد متنوعة في عرض ومعالجة الموضوع، وقد تم الاستفادة من معطياتها بما يخدم أهداف الدراسة وفيما يلي عرض لهذه الدراسات السابقة (عربية، وأجنبية) مرتبة حسب التسلسل الزمني.

المطلب الأول: الدراسات العربية

1-دراسة امينة بوشويشة ونجلاء بوغزالة محمد، 2023 بعنوان: رأس مال المخاطر كآلية تمويل

المؤسسات الناشئة التكنولوجية-دراسة حالة جمهورية مصر العربية-¹

-هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بالمؤسسات الناشئة التكنولوجية وتبسيط الضوء على شركات رأس مال المخاطر ودراسة واقع المؤسسات الناشئة التكنولوجية في دولة مصر واعتمدت الباحثتان على المنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة عدد المؤسسات الناشئة في مصر خلال فترة 2009-2021 الربع الأول فقط وتوصلت الباحثتان إلى ان جمهورية مصر العربية تملك طاقة شبابية هائلة قادرة على خلق الأفكار الإبداعية والحلول المبتكرة والنشاط الشبابي وهذا ما جعلها اليوم تمتلك قاعدة مؤسسات ناشئة كبيرة خصوصا الناشطة في مجال التكنولوجيا، وبدأت باعتماد آلية رأس المال المخاطر منذ تسعينيات القرن الماضي وانتعشت سنة 2018، وشهد عام 2021 وصول قيمة تمويلات رأس المال المخاطر لمستوى قياسي لم تشهده السنوات السابقة، وعدد الصفقات وصل لأكثر عدد على الإطلاق، كما وتم في هذه السنة تسجيل أول صفقة ضخمة بلغت 120 مليون دولار.

¹امينة بوشويشة ونجلاء بوغزالة محمد، راس مال المخاطر كآلية تمويل المؤسسات الناشئة التكنولوجية-دراسة حالة جمهورية مصر العربية-، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، المجلد 11، العدد 02، 2023، ص 116-138

2-دراسة مراد كريفار وآخرون، 2022، بعنوان: عرض التجربة الجزائرية في تمويل المؤسسات الناشئة

عن طريق رأس مال المخاطر شركة FINALEP نموذجاً.¹

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور رأس المال المخاطر كتقنية حديثة لتمويل المؤسسات الناشئة من خلال عرض تجربة الجزائر في هذا المجال كما تهدف إلى إبراز دور وأهمية مؤسسات رأس المال المخاطر وكيفية تدخلها في تمويل المؤسسات الناشئة. ويهتم باستعراض تقنية رأس المال المخاطر كبديل تمويلي يحل محل التمويل التقليدي ويتمشى مع المتطلبات والاحتياجات المالية للمؤسسات الناشئة، واعتمد البحث على المنهج الوصفي باعتباره المنهج المناسب لعرض كل ما يتعلق بتقنية رأس المال المخاطر وبالمؤسسات الناشئة وعلى المنهج التحليلي لتحليل العلاقة بينهما، وقصد التعرف على مدى أهمية هذه التقنية، قمنا باستعراض كل من التأصيل العلمي لرأس المال المخاطر من جهة وتقييم النشاط التمويلي للشركة المالية الجزائرية الأوروبية FINALEP من جهة أخرى، وقد توصلت الدراسة إلى أن رأس المال المخاطر يعد البديل التمويلي الأهم للمؤسسات الناشئة: ذلك بعدة اعتبارات أهمها تماشي طبيعة وهدف يرجع التمويل مع طبيعة تلك المؤسسات، حيث أنها تتطرق من فكرة إبداعية، يتضمن تحويلها إلى مشروع مستوى عالي من المخاطر يستدعي الاستعانة بشركات متخصصة في المرافقة والتمويل مثل شركات رأس مال المخاطر.

¹مراد كريفار وآخرون، عرض التجربة الجزائرية في تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس مال المخاطر شركة FINALEP نموذجاً، مقال منشور في مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد 07، العدد 02، سبتمبر 2022، ص 32-45

3-دراسة بوغيوط آمنة وجقريف علي، 2022، بعنوان: مساهمة رأس المال المخاطر كآلية مبتكرة في

تمويل المؤسسات الناشئة، دراسة تجربة المملكة العربية السعودية¹

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف إلى رأس مل المخاطر كآلية تمويلية بديلة للمؤسسات الناشئة وأهميتها وكذا معرفة مدى مساهمة رأس المال المخاطر كآلية تمويلية مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة من خلال عرض تجربة المملكة العربية السعودية حيث تم التطرق لأهم المفاهيم المتعلقة بالمؤسسات الناشئة ورأس المال المخاطر، ومن أجل هذا تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي. وقد توصلت الدراسة إلى أن رأس المال المخاطر بديل تمويلي جيد للمؤسسات الناشئة خاصة في فترات الأزمات، حيث أنه شهد نموا كبيرا خلال أزمة كورونا وهذا نظرا لارتباطه بمؤسسات التكنولوجيا التي شهدت توسعا كبيرا بسبب الظروف التي فرضتها هذه الأزمة، كما أنه يساهم في تمويل المراحل المختلفة لدورة حياتها خاصة المرحلة المبكرة، كما تم التوصل أيضا إلى أن هذه الآلية تهتم أكثر بالقطاعات ذات امكانيات النمو العالية كقطاع التجارة الإلكترونية وقطاع التقنية المالية.

4-دراسة فريد زكرياء عبيد، 2020، بعنوان: مشاركة شركات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم

وتمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة الشركة المختلطة الجزائرية الاوروبية FINALEP²

هدفت هذه الورقة البحثية في إبراز الدور التي تلعبه مؤسسات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وما مدى مساهمتها في تطويرها وترقيتها وجعلها تتمتع بقدرة

¹بوغيوط آمنة وجقريف علي، مساهمة رأس المال المخاطر كآلية مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة، دراسة تجربة المملكة العربية السعودية، مجلة اقتصاد المال والاعمال، المركز الجامعي ميله، الجزائر، المجلد/، العدد3، سبتمبر، 2022، ص 204-221.

²فريد زكرياء عبيد، مشاركة شركات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم وتمويل المشروعات الناشئة دراسة حالة الشركة المختلطة الجزائرية الاوروبية FINALEP، مجلة الاقتصاد الصناعي خزارتك، المجلد 10، ال عدد02، جامعة الحاج لخضر، باتنة1، الجزائر، 2020، ص 75-93

تنافسية في السوق الوطني ومعرفة أهم المراحل التي تمر بها العملية التمويلية، والتطرق لواقع ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الاقتصاد الجزائري، وتم في دراستنا الاعتماد على الجانب الميداني من خلال توضيح دور مؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية في تمويلها للمشاريع الصغيرة والمتوسطة، وفي الأخير الخروج بنتائج من أبرزها مساهمة شركة **FINALEP** في ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الولايات المعنية بها رغم وجود عراقيل التي تعيقها في عملية النمو للمشروعات، التي هدفت معظمها إلى توفير مناصب عمل معتبرة، وعززت شركة **FINALEP** معظم المؤسسات التابعة لها على الميزة التنافسية على الساحة الوطنية.

5-دراسة بن ساعد عبد الرحمان، وصابور، سعاد، 2019 بعنوان: رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.¹

هدفت هذه الدراسة إلى استعراض تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر خلال فترة 2010-2016، ومدى مساهمتها في خلق مناصب شغل بالإضافة إلى أهم العقبات التي تواجه تمويلها وهو ما يشكل محتوى تمويلي مستحدث لنظام التمويل القديم، كما وضحت أهم نتائج هذه الدراسة آلية عملها عن طريق شركات رأس المال المخاطر وإظهار دور وأهمية شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء القائمة أو الجديدة أو التوسعية العالية المخاطر نظرا لما تتميز به هذه التقنية من مزايا، كما قدمت دراسة حالة رأس مال المخاطر شركة **Sofinance** و **Finale** الجزائر من حيث نشاط الاستثمارات والميزانية من 2014-2016 مع التطرق إلى متطلبات إنجاح هذا النوع من الشركات، فرغم ضعف عدد شركات رأس المال المخاطر في الجزائر إلا أن نشاطها

¹بن ساعد عبد الرحمان، وصابور، سعاد، رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، العدد الخامس فيفري 2019 المركز الديمقراطي العربي برلين_ألمانيا ص9-

في تطور مستمر حيث لا تتعدى نسبة المساهمة في رأس المال %49 كحد أقصى وتمول أنشطة تتميز بمخاطر ضعيفة.

