



جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم التجارية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

الشعبة: مالية ومحاسبة

التخصص: محاسبة وجباية معمقة

من إعداد الطالبين:

- زرايبي اسلام

- بن زيان الحسين

بعنوان:

اشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة

(دراسة حالة شركة Moufid Business Intelligence)

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	الرتبة : دكتور	الاسم واللقب : ايمان فارس
مشرفا	الرتبة : دكتور	الاسم واللقب : أسماء معيريف
مناقشا	الرتبة : دكتور	الاسم واللقب : حموش خولة

السنة الجامعية: 2023-2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

١٤٣٨ هـ

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

قبل كل شيء الحمد لله والصلاة والسلام على أشرف الخلق

وخير المخلوقات سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

أهدي ثمرة جهدي وعملي هذا إلى الوالدين الكريمين

أطال الله في عمرهما وحفظهما ورعاهما ورزقهما الجنة

أهدي عملي هذا إلى العائلة الصغيرة أُمي و أبي و أخوتي كل بآسمه و زوجة أخي و

الأصدقاء

إلى كل من قدم ل يد المساعدة من قريب أو من بعيد

إلى كل من في القلب و لم يذكره القلم

اسلام زرايبي

الإهداء

إلى من أضاء دربي وساندوني في رحلتي :

إلى والديّ الحبيبين، نبع الحنان والحب، أهدي لهم ثمرة جهودي هذه،

شكرًا لكما على دعمكم اللامحدود وتضحياتكم الجسيمة، فقد كنتم السند القوي لي في كل خطوة
خطوتها.

إلى أصدقائي الأعزاء، رفاق الدرب والسفر، أهدي ثمرة صداقةٍ خالصةٍ ونبيلة، شكرًا لكم على
وجودكم في حياتي، فقد كنتم مصدر فرحتي وسندي في أوقات الشدة.

إلى نفسي، رمز التحدي والإصرار، أهدي ثمرة كفاحٍ ومثابرة، شكرًا لك على إيمانك بي وقدراتي،
فقد كنت المحرك الأساسي لنجاحي.

أخيرًا، إلى وطني الحبيب، مهد الحضارة والتاريخ، أهدي ثمرة علمي ومعرفتي، عسى أن أكون
قد ساهمتُ في تقدمه وازدهاره.

مع خالص الشكر والتقدير والامتنان.

حسين بن زيان

شكر وعرافان

نشكر الله تعالى و نحمده على عونہ لنا في أنجاز

هذه المذكرة وشكر الناس من شكر الله

نتقدم بجزيل الشكر للأستاذة المشرفة الدكتورة "أسماء معيريف" على إشرافها على هذه الدراسة

و توجيهاتها ونصائحها

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى ابراز المشكل الأكبر الذي تعاني منه المؤسسات الناشئة و هو آلية التمويل و أيضا تسليط الضوء على واقع المؤسسات الناشئة في الجزائر من كل النواحي و من أجل ذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي ، و قد تم الاعتماد على دراسة حالة لمؤسسة ناشئة و رائدة في الأعمال . وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها المؤسسات الناشئة أصبحت عنصر فعال في العالم لتطوير الاقتصاد المحلي ، تمويل يعتبر أهم وسيلة لتطوير و تحفيز المؤسسات الناشئة من الناحية المالية . الكلمات المفتاحية: المؤسسة الناشئة ، التمويل ، رأس مال المخاطر ، صندوق الجزائري لشركات الناشئة .

Abstract:

This study aimed at the biggest issue that startup suffer from, which is the funding mechanism, and also highlighting the reality of startup in Algeria in all respects, and for this, the descriptive and analytical method was adopted, and a case study of a startup and a pioneer in business was relied on.

The study came up with several results, the most important of which is that startup have become an effective element in the world to develop the local economy, and financing is considered the most important means of developing and stimulating startup from the financial point of view.

Key words: Startup, financing, risk capital, Algerian Startup Fund

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الإهداء
-	شكر وعرفان
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
IV	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
IV	قائمة الملاحق
أ-ج	مقدمة
43-06	الفصل الأول: الإطار النظري للمؤسسات الناشئة وآلية تمويلها
07	المبحث الأول: ماهية المؤسسات الناشئة
21	المبحث الثاني: آلية التمويل للمؤسسات الناشئة
37	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
66-47	الفصل الثاني: الإطار التطبيقي لدراسة حالة شركة Moufid Business Intelligence
48	المبحث الأول: تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق صندوق الجزائري لتنمية الاستثمارية ASF
56	المبحث الثاني: دراسة حالة شركة Moufid Business Intelligence
69-67	الخاتمة
أ-ت	قائمة المراجع
V	الملاحق
-	فهرس المحتويات

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
39	مقارنة بين دراستنا و الرسائل الجامعية باللغة العربية	01
40	مقارنة بين دراستنا و مقالات علمية باللغة العربية	02
42	مقارنة بين دراستنا و الدراسات السابقة باللغة الأجنبية	03
52	حصص مؤسسة ASF	04

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
12	منحنى دورة حياة المؤسسة الناشئة STARTUP	01
14	نققات البحث و التطوير في الجزائر	02
17	بيانات تخص حاضنات الأعمال في الجزائر خلال الفترة 2011-2019	03
36	أساس عمل رأس المال المخاطر	04
65	طرق تدخل ASF في تمويل الشركات الناشئة	05

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
V	وثيقة الاستفادة من التربص	01

مقدمة

تُعَدُّ المؤسسات الناشئة ركيزة أساسية لتنمية الاقتصاد الدولي و خلق فرص عمل جديدة ، خاصة في ظلّ التوجّه العالمي نحو ريادة الأعمال و الابتكار حيث تحظى المؤسسات الناشئة بمكانة هامة في اقتصاديات كل الدول بما فيها المتقدمة و النامية على حد سواء وهذا راجع للدور الذي تلعبه فيها من خلال دفع عجلة التنمية الاقتصادية خاصة ما تعلق باستحداث مناصب الشغل وعدم احتياجها لتمويل ضخم كما هو الحال بالنسبة للمؤسسات الكبيرة ، غير أن هذا النوع من المؤسسات عادة ما تعتمد وبدرجة كبيرة على مناخ استثماري مناسب، إلا أنّ هذه المؤسسات تواجه تحدياتٍ جمّةً و مختلفة ، يأتي على رأسها إشكالية التمويل .

شهد العالم تحولات اقتصادية كبيرة في بداية ستينيات القرن الماضي ، ببروز العديد من المبادرات على غرار ما يعرف بحاضنات الأعمال ورأس مال المخاطر ، والتي كان توجهها تمويل المؤسسات الناشئة وتبني أفكارها لتحقيقها على أرض الواقع و قد حظي هذا التوجه في الجزائر خلال السنوات الأخيرة باهتمام كبير سواء من قبل السلطات الرسمية أو الهيئات الأكاديمية ، إلا أن هذا النوع من المؤسسات يواجه العديد من الصعوبات نظرا لحدائة عهده في الجزائر من جهة ، ومن جهة أخرى فإنه يواجه العديد من الصعوبات حتى في الدول المتقدمة نتيجة تبينيه للأفكار خارجة عن الصندوق و المستحدثة و مبتكرة والتي عادة ما تكون عالية المخاطرة ، وهو ما يدفع البنوك لتوخي الحذر لتمويل هذا النوع من المشاريع ، ويهدف لتجاوز العديد من العوائق التي تواجه هذا النوع من المؤسسات خاصة عند بداية المشروع فيم يتعلق بالتمويل و الإدارة .

✚ **إشكالية الدراسة:** على ضوء ما سبق تمحورت مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

ما هو دور راس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة؟

من أجل معالجة وتحليل هذه المشكلة وبعية الوصول إلى فهم واضح لها، تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل يوجد خصائص تميز المؤسسات الناشئة عن غيرها من المؤسسات؟
- هل يمكن اعتبار مشكلة التمويل من اهم العراقيل التي تواجه الشركات الناشئة؟
- كيف تمت عملية تمويل الشركة Moufid Business Intelligence الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر وفيما تكمن مساهمة الصندوق الجزائري للشركات الناشئة في تمويل المؤسسة محل الدراسة؟

✚ **فرضيات الدراسة:** للإجابة عن الأسئلة المطروحة السابقة ومن ثم الإجابة على مشكلة

الدراسة تمت صياغة الفرضيات التالية:

- المؤسسة الناشئة هي شركة تم تأسيسها حديثا تهدف الى تطوير فكرة جديدة وبالتالي نعم هي تختلف عن غيرها من المؤسسات.

- نعم تواجه الشركات الناشئة مجموعة من العراقيل وتعتبر مشكلة التمويل من أهمها.
- استفادت الشركة الناشئة Moufid Business Intelligence من التمويل راس المال المخاطر عن طريق الصندوق الجزائري للشركات الناشئة بعد عرض ملف المشروع على لجنة متخصصة لمنحه علامة مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر، حيث ساهم هذا الأخير في توسيع فكرة المؤسسة.

➤ **أهمية الدراسة:** تستمد الدراسة أهميتها من أهمية موضوع المؤسسات الناشئة في الاقتصاد

العالمي الحديث وتتمثل في:

- الأهمية العالمية للموضوع وحدثته في الجزائر.
- التطرق للآليات المتبعة في تمويل الشركات الناشئة.
- التوجه الحكومي لتشجيع الشباب على المقاوالية لإنشاء شركاتهم الناشئة وخوض تحديات.

➤ **أهداف الدراسة:** تهدف هذه الدراسة إلى:

- إبراز مغامرة التي اتخذتها الجزائر في هذا المجال وأهم المعوقات التي يعاني منها تمويل الشركات الناشئة.
- إبراز الدور الفعال الذي يلعبه التمويل للشركات الناشئة.
- توضيح أهمية الاستثمار الجريء والمخاطر في تمويل المشاريع الناشئة وآليات تفعيل دوره في الجزائر.

➤ **منهج الدراسة:**

في إطار هذا البحث ومن أجل معالجة إشكالية موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي، وهو المنهج الأكثر استخداما وشيوعا في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، وقد تم الاعتماد على دراسة ميدانية مع صاحب مؤسسة ناشئة لمعالجة الفصل التطبيقي من خلال تزويدنا بالمعلومات التي تتمحور حول آليات التمويل.

➤ **حدود الدراسة:**

- **الحدود الموضوعية:** المؤسسات الناشئة ، آليات التمويل ، صندوق الجزائري لشركات الناشئة.
- **الحدود الزمنية:** من مارس 2024 الى جوان 2024
- **الحدود المكانية:** ولاية برج بوعرييج - شركة Moufid Business Intelligence -

➤ **أسباب اختيار الموضوع:** هناك عدة أسباب لاختيار هذا الموضوع نوجزها فيما يلي:

- اهتمام الطالب الجزائري بمصطلح المؤسسة الناشئة.
- حداثة المصطلح وانتشاره الواسع في الجامعات الجزائرية.
- لإبراز أهمية المؤسسة الناشئة في التنمية الاقتصادية.
- + صعوبات الدراسة: تتمثل أهم صعوبات الدراسات في:
- عدم افصاح صاحب شركة Moufid Business Intelligence على المعلومات المالية متعلقة بالتمويل .
- عدم الرد من معظم الشركات الناشئة التي تم التواصل معها.
- قلة المعلومات والإحصائيات المتوفرة على مستوى الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة وورودها بشكل مجمل عبر سنوات نشاطه .
- حداثة الموضوع وقلة المراجع فيه فأغلب من تكلم عن هذا الموضوع هي مقالات علمية وأكاديمية.
- + هيكل الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا هذه الدراسة إلى فصلين، الفصل الأول يتضمن الإطار النظري للموضوع، حيث قسم إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول ماهية المؤسسات الناشئة ، أما المبحث الثاني ماهية التمويل و المشاكل التي تواجهها عند التمويل ، و المبحث الثالث دراسات سابقة تخص اشكالية تمويل في المؤسسات الناشئة ، أما في الفصل الثاني فتطرقنا إلى الدراسة التطبيقية تخص دراسة حالة لشركة Moufid Business Intelligence ، حيث تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول أليات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر تم فيه تقديم مختلف مصادر التمويل ، أما المبحث الثاني دراسة حالة شركة Moufid Business Intelligence ، كما تم في النهاية إعداد خاتمة الدراسة التي تضمنت نتائج الفصلين مع توضيح اختبار صحة الفرضيات، متبوعة بجملة من الاقتراحات المستنتجة، وأخيرا تم صياغة آفاق الدراسة.

**الفصل الأول: الاطار النظري
حول المؤسسات الناشئة و
آليات تمويلها**

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

يعتبر الاقتصاد أهم عنصر تسعى الدولة الجزائرية لتحسينه وتطويره ففي الآونة الأخيرة تطرقوا لمصطلح المؤسسات الناشئة التي تعتبر من أهم المحركات الاقتصادية، فقد أصبح هذا المصطلح مع مرور الوقت يشغل حيزا ذو أهمية كبيرة في مختلف دول العالم منها الجزائر التي تستخدمها كأداة لتحقيق جملة من الأهداف المسطرة، ففي هذا الفصل سنتطرق لمفاهيم أساسية حول المؤسسات الناشئة ومصطلح آخر مرتبط بها وهو التمويل الذي يعتبر العمود الفقري لهذه المؤسسات الناشئة، ولتفصيل أكثر يمكن تقسيم الفصل الى ثلاث مباحث أساسية:

المبحث الأول: ماهية المؤسسات الناشئة

المبحث الثاني: آلية تمويل المؤسسات الناشئة

المبحث الثالث: دراسات سابقة

المبحث الأول: ماهية المؤسسات الناشئة

المؤسسات الناشئة هي عبارة عن شركات حديثة النشأة أو بالأحرى هي فكرة مبتكرة تسعى لحل مشكلة في قطاع ما ، مما يخلق للمؤسسات الناشئة العديد من المميزات منها الحداثة و الابتكار و النمو السريع و أيضا تعتبر المؤسسات الناشئة startup مصدرا رئيسيا للإبداع وخلق مناصب العمل، وقد أصبحت أهم عنصر لدعم التنمية و التطور الاقتصادي في أغلب دول العالم، نظرا لأهميتها الاستثمارية والتنموية الناتجة عن تكلفة إنتاجها المنخفضة ومرونتها ومشاريعها المبتكرة

المطلب الأول: تعريف المؤسسات الناشئة

لمؤسسات الناشئة عدة تعاريف مختلفة فأغلب الباحثين لم يتفقوا على تعريف موحد نظرا لمجالها الواسع والمرن في قطاعها الاقتصادي لذلك سنحاول عرض التعريفات التي جاءت في هذا الصدد:

أولاً : تعرف المؤسسة الناشئة " startup " اصطلاحا حسب القاموس الانجليزي : على أنها مشروع صغير بدأ لتو ، و كلمة start-up تتكون من جزئين " start " و هو ما يشير الى فكرة الانطلاق و " up " و هو ما يشير لفكرة النمو القوي . و بدأ استخدام المصطلح بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة ، و ذلك مع بداية ظهور شركات رأس مال المخاطر ، (risque-capital) ليشيع استخدام المصطلح بعد ذلك .¹

ثانيا : يعرف " Fridenson Patrick " أن المؤسسات الناشئة يجب أن تستوفي الاجابة على أربع تساؤلات متعلقة بالنمو السريع ، التكنولوجيا حديثة ، جمع التبرعات الشهرية مع الحاجة لتمويل الضخم و سوق جديدة يصعب فيها تقييم المخاطر التمويل برأس المال المخاطر .²

ثالثا : و يعرفها الباحث " Reis Erice " بأنها تلك المؤسسات التي تهدف الى التطوير و توزيع منتج جديد في ظل درجة عالية من حالة عدم التأكد .³

¹ بالشعور شريفة ، دور الحاضنات في الدعم و تنمية المؤسسات الناشئة ، مجلة البشائر الاقتصادية، 2018، المجلد04، العدد02نوفمبر2021،ص420

² طيبي بومدين، اعمرى خديجة، اشكالية التمويل المؤسسات الناشئة و اليات دعمها التمويل برأس المال المخاطر كنموذج، حوايات جامعة بشار الاقتصادية، 2020 المجلد 07، العدد:03(2020)،ص505

³ أميرة سلوبي، جهيدة سلامنة، دور رأس المال المخاطر في تمويل الشركات الناشئة، مذكرة. ادارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، 05أفريل2021،ص24

ويمكننا أن نضيف بعض من التعريف :

أولاً : المؤسسات الناشئة، أو الشركات الناشئة، هي شركات حديثة التأسيس ذات نمو سريع تهدف إلى تقديم منتج أو خدمة مبتكرة في السوق. تتميز هذه الشركات بالعديد من الخصائص منها المرونة والشغف الذي يسمح بإعطاء مجال كبير لتطوير والابتكار.

ثانياً : وتعرف المؤسسة الناشئة على أنها شركة ذات تاريخ تشغيلي قصير ، و هذه الشركات تكون غالباً حديثة الانشاء ، و تكون في طور النمو و البحث عن الاسواق ، و أصبح هذا المصطلح متداول عالمياً.

المطلب الثاني: خصائص و أهمية المؤسسات الناشئة و أهدافها

المؤسسات الناشئة تتميز بعدة خصائص مختلفة و كل خاصية متميزة عن الأخرى فهذه الخصائص تلعب دوراً هاماً في القطاع الاقتصادي و هي المحرك الرئيسي للابتكار ، مما يجعل منها ذات أهمية بالغة كونها لها القدرة على التكيف السريع و تقديم حلول مبتكرة جديدة ،

أولاً : خصائص المؤسسات الناشئة

من دراستنا لعدد مقالات استنتجنا نحن بعض الخصائص التي تتميز بها المؤسسات الناشئة على أن أعمالها التجارية و الاقتصادية تقوم على أفكار رائدة واتباع حاجات السوق بطريقة ذكية و مرنة و عصرية و من أهم خصائصها :

1. الابتكار والإبداع : أحد خصائص الشركات الناشئة وأكثرها حاجة وهي التفكير خارج الصندوق والخروج

عن النمط التقليدي، وذلك من خلال مواكبة التطورات التكنولوجية والتقنية، بهدف إضفاء قيمة إلى العملاء المستهدفين

2. تقديم حلول للمشكلات : من أهم أسباب إنشاء الشركات الناشئة هو تقديم حلول للمشاكل التي يعاني

منها العملاء، من خلال تقديم المنتجات أو الخدمات التي تلبي حاجة الأسواق وتساهم في تطوير الاقتصاد.

3. سرعة النمو : تتميز الشركات الناشئة بنموها السريع وعدم الثبات على نفس الوتيرة، من خلال التركيز

على أساليب زيادة المبيعات والأرباح وتغطية أكبر قدر من الأسواق في وقت قصير، وتفادي مخاطر الإفلاس المبكر.

4. قابلية التطور: من خصائص الشركات الناشئة هي أنها ديناميكية ومرنة وقابلة للتكيف مع الظروف

الصعبة والتغيرات الحاصلة في الشركة نفسها أو البيئة المحيطة بها، فلا تتبع نموذج ثابت ومستدام بل تبحث باستمرار عن التطور.

وللتعمق أكثر يمكننا ذكر وتفسير بعض الخصائص التي ذكرها الباحثون:

حديثه العهد والتكوين: معظم المؤسسات الناشئة نجدها في السوق التجريبية بحيث من المعروف أن تبدأ بأفكار مفترضة من صاحب المشروع، وتتميز المؤسسات الناشئة بكونها مؤسسات شابة ويافعة وأمامها خياران إما التطور والتحول إلى مؤسسة ناجحة أو إغلاق أبوابها والخسارة¹.

شركات أمامها فرصة للنمو التدريجي والمتزايد: من إحدى السمات التي تحدد معنى الشركة الناشئة start-up هي إمكانية نموها السريع وتوليد إيرادات أسرع بكثير من التكاليف التي تتطلب للعمل، بمعنى آخر إن الشركة الناشئة هي الشركة التي تتمتع بإمكانية الارتقاء بعملها التجاري بسرعة أي زيادة الإنتاج و المبيعات ، كنتيجة على ذلك ينمو هامش الأرباح لديها بشكل كبير، وهذا يعني أن الشركات الناشئة لا تقتصر بالضرورة على أرباح أقل لأنها صغيرة بل العكس هي شركات قادرة على توليد أرباح كبيرة جدا في ظرف قصير².

