

مشاركة شركات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم وتمويل المشروعات الناشئة  
- دراسة حالة الشركة المختلطة الجزائرية الأوروبية FINALEP -

The participation the role of venture capital firms in supporting and  
financing emerging projects

- A case study of the Algerian-European mixed company FINALEP-

فريد زكريا عبيد<sup>\*1</sup>

[f.abid@cu-aflou.dz](mailto:f.abid@cu-aflou.dz)، المركز الجامعي أفلو (الجزائر)،<sup>1</sup>

تاريخ القبول: 2020-05-19	تاريخ الاستلام: 2020-05-04
<p><b>Abstract</b></p> <p>This research paper aims to highlight the role that venture capital firms play in financing small and medium enterprises in Algeria, and the extent of their contribution to develop, upgrade, and make these enterprises more competitive in the national Market beside presenting the most important stages through the financing process, and addressing the reality and status of small and medium sized enterprises In the Algerian economy, the current study relied on the field side by clarifying the role of the Algerian European Finance Corporation in financing small and medium projects, moreover and as a result the most important recommendation is to provide facilities and support to venture capital firms.</p> <p><b>Keywords:</b> Venture capital; institutional qualification; small and medium enterprises.</p> <p><b>JEL Classification Codes:</b> R58, Z23, P45, G24</p>	<p><b>ملخص</b></p> <p>تهدف 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 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 وتوصيات من أبرزها تسهيل ودعم شركات رأس مال المخاطرة.</p> <p><b>الكلمات المفتاحية:</b> رأس المال المخاطر، التأهيل المؤسساتي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.</p> <p><b>تصنيفات JEL :</b> R58 ، Z23 ، G24 ، P45</p>

\* المؤلف المرسل

## 1. مقدمة

يُعد الجهاز المصرفي أحد أهم مقاييس التنمية الاقتصادية، ويهدف إلى تفعيل العلاقة ما بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، عن طريق استثمار تلك الفوائض التي لها دور كبير في سد احتياجات التمويل عن طريق تقديم قروض وهي تعتبر وسيلة تمويلية تلجأ إليها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وما يتبعها من عدّة مخاطر، فبات من الضروري بروز شركات رأس المال المخاطر لتغطية ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لمواجهة المخاطر، فشهدت العقود الأخيرة اهتماماً واسعاً بمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأصبحت تحتل مكانة ومركز متميز في اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة، حيث تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهم رافد من روافد التنمية، كما تعمل على تطوير المهارات التقنية والإدارية والإنتاجية للمساهمة الفعالة في زيادة القدرة الإنتاجية، وتعتبر كأحد العوامل التي تحرك عجلة التنمية في عدّة قطاعات، إذ تتسم بالسهولة في كونها تتطلب رؤوس أموال حسب نشاطها مقارنة مع المؤسسات الكبيرة التي تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة، فتحقيق الاستثمارية يتطلب جذب أموال لتطوير نشاطها الذي أصبح عائق يواجهها في ظل بقاء مبادئ التمويل التقليدي، فالمؤسسات الناشئة تعتبر عملية التمويل كأحد العمليات الإدارية التي تساهم في القيام بنشاطها، والعمل على إيجاد مصادر التمويل لسد احتياجاتها التمويلية، فيكمن دور شركات رأس المال المخاطر كطريقة جديدة لتمويلها وبديلة لأسلوب التمويل المصرفي الذي يعتمد بصورة دائمة على القروض، وتقوية العلاقة بينهما، فجاءت دراستنا لتوضيح العلاقة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتمويلها برأس المال المخاطر.

**مشكلة الدراسة:** ما مدى فعالية شركات رأس المال المخاطر كمنهج حديث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

**منهج الدراسة:** تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في دراسة وتحليل الإحصائيات المتعلقة بشركات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وأثرها على الاقتصاد الجزائري.

## 2. التأسيس النظري حول التمويل برأس مال المخاطر

إنّ المشاريع المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تكون لها نسبة من المخاطر، وتواجه مجموعة من الصعوبات كل هذا من أجل تحقيق الأرباح، فتهدف إلى تفعيل مشاركة الجميع في المشروع وتحملهم الربح والخسارة، وأما عن أسلوب

التمويل فيتم عن مراحل كل هذا متوفر في نمط رأس المال المخاطر التي تتعامل بالمشاركة عكس ما يترتب على التمويل التقليدي الذي يرفض أسلوب المشاركة مع العملاء فيتحمل الخسارة في حالة الإفلاس والعمل على مبدأ الرد للقرض المتفق عليه في الأجل المحددة مع دفع فائدة ثابتة مدّة الدين، لأن أسلوب النظام المصرفي يعتمد بالضمان وسابقة الأعمال وحجم القوائم المالية، أما عن تقنية رأس المال المخاطر فتعتمد على دراسة الجدوى الاقتصادية للمنتج وربحيته وكفاءة إدارة المشروع.

## 1.2 مفهوم رأس المال

يُعرف رأس المال على أنه " ما يدفعه المساهمون من أموال يتم استخدامها أساساً في إعداد المشروع لمزاولة نشاطه، ومن هنا فهو يعكس حجم النشاط المتوقع مزاولته، فضلاً عن تساؤل أهميته مقارنة بالموارد المالية الأخرى للمصرف. (مبارك و الناقا، 1997، صفحة 127) أما فيما يخص رأس المال في المصارف فهو عبارة عن مصدر ذاتي، أساسي لبدء النشاط المصرفي واستخدامه في مختلف أوجه الاستثمارات، ويمثل قيمة الأموال التي يشترك بها المساهمون عند تأسيس المصرف، وأية إضافات مستقبلية نظراً على مقداره، تكون عن طريق إصدار أسهم جديدة للاكتتاب. (شحاتة، 1977، صفحة 58)

