

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

رقم:

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

من إعداد الطالبتين

- عطلاوي رهيفة

- سويسي عفاف

تحت عنوان:

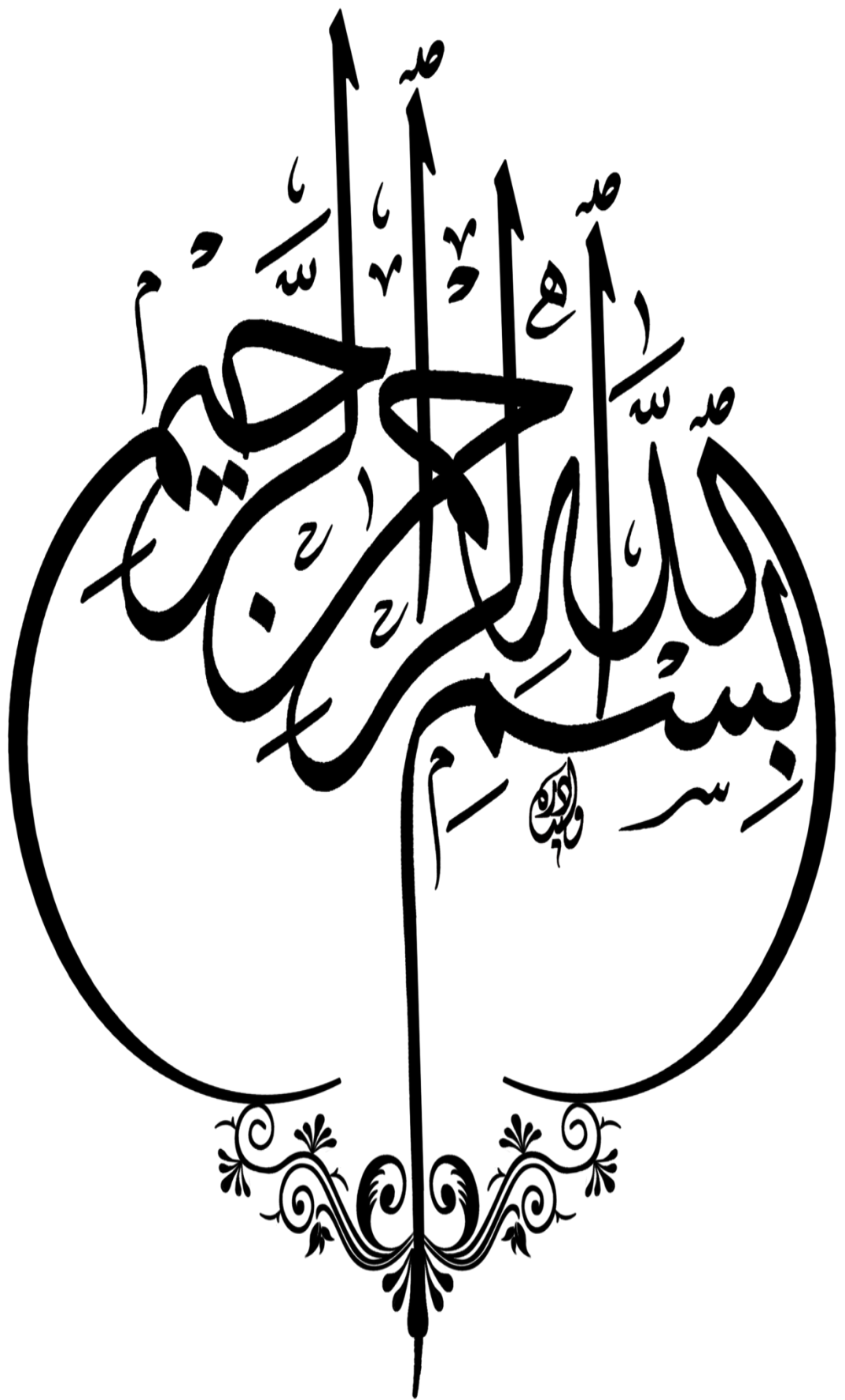
دور رأس المال المخاطر في إنشاء وتمويل المشاريع المقاولاتية في الجزائر
دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف

- sofinance -

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
سراي صالح	جامعة محمد بوضياف المسيلة	رئيسا
د. حجاب عيسى	جامعة محمد بوضياف المسيلة	مشرفا ومقررا
بن محاد سمير	جامعة محمد بوضياف المسيلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2021-2022



إهداء

إلى كل من نطق بكلمة التوحيد لسانه وصدقها قلبه إلى كل من صلى على خير البرية محمد عليه الصلاة والسلام.

إلى من أرضعتني لبن الحنان، وسقتني ماء الحياة
إلى من تطيب أيامي بقربها، إلى أغلى كائن في وجود أُمِّي.

إلى من كلت أنامله ليقدم لنا لحظة السعادة

إلى من حصد الأشواك عن دربي أبي الغالي

إلى من ترعرعنا معهم ونما غصني بينهم إخوتي وأخواتي

إلى دفئ البيت وسعادته أولاد أختي.

أدام الله حياتي بهما. إلى أختي التي قاسمتني هذا العمل عفاف.

إلى من أنار لي الطريق في سبيل تحصيل ولو بقدر بسيط من المعرفة،

أساتذتي الكرام إلى كل من جمعني معهم المشوار الدراسي من بدايته إلى اليوم.

رهيفة

إهداء

اهدي ثمرة جهدي إلى الواحد الأحد بحمده على ماهدانا ونشكره على ما أنعمنا
به إلى سيد الأنام وحبیب الرحمن سيدنا محمد عليه الصلاة وسلام.
إلى قرة عيني وأعماق روحي وأملي وسر تكويني في الحياة إلى من تحملت
المشقات لأجلي أمي أطال الله في عمرها.
إلى من رباني أحسن تربية أبي أدامه الله فخرا وتاجا على رأسي مدى الحياة.
إلى من ترعرعت معهما أخواتي وإخوتي.
إلى أختي من قاسمتني هذا العمل رهيفة.
إلى كل من علمني ولو بحرف طيلة مشواري الدراسي.
إلى كل من قدم لي يد المساعدة في إنجاز هذا العمل.
إلى كل من كان هدفه العلم ومبدأه التوكل على الله وسلاحه الجد وليس الغش.

عفاف

شكر و عرفان

الشكر لله أولا وأخير، نحمده حمدا كثيرا على توفيقه لنا
في إتمام هذا العمل المتواضع وعلى كل النعم التي أنعمها علينا.

نتقدم بجزيل الشكر والعرفان لأستاذنا الفاضل **حجاب عيسى**

الذي تفضل مشكورا بقبول الإشراف

على هذا العمل، والذي غمرنا بنيل أخلاقه ورحابة صدره وحسن توجيهه وإرشاده.

ولا يفوتنا في هذا المقام أن نتقدم بكامل الشكر والتقدير

إلى جميع الأساتذة بكلية العلوم الاقتصادية

وتجارية وعلوم التسيير بجامعة محمد بوضياف المسيلة.

وفي الأخير نشكر كل من ساعدنا في هذا العمل من قريب أو من بعيد.

رهيفة، عفاف



فهرس المحتويات

إهداء

شكر و عرفان

فهرس المحتويات

قائمة الجداول والأشكال

مقدمة 5-1

الفصل الأول

رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المشاريع المقاولاتية

تمهيد 7

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول رأس المال المخاطر 8

المطلب الأول: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر 8

المطلب الثاني: مصادر وخصائص رأس المال المخاطر 11

المطلب الثالث: أهمية رأس المال المخاطر 15

المبحث الثاني: أنماط التمويل برأس المال المخاطر وتقييمه 17

المطلب الأول: أنماط التمويل برأس المال المخاطر 17

المطلب الثاني: تقييم رأس المال المخاطر 18

خلاصة 21

الفصل الثاني

الإطار النظري والمفاهيمي للمقاولاتية والمقاول

تمهيد 23

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول المقاولاتية 24

المطلب الأول: نشأة ومفهوم المقاولاتية 24

المطلب الثاني: خصائص المقاولاتية 27

المطلب الرابع: أهمية المقاولاتية 30

المبحث الثاني: ماهية ومفهوم المقاول 32

المطلب الأول: تعريف المقاول 32

المطلب الثاني: سمات المقاول 33

36..... خلاصة

الفصل الثالث

دراسة حالة الشركة المالية للمساهمة والتوظيف Sofinance

38..... تمهيد

39..... المبحث الأول: التقديم العام للشركة المالية للاستثمار والتوظيف Sofinance

39. المطلب الأول: ماهية الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف Sofinance

40..... المطلب الثاني: مهام الشركة وأنشطتها

42..... المطلب الثالث: الصناديق الاستثمارية الولائية الخاصة ب Sofinance

المبحث الثاني: ممارسات نشاط رأس المال المخاطر وعملية أخذ المساهمة في الشركة المالية

45..... للاستثمارات والمساهمة والتوظيف Sofinance

المطلب الأول: عملية أخذ المساهمة على مستوى الشركة المالية Sofinance للاستثمارات

45..... والمساهمة والتوظيف

48..... المطلب الثاني: حصيلة الدراسة

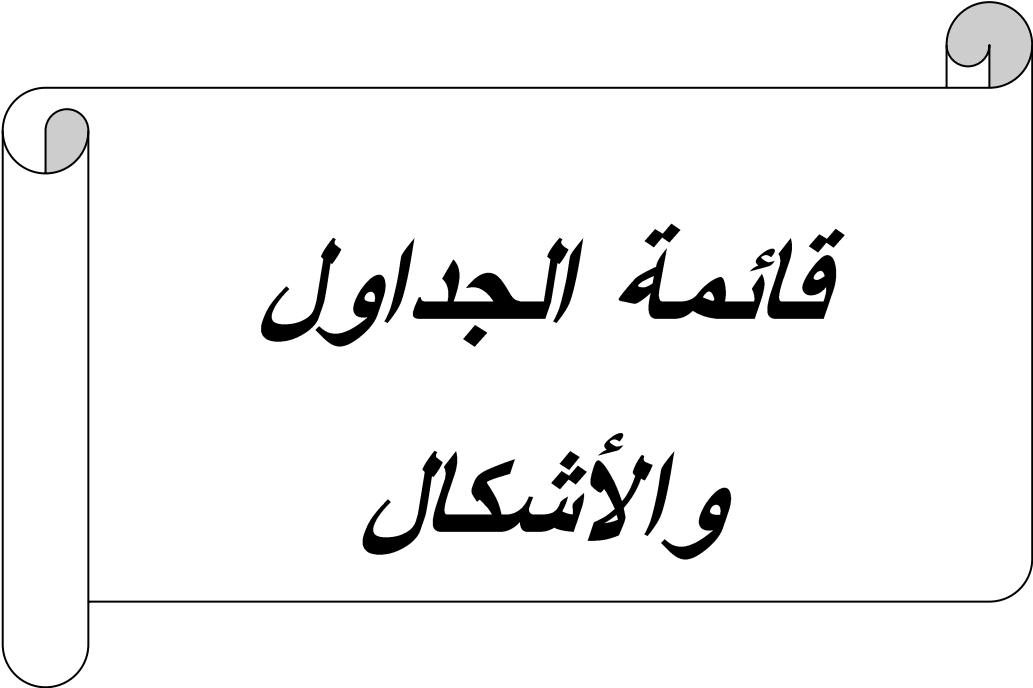
54..... خلاصة:

56..... خاتمة

60..... قائمة المراجع

الملاحق

الملخص



**قائمة الجداول
والأشكال**

أولاً: قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
41	عمليات رأس المال المخاطر لشركة So finance	01
48	محفظة المشاريع الاستثمارية للشركة المالية للإستثمارات، المساهمة والتوظيف خلال فترة 2017-201	02
50	استثمارات الشركة من الفترة مابين 2007-2017(الوحدة: ألف دج)	03