شركات تتعلق بالتكنولوجيا وتعتمد بشكل رئيسي عليها: تتميز هذه الشركات بأنها تقوم بأعمالها التجارية على أفكار رائدة Innovative وإشباع لحاجيات السوق بطريقة ذكية وعصرية. حيث يعتمد بحثها على التكنولوجيا لغرض النمو والتقدم، والعثور على التمويل من خلال المنصات على الأنترنت، ودعم حاضنات الأعمال³.

¹ مصطفى بورنان ،علي صولي، الاستراتيجية المستخدمة في دعم و تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة الدفاتر الاقتصادية، مجلد 11، عدد 01، 2020، ص113

² مصطفى بورنان ،علي صولي، مرجع سابق ، ص113

³ بلحاج حبيبة، حاضنات الأعمال التكنولوجية كآلية لتحفيز الإبداع في المؤسسات الناشئة في الجزائر، التحفيزات وسبل التفعيل، في حاضنات الأعمال السبيل لتطوير المؤسسات الناشئة، منشورات مخبر اقتصاد مالية Ecofima ، جامعة 20 أوت، 1955،

سكبيكة، 2020، ص.9

ثانيا : أهمية المؤسسات الناشئة

للمؤسسات الناشئة دور مهم في مواجهة التحديات والنهوض باقتصاديات الدول كونها تساهم في الناتج المحلي الإجمالي وتعمل بنموها، ويمكن تلخيص أهمية ودور المؤسسات الناشئة فيما يلي:

1. توفير فرص العمل الحقيقية المنتجة ومكافحة مشكلة البطالة : حيث تتميز بالقدرة العالية على توفير فرص العمل، إضافة إلى قدرة استيعاب وتوظيف عمالة بخبرة قليلة أو حتى بدون خبرة وهو ما يمتص طالبي العمل، خاصة ذوي الشهادات أصحاب الأفكار وخريجي الجامعة، وبالتالي الرد المباشر على مشكلة البطالة حيث تكافح الدول نفسها لخلق ظروف عمل على الرغم من سيرها في طريق النمو.¹
2. الابتكار في البحث والتطوير : من خصائص المؤسسات الناشئة للابتكار لاسيما في مجال التكنولوجيا وهو أداة ضرورية أكثر من أي وقت مضى لتنمية اي بلد في العالم والقدرة على ابتكار وتطوير منتجات بتكلفة أقل مقارنة بالمؤسسات الكبرى.
3. زيادة الانتاجية والحفاظ على التنافسية : حيث لعبت دورا محوريا في العشرينيات والسنوات الماضية وذلك باستخدامها أدوات ووسائل وكذا تقنيات إنتاجية حديثة قلت من التكاليف، ورفعت من مستوى جودة المنتجات.²
4. استثمار المدخرات وتعزيز وجذب المستثمرين ورأس المال الأجنبي : القدرة على توظيف مدخرات صاحب أو أصحاب مشروع بدلا من بقائها مكتنزة أو موظفة في مجالات لا تخلق قيمة مضافة، مما يسمح بإحداث تراكم رأسمالي وكذا نقل شريحة أفراد من دخل أقل إلى دخل أعلى (إعادة توزيع الدخل) وجذب المستثمرين المحليين.³

¹ حسين يوسف، صديقي إسماعيل، دراسة ميدانية لواقع إنشاء المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم

الاقتصادية، المجلد، 07 العدد، 01، 2021، ص72

² سبتي محمد، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة ، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة ، 2009/2008، ص13

³ حسين يوسف، صديقي إسماعيل، المرجع السابق، ص72.

ثالثا : أهداف المؤسسات الناشئة

وأیضا تختلف أهداف المؤسسات الناشئة بشكل كبير اعتمادًا على طبيعتها ورؤيتها وتركيزها، ولكن بشكل عام، اختلف الباحثون في تحديد أهداف المؤسسة الناشئة فيمكننا تصنيفها إلى فئات رئيسية حسب كل درجة:

1. الأهداف الاقتصادية

- الحصول على الربح: هو الهدف الأساسي لمعظم المؤسسات الناشئة، حيث تسعى إلى تحقيق أرباح مستدامة من خلال بيع منتجاتها أو خدماتها.
- خلق فرص عمل: تساهم المؤسسات الناشئة في خلق فرص عمل جديدة، سواء لأصحابها أو لموظفين آخرين، مما يساهم في تحفيز الاقتصاد المحلي.
- تعزيز النمو الاقتصادي: من خلال ابتكاراتها وحلولها الجديدة، يمكن للمؤسسات الناشئة أن تساهم في تعزيز النمو الاقتصادي على مستوى الدولة أو المنطقة.

2. الأهداف الاجتماعية

- تحسين حياة الناس: تسعى بعض المؤسسات الناشئة إلى تحسين حياة الناس من خلال تقديم منتجات أو خدمات تلبي احتياجاتهم وتحدياتهم.
- حلّ المشكلات الاجتماعية: تركز بعض المؤسسات الناشئة على حلّ مشكلات اجتماعية محددة، مثل الفقر أو التمييز أو تغير المناخ.
- دعم التنمية المستدامة: يمكن للمؤسسات الناشئة أن تلعب دورًا هامًا في دعم التنمية المستدامة من خلال ممارساتها الصديقة للبيئة أو من خلال تقديم منتجات وخدمات تساهم في حماية البيئة.

3. الأهداف التقنية

- ابتكار تقنيات جديدة: تسعى بعض المؤسسات الناشئة إلى تطوير تقنيات جديدة وحلول مبتكرة لمشاكل مختلفة.
- تطوير منتجات وخدمات جديدة: تعتمد العديد من المؤسسات الناشئة على التكنولوجيا لتطوير منتجات وخدمات جديدة تلبي احتياجات السوق.
- تحسين كفاءة العمليات: يمكن للتكنولوجيا أن تساعد المؤسسات الناشئة على تحسين كفاءة عملياتها وتقليل التكاليف.

4. الأهداف الشخصية

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

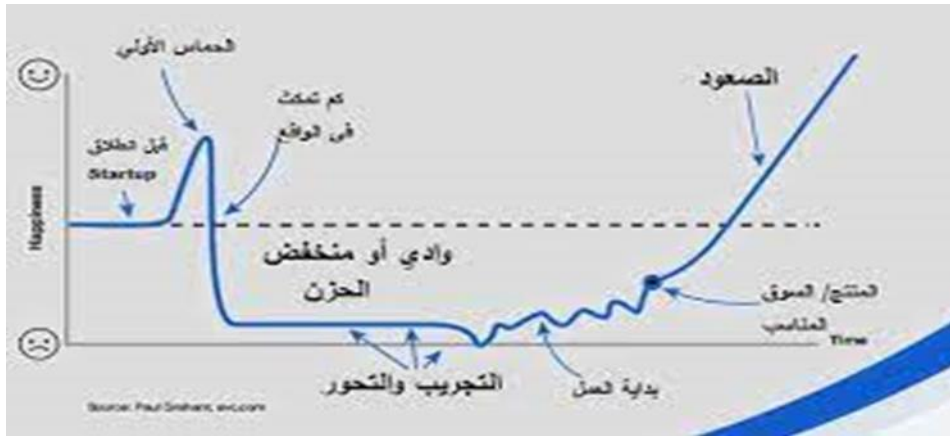
- تحقيق الذات: قد يكون تأسيس شركة ناشئة وسيلة لتحقيق الذات بالنسبة لبعض رواد الأعمال.
- التعلم والنمو: يوفر تأسيس شركة ناشئة فرصة رائعة للتعلم والنمو واكتساب مهارات جديدة.
- ترك بصمة: يسعى بعض رواد الأعمال إلى ترك بصمة إيجابية على العالم من خلال شركاتهم الناشئة.

من المهم ملاحظة أن هذه الأهداف ليست حصرية، ويمكن للمؤسسات الناشئة أن تسعى لتحقيق هدف واحد أو أكثر من هذه الأهداف. كما أن أهداف المؤسسات الناشئة قد تتغير بمرور الوقت مع تطورها ونموها

المطلب الثالث: دورة حياة المؤسسات الناشئة

إن المؤسسات الناشئة كغيرها من المؤسسات تمر بدورة حياة ، الا ان هناك خصوصية لها في بعض النقاط تبعا لطبيعتها ، فقد يتبادر للذهن انطلاقا من تعريفها انها ذات نمو سريع ، لكن الواقع يبرر انها تمر بعد مراحل لا تخلو من تعثرات و صعوبات كثيرة و تذبذب قبل ان تستقر حالتها و تصعد للقمة ، و يمكن ذكر هذه المراحل من خلال هذا المنحنى التوضيحي ¹:

الشكل رقم (01): منحنى المؤسسة الناشئة start-up



المصدر: شريفة بالشعور، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة دراسة حالة الجزائر، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2018، ص 421

¹ عبد السلام مسعد، علي محمد، معوقات تبني مفهوم مستثمر الملاك كمصدر تمويل للمشروعات الريادية من وجهة نظر الأكاديميين المختصين في الجامعات الليبية، أبحاث المؤتمر العلمي الأول حول بيئة الأعمال في ليبيا ، جامعة أجدابيا ، ليبيا، الطبعة الأولى، 2019، ص 7-8

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

1. **مرحلة النشوة** : تكون لدى الشخص الريادي فكرة قابله للتطبيق والنجاح و قادره على تحقيق الربح ، لكنها تظل تحتاج الى المزيد من التطور ، اي محاولة فهم ما اذا كانت الفكرة المحتملة تمثل ابتكارا يمكن حل مشكلة ذات مغزى أو يلبي حاجه المستهلك حيث يهدف رواد الاعمال خلال هذه المرحلة الى فهم ما اذا كانت هناك فرصة في السوق ليبادروا في تحديد احتياجاته من موارد وتوفرها و غالبا هنا يكون أصحاب التمويل هم أصحاب المشروع .

2. **مرحلة الانطلاق** : تكون الفكرة قد تم تطويرها و أصبحت فعليا قابلة لتسويق التجاري ، و يتم في بداية هذه المرحلة البحث عن مستثمر ليس فقط كمصدر لتمويل بل للاستعانة بخبرته المتراكمة في مجال الادارة ، التسويق ، التنظيم ، و كذلك الاستعانة بشبكات علاقاته المتميزة و المتراكمة لديه و ذلك لغرض الانطلاقة الفعلية للمشروع .

3. **مرحلة التشغيل** : تتكون مرحلة التشغيل من تطوير التكنولوجيا و تجاري و تخطيط الاعمال ، و فيها يتم الانتاج و توزيع الفعلي للمنتج او الخدمة ، و تستمر هذه المرحلة لمدة خمس سنوات و خلال هذه الفترة قد لا يحقق المشروع أي أرباح و يتم اللجوء في توسيع الاحتياج التمويلي فيتم بعدها اللجوء للمستثمر المغامر فضلا عن البحث عن مواد موارد التمويل الاضافية و في كثير من الأحيان تستخدم شركات أو المؤسسات الناشئة منصات التمويل الجماعي لجمع الموارد المالية الاضافية بالإضافة الى طلب مساعدة من اصحاب رؤوس الأموال علاوة على ذلك في هذه المرحلة يمكن اسناد دور مهم بالحاضنات و مساحات العمل المشترك القادر الحصول على المزيد من الموارد الادارية و الفنية

4. **مرحلة النضوج**: يبلغ مشروع في هذه المرحلة النضوج ويكون جاهزا لتحقيق الارباح، وفي هذه الحالة أن المشروع حقق معادلات نمو كبيرة ومستمرة فإن هذه المرحلة تكون مناسبة للحصول على مصدر تمويل اخر يمثل فيما يعرف بإصدار الاولي للجمهور .

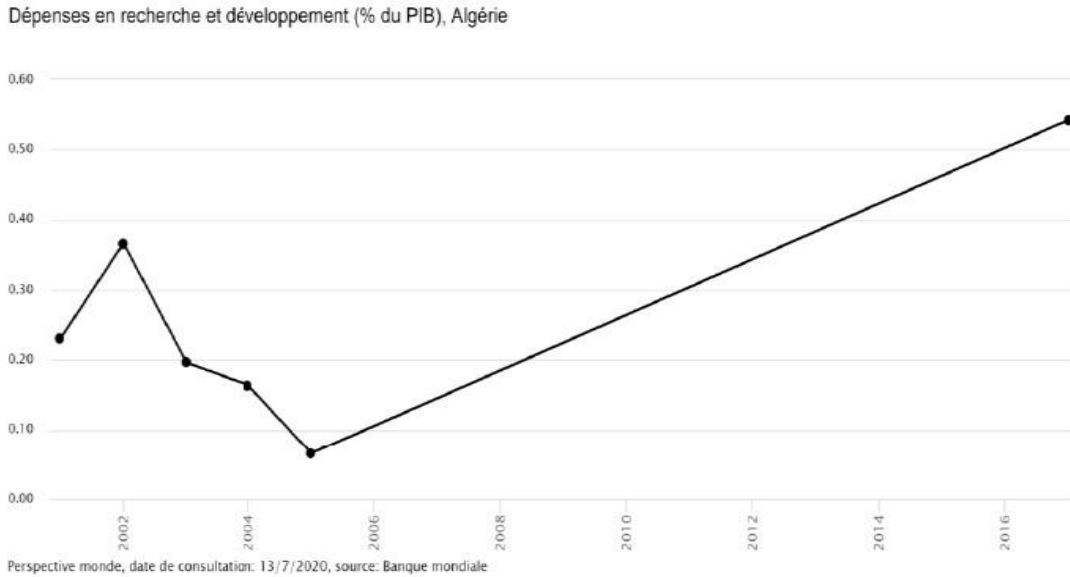
وفي هذه المرحلة ايضا تعتبر الشركة الناشئة هي الشركة الحديثة النشأة تمكنت من توحيد وتوزيع نطاق الاعمال، وتحقيق استدامه الذاتية يجب ان يطور رواد الاعمال في هذه المرحلة مهارات وقدرات جديده مثل القدرة على التعامل مع الدوليين، وكذلك القدرة على تفويض المهام والانشطة المتزايدة بالإضافة الى ذلك يجب ان يضع رواد الاعمال كفاءات متعددة الأوجه ومعقدة مثل قيادة والتوجيه الاستراتيجي وقدرات التنسيق.

المطلب الرابع: واقع المؤسسات الناشئة في الجزائر

يعتبر موضوع المؤسسات الناشئة في الجزائر من اكثر المواضيع التي تسلطت عليها الاضواء في بيئة الاعمال الجزائرية مؤخرا، الا ان الجزائر عرفت تأخر في اطلاق هذا النوع من المؤسسات خاصة في ظل التأخر التكنولوجي المسجل في عدة قطاعات غياب ثقافة الابتكار و خلق المؤسسات ناهيك عن ضعف الانفاق الحكومي على البحث العلمي و التطوير و الذي لا يتجاوز نسبة 01% من الناتج المحلي الاجمالي لسنة 2016 محتلة بذلك المرتبة 64 عالميا .

من الرغم من وجود العديد من المبادرات في انشاء المؤسسات الناشئة لا انه لا توجد تجربة رائدة، كما انه معظم المؤسسات الناشئة الموجودة تنشط في مجال التسويق الالكتروني، كما انها عبارة عن مجرد تجارب سابقة في العالم. والشكل الموالي يوضح هذه النسب الضئيلة التي تعكس واقع الابتكار في الجزائر وهذا ينعكس بالسالب على نشاط المؤسسات الناشئة التي تعتمد بدرجة كبرى على الابتكار والتكنولوجيات المتقدمة.¹

الشكل رقم (02): نفقات البحث والتطوير في الجزائر



المصدر: البنك الدولي (algerie) dépenses en recherche et developpement (% du PIB)

¹د. بسويح منى ، د. ميموني ياسين ، د. بوقطاية سفيان حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية ، مجلد 07 ، عدد 03 (2020)، ص 409

أولا : مناخ الاعمال للمؤسسات الناشئة في الجزائر

ان اهتمام الجزائر بالشركات الناشئة حديث خاصة بعد تراجع اسعار البترول و محاولة الاتجاه نحو سياسة التنويع الاقتصادي المبنية اساسا على المؤسسة و كيفية خلق القيمة المضافة و مناصب الشغل الاتجاه نحو الابتكار و تشجيع خلق المؤسسات الناشئة يعتمد بشكل عام على عوامل مرتبطة بجوانب الاقتصاد الكلي نظام حوكمة ، وبيئة الأعمال المواتية، التمويل الكافي)، وجزئية كافية (المهارات الإدارية والتكنولوجية المؤهلة). نجاح و تطور الشركات الناجحة يعتمد على بيئة اعمال مواتية وان ضعف نشاط المؤسسات الناشئة في الجزائر عائد لعدة اسباب يمكن تلخيصها في النقاط التالية:¹

1. الميزانية الموجهة للبحث العلمي في الجزائر لا تتعدى 1% من PIB؛
2. غياب سياسة واضحة تعنى بالابتكار بالاشتراك مع جميع الفاعلين سواءا الدولة المؤسسات خاصة او عمومية، الجامعة؛
3. ضعف العلاقة بين الجامعة مراكز البحوث والنسيج الاقتصادي؛
4. غياب احصائيات حول عدد المؤسسات الناشئة الناشطة في الجزائر؛
5. صعوبة ايجاد التمويل الكافي للمشاريع الابتكارية للمؤسسات الناشئة في الجزائر؛
6. غياب الإطار القانوني المنظم لعمل الشركات الناشئة في الجزائر؛
7. غياب النظام البيئي الخاص بالشركات الناشئة.

ثانيا: النظام التعليمي والكفاءات في الجزائر

ان تحويل الافكار الى مشاريع ابداعية و مؤسسات ناشئة يعتمد على توفر كفاءات سواءا تكنولوجية او ادارية و هذا مرتبط اساسا بوجود نظام تعليمي منفتح على متطلبات سوق العمل. الابتكار مرتبط اساسا بعملية تثمين الكفاءات الموجودة و توفر كفاءات يحتاجها السوق ،ان الجامعة تعتبر المصدر الاساسي لنشر المعارف التكنولوجية و العلمية و انتاج الكفاءات العلمية و الادارية الجامعة الجزائرية مند مدة طويلة انتهجت توجه اجتماعي بعيدا عن دورها المحوري المرتبط بحاجيات السوق و الاندماج الاقتصادي ، كما ان مجمل الابحاث التي تقام في الجامعة غير مرتبطة بالواقع الاقتصادي الجزائري. تعاني الجزائر من ضعف هياكل البحث الانتاجات العلمية ، عدد الباحثين بالإضافة الى ان التكوينات التي تتوفر عليها الجامعة الجزائرية غير متلائمة

¹ نفس المرجع السابق ، ص 410

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

مع حاجيات و متطلبات سوق العمل اما من ناحية التكوين فان الجامعة الجزائرية تأخرت في ادماج المقاولاتية كعنصر اساسي و مهم في عملية التكوين.¹

ثالثا : حاضنات الأعمال التكنولوجية ودورها في دعم المؤسسات الناشئة بالجزائر

في إطار برنامج الجزائر الالكترونية فقد تم إطلاق استراتيجية وطنية لدعم وتطوير الحظائر التكنولوجية، حيث تم إنشاء عدة حاضنات عبر الوطن على غرار الحظيرة التكنولوجية سيدي عبد الله في 2010 وحاضنة التكنولوجيا بوهران في 2012 و حاضنة جامعة باتنة في 2013 ، ويتمثل الهدف الأساسي لهذه الحاضنات في تقديم الدعم الكامل للمشاريع الإبداعية في ميدان تكنولوجيا الاعلام و الاتصال ومرافقتها إلى غاية إنشاء start-up وذلك بإبرام اتفاقيات مع الوكالة الوطنية للحظائر التكنولوجية تكنولوجيا الإعلام والاتصال والمؤسسات التابعة لها .