## 2.2 مفهوم المخاطرة

تُعرف المخاطرة على أنها فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة، رأي التعرض لظرف معاكس عن النتيجة المرغوبة بأنه انحراف معاكس عن نتيجة منشودة تكون متوقعة أو مأمولة فالمخاطرة في هذه الحالة عبارة عن حالة أو وضع في العالم الواقعي فهو مزيج من الظروف في البيئة الخارجية، وأنا في هذا المزيج من الظروف توجد إمكانية لحدوث خسارة، وعندما نقول أن حدثاً ما ممكن الوقوع نعني أن له احتمالية تتراوح ما بين الصفر والواحد، فهو ليس مستحيلاً كما أنه ليس مؤكداً، ونلاحظ أنه لا يشترط أن يكون الاحتمال أو الإمكانية قابلة للقياس بل أن توجد فقط، فقد نستطيع أولاً نستطيع قياس المخاطرة ولكن احتمالية النتيجة المعاكسة يجب أن تتراوح بين (0،1). (حماد، 2003، صفحة 17)

## 3.2 مفهوم رأس المال المخاطر

إنّ بداية ظهور رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية بعد الحرب العالمية الثانية، وذلك لدعم المواهب المقاولاتية والاستجابة للاحتياجات التمويلية للبحث والإبداع والابتكار وحتى للمنتجات التكنولوجية كبديل حتمي للتمويلات التقليدية

التي ترفض مثل هذه المشروعات نظراً لما يترتب عليها من مخاطر مرتفعة، فالتطور الطارئ عليه جاء بفضل توفير الودائع طويلة الأجل لصناديق المعاشات وشركات التأمين، ومن صفاته كأسلوب المشاركة المأخوذ عن الحضارة الإسلامية، ويمكننا التطرق لأهم التعريفات لرأس المال المخاطر من خلال تعريف الجمعية الوطنية لرأس المال المخاطر التابعة للولايات المتحدة (NVCA) على أنه "استثمار نشط بالأموال الخاصة طويلة الأمد، في مؤسسات تملك استعدادات قوية، منجز من طرف مستثمرين متخصصين". (6) (DUBOCAGE Emmanuelle, 2006, p. 6) وعرف على أنه "كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تنطوي في الحال على تيقن بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد، وهذه الحالة تعتبر مصدر المخاطر، أملاً في الحصول على فائض القيمة قوي في المستقبل البعيد نسبياً، حال إعادة بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات متأخرة وهذه الحالة تعتبر تعويضاً للمخاطر. حيث تهدف تقنية رأس المال المخاطر على مجموعة من الأهداف كمواجهة الاحتياجات التمويلية الاستثمارية، وتوفير الأموال الكافية للمؤسسات الجديدة و ذات المخاطر العالية، وتعتبر بديل تمويلي في حالة ضعف السوق المالي وعدم قدرة المؤسسة على إصدار أسهم و طرحها للاكتتاب. (عبد الباسط، 2001، صفحة 4) من كل ما سبق يمكننا تقديم تعريف لرأس المال المخاطر على أنه "يعتبر كأحد أهم مورد لتمويل المؤسسات في مراحلها التأسيسية الأولى أو المتوسطة، والتي تسعى وراء مصدر بإمكانه تمويل مخطط نموها، ويعطى عادة للشركات المتوسطة والصغيرة، شرط أن تبرهن عن قدرة فائقة وتميزة للنمو في المستقبل".

#### 4.2 المراحل التمويلية برأس المال المخاطر

تلجأ عملية التمويل برأس المال المخاطر إلى أربعة مراحل أساسية وهي: (عبد الباسط، 2001، الصفحات 83-84)

- **مرحلة الإنشاء:** وتسمى أيضاً المرحلة البذرية، ويتم فيها توفير الغطاء التمويلي للمشروع في بدايته، وكما تعتبر هذه الخطوة تمويل المرحلة المبكرة، حيث لا يتوافر للمستثمر الموارد المالية الكافية، وتنقسم إلى رأس مال قرب الانطلاق ورأس مال الانطلاق، ورأس المال المخاطر هي التقنية الوحيدة التي تقبل تمويل مشروع خلال هذه المرحلة لارتفاع المخاطرة إلى أوجها؛

- **مرحلة التمويل اللاحقة:** وهي مرحلة توليد الإيرادات وتهدف هذه المرحلة إلى تمويل تنمية وتطوير شركات قائمة والتي تحتاج إلى متطلبات تمويلية خاصة وتقدم آفاق نمو جذابة وتنقسم هذه المرحلة إلى مرحلة التوسع والنضج؛
- **مرحلة تحويل الملكية:** يوفر رأس المال المخاطر في هذه المرحلة الغطاء التمويلي الكافي لتمويل عمليات انتقال وتحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك ويطلق عليها رأس مال المتعاقب؛
- **مرحلة التصحيح أو إعادة التدوير:** عندما تواجه المؤسسة مشكل ضعف الأداء أو مشاكل إدارية أو نقص الإيراد أي تغيير ظروف الطلب فإنها تحتاج إلى إنهاض مالي، فيأخذ رأس المال المخاطر بيدها حتى تعيد عافيتها وترتيب أمورها، وتستقر من جديد في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق الأرباح، كما تسمى هذه المرحلة بمرحلة التقييم أو التخارج أو مرحلة التصحيح، فكل المشاكل التي تتعرض لها المؤسسات في هذه المرحلة يمكن تجاوزها بهذه التقنية أو الصيغة.