6-دراسة سيف الإسلام النويبلعابد2018 بعنوان: محاولة اختيار مدى مساهمة شركات رأس المال

المخاطر في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - حالة الجزائر¹

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين الفواعل الأساسية في الاقتصاد ومحركا قويا للنمو الاقتصادي، ومن هنا زاد الاهتمام بتطويرها، وهذا ما أدى إلى اتخاذ السلطات العمومية الجزائرية لعدة إجراءات في هذا حيث تم إنشاء هيئات داعمة ومراقبة لهذا النوع من المؤسسات، وكذا وضع آليات وضع مخاطر لتمويلها، لكن بالرغم من ذلك، لا تزال هناك مجموعة من الصعوبات التي تتطلب المعالجة لعلها من أهمها صعوبة تلبية احتياجاتها التمويلية في ظل عدم مراعات البنوك لخصوصياتها أو لعدم قدرتها على ادراج في السوق المالي وغربها من العراقيل التمويلية في الجزائر. في ظل هذا الواقع تبرز تقنية التمويل عن طريق الشركات رأس مال المخاطر كأداة لتجاوز بعض هذه العراقيل، فقد ازدادت أهميتها في الاقتصاديات المعاصرة كوساطة مالية ملائمة لطبيعة هذه المؤسسات حيث تساعد على تجسيد ابتكارات على أرض الواقع فبفضلها تجسدت العديد من الأفكار الابتكارية إلى مؤسسات عالمية كبيرة. تعتمد هذه الدراسة على أداة استبيان لمحاولة إبراز مساهمة شركات رأس مال المخاطر في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وهذا عن طريق دراسة عينة من 35 مؤسسة مستفيدة من هذه الوساطة المالية، كما تتطرق أيضا لصعوبات تمويل رأس المال المخاطر ودور السلطات العمومية في التخفيف من ذلك.

¹سيف الإسلام النوي بلعابد، محاولة اختيار مدى مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - حالة الجزائر - اطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه لطور الثالث (ل م د) في علوم التسيير تخصص الادارة المصرفية، جامعة الجزائر 03، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير 2018

7-دراسة سامية عديش، 2013-2014 بعنوان: شركات رأس مال المخاطر ودورها في خلق وتمويل

المشاريع الناشئة.¹

ارتكزت الباحثة في دراستها على الإلمام بالإطار التصوري للإصلاحات الاقتصادية في إطار التوجه الجديد للاقتصاد الوطني في تشجيع الاستثمار من قبل الخواص وتفعيل أداء مؤسساتهم الصغيرة والمتوسطة والتطرق إلى النمط الجديد في التمويل كبديل للتمويل التقليدي، توصلت الباحثة من خلال دراستها إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها: نشأة رأس مال المخاطر كانت في الولايات المتحدة الأمريكية حيث عرفت نجاحا كبيرا وما حقته في هضبة السليكون، حيث تعتبر تجربتها بمثابة النموذج الذي حاولت مختلف الدول نقله وتقليده، لكنها لم ترقى إلى نجاح الذي حقته هذه الهضبة في هذا المجال وكذا بعض التجارب في الدول المغاربية في ممارسة هذا النشاط منها التجربة الجزائرية. وضعية رأس المال المخاطر في الجزائر لا تزال في بدايتها وأن تدخلاتها في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة جد متواضعة. التمويل عن طريق رأس المال المخاطر جد فعال بالنسبة للمشاريع الناشئة. خاصة شركات رأس مال المخاطر جد فعالة في تمويل المشاريع الناشئة خاصة في نظرتها لمستوى المخاطرة وتقييمها لها اللذان يختلفان لنظرة البنك، كما تساهم شركات رأس مال المخاطر بشكل كبير في خلق هذه المشاريع وتقدم التمويل الأنسب والأكثر استجابة لخصائص واحتياجات المشاريع الناشئة.

¹سامية عديش، شركات رأس مال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، فرع التنظيم الاقتصادي، كلية الحقوق، جامعة قسنطينة 1، الجزائر، 2013-2014

المطلب الثاني: الدراسات الأجنبية

1-دراسة **Jie RenViju Raghupathi et**، 2020، بعنوان: ¹

Determinants of Startup Funding: The Interaction between Web Determinants of Startup Funding: The Interaction between Web Attention and Culture.

-هدفت هذه الدراسة إلى اكتشاف العوامل الهامة في تمويل الشركات الناشئة باستخدام **Crunchbase** مع التحكم في العوامل الشائعة) استحواذ/جولات تمويل(IPO)، كما ركز البحث بشكل فريد على اهتمام الويب - الرؤية على وسائل التواصل الاجتماعي - وتأثيره على التمويل. كما يفحص التأثير المعتدل لثقافة بلد الشركة الناشئة (الفردية/الجماعية). تظهر النتائج تأثير إيجابي أقوى لاهتمام الويب على تمويل الشركات الناشئة في البلدان الجماعية. بينما يقدر المستثمرون الفرديون الأهداف الشخصية، يقدر الجماعيون الأهداف التعاونية - امتدادات تتماشى مع سلوك التمويل التشاركي. وبالتالي، يمكن توجيه جهود جمع التمويل التشاركي نحو البلدان الجماعية أثناء زيادة اهتمام الويب كما ان التكنولوجيا تمكن رواد الأعمال من متابعة تمويل بديل عبر منصات مثل التمويل التشاركي.

2-دراسة **Jamal Tlaty et Achibane Mustapha**، 2018، بعنوان: ²

The Entrepreneurial Finance and the Issue of Funding Startup Companies

ركز الباحثون في هذه الدراسة عند الحقائق المالية الموجودة في جميع المشاريع الريادية، بينما يروج الممولون إلى أن الحالات الريادية تتمتع بميزات خاصة يجب أن نستند إليها. مقالتنا تعتبر عرضاً للآليات الأساسية لتمويل ريادة الأعمال، وعلاقته بالمشروع الريادي في مراحله المبكرة؛ كما ركزت أيضاً على الجانب النظري في كل من نظرية الوكالة وتطوراتها وتوصلت إلى نتائج مفادها انه يعد دور

¹ Viju Raghupathi et Jie Ren, **Determinants of Startup Funding: The Interaction between Web Determinants of Startup Funding: The Interaction between Web Attention and Culture**, Journal of International Technology and Information Management Volume 29, Number 1 ,2020.

²Achibane Mustapha, **The Entrepreneurial Finance and the Issue of Funding Startup Companies**, European Scientific Journal May 2018 edition Vol.14, No.13,p268-279

الشركات المتخصصة في مساعدة إنشاء الشركات أمرًا أساسيًا للشركات التي تواجه مشكلة قوية في عدم تماثل المعلومات في أصحاب رؤوس الأموال التقليدية، مثل البنوك، لا يملكون وسائل تقييم جودة المشاريع الابتكارية بالإضافة إلى ذلك، يمكن أن يقدم تمويل ريادة الأعمال، من خلال شركات رأس المال الاستثماري، تمويلًا للشركات التي تم تحديد خبرتها باعتبارها لديها احتمال نجاح كافٍ. يمكن أن تشجع التخصص وبناء القدرات فيما يتعلق بالوسطاء المصرفيين التقليديين على تمويل الابتكار عن طريق تقليل حدة قضية عدم تماثل المعلومات التي تواجههم. هذا الجانب الأساسي، الذي لا يمكن للممول تجاهله، يسلط الضوء على حدود تدخل البنوك التقليدية في تمويل مثل هذه المشاريع.

3-دراسة Anirudh Garg and Abhishek Krishna Shivam، 2017، بعنوان: 1

Funding to growing start-ups

- ركزت هذه الورقة على تقييم أنواع مختلفة من التمويل المستخدمة من قبل الشركات الناشئة. دراسة موقف الحكومة تجاه تشجيع وتمويل الشركات الناشئة، فحص أسباب فشل الشركات الناشئة في إدارة التمويل الأولي. دراسة التغيرات في الاتجاهات من الوظائف التقليدية إلى الشركات الناشئة، حيث تم إجراء استبيانات كجهد لإجراء بيانات كمية، وتمت مقابلة العديد من الرؤساء التنفيذيين ورؤساء الأقسام المالية والأشخاص في مناصب القوة لتبرير الجزء الكيفي من الدراسة ولقد استخدموا مختلف الأدوات والأجهزة لجمع البيانات في الدراسة، كما أن مقابلة شبه هيكلية تتألف من عشرة أسئلة مفتوحة نعتقد أنها ذات صلة بدراساتهم وتساعد في تحقيق أهدافهم وفي الأخير اشارت النتائج إلى انه يفضل معظم رواد الأعمال جولة رأس المال المغامر على أي جولة أخرى لأنها الفرصة الوحيدة للعثور على العديد من الأشخاص الراغبين في الاستثمار في فكرتك. ومن الملاحظ أن معدل البقاء للشركات الناشئة بمجرد أن يتم عرضها للعالم الخارجي منخفض حقا ويديرون بطريقة ما لتجميع تمويلهم الأولي ولكنهم غير قادرين

¹ Anirudh Garg and Abhishek Krishna Shivam, Funding to growing start-ups, 2017/Research Journal of Social Sciences 10(2), July, Pages: 22-23

على تنفيذ خططهم بسبب نقص التخطيط. الشركات الناشئة ضرورية لاقتصاد أي بلد، والعلاقة بين الشركات الناشئة والمستثمرين والحكومة حيوية لبقاء أي شركة ناشئة في العالم الخارجي.