ثانياً: قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
51	استثمارات الشركة في الفترة ما بين 2007-2017 (الوحدة ألف دج)	01
51	حصة رأس المال المخاطر من إجمالي نشاطات في سنة 2017	02
52	المبالغ المستثمرة في شكل أخذ مساهمات على مستوى مابين 2007-2017	03



مقدمة

اتفق العديد من المفكرين الإقتصاديين والهيئات المختلفة على أن المشاريع المقاولاتية تلعب دورا هاما في تحقيق التنمية الاقتصادية وتوليد مناصب شغل جديدة ويحقق الإستقرار الإجتماعي كما أنها تستغل مختلف الأفكار والابتكارات التكنولوجية الجديدة، رغم كل هذه المساهمات إلا انه يعتبر مشكل عدم كفاية مصادر التمويل يشكل أكبر عائق لتطور هذه المشاريع في مرحلة الإنطلاق والتوسع، كما أكدت أبحاث العديد من المفكرين الإقتصاديين إلى أن هذا المشكل يعود إلى عدم موائمة بيئة التمويل الخارجي مع الخصوصيات المالية لهذه المشاريع، ونتيجة لذلك عكفت الهيئات المشرفة على هذا النوع من المشاريع للبحث عن مصادر أخرى لتمويل مكملة لتلك التقليدية حيث تميزت هذه المصادر كونها أكثر مراعاة للخصوصيات التمويلية للمشاريع المقاولاتية، حيث شهد تطورات كبيرة، وظهر أدوات تمويلية متنوعة تتماشى مع التطور المستمر للوسائل التمويلية، وظهر نمط تمويل جديد يختلف عن التمويل التقليدي من حيث نظرتة للمخاطر المالية سمي برأس مال المخاطر الذي أصبح يحتل مكانة جد هامة في الحد من المشاكل التمويلية للمشاريع المقاولاتية لكون إستراتيجيات شركات رأس المال المخاطر، لا تأخذ البعد التمويلي بل تتعداه إلى أبعاد أخرى، ساهمت في تحسين أداء المشاريع بإعتباره من الطرق المستحدثة في العالم، حيث تعد البنوك الممول الأساسي في ظل عدم إمكانية توجيه المشاريع المقاولاتية لسوق رأس المال المخاطر، لما تطلبه من ضمانات عينية وشخصية، وتركز اهتمامها على قدرته على سداد إقسط في الأجل المحددة والمنفق عليها، مما يصعب على مشاريع تلبيتها في ظل كل هذا بروز الدور النظري لرأس مال المخاطر والذي جاء ليؤكد شرعية رأس المال المخاطر من جهة وينظم العلاقات بين مختلف الأطراف العملية التمويلية ويعمل على نمذجة عدم الأكادة وإعطاء إطار تطبيقي لهذه المهنة.

أولا- طرح الإشكالية:

تلعب المشاريع المقاولاتية دورا هاما في تحقيق التنمية الاقتصادية حيث إنها تعزز الازدهار الاقتصادي وتولد مناصب جديدة، ولكن وبالرغم من مكانتها الهامة التي تحتلها، إلا إنها تعاني من العديد من المشاكل ألا وهي مشكلة التمويل، حيث أصبح عامل عدم كفاية مصادر التمويل يمثل اكبر عائق يعيق تطور هذه المشاريع، تأسيسا على ما سبق، وللتعرف أكثر على الجوانب المختلفة المتعلقة برأس المال المخاطر في تمويل المشاريع المقاولاتية، وعلى هذا الأساس يمكن صياغة إشكالية بحثنا في السؤال التالي:

✚ فيما يتمثل دور وتقنية رأس مال المخاطر في تمويل المشاريع المقاولاتية من خلال تجربة شركة (Sofinance) ؟

ويمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

* ماذا نقصد برأس مال المخاطر؟

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

* هل ساهمت شركة المالية للمساهمة والتوظيف Sofinance في الجزائر ؟

ثانيا- فرضيات الدراسة:

للإجابة عن إشكالية بحثنا يمكننا وضع الفرضيات التالية:

* يعتبر رأس المخاطر أهم الأساليب التمويلية الحديثة حيث يقوم بتمويل المشاريع المقاولاتية في مرحلة الإنشاء أو ما بعد الإنشاء من خلال المساهمة في رأس المال وتقديم الخبرة والمشورة؛

* التمويل برأس المال المخاطر جد محدود في الجزائر وهذا راجع لعدة عوامل أهمها قلة الشركات المختصة في هذا المجال وغياب آليات الخروج المناسب من المشاريع التي تم تمويلها.

ثالثا- أسباب اختيار الموضوع

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

أسباب ذاتية: كون هذا الموضوع قريب جدا من اختصاصي العلمي والدراسي والتعرف أكثر على هذه التقنية الجديدة والخاصة بالتمويل برأس المال المخاطر؛

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

رابعاً- أهمية الدراسة:

تأتي أهمية الدراسة كونها تتناول أهم المجالات الاقتصادية وتقييم مدى مساهمة هذه الأخير في تطوير الاستثمارات وإنعاش الاقتصاد الوطني.

خامساً- أهداف الدراسة:

تتمثل الأهداف الرئيسية للدراسة فيما يلي:

* التعرف على النمط التمويلي، الجديد المسمى رأس المال المخاطر وإيراز دوره في تمويل المشاريع المقاولاتية؛

* توفير التمويلات اللازمة للمشاريع المقاولاتية؛

* إبراز الاختلاف بين رأس المال المخاطر والتمويلات الأخرى؛

* توفير مجالات العمل ومناصب الشغل لعدد كبير من البطالين بسبب تشغيل الأموال.

سادساً- منهجية الدراسة:

بالنظر إلى طبيعة الموضوع فإنه يعتمد على استخدام المنهج الوصفي التحليلي وهذا بغرض وصف تقنية رأس المال المخاطر تعريفه ومزاياه وعيوبه وخصائصه، وتحليل مختلف البيانات المتحصل عليها.

سابعاً- هيكل الدراسة:

من أجل تقديم هذا البحث في صورة صحيحة وملائمة وبغية إعطاءه حقه من التفصيل قمنا بتقسيمه مقدمة تشمل على مختلف الأبعاد الأساسية للموضوع وإشكالية وتتبعهم قائمة متضمنة قائمة النتائج وجملة من التوصيات المستمدة من النتائج المتوصل إليها، وقد جاءت فصول هذا البحث على النحو التالي تناولنا فيه:

الفصل الأول بعنوان رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المشاريع المقاولاتية سيتخلل هذا الفصل مبحثين، حيث المبحث الأول مفاهيم رأس المال المخاطر أما المبحث الثاني أنماط التمويل برأس المال

المخاطر وتقييمه. أما في الفصل الثاني تحت عنوان الإطار النظري والمفاهيمي للمقاولاتية والمقاول وبدوره ينقسم إلى مبحثين: المبحث الأول المفاهيم أساسية حول المقاولاتية أما المبحث الثاني المفاهيم الأساسية حول المقاول.

تم تخصيص الفصل الثالث لدراسة حالة الشركة المالية للمساهمة والتوظيف Sofinance حيث تم تقسيمه إلى مبحثين: المبحث الأول يتم فيه تقديم العام للشركة أما المبحث الثاني: ممارسات نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية.

ثامنا- الدراسات السابقة:

دراسة (السعيد بريش، 2007) رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة شركة مجلة الباحث، العدد 05،.

والتي توصل من خلالها الباحث إلى أن تجربة في الجزائر هي تجربة جديدة متواضعة،

تقدم نسب تمويل ضئيلة لا تتعدى 35 في رأس مال المؤسسة الممولة.

دراسة (نبيلة قدور وحمزة العرابي، جوان 2017) التمويل برأس المال المخاطر واهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 07.

قدمت مجموعة من التجارب العالمية لدول متقدمة كالولايات المتحدة الأمريكية وفرنسا والمملكة

المتحدة ودول النامية كالجائر وتونس، قدمت الدراسة تعريف بالنمط التمويلي لرأس المال المخاطر ومقارنته بالأنماط التمويلية الأخرى لإبراز خصائصه، وقد توصلت الدراسة إلى أن التجربة الجزائرية في رأس المال المخاطر تعد جد متواضعة وتحتاج لجهود لتذليل العقبات.

(دراسة أحلام بوقفة، جوان 2017) مقال تحت عنوان واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمار المساهمة والتوظيف، العدد الأول، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة، مجلة البحوث الاقتصادية والتجارة والمالية، المجلة الرابعة.

قامت بدراسة تحليلية للتمويلات المقدمة في شكل رأس مال المخاطر على مستوى الشركة المالية للمساهمة والتوظيف -الجزائر- وقد توصلت إلى نتيجة أن التمويل برأس المال المخاطر على مستوى

مقدمة

سوفيناس سيعتبر نشاط ثانوي، بعد قرض الإيجار، يمارس على أساس انه عملية اخذ مساهمة في رأس مال مشروع استثماري، ينتهي ببيع هذه المساهمة لصاحب المشروع الممول بعد فترة معينة متفق عليها، وتختلف دراستنا عن هذه الدراسة من خلال دراسة وتحليل مسار التمويل عن طريق رأس المال المخاطر ودراسة تطور نشاط رأس المال المخاطر فيها من 2007 إلى 2014 وكذا تقييم نشاطها من 2015 إلى 2017.

الفصل الأول:

رأس المال المخاطر بديل مستحدث
 لتمويل المشاريع المقاولاتية

تمهيد

رأس المال المخاطر هو مورد هام لتمويل الشركات الخاصة في مراحلها التأسيسية الأولى أو المتوسطة، والتي تسعى وراء مصدر بإمكانه تمويل مخطط نموها. وكما يعتبر رأس المال المخاطر، أسلوب أو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية، وهذه التقنية لا تقوم على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي بل تقوم على أساس المشاركة، حيث يقوم المشارك بتمويل المشروع من دون ضمان العائد ولا مبلغه، وبذلك فهو يخاطر بأمواله.

فقد تناولنا في هذا الفصل مبحثين إلا وهما:

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول رأس مال المخاطر؛

المبحث الثاني: أنماط التمويل في رأس المال المخاطر وتقييمه.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول رأس المال المخاطر

عند تسليط الضوء على الأدبيات النظرية التي تناولت دراسة رأس المال المخاطر نجد أنها في مجملها تتفق بأنها آلية تمويل التي غالباً ما تمتاز بدرجة عالية من المخاطر وتمتلك ضمانات من الحصول على التمويل البنكي، لذا سنقوم في هذا الفصل بتوضيح تقنية رأس المال المخاطر أكثر بالتطرق النشأة والمفهوم والمصادر والخصائص... الخ

المطلب الأول: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر

الفرع الأول: نشأة رأس المال المخاطر

يرجع أصل نشأة رأس المال المخاطر إلى اليوناني Milol Thales De الذي أسس أول مشروع التصنيع الزراعي (أستخرج الزيت الزيتون) بفضل الموال التي حصل عليها من مقرضين مخاطرين، وقد تكررت التجربة بعد ألفي سنة مع رحلات الأسبان والبرتغال إلى العالم الجديد خلال القرنين 15 و16 التي تعهدوا رأس مليون مخاطرون Venture Capitalistes الذين اشترى السفن ومولوا الرحلات¹.