## 5.2 التكامل التنموي بين رأس المال المخاطر وأسلوب حاضنات الأعمال

تتشترك حاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر في نفس الأهمية، وتكمن في دعم المؤسسات الناشئة وتنمية الموارد البشرية لقدراتهم وكفاءاتهم وذلك لخلق فرص عمل، وتطوير الأفكار الجديدة في مجال التكنولوجيا، والمساهمة في تسويق الاختراعات ونقل التكنولوجيا، ونشر ثقافة المخاطرة، وكما يقدمان المشورة في الإدارة والتخطيط والتدريب والتسويق وتقديم الدعم الفني، والحصول للتمويل اللازم، وضمان انطلاقة سليمة للمؤسسات ورفع معدل الاستمرارية في النشاط. (تركمان، 2006، صفحة 19)

## 3. واقع ومكانة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية وتمويلها من قبل شركات رأس المال المخاطر

ليس هناك تعريف شامل وموحد للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، نظراً لوجود عدّة تعاريف حسب كل دولة، وسوف نتطرق إلى التعريف الجزائري وهو المعتمد في الدولة الجزائرية، والذي ورد في قانون 18/01 المؤرخ 2001/12/12 والمتمثل في القانون التوجيهي لترقية المؤسسات، وينص من خلال مادته الرابعة بأنّ "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج السلع والخدمات، وأما من الناحية التشغيلية ورقم أعمالها، تشغل من 1 إلى 250 عامل، وأما من حيث رقم أعمالها فلا يمكنه تجاوز مليارين دينار جزائري، ولا يتجاوز مجموع حصيلتها

السنوية 500 مليون دينار، كل هذه المعايير من عدد العمال ورقم الأعمال وحجم رأس مالها تعتمد عليها في الاستمرارية والبقاء، وهدفها هو القيام بالمشروعات من أجل الإنتاج وفق رؤوس أموال صغيرة وعدد من العمال محدود. (الجريدة الرسمية الجزائرية، 2001، صفحة 5) وبناءً على ذلك يمكننا توضيح تطور في عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر من سنة 2001 إلى غاية 2016 خلال الجدول الآتي:

### جدول 1

يبين تطور عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
القطاع الخاص	189552	207949	225449	245842	269806	293946	392013
القطاع العام	778	778	788	874	739	666	626
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
القطاع الخاص	509824	511856	511908	521003	521450	525200	550360
القطاع العام	568	572	576	562	562	571	571

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على معطيات من وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعات التقليدية الجزائرية

### 1.3 دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الميدان الاقتصادي والاجتماعي

تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دورًا مهمًا وفي ميادين مختلفة يمكن إبرازها على النحو الآتي:

#### 1.1.3 دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اقتصاديا

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة ذات أهمية على المستوى القطاع الاقتصادي وتتمثل هذه الأدوار في: (خوني و حساني، 2008، صفحة 51)

- **تكوين الإطار المحلي:** تُساهم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تكوين الأفراد وتدريبهم على كسب المهارات وتطوير الكفاءات من أجل تحسين أداءهم في العملية الإنتاجية؛

- **توزيع الصناعات وتنوع الهيكل الصناعي:** تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دوراً أساسياً في توزيع الصناعات الجديدة على المدن الصغيرة

والأرياف، إضافة إلى ذلك الدور الأساسي الذي تلعبه في مجال التنويع الصناعي؛

- تقديم منتجات وخدمات جديدة: إنَّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مصدر للأفكار والابتكارات الحديثة بحيث تقوم بإنتاج السلع والخدمات المبتكرة؛

- المحافظة على استمرارية المنافسة: ففي بيئة سريعة والتي تشهد تطوراً متزايداً تصبح المنافسة أداة التغيير من خلال الابتكار والإبداع قصد التحسين المستمر؛

- تعبئة الموارد المالية: تلعب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دوراً هاماً في تعبئة الموارد المالية الخاصة والكفاءات المحلية، بالإضافة إلى زيادة الادخار وتوجيهه نحو المجالات الاستثمارية.

### 2.1.3 دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اجتماعياً

تكتسي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة ذات أهمية على المستوى الاجتماعي، وتتمثل هذه الأدوار في (خوني و حساني، 2008، صفحة 54):

- تكوين مجموعة من العلاقات وثيقة مع الزبائن والمستهلكين في المجتمع؛  
- المساهمة في التوزيع العادل للدخول في ظل وجود عدد كبير من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

- التخفيف من المشكلات الاجتماعية، من خلال ما توفره هذه المؤسسات من مناصب شغل سواء لأصحاب المؤسسة أو غيره، وإشباع رغبات وحاجيات الأفراد من خلال التعبير عن آرائهم وخبراتهم.

### 2.3 الصعوبات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إنَّ أبرز المعوقات والصعوبات التي تواجه وتعرض نمو وتهدد بقاء واستمرارية المشاريع الصغيرة والمتوسطة التي تتمثل معظمها في المشروعات الناشئة في الصعوبات التمويلية لأنها تحتاج إلى أموال لتمويل استثماراتها المختلفة التي تتمثل في احتياجاتها كالمعدات والأدوات لاستثمارات العملية الإنتاجية وأيضاً استثمارات العملية التجارية من إشهار وشبكة البيع واستثمارات البحث والتطوير وتمويل الاحتياج من رأس المال العامل، لكن ما يحدث هو أنها لا تتمكن من الحصول على الأموال اللازمة لمواجهة هذه الاحتياجات بسهولة، إنَّ صعوبة تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تخضع لمشكلة ضخ المدخنة وحتى يكون في ظروف حسنة، يجب أن لا تكون المدخنة مسدودة عند أي مستوى من مستويات المقابلة لأطوار النمو،

وأن يكون من الخروج من رأس المال المؤسسة مضموناً، إنَّ أثر المدخنة يمكن المشاريع الناشئة من المرور من طور الانطلاق إلى مؤسسات ذات نمو قوي، بل ومدرجة بالبورصة، لتصبح فيما بعد رائداً وطنياً أو دولياً في مجالها، حيث أنَّ للمنشأة الاقتصادية الخيار في تحديد مصادر تمويلها التي قد تكون داخلية أو خارجية، فالمشاريع الصغيرة والمتوسطة بحاجة لمصادر التمويل الخارجي حتى تتمكن من تنمية نشاطها وضمان نموها، لا كنها لا تستطيع الوصول إلى مصادر التمويل بنفس السهولة التي تصل بها المؤسسات الكبيرة إليها، وهذا يعود بالدرجة الأولى لخصائص المؤسسات الصغيرة التي تجعل من المخاطرة المرتبطة بتمويلها مرتفعة، الأمر الذي يفسر توجه المؤسسات المالية بصفة عامة نحو تفضيل تمويل المؤسسات الكبيرة. (جواد، 2007، صفحة 107)