4- دراسة Matteo Rossi، 2015 بعنوان:

Matteo Rossi 2015; the role of venture capital funds in financing innovation in Italy. constraints and challenges for innovative small firms.¹

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور رأس المال المخاطر في تمويل الابتكار في إيطاليا: العوائق والتحديات للمؤسسات الصغيرة المبتكرة وكذا التعرف على شركات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إيطاليا للتعرف على دورة حياة المشروع المبتكر والصيغة التمويلية المثلى لكل مرحلة من مراحل حياته، ومن نتائج الدراسة: يمول رأس المال لمخاطر المشاريع في مرحلة الانطلاق والتوسع بالتالي يركز على تمويل الأفكار الابتكارية دون غيرها، العمليات الابتكارية الممولة عادة هي أنشطة البحث والتطوير والتي تخلق منتجات تكون في صيغة سلع خدمات أي يركز على الأنشطة التحويلية دون غيرها.

¹ Matteo Rossi 2; the role of venture capital funds in financing innovation in Italy. constraints and challenges for innovative small firms, , 7(2): August 2015, p162-180

خلاصة:

يعتبر التمويل برأس المال المخاطر جزءاً من صناعة كبيرة في التمويل برأس المال الاستثماري، حيث تعتبر هذه التقنية أداة مهمة في تمويل المشاريع، وظهرت هذه التقنية لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتشرت هذه الفكرة في كل دول العالم فأصبحت كوسيلة تمويلية مهمة، ويعرف رأس المال المخاطر على أنه نوع من التمويل عالي المخاطر وعالي العوائد يتم من خلاله تقديم الدعم المالي للشركات الناشئة والجديدة، في مقابل الحصول على حصة من تلك الشركة، كما أن هذه التقنية عدة مميزات تتمثل أهمها في أنها وسيط مالي يقوم بتقديم التمويل اللازم لهذه الشركات في مراحل نموها المختلفة، بالإضافة إلى وظائفه التمويلية فهو يقوم بوظائف إدارية وفنية أهمها رعاية المشاريع الجديدة في مرحلة البدء كالنمو، وتقديم الاستشارات كالإرشادات لأصحابها، كما تقوم هذه التقنية بتقديم أنواع الخدمات التي تتطلبها إقامة وتنمية الشركات الناشئة وبهذا يعتبر رأس المال المخاطر بديلاً تموالياً ملائماً خاصة للشركات الناشئة، التي يعود ظهورها بشكل مباشر إلى منتصف القرن الماضي، بالتحديد في الفترة التي ظهر فيها التمويل برأس المال المخاطر خلال عام 1976م، وتعرف الشركات الناشئة على أنها مؤسسات ذات إمكانات نمو كبيرة تعمل على تقديم ابتكارات في حالة من عدم اليقين الشديد، وهي حديثة النشأة تبدأ بفكرة جديدة عن منتج أو خدمة موجودان سابقاً، لديها القدرة على النمو والتوسع بشكل سريع، وبما أنها تتميز بالنمو السريع هذا ما يجعلها تحتاج إلى التمويل خلال مراحل حياتها المختلفة، ولا يتم هذا إلا بحصولها على التمويل من خلال مصادر مختلفة كالتمويل الذاتي، حاضنات الأعمال، الأصدقاء كالعائلة، التمويل الجماعي، الاستثمار الملائكي والتمويل برأس المال المخاطر التي تعتبر من أهم المصادر التمويلية لهذه الشركات خاصة في مراحلها المبكرة كمرحلة الإنشاء مرحلة قبل الانطلاق ومرحلة التطور كالتوسع، بالإضافة إلى آلية الخروج لرأس المال المخاطر من هذه المشروعات التي بلها أهمية

كبيرة في زيادة تسييل استثمارات المستثمرين المخاطرين مما يؤدي إلى زيادة حجم رأس المال المخاطر مما ينتج عنه تمويل منشآت ناشئة ذات مخاطر عالية.

الفصل الثاني: دراسة استشرافية للمؤسسات الناشئة في

غرداية بالاستفادة من تجربة:

الوكالة الوطنية لدعم تنمية المقاولاتية (NESDA)

تمهيد

بعد انتهاء الدولة سياسة التحرر من خلال الاصلاحات الهيكلية التي مست كل القطاعات، وسياسة الانتعاش الاقتصادي الذي هدفها تحرير الاقتصاد من الدولة، والحث على الاستثمار الخاص، من خلال تشجيع الخواص في إنشاء مؤسساتهم الخاصة، ومن خلال انشاء وكالات وصناديق تعني بخلق مؤسسات صغيرة ومتوسطة أو ما يسمى بأجهزة الدعم.

وبعد التجارب العالمية لكل من الدول المتقدمة خصوصا التجربة الماليزية في منح القروض، أيقنت الدولة أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها دور فعال في التنمية الشاملة، أنشأت عدة أجهزة مثل الوكالة الوطنية لتسيير الفرض المصغر ANGEM سنة 2004 والصندوق الوطني للتمويل عن البطالة كجهاز دعم لسنة 2010 والوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب سنة 1996 أو ما يسمى حاليا بالوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولات ANADE لتلعب هذه الأخيرة دورا فعالا في تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال هذا الفصل سنسلط الضوء على جهاز الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولات، كيفية الاستفادة من مشاريعه، وكذا كيفية التمويل وذلك من خلال تقسيم هذا الفصل إلى ما يلي:

المبحث الأول: عموميات حول الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولات

المبحث الثاني: شروط واجراءات الاستفادة من دعم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولات

المبحث الأول: تقديم عام حول الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية

(NESDA):

- تلعب الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية National Entrepreneurship Support And Développement Agency المعروفة بـ "NESDA" دوراً أساسياً في تكثيف النسيج الصناعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتساهم في خلق فرص العمل وامتصاص البطالة، كما تسعى إلى تطوير التعاقد الخارجي وزيادة الصادرات.

المطلب الأول: التعريف بالوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

تعتبر الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية من أهم آليات الدعم وإنشاء ومرافقة المؤسسات الناشئة بالنظر إلى مساهمتها الكبيرة في تطوير هذا النوع من المؤسسات من خلال ما تقدمه من امتيازات لتشجيع الشباب حاملي المشاريع.

في هذا المطلب سوف نتطرق إلى نشأة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية التي تسعى لتشجيع كل صيغ المؤدية لعناش قطاع التشغيل الشبابي.

أولاً: نشأة الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

الوكالة نشأت سنة 1996، وباشرت نشاطها في سنة 1997، وقبل انتهاء هذه السنة تلفت الوكالة أكثر من 16961 طلب إنشاء، ومنحت شهادة التأهيل لأكثر من 14918 مشروع، وهوما يعني وجود فكر المقاولاتية وروح المقاولاتية والمبادرة لدى الشباب، حيث تم إنشاء الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96/296 المؤرخ في 08/09/1996.

وفي سنة 2020 تم تغيير اسم الوكالة إلى الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بموجب المرسوم التنفيذي رقم 2002 المؤرخ في 22/11/2020، والذي يتضمن تحديد القانون الأساسي الجديد

للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب وتغيير اسمها، والذي يعدل ويتم المرسوم التنفيذي رقم 1966 المؤرخ في 08/09/1996 المتضمن إنشاء الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب. تضم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية 61 وكالة ولائية تغطي كامل التراب الوطني وكذا العديد من الفروع موزعة عبر كامل التراب الوطني متواجدة في الدوائر الكبرى.

ثانيا: مفهوم الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

هي هيئة عمومية ذات طابع خاص تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، تسعى لتشجيع كل الصيغ المؤدية لإنعاش قطاع التشغيل، من خلال إنشاء مؤسسات مصغرة لنتاج السلع والخدمات، وتجسيد الفكر المقاولاتي لدى الشباب وتحويله إلى مشاريع استثمارية حقيقية، ذلك بتوفير تمويل بعدة أشكال وكذا متابعة ميدانية قبل وأثناء وبعد إنشاء وتسيير المشروع.

كما ان الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية المعروفة اختصارا بـ "NESDA" هي هيئة حكومية ذات طابع خاص تتمتع بشخصية اعتبارية واستقلال مالي تخضع لوصاية الوزير المفوض المكلف بشؤون المشاريع الصغيرة بصفة مساعد الرئيس الوزراء. تقدم هذه الوكالة الدعم لحاملي المشاريع لإنشاء وتوسيع المشروعات الصغيرة لإنتاج السلع والخدمات.¹

المطلب الثاني: مهام وأهداف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

في هذا المطلب سنتطرق إلى الأهداف المحددة التي تسعى الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية إلى تحقيقها من خلال القيام بعد مهام مسطرة.