كما ان قطاع التعليم العالي تعزز بوجود حاضنات اعمال على مستوى الجامعات يكون هدفها الاساسي مرافقة أصحاب المشاريع من حاملي الشهادات الجامعية وتزويدهم بمعارف و تقنيات تساعد على نضج مشاريعهم وتمكنهم من أن يكونوا رؤساء مؤسسات ناجحة.

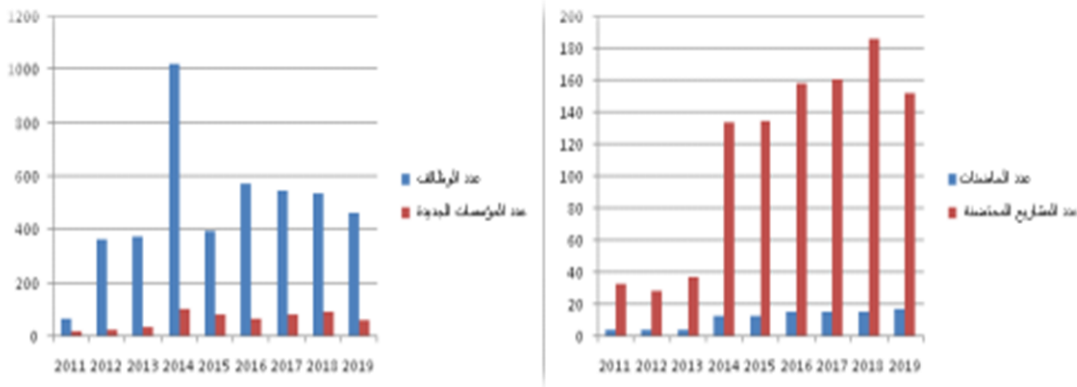
كما تعد تجربة حاضنة المشاريع بجامعة الحاج لخضر أول حاضنة تكنولوجية أنشئت داخل الجامعة الجزائرية و التي دشنت في بداية 2013 وذلك تجسيدا للاتفاقية المبرمة بين كل من الوكالة الوطنية لتطوير وترقية الحظائر التكنولوجية بسيدي الله بالجزائر العاصمة . والمديرية العامة للبحث العلمي بوزارة التعليم العالي والبحث العلمي، وهذه المبادرة تعد الأولى من نوعها في انتظار تعميمها على باقي الجامعات وتندرج في إطار مرافقة أصحاب المشاريع من حاملي الشهادات الجامعية وتزويدهم بمعارف و تقنيات تساعد على نضج مشاريعهم وتمكنهم من أن يكونوا رؤساء مؤسسات ناجحة.

كما تعتبر حاضنة جامعة المسيلة تجربة رائدة بدأت سنة 2018 وحسب مدير جامعة المسيلة البروفيسور كمال بداري فان حاضنة الأعمال فضاء لمرافقة الطلبة حاملي المشاريع القابلة للتجسيد على الواقع، حيث سيتم التكفل بكل الأعباء المتعلقة بتسيير الحاضنة من طرف الوكالة الوطنية لتتمين نتائج البحث العلمي والتنمية التكنولوجية.²

¹ نفس المرجع السابق ، ص411

² نفس المرجع السابق، صفحة 411

شكل (03) : بيانات تخص حاضنات الأعمال في الجزائر خلال الفترة 2011-2019



المصدر: كروشة ايمان، صباغ رفيقة، عنوان: حاضنات أعمال تجارب عالمية رائدة مع الإشارة الى حالة الجزائر، ص 364

رابعا : افاق المؤسسات الناشئة في الجزائر

تسعى الجزائر في الآونة الاخيرة الى زيادة الاهتمام و دعم المؤسسات الناشئة خاصة مع وجود ارادة سياسية حقيقية من طرف السلطات العمومية للتوجه نحو تنويع الاقتصاد و البحث عن بدائل حقيقية للمحروقات ان بوادر هذا الاهتمام تتجسد في انشاء وزارة خاصة مكلفة بالشركات الناشئة و اقتصاد المعرفة اوكلت لها مهام وضع خارطة طريق تصب في تشجيع حاملي الافكار على خلق مؤسساتهم وتقديم كل الدعم سواءا من ناحية التمويل و توفير البيئة القانونية لمثل هذا النوع من المؤسسات من اهم الاجراءات المتخذة في سبيل دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر نذكر منها ¹:

1. وضع إطار قانوني وتنظيمي ووظيفي لبدء العمل وكذلك لتحديد الطرق والوسائل لتقييم أدائها ووضع خارطة طريق لتمويلها، سيشمل هذا التمويل سوق الاسهم ورأس مال المخاطر؛
2. انشاء صندوق خاص بتمويل المؤسسات الناشئة بالتعاون مع البنوك العمومية؛
3. مشروع إنشاء مجلس وطني للابتكار؛
4. وضع خارطة طريق لتمويل هذا النوع من المؤسسات، بإشراك البورصة ورأس المال الاستثماري، وتحديد كيفية مساهمة المغتربين وتطبيق آليات إعفاء ضريبي "شبه كلي"، لتمكين الشباب من الإسهام بفعالية في فك ارتباط الاقتصاد الوطني بالمحروقات؛

¹ نفس المرجع السابق، ص 412

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

5. إنشاء "مدينة المؤسسات الناشئة، التي ستكون بمثابة مركز تكنولوجي متعدد الخدمات، بجاذبية عالية،

ما يسمح بتعزيز مكانة الجزائر كقطب إفريقي للإبداع والابتكار؛

6. من جهة اخرى تعمل الوزارة على وضع الأسس القانونية لمعاهد نقل التكنولوجيا، خلال الربع الأول من

عام 2020، على أن تنطلق المرحلة التجريبية عبر جامعتين بإنشاء مركزين مختصين بالذكاء

الصناعي وانترنت الأشياء التي تعمل بالتعاون مع الكفاءات الجزائرية بالخارج؛

7. إصلاح معمق للنظام الجبائي وكل ما يتبعه من تنظيمات وتحفيزات جبائية لفائدة المؤسسات خاصة

الناشئة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

8. قانون المالية لسنة 2020 جاء بتدابير و تحفيزات جبائية جديدة لفائدة اصحاب المؤسسات الناشئة

لاسما التي تنشط في مجالات الابتكار والتكنولوجيات الجديدة وذلك من خلال إعفائها من الضريبة

على الأرباح والرسم على القيمة المضافة بهدف ضمان تطوير أدائها مما يسمح بتحقيق تنمية اقتصادية

مستدامة لبلادنا على المدى المتوسط.

كما تضمن القانون اعفاءات من الضرائب والرسوم الجمركية في مرحلة الاستغلال مع إقرار تسهيل

وصول هذه المؤسسات إلى العقار لتوسعة مشاريعها الاستثمارية . قرار الإطلاق الرسمي للصندوق الوطني

لتمويل المؤسسات الناشئة، الذي يهدف إلى تمكين الشباب أصحاب المشاريع من تقادي البنوك والإجراءات

البيروقراطية خلال اخر اجتماع مجلس الوزراء الذي ترأسه رئيس الجمهورية السيد عبد المجيد تبون ، أوضح

وزير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والمؤسسات الناشئة، المعرفة السيد ياسين جريدان خلال تقديمه لعرض

حول افاق المؤسسات الناشئة، ان قطاعه يعمل على إحداث إطار قانوني وتنظيمي ووظيفي للشركات الناشئة

ووضع تعريف قانوني لها وللحاضنات، وتحديد طرق تقييم أدائها. وحسب ممثل الحكومة، فإن التسهيلات

المقدمة في إطار تشجيع المؤسسات الناشئة، تنطلق من وضع عدد من القوانين لتأطير عمل هذه المؤسسات،

على عكس السنوات الفارطة، حيث كانت تنشط في جو غير واضح ولا يوجد فرق بينها وبين المؤسسات الكبيرة.

كما أعلن عن وضع خارطة طريق لتمويل هذا النوع من المؤسسات، بإشراك البورصة ورأس المال

الاستثماري، وتحديد كيفية مساهمة المغتربين، وتطبيق آليات إعفاء ضريبي "شبه كلي"، لتمكين الشباب من

الإسهام بفعالية في فك ارتباط الاقتصاد الوطني بالمحروقات. كما تتضمن خارطة الطريق إنشاء "مدينة

الشركات الناشئة"، التي ستكون بمثابة مركز تكنولوجي متعدد الخدمات، بجاذبية عالية، ما يسمح بتعزيز مكانة

الجزائر كقطب إفريقي للإبداع والابتكار. من جهة اخرى، تعمل الوزارة على وضع الأسس القانونية لمعاهد نقل

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

التكنولوجيا، خلال الربع الأول من عام 2020 على أن تنطلق المرحلة التجريبية عبر جامعتين بإنشاء مركزين مختصين بالذكاء الصناعي وانترنت الأشياء التي تعمل بالتعاون مع الكفاءات الجزائرية بالخارج.

و قال في نفس السياق أن "الشباب يحتاج إلى أشياء ملموسة" حيث أمر بإنشاء صندوق خاص بدعم المؤسسات الناشئة . و مخاطبا الوزراء المعنيين قال الرئيس: "تملكون الآن سلطة القرار وصندوق تمويل ستكونون أعضاء في مجلس إدارته، وعليكم بالميدان لتجسيد مشاريعكم لصالح الشباب".

و كان رئيس الجمهورية قد أمر خلال اجتماع الوزراء المنعقد في 5 جانفي 2021 بإعداد برنامج استعجالي للمؤسسات الناشئة و المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة فيما يتعلق بإنشاء صندوق خاص او بنك موجه لتمويلها. كما شدد على ضرورة اصلاح "معمق" للنظام الجبائي و كل ما يتبعه من تحفيظات جبائية لفائدة المؤسسات خاصة الناشئة و المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. كما تضمن القانون اعفاءات من الضرائب والرسوم الجمركية في مرحلة الاستغلال مع إقرار تسهيل وصول هذه المؤسسات إلى العقار لتوسعة مشاريعها الاستثمارية. ويمكن تلخيص اهم الافاق فيما يلي :

1. إنشاء صندوق استثماري مخصص لتمويل ودعم المؤسسات الناشئة؛
2. إنشاء مجلس أعلى للابتكار والذي سيكون حجر الزاوية للتوجه الاستراتيجي في مجال تثمين الأفكار والمبادرات المبتكرة والإمكانات الوطنية للبحث العلمي، في خدمة تنمية اقتصاد المعرفة؛
3. وضع الإطار القانوني الذي يحدّد مفاهيم المؤسسات الناشئة والحاضنات وكذا المصطلحات الخاصة بالنظام البيئي لاقتصاد المعرفة، من أجل تسهيل إجراءات إنشاء هذه الكيانات. علاوة على عملية إعداد النصوص التنظيمية ذات الصلة، التي ستقضي إلى مراجعة النصوص الموجودة من أجل تكييف آليات التمويل مع دورة نمو المؤسسات الناشئة؛
4. تحويل الوكالة الوطنية لترقية الحظائر التكنولوجية وتطويرها إلى وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
5. تحويل قطب الامتياز الجهوي التكنولوجي {HUB} للمؤسسات الناشئة، الذي يجري إنجازه من قبل شركة "سوناطراك" على مستوى حديقة الرياح الكبرى "دنيا بارك"، إلى وزارة المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة؛
6. تمكين حاملي المشاريع المبتكرة والمؤسسات الناشئة، الاستفادة المؤسسات من التابعة لقطاعي الشباب والتكوين المهني من المساحات المتاحة داخل على المستوى الوطني؛

7. تهيئة الجماعات المحلية لمساحات مخصصة للمؤسسات الناشئة مع إعطاء الأولوية للمناطق التي تتوفر فيها إمكانات كبيرة من حاملي المشاريع المبتكرة، لاسيما ولايات بشار، و ورقلة، وقسنطينة، وهران، وتلمسان، وسطيف، وباتنة، قبل توسيع هذا المسعى إلى كامل التراب الوطني. وأخيراً، ومن أجل ضمان التآزر المشترك ما بين القطاعات لتنفيذ إستراتيجية تطوير المؤسسات الناشئة، يكلف السيد وزير المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة، بالسهر على ضبط المساهمات التي تقدمها جميع القطاعات .

تعد تجربة الجزائر في تطبيق المؤسسات الناشئة تجربة حديثة خاصة للعراقيل التي شهدتها الاقتصاد الجزائري في الآونة الاخيرة خاصة في الجانب المؤسستي ، وبالرغم من ذلك حاولت السلطات العمومية تقديم العديد من الحلول البناءة التي كانت بمثابة مجموعة من الاجراءات المطروحة في سبيل دعم هذه المؤسسات بدون غض النظر عن التحديات التي واجهتها . من خلال خلق جو مناسب لتكوين هاته المؤسسات التي تعول عليها الدولة بنسبة كبيرة لتكون مساهما فعالا في اقتصاد البلاد وخلق فرص عمل للشباب، ومحاولة تحسين ادائها والخدمة التي تقدمها الذي يتأتى من تغيير الذهنيات، اضافة الى محاربة العراقيل الإدارية التي تواجه مستقبل المؤسسات الناشئة والصغيرة،

المبحث الثاني: تمويل المؤسسات الناشئة

التمويل في المؤسسات الناشئة يمثل تحدياً رئيسياً، يمكن الحصول على التمويل من مصادر متنوعة مثل رأس المال الاستثماري وقروض وغيرها، وتحتاج المؤسسات الناشئة الى استراتيجية تمويل قوية لتحقيق أهدافها وتحقيق النمو، وتوفير التمويل يعد أساسياً لإنشاء وتشغيل وتوسيع الشركات بمختلف أنواعها، وتحتاج المؤسسات الناشئة الى مجموعة من أدوات التمويل لتلبية احتياجاتها وتنفيذ أنشطتها ووظائفها اليومية .

المطلب الاول : آلية التمويل المؤسسات الناشئة

تشمل آليات تمويل المؤسسات الناشئة مجموعة واسعة من المصادر وأدوات والتي يمكن للمؤسسات الناشئة اللجوء اليها للحصول على الأموال التي تحتاجها للنمو والتوسع، وتشمل عدة أساليب وطرق لتمويل المؤسسات الناشئة.

أولاً: تعريف التمويل

1. توفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع وتطوير مشروع خاص وعام كما يعرفه البعض على أنه إمداد المشروع بالأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها¹.

2. يعرف التمويل بأنه الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها، وهذا التعريف يتكون من العناصر التالية: تحديد دقيق لوقت الحاجة له، البحث عن مصادر للأموال، المخاطر التي تعترض أي نشاط يزاوله الإنسان²

ويمكن أن نلخص ونستنتج تعريف التمويل هو "عملية توفير الاموال أو الموارد المالية للأفراد أو الشركات أو الحكومات من أجل تنفيذ مشاريع أو استثمارات معينة، يمكن أن يكون التمويل عبارة عن قروض بنكية أو بيع أسهم أو استخدام رأس المال الخاص أو أساليب أخرى لجلب الأموال".

ثانياً: أهمية التمويل

لتمويل أهمية كبيرة لإعطاء دفع مالية للمشاريع الرائدة نذكر منها :³

1. تحرير الاموال او الموارد المالية المجمدة سواء داخل الشركة او خارجها؛

¹ سالم صلال راهي الحسنوي، الاستثمار والتمويل في الأسواق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة دار الصادق الثقافية للنشر والتوزيع، العراق، 2017، ص. 33.

² طارق محمد الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الطبعة الأولى 2010، ص: 21، 22.

³ سمير هريان، صيغ واساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة، أطروحة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2014 - 2015.

2. يساهم في انجاز مشاريع معطلة واخرى جديدة والذي يؤدي الى زيادة الدخل الوطني؛
3. يساعد في تحقيق اهداف المؤسسة من خلال اقتناء او استبدال المعدات؛
4. يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها الشركة للخروج من حالة العجز المالي.

ثالثا: خصائص التمويل

يتميز التمويل بخصائص تجعله عنصر فعال و متميز¹:

1. التمويل خاص بالمبالغ النقدية وليس السلع والخدمات؛
2. أن يكون التمويل بالمبالغ المطلوبة فقط؛
3. الغرض الأساسي للتمويل هو تطوير المشاريع الخاصة والعامه؛
4. أن يقدم التمويل في الوقت المناسب، أي في أوقات الحاجة إليه.

رابعا: طرق وآليات تمويل المؤسسات الناشئة

1. صيغ التمويل الإسلامي:

تقوم المصارف التجارية بعمليات القروض والسلفيات مقابل فائدة ربوية محددة مسبقا، أما في البنوك الاسلامية فيتم استخدام الأموال عن طريق صيغ التمويل المتعددة والمشروعة والتي تناسب كافة الأنشطة سواء كانت تجارية صناعية زراعية ويعد نشاط التمويل من أهم الأنشطة في البنوك الاسلامية، وهناك العديد من صيغ التمويل الإسلامية نذكر منها:²

- **المرابحة:** يعد البيع في المرابحة من أنواع البيوع المشروعة وأحد قنوات التمويل بالمصارف الاسلامية فهي شراء وبيع بدفع مؤجل وبهامش مرابحة محدد سلفا، ويشترط في البنوك امتلاك السلعة قبل بيعها وأن يكون الثمن، ويكون سعر الفائدة وهامش المرابحة متساويين.
- **المضاربة:** تعتبر المضاربة من أهم صيغ استثمار الأموال في الفقه الاسلامي، وهي نوع من المشاركة بين أرباب رأس المال وبين أهل الخبرة في الاستثمارات، وهي عقد تقوم بمقتضاه البنوك الاسلامية بتقديم

¹ ايناس صيودة، اهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2008 - 2009، ص 30.

² بوضار لميس، بوالبعير عائدة، واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، 2020-2021، ص 46.

رأس المال للعملية بالكامل، أما مسؤولية العميل فتتخصر في الخبرة العملية والجهد الاداري وتوزيع الأرباح.

- **المشاركة:** هي أسلوب تمويلي يشترك في موجهه شريكين أو أكثر بأموال مشتركة بينهم في أعمال زراعية أو تجارية أو صناعية أو خدمية ويكون الربح بينهم على حسب ما اتفقوا عليه مسبقا، كما يمكن توزيع الخسارة حسب نسبة رأس مال كل شريك فقط.
- **السلم:** السلم والسلف بمعنى واحد وهو بيع شيء موصوف في الذمة بثمن معجل أي بمعنى آخر هو دفع ثمن سلعة معينة في الحال على أن يتم استلام السلعة لاحقا.
- **الاستصناع:** يعرف على أنه عقد مع صانع على عمل شيء معين في الذمة وهو من عقود البيوع، أي هو عقد بين المشتري والبائع حيث يقوم الثاني ببناء على طلب المشتري بصناعة سلعة موصوفة أو الحصول عليها عند أجل التسليم على أن تكون مادة الصنع وتكلفة العمل على المانع.
- **الإيجار:** وهي عقد ثنائي يسمح بنقل حق الانتفاع لأصل محدد الى شخص اخر لفترة متفق عليها وهو ما يعني السماح للمستأجر باستخدام أصول المؤجر مقابل دفع الإيجار.
- **القرض الحسن:** وهو قرض مالي بدون أي فوائد بنكية، وهو تقديم البنك مبلغا محددًا من المال لفرد من الأفراد أو لأحد عملائه، حيث يلتزم المقرض بإعادة المبلغ المقرض في تاريخ ثابت ومحدد مسبقا.