### 3.3 برامج دعم وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

إنَّ الاهتمام المتزايد من الدولة الجزائرية على دعم وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بمعرفة الدور التي تلعبه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في نمو الاقتصاد الوطني، وسعت الدولة إلى عملية تأهيل هذه المؤسسات لزيادة القدرة على الاندماج في الاقتصاد الوطني وحتى الإقليمي والعالمي، وتعتبر عملية التأهيل على أنَّها "مجموعة من الإجراءات والتدابير تهدف إلى تحسين وترقية فعالية أداء المؤسسات على مستوى منافسيها الرائدین في السوق"، (النجار، 1998، صفحة 27) وهذه البرامج والتدابير العمل على تمكين المؤسسات ص و م في مواجهة الصعوبات الراهنة على المستوى الداخلي والخارجي، فعملت الجهات المسؤولة العمومية على تشكيل وإعداد مجموعة من البرامج الدعم والتي تتمثل فيما يلي:

#### 1.3.3 برنامج النموذج الاقتصادي الجديد

ومن أجل تجسيد هذه النظرة الجديدة، جاء النموذج الاقتصادي الجديد رامياً بجملة من التوصيات، تتمحور حول مجموعة من النقاط الاستراتيجية، تتعلق بالعمل على تحفيز المؤسسات بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة بالجزائر، ومراجعة كل من القانون الأساسي وتشكيل لجنة ممارسة الأعمال وتسمى "دوينغ بيزنس" من خلال تعزيزها بباحثين وخبراء اقتصاديين وفي شتى القطاعات، وأما من ناحية تمويل الاستثمار العمل على تأسيس نظام فعلي للاستثمار في التجهيز العمومي ومواصلة إصلاح النظام البنكي وتطوير سوق رأس المال الاستثماري، وبخصوص الاستثمار من طرف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ينتظر من أجل

التحول الهيكلي وذلك بربط الاستثمار خارج قطاع المحروقات بتطور إنتاجية رأس المال المستثمر، وتم وضع تصور لمستوى معين من النمو يخص الإنتاجية العامة، ويمكن معدل الاستثمار العام نفسه من خلق معدلات نمو اقتصادي مرتفع. (وزارة المالية الجزائرية، 2017، صفحة 3)

### 2.3.3 برنامج ميدا لدعم وتطوير المؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة

يندرج هذا البرنامج في إطار التعاون الأورو متوسطي، وقد شرع في تنفيذه في سبتمبر 2002، بغلاف مالي قدره 62.9 مليون أورو، ساهم فيه الاتحاد الأوروبي ب مبلغ قدره 57 مليون أورو، والحكومة الجزائرية بمبلغ قدره 3.4 مليون أورو، و 2.5 مليون أورو تمثل مساهمة المؤسسات المستفيدة من هذا البرنامج، ويتمثل الهدف العام من هذا البرنامج في تطوير القدرة التنافسية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة من خلال تقديم الاستشارة والتكوين، وذلك لضمان مشاركتها أكثر في إحداث النمو الاقتصادي والاجتماعي، أما من ناحية الأهداف الخاصة فتشمل: (بوخاوة و عطوي، يومي 25-28 ماي 2003، صفحة 843) تحسين قدرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة وتمكينها من مواجهة متطلبات اقتصاد السوق، والمساهمة في تمويل أفضل للاحتياجات المالية لهذه المؤسسات، ومساعدة هذه المؤسسات في الحصول على المعلومات المهنية، وتحسين المحيط التنظيمي والمؤسساتي. ويهدف هذا البرنامج في التدخل من أجل مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة التي لا يقل عمرها ثلاث سنوات، وتشغل من 10 إلى 250 عاملاً، وتملك سجلاً تجارياً، وهو لا يقتصر على مؤسسات القطاع الصناعي، بل يشمل المؤسسات الغير صناعية، كما يمكن أن يتدخل بشكل غير مباشر لضمان قروض هذه المؤسسات لدى البنوك.

### 3.3.3 البرنامج الوطني لتأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لسنة 2003

إنّ عملية التأهيل عبارة عن الإجراءات الهدف منها تحسين القدرة التنافسية للمؤسسات، خاصة في ظل عولمة المبادلات وترابط العلاقات الاقتصادية الوطنية مع السياسة الاقتصادية الدولية، وهي لا تقتصر على حل مشاكل المؤسسات فحسب، بل تتعدى ذلك إلى محيط الاقتصادي ككل، ولتمكين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من مسايرة التطورات الحالية والنهوض بها، أعدت وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية برنامجاً وطنياً لتأهيل هذه المؤسسات بقيمة 1 مليار دج

سنويا، امتد إلى غاية سنة 2003، وتتمثل أهدافه الأساسية فيما يلي: (زلاسي، مرزوقي، و خليصة، يومي 5-6 مايو 2013، صفحة 16)

- تحليل فروع النشاط وضبط إجراءات التأهيل للولايات حسب الأولوية، عن طريق إعداد دراسات تسمح بالتعرف عن قرب على خصوصيات كل ولاية، وكل فرع نشاط، وسبل دعم المؤسسات بواسطة تامين الإمكانيات المحلية المتوفرة وقدراتها حسب الفروع، وتأهيل المحيط المجاور للمؤسسة، وذلك بالتنسيق الفعال بينها وبين مكونات محيطها القريب، وإعداد تشخيص استراتيجي عام للمؤسسة ومخطط تأهيلها؛

- المساهمة في تمويل مخطط تنفيذ عمليات التأهيل، خاصة المتعلقة بترقية المؤهلات وتحسين مستوى الجوانب التنظيمية وأجهزة التسيير ومخططات التسويق، والوصول إلى معايير الجودة العالمية.