كما ظهر رأس المال المخاطر في شبه الجزيرة العربية قبل الإسلام عرف المفهوم الحديث رأس المال المخاطر بعد الحرب العالمية الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية، من خلال أول مؤسسة لرأس المال المخاطر، تم تأسيسها سنة 1946 في بوسطن (Boston) من طرف كارل كامتون (Karl Compton) وجورج دوريت (جنرال فرنسي) (Doriot George) والتي تحمل اسم (الشركة الأمريكية للبحث والتطوير American Research & Development Corporation (ARD) المتخصصة في تمويل المؤسسات الإلكترونية الناشئة. تم تطوير سوق رأس المال بعد سنة 1950 نتيجة لظهور الصناعات الإلكترونية بمنتجاتها الجديدة، من فترة السبعينيات كانت مدرجة من سوق الأوراق المالية².

¹ نبيلة قدور وحزمة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية، جامعة أم البواقي، جوان 2017، ص 885.

² براق محمود وبن زاوي محمد الشريف، رأس المال المخاطر، المكتب الجامعي الحديث الإسكندرية، مصر، 2014، ص 15.

أما في أوروبا فقد تأسست في بروكسل عام 1983 الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر إذ تطور بفضلها نشاط رأس المال المخاطر خلال 4 سنوات منذ إنشائها، حيث عرفته إنجلترا أولاً ثم فرنسا وهولندا ثم انتشر بداية منذ 1992 فألمانيا وباقي الدول الأوروبية وباقي الدول العربية كمصر وتونس وفي مطلع القرن الحالي في باقي دول العالم كالجزائر والمغرب ودول الخليج استجابة لاحتياجات التمويل الاستثماري¹.

أن توارى أسلوب المضاربة الذي اقتبسته أوروبا من الاقتصاد الإسلامي خصوصاً في القرن 19، اخذ مرة أخرى يظهر في شركات رأس المال المخاطر، فشركات رأس المال المخاطر أنقضت الولايات المتحدة الأمريكية من التخلف التكنولوجي أمام اليابان، وهي عبارة عن رؤوس أموال تتجمع في البنوك وتعطي للمشاريع الريادية والابتكارات، فشركات ماكنوتش وميكروسوفت كانت عبارة عن محلات بقاله عام 1980، وقد سارعت كل دول المتقدمة إلى تبني هذا الأسلوب، ولكن النتائج اختلفت، فبينما نجحت إنجلترا وهولندا تعثرت في إيطاليا وإسبانيا وألمانيا².

الفرع الثاني: مفهوم رأس المال المخاطر

هناك العديد من التعاريف لرأس المال المخاطر نذكر منها:

التعريف الأول: يعتبر رأس المال المخاطر هو تمويل المشاريع الاستثمارية لكل من المؤسسات الصغيرة والحديثة في مرحلة ما بعد الإنشاء من خلال المساهمة برأس المال وتقديم الخبرة والمشورة لتسير هذه المؤسسات التي توظف فيها الأموال هو ما يميز استثمارات رأس المال المخاطر عن بقية أشكال الاستثمارات التقليدية³.

¹ بلعدي عبد الله ومقلاتي عاشور، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل بينهما، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد السادس، ديسمبر 2016، ص323.

² منير خروف وريم ثوأمريّة، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد4، جامعة الوادي، 2017، ص380.

³ براق محمد وبن زاوي الشريف، مرجع سابق، ص16.

الفصل الأول: رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المشاريع المقاولاتية

التعريف الثاني: يعرف رأس المال المخاطر على انه استثمار مرفق بدرجة عالية ومتغيرة من المخاطرة، يعتمد على مراحل الاستثمار في المؤسسة، يقوم من خلاله المستثمرين بدعم المقاولين بالتمويل اللازم والمهارات الإدارية لاستغلال الفرص المتاحة في السوق لأجل تحقيق أرباح على مدى البعيد¹.

التعريف الثالث: حسب الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر EVCA هو كل رأس المال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة، تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تضمن في الحال يقينا بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد (وذلك على مصدر المخاطر) أملا في الحصول على فائض قيمة مرتفع في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات².

التعريف الرابع: حسب المشرع الجزائري في الفصل الأول من القانون 6-11 الصادر بتاريخ 24 جوان 2006 يعرف المشرع الجزائري شركات رأس المال الاستثماري بأنها الشركات التي تهدف للمشاركة في رأس المال الشركة، وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخصخصة، ويمكن أن نستنتج النقاط التالية من التعاريف السابقة:

✓ رأس المال المخاطر هو تمويل المشاريع الاستثمارية في مرحلة البداية مع تقديم الخبرة والمشورة.

✓ رأس المال المخاطر هو استثمار مرفق بمخاطرة عالية.

✓ رأس المال المخاطر هو رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص ذو مخاطر عالية.

¹ محمد الشريف بن الزاوي، رأس المال المخاطر الإسلامي كأداة لتميز أموال الزكاة والوقف في الجزائر، دراسة بالأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 16، جامعة أم البواقي-الجزائر، جوان 2014، ص 17.

² عابد نصيرة وبريش عبد القادر، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 14، العدد 19، 2018، ص 212.

✓ رأس المال المخاطر حسب المشرع الجزائري هو رأس مال تشاركي.

✓ رأس المال المخاطر هو رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص ذو مخاطر عالية.

ويمكن تلخيص التعاريف السابقة لرأس المال المخاطر أنه كل رأس يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة، تتميز باحتمال لكنها لا تضمن في الحال تعيينا بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس لمال في التاريخ المحدد (ذلك هو مصدر الخطر)، أملا في الحصول على فائض قيمة في المستقبل¹.

اعتبرت Bettina رائد رأس المال المخاطر من أن المصطلح (capital-risque) ليس معناه (capital Venture) الأمريكي أو الانجليزي حيث فسر المصطلح الأول بأنه كل العمليات التمويلية التي تتضمن قدر معين من المخاطرة، وفسر المصطلح الثاني بأنه رأس المال المشارك في المغامرة ونهج كثير من الباحثين نفس المنهج معتبرين أن المصطلح الثاني هو الأنسب لأنها تناسب الخاطرة من جانبها الايجابي ويحضر فيه معنى البذل والتضحية والعطاء وهذا المعنى حقيقة يظهر في الممول الذي يدفع بماله محتملا أقصى المخاطر من أجل أن يعود عليه المشروع بعائد مرتفع أعلى من معدل العائد السائد في السوق².

المطلب الثاني: مصادر وخصائص رأس المال المخاطر

الفرع الأول: مصادر رأس المال المخاطر: رأس المال المخاطر تقنية لاقت إقبالا كبيرا من قبل العديد من الدول عبر العالم لمالها من علاقة مع الأسواق من حيث المصادر واكتساب هذا النظام من الخصائص في دعم المشاريع الاستثمارية عن طريق التمويل وتقديم الخدمات الاستثمارية والفنية، وتنقسم المصادر إلى قسمين المصادر الرسمية والمصادر غير الرسمية كالتالي³:

أولا-المصادر الرسمية: يتكون السوق الرسمي من نوعين من تنظيمات رأس المال المخاطر وهي إما شركات أو صناديق إستثمار مخاطرة.

¹ عابد نصيرة وبريش عبد القادر، مرجع سابق، ص212.

² بلعدي عبد الله ومقلاتي عاشور، مرجع سابق، ص319.

³ رقية حساني، رأس المال المخاطر كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد16، جامعة بسكرة، مارس 2009، ص90_91.

أ- شركات رأس المال المخاطر: ونجد هنا ثلاث أنواع من الشركات ذات التمويل المخاطر وهي:

➤ شركات رأس المال المخاطر الخاصة المستقلة: أغلبية مؤسسات رأس المال المخاطر هي مؤسسات مخاطرة مستقلة، بمعنى إنها غير منطوية تحت أية هيئة مالية أخرى، وتسمى بالشركات الخاصة المستقلة، وتقوم بجمع الأموال لدى المستثمرين المحتملين معتمدة على شهرتها وتخصصها وخبرتها.

➤ شركات رأس المال المغامر الشريك العام: تستثمر نسبة كبيرة من المؤسسات أموالها من خلال صناديق منظمة كشراكة محدودة أين يلعب رأس المال المخاطر دون الشريك العام، وقد ظهر هذا النوع في أواخر الستينيات في الولايات المتحدة الأمريكية حيث ظهرت الشركات الصغيرة والخاصة التي تقوم بتمويل رأس المال المخاطر فيها كالشريك العام وتتلقى أجرا للإدارة ونسبة من الأرباح مقابل كل صفقة، ويقوم الشركاء المحدودون بتمويل المبالغ اللازمة، وكان الشركاء المحدودون في العادة مؤسسات مثل صناديق التبرع، صناديق التقاعد، دوائر الإبداع في البنوك، شركات التأمين، وكذا الأثرياء من الأفراد والعائلات.

➤ شركات رأس المال المخاطر التابعة: تطور هذا النوع أيضا في نفس الفترة وهي أواخر الستينيات في الولايات المتحدة الأمريكية، ويقصد بالتابعة هذا إنها أفرع لشركات المساهمة الكبرى التي تؤسسها وتوفر رأس المال اللازم لها، وهي نوعين:

- تابعة لمؤسسات مالية: شركات رأس المال المخاطر هذه يمكن أن تكون فرع لبنك تجاري، بنك استثماري أو مؤسسة تأمين، وتقوم بالاستثمار لصالح المؤسسة الأم أو عملائها.
- تابعة للشركات الصناعية الكبرى: وهنا تكون فرع لها، وتستثمر لصالحها.

ب- صناديق الاستثمار المخاطر: تعرف صناديق الاستثمار على إنها مؤسسات مالية تقوم بالاستثمار الجماعي للأوراق المالية عن طريق تجميع المدخرات من عدد كبير من المستثمرين، واستثمارها في شراء وبيع الأوراق المالية بواسطة إدارة محترفة، بهدف تحقيق منفعة لمؤسسيها وللمستثمرين وللاستثمار القومي ككل، وتعد صناديق رأس المال المخاطر *Venture capital funds* الأشكال الجديدة والمبتكرة تحصل على الأموال اللازمة لممارسة نشاطها من صناديق التأمين والمعاشات،

وشركات التأمين ومن بعض المنشآت غير الهادفة للربح كما يلاحظ أن جزء صغيرا منها يتم الحصول عليه من بعض وحدات الشركات الضخمة مثل البنوك وشركات التأمين على الحياة، وتجدر الإشارة هنا إلى انه بالإضافة إلى تمويلها للمؤسسات الناشئة التي تتميز بالنمو، يمكن لهذه الصناديق أن تساهم في إعانة المشاريع المتعثرة من خلال تزويدها بتمويل جديد french capital في شكل ملكية وتقديم النصائح الفنية والمالية لها، ثم يمكن بعد ذلك بيع حصتها في هذه المشروعات عندما تسترد صحتها المالية.

ثانيا- المصادر غير الرسمية: يتكون السوق غير الرسمي لرأس المال المخاطر مما يسمى ملائكة الأعمال angles business ويطلق عليهم أيضا مستثمرو العناية الإلهية providentiels investisseurs، مستثمرون فرديون individuels investisseurs، وكذا رأس المال غير رسمي informel غير إن المصطلح الأول هو الأكثر شيوعا واستخداما ملائكة الأعمال، bousins angles ويعرف ملائكة الأعمال، على أنهم أشخاص طبيعيين يستثمرون جزءا من أموالهم في مؤسسات مجددة innovante وواعدة، والذين بالإضافة إلى أموالهم يضعون وبالمجان تحت تصرف المؤسسة خبراتهم وكفاءتهم، وعلاقاتهم وجزءا من وقتهم، ويوفر ملائكة الأعمال هؤلاء، الأموال اللازمة للمرحلة الأولى أي I amorçage وتقوم الشركات التي يتم تمويلها بجمع الأموال اللازمة للمرحلتين الثانية والثالثة عادة من شركات رأس المال المخاطر أو سوق الأسهم العامة.