2. التمويل بالاستئجار:

ظهر هذا النوع من التمويل في الآونة الأخيرة اتجاه المشروعات إلى استئجار معدات المصنع وآلاته، كما امتد إلى جميع الأصول الثابتة تقريبا، ويقضي هذا النوع من التمويل عدم امتلاك الأصول وإنما القيام بدفع إيجار سنوي بالإضافة في بعض الأحيان دفع مبلغ مبدئي، وقد اتخذ التمويل بالاستئجار عدة أشكال وهي:¹

- **البيع ثم الاستئجار:** تقوم المؤسسة التي تمتلك الأراضي والمعدات ببيع هذه الأخيرة إلى المؤسسات المالية شرط أن توقع اتفاقية بينها وبين المؤسسة المالية على أن تستأجر هذا الأصل وابقائه عند المؤسسة لفترة معينة، والملاحظ أن المؤسسة البائعة تستلم قيمة البيع من المؤسسة المشتري فوراً، وفي نفس الوقت سيبقى عندها الأصل المباع لاستخدامه.
- **التأجير التشغيلي:** يعرف بأنه نظام تجاري يحقق الاستفادة للأصل الرأسمالي، ويتضمن استئجار الخدمة بشكل عام المعدات وخدمات صيانتها، ومن أهم هذه المعدات الكمبيوتر، السيارات

¹بوصوار لميس، بوالبعير عائدة، واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف، ميلة، 2020-2021، ص45.

والشاحنات وماكانات النسخ ...، حيث يتم تأجير الأصل لفترة زمنية محددة نوعا ما ولعدد من المستأجرين، الأمر الذي يسمح باسترجاع الأصل لتأجيره مرة أخرى لمستأجر اخر وبقيمة إيجاربه تختلف باختلاف ظروف الايجار .ويلاحظ أن المستأجر يلجأ الى الايجار التشغيلي في حالة احتياج المؤسسة المنشأة لآلات ومعدات لوقت قصير .

- **التأجير التمويلي:** وهو الاستئجار الذي لا يتضمن خدمات الصيانة ولا يمكن الغاؤه من قبل المستأجر ولا بد فيه من سداد قيمة الأصل كاملة، وتتضمن عملية الايجار التمويلي الخطوات التالية: تختار المؤسسة الأصل الذي هي بحاجة الى استخدامه، وتتفاوض مع صانع أو مورد هذا الأصل على قيمة شراء وشروط تسليمه، ثم تتصل هذه الشركة ببنك وتتفق معه على أن يشتري هذا البنك الأصل من المورد، وأن يؤجره للمؤسسة مباشرة، وبهذا الشكل تحصل المؤسسة على الأصل وتقوم بدفع الايجار للبنك على دفعات متساوية على فترات متتالية، كما أن للمؤسسة المستأجرة حق الخيار في تجديد عقد استئجار الأصل ثانية بإيجار مخفض، لكن لا يحق للمؤسسة الغاء العقد الأساسي قبل دفع مجمل التزاماته.

3. الوكالات: هناك عدة وكالات تقوم بتمويل المؤسسات الناشئة من بينها:

- **الوكالة الوطنية لتنمية وتطوير المقاولاتية :** أنشأت الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب في سبتمبر 1996، وهي هيئة حكومية ذات طابع خاص ذات الشخص المعنوي ولها استقلالها المالي، وهي تحت اشراف وزير العمل وتشغيل الشباب والضمان الاجتماعي وتسعى لتشجيع ودعم الشباب أصحاب الأفكار الاستثمارية من خلال انشاء المقاولات، ومن خلال منح امتيازات تشجيعية وتسهيلات عديدة كالمساعدات الجبائية (الاعفاء من TVA، تخفيض الرسوم الجمركية) (المساعدات المجانية (استقبال اعلام، مرافقة تكوين) اعانات مالية (قرض بدون فائدة، تخفيض نسبة الفوائد البنكية) لدى الوكالة 51 فرع و تتموقع في جميع ولايات الوطن تعتمد الوكالة نوعين للتمويل حيث أنه مهما كان التمويل المختار فان تكلفة الاستثمار الممول لا تتجاوز عشر ملايين دينار.
- **التمويل الثلاثي:** ان هذا النوع من التمويل يتمثل في تركيبة تجمع صاحب المشروع المساهمة الشخصية والوكالة (قرض بدون فائدة)، والبنك (القرض) .

- التمويل الثنائي: في هذا النوع نجد طرفين فقط في عملية التمويل والمتمثلان في المساهمة الشخصية لصاحب المشروع وقرض بدون فائدة تمنحه الوكالة.¹
- الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة (CNAC) : تم انشائه سنة 1994 كمؤسسة عمومية للضمان الاجتماعي، وهو ذلك الصندوق الذي يهتم بكل البطالين الذين فقدوا اعمالهم بصفة غير ارادية في القطاع الاقتصادي، لأسباب اقتصادية سواء في اطار النقل من عدد العمال أو حل المؤسسة، والمعنيون بالاستفادة الأشخاص الذين تتراوح أعمارهم بين 35 و 50 سنة. يقوم الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة بتمويل عدة نشاطات كتنشيطات الانتاج والخدمات باستثناء اعادة البيع دون تحويل المنتج، وكافة النشاطات المستحدثة في قطاعات الفلاحة والصيد البحري والري بحيث يكون تمويله ثلاثي الأطراف البطل والوكالة وأحد البنوك.²
- الوكالة الوطنية للقرض المصغر ANGEM: وهي وكالة ذات طابع خاص انشأت في 22 جانفي 2004، وضعت تحت اشراف وزارة التضامن الوطني، الأسرة وقضايا المرأة تتكون من 10 مديريات جهوية و 49 مديرية ولائية موزعة عبر كافة ارجاء الوطن، حيث تسعى الوكالة الى تنمية روح المقاوالتية بهدف المساعدة على الادمج الاجتماعي والتنمية الفردية للأشخاص، دعم تسويق منتجات القروض المصغرة عن طريق تنظيم المعارض من بيع وشراء، دعم وتوجيه ومرافقة المستفيدين في تنفيذ أنشطتهم.... يتم التمويل في هذه الوكالة بين ثلاث أطراف البنك / ANGEM / صاحب المشروع تتراوح قيمتها بين 100001دج و 1000000 دج ويكون خاص بشراء العتاد والمواد الأولية.³

4. التمويل عن طريق البورصة:

يعتبر قرار تمويل المؤسسة عن طريق البورصة، قراراً مهماً يحتاج الكثير من الدراسة والتحليل، وهو بمثابة انتقال المؤسسة من حالة رأس مال مغلق يحوزه مجموعة قليلة من المساهمين، إلى حالة انفتاح لرأس المال، يمكن أن يشترك في حيازته مجموعة كبيرة من المكتتبين يتمثلون أساساً في العائلات، المستثمرين التأسيسيين والمتعاملين المحتملين، مثل الجمعيات ذات الطابع غير الربحي، المؤسسات والبنوك. تعرف بورصة

¹ بوضوار لميس، بوالبعير عائدة، مرجع سابق ، 46-47.

² بوضوار لميس، بوالبعير عائدة، مرجع سابق ، 47

³ وليد بولغب " الشركات الناشئة وإمكانية نجاحها في الجزائر مقال منشور في إطار الكتاب الجامعي بعنوان " اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة " جامعة جيجل، 2021.ص 197.

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

القيم المتداولة على أنها: "مكان أو سوق يلتقي فيه دورياً أعوان مختصين معتمدين، حيث يقومون بإبرام صفقات بالبيع والشراء للقيم المتداولة (أوراق مالية، أسهم وسندات) تحت نظر الأطراف المتعاقدة بأسعار متفاوض عليها تعرف تسعيرة البورصة، والتي إما تكون بالتفاوض (عمليات عاجلة) أو بصفة أجلة شريطة أن تكون كل العمليات في البورصة تحت مراقبة السلطات العمومية، ضماناً لحرية التعامل والعلانية والالتزام بالمثل الأخلاقية .

إن دخول المؤسسة للبورصة يمنح للمساهمين فيها إمكانية تحويل أسهمهم إلى سيولة عند الحاجة، فضلاً عن إمكانية تسعير أوراقهم في البورصة وتحقيق فوائض القيمة. كما يتم تحديد وتوسيع دائرة المساهمين عند إشراك كل من المتعاملين الاقتصاديين والمؤسسات الاستثمارية التي تقدم دعماً مالياً معتبراً¹.

5. **التمويل الذاتي:** هو عملية توفير الأموال اللازمة لتمويل مشروع أو نشاط تجاري من خلال الموارد الداخلية للشركة أو الفرد، دون الحاجة إلى الاعتماد على مصادر تمويل خارجية مثل القروض أو الاستثمارات.²

بعبارة أخرى، يعتمد التمويل الذاتي على استخدام **الأموال المتاحة** للشركة أو الفرد، مثل:

الأرباح: استخدام أرباح الشركة من عملياتها الجارية لتمويل مشاريع جديدة أو توسيع نطاق أعمالها.

الادخار: استخدام الأموال التي تم توفيرها من قبل الفرد أو الشركة على مدار فترة زمنية.

بيع الأصول: بيع بعض أصول الشركة غير الضرورية لتحرير الأموال اللازمة للتمويل.

التدفقات النقدية: استخدام التدفقات النقدية الإيجابية للشركة لتمويل احتياجاتها التمويلية.

¹ دباح هشام، المفاضلة بين التمويل المباشر وغير المباشر في تمويل المؤسسة الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات ديل شهادة الماجستير، جامعة أمجد بوقرة بومرداس، الجزائر 2011/2012، ص 51-53.

² منصة الموسوعة العربية، تاريخ البحث عليه 2ماي2024 على ساعة 11:03 موقع : <https://arab-ency.com.sy/ency/details/2007/6>

- مميزات التمويل الذاتي:

- أ الحفاظ على السيطرة: لا يضطر صاحب المشروع إلى التخلي عن أي ملكية أو سيطرة على شركته.
- ب تجنب الديون: لا تتحمل الشركة أي عبء مالي إضافي على شكل فوائد أو رسوم قروض.
- ت مرونة أكبر: يتيح للشركة تمويل مشاريعها وفقًا لاحتياجاتها الخاصة وبما يتناسب مع إمكانياتها المالية.
- ث سرعة أكبر: لا يتطلب الحصول على الأموال من خلال التمويل الذاتي عادةً نفس الإجراءات المعقدة والمطولة التي تتطلبها مصادر التمويل الخارجية.

- عيوب التمويل الذاتي:

- أ محدودية الموارد: قد لا تكون الأموال المتاحة من خلال التمويل الذاتي كافية لتغطية جميع احتياجات المشروع.
- ب بطء النمو: قد يؤدي الاعتماد الكلي على التمويل الذاتي إلى تباطؤ نمو الشركة.
- ت المخاطرة: قد يتحمل صاحب المشروع مخاطر أكبر في حال فشل المشروع، حيث أنه قد يكون قد استثمر جميع أمواله الخاصة.

- أنواع التمويل الذاتي:

- أ التمويل الذاتي التمهيدي: يُستخدم لتمويل المراحل الأولى من المشروع، قبل أن يصبح قادرًا على توليد أرباحه الخاصة.
- ب التمويل الذاتي الداخلي: يُستخدم لتمويل احتياجات الشركة من خلال أرباحها أو احتياطياتها .
- ت تمويل الحشد الجماعي: جمع الأموال من خلال منصات التمويل الجماعي عبر الإنترنت.
- ث بيع المنتجات أو الخدمات مقدمًا: الحصول على الأموال من العملاء قبل تقديم المنتجات أو الخدمات.

المطلب الثاني : التحديات التي تواجهها المؤسسات الناشئة في التمويل

تواجه المؤسسات الناشئة العديد من التحديات في التمويل، ويمكن لكل مؤسسة ناشئة مواجهة تحديات مختلفة بناء على طبيعة عملها وسوقها المستهدف، وتتطلب مواجهة هذه التحديات استراتيجيات مدروسة وتعاون مع مقدمي التمويل والمستثمرين، بالإضافة الى تطوير قدرات ادارة التمويل وتحسين الثقة بين الجمهور والمستثمرين.

ونذكر اهم التحديات والصعوبات التي تواجهها المؤسسات الناشئة في التمويل:¹

أولا : محدودية رأس المال: عادة ما تتوفر المؤسسات الناشئة على عنصر العمل والأفكار، لكنها تقتصر الى رأس المال والخبرة في التسيير، خاصة في دول التي لم تهتم بعد بهذا النوع من المؤسسات ولم تدرك أهميتها بعد، حيث أن اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والذاتية كمصدر تمويلي داخلي غالبا ما تكون غير كافية لتغطية مختلف احتياجاتها عبر مراحل نشاطها.²

ثانيا : نقص مستوى الثقة في أصحاب المؤسسات الناشئة: تعتبر المؤسسات الناشئة بدون سمعة ولا سوابق في الممارسات المالية أو التعاملات التي تعطي نظرة على الجدية والجدارة الائتمانية، كما أنها لا تملك قوائم مالية ومعطيات حول مستوى السيولة ومدى الاعتماد على التمويل البنكي مثلا لتمويل الاستغلال، وهذه كلها معطيات تجعل المؤسسات المانحة للتمويل أو الموردين وغيرهم من المتعاملين تتحفظ في تعاملاتها مع هذا النوع من المؤسسات لنقص مستوى الثقة.

ثالثا : عدم توافر الضمانات الكافية لمنح التمويل للمؤسسة الناشئة: تتصف المؤسسة الناشئة عادة بانخفاض حجم أصوله الرأسمالية، وتمثل هذه الأصول عادة الضمانات التي تعتمد عليها شركات التمويل عند منح الائتمان، وعادة ما تتجاوز احتياجات تمويل المؤسسات الناشئة قيمة هذه الأصول نظرا لحاجة المشروع الى رأس مال عامل بصورة دورية، بالإضافة الى عدم قدرة شركات التمويل على التصرف في الضمان المقدم من المؤسسة الناشئة (عند التخلف عن السداد) على وجه السرعة وبدون خسائر كبيرة، وبالطبع فإن عدم كفاية

¹ ابو الريحان فاروق وآخرون، دور رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر حالة الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة، كتاب جماعي دولي محكم حول اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة، ص 330.

² بريش السعيد. رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة SOFINANCE مجلة الباحث جامعة باجي مختار، عنابة، 2007، ص 7.

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

الضمانات تمثل عائقا أمام شركات التمويل وتحد من قدرتها اتجاه المشروع وخاصة في ظل تطبيق معايير مصرفية جديدة وفقا لمقررات لجنة بازل لمنح الائتمان تعتمد أساسا على قابلية الضمانات للتسبيل.

رابعا : افتقار المؤسسة الناشئة للخبرة في أساسيات المعاملات المصرفية: يعتبر عامل الخبرة والدراية بأساسيات المعاملات المصرفية أحد العناصر المميزة للمؤسسات الكبيرة والتي تسهل التعامل مع البنوك وتفقد غالبية المؤسسات الناشئة (خاصة الجديدة منها لهذا العنصر نظرا لضآلة امكانيات القائمين عليها، مع عدم القدرة على الاستعانة بالخبرات المتخصصة في هذا المجال.

خامسا : الافتقار الى السجلات المالية: تفنقر المؤسسات الناشئة في أغلب الحالات السجلات مالية كاملة وموثوق بها نتيجة لعدم الخبرة الادارية والتنظيمية للقائمين على هذه المشروعات، بالإضافة الى وجود نسبة كبيرة من المؤسسات الناشئة ضمن قطاع الأعمال غير المنظم القطاع الغير رسمي (مما يترتب عليه افتقادها الى الحد الأدنى من المستندات والسجلات والضمانات المطلوبة للتعامل مع الجهاز المصرفي.

سادسا : صعوبة اعداد دراسات الجدوى: وذلك بارتفاع تكلفة اعداد هذه الدراسات من جهة، أو عدم توفر البيانات عن المنتجات من جهة أخرى، هذا في الوقت الذي أصبح فيه تقييم دراسات جدوى المشروعات من العناصر الأساسية التي تعتمد عليها مؤسسات التمويل عند منح الائتمان.

سابعا : عدم ملائمة القروض التي تطلبها المؤسسات الناشئة مع العمليات البنكية: حيث أن هذه المؤسسات تحتاج في الغالب إلى قروض طويلة ومتوسطة الأجل لأغراض الانشاء بينما تفضل البنوك التجارية منح قروض قصيرة الأجل.

ثامنا : ارتفاع تكلفة التمويل: تلجأ المؤسسات الناشئة عادة الى مؤسسات التمويل لاستكمال احتياجاتها التمويلية، وعلى الرغم من تقديم الدول لخطوط الائتمان مسيرة من مواردها أو موارد منظمات دولية أو اقليمية للمؤسسات الناشئة إلا أنها ليست كافية، كما أنها لا تمول بعض احتياجات المؤسسات حيث تقتصر في العادة على تمويل الأصول الثابتة، الأمر الذي يجعل المشروع يلجأ الى الاقتراض بأسعار العائد العادية والتي تحددتها البنوك في ضوء تكلفة تدبير الأموال وهامش الربح المطلوب والمخاطرة المحتملة.¹

¹مصطفى بورنان وعلى صولي، الاستراتيجيات المستخدمة في دعم وتمويل المؤسسات الناشئة حلول لإنجاح المؤسسات الناشئة)، مجلة دفاتر اقتصادية، العدد 01، المجلد 11، 2020، ص136.

تاسعا : ارتفاع نسبة المديونية مقارنة بأصول المؤسسة: تعتبر هذه النقطة غاية الأهمية خاصة عند دراسة حاجة المشروع الصغير للحصول على التمويل أثناء التشغيل أو التوسع، حيث لا توفر أصول المشروع الضمان الكافي للحصول على تمويل جديد لاستمرار العملية الإنتاجية خاصة وأن البنوك تلتزم بنسبة محددة للمديونية مقارنة بحقوق الملكية.

المطلب الثالث: رأس المال المخاطر

يجذب رأس المال المخاطر المستثمرين الذين يبحثون عن فرص عالية العائد، ولكن مع هذا العائد العالي يأتي مستوى عالي من المخاطر، وبما ان المشاريع الناشئة غالبا ما تواجه التحديات والمخاطر في بدايتها، فإن رأس المال المخاطر يساعد في تمويلها ودعمها خلال مرحلة النمو، ومع ذلك فإن الاستثمار في رأس المال المخاطر يتطلب تقدير جيد للمخاطر والتوقعات الواقعية بشأن عوائد الاستثمار.

أولاً: لمحة تاريخية لنشأة وظهور رأس المال المخاطر:

ظهرت مفاهيم رأس المال المخاطر منذ أكثر من 25 قرناً، وهي تُعتبر واحدة من أقدم الظواهر الاقتصادية في التاريخ البشري. في البداية، كانت هذه المفاهيم تطبق بشكل عشوائي ومتصل بتطور المجتمعات البشرية، وتطورت معها.

يرجع ظهور رأس المال المخاطر لأول مرة إلى اليوناني طاليس، مؤسس علم الهندسة، وكان أول مقال في الزراعة اهتم بزراعة الزيتون ولجأ إلى استخدام القروض لعصر الزيتون واستخراج الزيت. واعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطر.¹

ثانياً: تعريف رأس المال المخاطر:

1. يمكن تعريف رأس المال المخاطر على أنه استثمار مرفق بدرجة عالية ومتغيرة من المخاطرة، يعتمد على مراحل الاستثمار في المؤسسة، يقوم من خلاله المستثمرون بدعم المقاولين بالتمويل اللازم والمهارات الادارية لاستغلال الفرص المتاحة في السوق، لأجل تحقيق أرباح على المدى البعيد، وتعد مؤسسات رأس المال المخاطر وسيطاً بين مصادر التمويل (في الغالب مستثمرون) وشركات المقاوله التي تتميز بالنمو السريع والتكنولوجيا العالية.²

¹الباسط وفاء، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المشروعات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر، 2001، ص 4.
²براق محمد، الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، الجزائر، يومي: 18/19 أبريل 2012، ص 3.

2. رأس المال المخاطر هو عبارة عن أسلوب أو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية بواسطة شركات رأسمال المخاطر وهذه التقنية لا تقوم على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي بل تقوم على أسامن المشاركة حيث يقوم المشارك بتمويل المشروع من دون ضمان العائد ولا مبلغه، ولذلك فهو يخاطر بأمواله، ولهذا نرى بأنها تساعد أكثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة التي تواجه صعوبات في هذا المجال¹.