¹<https://moukawil.dz/beta/knowledgebase/nesda/> تاريخ الاطلاع يوم 22 ماي الساعة 10.30 صباحا

أولاً: مهام الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

هناك العديد من المهام:¹

- منح الدعم والمراقبة للشباب أصحاب المشاريع في سبيل تطبيق مشاريعهم الاستثمارية. التكفل بتسيير تخصصات الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب لاسيما منها الإعانات وتخفيض نسبالفوائد في حدود الأغلفة التي يضعها الوزير المكلف بالتشغيل تحت تصرفها.

- تشجيع كل مبادرة من شأنها أن تؤدي إلى خلق منصب عمل دائم.

- متابعة الاستثمارات التي ينجزها الشباب مع الحرص على احترام بنود دفاتر الشروط التي تربطهم بالوكالة، ومساعدتهم عند الحاجة لدى المؤسسات والهيئات المعنية بإنجاز الاستثمار. تشجيع كل أنشطة الأعمال والتدابير الأخرى الرامية إلى ترقية تشغيل الشباب، لاسيما من خلال برامج تكوين والتوظيف الأولي.

- تضع تحت تصرف الشباب ذوي المشاريع كل المعلومات ذات الطابع الاقتصادي التقني التشريعي والتنظيمي المتعلق بممارسة نشاطهم.

- تحدث بنك للمشاريع المفيدة اقتصاديا واجتماعيا.

- تقديم الاستشارات ويد المساعدة للشباب ذوي المشاريع في مسار التركيب والتعبئة.

- تقديم علاقات متواصلة مع البنوك والمؤسسات المالية في إطار التركيب المالي للمشاريع، وتطبيق خطة التمويل ومتابعة إنجاز المشاريع واستغلالها. تطبيق كل تدبير من شأنه أن يسمح بتعبئة الموارد الخارجية المخصصة لتمويل إحدى النشاطات لصالح الشباب، واستعمالها في الآجال المحددة وفقا

¹الجريدة الرسمية الجزائرية، الجزائر، العدد 2003/09/10، 54، المرسوم التنفيذي رقم 296-1996 المتعلق بإنشاء الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب وتحديد قانونها الأساسي، المادة 6 ص 6.

للتشريع والتنظيم المعمول به. تبرم اتفاقيات مع كل هيئة أو مقولة أو مؤسسة إدارية، يتمثل هدفها في أن تطلب لحساب الوكالة إنجاز برامج التكوين والتشغيل الأولي لدى المستخدمين العموميين أو الخواص. كذلك يمكن للوكالة من أجل تجسيد مهامها على أحسن وجه أن تقوم بما يلي: تكليف من يقوم بإنجاز دراسة الجدوى بواسطة مكاتب الدراسات المتخصصة لحساب الشباب ذوي المشاريع الاستثمارية بواسطة هيكل متخصصة.

تنظيم وتدريب لتعليم الشباب ذوي المشاريع وتجديد مشاريعهم وتكوينهم في تقنيات التسيير على أساس برامج خاصة، يتم إعدادها مع الهياكل القانونية.

مهام الوكالة الوطنية (NESDA)

- تشمل مهام الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية تدعيم وتقديم الاستشارة والمراقبة.
- توفير جميع المعلومات الاقتصادية والتقنية والتشريعية والتنظيمية المتعلقة بأنشطة حاملي المشاريع.
- الشركاء والجهات المعنية (البنوك، مصلحة الضرائب، صندوق الضمان الاجتماعي).
- تطوير العلاقات، مع تطوير الشراكة بين مختلف القطاعات لتحديد فرص الاستثمار.
- تكوين حاملي المشاريع ضمن مراكز تطوير المقاولاتية
- تمويل مشاريع الشباب وإبلاغهم عن مختلف الإعانات الممنوحة.
- المراقبة والمتابعة عن بعد للمؤسسات المصغرة المنشأة من طرف أصحاب المشاريع.
- تشجيع كل الإجراءات والتدابير الرامية إلى تعزيز إنشاء وتوسيع الأنشطة.

ثانيا: أهداف الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA)

تسعى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب إلى ترقية ونشر الفكر المقاولاتي، ومنح إعانات مالية وامتيازات جبائية، خلال كل مراحل المراقبة، وتعمل الوكالة في هذا الإطار بالتنسيق مع البنوك العمومية،

وكل الفاعلين على المستويين المحلي والوطني، كما أن للوكالة عدة فروع جهوية والعديد من الوكالات

المحلية، وبحكم توزيعها الجهوي المتوازن، تسعى لتحقيق الأهداف التالية:

- شجيع خلق النشاطات لفائدة الشباب أصحاب المبادرات.

- تشجيع كل الأشكال والإجراءات الرامية إلى تشغيل الشباب قصد تحسين أوضاعهم الاجتماعية.

- خلق الثروة وتحسين المستوى المعيشي للأفراد.

وتلعب الوكالة الوطنية دورا توجيهيا وإعلاميا كبيرا بفضل شبكتها عبر كامل ولايات الوطن وذلك

من خلال: حملات اعلامية وتحسيسية متواصلة خاصة مع الجامعات ومراكز التكوين المهني وذلك من

خلال دورالمقاوالاتية بجميع جامعات الوطن ودار المرافقة الخاصة بالتكوين المهني.

- أسلوب المرافقة الفردية الذي يتبع مع كل شاب مبادر عبر جميع مراحل إنشاء المشروع. المجهودات

التي تلعبها الوكالة لمعرفة امكانيات واحتياجات كل منطقة في التراب الوطني وتقديمها للشباب بغية

الاستثمار فيها.

- تشجيع كل أشكال التدابير الأخرى الرامية إلى ترقية تشغيل الشباب لا سيما من برامج التكوين والتشغيل

والتوظيف الأولي.

ثالثا: المتعاملين مع الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاوالاتية

بغية السير الحسن للمهام المسندة وتحقيق الأهداف المسطرة من قبل السلطات العليا، تعمل

الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاوالاتية مع العديد من المتعاملين منهم: البنوك والضرائب السجل التجاري

الغرفة الفلاحية، غرفة الصناعة والحرف التقليدية، التأمينات.

1- البنوك: تعد البنوك شريكا أساسيا للوكالة، بحيث تعمل على منح قروض للشباب الراغبين في إنشاء

مؤسسات مصغرة حسب طريقة التمويل الثلاثي، وتضم البنوك الوطنية.

البنك الوطني الجزائري BNA: أنشئ في 13 جوان 1966 وهو يعتبر من البنوك التجارية، يقوم بكل نشاطات مصرف إيداع لاسيما أنه يؤمن الخدمة المالية للتجمعات المهنية للمؤسسات، يعالج كل العمليات المصرفية للصرف والقرض في إطار التشريع وتنظيم المصارف.

بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR

أنشئ بموجب المرسوم رقم 82/209 المؤرخ في 13 مارس 1982 برأس مال قدره مليار دينار جزائري، وبنك الفلاحة والتنمية الريفية هو بنك متخصص مهمته تمويل القطاع الفلاحي والعمل على تطوير الأرياف، هوبنك تنمية يمنح قروض متوسطة وطويلة الاجل مع اعطائه امتيازات للمهن الفلاحية والريفية.

2- صندوق ضمان القروض:

وفقا للمرسوم التنفيذي رقم 89/200 المؤرخ 9 جوان 1998 المتضمن أحداث صندوق يسمى صندوق الكفالة المشتركة لضمان أخطار القروض الممنوح إياها الشباب ذوي المشاريع من أجل ضمان القروض التيتمنحها البنوك والمؤسسات المالية للمؤسسات المحدثثة في اطار الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية.

المطلب الثالث: شروط تأهيل أصحاب المشاريع وصيغ التمويل في الوكالة الوطنية لدعم وتنمية

المقاولاتية (NESDA)

أولا: شروط التأهيل

يجب أن يتمتع حامل المشروع بعدد من الشروط لكي يستفيد من الامتيازات الممنوحة:

- أن يتراوح عمر الشخص ما بين 18 و 55 سنة.

- أن يكون ذا شهادة أو تأهيل مهني و/أو له مهارات معرفية معترف بها بشهادة أو أية وثيقة مهنية أخرى.
- أن يتابع التكوين المقدم له عن طريق مراكز تطوير المقاولاتية.
- أن يقدم مساهمة شخصية في شكل أموال خاصة بمستوى يطابق الحد الأدنى المحدد.

ثانيا: أنواع صيغ التمويل المتوفرة

- التمويل الذاتي: أين يقدم حامل المشروع 100% من مبلغ الاستثمار.
- التمويل الثنائي: أين يقدم كل من حامل المشروع والوكالة 50% من مبلغ الاستثمار.
- التمويل الثلاثي: أين يقدم حامل المشروع مبلغًا يتراوح من 5 إلى 15% من قيمة الاستثمار، وتقدم الوكالة من 15 إلى 25% من المبلغ، ويتكفل البنك بـ 70% من مبلغ الاستثمار الكلي.