والخاصية الأساسية لملائكة الأعمال هي أن استثمارهم لا يكون إلا في مؤسسات مجددة وواعدة وتوجه مخاطر عالية جدا هذه المخاطر العالية في حالة نجاح المؤسسة سترجم في عوائد مالية جد معتبرة، ومصطلح مجددة هنا يعني ما هو جديد مقارنة مع هو موجود حاليا، ولا يتعلق الأمر إذن فقط بالتجديد التكنولوجي، كما يتميز ملائكة الأعمال بجملة أخرى منها¹:

متعلمون والعديد منهم يحملون شهادات جامعية، معظم الشركات التي يتم تمويلها تقع على بعد يوم واحد من السفر، معظم التمويل يكون للشركات التي هي في طور الإنشاء أو التي تبلغ أقل من 5 سنوات من عمرها، قد يتشاركون مع 9-12 مستثمر آخر، المجالات المفضلة للتمويل: التصنيع (السلع الصناعية، السلع الاستهلاكية)، الطاقة والموارد الطبيعية، الخدمات، التجارة.

¹ رقية حساني، مرجع سابق، ص 92.

الفرع الثاني: خصائص رأس المال المخاطر

يقوم رأس المال المخاطر على أساس مبدأ المشاركة، وتتدخل شركة رأس المال المخاطر في المشاريع الممولة كشريك في رأس المال، كما تقدم الدعم والتوجيه في الإدارة، فبالإضافة إلى المشاركة تقوم بالمرافقة حتى ينضج المشروع، ومن هنا يمكن استنتاج خصائص رأس المال المخاطر في كل من المشاركة، الانتقاء حيث تقوم هذه الشركات بانتقاء المشاريع التي تعتمد على تكنولوجيا مرتفعة واحتمال كبير في تحقيق عوائد مستقبلية مرتفعة، الخاصية الثالثة هي المرحلة حيث تتدخل هذه الشركات في مراحل النمو مختلفة للمشاريع، أيضا يتميز رأس المال المخاطر بالتنوع والتنمية والتطوير¹.

يتميز رأس المال المخاطر بالخصائص التالية²:

✓ يعد رأس المال المخاطر من الأنشطة طويلة الأجل والتي تتراوح فيها مدة مشاركة رأس المال المخاطر من 5 إلى 7 سنوات.

✓ يتميز رأس المال المخاطر بوجود أفق زمني محدد مقدما للتمويل.

✓ يتم اتخاذ القرار الاستثماري من جانب المستثمر بناء على النتائج المتوقعة للمشروع الذي يتم تمويله وفي تاريخ مستقبلي، وتتمثل النتائج في العائد خلال فترة التمويل.

✓ يتم تحقيق العائد على رأس المال المخاطر في نهاية مدة بقاء رأس المال المخاطر بالمشروع موضوع التمويل ولا تشكل الأرباح التي يتم توزيعها خلال هذه المدة إلا جزء قليل من هذا العائد وبعبارة أخرى يتم تحصيل العائد عند خروج رأس المال المخاطر وعندئذ يحصل المستثمر في مجال رأس المال المخاطر على أصل رأس المال بالإضافة للعائد الرأسمالي المتوقع وهو العائد الأساسي المستهدف من الاستثمار.

¹ عابد نصيرة وبريش عبد القادر، مرجع سابق، ص212.

² نبيلة قدور وحمزة العرابي، مرجع سابق، ص886.

✓ يتدخل رأس المال المخاطر لتمويل قائمة المشاريع الصغيرة والمتوسطة أو تمويل إلى التوسع في مشروعات قائمة أو لإعادة هيكلة شركات قائمة أو لتمويل عمليات التعثر المالي، غالباً ما تكون ذات مخاطر مرتفعة ولكن العائد المتوقع لها يكون كبير.

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

المطلب الثالث: أهمية رأس المال المخاطر

تتمثل أهمية رأس المال المخاطر في¹:

الفرع الأول: تمويل الاقتصاد: يشغل رأس المال المخاطر مكانة أساسية في تمويل الاقتصاد، فنجد مثلاً: إن الاستثمارات ما بين عامي 1970-2000 والتي قدرت بحوالي 273 مليار دولار في الولايات المتحدة الأمريكية قد حققت عوائد وأرباح للاقتصاد الأمريكي قدرها 1300 مليار دولار.

الفرع الثاني: التصدي لظاهرة هجرة الأدمغة: ويتم ذلك عن طريق مجموعة من الآليات منها:

➤ إتاحة الفرصة لهم لتطبيق وتجسيد أفكارهم وأبحاثهم في الداخل، عن طريق تمويل تطبيق الابتكارات الجديدة ومشروعات لا تعد جذابة للبنوك أما لارتفاع درجة المخاطرة بها أو لعدم توافر القدرات المالية والضمانات الكافية لأصحاب المشروعات.

➤ عن طريق ترميم البحث العلمي وترقيته بتحفيز العلماء والمخترعين وجماعاتهم ومعاهدتهم المتخصصة على الاستمرار في عطائهم العلمي والتكنولوجي خاصة إذا ربطوا بين فوائد الإنتاج العلمي وربحيته السوقية العلمية.

¹ رقية حساني، مرجع سابق، ص 87.

الفصل الأول : رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المشاريع المقاولاتية

الفرع الثالث: مساعدة البنوك: وتكون المساعدة على عدة أصعدة منها:

➤ توفير المعونة الفنية والإدارية لعملاء البنوك وحيث لا تتوفر لدى البنوك الإمكانيات اللازمة لتوفير هذه المعونة.

➤ إقالة عملاء البنوك المتعثرين بتوفير موارد مالية إضافية لهم، حيث لا تستطيع البنوك في بعض الحالات إقراض أو المساهمة في المشروعات نتيجة للقيود التي تفرضها نظم العمل المصرفي.

➤ المساعدة في إعادة هيكلة شركات القطاع العام التي يتم خصصتها مما يؤدي على تصحيح مسارها وتسديد ديونها للبنوك.

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

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

الفرع السادس: عملية تدعيم المشاريع الناشئة: من شأنها أيضا خلق إنتاج محلي وبالتالي التخفيض من نسبة الواردات وحتى المساهمة في رفع قيمة الصادرات¹.

¹ عابدة نصيرة وبريش عبد القادر، مرجع سابق، ص 213، 214.

المبحث الثاني: أنماط التمويل برأس المال المخاطر وتقييمه

نقوم بهذا المبحث بتوضيح أنماط رأس المال المخاطر وتقييمه.

المطلب الأول: أنماط التمويل برأس المال المخاطر

عملية رأس المال المخاطر تمويل المؤسسات الناشئة والتي تنمو بطريقة متسارعة وتختلف عمليات رأس المال المخاطر حسب المرحلة التي وصلت وتتواجد بها المؤسسة وصنف إلى أربع مراحل أساسية:

الفرع الأول: رأس المال الإنشاء: تمويل المؤسسات الناشئة المبتكرة والتي تحيط بها العديد من المخاطر لكن لديها أصل كبير في النمو والازدهار وتفسر هذه المرحلة إلى قسمين:

➤ **رأس المال ما قبل الإنشاء:** يخصص لتغطية نفقات البحث والتجارب وتطوير النماذج العلمية والتسويقية للسلع الجديدة وكذلك تجريب الساعة في السوق ومعرفة فرص نجاحها والإقبال عليها وهي مرحلة تتسم بالخطورة لاحتمال الفشل لدى المؤسسة التي ليس لها كيان قانوني في هذه المرحلة.

➤ **رأس مال الانطلاق:** يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر ويخصص لتمويل المشروعات في مرحلة الإنشاء أو في بداية النشاط ويتفرع بدوره إلى مرحلتين الانطلاق والمرحلة الأولى من التمويل.

الفرع الثاني: رأس مال التنمية: في هذه الحالة يكون المشروع قد شرع في العملية الإنتاجية وتحصيل الإيرادات، رغم ذلك فإنه يواجه مشاكل وضغوط مالية كبيرة تدفع به للبحث عن مصادر تمويل خارجية، حتى يمكن من تحقيق أهدافه في النمو والتوسع.

الفرع الثالث: رأس مال تحويل الملكية: يستخدم هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة للمشروع أو تحويل مشروع قائم إلى شركة قابضة مالية ترمى إلى شراء عدة مشاريع قائمة ومنه فان شركات رأس المال المخاطر يهتم بتمويل عمليات السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك.

الفرع الرابع: رأس مال التصحيح أو إعادة التدوير: مع اختلاف التسميات إلا أن هذه المرحلة من المراحل الخاصة كسابقتها، حيث تواجه الشركة تراجع أدائها وتقلص الإيرادات وتغير ظروف الطلب أو ما سبق، وهنا تحتاج إلى رأس المال المخاطر لتجاوز المشاكل وغيرها¹.

المطلب الثاني: تقييم رأس المال المخاطر

الفرع الأول: مزايا رأس المال المخاطر

يمكن تلخيص مزايا رأس المال المخاطر في النقاط التالية²:

- ✓ زيادة الأموال الخاصة بسبب مشاركة المخاطرين بحصة من رأس المال.
- ✓ لا تكون أموال المخاطرين مستحقة أو واجبة الأداء إذا كانت حالة المشروع لا تسمح بذلك على اعتبار إنها أصبحت تشكل جزءا من أمواله الخاصة خلافا للقرض.
- ✓ اكتساب المشروع شخصية اعتبارية مستقلة عن المساهمين وهذا يشكل نوعا من الحماية القانونية للمشروع من تفكيكه بسبب الشكوك والأوهام الناتجة عن تقلبات في تحليل الأوضاع الاقتصادية.
- ✓ النمو السريع للمنشأة وانطوائها على ربح واعد.

وكذلك تتمثل مزايا رأس المال المخاطر في:

- **المشاركة:** حيث إن شركة رأس المال المخاطر تكون شريكة لأصحاب المؤسسة الأصليين، وتأخذ نسبة من الأرباح حيث تتراوح ما بين 15% إلى 30% حسب الاتفاق بالإضافة إلى 2.5% مقابل المصاريف الإدارية سنويا.
- **الانتقاء:** أمام الممول فرصة لاختبار المشاريع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر وكذلك ذات أرباح متوقعة عالية، وقادرة على رفع قيمة أصولها بينما في حالة القرض تبحث

¹ بو عبد الله هيبية وحسين رحيم، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر (تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة برج بوعريش، ص 155_156.

² بو عبد الله هيبية وحسين رحيم، مرجع نفسه، ص 156_157.

المؤسسات البنوك عن المؤسسات المليئة القادرة على السداد وبالتالي فهي تمنح القروض للمؤسسات الكبيرة التي لم تعد تمتلك طاقات ابتكار.

• **المرحلية:** من خصائص التمويل برأس المال المخاطر انه يتم على مراحل وليس على دفعة واحدة فبعد الانتهاء أي مرحلة يلجا المستفيد من جديد إلى الممول وفي هذا الضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة حين فشل المشروع وقبل تراكم الخسائر.

• **التنوع:** يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر بحيث ما يمكن أن نخسره مع مشروع نربحه مع آخر إضافة إلى المشاركة في الخسائر فذلك يقلل منها فضلا على إن المراقبة من الشريك يجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مأمونة العواقب.