3. رأس مال المخاطر هو المساهمة الأكثر مخاطرة لكون المشروع في بدايته ولا نعرف مدى كفاءة صاحب المشروع المقاومة الطوارئ وكيف سيتعامل السوق مع المنتج الجديد وماذا سيكون رد فعل المنافسة وغير ذلك عن الأمور المتعلقة بمستقبل المشروع².

ومن التعاريف السابقة نستخلص ان رأس المال المخاطر هو رأس المال المخاطر هو المبلغ الذي يمكن للشخص أو الشركة تحمله من المخاطر في الاستثمارات أو الأعمال التجارية دون أن يؤثر ذلك بشكل كبير على استقرارهم المالي.

ثالثا: اهداف رأس المال المخاطر:

لرأس مال المخاطر عدة أهداف نذكر بعضها :³

1. مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل المخاطر .
2. التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة.
3. توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوافر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع. وبذلك فإن رأس المال المخاطر هو طريقة لتمويل الشركات غير القادرة على تدبير الأموال من إصدارات الأسهم العامة أو أسواق الدين عادة بسبب المخاطر العالية المرتبطة

¹دراجي كريمو، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات -دراسة حالة الجزائر، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 09 سبتمبر 2013، ص 546.

²أنس الحسنوي، التمويل التشاركي وتطبيقاته على المشاريع الصغرى والمتوسطة بالمغرب، الندوة التدريبية الدولية حول : تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، يومي 28/25 ماي 2003، ص 2.

³روينة عبد السميع، حجازي إسماعيل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف يومي 17 و18 أبريل 2006، ص 309.

بأعمالها، وهذه الاستثمارات هي الآجال طويلة وغير سائلة وذات مخاطر عالية لكن بعوائد عالية نسبيا.

رابعا: خصائص رأس المال المخاطر:

يمكن ايجاز اهم خصائص رأس المال المخاطر في النقاط التالية:¹

1. استثمار بالأموال الخاصة وشبه الخاصة: حيث أن التمويل يستهدف أعلى الميزانية اعتمادا

على الأموال الخاصة والتي تزود المستثمرين بمعلومات معتبرة وتعطيهم حقوق رقابية.

2. الوساطة المالية: حيث تعتبر معظم عمليات رأس المال المخاطر وساطة مالية لحساب

المستثمرين، الا انه هناك عمليات لا تندرج ضمن الوساطة المالية مثل نشاط ملائكة الاعمال

والذي يصنف ضمن رأس المال المخاطر غير الرسمي.

3. استثمار خطر: ويعود الخطر العالي للاستثمار الى الطبيعة الخاصة للمشاريع الناشئة أين

تكون المخاطر في المراحل الأولى أعلى من المراحل اللاحقة، ونظرا لارتفاع المخاطر فانه

أيضا يتوقع المستثمرون تحصيل عوائد مرتفعة نسبيا.

خامسا: مزايا وعيوب التمويل بالراس المال المخاطر:

1. المزايا: يتميز هذا الاسلوب التمويلي بمزايا متعددة نذكر منها ما يلي:²

- تكون شركة رأس المال المخاطر شريكة لأصحاب المؤسسة الأصليين، وتأخذ نسبة من

الأرباح من 15% - 30% إضافة إلى 2.5% المصاريف الادارية سنوياً، كما تتحمل جزءاً

من الخسارة في حالة حدوثها، ولا تباع حصة هذه الشركة إلا بعد أن تصبح المؤسسة التي

دخلت معها في شراكة قادرة على الانتاج والنمو.

- امام الممول فرصة لاختيار المشروع الواحد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر

وكذلك ذات أرباح متوقعة عالية، وقادرة على رفع قيمة أصولها بينما في حالة القرض تبحث

البنوك عن المؤسسات القادرة على السداد وبالتالي فهي تمنح القروض للمؤسسات الكبيرة التي

لم تعد تمتلك طاقات ابتكار.

¹ محمد سبتي. (2009). فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة _ دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية

للمساهمة. مذكرة ماجستير في علوم التسيير. جامعة قسنطينة: غير منشورة. ص41.

² زرقاني رابح، أبعاد واتجاهات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، قسم: علوم التسيير، أطروحة دكتوراه جامعة

الجزائر، الجزائر، 2013/2014، ص 208

- يتم التمويل برأس المال المخاطر على مراحل وليس دفعة واحدة فبعد انتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد إلى الممول وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الاعمال المنجزة وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة، حين فشل المشروع وقبل تراكم الخسائر.
- يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر بحيث ما يمكن أن يخسره مع مشروع تريحه مع آخر إضافة إلى المشاركة في الخسائر فذلك يقلل منها فضلاً على أن المراقبة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مأمونة العواقب.

2. العيوب: رغم كل المزايا التي يتمتع بها رأس المال المخاطر فإن له عدة عيوب نذكر منها: ¹

- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن المشاركة (كالمشاركة في القرارات والتدخل في توجيه مسار المشروع).
- تطلب مبالغ مرتفعة في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين لكن ينبغي أن لا ننسى بطبيعة الحال أن ذلك ما يقيم ميزان العدالة، حيث تعتبر هذه المبالغ مقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء، والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة أموالهم التي شاركوا بها في المشروع.

سادساً: أهمية رأس المال المخاطر:

يمكن حصر أهمية رأس المال المخاطر في النقاط التالية:²

1. تدعيم برامج الإصلاح الاقتصادي: نجد أن الدول التي تطبق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتي تعتمد على خوصصت القطاع العام، تحتاج إلى رؤوس أموال ذات طبيعة خاصة تقدمها مؤسسات رأس المال المخاطر المستعدة لتحمل المخاطر، وتقديم الدعم للمؤسسات القطاع العام المخصصة والتي تحتاج إلى هيكلة مالية وفنية، تلعب هذه المؤسسات دوراً حيوياً فيتوفر التمويل الخبرة الفنية والإدارية اللازمة لهذا القطاع، حيث توفر التمويل اللازم للمشروعات الاقتصادية دون الإفراط في خلق النقود أو منح الائتمان

¹ صبيودة إيناس، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2008 - 2009، ص102.

² علية ضياف، 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.

المصرفي، بالنظر إلى أن هذه المؤسسات تعمل على تعبئة رؤوس الأموال وتوجيهها نحو التجمع حول الاستثمار الإنتاجي.

2. دعم تمويل المؤسسات الناشئة: يمثل دعم المؤسسات الابتكارية المحال المفضل لنشاط

مؤسسات رأس المال المخاطر، حيث تقدم الدعم المالي والفني والإداري وكذلك الإرشاد والمتابعة للمؤسسات الجديدة، خاصة في بداية انطلاقتها وتمويلها دون اشتراط ضمانات وقيود على هذا التمويل، بخلاف كفاءة فكرة المشروع وفاعلية أشخاصه وهذه الوظيفة هامة جدا لتلك المشروعات خاصة في البلدان النامية.

3. دعم المؤسسات المتعثرة: تساهم مؤسسات رأس المال المخاطر في توفير الدعم المالي

والفني اللازم لإعادة هيكلة هذه المشروعات وفي جذب الاستثمارات إليها، من خلال ما تتضمنه مساهمة تلك المؤسسات في المشروعات من متابعة فنية ومالية ضرورية لإصلاح مسارها لتحفيز المستثمرين للاستثمار فيها .

4. 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.

سابعاً : مراحل رأس المال المخاطر في عملية التمويل

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

1. رأسمال الإنشاء: يتولى رأسمال الإنشاء تمويل مؤسسات ناشئة مبتكرة تحيط ما العديد من

المخاطر ولديها أمل كبير في النمو والتطور، وتنقسم هذه المرحلة إلى مرحلتين :

- رأسمال ما قبل الإنشاء أو قرب الانطلاق: يخصص لتغطية نفقات البحث والتجارب وتطوير

النماذج المعملية والنماذج التجارية للسلعة الجديدة. وكذلك تجريب السلعة في السوق ومعرفة

¹بريش السعيد ، رأسمال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، جامعة باجي مختار

مدى الإقبال عليها، وهو تمويل صعب نظرا لخطورة احتمال الفشل لدى مؤسسة ليس لها كيان قانوني في هذه المرحلة .

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

2. **رأسمال التنمية:** يكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ مرحلة الإنتاجية أي توليد الإيرادات، ولكنه يقابل ضغوطا مالية تجعله يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية حتى يتمكن من تحقيق آماله في النمو والتوسع الذي يتراوح متوسطة بين 5 و 10 بالمئة سنويا . هذا النمو إما أن يكون داخليا كزيادة قدرات الإنتاجية أو زيادة قدرات ما التسويقية ... الخ. أو خارجيا كإكتساب مشروع، أو فرع مملوك لمشاريع أخرى، أو تنويع أسواق، أو تصريف منتجات. الخ.

كما يغطي رأسمال المخاطر مرحلتي التطور والنضج حيث خلال هاتين المرحلتين تتجه المخاطر إلى التناقص بطريقة واضحة، والتمويل الذاتي يلعب دورا ملموسا، وتكتسب المشروعات القدرة على الاستدانة، حيث تضمن إمكانيتها الذاتية سداد القروض، فيبدأ معها دور مؤسسات رأس مال المخاطر في التوازي تدريجيا تاركة الساحة شيئا فشيئا لوسائل التمويل التقليدية.

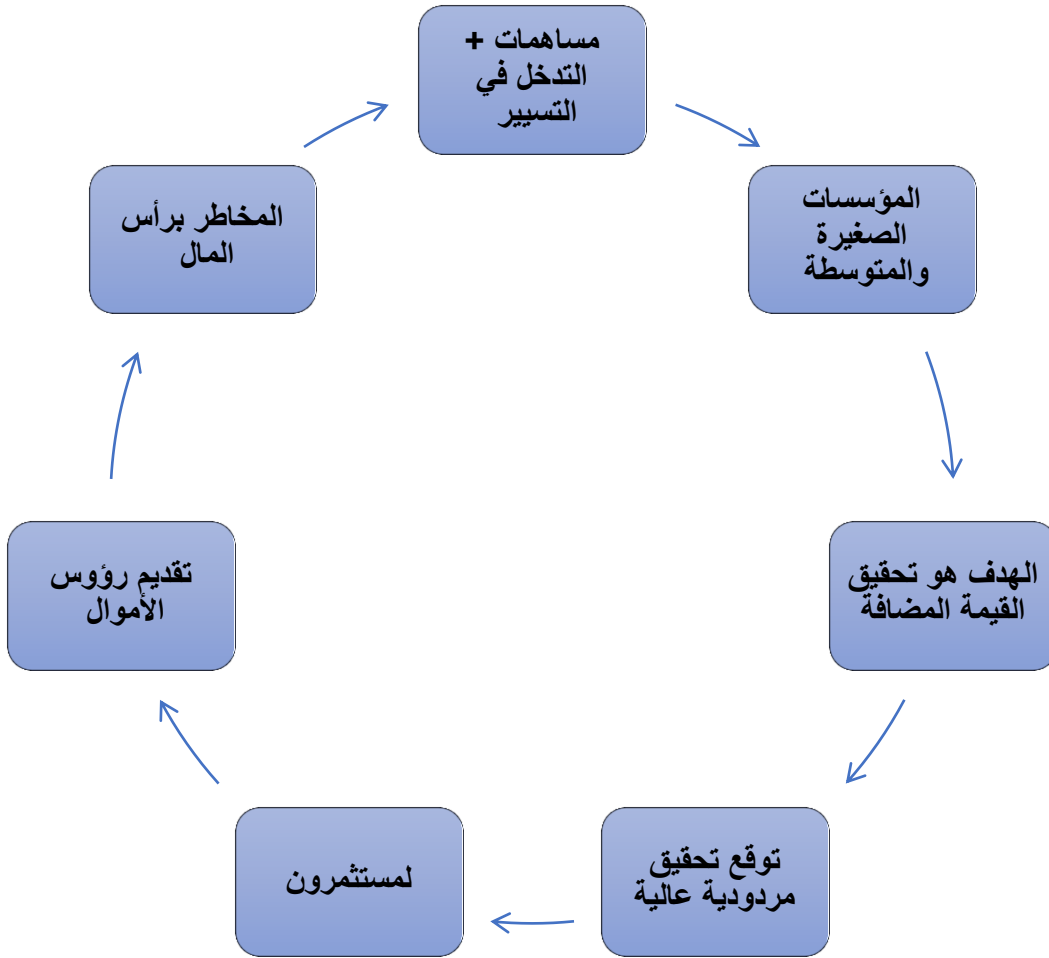
3. **رأسمال تحويل الملكية:** يستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة لرأسمال المشروع ، أو تحويل مشروع قائم فعلا إلى شركة قابضة مالية ترمي الى شراء عدة مشاريع قائمة و بالتالي خلال هذه المرحلة تم مؤسسات رأسمال المخاطر بتمويل عمليات تحويل السلطة الصناعية و المالية في المشروع ، إلى مجموعة جديدة من الملاك تتمثل عادة فيما يلي :

- الفريق الإداري أو الإجراء في المشروع في حالة إبداء رغبة المؤسسين في التخلي عن أحد فروعهم؛

- أحد المساهمين الأكثر دفعا لتطوير المشروع؛

- احد الورثة الأكثر تحمسا حيث يكون صاحب المشروع قد توفي تاركا العديد من الورثة بعضهم ليست لديه الرغبة في استمرار نشاط المؤسسة، و الضمان عدم عرقلة نشاطها.
4. رأسمال التصحيح أو إعادة التدوير: يخصص رأسمال التصحيح للمشروعات القائمة فعلا و لكنها تمر بصعوبات خاصة ، و تتوفر لديها الإمكانيات الذاتية لاستعادة عافيتها ، حتى تعيد ترتيب أمورها ، و تستقر من جديد في السوق ، و تصبح قادرة على تحقيق أرباح.

شكل رقم (04) : أساس عمل رأس المال المخاطر



المصدر : زوينة عبد السميع، حجازي اسماعيل، تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، الملتنقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية ، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف ،أفريل

2006، ص308

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

بعد تطرقنا لأهم الجوانب النظرية التي تناولت موضوع اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة . تم التطرق في هذا المبحث لبعض الدراسات التي تناولت موضوع المذكرة أو كانت لها علاقة به، إضافة إلى محاولة إجراء مقارنة بين هاته الدراسات والدراسة التي قمنا بها من حيث أوجه التشابه والاختلاف في ما بينها وكيفية الاستفادة منها.

فالأهمية المتزايدة للمؤسسات الناشئة على الصعيد العالمي، وما تحمله من أبعاد اقتصادية هائلة، دفعت بالعديد من الدراسات - محلية وعالمية - للتعلم في فهمها وتحليلها. ونظرًا لأهمية الاستفادة من خبرات وتجارب الباحثين السابقين، فإنّ الاستعانة بالدراسات السابقة تُعدّ ركيزة أساسية في أي بحث علمي.

لذا، اعتمد هذا البحث على مراجعة عدد من الدراسات والمقالات العلمية السابقة، سواءً محلية أو عالمية، تتناول موضوع المؤسسات الناشئة. ركز البحث على استخلاص أهم النتائج التي توصلت إليها تلك الدراسات، ثم قام بمقارنتها مع نتائج الدراسة الحالية، مُبرزًا نقاط التشابه والاختلاف بينها.

المطلب الأول: الرسائل الجامعية باللغة العربية

أولاً: دراسة حسيبة مفلح و هالة زواويد

بعنوان " اشكالية التمويل في المؤسسات الناشئة في الجزائر دراسة حالة الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF"، مذكرة ماستر، تخصص مالية مؤسسة، جامعة قاسم رباح- ورقلة -، السنة الدراسية 2022/2021

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز مكانة الجزائر في التمويل الشركات الناشئة و اهم المعوقات التي تعاني منها بتسليط الضوء على التمويل عن طريق الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة وهذا لإبراز الدور الفعال للتمويل و توضيح اهمية الاستثمار الجاري في المشاريع الناشئة و اليه تفعيل دور الصندوق في الجزائر من خلال احصائياته منذ تأسيسه الى غاية انجاز هذه الدراسة وتحليلها مع عرض عدة تجارب لشركات ناشئة الجزائرية .

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها تتعدد مصادر تمويل المؤسسات الناشئة كرأس مال المخاطر وملائكة الأعمال و غيرها . ومن خلال هذه الدراسة اتضح أن التمويل عن طريق ملائكة الأعمال والتمويل الجماعي غير شائع في الجزائر بينما هناك تجارب لرأس مال المخاطر و لكن تبقى الآلية المستحدثة المتمثلة في الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة أكثرها استقطابا وشيوعا والتي تحمل بين طياتها فكرة رأس المال المخاطر بالإضافة إلى الاعتماد على مصادر غير رسمية للتمويل يلجأ إليها أصحاب الشركات

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

الناشئة خاصة عند انطلاقتها أهمها المدخرات و الأموال الخاصة و ذلك في انتظار رد ASF على طلب التمويل.

ثانيا: دراسة بوضوار لميس و بوالبعير عائدة

بعنوان". واقع التمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر دراسة حالة الشركة المالية الجزائرية الاوروبية للمساهمة FINALEP " ، مذكرة ماستر ، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي ، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف - ميلة - ، السنة الدراسية 2021/2020

هدفت هذه الدراسة إلى بالبحث في الواقع المؤسسات الناشئة في الجزائر مع الاشارة الى الحالة الشركة FINALEP الجزائرية الاوروبية للمساهمة حيث تناولت هذه المذكرة في فصلها نظري حول معلومات عن المؤسسات الناشئة و الاليات المستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة حيث فيها نجد ان هذه المذكرة انها وصلت الى بعض النتائج منها ان هناك جهود مبذولة في سبيل الدعم وترقيه المؤسسات الناشئة للاقتصاد الوطني لكن هذه المؤسسات لا تزال في قيد الانشاء و ان هناك القليل من الدراسات التي تناولت هذه القضية و اغلب المشكلات التي تواجهها هي مشكلة الحصول على التمويل حيث ان احتياجات مالية للمؤسسة تختلف كلما اختلاف المرحلة التي تمر بها وان التمويل الذاتي لا يكفي لأغراض تمويلية لذا وجب عليه اللجوء الى التمويل غير الذاتي الذي يقوم بالأساس على قروض البنكية

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها المؤسسات الناشئة هي مشروع تجاري جديد بارز يهدف الى تطوير نموذج عمل قابل للتطبيق لتلبية حاجه السوق ، التمويل هو الطريقة اللازمة التي تقدم بها الاموال للمؤسسة المستثمر من أجل انجاز مشروع وفقا للمقاييس و شروط متفق عليها ، تتعدد و تختلف اسباب تعثر المؤسسات الناشئة وأبرزها نقص الخبرة و الامام بالمشروع، وضعف التمويل أما فيما يخص أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات السابقة الذكر ومذكرتنا فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استقدنا من هذه الدراسات.

الجدول رقم 01: المقارنة بين دراستنا والرسائل الجامعية باللغة العربية

الدراسة السابقة	أوجه الشبه	أوجه الاختلاف	كيفية الاستفادة
حسيبة مفلح ، هالة زواويد سنة : 2022/2021	-تحدث عن ASF -معوقات و التحديات التي تواجه عملية التمويل	اعطاء العديد من آليات التمويل منها رأس المال مخاطر	تزويدنا بالكثير من المعلومات حول ASF التي ساعدتنا في جزئنا التطبيقي
بصوار لميس ، بوالبعير عائدة سنة 2021/2020	الصعوبات التي تواجهها START-UP في عملية التمويل	تكلم عن القروض البنكية و كيفية الاستفادة منها	تتبيهننا للعديد من الصعوبات في التمويل

المصدر: من إعداد الطلبة

المطلب الثاني: المقالات العلمية باللغة العربية

أولاً: دراسة رمضاني مروة ، بوقرة كريمة

مقال بعنوان "تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر "

هدفت هذه الدراسة إلى هدفت الدراسة إلى تقديم أهم المفاهيم الأساسية حول المؤسسات الناشئة والتجارب العربية الناجحة في تجسيدها ، ومن ثم التطرق إلى واقعها في الجزائر ، حيث توصلت الدراسة إلى أن المؤسسات الناشئة أصبحت إحدى ركائز التنمية الاقتصادية والاجتماعية لمساهمتها في امتصاص البطالة وتحقيق القيمة المضافة، على الجهة الأخرى حققت العديد من الشركات الناشئة العربية إنجازات أهلتها للحصول على جولات تمويلية كبرى وليست الشركات العربية الأفضل نشاطا وتأثيرا في سوق العمل الريادي العربي، إما بالنسبة من وجود بعض المبادرات في إنشاء المؤسسات الناشئة إلا انه ولحد لأن لا توجد تجربة رائدة ناجحة . وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهم نتيجة هي أن المؤسسات الناشئة هي عنصر فعال في التنمية و التطور الاقتصادي في كل العالم .