#### 4. الدراسة الميدانية

إنّ نشاط مؤسسات رأس المال المخاطر في الدولة الجزائرية يتسم بالحدّات وضعيف من ناحية التغطية، فيكمن دور البنك المركزي في العمل على تشجيع إقامة مجموعة من المؤسسات ذات الوساطة المالية المتخصصة في رأس المال المخاطر، وهذا ما يظهر جلياً في نقص هذه المؤسسات في التراب الجزائري، والمؤسسات الناشطة في هذا الأسلوب والتقنية نذكر منها مؤسسة FINALEP ومؤسسة SOFINANCE كما أنّها لا تقدم مساهمات كبيرة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لأنها لا تحتوي بروح المخاطرة كافية، وهذا ما يبين في دراستنا الميدانية حول هذه المؤسسات، وتهتم فقط بتمويل الصناعات التحويلية وهو ليس بالنشاط الذي يعرف رواجاً كبيراً وحتى بالنسبة للمخاطر ضئيلة جداً إذا ما تمّ مقارنته بالأنشطة الأخرى. ولتوضيح ذلك قمنا أولاً بتقديم تعريف المشرع الجزائري لهذه المؤسسات، تعرف شركات رأس المال الاستثماري حسب القانون 06-11 المؤرخ في 24 جوان 2006، والمتعلق بشركات رأس المال الاستثماري على أنّها "تلك الشركات التي تهدف إلى أسلوب المشاركة في رأس المال الشركة، وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة"، ومن أجل التعمق في هذا التعريف يجب أن نستطلع الميدان وذلك لمعرفة واقع مؤسسات رأس المال المخاطر، بالاعتماد على مجموعة من شركات رأس المال الاستثماري في الجزائر.

## 1.4 تعريف بالمؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية FINALEP

تأسست الشركة المالية الجزائرية الأوروبية FINALEP بأربعة مساهمين في عام 1991 بالجزائر، الكائن مقرها الرئيسي بسطوالي حيث ساهم بنك التنمية المحلية DDL بنسبة تقدر بـ 40%، في حين تم مساهمة الصندوق الفرنسي للتنمية CFD بنسبة تقدر بـ 28.74 %، أيضاً القرض الشعبي الجزائري CPA بنسبة قدرت بـ 20%، وتم مساهمة البنك الأوروبي للاستثمار BEI بنسبة تقدر بـ 11.26%، وتهدف هذه المؤسسة على تعزيز وترقية الاستثمار الجزائري محلياً على مدار الشركة الجزائرية الأوروبية، وتعتبر كأحد شركات رأس المال المخاطر، وتعمل على مشاركة عملية التأطير فهي وكيل بنسبة محصورة ما بين 10% و 90% من رأس المال الاجتماعي حيث الحجم وحاجة المؤسسة، وتم إبرام اتفاق بين وزير المكلف بالمالية ومؤسسة FINALEP وشمل مضمون هذا الاتفاق على تكفل المؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ستة ولايات تتمثل في ولاية تيبازة وسطيف وجيجل، سكيكدة، سيدي بلعباس والبيض، باستخدام الأموال المقدمة من طرف صناديق الاستثمار المنشأة في هذه الولايات، ويقدر رأس مالها 195 مليون دينار، والجدول التالي يوضح ما يلي:

### جدول 2

يبين معظم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للولايات التابعة لمؤسسة FINALEP

السنوات	2006	2007	2008	2011	2012	2013	2014	2015
تيبازة	9149	10243	11526	15672	15690	16023	16031	16150
سطيف	11088	12289	13555	17154	17201	17333	1760	18012
جيجل	5891	5893	6431	6592	7320	9109	9799	10003
سكيكدة	5754	6410	7199	8456	9012	9112	10201	10111
البيض	3214	3229	3323	3401	4555	4962	5012	5333
بلعباس	5336	6331	8552	9662	10222	10367	10968	11078

المصدر: من إعداد الباحث بناءً على الموقع الرسمي لوزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عبر

الموقع الرسمي: WWW.PMEART.ORG.DZ

## 2.4 المرافقة لمؤسسة FINALEP على حسب كل ولاية لمؤسساتها الصغيرة والمتوسطة

من خلال الجدول ومن معطيات مأخوذة من مؤسسة FINALEP، تم معرفة أهم الأنشطة التي تدعمها لكل ولاية على حده وحسب كل نشاط، ويمكننا تفصيلها فيما يلي:

- ولاية تيبازة: تهتم مؤسسة FINALEP بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في ولاية تيبازة على أساس مدى تطلع المستثمر في الخوض في نشاط معين بعد تحليله للبيئة الداخلية والخارجية،

- ولاية سطيف: تعتبر مؤسسة FINALEP المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لولاية سطيف التي ترغب في العمل على تحويل البلاستيك وتربية الدواجن والتجارة كأحد الأنشطة التي تجعلها تدعم وترغب في المرافقة في دورة الحياة الاستثمارية لجميع المؤسسات فتقدر عدد المؤسسات الناشطة مع مؤسسة FINALEP بـ 1936 مؤسسة معظمها تنشط في النشاطات التجارية والتحويلية للمواد وتربية الدواجن وتساهم في رأس المال بـ: 37%.

- ولاية جيجل: أما عن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في ولاية جيجل تتمتع بمكانة هامة من حيث العدد المتواجد فيها، ففي سنة 2013 بلغت عدد المؤسسات الخاصة بـ 9102 في حين المؤسسات العامة بـ 07 مؤسسات، والنشاط الذي أخذ حصة الأكبر النقل والمواصلات بـ 3640 يليه نشاط البناء والأشغال العمومية بـ 1890 مؤسسة، وقدرت مجموع العمالة خلال سنة 2013 بـ 20635 عامل، (تقرير من طرف وزارة المؤسسات ص وم، 2013) وتم تدعيم ما يقدر بـ 750 مؤسسة في ولاية جيجل عن طريق رأس المال المخاطر عن طريق شركة FINALEP بنسبة مشاركة ثابتة بـ 32% من رأس المال.