• **التنمية والتطوير:** إن هذا النوع من التمويل قادر على تمويل مشاريع مرتفعة المخاطر والتي لا يتجزأ على خوضها إلا الرواد القادرون، ويعوض هذا الخطر بالمكاسب والعائد المرتفع، وقد ثبت هذا في تمويل شركات مبتدئة كابل، ميكروسوفت، كومبال، لميدال اكسبريس، جينيتيك وغيرها، وكانت التقنيات القائمة عليها مجهولة ولم تحمس لها مصادر التمويل التقليدية.

• **توسيع قاعدة الملكية:** تستمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة فيجذب العديد من المستثمرين ما حققته أو تطرح كأسهم، ويمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة، إضافة إلى دورها الكبير في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث في مرحلة الإنشاء لا تملك هذه المؤسسات القدر الكافي من الأموال اللازمة، كما إن البنوك تمتنع عن تقديم القروض لها دون ضمانات لكن مؤسسات رأس المال المخاطر تقدم ما يلزم لهذه المؤسسات رغم ارتفاع المخاطر خلال مرحلة الإنشاء¹.

¹ رابح بوقرة وبن النوي أحلام، استخدام النماذج الكمية في اتخاذ قرار التمويل برأس المال المخاطر، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد1، 2016، ص2.

الفرع الثاني: عيوب رأس المال المخاطر

على عكس المزايا السابقة قد مثل المخطرون للمؤسسين عبئاً معيناً يرجع إلى:¹

✓ الحقوق المتولدة للمخترين عن المشاركة (كالمشاركة في اتخاذ القرارات والتدخل في توجيه مسار المشروع).

✓ تطلب مبالغ مرتفعة في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين لكن ينبغي إن 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 إن تعرضهم لفقدان كافة أموالهم التي شاركوا بها في المشروع.

✓ ارتفاع درجة المخاطرة في المنشآت الممولة بهذه الأداة وصعوبة اتخاذ القرار بسرعة لكثرة الأطراف التي تشارك فيه.

¹ رابح بوقرة وبن النوي أحلام، مرجع سابق، ص2.

خلاصة

حاولنا في هذا الفصل التركيز على دراسة تقنية تمويلية ذات طبيعة خاصة وحديثة النشأة مقارنة بطرق تمويل أخرى وهو رأس مال المخاطر، حيث قمنا بتركيز على الوصف الدقيق لهذه التقنية التمويلية، من خلال عرض أهم المفاهيم المتعلقة بها كاعطاءه بعض التعاريف والنشأة، الخصائص، المصادر والأهمية أنماط بالإضافة إلى مزايا وعيوب، ويمكن أن نصل إلى نتيجة مفادها إن رأس مال المخاطر ظهر كتقنية تمويلية بشكل حديث، استجابة لمتطلبات التمويل الحديث وظهور مشاريع إحتياجية مالية خاصة وتعني بها احتياجات المشاريع الإبتكارية والمشاريع المقاولاتية، حيث إن رأس مال المخاطر يساهم بدرجة كبيرة في تمويل تلك المشاريع، وهذا للمزايا التي يوفرها لها، والتي لا تتوفر في مصادر تمويل أخرى.

الفصل الثاني:
الإطار النظري والمفاهيمي
للمقاولاتية والمقاول

تمهيد

أصبحت المقاولاتية مفهوم شائع الاستعمال ومتداول بشكل واسع، حيث باتت تعرف حالياً كمجال للبحث، ونظراً لأهميتها المتزايدة، أصبحت كل من الحكومات والباحثين والجامعيين والمجتمع بشكل عام يهتمون أكثر بتطور المقاولين ومؤسساتهم، وبقدرتهم على البقاء والنمو، ويمكن تفسير هذا الاهتمام المتزايد في قدرتها المقاولاتية على الرفع في مستويات الإنتاج، وتجدر الإشارة إلى لا يمكن أن نتطرق إلى المقاولاتية دون التعريف على المقاول كونه يمثل العامل البشري.

فقد تناولنا في هذا الفصل مبحثين إلا وهوما:

-المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول المقاولاتية؛

-المبحث الثاني: ماهية ومفهوم المقاول.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول المقاولاتية

لقد أصبحت المقاولاتية مفهوما شائعا الاستعمال والتداول بشكل واسع، باتت تعرف حاليا كمجال للبحث، ونظرا لأهميتها المتزايدة أصبحت كل من الحكومات والباحثين الجامعيين والمجتمع بشكل عام يهتمون أكثر بتطور المقاولين ومؤسساتهم وبقدرتهم على البقاء والنمو ولقد تعددت التعاريف والمفاهيم التي تم اعتمادها للمقاول، حيث ركزت كل دراسة على زاوية معينة تطرقت إلى الموضوع من خلالها وتجدر الإشارة إلى أن لا يمكن أن نتطرق إلى موضوع المقاول دون التعريف على المقاول كونه يمثل العامل البشري المبدع الذي لا يمكن إن يدرس أي ظاهرة اجتماعية أو اقتصادية، لذا سنقوم في هذا الفصل بالتطرق إلى نشأة ومفهوم المقاولاتية وكذلك إلى الخصائص والأنواع والأهمية إضافة إلى تعريف المقاول وسمياته.

المطلب الأول: نشأة ومفهوم المقاولاتية

الفرع الأول: نشأة المقاولاتية

يعود الأصل التاريخي لمفهوم المقاولاتية الى العلوم الاقتصادية، حيث بدأت الإشارات لمفهوم المقاولاتية منذ الإقتصاديين الأوائل (Hawley Alfred Marshal Adam Smith) من خلال تعريفها كعنصر من عناصر الإنتاج لتنظيم أو تنسيق العملية الإنتاجية والتجارية، والتعامل مع ظروف عدم الاستقرار أو عدم التوازن في السوق، قواعد الاقتصاد الحر والمبادرات الفردية على أساس "مبدأ دعه يعمل دعه يمر"¹.

إن المقاولاتية ليست وليدة اليوم، وان المقاول هو من يملك رأس المال أو المزود له، وهو الذي يملك مهارات المخاطرة والابتكار والإدارة ومهارات البناء المؤسسي، وان المقاولاتية تمثل احد التكاليف الإنتاج للمؤسسة والحقيقة إن Adam Smith هو أول من أرسى إلا أنها ظاهرة متجددة تحمل في طياتها أفكار وتصورات المبدعين في كل عصر لتحسين الأداء وزيادة الإنتاجية لنجاح الأعمال والمشروعات الكبيرة والمتوسطة أو الصغيرة حيث تعود جذور المقاولاتية الى احتكار الغلة

¹ محمد توجيل، دراسات وتحليل سياسات دعم المقاولاتية في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015_2016، ص3.

"Oligopoly theory" حيث لم يكن بمقدور المقاول سوى حساب الكميات والأسعار للسلع التي سوف ينتجها ويتخذ قرار مناسباً بشأنها¹.

كما تأثرت المقاولاتية أثناء تطورها بالمدارس الفكرية المختلفة فقد ساهم رواد المدرسة الكلاسيكية من نصيب وافر من تفسير السلوك المقاولاتي، ويرجع الفضل إلى ريتشارد كانتلون "Richard Cantillon" في إدخال مصطلح المقاولاتية إلى النظرية الاقتصادية من خلال اعتبار المقاولاتية ارتفاع أو انخفاض الأسعار مستقبلاً، بينما أشار فرانسيس ولكر "Francis Walker" إلى أن المقاولاتية تتمثل في القدرات الإدارية التي يمتلكها المقاول وتساعد في جني الأرباح، أما المدرسة الاقتصادية اعتبرت المقاول عنصراً من عناصر الإنتاج، حيث أشار الفريد مارشال Alfred "Marsha" إلى أن المقاولاتية أحد تكاليف الإنتاج، بينما يشير شولتز "Schultz" إلى أن المقاول هو من له القدرة على التعامل من ظروف عدم التوازن وقد ركزت المدرسة النمساوية على اعتبار المقاولاتية مرادف للإبداع والابتكار، حيث أشار جوزيف شوم بيتر "Josef Schumpeter" إلى أن المقاول هو المبدع الذي يقدم ابتكاراً تقنياً غير مسبوق، ويعد آرثر Arther رائد مدرسة جامعة هارفارد وأول من أسس مركزاً للمقاولاتية الأعمال سنة 1948م، فقد أشار إلى أن المقاولاتية تتحقق من إنشاء منظمات الأعمال والاستثمار فيها لتنمية وتطوير الاقتصاد الوطني².

أما رواد المدرسة الحديثة فقد أسهموا بنصيب وافر في تطوير مفهوم المقاولاتية فقد أشار كل من ماكلياند "Maclelland" ودركر "Druker" ومنتزبيرغ "Mintzberg" وروبرت هزبرج "Robert Hezberg" إلى المقاولاتية باعتبارها تمثل الحاجة إلى الانجاز وتعظيم الفرص والإبداع والابتكار، وإنشاء منظمات الأعمال ولمخاطرة وتكوين الثروة³.

¹ إبراهيم بدران، الريادية، دار الشروق للنشر والتوزيع، طبعة الأولى، الأردن، 2013، ص 262.

² مبارك مجدي عوض، الريادة في الأعمال المفاهيم والنماذج، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2009، ص 20_26.

³ مبارك مجدي عوض، التربية الريادية والتعليم الريادي، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2011، ص 9.

الفرع الثاني: تعريف المقاولاتية

التعريف الأول: "Alain fayol" فقد حددها على إنها "حالة خاصة، يتم من خلالها خلق ثروات اقتصادية واجتماعية لها خصائص تتصف بعدم التأكد أي تواجه الخطر، والتي تدمج فيها أفراد ينبغي أن تكون لهم سلوكيات ذات قاعدة تتخصص بتقبل التغيير وإخطار مشتركة واخذ بالمبادرة والتدخل الفردي"¹.

التعريف الثاني: حسب "Shane و Venkata" ولذان يعرفان المقاولاتية بأنها سلسلة من المراحل يتم فيها اكتشاف فرص لخلق سلع وخدمات مستقبلية يتم تقييمها واستغلالها.

التعريف الثالث: هي عبارة عن سيرورة، أي أنها مجموعة من المراحل المنظمة والمخطط لها، فهي لا تكون بشكل عشوائي أو قائمة على الصدفة، وتتطلق من الإبداع الذي يمكنها خلق فرص اقتصادية تسمح بتحقيق أهداف المقاول الاقتصادية والاجتماعية وغيرها، كما أن التعريف اعتبر إن الإبداع هو محور السيرورة المقاولاتية إما "Robert Hirth" فيعرف المقاولاتية على إنها: السيرورة التي تهدف إلى إنتاج منتج جديد ذو قيمة وذلك بإعطاء الوقت والجهد اللازمين، مع تحمل المخاطر الناجمة عن ذلك بمختلف أنواعها (مالية، نفسية، اجتماعية)، وبمقابل ذلك يتم الحصول على إشباع مادي ومعنوي².

التعريف الرابع: عرف المشرع الجزائري المقاولاتية بموجب المادة 549 من القانون المدني على إنها عقد يتعهد بمقتضاه احد المتعاقدين أن يضع شيئاً وان يؤدي عملاً مقابل اجر يتعهد به المتعاقد الآخر كما عرف القانون الأساسي للحرفي المقاولاتية على إنها استخدام وسائل الإنتاج في المنظمة دائمة

¹ خدري توفيق، حسين بن الطاهر، المقاوله كخيار فعال لنجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائرية المسارات والمحددات، الملتقي الوطني حول واقع وافاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي 06/05 ماي 2013، ص5.

² لفقيه حمزة وسريبر منور، روح المقاوله وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (دراسة حالة مقاولي جزائري)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية علوم التسيير، تخصص تسيير المنظمات، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2016_2017، ص23.