ثانياً: دراسة بن جيمة مريم ، بن جيمة نصيرة ، الوالي فاطمة

بعنوان " آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر"، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية. هدفت هذه الدراسة الى إبراز اتجاه الجزائر للتغيير التدريجي للسياسة الاقتصادية المعتمدة على قوى السوق عن طريق زيادة الاهتمام بالمؤسسات الخاصة والذي نتج عنه بروز المؤسسات الناشئة. وهدفت أيضا هذه الدراسة إلى:

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

- التعريف بالمؤسسة الناشئة وكيفية تمويلها .
 - أهم المشاكل التمويلية التي تتعرض لها هاته المؤسسات.
 - إبراز واقع هذه المؤسسات في الجزائر بصفة خاصة.
- وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها حداثة و محدودية فكرة المؤسسات الناشئة في الجزائر، ضعف التمويل و نقص رأس المال المغامر للاستثمار، التخلف التقني وعدم مواكبة التطورات الحاصلة في بيئة العمال العالمية، الدفع الالكتروني والتجارة الالكترونية، ضعف الانفاق الحكومي على البحث العلمي وانفصال الجامعة و مراكز البحث العلمي عن أرض الواقع.
- أما فيما يخص أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات السابقة الذكر ومذكرتنا فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه الدراسات.

الجدول رقم 02: المقارنة بين دراستنا والمقالات العلمية باللغة العربية

الدراسة السابقة	أوجه الشبه	أوجه الاختلاف	كيفية الاستفادة
رمضاني مروة ، بوقرة كريمة	المفاهيم الأساسية للمؤسسات الناشئة و التحديات التي تقابلها	في التحديات المالية	اعطاء معلومات مختلفة للمؤسسات الناشئة
بن جيمة مريم ، بن جيمة نصيرة ، الوالي فاطمة	مشاكل التي تواجه المؤسسات الناشئة و ايضا طرق تمويلها	الحلول التي تسمح بالاستفادة من التمويل بشكل جيد	تتبيهننا للعديد من تحديات الغير مباشرة التي تصادف المؤسسات الناشئة

المصدر: من إعداد الطلبة

أولاً: دراسة **ALBN METELKA** بعنوان :

crowdfunding – startup alternative funding source beyond banks: business angels and venture capitalists. school of management. blekinge institute of technology. master thesis

ما معناه التمويل الجماعي - مصدر التمويل البديل للشركات الناشئة ما وراء البنوك وملائكة الأعمال وأصحاب رؤوس الأموال. رسالة ماجستير

تمحورت إشكالية الدراسة حول التمويل الجماعي وكيف للمؤسسات الناشئة الاستفادة منه وصيغة كما يلي كيف يمكن استخدام التمويل الجماعي من قبل الشركات الناشئة تهدف الدراسة إلى التركيز في تقديم التمويل الجماعي بتفصيل ومدى استخدامه من قبل الشركات الناشئة والتطرق الى مصادر تمويل الشركات الناشئة والخيارات المتاحة لها مع ذكر سلبيات وإيجابيات كل مصدر، تم جمع البيانات من خلال إجراء مقابلة خبراء الشركات الناشئة في ألمانيا وأخذ رأيهم حول التمويل الجماعي من ما تم استنتاجه أن التمويل الجماعي يعد من أحدث مصادر التمويل لكنه يتناسب مع المراحل المبكرة للمؤسسات الناشئة وبما أنها لم يتم تطويرها بما فيه الكفاية لتكون بمفردها في مراحلها المبكرة والتي تكون فيها ما بين احتمال النجاح والفشل لا تستطيع مناشدة المستثمرين الخارجيين بالتالي هو الحل الأمثل في المراحل المبكرة.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج أهمها أن التمويل الجماعي يتيح أو يسمح لرواد الأعمال وأصحاب الأفكار المبتكرة الحصول على التمويل اللازم لتحويل أفكارهم إلى مشاريع واقعية على أرض الواقع، خاصة تلك المشاريع التي قد لا تجد تمويلاً من خلال القنوات التقليدية مثل البنوك أو المستثمرين. يُساهم أيضاً في تنوع المشاريع وتشجيع الابتكار وريادة الأعمال .

ثانياً: دراسة **Lonoz Mathildi** بعنوان :

Comment déterminer le mode de financement le plus mémoire. Adapte pour les start-up en Belgique lors de la phase de lancement ?

تمحورت الدراسة حول أنتسب طرق لتمويل كل مرحلة من مراحل حياة المؤسسات الناشئة حيث كان الإشكالية المطروحة كما يلي كيفية تحديد أنسب طريقة لتمويل الشركات في بلجيكا خلال مرحلة الإطلاق وللإجابة عليها تم التطرق لمصادر التمويل المختلفة المتاحة لشركة الناشئة في بلجيكا ومزايا وعيوب كل منها لتحديد أنسبها لكل مرحلة من حياتها واحتياجاتها بالإضافة إلى عرض بعض الاستراتيجيات المختلفة لتجنب

الفصل الأول: الاطار النظري حول المؤسسات الناشئة و آلية تمويلها

الفشل وتسهيل نجاحها و ذلك من خلال إجراء مقابلات فردية مع اكثر من ثلاثين شركة ناشئة مع اسئلة مستهدفة طرق تمويل ومزايا وعيوب كل منها وما القيمة المضافة التي يقدمها كل مصدر بهدف مقارنه تجارب كل الشركات الاجابة افضل عن الاشكالية مما تم استنتاجه انه في كل مرحلة مبكرة او مرحلة مشروع تكون مخاطر كبيرة وكلها متأتية من مسألة الحاجة الى التمويل الضخم و الذي يرافقه الاخر عدم قدرت رائد الاعمال تقديم اي ضمانات للمستثمرين المحتملين مع توفر طرق تمويل يمكن الوصول اليها مثل التمويل العائلي و الأصدقاء و التمويل الجماعي للمساعدة ، وبعد ذلك يتوفر جزء من الأموال سيكون من السهل عليه الوصول الى رجال الأعمال و القروض مصرفية مثلا .

أما فيما يخص أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات السابقة الذكر ومذكرتنا فهي موضحة في الجدول الموالي، كما أن هذا الجدول يوضح ما استفدنا من هذه الدراسات.

الجدول رقم 03 : المقارنة بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة الأجنبية

الدراسة السابقة	أوجه الشبه	أوجه الاختلاف	كيفية الاستفادة
ALBN Metelka	التطرق و التكلم عن مفاهيم المؤسسات الناشئة	التمويل الجماعي الذي يعتبر من اليات التمويل	تعريف و معلومات مفصلة حول المؤسسات الناشئة
Lonoz Mathildi	الحديث عن أهم مرحلة التي تمر بها المؤسسة الناشئة و هي مرحلة الانطلاق	الاختلاف في تسمية المراحل و أيضا ذكر مراحل أخرى	تعتبر مرحلة الانطلاق هي الحجر الأساسي لبداية فكرة المؤسسة الناشئة فهذه المذكرة أعطت مفهوم واسع حولها

المصدر: من إعداد الطلبة

خلاصة الفصل الأول:

في هذا الفصل من الدراسة كان التطرق إلى الإطار النظري للموضوع حيث تم تسليط الضوء على المفاهيم العامة له من خلال الجانب العام الذي يخص المؤسسات الناشئة في العالم ومميزاتها وخصائصها بالإضافة إلى تسليط الضوء حول واقع المؤسسات الناشئة في الجزائر و أيضا التطرق الى مفهوم التمويل ومحدداته وميزاته وأنواعه و التحديات التي تواجه ألية التمويل و وأهم طرق تمويلها الشائعة المتمثلة في رأس مال المخاطر، وهذا بعرض نماذج من دراسات سابقة تطرقت لنفس الموضوع ومقارنتها بالدراسة الحالية.

الفصل الثاني:

الاطار التطبيقي دراسة حالة

شركة Moufid Business

Intelligence

إن التحولات الاقتصادية التي شهدتها مختلف دول العالم بما فيها الجزائر خلال الفترة الأخيرة كان لها آثار مباشرة على سوق التمويل. فالتحول من اقتصاد تقليدي إلى اقتصاد يرتكز على المعرفة والذي تقوده مؤسسات عمادها البحث والتطوير استوجب إعادة هيكلة نظام التمويل القائم . من خلال دعم وإنشاء وتنشيط مؤسسات تمويل متخصصة الذي يؤدي إلى انتعاش وبروز آليات وأدوات تمويلية جديدة ترقى إلى مستوى المخاطر الذي ينطوي عليه الاستثمار في هذا المجال وصندوق تمويل المؤسسات الناشئة الآلية المستحدثة في الجزائر هو أحد هذه الآليات والذي يعتبر بديل حديث لتمويل المشاريع خاصة المؤسسات الناشئة في الجزائر.

ومنه سيتم في هذا الفصل التطرق للمباحث التالية:

المبحث الأول: تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق صندوق الجزائري لشركات الناشئة

المبحث الثاني: دراسة حالة شركة Moufid Business Intelligence

المبحث الأول: تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق صندوق الجزائري لشركات الناشئة

في ظل التحولات الاقتصادية و المتغيرات العالمية، اتجهت الجزائر إلى التغيير التدريجي للسياسة الاقتصادية بالاعتماد على قوى السوق مما زاد الاهتمام بالمؤسسات الخاصة وكان نتيجة لذلك بروز قطاع المؤسسات الناشئة التي تلعب دورا مهما في مجال الهيكل الصناع .

يعتبر إنشاء وتشجيع وترقية المؤسسات الناشئة في الجزائر من أهم الاتجاهات السياسات الاقتصادية الجديدة في الجزائر لما لها من دور مهم فيما يخص زيادة نمو الناتج الداخلي الخام، تكثيف النسيج الصناعي توفير مناصب الشغل و المساهمة في التنمية الاقتصادية للوصول إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي و الاجتماعي ، لكن لا يزال هذا القطاع في الجزائر دون المستوى المطلوب منه، كما أنه في حاجة إلى إصلاحات جذرية و لهذا فقد أولت الجزائر اهتماما بالغاً بها في الآونة الأخيرة من خلال خلق الآليات والهيئات الداعمة لها. و يشكل الجانب التمويلي أهم هاته الجوانب على الإطلاق حيث يلاحظ أن الجزائر سعت في الآونة الأخير إلى خلق صندوق جديدة لتمويل هذه المؤسسات .

المطلب الأول : الصندوق الجزائري للشركات الناشئة

تعتبر آليات تمويل المؤسسات الناشئة من بين أهم العناصر الفعالة في التمويل فحدثتها تعتبر حل لمشكلة التمويل ، فالصندوق الجزائري لشركات الناشئة يعتبر أهم شركة تستخدم الحداثة في تمويل المؤسسات الناشئة .

أولاً : الصندوق الجزائري للشركات الناشئة ASF (Algerian Startup Fund) :

يعتبر صندوق الجزائري للشركات الناشئة أول صندوق استثماري مخصص بالكامل للشركات الناشئة في الجزائر، وهو يشكل إحدى الركائز الأساسية لظهور نظام بيئي يتكيف مع إنشاء وتطوير الشركات الناشئة التي لديها القدرة على تقديم قيمة مضافة حقيقية للاقتصاد الجزائري ، تم إطلاقه رسمياً يوم 3 أكتوبر 2020 لإنشاء إطار قانوني يحدّد معايير تأهيل الشركات الناشئة ، ويختلف عن التمويلات الموجودة لأنه يشترط من المستثمر قبول الدولة كشريك داخل الشركة، مع إمكانية الدخول إلى بورصة الجزائر في المستقبل¹.

¹ تاريخ البحث عليه 2024/06/22 على ساعة 19:37 موقع : <https://asf.dz>

يمكننا القول أن صندوق الجزائري للشركات الناشئة انه شركة استثمارية، تعمل في مجال رأس المال المخاطر، وهي على شكل شركة مساهمة (SPA) يتيح الصندوق الفرصة لمؤسسي الشركات المتحصلة على علامة شركة ناشئة أو مشروع مبتكر الحصول على تمويل من خلال الحصول على حصة من رأس مالها مع ترك أغلبية الحصص للأعضاء المؤسسين، ولفترة محدودة تتراوح ما بين 3 الى 7 سنوات .

ثانيا : مزايا صندوق الجزائري للشركات الناشئة

1. التحمل المالي للمخاطر، حيث يتدخل الصندوق في تمويل مشاريع يقبل قليل من المؤسسات تمويلها نظراً للمخاطر المتزايدة التي تواجهها.
2. المرونة والاستجابة في التمويل، ومنح رؤاد الأعمال الوقت والطاقة الضرورية لتحقيق مشاريعهم.
3. توفير فرص متساوية للشركات الناشئة الجزائرية، وتقديم نفس الدعم الذي يمكن أن تحصل عليه نظيراتها في البلدان المتقدمة.

ثالثا : المساهمين في الصندوق الجزائري لشركات الناشئة

صندوق الشركات الناشئة الجزائرية هو ثمرة تعاون بين الوزارة المكلفة باقتصاد المعرفة والشركات الناشئة وستة (06) بنوك عامة مساهمين بالتساوي:¹

1. القرض الشعبي الجزائري
2. البنك الوطني الجزائري
3. البنك الخارجي الجزائري
4. الصندوق الوطني للتوفير والادخار (الصندوق الوطني للتوفير والادخار)
5. بنك الفلاحة والتنمية الريفية
6. بنك التنمية المحلية

رابعا : طريقة عمل صندوق الجزائري لشركات الناشئة

1. تقوم الشركات الناشئة بعدة خطوات للحصول على تمويل من صندوق التمويل الجزائري، أولها الحصول على علامة شركة ناشئة.

¹ نفس الموقع [/https://asf.dz](https://asf.dz)

2. يتكفل الصندوق بإعداد ملف يحتوي على معلومات المشروع، ثم يُعين مسؤول دراسة لمتابعة الملف وتحديد موعد للاجتماع بهدف تسريع الإجراءات، وتخصص جلسة لتقديم المشروع، شرح طريقة العمل وتحديد الأرقام المتوقعة والنقاش .
3. يعتبر التبادل بين صاحب المشروع والجهة المعنية ذا أهمية بالغة، إذ يتضمن الحديث عن المخاطر القانونية والتنظيمية والتجارية، بالإضافة إلى دور العامل البشري في المشروع .
4. تعقد اللجنة الاجتماعات باستمرار لدراسة الملفات المستلمة واختيار المشاريع المناسبة، ثم تمرر الملفات إلى لجنة أخرى تعرف باسم "لجنة الاستثمارات"، تجتمع مرة واحدة في الشهر وتتألف من عضوين من مجلس الإدارة وممثل للصندوق .
5. تصدر هذه اللجنة القرار النهائي بشأن الملفات إما بالقبول الرفض، أو تأجيل الملف إلى حين توفر الشروط المطلوبة للموافقة عليه .

خامسا : درجات التمويل ASF

تبدأ مرحلة تمويل المشروع عند موافقة لجنة الاستثمارات على الملف، وهناك 3 مستويات للتمويل حسب القيمة الممنوحة¹ :

1. 02 مليون دينار جزائري.
2. 05 ملايين دينار جزائري.
3. 20 مليون دينار جزائري.

تعتمد قيمة التمويل على طبيعة المشروع وقطاع النشاط وحاجته الفعلية للتمويل، ويتكفل الصندوق بتقييم الالتزامات والمخاطر .

يجدر بالذكر أنه بعد قبول الملف من قبل لجنة الاستثمارات، يتم التواصل مع صاحب المشروع لتوقيع عقد التعاون بين الصندوق والشركة الناشئة، واتخاذ خطوات أخرى مثل الدعم والإرشاد المضمون من قبل الصندوق، وتعديل نظام الشركة الناشئة لتضم الصندوق كشريك .

فالصندوق الجزائري لشركات الناشئة قد قفز قفزت نوعية مما أدى الى هذه الاحصائيات التي تعتبر جيدة بالنسبة للوقت الذي أنشئ فيه :

¹ نفس الموقع [/https://asf.dz](https://asf.dz)

350 الشركات الناشئة المستلمة في المكتب الرئيسي لمؤسسة ASF

18 قطاعات الأعمال : والتكنولوجيا المالية، والتكنولوجيا الحيوية، والعديد من القطاعات الاستراتيجية الأخرى للبلاد.

139 طلبات التمويل التي تمت معالجتها وفي طور التنفيذ

مستثمر في 22 ولاية مختلفة من الشركات الناشئة تم تمويلها بالفعل

المطلب الثاني : المحفظة الاستثمارية لـ ASF

تم ترخيص " الصندوق الجزائري للشركات الناشئة " من قبل وزارة المالية في 02 سبتمبر 2020، ويبلغ رأسمال " الصندوق الجزائري للشركات الناشئة " 1,200,000 دينار. وفي 31 ديسمبر 2022، استحوذ الصندوق على سبعة وثمانين (87) حصة من الأسهم بمبلغ إجمالي قدره 885,000 دينار، مقارنة بثمانية وأربعين (48) حصة في 31 ديسمبر 2021 بمبلغ 510,000 دينار. وتمثل هذه الاستثمارات أكثر من 74% من رأسمالها.

وتميزت سنة 2022 بتعيين السيد عقبة حشاني في منصب مدير عام خلفا للسيد أحمد حفترى وتوقيع اتفاقية مع المديرية العامة للخزينة والإدارة المحاسبية للعمليات المالية للدولة لتسيير أموال استثمارات الولاية. وفي نهاية السنة المالية 2022، سجلت الشركة في نهاية السنة المالية 2022 إجمالي ميزانية عمومية بلغ 1,145,004 دج، أي ضعفين (02) من 573,780 دج المسجلة في 2021. ومع ذلك، فإن النتيجة الصافية للسنة المالية 2022 تظهر عجزاً قدره 25,258,258 دينار، على الرغم من أن هذا يمثل تحسناً عن النتيجة السلبية للسنة المالية 2021. توجه استثمارات الشركة في الأسهم نحو تمويل الشركات الناشئة المبتكرة النشطة في مجال التقنيات الجديدة. وفي هذا السياق، اعتمدت الشركة نهج تنويع الاستثمارات عبر مجموعة من القطاعات، وهو ما يمكن أن يكون مفيداً لتوزيع المخاطر واستغلال الفرص في المجالات ذات الإمكانيات العالية.¹

¹ «cosob rapport 2022 »

الجدول (04): حصص مؤسسة ASF

مرحلة التطور	قطاع النشاط	الشركة
تمهيد	تكنولوجيا (الخدمات اللوجستية)	Opticharge
شروع في العمل	تكنولوجيا (الخدمات الهندسية)	Technologie
بدء التشغيل	الصناعة (مستحضرات التجميل)	Imenium Bio
بدء التشغيل	تكنولوجيا (الجيوماتكس)	Algeria Geomatics
ما بعد الانشاء	تكنولوجيا (الخدمات المالية)	business Moufid intelligence
بدء التشغيل	NICT (الخدمات المالية)	AmenTech
بدء التشغيل	تكنولوجيا (الإعلام)	ISRAA Média
بدء التشغيل	NICT (الصحة)	Beesiha
ما بعد الانشاء	تكنولوجيا (التجارة)	9acima technologie
بدء التشغيل	تكنولوجيا (التوثيق)	Fridoc
بدء التشغيل	تكنولوجيا (السياحة)	Khidmatech
بدء التشغيل	NICT (برمجيات الفوترة)	Fatoura App
بدء التشغيل	NICT (الهندسة الزراعية)	Nabatic App
ما بعد الانشاء	NICT (الخدمات)	Bamo-work
بدء التشغيل	تكنولوجيا (التجارة، صرف العملات)	Piassa

بدء التشغيل	الإنتاج	IronGlass
بدء التشغيل	NICT (التجارة)	Vandista
بدء التشغيل	الإنتاج	3S Pay
بدء التشغيل	الإنتاج والصيانة	FBS

المصدر: استنادًا إلى بيانات من صفحة الشركة الرسمية على فيسبوك.