قائمة الامتيازات الجبائية الممنوحة في إطار جهاز الوكالة

- في مرحلة إنجاز المشروع
 - تطبيق معدل مخفض نسبته 5% من الحقوق الجمركية على التجهيزات المستوردة التي تدخل مباشرة في إنجاز المشروع.
 - الإعفاء من حقوق التسجيل على عقود تأسيس المؤسسات المصغرة.
 - الإعفاء من دفع رسوم نقل الملكية على المكتسبات العقارية المحدثة في إطار إنشاء نشاط صناعي.
- في مرحلة الاستغلال
 - الإعفاء من الرسم العقاري على البناءات والبناءات الإضافية لمدة (03 سنوات، 06 سنوات أو 10 سنوات) حسب موقع المشروع، ابتداءً من تاريخ إتمامها.

- إعفاء كامل لمدة (03 سنوات، 06 سنوات أو 10 سنوات) حسب موقع المشروع، ابتداءً من تاريخ استغلالها من الضريبة الجزافية الوحيدة IFU أو الخضوع للنظام الضريبي الحقيقي حسب القوانين السارية المفعول.
- عند انتهاء فترة الإعفاء المذكورة أعلاه، يمكن تمديدتها لسنتين (2) عندما يتعهد المستثمر بتوظيف ثلاثة (3) عمال على الأقل لمدة غير محددة.

المبحث الثاني: دراسة استشرافية حول المؤسسات الناشئة والمصغرة بولاية

غرداية

المطلب الاول: تقديم عام حول الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA

لدى زيارتنا للوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA التي تعتبر إحدى الشركاء الفاعلين في تمويل المؤسسات الناشئة والمصغرة، ومن خلال اتصالنا بالمسؤول الذي صرح بأن هذه الأخيرة قد مرت بعدة مراحل من حيث التسمية والصيغة القانونية، التي كانت بداية تسمى بالوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ANSEJ التابعة لوزارة العمل والتشغيل ثم تغيرت في سنة 2020م إلى الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية ANADE تحت إشراف وزارة منتدبة لدى الوزير الأول.

حيث ومن أجل الحصول على المعلومات الكافية لإتمام هذا العمل الاعتماد على مقابلة مع احد إدارات الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية NESDA بتاريخ: 2024/05/06 على الساعة 09 صباحا.

- وفي سنة 2022م تم إنشاء وزارة جديدة تتمتع بكل الصلاحيات وهي وزارة اقتصاد المعرفة والمؤسسات المصغرة التي أصبحت حاليا تحت مسمى NESDA.

*كما شهدت خلال هذه الفترات شيء من الفشل الذي تمثل في:

- النموذج التمويلي للمؤسسات لا يملك الضمانات الكافية للقروض
- غياب المتابعة الكافية
- عدم امتلاك أصحاب المشاريع للوعي الثقافي والمتابعة المستمرة
- صعوبة الحصول على عقود الملكية والإيجار بسبب الإجراءات البيروقراطية
- لجوء أصحاب المشاريع لتصريحات كاذبة بسبب نقص الوازع الديني
- مسح الدولة لكثير من ديون أصحاب المشاريع في فترات رئاسية مختلفة مرت بها البلاد.

1 - آلية التمويل في وكالة بالنسبة لمناطق الجنوب.

1 - التمويل الثنائي:

- صاحب المشروع يساهم بنسبة 50%
- ANSEJ، PNR القرض بدون فائدة 50%

2 - التمويل الثلاثي:

- صاحب المشروع يساهم بنسبة 5% (الطلبة، البطالين)
- وكالة ANSEJ يساهم بنسبة 25%
- البنك يساهم بنسبة 70%
- بالنسبة للمنخرطين طالب المشروع يساهم بنسبة 10%
- وكالة ANSEJ تساهم بنسبة 20 %
- البنك يساهم بنسبة 70%

3- التمويل الذاتي:

- 100 % مساهمة شخصية (مشروع موجود)

2 - آلية التمويل في وكالة NESDA بالنسبة لمناطق الشمال.

- مساهمة صاحب المشروع بنسبة 15% في المناطق العادية

- مساهمة صاحب المشروع بنسبة 12 % في المناطق الخاصة

1 - امتيازات التمويل في وكالة NESDA:

- 10 سنوات إعفاء ضريبي (TAP - IRG - IBS)

- 11 سنة 70% إعفاء ضريبي

- 12 سنة 50% إعفاء ضريبي

- 13 سنة 25% إعفاء ضريبي

- في حالة وظف صاحب المشروع ثلاث عمال يستفيد من سنتين إعفاء ضريبي

- مركز تطوير المقاولاتية CDE

- مهام دار المقاولاتية:

- تكوين الشباب المتحصلين على شهادة البكالوريا فما فوق لأجل تكوينهم لمدة 15 يوم من طرف

أساتذة ومكونين وإطارات ذات خبرة حيث إن أول اتصال لصاحب المشروع يكون مع CDE لأجل

بلورة الفكرة وتكوين صاحب المشروع

- المؤسسة الناشئة لدى حاضنة الجامعة:

- البيئة التي تنشط فيها المؤسسة الناشئة ECOSYSTEME

- المؤسسة الناشئة في حدّ ذاتها

- الترسانة القانونية، قوانين الجمهورية التي تشجع في تطوير المؤسسة الناشئة منها قانون صندوق الاستثمار ومنصة المقاول الذاتي التي صدرت منذ عام 2018م، حيث تم تعزيز الترسانة القانونية التي تشجع المؤسسات الناشئة والتي في أصلها تقوم على التمويل بالمخاطرة
- القرار 12-75 المؤرخ في 27 سبتمبر 2022م والذي يتحول بعقلية الطالب من طالب أكاديمي يفكر في انجاز مذكرة تخرج إلى طالب صاحب مشروع
- وذلك بمروره على ثلاث مراحل منها:
- المؤسسة التي حاضنتها الجامعة
- 2- الفكرة والتي تنفذ على شكل نموذج أولي بحيث تسجل كبراءة اختراع أو مشروع مبتكر ليصبح نافذا قابل لتمويل.
- 3- المهارة وهي: تحويل الفكرة إلى مشروع عدد المؤسسات المتحصلة على علامة LABEL في جامعة غرداية كمؤسسة ناشئة أو مسجلة كبراءة اختراع هي 9 مؤسسات ناشئة تنتظر تمويل من الصندوق الوطني لدعم الابتكار.

المطلب الثاني: المشاكل التي تواجه قروض الشباب في (NESDA)

- تواجه المؤسسات الناشئة العديد من المعوقات التي لا تختلف المعوقات التي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باعتبار أن تكون مؤسسة ناشئة هو وضع مؤقت، ومن بين هذه المعوقات نجد:¹
- 1- المعوقات المؤسسية والتنظيمية: تتعلق هذه المعوقات باللوائح والتشريعات والقوانين والبنية التحتية التي تؤثر على بيئة وتكلفة الأعمال بشكل عام، بحيث تتمثل المعوقات التنظيمية والتشريعية في التعقيد في إجراءات إنشاء المؤسسات الناشئة، وصعوبة الحصول على التراخيص الرسمية لها، حيث تعاني

¹ تفعيل الدور التنموي للمنشآت الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية المحور العاشر، ص: 220،

المؤسسات الناشئة. مشكلة من تعدد الجهات التفتيشية والرقابية (الاقتصادية الصحية الضمان الاجتماعي، الدوائر الضريبية والجمركية دوائر المواصفات والمقاييس وغير ذلك)، بالإضافة إلى غياب التنسيق بين هذه الجهات وبين الجهات النازمة للمؤسسات الناشئة في حال وجدت،¹

2- المعوقات التمويلية: تعتبر المعوقات التمويلية أهم المعوقات التي تعاني منها المؤسسات الناشئة، والتي " تتجلى في صعوبة فرص الحصول على التمويل الخارجي المناسب، مثل الحصول على القروض من المصارف التجارية، وذلك لعدم ملائمة المعايير المتبعة في المصارف لطبيعة هذه المشروعات ومتطلباتها للحصول على التمويل اللازم بشروط ميسرة وملائمة، إما لجهة عدم توفر الضمانات اللازمة التي تطلبها تلك المصارف، أو لجهة صعوبة شروط التمويل من حيث الفوائد والأقساط وفترات التسديد، كذلك الصعوبات المالية الذاتية للمشروع من حيث عدم انتظام التدفقات المالية الداخلة الذي يزيد من درجة مخاطر الائتمان الممنوح لها.²

* المعوقات المتعلقة الوكالة NESDA

- الجوانب الشخصية للمقاول لا تأخذ بعين الاعتبار من طرف الهيئة المانحة؛
- كثرة التعديلات في القوانين والنصوص التشريعية؛
- ارتباط التمويل المصغر في الجزائر بالبنوك العمومية التي لا تولي الاهتمام الكافي بالتمويل المصغر نظراً لتركيز خبرتها على الأنشطة الأخرى الأسرع والأكثر ربحية؛
- غياب البنوك الخاصة التي تشجع التنافس في مجال القرض المصغر مما يلغي جانب التحفيز لمنح مثل هذا القروض.