أسست على نشأة مادية فالعمل يعتبر تجاريا إذا كان يتم على شكل مشروع، وهو موضوع يعتمد على فكرتين أساسيتين: التكرار والتنظيم¹.

المطلب الثاني: خصائص المقاولاتية

تتميز المقاولاتية بمجموعة من الخصائص يمكن انجازها فيما يلي²:

✓ هي عملية إنشاء مؤسسة غير نمطية تتميز بالإبداع سواء من خلال تقديم منتج جديد أو طريقة جديدة في عرض منتج أو خدمة ما أو طريقة جديدة في التسويق والتوزيع.

✓ ارتفاع نسبة المخاطرة لأنها تقدم الجديد وما يرافقها من عوائد مرتفعة في حالة نفاذ المنتج أو الخدمة الجديدة في السوق.

✓ تحقيق أرباح احتكارية ناتجة عن حقوق الابتكار التي تظهر في المنتج أو الخدمة المعروضة في السوق مقارنة بالمؤسسات النمطية التي تقدم منتجات وخدمات عادية.

✓ مهد المبادرة الفردية التي تمنح المقاول القدرة على تحقيق أفكاره ورؤيته وتسير مؤسسته بشكل مباشر ومستقل عن تدخل الشركاء كما يحدث في الغالب في المؤسسات النمطية الأخرى.

المطلب الثالث: أنواع المقاولاتية

تتنوع المقاولات تنوعا كبيرا نتيجة لتنوع الأعمال التي يلتزم بها المقاول بأدائها وهذه الأعمال تختلف من مقاول إلى أخرى بحسب اعتبارات عديدة، وتصنف المقاولات حسب معايير مختلفة كالآتي³:

¹ رجال علي ويعبط أمال، واقع المقاولاتية في الجزائر (دراسة تحليلية)، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، ديسمبر، ص 167.

² سوسن زيرق، محاضرات في مقياس المقاولاتية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، موجهة لكل تخصصات السنة الأولى ماستر، جامعة 20 اوت 1955، سكيكدة، 2017_2018، ص 7_8.

³ شقرون محمد، دور المقاولاتية في ترقية المشاريع الصغيرة المنتجة، دراسة ميدانية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب لولاية سيدي بالعباس، شهادة ماجستير، تخصص علوم تجارية، أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2014_2015، ص 7.

أولاً- ملكية رأس المال: إذا كان رأس المال في ملكية الدولة بصفة كاملة فالمقولة تسمى عمومية أما إذا كان الرأس المال في ملكية الخواص فالمقولة خصوصية سواء كانت مملوكة فردية، أو ملكية جماعية أو في شكل شركة مساهمة أو شركة توصية بالأسهم أو شركة تضامن أو شركة توصية بسيطة أو شركة ذات مسؤولية محدودة، إما إذا كان الرأس مال بين الدولة والخواص فالمقولة تشبه عمومية أو شبه خصوصية والمعنى في هذه المقاولات هو انه تساهم فيها الدولة، أو المؤسسات العمومية برأس المال إلى جانب رأس المال الخاص والغاية من هذه المشاركة أو المساهمة تكون قصد إنشاء شركة مساهمة لتحقيق هدف تجاري أو حرفي أو صناعي أو شركات الاقتصاد المختلط.

ثانياً- حجم المقولة: يمكن قياس حجم المقولة انطلاقاً من عدة وحدات للقياس منها:

✓ عدد المعلمين بالمقولة.

✓ قيمة الرأس مال.

✓ قيمة المبيعات.

وتنقسم المقاولات حسب هذا المعيار إلى قسمين هما:

- المقاولات الصغيرة: وتتناول أعمال صغيرة، وغالبا ما تتعلق بأعمال المهن الحرة كالتجارة وغيرها.

- المقاولات الكبيرة: وتتناول أعمالاً كبيرة، وعادة ما تتعلق بتشييد المباني والجسور والسدود وغيرها.

ثالثاً- نشاط المقولة: حسب هذا المعيار تصنف المقاولات على ثلاث قطاعات:

- القطاع الأول: يضم المقاولات التي تنشط في القطاع الفلاحي وتربية المواشي والصيد والمناجم والغابات.

- القطاع الثاني: يضم المقاولات التي تقوم بأنشطة الصناعات التركيبية والتحويلية والكيميائية.

- القطاع الثالث: يضم المقاولات التي تقوم بأنشطة تجارية، صناعية أو خدماتي.

رابعاً- من حيث طبيعة عملها وهدف تخصصها: تنقسم المقاولات إلى:

أ- المقاولات التجارية: وتنقسم تقسيماً ثانياً يركز على فكرة التخصص إلى:

-مقاولات التوزيع: وهي المقاولات التي تعتمد إلى بيع المواد الأولية إلى أصحاب الصناعة أو البضائع المصنعة على حالها مستوردة كانت أو مصدرة إلى المستهلكين أو غيرهم كمقولة التوريد.

-مقاولات الإنتاج: وهي المقاولات التي تشتري المواد الأولية أو تستخرجها من باطن الأرض وتقوم بتحويلها إلى بضائع مصنعة أو نصف مصنعة قصد للبيع.

-مقاولات تقديم الخدمات: ويقصد بها خدمات المقاولات المتخصصة في إنجاز بعض الأشغال أو تقديم خدمات الانتفاع ببعض الأشياء خلال فترة مؤقتة من الزمن كمقاولات النقل والمخازن العمومية ومقاولات إجازة المنقولات.

-مقاولات المساعدة والوساطة أو الدعم: وهي المقاولات التي تمارس عمليات النقود والائتمان كالمقاولات أو الشركات البنكية والبورصة والتأمين وهي التي تسعى إلى تدليل العراقيين أمام التجار والمقاولين وتسيير سبل إبرام الصفقات كمقاولات السمسرة والوكالة بالعمولة ومكاتب الأشغال والأعمال والوكالات وغيرها.

ب-المقاولات الصناعية: هذه المقاولات تقوم على المعطيات الاقتصادية كالتنظيم ورأس المال، والتجهيزات واليد العاملة.

ج-المقاولات الفلاحة: تضم المقاولات التي تعتمد على النشاط الفلاحي وتربية المواشي والصيد.

د-المقاولات الحرفية: يقصد بها مقاولات الحرف اليدوية الصغيرة التي ترتبط بالتراث الحضاري الأصيل للأمة أو الشعب، وهي صناعات تقوم أساساً على الإبداع اليدوي الفني والفكري أكثر من اعتمادها على الآلة كصناعة الزرابي.

هـ-المقاولات البنكية أو المالية: هي المقاولات التي تقوم بالخدمات والمساعدات أو الدعم وهي التي تمارس عمليات النقود والائتمان كالمقاولات أو الشركات البنكية أو البورصة والتأمين.

المطلب الرابع: أهمية المقاولاتية

تلعب المقاولاتية دورا كبيرا في اقتصاديات الدول، فوفقا Crijns and Vermeulen (2007) لا يمكن الفصل بين كلمة المقاولاتية والازدهار الاقتصادي، وقد اقر بعض الباحثين ومن أبرزهم Reynolds and Miller (1992) على ضرورة القيام بالمقاولاتية ليس فقط لتحقيق الاستقرار وإنما يتعدى ذلك لتحقيق النمو الاقتصادي وحصر Fayolle (2007) دور المقاولاتية في:

أولا-خلق الوظائف: فعلى مدى عدد سنوات، وبالأخص منذ بداية السبعينيات، ظهرت المشاريع الجديدة والعمالة الذاتية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمصادر هامة لخلق الوظائف وكحل لمشكلة البطالة.

ثانيا-النمو الاقتصادي: إن الفكرة التي ترتبط بالمقاولاتية ارتباط وثيقا بالنمو الاقتصادي قد قطعت شوطا طويلا منذ أعمال شومبيتر.

ثالثا-الابتكار والتدمير الإبداعي: ووفقا ل Schumpeter (1934) فإن أصحاب المشاريع يشكلون المحرك الرئيسي لعملية التدمير الإبداعي فإن خلال تحديد الفرص إلي لا يمكن أن يراها الفاعلون الاقتصاديون وكذلك تطوير التكنولوجيات والمفاهيم التي لا تولد أنشطة اقتصادية جديدة، وذلك فإن مفهوم الابتكار مهم جدا ويجعل المقاول ناقلا للتنمية الاقتصادية، فيجب على رواد الأعمال البحث عن التغيير ومصادر الابتكار المحتملة والمعلومات ذات الصلة حول فرص بدء الأعمال ويجب أن يعرفوا ويطبقوا المبادئ التي تمكنهم من تنفيذ الابتكارات بأفضل فرص للنجاح، لذلك فإن التغيير بشكل قاعدة للمقاول الذي يعرف كيف يعثر عليه والعمل عليه واستغلاله كفرصة.

رابعا-التغييرات الهيكلية والسياسية والاقتصادية والاجتماعية: وبالإضافة إلى تأثيره على النمو الاقتصادي الذي ذكرناه سابقا، فإن خلق المشاريع يشكل في كثير من الأحيان ناقلا قويا للتغيير الهيكلي (دعمها، استغلالها، وتسريعها) والتغيير السياسي، التكنولوجي، الاجتماعي أو التنظيمي وهذه التغييرات العميقة تولد عدم اليقين وعدم الاستقرار، مما يولد بدوره فرصا لخلق أنشطة اقتصادية.

وكذلك تتميز المقاولاتية مهمة في المجتمعات المعاصرة لما تحدثه من آثار ايجابية فيما يلي¹:

- ✓ إحداث التغيير والتحول إذا يعتبر الإبداع من أهم الخصائص المميزة للمقاولاتية، خاصة وان المنظمات المقاولاتية تعمل كوكيل لتغيير من خلال ممارسة الأنشطة المقاولاتية.
- ✓ إيجاد العديد من المشروعات التي تعتبر مهمة لتطوير الاقتصاد والتنمية.
- ✓ إيجاد فرص عمل ذات الأهمية على المدى الطويلة من اجل تحقيق النمو الاقتصادي.
- ✓ زيادة الكفاءة من خلال زيادة التنافس، إذا إن دخول منافسين جدد يحفز الآخرين للاستجابة كفو وفعال.
- ✓ إحداث التغيير في هيكل السوق والعمل من خلال تبني الإبداع التنظيمي والتكنولوجي الحديث.
- ✓ احتمالية إدخال ابتكار جذري يترك أثرا ايجابيا في الاقتصاد بشكل كامل نتيجة البدء بإنشاء الشركات الجديدة.
- ✓ التنوع الكبير في الجودة والتنوعية، إذ أن المشروعات الجديدة تقدم أفكارا جديدة، وإبداعا اقتصاديا.

¹ يوسف سيد احمد، تأثير المهارات المقاولاتية على النية المقاولاتية لدى الطلبة الجامعين دراسة باستعمال نمذجة المعادلة الهيكلية SEM، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017_2018، ص 19_20.

المبحث الثاني: ماهية ومفهوم المقاول

يمثل المقاول العامل البشري المبدع الذي لا يمكن أن يدرس أي ظاهرة اجتماعية أو اقتصادية، لذا سنقوم في هذا المبحث بالتطرق إلى تعريف المقاول وسمات المقاول.

المطلب الأول: تعريف المقاول

التعريف الأول: يرى "Say" إن المؤسسة تتلخص في شخص واحد تعتبر المحرك الأساسي لها هو المقاول الذي يعتبر في نظره كل شي تقريبا مع وجوب توفر المؤهلات وامتلاك خبرة والدراسة بمهنته¹.