الصندوق الجزائري لشركات الناشئة هو شركة أسهم خاصة تركز بشكل أكبر على تمويل رأس المال المخاطر. ويوضح الجدول أعلاه أن جميع الاستثمارات تقريباً في قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الجديدة. والشركات التي يمولها الصندوق الجزائري لشركات الناشئة هي شركات ناشئة في مراحل التأسيس وبدء التشغيل وما بعد التأسيس.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أغلب المؤسسات الناشئة تتم عملية تمويلها عن طريق الصندوق الجزائري لشركات الناشئة عبر مراحل مختلفة تتمثل في تمهيد ، ما بعد الانشاء ، شروع في العمل ، بدء التشغيل .

وهذا ما يعكسه على مؤسسة محل الدراسة شركة Moufid Business Intelligence فهي في مرحلة ما بعد الانشاء كما هو موضح في الجدول، و أيضا نجد خطوات استفادة الشركة من تمويل رأس مال المخاطر .

المطلب الثالث : المشاكل و التحديات التي يواجهها الصندوق الجزائري لشركات الناشئة

رغم مميزات الصندوق الجزائري لشركات الناشئة و دخوله القوي في مجال الاستثمار الا أنه واجه العديد من التحديات و الصعوبات نذكر بعضها ¹:

أولاً : المشاكل و تحديات

1. نقص الوعي:

- يفتقر العديد من رواد الأعمال الجزائريين إلى الوعي بوجود الصندوق وبرامجه.
- كما أن هناك نقصًا في المعرفة حول متطلبات التقديم وعمليات التقييم.

2. صعوبة الوصول إلى التمويل:

- لا يزال procedimiento الحصول على تمويل من الصندوق معقدًا وطويلاً بالنسبة لبعض الشركات الناشئة .
- تُفرض شروط صارمة على الشركات الناشئة للتأهل للحصول على التمويل، مما قد يستبعد بعض المشاريع المبتكرة.

3. نقص الموارد البشرية:

- يعاني الصندوق من نقص في الموظفين ذوي الخبرة في تقييم مشاريع الشركات الناشئة ومتابعة استثماراتها.
- يؤثر ذلك على قدرة الصندوق على معالجة الطلبات بكفاءة ودعم الشركات الناشئة بشكل فعال.

4. المنافسة على رأس المال:

¹ /https://moukawil.dz/beta/knowledgebase/asf الموقع 2024/05/2

- تواجه الشركات الناشئة في الجزائر منافسة قوية على رأس المال من المستثمرين الملائكة وصناديق الاستثمار الأخرى.

- قد يؤدي ذلك إلى صعوبة حصول بعض الشركات الناشئة على التمويل الذي تحتاجه للنمو.

5. البيئة التنظيمية:

- لا تزال البيئة التنظيمية لريادة الأعمال في الجزائر غير مكتملة التطوير.

- يُمكن أن يؤدي ذلك إلى صعوبات للشركات الناشئة في التشغيل والتوسع.

6. جائحة: COVID-19

- أثرت جائحة COVID-19 سلبيًا على العديد من الشركات الناشئة في جميع أنحاء العالم.

- قد تواجه الشركات الناشئة في الجزائر صعوبة أكبر في الحصول على التمويل وجذب العملاء خلال هذه الفترة.

ثانيا : مبادرات لمواجهة هذه التحديات

1. نشر الوعي:

- يعمل الصندوق على زيادة الوعي ببرامجه من خلال حملات إعلامية وورش عمل وتدريبات.

- كما يتعاون مع منظمات أخرى لدعم رواد الأعمال.

2. تبسيط عملية التقديم:

- يعمل الصندوق على تبسيط متطلبات التقديم وعمليات التقييم لجعل الوصول إلى التمويل أسهل للشركات الناشئة.

3. تعزيز القدرات:

- يستثمر الصندوق في تطوير قدرات موظفيه لضمان تقييم فعال لمشاريع الشركات الناشئة ومتابعة استثماراتها.

4. جذب المزيد من المستثمرين:

- يعمل الصندوق على جذب المزيد من المستثمرين الملائكة وصناديق الاستثمار الأخرى لزيادة رأس المال المتاح للشركات الناشئة.

المبحث الثاني: دراسة حالة شركة moufid business intelligence

تعتبر شركة Moufid Business Intelligence من أهم الشركات الناشئة في ولاية برج بوعرييج لتطورها الواسع في مجالها لهذا أردنا ان ندرس عليها و استفادة من تجربها في آليات التمويل و من مقابلتنا مع مدير المؤسسة و طرحنا له بعض الأسئلة استطعنا الوصول لبعض المعلومات حول آليات التي يتبعها في تمويله .

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول الشركة

Moufid Business Intelligence هي شركة ذات مسؤولية محدودة تأسست عام 2019، تهدف إلى توفير حلول مبتكرة لتصحيح البيانات المالية وتحسين عمليات التحليل المالي للمؤسسات. عن طريق منصة في الانترنت . حيث نشأة الفكرة في 2019 انبثقت فكرة إنشاء منصة رقمية لتصحيح البيانات المالية للمؤسسات و في 2021 حصلت الشركة على علامة "مؤسسة ناشئة" بعد فترة احتضان في حاضنة الأعمال ببرج بوعرييج (من 2021/4 إلى 2021/6).

- **الموقع** تتواجد Moufid Business Intelligence في وسط مدينة برج بوعرييج، شارع عميروش، بجوار مسجد العتيق (لبلاد).
- **الشركاء**
- تضم الشركة شريك واحد + مدير الشركة.
- صندوق الوطني للاستثمار ASF مستثمر حصة في رأس المال. أي أنه يمتلك جزء من حصة رأس المال يكون هذا الامتلاك مؤقت وفق عقد يعقد بين مدير المؤسسة و صندوق الوطني للاستثمار .

- **الخدمات**

تركز Moufid Business Intelligence على تقديم خدمات متخصصة في مجال التحليل المالي، تشمل:

- تصحيح البيانات المالية
- تحليل التقارير المالية
- مساعدة الشركات على اتخاذ قرارات مالية مستتيرة

– التميز

تتميز Moufid Business Intelligence بما يلي:

- فريق من ذوي الخبرة والكفاءة في مجال التحليل المالي.
- استخدام أحدث التقنيات والأدوات لتحليل البيانات المالية.
- التزام بتقديم خدمات عالية الجودة تلبي احتياجات العملاء.
- الهدف من هذه المؤسسة

تسعى Moufid Business Intelligence إلى أن تصبح رائدة في مجال التحليل المالي في الجزائر، من خلال مساعدة الشركات على تحسين أدائها المالي وتحقيق أهدافها الاستراتيجية

- معالجة مشكلات التحليل المالي عن طريق المؤسسة
- تعمل شركة **Moufid Business Intelligence** على معالجة ثلاث مشكلات رئيسية

تواجهها المؤسسات في مجال التحليل المالي:

- نقص الخبرة المهنية في مجال الرقمنة ؛
- اختلاف القوائم المالية بين المؤسسات ؛
- صعوبة تصحيح الأخطاء في القوائم المالية .
- حلول التي تقدمها شركة **Moufid Business Intelligence** :

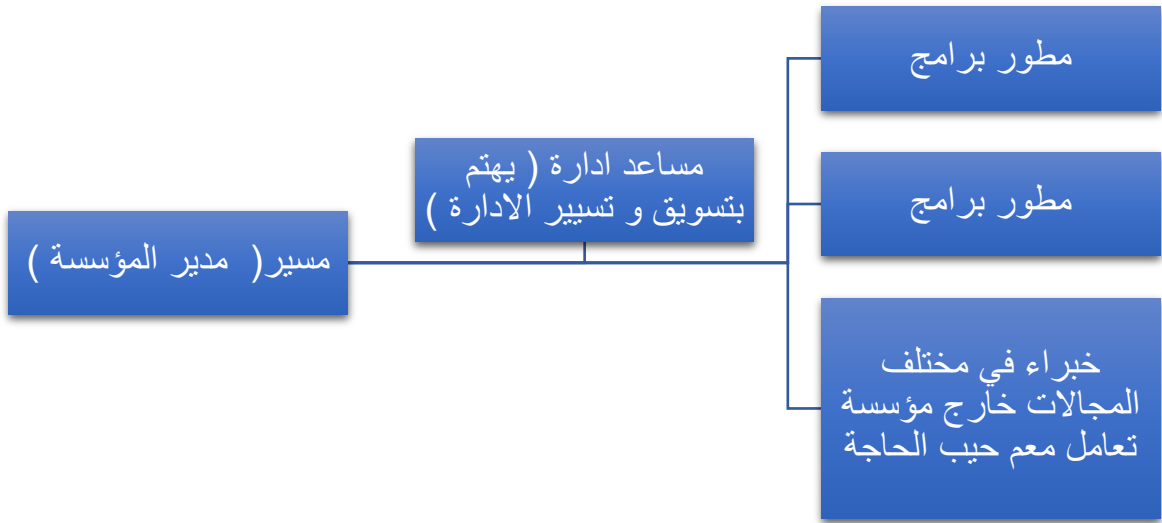
– تقدم Moufid Business Intelligence مجموعة من الحلول الرقمية المبتكرة لمعالجة هذه المشكلات، تشمل:

- دورات تدريبية متخصصة للمهنيين
- منصة رقمية لتوحيد معايير إعداد القوائم المالية
- أدوات متطورة لتصحيح الأخطاء في القوائم المالية

تساعد هذه الحلول المؤسسات على تحسين دقة التحليل المالي، واتخاذ قرارات مستنيرة، وتحقيق أهدافها الاستراتيجية.

*موقع المنصة على الانترنت : [/https://moufidbi.dz](https://moufidbi.dz)

– الهيكل التنظيمي المؤسسة moufid business intrlligence :



✚ المؤسسة الناشئة لا تفرض عليك عدد من العاملين .

– معاملة شركة Moufid Business Intelligence مع مصلحة الضرائب :

تخضع Moufid Business Intelligence، كشركة ناشئة، لنفس قوانين ضرائب الشركات المعمول بها في الجزائر مثل جميع المؤسسات الأخرى، سواء كانت دائمة أو قديمة.

– مزايا ضريبية خاصة للشركات الناشئة:

أ الإعفاء من ضريبة أرباح الشركات (IBS): تتمتع Moufid Business Intelligence بإعفاء من ضريبة أرباح الشركات لمدة 4 سنوات، مع إمكانية طلب تمديد هذا الإعفاء لعام إضافي.

ب الإغفاء من رسم على نشاط المهني (TAP): تتمتع Moufid Business Intelligence بإغفاء دائم من رسم على نشاط المهني .

– نموذج عمل شركة Moufid Business Intelligence :

– الفكرة: تقدم Moufid Business Intelligence حلولاً رقمية مبتكرة لتصحيح البيانات المالية وتحسين عمليات التحليل المالي للمؤسسات.

– السوق المستهدف: المؤسسات من جميع الأحجام في مختلف القطاعات.

– قنوات الوصول: موقع إلكتروني، منصات التواصل الاجتماعي، المشاركة في المعارض والمؤتمرات، التعاون مع شركات أخرى.

– علاقات العملاء: تركز Moufid Business Intelligence على بناء علاقات قوية مع عملائها من خلال تقديم خدمات عالية الجودة ودعم العملاء المتميز.

– موارد الدخل: رسوم الاشتراك في المنصة الرقمية، خدمات الاستشارات، بيع البرامج، الإعلانات.

– الهيكل التنظيمي: فريق صغير من ذوي الخبرة والكفاءة في مجال التحليل المالي وتطوير البرمجيات.

– الأنشطة الرئيسية: تطوير المنصة الرقمية، تقديم خدمات الاستشارات، التسويق والمبيعات، خدمة العملاء.

– الشركاء الرئيسيون: شركات تكنولوجيا المعلومات، شركات الاستشارات، المؤسسات الحكومية.

– الموارد الرئيسية: الموارد البشرية، الملكية الفكرية، البنية التحتية التكنولوجية.

مميزات شركة Moufid Business Intelligence التي تميزها عن منافسيها:

– الخبرة والكفاءة:

أ يتمتع صاحب فكرة Moufid Business Intelligence بخبرة واسعة تمتد لـ 27 عامًا في مجال المحاسبة، اكتسبها من خلال عمله في مختلف المؤسسات الخاصة والوطنية.

ب تُضفي هذه الخبرة المهنية مصداقية كبيرة على خدمات Moufid Business Intelligence ، وتجعلها الخيار الأمثل للمؤسسات التي تبحث عن حلول موثوقة لتحسين عملياتها المالية.

– الاعتمادات القانونية:

أ تتمتع Moufid Business Intelligence بوضع قانوني سليم، مما يضمن لعملائها بيئة عمل آمنة وموثوقة.

ب يُعزز ذلك ثقة العملاء في خدمات Moufid Business Intelligence ويجعلها الخيار المفضل للشركات التي تسعى إلى الالتزام بأعلى المعايير القانونية.

من خلال التركيز على هذه العوامل، يمكن لـ Moufid Business Intelligence ترسيخ مكانتها كرائدة في مجال التحليل المالي وتحقيق النجاح المستدام.

– طريقة الدخول و استخدام المنصة الرقمية الخاصة بالشركة :

– أولاً الدخول الي الموقع [/https://moufidbi.dz](https://moufidbi.dz)

– ثانيا ضغط على inscription التي تكون في أعلى الواجهة المنصة على اليمين

– ثالثا اتباع الخطوات inscription بترتيب بوضع معلوماتك الشخصية تتمثل حساب الايميل مع كلمة السر و الصفة التي تمارسها .

عند الانتهاء من هذه الخطوات يصبح لدينا حساب في المنصة الرقمية نستطيع به التجول في المنصة و طلب الخدمات التي تقدمها المنصة .

المطلب الثاني: تمويل شركة Moufid Business Intelligence عن طريق الصندوق الجزائري للشركات

الناشئة

يعتبر التمويل بالنسبة لهذه شركة وسيلة لفرض فكرته في السوق ليس غاية للوصول اليه ، فاعتمد صاحب الفكرة على عدت أليات لتمويل فكرته و دعمها ماليا، و مرت عملية تمويله عبر عدت مراحل مختلف :

1. المراحل التي مرت عليها شركة Moufid Business Intelligence

مرت المؤسسة على أربع مراحل أساسية كانت مهمة في مسارها و هي كالاتي:

أولاً : مرحلة الفكرة (2019/11 - 2021/4):

1. انبثقت فكرة إنشاء منصة رقمية لتصحيح البيانات المالية للمؤسسات عام 2019.

2. تم تجسيد الفكرة على أرض الواقع من خلال دراسات جدوى وتصميمات نموذجية.

ثانيا : مرحلة الحصول على علامة "مؤسسة ناشئة" (2021/4 - 2021/6):

- شروط الحصول على علامة مؤسسة ناشئة :
- يجب ألا يتجاوز عمر المؤسسة 08 سنوات. و شرط محقق لأن شركة نشأت سنة 2019
- يجب أن تعتمد نموذج أعمال المؤسسة على منتجات أو خدمات أو نموذج أعمال أو أي فكرة مبتكرة .
- يجب ألا يتجاوز رقم الأعمال السنوي المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية .
- أن يكون رأس مال الشركة مملوكا بنسبة 50% على الأقل من قبل أشخاص طبيعيين أو صناديق استثمار
- معتمدة أو من طرف مؤسسات أخرى حاصلة على علامة مؤسسة ناشئة .
- يجب أن تكون إمكانيات نمو المؤسسة كبيرة بما فيه الكفاية .
- آلية الحصول على علامة مؤسسة ناشئة :
- يتعين على الشركة الناشئة لأجل الحصول على علامة مؤسسة ناشئة تقديم طلب عبر البوابة الالكترونية الوطنية للمؤسسات الناشئة مرفقا بالوثائق التالية:
- نسخة من السجل التجاري وبطاقة التعريف الجبائي والإحصائي .
- نسخة من القانون الأساسي للشركة .
- شهادة الانخراط في الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية (CNAS) مرفقة بقائمة اسمية للاجراء .
- شهادة الانخراط في الصندوق الوطني للتأمينات لغير الأجراء (CASNOS) .
- نسخة من الكشوف المالية للسنة الجارية .
- مخطط أعمال المؤسسة مفصلا .
- المؤهلات العلمية والتقنية والخبرة لمستخدمي المؤسسة .
- وعند الاقتضاء كل وثيقة ملكية فكرية وأي جائزة أو مكافأة متحصل عليها .

ثالثا: مرحلة التمويل من طرف الصندوق الجزائري لشركات الناشئة

1. تقديم طلب للحصول على تمويل من صندوق الجزائري لشركات الناشئة ؛
2. مفاوضات مع ASF لإقناعهم بالاستثمار في الشركة ؛
3. الحصول على تمويل من ASF لدعم النمو والتوسع ؛
4. استخدام التمويل للمباشرة في العمليات الأساسية والمشاريع الملموسة .

مرحلة التمويل من طرف الصندوق الجزائري لشركات الناشئة كانت نسبة تمويلها 35% من رأس مال المؤسسة الناشئة

رابعا: مرحلة دخول الشريك

1. انضمام شريك جديد إلى الشركة.
2. إجراء تعديلات على بنية الشركة القانونية لدمج الشريك الجديد.

بالإضافة الى التعديلات على الشركة القانونية من EURL الى SARL بدء العمل مع الشريك الجديد لتحقيق أهداف الشركة المشتركة.

خامسا: مرحلة استفادة شركة من تمويل

تمر المؤسسات الناشئة على عدة مراحل خلال دورة حياتها التي تطرقنا عليها سابقا في الجزء النظري في حالة شركة استفادت هذه الأخيرة من تمويل رأس مال مخاطر خلال مرحلة النمو المبكر بحيث تتصف هذه المرحلة بأن المؤسسة الناشئة تتركز على زيادة حصتها في السوق و توسيع قاعدة عملائها ، يشارك في هذه المرحلة مستثمرون كبار مثل صناديق رأس المال المخاطر ، و هذا ما حصل بحث استفادت شركة من تمويل صندوق الجزائري لشركات الناشئة

سادسا: مرحلة ما بعد التمويل

بعد حصول ASF على نسبة 35% من حصص الشركة ، يتم حصولها على الأرباح في حالة تحقيق أرباح نهاية السنة و العكس ، تقوم المؤسسة مع المستثمرين بعقد مجلس ادارة من أجل متابعة تطور المؤسسة ، كما يقوم صندوق بإنشاء لجنة متابعة التمويل كل ثلاثة أشهر في اطار متابعة و مراقبة المؤسسة . و تتم فيه خطوات و مراحل مستحدثة :

- عملية الاستثمار

تمر عملية الاستثمار عن طريق الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ب 06 مراحل، يتم فيها التواصل

بين الصندوق وصاحب شركة الناشئة ، و هي:

- التواصل مع قائد المشروع: ويتم عبر المنصة الرقمية للصندوق .
- المقابلة مع قائد المشروع: ولا يشترط فيها الحضور ، إذ يمكن أن يتم ذلك إلكترونيا .
- دراسة الجدوى : ويتكفل الصندوق بتمويلها .
- المصادقة على المشروع من قبل اللجنة .
- توقيع ميثاق الشركاء .
- تأسيس الشركة .