¹ أحمد حسين المشهراوي، وسام أكرم الرملاوي، أهم المشاكل والمعوقات التي تواجه تمويل المشروعات الصغيرة الممولة من المنظمات الأجنبية العاملة في قطاع غزة من وجهة نظر العاملين فيها، مجلة جامعة الأقصى (سلسلة العلوم الإنسانية) المجلد التاسع عشر العدد الثاني، يونيو 2015، ص: 146

² المرجع السابق، ص 221.

المطلب الثالث: مقارنة نتائج الدراسة الاستشرافية الحالية بالدراسات السابقة

أن أهم ما يميز الدراسة الحالية مقارنة بالدراسات السابقة هو اننا قمنا بدراسة استشرافية للوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية بغرداية انطلاقا من المعطيات والمعلومات التقديرية المقدمة من طرف صاحب المشروع قبل اتخاذ قرار الاستثمار والتمويل من طرف المؤسسة الداعمة، وهذا من أجل التأكد من صحة القرار الذي تم اتخاذه من طرف صاحب المشروع والمؤسسة الممولة وهذا بناء على استعمال مختلف معايير التقييم المعمول بها اقتصاديا أين تختلف الدراسات الاخرى في منهجية معالجة دراسة الحالة، فقد اعتمدت كلها على تقييم المشروع محل الدراسة بحساب مختلف المعايير المعمول بها اقتصاديا بناء على الارقام والمبالغ التي تم تحقيقها بعد قرار الاستثمار الأمر الذي لا يوضح ولا يبرز لنا مدى أهمية دراسة الجدوى المالية في اتخاذ القرار الاستثماري خاصة إذا تعلق الأمر بالمشاريع الجديدة عكس المشاريع التي ترغب في اتخاذ قرار التوسعة فإننا يمكن أن نستعمل هذه المنهجية بحساب مختلف المعايير بناء على المبالغ والارقام المحققة في الميزانيات المحققة إن مطلقنا في إتباع هذه المنهجية هو أن جميع الدراسات التي أنجزت على مستوى الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب تنص على نجاعة وريحية المشروع ويتم اتخاذ قرار التمويل والاستثمار بناء عليها ولكن واقع تلك المشاريع والمؤسسات المنشئة يبين أن وجود الكثير من المشاريع الفاشلة، الأمر الذي يدل على فشل دراسة الجدوى المعمول بها الأمر الذي دفعنا نحن إلى إعادة دراسة هذه الجدوى بناء على المعايير والمقاييس المعمول بها اقتصاديا لنثبت نجاعة هذه الدراسة وصحة القرار المتخذ اتجاه هذه المؤسسة.

خلاصة:

لعبت الوكالة الوطنية لدعم وتنمية المقاولاتية (NESDA) في الآونة الأخيرة دورا مهما، سواء كان ذلك فيما يخص جانب تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو من جانب خلق مناصب شغل للشباب، أو من حيث دورها البارز في تشجيع الأستثمار المحلي من خلال إنشاء عدد معتبر من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وغيرها من المميزات ومن، الإيجابية الأخرى التي قدمتها الوكالة على المستوى الوطني بصفة عامة وبولاية برج بوعريريج بصفة خاصة زاوية أخرى يرى البعض الآخر أن هناك العديد من السلبيات التي. أثرت على مستوى عمل الوكالة إلا أنها تعمل بكل جدية على تطوير أشكال التعاون مع محيط المؤسسات المصغرة، وتسهر على تسهيل إجراءات استحداث المؤسسات المصغرة، وتشجع بروز المشاريع المبتكرة، وتقديم الدعم لمنشئي المؤسسات الجديدة، كما تضمن ديمومة المؤسسات ومرافقتها، وتشجع المؤسسات على تنظيم أفضل، والعمل على جعل المؤسسات المصغرة عاملا استراتيجيا في التطور الاقتصادي.

۱۲۳۴۵۶۷۸۹۱۰۱۱۱۲

رأس المال المخاطر هو ذلك التمويل الذي يعتمد على الأموال الخاصة مرفقا بالدعم والتوجيه والتسيير، موجه لتمويل المنشأة الغير مدرجة في البورصة في المراحل الأولى في نموها والمراحل التي تسبق إنشائها ظهر في الولايات المتحدة الأمريكية في منتصف القرن الماضي واخذ في هذا النمط من التمويل يأخذ اهتمام واسع ومتزايد لنجاحه في الدول الأخرى، باعتباره بديلا تمويليا ليستجيب للحاجات التمويلية للمشاريع المقاولاتية، وقد أثار هذا النمط التمويلي جدالا كبيرا وطرحت التساؤلات عديدة حول الدور الذي من الممكن أن يلعبه وكذا من فعاليته، ودوره في مختلف الدول التي ظهر بها ولعل المثال الأبرز في هذا الصدد هو النجاح الكبير الذي حققه رأس المال المخاطر في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا، ولذلك فان ما يمكن استخلاصه من هذه الدراسة يتلخص فيما يلي:

أولا: نتائج الدراسة

- التمويل عن طريق رأس المال المخاطر هو المساهمة في رأس مال وكذا تقديم التوجيه والتسيير للمشروع الممول رأس مال المخاطر يعتمد على الأموال الخاصة الموجهة لتمويل المنشآت الاقتصادية غير المدرجة في البورصة.
- يعتبر رأس المال المخاطر وسيلة تمويلية قائمة على المخاطرة في المشاريع المقاولاتية إلا أنها تعتمد على المجازفة.
- يقف نجاح هذه التقنية على الكفاءات الإدارية والفنية التي تمتلكها مؤسسات رأس المال المخاطر إضافة إلى المحيط التكنولوجي والاقتصادي وثقافي الذي يعمل فيه.
- يعتبر التمويل برأس المال المخاطر بديل تمويلي للمشاريع المقاولاتية إلى جانب المصادر التمويلية الأخرى على رأسه القروض البنكية، قروض الإيجار والتسهيلات البنكية.... الخ.

ثانيا: نتائج اختبار الفرضيات

- **الفرضية الأولى:** تم اثبات صحة الفرضية من خلال الدراسة الاستشرافية، حيث تبين ان رأس المال المخاطر هو النوع من التمويل الذي يقدم الدعم المالي للمشاريع المقاولاتية بالأموال الخاصة، ويقدم التوجيه اللازم والتسيير، حيث أن هذا النوع من التمويل لا يعتمد على طلب ضمانات عينية وشخصية
- **الفرضية الثانية:** لقد تحققت هذه الفرضية من خلال النتائج المتحصل عليها حيث توصلنا الى ان التمويل برأس المال المخاطر جد محدود في الجزائر، وهذا راجع لعدة عوامل أهمها قلة الشركات المختصة في هذا المجال، وغياب آليات الخروج المناسب من المشاريع التي تم تمويلها، تعد التجربة في رأس المال المخاطر جد متواضعة بحيث نجد أنها لا تزال في بدايتها الأولى، وتحتاج إلى المزيد. بذل المجهود وتذليل العقبات أمام شركات رأس من المال المخاطر وتوسيع العمل بهذا الأسلوب في كافة القطاعات وبحالات الاستثمار،

ثالثا: توصيات الدراسة

- العمل على إنشاء صناديق عمومية يتم توظيف أموالها في نشاط رأس المال المخاطر وتكون موجهة لتمويل المراحل المبكرة جدا.
- ضرورة استحداث عدد كبير من شركات رأس المال المخاطر التابعة للقطاع الخاص، وهذا لأنها لا تخضع للقيود التمويلية التي تخضع لها تلك التابعة للدولة.
- تشجيع المؤسسات الجزائرية على الانفتاح على هذه التقنية من خلال الحملات التحسيسية، كما يمكن الاستعانة بوكالات دعم الشباب التي لها اتصال مباشر مع الشباب الحامل للأفكار لتقديم هذه التقنية

لهم

-فتح خيارات الصناديق التقاعد والتأمين في استثمار موحداتها المالية في صناديق استثمار رأس المال المخاطر على الدول والحكومات مد يد العون لهذه المشاريع والوقوف إلى جانبها حتى تتغلب على الصعوبات المختلفة.

- يجب على السلطات الجزائرية تحسين مناخ الاستثمار في الجزائر خاصة بالنسبة للشباب المقاولين الذين يملكون أفكار جديدة.

- ضرورة تفعيل التمويل الإسلامي لمطابقته لتقنية رأس المال المخاطر.