- ولاية سكيكدة: ستدعم مؤسسة FINALEP قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية سكيكدة، حيث عرفت هذه الأخيرة نهوض في قطاعها الفلاحي وحتى في القطاع النقل والمواصلات، فتوجهت مؤسسة FINALEP إلى تدعيم المشاريع المتعلقة بالفلاحة والصيد البحري الذي يولي اهتمام العديد من أصحاب المشاريع، فقد بلغت نسبة التغطية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بـ: 935 مؤسسة ذات مشاريع في قيد النمو منها 236 في قيد الإنشاء، وتمت المساهمة في رأسمالها بنسبة تقدر بـ 36% وهذا راجع إلى القدرة على ترقية المؤسسات إلى تميزها محليا.

- ولاية البيض: تم توجيه بوصلة مؤسسة رأس المال المخاطر FINALEP إلى ولاية البيض وذلك بمعرفة المعطيات التي تسجلها ولاية البيض في الشأن التنموي إلى نتائج إيجابية أضحت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تشكل دعامة أساسية للنهوض في مجال الاقتصادي من خلال دعمها من مؤسسات رأس المال المخاطر

وما توفره من فرص في إنشاء مشاريع استثمارية في مجالات عدة خصوصا وموقعها الاستراتيجي الذي يعد بوابة الجنوب الغربي، وتعمل مؤسسة FINALEP على تفعيل دورها من أجل النهوض بالتنمية الفلاحية حيث تدعم أكثر من 520 مؤسسة صغيرة ومتوسطة من أجل تطوير النشاط الفلاحي الذي يغلب بنسبة تفوق 75% من مجموع المؤسسات خاصة في تربية المواشي واللحوم الحمراء، وتساهم بنسبة 45% لأنها تتمتع معظمها في مكانة تنافسية في السوق المحلية وحتى الوطنية.

- ولاية بلعباس: دعمت مؤسسة FINALEP قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بولاية سيدي بلعباس، حيث عرفت هذه الأخيرة نهوض في قطاعها الصناعي وحتى في القطاع النقل والمواصلات، فتوجهت مؤسسة FINALEP إلى تدعيم المشاريع المتعلقة بالحديد والصلب الذي يولي اهتمام العديد من أصحاب المشاريع، فقد بلغت نسبة التغطية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ب 118 مؤسسة ذات مشاريع في قيد النمو منها 103 في قيد الإنشاء، وتمت المساهمة في رأسمالها بنسبة تقدر ب 35% وهذا راجع إلى القدرة على ترقية المؤسسات إلى تميزها محلياً ودولياً.

### 3.4 أهداف المؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP في الجزائر

تسعى مؤسسة رأس المال المخاطر FINALEP إلى الدخول في الشراكة عن طريق المساهمة النقدية، ذات أقلية وبصفة مؤقتة من رأس المال المؤسسة المستهدفة، ومن كل عملية تتعلق بالمساهمات الخاصة والشبه الخاصة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإنَّ المؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة FINALEP في الجزائر تهدف إلى ما يلي:

- تعمل وتسهر على وضع مجموعة من الأدوات والإجراءات الخاصة بالنشاط لاستثمار رأس المال؛

- تهدف إلى تكوين إطارات قادرة على استيعاب ونشر هذا النوع من تقنيات التمويل، وجعلهم ذات فعالية في الفهم تقنية التمويل وتحسين في أدائهم في تسيير المشروعات، وتعمل على منح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منتجات مالية لسد الثغرات والفجوات في نشاطاتها المختلفة والمتنوعة، وذلك بمنح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة منتج مالي لمعالجة العجز في أعلى جدول ميزانية المؤسسة أي الأموال

الخاصة، وتشجيع المستثمرين في إنشاء أعمال تجارية جديدة متخصصة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، والمشاركة في تنشيط السوق المالية وفي سياق متصل، والمشاركة في برنامج تأهيل المؤسسات، وتحسين الهيكل المالي للمؤسسة لتمكينها من الحصول على القرض المصرفي.

#### 4.4 كيفية تدخل شركة FINALEP في تدعيم وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعمل شركة FINALEP بطريقة رأس المال المخاطرة بالعمليات والكيفيات

التالية:

- رأس المال الجدوى أو ما يسمى برأس المال الانطلاقة يكون قبل إنشاء المؤسسة؛
- رأس المال للتأسيس في مرحلة إنشاء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة؛
- رأس المال للنمو لتنمية طاقات المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بعد إنشائها؛
- رأس المال للتحويل في حالة استرجاع المؤسسة ص و م من قبل مستثمر داخلي أو خارجي؛

- استرجاع مساهمات أو حصص يحوزها صاحب رأس المال استثماري آخر؛ في حين تتدخل شركة رأس المال المخاطر FINALEP بواسطة إكتاب أو اقتناء ما يلي: أسهم عادية، شهادات استثمارية، سندات قابلة للتحويل إلى أسهم. (الجريدة الرسمية الجزائرية، 2006، صفحة المادة 4)

- **أسهم عادية:** الأصل أن تكون الأسهم عادية ويعتبر أصحابها أكثر الأطراف المرتبطة بالمؤسسة الصغيرة والمتوسطة استفادة في حالة نجاح المؤسسة، وفي نفس الوقت أكثر الأطراف تحملا للضرر في حالة فشل المؤسسة؛ وأما عن شهادات استثمارية: وهي الورقة التي تثبت الحق في المبلغ المودع لدى المصرف وتخضع لنظام القرض.