- معالجة الاستثمار

يسبق عملية توقيع الموائيق والعقود بين الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة ASF وأصحاب الشركات الناشئة مرحلة معالجة الاستثمار والتي تمر وفق الخطوات التالية:

- الخطوة الأولى : جلسة تخطيط واختيار الشركات الناشئة لعرضها على لجنة الاستثمار

خلال هذه المرحلة ، التي تكون المرحلة الأولى من الدورة الهدف منها هو معالجة المشاريع التي ترد للصندوق من خلال قناتي الاستحواذ وهي:

أ المروجون الذين يتصلون بالصندوق جميع المروجين الذين يتصلون بالصندوق من خلال زيارة مقره عبر صندوق البريد الإلكتروني أو المنصة الرقمية عبر الإنترنت .

ب قادة المشاريع الذين يتم التواصل معهم، وقناة الاستحواذ الأخرى لهذه المرحلة هي الفرص التي اكتشفها أعضاء الصندوق من خلال تحليل قائمة الشركات الناشئة المصنفة، أو من خلال أي قناة أخرى (أحداث معارض، تحديات، إلخ ...)

- **الخطوة الثانية:** دعم الشركات الناشئة لإنشاء خطط الأعمال

خلال هذه المرحلة تتم محاولة قياس ربحية المشروع من خلال :

أ تحديد مؤشرات الأداء الرئيسية.

ب تحديد الأهداف للسنوات الخمس القادمة؛ ت. تحديد الاستثمارات اللازمة لتحقيق الأهداف.

ت تحديد المستويات المستهدفة وشرائح التمويل؛ ج. إعداد خطط العمل النهائية.

ث حساب مؤشرات اتخاذ القرار الاستثماري.

- **الخطوة الثالثة :** إرسال الإشعارات وتوقيع الاتفاقيات:

الهدف خلال هذه المرحلة هو الانتهاء من عملية الاستثمار وإضفاء الطابع الرسمي على الشراكة بين

الصندوق

سابعاً: مرحلة الخروج

حسب مدير المؤسسة تم الاتفاق على خروج المستثمر بعد 5 سنوات من الحصول على تمويل، بالتنازل عن الحصص لصاحب المؤسسة، لكن حصص التي سوف يتم تنازل عليها تتم حسب أرباح الشركة.

أسباب اختيار صندوق الجزائري لشركات الناشئة يرجع للأسباب التالية يعتبر الصندوق الوحيد المخصص في رأس المال المخاطر في الجزائر و أيضا مرونة الصندوق في التعامل مع الشركات الناشئة.

شكل رقم (05): طرق تدخل ASF في تمويل الشركات الناشئة



المصدر: سجلات الصندوق الوطني لتمويل المؤسسات الناشئة

نلاحظ أن صندوق الجزائري لشركات الناشئة له عدت طرق لدخول لتمويل المؤسسات الناشئة فهو يعتبر

شركة استثمارية بامتياز .

خلاصة الفصل الثاني:

من خلال هذا الفصل تطرقت الدراسة إلى الصندوق الوطني لشركات الناشئة كخيار تمويلي تلجأ إليه المؤسسات الناشئة و ذلك من خلال عرض مفاهيم عامة حوله أهم العناصر المتعلقة به و أيضا التحديات و المعوقات التي تواجهه منذ نشأته إلى يومنا هذا و اسقاط هذه المعلومات على شركة ناشئة و رائدة في المجال و ذلك من خلال دراسة خياراتها التمويلية و نظرتها لصندوق الوطني لشركات الناشئة .

الختامة

تعتبر إشكالية التمويل من أبرز الإشكاليات التي تواجه الشركات الناشئة لذا سعت الدولة لاستحداث آلية تمويل تمثلت أساسا في إنشاء الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة.

ومن خلال هذه الدراسة تم تسليط الضوء على هذه الآلية فكانت إشكاليتنا الرئيسية:

ما هو دور راس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة؟

حيث تم التطرق إلى عرض مختلف آليات التمويل المعتمدة في العالم ثم تخصيص الآلية الأكثر اعتمادا في الجزائر وهي الصندوق الوطني لتمويل الشركات الناشئة الذي أنشئ في 2020 وفق إستراتيجية الدولة في التوجه إلى اقتصاد المعرفة وتشجيع الأفكار الإبداعية و المبتكرة و لتسهيل هذا الأمر كان إطلاق منصة رقمية خاصة بالصندوق تعتبر الوسيط بين الدولة وأصحاب الشركات الناشئة هذه الخطوة قضت على الكثير من المعوقات التي كان يعاني منها الشباب الطموح.

عرض اختبار الفرضيات كالاتي:

1. نعم تختلف المؤسسة الناشئة عن غيرها من الشركات التقليدية في عدة جوانب أساسية أهمها انها تسعى لتحقيق نمو سريع من خلال الابتكار وتقديم منتجات أو خدمات جديدة، كما انها تواجه مستوى عالٍ من المخاطرة بسبب عدم التأكد من نجاح الأفكار الجديدة فهي تستهدف غالباً أسواقاً جديدة أو غير مشبعة. تتميز أيضا ببيئة عمل مرنة وغير رسمية، تتيح للموظفين حرية الابتكار والتجريب.

2. نعم تواجه الشركات الناشئة مجموعة من العراقيل وتعتبر مشكلة التمويل من أهمها. تعد مشكلة التمويل من أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات الناشئة وذلك لان الشركات الناشئة غالباً لا يوجد لها تاريخ مالي يمكن الاعتماد عليه لتقييم الأداء المالي المستقبلي، كما تفتقر إلى الأصول الثابتة التي يمكن استخدامها كضمان للحصول على قروض. بالإضافة الى طبيعة الشركات الناشئة تتضمن مخاطرة عالية بسبب عدم اليقين من نجاح الأفكار والمنتجات الجديدة مما يصعب عملية الحصول على تمويل.

3. استفادت الشركة الناشئة Moufid Business Intelligence من التمويل راس المال المخاطر عن طريق الصندوق الجزائري للشركات الناشئة بعد عرض ملف المشروع على لجنة متخصصة لمنحه علامة مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر بمعنى ان عملية تمويل الشركات الناشئة من خلال الصندوق تمر عبر سلسلة من الخطوات تبدأ بعرض ملف المشروع على لجنة متخصصة. تقوم اللجنة بدراسة المشروع لتحديد مدى ابتكاره واستحقاقه علامة "مؤسسة ناشئة" و"مشروع مبتكر". ثم يتم التمويل عن طريق الشراكة فيتحصل الصندوق على حصة من راس مال الشركة.

📌 **نتائج الدراسة:** من خلال ما تم عرضه في الدراسة من محاولتنا للإجابة على الإشكالية خلصنا إلى النتائج

التالية منها نتائج تختبر صحة فرضياتنا:

- المؤسسات الناشئة هي شركات أو مشاريع صغيرة في مراحلها الأولى من التطوير، تتميز بالتركيز على الابتكار والنمو السريع. تهدف هذه المؤسسات إلى تقديم منتجات أو خدمات جديدة تلبي احتياجات السوق بطرق مبتكرة، وتتميز ببيئة عمل مرنة وغير رسمية تشجع على الابتكار والتجريب.
- تواجه المؤسسات الناشئة العديد من التحديات، ومن أبرزها مشاكل التمويل وذلك نتيجة لطبيعتها التي تتضمن مستوى عالي من المخاطرة وافتقارها للضمانات.
- يعد رأس المال المخاطر عنصراً أساسياً في منظومة تمويل الشركات الناشئة، حيث يسهم بشكل كبير في تحويل الأفكار المبتكرة إلى شركات ناجحة وقادرة على النمو والتوسع.
- يعتبر الصندوق الجزائري لشركات الناشئة من أهم الشركات التي تمول المؤسسات الناشئة فرغم حداثة الا انه قام بالعديد من الخطط الاستثمارية المتقنة ناهيك عن العبء المالي الذي يزيحه على المؤسسة الناشئة التي يتعامل معها.
- مؤسسة Moufid Business Intelligence هي من المؤسسات الناشئة التي استفادت من تمويل راس المال المخاطر من خلال الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة بعد حصولها على علامة مؤسسة ناشئة مما ساعدها على توسيع فكرتها في السوق الجزائرية.

📌 **الاقتراحات:** هناك بعض الاقتراحات التي يمكن أن نقدمها في مجال تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر:

- تحسين البيئة التشريعية والتنظيمية لتشجيع الاستثمار في الشركات الناشئة، يمكن تحقيق ذلك من خلال تبسيط الإجراءات القانونية وتقليل البيروقراطية.
- تقديم حوافز ضريبية للمستثمرين الذين يستثمرون في الشركات الناشئة، مثل تخفيضات ضريبية على الأرباح المعاد استثمارها.
- تأسيس صناديق رأس مال مخاطر محلية اخرى تركز على تمويل الشركات الناشئة الجزائرية، مع دعم حكومي لتشجيع الاستثمارات.
- تشجيع التعاون مع صناديق رأس المال المخاطر والمؤسسات الاستثمارية الدولية لجلب الخبرات والتمويل الأجنبي إلى السوق الجزائري.

✚ آفاق الدراسة: لا شك أنه رغم الجهد المبذول في إتمام هذا البحث، فإن هذا الأخير لا يخلو من النقائص بسبب عدم قدرتنا على تناول كل نواحي الموضوع بالتفصيل، إلا أنه يمكن أن يكون هذا البحث جسرا يربط بين بحوث سبقت فأضاف إليها بعض المستجدات، لإثرائها وبعثها من جديد، وبحوث مقبلة كتمهيد لمواضيع يمكنها أن تكون إشكالية لأبحاث أخرى نذكر منها:

- مقارنة بين التمويل التقليدي والتمويل الجماعي للمؤسسات الناشئة.
- التمويل الأجنبي ودوره في دعم المؤسسات الناشئة.
- أثر الابتكار التكنولوجي على أساليب تمويل المؤسسات الناشئة.
- تحليل الاستراتيجيات الناجحة لجذب التمويل للمؤسسات الناشئة.

قائمة المرجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

- ابو الريحان فاروق وآخرون، دور رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر حالة الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة، كتاب جماعي دولي محكم حول اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة .

ثانياً: الرسائل الجامعية

- طيبي بومدين، اعمرى خديجة، اشكالية التمويل المؤسسات الناشئة و اليات دعمها التمويل برأس المال المخاطر كنموذج، حوليات جامعة بشار الاقتصادية، 2020 المجلد 07، العدد: 03(2020)،
- أميرة سلوبي، جهيدة سلامة، دور رأس المال المخاطر في تمويل الشركات الناشئة، مذكرة. ادارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل ،
- بلحاج حبيبة، حاضنات الأعمال التكنولوجية كآلية لتحفيز الإبداع في المؤسسات الناشئة في الجزائر، التحفيزات وسبل التفعيل، في حاضنات الأعمال السبيل لتطوير المؤسسات الناشئة، منشورات مخبر اقتصاد مالية Ecofima ، جامعة 20 أوت ، 1955 سكيكدة،
- سبتي محمد، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة ، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة ، 2009/2008،
- عبد السلام مسعد، علي محمد، معوقات تبني مفهوم مستثمر الملاك كمصدر تمويل للمشروعات الريادية من وجهة نظر الأكاديميين المختصين في الجامعات الليبية، أبحاث المؤتمر العلمي الأول حول بيئة الأعمال في ليبيا ، جامعة أجدابيا ،ليبيا، الطبعة الأولى، 2019،
- سمير هريان، صيغ واساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة، أطروحة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص اقتصاد دولي، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، 2014 – 2015.
- ايناس صيودة، اهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2008 – 2009،
- بوصوار لميس، بوالبعير عائدة، واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة عبد الحفيظ بالصوف، ميلة، 2020-2021،

- زاوي فضيلة تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر -دراسة حالة مؤسسة سونلغاز، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة أمجد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2008/2009،
- دباح هشام، المفاضلة بين التمويل المباشر وغير المباشر في تمويل المؤسسة الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات ديل شهادة الماجستير، جامعة أمجد بوقرة بومرداس، الجزائر 2011/2012،
- محمد سبتي. (2009). فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة _ دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة. مذكرة ماجستير في علوم التسيير. جامعة قسنطينة: غير منشورة.
- زرقاني رابح، أبعاد واتجاهات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، قسم: علوم التسيير، أطروحة دكتوراه جامعة الجزائر، الجزائر، 2013/2014،
- صيودة إيناس، أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة القرض السندي لمؤسسة سوناطراك، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2008 -2009،

ثالثا: المجلات والملتقيات العلمية

- بالشعور شريفة ، دور الحاضنات في الدعم و تنمية المؤسسات الناشئة ، مجلة البشائر الاقتصادية، 2018، المجلد 04، العدد 02 نوفمبر 2021،
- مصطفى بورنان ،علي صولي، الاستراتيجية المستخدمة في دعم و تمويل المؤسسات الناشئة، مجلة الدفاتر الاقتصادية، مجلد 11، عدد 01، 2020،
- حسين يوسف، صديقي إسماعيل، دراسة ميدانية لواقع إنشاء المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، 2021،
- سالم صلال راهي الحسناوي، الاستثمار والتمويل في الأسواق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة دار الصادق الثقافية للنشر والتوزيع، العراق، 2017.
- طارق محمد الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الطبعة الأولى 2010،
- وليد بولغب " الشركات الناشئة وإمكانية نجاحها في الجزائر مقال منشور في إطار الكتاب الجامعي بعنوان " اشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة "جامعة جيجل،

- بربيش السعيد. رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة SOFINANCE مجلة الباحث جامعة باجي مختار، عنابة، 2007،
- براق محمد، الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الوطني حول استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، يومي: 18/19 أفريل 2012،
- دراجي كريم، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات -دراسة حالة الجزائر، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 09 سبتمبر 2013،
- أنس الحسناوي، التمويل التشاركي وتطبيقاته على المشاريع الصغرى والمتوسطة بالمغرب، الندوة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، يومي 28/25 ماي 2003،
- رويبة عبد السميع، حجازي إسماعيل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف يومي 17 و 18 أفريل 2006،
- علية ضياف، رأس المال المخاطر اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة حالة الجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، جوان 2016، جامعة باجي مختار، عنابة، الجزائر.
- رويبة عبد السميع، حجازي إسماعيل، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات رأس المال المخاطر، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف يومي 17 - 18 أفريل 2006.
- د.بسويح منى ، د.ميموني ياسين ، د.بوقطاية سفيان ، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية ، مجلد 07، عدد 03، (2020) ،

المواقع الإلكترونية

- <https://moufidbi.dz/>
- <https://moukawil.dz/beta/knowledgebase/asf/>
- <https://asf.dz/>
- <https://arab-ency.com.sy/ency/details/2007/6>

الملاحق

الملحق 01: وثيقة الاستفادة من التبرص

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
République Algérienne Démocratique et Populaire
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
Ministère de l'Enseignement Supérieur Et de la Recherche Scientifique

جامعة محمد بشير الإبراهيمي « برج بوعريريج »
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة

Université Mohammed Bachir El-Ibrahimi (B.B.A)
Faculté des sciences économiques, commerciales et de sciences de gestion
Département des sciences finance et comptabilité

برج بوعريريج يوم: 2024/01/28

إلى السيد : مسير شركة

Moufid Business intelligence Salutations

الموضوع: طلب استقبال الطلبة.

في إطار التعاون بين الجامعة ومحيطها، ومساهمة منكم في تكوين الطلبة عن طريق تطبيق معلوماتهم النظرية على الواقع والاحتكاك بواقع المؤسسات، فإن كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير وحرصا منها على تحسين مستوى وكفاءة طلبتها في مختلف التخصصات تلجأ إليكم وترجو من سيادتكم المساهمة ومد يد العون لنا في هذه المهمة النبيلة من خلال الإشراف على الطلبة الذين وجهوا إلى مستكم ومدكم بكامل المعلومات التي يحتاجونها في إعداد بحوثهم (وثائق، تقارير نشاط،...) وتمكينهم من إجراء المقابلات الضرورية التي قد تتطلبها مقتضيات عملهم.

وعليه، نضع بين أيديكم طلبة السنة الثانية ماستر تخصص محاسبة وحماية معقدة الأتية أسمائهم :

- زرايبي إسلام
- بن زيان الحسين

تقبلوا منا سيدي أسمى عبارات التقدير والإحترام.

رئيس القسم
قسم علوم المالية والمحاسبة
د. زرايبي سلمى
أستاذ محاضر
جامعة لاج بوعريريج

رأي المؤسسة المستقبلة
SARAH MOUFID BUSINESS INTELLIGENCE
TP
00213 35 66 64 78
06-0466397 B212

العنوان : جامعة محمد بشير الإبراهيمي - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - برج بوعريريج - الجزائر
هاتف المورج : 00 213 35.66.64.78 . هاتف الكلية : 00 213 35 66 65 61 . فاكس : 00 213 35 66.64.78

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
-	الإهداء
-	شكر وعرهان
ا	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
IV	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
IV	قائمة الملاحق
أ-ر	مقدمة
	الفصل الأول:
06	تمهيد
07	المبحث الأول: ماهية المؤسسات الناشئة
07	المطلب الأول: تعريف المؤسسات الناشئة
08	المطلب الثاني: خصائص و أهمية المؤسسات الناشئة و أهدافها
12	المطلب الثالث: دورة حياة المؤسسات الناشئة
14	المطلب الرابع: واقع المؤسسات الناشئة في الجزائر
21	المبحث الثاني: التمويل المؤسسات الناشئة
21	المطلب الأول: أليات تمويل المؤسسات الناشئة
28	المطلب الثاني: التحديات التي تواجهها المؤسسات الناشئة في التمويل
30	المطلب الثالث: رأس المال المخاطر
37	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
37	المطلب الأول: الرسائل الجامعية باللغة العربية
39	المطلب الثاني: المقالات العلمية باللغة العربية
41	المطلب الثالث: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
43	خلاصة الفصل الأول

	الفصل الثاني:
47	تمهيد
48	المبحث الأول: تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق صندوق الجزائري لتنمية الاستثمارية ASF
48	المطلب الأول: طريق صندوق الجزائري لتنمية المؤسسات الناشئة ASF
51	المطلب الثاني : محفظة استثمارية ل ASF
54	المطلب الثالث: المشاكل و التحديات التي يواجهها الصندوق الوطني لتمويل شركات الناشئة في الجزائر ASF
56	المبحث الثاني: : دراسة حالة شركة Moufid Business Intelligence
56	المطلب الأول: شركة Moufid Business Intelligence
60	المطلب الثاني: تمويل شركة Moufid Business Intelligence عن طريق ASF
66	خلاصة الفصل الثاني
67	الخاتمة
أ-ت	قائمة المراجع
٧	الملاحق
-	فهرس المحتويات

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز المشكل الأكبر الذي تعاني منه المؤسسات الناشئة و هو آلية التمويل و أيضا تسليط الضوء على واقع المؤسسات الناشئة في الجزائر من كل النواحي و من أجل ذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي ، و قد تم الاعتماد على دراسة حالة لمؤسسة ناشئة و رائدة في الأعمال . وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها المؤسسات الناشئة أصبحت عنصر فعال في العالم لتطوير الاقتصاد المحلي ، تمويل يعتبر أهم وسيلة لتطوير و تحفيز المؤسسات الناشئة من الناحية المالية . الكلمات المفتاحية: المؤسسة الناشئة ، التمويل ، رأس مال المخاطر ، صندوق الجزائري لشركات الناشئة .

Abstract:

This study aimed at the biggest issue that startup suffer from, which is the funding mechanism, and also highlighting the reality of startup in Algeria in all respects, and for this, the descriptive and analytical method was adopted, and a case study of a startup and a pioneer in business was relied on.

The study came up with several results, the most important of which is that startup have become an effective element in the world to develop the local economy, and financing is considered the most important means of developing and stimulating startup from the financial point of view.

Key words : Startup , Financing , Risk capital , Algerian Startup Fund.