رابعاً: أفاق الدراسة

على ضوء ما عرض في هذا البحث وما توصل إليه من نتائج وما تم وضعه من اقتراحات ظهر لدينا إشكاليات جديدة تعتقد أنها مناسبة للإثراء والبحث والنقاش نذكر منها:

- إظهار دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الابتكارية.
- دور رأس المال المخاطر في مواجهة الأزمات المالية المحلية والدولية.
- واقع رأس المال المخاطر في ظل انعدام بورصة متخصصة لرأس المال المخاطر.
- دراسة مدى مطابقة رأس المال المخاطر مع المنظور الإسلامي.

أولاً: المراجع باللغة العربية:

1. الكتب العربية:

1. إبراهيم حسن على التسويق الرقمي للمؤسسات الناشئة، الطبعة الأولى، دار للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية (مصر)، 2020.
2. إبراهيم حسن علي التسويق الرقمي للمؤسسات الناشئة، ط01، دار الأمل للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2020.
3. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع الحجار، عنابة، 2008.
4. احمد حاج مختار، في خطوات تعرف على كيفية إنشاء مؤسسة ناشئة، أدلة شاملة، مشاريع ناشئة، سنة النشر 2022.
5. آية عكاش سمير، رأس مال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة sofinance، الملتقى الدولي حول التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 14-15 نوفمبر 2016.
6. زيدان كريمة وسعدي رنده، حاضنات الأعمال آليات لدعم الشركات الناشئة - عرض نماذج عالمية، كتاب جماعي دولي جول "حاضنات الأعمال السبيل للتطوير الشركات الناشئة مخبر اقتصاد مالية وإدارة الأعمال جامعة سكيكدة الجزائر، 2020.

2-الكتب الأجنبية:

7. Achibane Mustapha, The Entrepreneurial Finance and the Issue of Funding Startup Companies, European Scientific Journal May 2018 edition Vol.14, No.13, <http://dx.doi.org/10.19044/esj.2018.v14n13>
8. A startup is: "a venture carried out to produce new products and services in conditions of high uncertainty about a history not longer than 10 years", Agata Gemzik-Salwach, Pawel Perz, Startups financing in Poland, Humanities and Social Sciences, University of Information Technology and Management in Rzeszow, N 3 volume: 1014 Pologne, 2019

9. Djelti Mohamed, ChouamBouchama, KourbaliBaghdad, Etat des incubateurs en Algérie Cas de L'incubateur de L'INTTIC d'Oran, Revue algérienne d'économie et gestion, Faculté des sciences économiques, commerciales et sciences de gestion, Université d'Oran 2 Mohamed BenAhmed, 2016, Volume 9, Numéro 1
10. manuelle Dubocage Et Dorothée Rivaud DANSET, Le capital-risque, Ed La Découverte paris, France, 2006
11. Stéphaney, La relation capital-risque /PME, de boeck, 1er édition, bruxelles, Belgique, 2003,

2. رسائل وأطروحات جامعية:

1. باركي محمد الصديق وعميروش الياس، سوق رأس مال المخاطر كاستراتيجية بديلة لتمويل المشاريع الاستثمارية في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص نقود ومؤسسات مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2015 – 2016.
2. بوصوار لميس وبعير عائدة، واقع تمويل الشركات الناشئة في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقي وبنكي، المركز الجامعي عبد الحفظ بو الصوف، ميله، الجزائر، 2012-2020.
3. رامى حريد، البدائل التموينية للإقراض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الجزائر -، رسالة مقدمو لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث (ل. م. د) في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، جامعة محمد خيضر - بسكرة - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2014-2015.
4. سامية عبديش، شركات رأس مال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون العام، فرع التنظيم الاقتصادي، كلية الحقوق، جامعة قسنطينة1، الجزائر، 2013-2014.

قائمة المراجع

5. سيف الإسلام النوي بلعابد، محاولة اختيار مدى مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - حالة الجزائر - اطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه لطور الثالث (ل م د) (في علوم التسيير تخصص الادارة المصرفية، جامعة الجزائر 03، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير 2018).
6. عبد الله بلعبيدي، التمويل برأس المال المخاطر - دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاجتماعية والعلوم الإنسانية، جامعة الحاج لخضر باتنة 2008.
7. عبيدش سامية، شركات رأس المال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة ماجستير في القانون العام لسنة 2013-2014.
8. محمد أمين دنداني فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام رأس المال المخاطر - دراسة مقارنة، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3، 2012.
9. محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع التاهلة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finalep، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة قسنطينة 2009.
10. محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finalep 2 مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات شهادة ماجستير في علوم التسيير، العدد 2008-2009.
11. نريمان قدار وخديجة نعامة، شركات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الناشئة، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد، نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حمه لخضر بالوادي، الجزائر، 2021.

قائمة المراجع

12. نور الدين زين (2013/2014). "إشكالية تمويل المؤسسات المصغرة (دراسة ميدانية الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب ولاية الوادي (2008-2013)". مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير تخصص: مالية وبنوك قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.
- 1.
2. 3. المقالات و الدورات العلمية
1. ابن سويح منى، د ميموني ياسين بوقطاية سفيان واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 3، 2020.
2. أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد 01. المجلد 4، جوان 2017.
3. أحمد حسين المشهراوي، وسام أكرم الرملاوي، أهم المشاكل والمعوقات التي تواجه تمويل المشروعات الصغيرة الممولة من المنظمات الأجنبية العاملة في قطاع غزة من وجهة نظر العاملين فيها، مجلة جامعة الأقصى (سلسلة العلوم الإنسانية) المجلد التاسع عشر العدد الثاني، يونيو 2015.
4. الاغا تغريد وحشماوي محمد، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر)، مقال مجلة المدير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، العدد 3، جوان، 2016.
5. امال شهرزاد، لوكال، رهانات التمويل براس مال المخاطر في الجزائر، ابعاد اقتصادية، مجلة علمية اكااديمية محكمة، جامعة الجزائر 3.

قائمة المراجع

6. امينة بوشويشة ونجلاء بوغزالة محمد، رأس مال المخاطر كآلية تمويل المؤسسات الناشئة التكنولوجية-دراسة حالة جمهورية مصر العربية-، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، المجلد 11، العدد 02، 2023.
7. انس حسناوي، تمويل التشاركي وتطبيقه على المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، الدورة التدريبية الدولية حول المشاريع الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية يومي 25/28 ماي 2003 جامعة فرحات عباس، سطيف.
8. أنفال عائشة ديناوي، فاطمة الزهراء زرواط المؤسسات الناشئة قاطرة الجزائر الجديدة للنهوض بالاقتصاد الوطني " التحديات وآليات الدعم"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية العدد، 03 الجزائر 2021.
9. بخيتي علي، بوعويمة سليمة المؤسسات الناشئة، الصغيرة والمتوسطة في الجزائر واقع وتحديات، مجلة دراسات وأبحاث المجلة العربية للأبحاث والدراسات في العلوم الإنسانية والاجتماعية. مجلد 12 عدد 4 أكتوبر 2020 السنة الثانية عشر.
10. بلعيدي عبد الله، رأس المال المخاطر نمط تمويلي بديل ومعاصر للمؤسسة (التجربة الجزائرية نموذجاً)، جامعة عباس عزوز خنشلة، الجزائر، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية المجلد 4، العدد 1، جوان 2020.
11. بن ساعد عبد الرحمان، وسابور، سعاد، رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، العدد الخامس فيفري 2019 المركز الديمقراطي العربي برلين ألمانيا

قائمة المراجع

12. بوزرب خير الدين، خوالد أبو بكر، تمويل الشركات الناشئة في الجزائر بين الواقع والمأمول دراسة تحليلية - مقال منشور في إطار الكتاب الجماعي الدولي بعنوان إشكالية تمويل الشركات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، جامعة جيجل الجزائر 2021.
13. بوعبد الله حبة، حسيني رحيم، تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر، مقال بمجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة برج بوعريبيج، الجزائر العدد 01، 31-12-2015.
14. بوغيوط آمنة وجقريف علي، مساهمة رأس المال المخاطر كآلية مبتكرة في تمويل المؤسسات الناشئة، دراسة تجربة المملكة العربية السعودية، مجلة اقتصاد المال والاعمال، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، المجلد/، العدد3، سبتمبر، 2022.
15. حشماوي محمد، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر) مقال مجلة المدير، العدد (03)، جوان 2017، جامعة الجزائر.
16. راجي كريمو، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات - دراسة حالة الجزائر -، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 09 سبتمبر 2018.
17. رشيد حفصي، عبد الغفران دادن، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة اقتصاديات الاعمال والتجارة، العدد 06، سبتمبر 2018
18. رمضان مروة، بوقرة كريمة، تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر (نماذج لشركات ناشئة ناجحة عربيا)، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 3، 2020.
19. سايب الزيتوني، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها، مجلة البحوث العلمية، العدد04، المجلد 13، 2019، الجزائر 03.
20. سليم بوقنة، آخرون، حاضنات الأعمال كأداة لترقية المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، عدد 03 الجزائر 2021.