- **سندات قابلة للتحويل إلى أسهم:** وهو امتياز يمكن حامل السند من تحويله إلى أسهم عندما يجد أن الأرباح التي يحققها حملة الأسهم تفوق الفائدة التي يحصل عليها من سندات.

ويمكننا القول على أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تمر أثناء دورة حياتها بعدة مراحل، حيث تتمثل المرحلة الأولى بعملية الإنشاء إلى المرحلة التي تندثر فيها ويتم حلها، وإن تدخل شركة FINALEP بتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سيكون بمرافقة حتمية خلال أحد هذه المراحل التي تكون المؤسسات الناشئة تواجه عراقيل

وصعوبات مالية، من هنا تحتاج إلى شركة رأس المال المخاطر، وعند تدخلها غالبا ما يتم تجاوز هذه الصعوبات بتدخل شركة رأس المال المخاطر (FINALEP) في كل المراحل التي تتبنى فيها العملية التمويلية وذلك كل مرحلة على حده.

#### 5.4 الأشكال القانونية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من طرف مؤسسة

##### FINALEP

فيما يخص الأشكال القانونية لتمويل المؤسسات ص و م المؤهلة من طرف مؤسسة FINALEP، فتتمثل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة (SPA) الخاصة بالشركات ذات الأسهم، وأيضا المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات المسؤولية المحدودة (SARL)، وسوف نستعرض طبيعة كل واحدة على حده:

- **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة (SPA) الخاصة بالشركات ذات الأسهم:** هي الأكثر شركات انتشارا، ويقسم رأس المال شركات المساهمة إلى أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول وتكون مسؤولية الشركاء فيها محددة بمقدار أسهمهم، ولا يجوز أن يقل عدد الشركاء على تسعة وهذا ما نص عليه في المادة 592 من القانون التجاري الجزائري، كم أن رأس مالها أن لا يقل عن 300000 دينار جزائري، وذلك حسب المادة 594 من القانون التجاري الجزائري، وتعد شركة المساهمة شركة ذات رؤوس أموال بامتياز بخلاف الشركات الأخرى، كما يمكن لهذه الشركة أن تصدر أسهم وسندات الاستحقاق أو سندات أخرى واللجوء العلني للدخار وفقا للشروط المحددة قانونا، ويتولى مجلس الإدارة من مساهمين يمثلون أغلبية رأس المال ويمتلكون سلطة التسيير، كون أن المجلس يتمتع بخاصية تمثل أساس وجوده. (بوراس، 2008، صفحة 17)

- **المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات المسؤولية المحدودة (SARL):** تعتبر هذه المؤسسة من أفضل المؤسسات، كونها شركة أشخاص وشركة أموال في وقت واحد، إضافة إلى مرونة هيكلها ورأس مالها الأدنى، وكما تتطلب شريكين طبيعيين على الأقل ولا يجوز أن يتجاوز عددهم عشرين شريك، ولتأسيس هذا النوع من الشركات يكفي جمع شخصين وتوفير رأس مال قدره ألف دينار جزائري، كما أن الشركاء فيها لا يتحملون الخسائر إلا في حدود حصصهم وليست لهم صفة التاجر، ويتولى تسييرها من قبل مسير واحد أو عدة مسيرين من الأشخاص الطبيعيين، يعين الشركاء المسير أو المسيرين في القانون الأساسي أو بعقد

لاحق ويستحسن تعيينهم بقرار منفصل تجنباً لتعديل القانون الأساسي، ويمكن ممارسة التسيير من طرف مسير واحد أو عدة مسيرين كالاتي: (بلولة، 2008، صفحة 229)

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

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

#### 6.4 الامتيازات التي يقدمها النظام الجبائي لمؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر

تضمن الفصل السادس من القانون رقم 06-11 المتعلق بشركات رأس المال الاستثماري، أغلب التحفيزات الجبائي المقدمة لمؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر، وتم توضيحها بصورة أكبر من خلال المرسوم التنفيذي رقم 08-56 المؤرخ في 11 فيفري 2008، والمتعلق بشروط ممارسة شركة رأس المال الاستثماري:

- يتم إعفاء شركات رأس المال المخاطر من دفع الضريبة على أرباح الشركات (IBS) بالنسبة للمداخيل المتأتية من الأرباح، نواتج توظيف الأموال، نواتج وفائض قيم التنازل على الأسهم والحصص، وبالنسبة لبقية المداخيل فهي تخضع إلى المعدل المخفض ب 5%، إلى شرط التزام الشركة بالمحافظة على الأموال المستثمرة في المؤسسات لمدة لا تقل عن خمسة سنوات، تحسب ابتداء من بداية رأس السنة أول جانفي من السنة الموالية لتاريخ أي اكتتاب أو اقتناء؛

- يتم إعفاء شركات رأس المال المخاطر التي تتدخل في مرحلة قبل الإنشاء ومرحلة الإنشاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمسة سنوات، ابتداء من تاريخ بداية نشاطها، مع استفادتها من النظام الجبائي الممنوح لمؤسسات رأس المال المخاطر التي تتدخل في بقية مراحل حياة المؤسسة.

## 7.4 تدعيم مؤسسة المالية الجزائرية الأوروبية FINALEP للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب كل نشاط

يمكن توضيح كيفية دعم مؤسسة FINALEP للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة من خلال الجدول 3:

### الجدول 3

تدعيم FINALEP للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الخاصة حسب كل نشاط

2016	2015	2014	2013	2012	فروع النشاط
1400	662	251	332	234	البناء والأشغال العمومية
880	710	650	601	553	التجارة والتوزيع
401	329	320	166	123	النقل والمواصلات
72	56	33	29	13	خدمات العائلات
46	44	38	30	29	الفندقة والإطعام
48	41	34	31	29	صناعة المنتجات الغذائية
462	445	440	390	368	خدمات المؤسسات
49	45	42	39	35	صناعة الخشب الفلين والورق
115	124	112	109	96	الحديد والصلب
364	350	337	326	320	مواد البناء
141	115	102	96	85	صناعة النسيج والجلد
633	563	552	462	450	الفلاحة والصيد البحري
-	-	665	450	456	أعمال عقارية
-	-	-	-	-	المحروقات+ المياه والطاقة
-	-	-	-	-	مؤسسات مالية

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات من وثيقة حول أهم الأنشطة التي تمت تغطيتها عبر ستة ولايات تحت مسؤولية مؤسسة رأس المال المخاطر FINALEP في الجزائر، 2016، ص1.