التعريف الثاني: عرف "Histrich and Oteras" المقاول بأنه ذلك الشخص الذي يتمتع بصفة المبادرة وينظم الآليات والمتطلبات الاقتصادية والاجتماعية كذلك القبول بالفشل والمخاطرة ولديه القدرة على طلب الموارد وباقي الأصول ويجعل منها شي ذا قيمة ويقدر شي مبدعا وجديدا كما يتمتع بالمهارات والخصائص الإدارية أو الاجتماعية والنفسية التي تمكنه من ذلك².

التعريف الثالث: أما "Gilaler" سنة 1986 في كتابه "روح المغامرة" فقد اعتبر أن المقاولين "هم المبتكرون الذين يعملون على إثارة الطلب، فهم الذين يصنعون الأسواق ويكونون رؤوس الأموال ويخلقون الفرص ويقدمون أساليب تكنولوجية جديدة، وهم الذين يبحثون عن المنتجات المتميزة أو الابتكارات التسويقية أو الخصائص الجديدة المبهرة، وهم الذين يغيرون الأساليب الفنية ويعيدون صياغة الرغبات العامة للمستهلكين، فهم الذين يغيرون الأساليب الفنية ويعيدون صياغة الرغبات العامة للمستهلكين، فهم الذين يخلقون الثروة الوظيفية إذا هم قادة الأسواق³.

¹ داودي الشيخ، اقتصاد وتسيير المؤسسة، بدون طبعة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011، ص 14.

² صدوق فتيحة، ص 17.

³ سلام سليمة وبوريش لحسن، قياس التوجه المقاولاتي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، الجزائر، ص 122.

المطلب الثاني: سمات المقاول

لقد أثارت نتائج أعمال المقاولين اهتمام الكثير من العلماء، حيث قام العديد منهم بإجراء دراسات وأبحاث عديدة عن المقاولين الناجحين لمعرفة الأسباب الكامنة وراء تميزهم وإبداعهم في أعمالهم ونجاحهم، فقد بينت هذه الأبحاث إن المقاولين يتحلون بصفات وسمات شخصية تميزهم عن غيرهم وتجعلهم أقدار على انجاز مشاريعهم الخاصة وإنجاحها، أهم هذه السمات هي:

أولاً- السمات الذاتية: وتتمثل السمات الذاتية في مايلي¹:

أ- الحاجة في الانجاز: أي تقديم أفضل أداء والسعي إلى انجاز الأهداف وتحمل المسؤولية والعمل على الابتكار والتطوير المستمر والتميز، ولذلك فالمقاول دائماً يقيم أداءه وانجازه في ضوء معايير قياسية وغير اعتبارية.

ب- الاستعداد والميل نحو المخاطرة: إن الريادي هو الشخص المقاول لذلك فإن أهم ميزة في المقاولاتية هي الميل نحو المخاطرة، لذلك نجد إن الشركات الصغيرة التي يمتلكها شخص واحد وهي أكثر ميلا للمخاطرة من الشركات الكبيرة.

ج- الثقة بالنفس: إن الأشخاص الذي يمتلكون الثقة بالنفس ويشعرون إنهم يمكن أن يقابلوا التحديات، حيث انه يمتلك شعورا متفوقا وإحساسا بأنواع المشاكل المختلفة بدرجات أعلى والقدرة على ترتيب هذه المشاكل والتعامل معها بطريقة أفضل من الآخرين.

د- الرغبة في الاستقلالية: ويقصد بها الاعتماد على الذات في تحقيق الغايات والأهداف، والسعي باستمرار لإنشاء مشروعات مستقلة لا تتصف بالشراكة خاصة عندما تتوفر لديهم الموارد المالية الكافية.

¹ بن شهرة محجوبة، مقومات تطوير الروح المقاولاتية لدى طلبة جامعة المسيلة دراسة ميدانية على عينة من طلبة قسم علوم التسيير، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، كلية العلوم التسيير، تخصص تسيير عمومي، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2016_2017، ص 17.

هـ-الاندفاع للعمل: يظهر المقاول مستوى من الاندفاع نحو العمل أعلى من الآخرين حتى إن هذا الاندفاع والحماس يأخذ شكل العناد والرغبة في العمل الصعب والشاق.

و-الالتزام: لا بد إن يستمر المقاول بالتركيز على أهدافه وعدم تخليه عن تخطيط أنشطته كما أن سر نجاح المقاول هو التزامه بواجباته التي رسمها لنفسه.

ي-التفاؤل: يتميز المقاول بأنه متفائل أكثر من غيره مع العلم إن الأشخاص قد يفشلون في تحقيق شي ما في مراحل الحياة وهذا أمر لا يمكن تفاديه، ولكن يجب التعلم من ذلك الفشل لاستمرار النجاح.

ثانيا-السمات السلوكية: وتتمثل السمات السلوكية للمقاول الناجح في المهارات التفاعلية والمهارات التكاملية حيث:

أ- المهارات التفاعلية: وهي المهارات الإنسانية من حيث بناء وتكوين علاقات إنسانية بين العاملين والإدارة والمشرفين على الأنشطة والعملية الإنتاجية والسعي لإيجاد بيئة عمل تفاعلية تستند إلى التقدير والاحترام والمشاركة في حل مشكلات وتنمية الإبداع وإقامة قنوات اتصال فعالة وهذه المهارات تتوفر الأجواء لتحسين الأداء.

ب-المهارات التكاملية: وهي تنمية المهارات التكاملية بين العاملين إذ تصبح الشركة وكأنها خلية عمل متكاملة وتضمن إنسانية الأعمال بين الفعاليات وبين الأقسام.

ثالثا: السمات الإدارية: والتي تتمثل في مجموعة من المهارات أهمها:

أ-المهارات الإنسانية: وتمثل المهارات الخاصة بالتعامل الإنساني والتركيز على إنسانية العاملين وظروفهم الإنسانية والاجتماعية وتهيئة الأجواء الخاصة بتقدير واحترام الذات فضلا عن احترام المشاعر الإنسانية والكيفية التي يتم فيها استثمار الطاقات خلال بناء بيئة عمل تركز على الجانب السلوكي والإنساني وانعكاس ذلك على الأداء والتميز.

ب-المهارات الفكرية: يتطلب من المقاول امتلاك مجموعة من المهارات الفكرية الخاصة وامتلاك المعارف والجوانب العلمية والتخطيطية والرؤيا لإدارة المشروع الصغير وكيفية ارتكازه على الأطر والمفاهيم العلمية والمعرفية على تحديد السياقات والنظم وصياغة الأهداف بعقلانية.

ج-المهارات التحليلية: ترتبط المهارات التحليلية مع المهارات الفكرية وتهتم المهارات التحليلية بتفسير العلاقات بين العوامل والمتغيرات المؤثرة على أداء المشروع وتهتم هذه المهارات بتحليل الأسباب وتحديد عناصر القوة والضعف للبيئة الداخلية والفرص والتهديدات في البيئة الخارجية، كما تركز هذه المهارات على تحديد السلوكيات الخاصة بالمنافسين وتصوراتهم المستقبلية.


د-المهارات الفنية: وتتمثل بالمهارات الأدائية ومعرفة طبيعة العلاقات بين المراحل الإنتاجية والمهارات التصميمية للسلع ومعرفة كيفية الأداء الأعمال الفنية خاصة فيما يتعلق بتصميم المنتج وكيفية تحسين أداءه، وكل ما يرتبط بالجوانب الفنية والتشغيلية ومعرفة التعامل مع وسائل الاتصال والتكنولوجيا.

وهذه السمات السالفة الذكر قد لا تتوفر جميعهم في شخص واحد، ولكن يمكن تطويرها بالتدريب والممارسة وكلما اجتمعت هذه السمات في فرد معين كلما أدى إلى نجاح مشروعه الصغير¹.

¹ بن شهرة محجوبة، مرجع سابق ص 17.

خلاصة

حاولنا في هذا الفصل التركيز على المشاريع المقاولاتية، من خلال عرض أهم المفاهيم المتعلقة بها كاعطاءه بعض التعاريف والنشأة وخصائص وأنواع وأهمية بالإضافة لمفاهيم حوول المقاول وسماته، ويمكن أن نصل إلى نتيجة مفادها أن لرأس المال دورا كبيرا في تمويل المشاريع المقاولاتية، التي تعتبر الركيزة الأساسية في اقتصاديات الحديثة، ومن بين تلك الدول الجزائر والتي سوف نقوم بدراسة تجربتها في شركة So finance في الفصل الثالث.



الفصل الثالث:
دراسة حالة الشركة المالية
للمساهمة والتوظيف
Sofinance

تمهيد

تقوم شركات رأس المال المخاطر بالاستثمار في المؤسسات الناشئة، من خلال توفير الأموال اللازمة لها لبدأ نشاطها، كما تقوم بدور نشيط في الرقابة، مدعوما بسلسلة من الخيارات والعلاقات والمهارات، تساهم في تحقيق النمو الداخلي للمشروع الممول، فيكون الهدف الأولي لأصحاب رؤوس الأموال المخاطرة هو تعظيم عوائدهم المالية وتحقيق فائض قيمة عند الخروج من الاستثمارات من خلال بيع حصصهم أو من خلال العرض العام على الجمهور.

لذلك تعد الشركة المالية للاستثمار المساهمة والتوظيف Sofinance المعتمدة من طرف بنك الجزائر منذ سنة 2001 واحدة من بين هذه المؤسسات المالية، والتي تمول بتقنية رأس المال المخاطر للمشاريع المقاولاتية من اجل إعطائها دفعة جديدة ومصدر تمويل حديث لمساعدتها على النمو والتطور.

وسنقوم بدراسة هذه الشركة، حيث سنتطرق

-المبحث الأول: التقديم العام للشركة المالية للمساهمة والتوظيف Sofinance؛

-المبحث الثاني: ممارسات نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية Sofinance.

المبحث الأول: التقديم العام للشركة المالية للاستثمار والتوظيف Sofinance

تعتبر الشركة المالية للاستثمار والمساهمة والتوظيف احد الشركات المساهمة في دعم وترقية المشاريع الناشئة في الجزائر لهذا سنتناول نشأة وتعريف ومهامها وممارسات نشاط رأس المال المخاطر في الشركة.

المطلب الأول: ماهية الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف Sofinance

تم إنشاء شركة Sofinance في 4 أبريل 2000 بالشراكة مع مؤسسة مالية أجنبية على أساس شركة مالية برأس مال قدره 5 مليار دج¹، فهي مؤسسة مالية عامة وافق عليها بنك الجزائر في 9 جانفي 2001 و يبلغ رأسمالها 100.000.000 دج بمبادرة من مجلس Sofinance تم إنشاء منح المهام CNPE الوطني للاستثمارات الدولة الرئيسية لدعم تحديث أداة الإنتاج الوطني وتطوير منتجات مالية جديدة يشمل غرضها المؤسسي جميع الأعمال التي طورها البنك العالمي باستثناء ودائع العملاء وإدارة وسائل الدفع².

إما فيما يخص الإطار التنظيمي لهذه الشركة فيتركز حول هيكلين أساسيين هما:

- هيكل الالتزامات والهندسة المالية: من مهامه تسيير طلبات التمويل وتطوير الهندسة المالية.

- هيكل الإدارة العامة للمالية والمحاسبة: مهامه التسيير والتنظيم العام، تسيير الوسائل العامة، المحاسبة وتسيير الخزينة³.

¹ نبيلة ساسان، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائرية، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد6، العدد2، لغواط، 2015، ص230.

² Sofinance. www.dz.

³ السعيد بربيش، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة Sofinance، العدد 05، جامعة باجي مختار، عنابة، 2017، ص12.