قائمة المراجع

21. الشريفة بولشعور، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة Startups دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة الجزائر 2018.
22. طالم علي، أهمية رأس المال المخاطر كتقنية رائدة في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، العدد 01، المجلد 07، 2022.
23. طيبي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر (دراسة الحالة شركة Sofinance.Asicom) (، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد3، 2020).
24. عابد نصيرة وبريش عبد القادر، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مقال بمجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 14 العدد 19 (2018).
25. عبد الحميد لمين، سامية حساين تدابير دعم المؤسسات الناشئة والابتكار في الجزائر، قراءة في أحكام للمرسوم التنفيذي رقم 20-254، مجلة البحوث في العقود وقانون الأعمال، المجلد 05 العدد02، 2020.
26. عبد الرحمان بن ساعد، رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر - دراسة حالة Sifinance، المجلد الدولية للدراسات الاقتصادية ألمانيا برلين، العدد الخامس، فيفري 2019.
27. عبد الله بلعيد، رأس المال المخاطر فقط تمويلي بديل ومعاصر للمؤسسة - التجربة الجزائرية نموذجا مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، جامعة خنشلة، العدد (1) 2020.
28. علي سماي شركات رأس المال المخاطر كتقنية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، أبحاث اقتصادية معاصرة، العدد 01، جامعة يحي فارس المدينة الجزائر، 2018.

29. علية ضياف، كمالخمانة، رأس المال المخاطر اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة حالة الجزائر - مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، جوان 2016، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر.
30. فريد زكرياء عبيد، مشاركة شركات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم وتمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة الشركة المختلطة الجزائرية الأوروبية FINALEP، مجلة الاقتصاد الصناعي خزرتك، المجلد 10، ال عدد02، جامعة الحاج لخضر، باتنة1، الجزائر، 2020
31. لفة ساهر زينب، حوكمة الشركات برأس المال المخاطر - دراسة نظرية للعلاقة بين المخاطر برأس المال والمسير، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 01 المجلد 06، 1 جوان 2018.
32. محمد الصغير قريشي، التمويل برأس المال المخاطر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المبتكرة في الجزائر - دراسة تقييمية (2010-2018) مجلة الباحث جامعة ورقلة، العدد (1) المجلد (7) 2019.
33. محمد يدو، حكيم بوحرب، رأس المال المخاطر للحد من الفجوة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة - الإتحاد الأوروبي نموذجاً -، مجلة العلوم التجارية، العدد 01، المجلد 16، 2017.
34. مدير زاد وركب، رأس المال المخاطر كآلية من آليات الهندسة المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية - دراسة سوق رأس المال المخاطر الجزائر - مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية العدد، 03 الجزائر 2019.
35. مراد كريفار واخرون، عرض التجربة الجزائرية في تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق راس مال المخاطر شركة FINALEP نموذجا، مقال منشور في مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد07، العدد02، سبتمبر 2022.
36. منى بسويح ياسين ميموني سفيان بوقطاية مواقع وأفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية المجلد 7، العدد 3، 2021

قائمة المراجع

37. منير خروف وريم ثوامرية، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، 2017.
38. نبيلة قدور وحمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر واهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، العدد 7، جوان، 2017.
39. نشنش سليمة، رأس مال المخاطر كطريقة حديثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، جامعة بومرداس، الجزائر، العدد 01، المجلد 16، 2022.
40. نوي محمد الأمين، دهان محمد نحو تنظير أدق لمفهوم الشركات الناشئة وخصائصيا: دراسة منهجية مفصلة، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، العدد 14، الرقم 3، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2020.
41. وسيلة بن فاضل، زهير طاهر، تداعيات ازمة كوفيد 19 على السوق التمويلي للقطاع المؤسسات الناشئة، مجلة اقتصاد المال والاعمال، العدد 3، الجزائر، 2020.
42. يحي أسامة، مساوي عبد السميع طه، ناصري نفيسة، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة للتقليص من الفجوات التموينية في المشاريع الناشئة، حوليات جامعة بشار، في العلوم الاقتصادية العدد 03، المجلد 07، 2020.
43. الياس بدوي، سمير جوادي، أمين قارج، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - عرض تجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر - مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 02، المجلد 10، 2020.
- الدستور الجزائري:**
44. القانون رقم 06-11 والمتعلق بشركات رأس مال الاستثمار المخاطر، المواد، 32 الجريدة الرسمية الجزائرية العدد 4، الصادر 25 جوان.

قائمة المراجع

45. المادة 02 والمادة 03 من القانون رقم 05-11 المؤرخ في 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري.

46. المادة 21 من القانون 02-17 المتعلق بالقانون التوجيهي لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدد 02. ج.

47. المادة 69 من القانون 19-2004 المؤرخ في 11 ديسمبر 2019 المتضمن قانون المالية لسنة 2020، ج.ر عدد 81

48. المادة 11 من المرسوم التنفيذي رقم 20-25 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020 المتعلق بإنشاء مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة الأعمال مع تحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها وكذا شروط منح كل علامة.

4. مواقع إلكترونية

49. سامي عبد الباقي، دليل المستثمر المفهوم ونشاط رأس المال المخاطر، سلسلة توعية المستثمر المصري في مجال سوق المال، إصدار جويلية 2010، ص 12 متاح على الموقع: www.efia.gov.eg، تاريخ الاطلاع: 09-02-2022.

50. سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر موقع توعية المستثمر المصري، جويلية 2010، ص: 17، متوفر على الموقع: www.invest.org.eg. اطلع عليه بتاريخ 2024/01/02 على الساعة 12:15.

51. جمال إيدروج، دور شركات رأس المال المخاطر في تحسين حوكمة المؤسسات الممولة كتابة الموقع <http://www.asjp.cerist.dz/en/article/54752>: كتاب

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Anirudh Garg and Abhishek Krishna Shivam, Funding to growing start-ups, 2017/Research Journal of Social Sciences, [http://www.aensiweb.com/RJSS/ 10\(2\)](http://www.aensiweb.com/RJSS/10(2)), July,
2. Accord-ing to a report by scientists from the Universities of Berekley and Stanford (Marmer, Her-mann, Dogrultan, Berman, 2011): “Startup is a temporary organization designed to trans-form into a large enterprise. In the early stages of its activity, it is looking for a suitable fit of its products to the needs of the market. In the mature stage, the startups are looking for a repeatable and scalable business model that will transform into a large enterprise operating under high confidence”, *ibid*
3. obertNgongong,AnalysecamerounaisedurecoursAuCapitalrisqueparlesPME,journalofAcademicFinance ,N°8 spring ,2017 ,
4. Dobrila Rancic Moogk, March. Minimum Viable Product and the Importance of Experimentation in Technology Startups. Technology Innovation Management Review, 2012, disponible sur le site: https://timreview.ca/sites/default/files/article_PDF/RancicMoogk_TIMReview_March2012.pdf consulté le: 03/03/2021
5. - (*)Douglas J.Cumming&Sofia A. Johan, Venture Capital and Private Equity Contracting An
6. Ferré, J.-L. (2000). Les start-ups : nouvelle économie, nouvel eldorado
7. Guessous, Ayoub, L'impact du crowdfunding sur le financement des startups, Mémoire En vue de l'obtention du titre de Master en Gestion internationale des PME, Université Trois-Rivières du Québec, canada, 2019
8. Matteo Rossi 2; the role of venture capital funds in financing innovation in italy. constraints and challenges for innovative small firms, https://www.researchgate.net/journal/International-Journal-of-Globalisation-and-Small-Business-1479-3067?_tp=eyJjb250ZXh0Ijp7ImZpcnN0UGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIiwicGFnZSI6InB1YmxpY2F0aW9uIn19 , 7(2): August 2015
9. <https://moukawil.dz/beta/knowledgebase/nesda/>
10. International Perspective, Elsevier Inc, United States, 2009
11. joseph lim, Anthony saunders, "Initial Public Offerings: The Role of Venture Capitalists", The Research Foundation of the Institute of Chartered Financial Analysts, USA, 1990,

12. Mansoor Durrani & Grahame Boocock, Venture Capital, Islamic Finance and SMEs, Palgrave Macmillan, Great Britain, 2006, ,
13. Pau, G. (2012). startup=growth. Récupéré sur <http://www.paulgraham.com/growth.html>
14. Pierre, B. (2001). Capital Risque: Mode d'emploi. Paris: , Ed organization; 3éme edition
15. Richard Thompson, Real Venture Capital: Building International Businesses, Palgrave Macmillan, China, 2008,
16. Steve, B. (2013). Why the lean start-up changes everything. Harvard business review , 5 (9)
17. Viju Raghupathi et Jie Ren, Determinants of Startup Funding: The Interaction between Web Determinants of Startup Funding: The Interaction between Web Attention and Culture, Journal of International Technology and Information Management Volume 29, Number 1 , 2020. <https://scholarworks.lib.csusb.edu/jitim>