## 5. خاتمة

إنّ دراستنا لموضوع تمويل برأس المال المخاطر للمؤسسات ص و م غيرة والمتوسطة لشركة المالية الجزائرية الأوروبية، ومن خلال معرفة أهم النشاطات التي تغطيها الشركة، تبين لنا أن التمويل برأس المال المخاطر ذو أهمية كبيرة في المشروعات الصغيرة والمتوسطة لسته ولايات المندمجة تحت هذه الشركة، ولقد كشفت هذه الدراسة أن التمويل برأس المال المخاطر أداة ناجحة في ضمان وترقية

وحماية المشروعات الصغيرة والمتوسطة من الإفلاس، والمرافقة الدائمة في حالة الاحتياجات المالية اللازمة.

**النتائج المتوصل إليها:** من خلال الورقة البحثية تم استخلاص النتائج من الجانب النظري ما يلي:

- إنَّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتسم بمجموعة من المميزات كالسهولة في التأسيس وهذا راجع لرأس مالها، وتتمتع بالمرونة مع المتغيرات الاستثمارية، ويُعد رأس المال المخاطر من بين الأساليب التمويلية التي لها رواج وقبول من طرف المستثمرين الجدد؛ وأما على النتائج الميدانية فتشمل ما يلي:

-لقد اهتمت الدولة الجزائرية مؤخراً بمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإعطائها مكانة ذات أولوية من حيث الاهتمام، وهذا ما بين في خلق مجموعة من الهيئات الحكومية والمؤسسات المتخصصة لدعم وتطوير المشروعات، فإنَّ شركة رأس المال المخاطر FINALEP لها مجموعة من المشاريع، منها ما قد تم إنشاءها وأخرى في قيد الإنشاء؛ - لقد ساهمت شركة FINALEP في ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الولايات المعنية بها، رغم وجود بعض العراقيل التي تعيقها في عملية النمو للمشروعات، هدفت معظمها إلى توفير مناصب عمل معتبرة، وعززت شركة FINALEP معظم المؤسسات التابعة لها على الميزة تنافسية على الساحة الوطنية؛

**التوصيات:** من خلال دراستنا يمكننا إعطاء مجموعة من التوصيات فيما يلي:

- يجب على الدولة الجزائرية أن تعمل على تقديم التسهيلات والدعم لمؤسسات رأس المال المخاطر، وبالخصوص بما يتعلق بالحوافز الضريبية والشروط التنظيمية التي تحكم عملها؛

- ضرورة تحسين الجانب التشريعي الخاص بما يخص صناعة رأس المال المخاطر؛

- تعزيز القدرة على تقديم المساعدات والتسهيلات المالية والإدارية والمعنوية والقانونية لكل مستثمر للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

## 6. قائمة المراجع والمصادر

DUBOCAGE Emmanuelle, D. R. (2006). *Le Capital Risque"Ed la découverte*. Paris.

أحمد بوراس. (2008). *تمويل المنشأة الاقتصادية*. الجزائر، عنابة: دار العلوم للنشر والتوزيع.

- إسماعيل بوخاوة، و عبد القادر عطوي. (يومي 25-28 ماي 2003). التجربة التنموية في الجزائر وإستراتيجية تنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. الدورة الدولية بعنوان: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في الاقتصاديات المغاربية. الجزائر: جامعة فرحات عباس سطيف.
- الجريدة الرسمية الجزائرية. (2001). القانون 18/01 التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. (77). الجزائر.
- الجريدة الرسمية الجزائرية. (2006). القانون 11-06 المتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري. (42). الجزائر.
- الطيب بلولة. (2008). قانون الشركات. الجزائر: دار البداية للنشر والتوزيع.
- أمير تركماني. (2006). دور المؤسسات الوسيطة والداعمة يومي 24-26 جانفي. المؤتمر الوطني للبحث العلمي والتطوير الثقافي. دمشق.
- رابح خوني، و رقية حساني. (2008). المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها. الجزائر: ايتراك للطباعة والنشر.
- رياض زلاسي، نوال مرزوقي، و مجيلي خليصة. (يومي 5-6 مايو 2013). تشخيص واقع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. الملتقى الوطني حول: واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر،. الجزائر: جامعة الوادي الجزائر.
- شوقي إسماعيل شحاتة. (1977). البنوك الإسلامية (الإصدار الأولي). جدة: دار الشروق.
- صالح صالح. (2004). أساليب وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. ندوة حول: المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الوطن العربي. مصر: القاهرة.
- طارق عبد العالي حماد. (2003). إدارة المخاطر (الإصدار الأولي). مصر: الدار الجامعية.
- عبد المنعم مبارك، و أحمد الناقة. (1997). النقود والصيرفة والنظرية النقدية. الإسكندرية: الدار الجامعية.
- فريد راغب النجار. (1998). إدارة المشروعات والأعمال صغيرة الحجم. الإسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- نبيل جواد. (2007). إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. بيروت، مجد. وزارة المالية الجزائرية. (2017). سيناريوهات النموذج الاقتصادي الجديد. (أعضاء مكتب التحليل الاقتصادي والاستشراف، المحرر) تم الاسترداد من [www.mf.gov.dz](http://www.mf.gov.dz).
- وفاء عبد الباسط. (2001). مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة. مصر: دار النهضة العربية.