المطلب الثاني: مهام الشركة وأنشطتها

الفرع الأول: مهام الشركة

تؤدي هذه الشركة مهامها بهدف تدعيم وإنعاش الاقتصاد الوطني وذلك ببعث انطلاقة جديدة فيما يتعلق بتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتتلخص فيما يلي:

-ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأس مالها.

-امتلاك حصص في شركات محلية أو أجنبية باختلاف أماكن نشاطها.

-الإقبال على أشكال الاقتراض والتسليف بدون إعتبار للضمانات، وضمان كل عمليات القرض بالنسبة للغير.

-حيازة كل الديون والأوراق التجارية، والمساهمة كوسيط في المعاملات الخاصة بها وبالأسهم والسندات.

-ترقية الاعتماد على قرض الإيجار باتجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

فضلا عن الوظائف المذكورة وبموجب قرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة المعتمدة

في 20 أكتوبر 2003 تم تحديد النقطتين التاليتين:

-تركيز نشاط شركة Sofinance حول القطاع العام وتوسيع تدخلاتها في المهام فيما يتعلق مساعدة المؤسسات في عمليات الخصخصة وتسيير الموارد العامة التجارية غير المرصدة.

-تركيز مهام شركة Sofinance على مساندة ودعم المؤسسات في تأهيلها وذلك عن طريق إرشادها ومساندتها في إعادة هيكلتها المالية والإستراتيجية (التشخيص، فتح رأس المال، البحث عن الشركة)

وتوفير كل فرص التمويل الملائم (مساهمة رأس المال، قروض متوسطة ضمان كفالات والقرض

الايجاري)¹. والجدول الموالي يوضح العمليات التي قامت بها شركة Sofinance

¹ السعيد بريش، مرجع سابق، ص12.

الجدول رقم 01: عمليات رأس المال المخاطر لشركة Sofinance

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

المصدر: محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة الجزائرية الأوروبية للمساهمة، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية جامعة منتوري، قسنطينة، سنة 2008-2009، ص176.

الفرع الثاني: أنشطة الشركة

تتمحور مهام هذه المؤسسة المالية العمومية حول تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أيا كانت طبيعتها القانونية، وفي سبيل تحقيق هذا الهدف، تقوم Sofinance بممارسة الأنشطة التمويلية التالية¹:

أولا- قرض الإيجار: حيث تقوم Sofinance باقتناء آلة معينة وفقا لطلب العميل، تكون متاحة له مقابل مبلغ إيجار يتمتع المستأجر بكامل الحق في التصرف في الآلة، ويصبح في نهاية فترة التأجير مالكا لها.

¹ Farid METAHR, Sofinancé révélateur de succ és, journée d'étude ;p16-17www. ccidahra com./ entreprendre/ documents /SOFINANCE. PDF

ثانيا- قروض الاستثمار: هي قروض متوسطة وطويلة الأجل، يمكن أن تصل حتى 90 % كتمويل موجه للمشاريع الاستثمارية، مشاريع الانطلاق، التوسع أو التحديث للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة من أجل اقتناء المعدات الصناعية.

ثالثا-المساهمة في رأس المال: هي تمويل يشمل على حصص مالية في الأموال الخاصة لمؤسسات في طور الإنشاء، التوسع، التحويل أو إعادة الهيكلة، بهذه الآلية تكون Sofinance مساهما ديناميكيا، حيث تضع حصصها الاجتماعية لمدة منتهية محددة في ميثاق الشركة.

رابعا- الكفالات البنكية: تتدخل So finance في ضمان المؤسسات المسجلة في إطار انجاز الأسواق العمومية (المشاريع الاقتصادية، البنية التحتية...)، فهي التزامات تخص كل المشاركين في المناقصات الوطنية.

خامسا- الهندسة المالية: يشمل هذا النشاط الحضور والنصيحة لمؤسسات صغيرة ومتوسطة في أطوار مختلفة من خلال تطوير وسائل التشخيص، تقييم الأعمال، والحصول على علاقات تجارية.

تهتم هذه الشركة بتمويل المؤسسات والمشاريع بشكل عام في مراحل مختلفة (الإنشاء، النمو، التحويل أو إعادة الهيكلة)، والتي تنشط في مجال إنتاج السلع والخدمات مثل قطاع البناء والأشغال العمومية والنقل باستثناء قطاع الزراعة والنقل البحري¹.

المطلب الثالث: الصناديق الاستثمارية الولائية الخاصة ب Sofinance

نص التشريع الصادر في 2009 على إنشاء صندوق استثماري لكل ولاية يكلف بالمساهمة في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي ينشئها الشباب المقاولون، حيث يتم تخصيص مبلغ 48 مليار دينار موزعة بين تلك الصناديق بقيمة مليار دينار للصندوق، وقد قرر مجلس الوزراء المجتمع في 22 فيفري 2011 أن يعهد إدارة 48 صندوق ولائي لخمس مؤسسات تمارس التمويل رأس المال المخاطر، حيث اسند إلى Sofinance مهمة تسيير أموال ستة صناديق لحساب الخزينة العمومية، تتمثل هذه الولايات في: وهران-تيارت-بليدة-بجاية-باتنة-أم البواقي.

¹ Guide des banques et des établissements financiers en Algérie ,édition 2015, p16, KPMG._ dz.

حاليا، تناقص عدد الصناديق الولائية إلى اقل من 48، فيما يخص Sofinance، فقد تم غلق صندوقي البلدية وأم البواقي، وبعد موافقة بنك الجزائر تحول الصندوق الاستثماري لولاية وهران إلى وكالة تجارية¹.

الفرع الثاني: مسار عملية التمويل برأس المال المخاطر على مستوى Sofinance

تتدخل Sofinance في تمويل أعلى الميزانية لمشاريع صغيرة ومتوسطة، من خلال اخذ مساهمات²، عن طريق رأس مال مخاطر في رأس مال مؤسسات في طور الإنشاء، أو رأس مال التطوير والنمو، أو عن طريق تمويل إعادة الهيكلة تحويل الملكية وإعادة شراء أسهم مملوكة من طرف شركة أخرى لرأس مال مخاطر بهدف ضمان استدامة المشاريع الصغيرة والمتوسطة والمحافظة على مناصب الشغل فيها.

يكون تدخلها بنسبة 49% على الأكثر من رأس مال المؤسسة الممولة، حيث تكون أكبر قيمة للمساهمة هي 50 مليون دج (بنسبة لصناديق الاستثمار) في فترة استثمار محدودة ما بين 3 إلى 7 سنوات، وهذا وفقا للتشريعات التي تحكم شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، تستعمل Sofinance كوسيلة للاكتتاب واحدة من الأوراق المالية التالية: أسهم عادية، شهادات للاستثمار، سندات قابلة للتحويل إلى أسهم، حصص اجتماعية وقيم منقولة أخرى³، تمر عملية تقوية الأموال الخاصة للمشروع بخمس مراحل أساسية يقوم بها المكلف بالدراسات على مستوى المؤسسة المالية وهي:

-التتقيب والبحث عن المشاريع وانتقاؤها.

-تحليل المشروع المقترح من خلال دراسة كل الجوانب التي تساهم في تحقيقه، ويكون انتقاء المشاريع على أساس طبيعة المشروع ونوعية خطة العمل، الكفاءة التقنية والتسيرية للمبادرين، المردودية

¹ المادة 100 من الأمر رقم 01_09 المؤرخ في 22 جويلية 2009 والمتعلق بالقانون المالية التكميلي الصادر بالجريدة الرسمية الجزائرية رقم 44 لسنة 2009.

² http://www.Andi.dz/index.php/Fr/fonds_d_investissement.

³ Wassim Chettara, So finance spa, un établissement financier au service de la pme, journée d'étude sur l'investissement et les régimes dérogatoires, 26_02_2012, Batna, p 05.

الاقتصادية والمالية للمشروع وقدرته على توفير مناصب شغل، وأخيراً، أهمية المشروع للنمو الاقتصادي والاجتماعي للولاية في حالة الصناديق الولاية.

-إضفاء الطابع الرسمي على المشاركة: بعد الموافقة على تمويل المشروع المقدم في إطار صندوق استثمار ولائي، يتم إعلان الخزينة العمومية عن طريق تقرير رسمي مصحوب بطلب المساهمة وملخص عن المشروع، يتم إمضاء اتفاق المساهمة بين الطرفين لحماية مصالحهم، وإنشاء الشركة الجديدة رسمياً عند الموثق في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة أو شركة ذات أسهم.

-تسيير المشاركة ومتابعتها: خلال تواجد Sofinance في رأس مال المشروع الممول، يستفيد الشركاء من التقارير الدورية التي تسمح لهم بمتابعة ميزانيات الاستثمار والانجازات المحققة من عملية الاستغلال.

-الخروج من المشاركة: هدف Sofinance هو البقاء في الاستثمار الذي مولته مدة 5 إلى 7 سنوات، بعدها تتخلى عن أسهمها وفق ما هو متفق عليه مع المساهمين في بداية المشروع، هذا الخروج يمكن أن يكون باتجاه المساهم الشريك وفقاً لأحكام القانون التجاري، أو من خلال مستأنفين خارجين صناعيين أو ماليين، أجنب أو محليين، أو من خلال بورصة القيم المنقولة إذا سمحت الشروط.¹

¹ Waassim Chettara,op,cit,p05.

المبحث الثاني: ممارسات نشاط رأس المال المخاطر وعملية أخذ المساهمة في الشركة

المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف Sofinance

تمر عملية دراسة طلبات التمويل برأس المال المخاطر (أخذ مساهمات) بمراحل عديدة، تتأكد فيها المؤسسة المالية من إمكانية تحقيق مردودية وزيادة قيمة من المشاريع المعروضة عليها، قد تستغرق هذه المراحل سنة أو أكثر بسبب عقبات جمع الوثائق المطلوبة من صاحب المشروع، والتي على أساسها توافق المؤسسة على منح التمويل، مثل عدم امتلاك المستثمر لرخصة البناء، أو عدم امتلاكه لعقد ملكية الأرض التي يفترض أن يقام عليها المشروع وصعوبة تحويل الملكية بسبب مشاكل الإرث وغيرها.

المطلب الأول: عملية أخذ المساهمة على مستوى الشركة المالية Sofinance للاستثمارات والمساهمة والتوظيف.

تتميز عملية أخذ المساهمات في Sofinance بالمرور بمجموعة من المراحل والخطوات نعرضها فيما يلي:

الفرع الأول: دراسة معمقة للمشروع

تكون على أساس ميزانيات مستقبلية متوقعة يقوم بإنشائها مكتب الدراسات الذي أوكلت إليه مهمة دراسة ملف المشروع، حيث يتم تقديم تقديرات للربح المتوقع والمردودية المتوقعة خلال سنوات الاستثمار، يكون بعدها خروج المؤسسة المالية من المشروع، عكس الدراسة التي يقم بها البنك لتقييم المشاريع والتي تكون على أساس ميزانيات سنوات سابقة، كما أن الحصص العينية التي يقدمها المستثمر وتكون ملكا له مثل الأراضي والمباني تعتبر جزءا من رأس مال المشروع وليست هنا كما هو الحال في البنك.

الفرع الثاني: تقديم نوعين من الدعم

تقوم المؤسسة المالية بمنح نوعين من الدعم للمشروع الممول، وهما دعم مالي ودعم غير مالي، يكون الدعم المالي من خلال موافقة لجنة التمويل المتكونة من المدير العام ونواب مختلف الإدارات والمكلف الرئيسي بالدراسات، على تقديم مساهمة مالية في رأس مال المشروع الطالب

للتمويل، أما الدعم الغير مالي فيتمثل في المرافقة الإدارية لصاحب المشروع، التي تقوم بها لجنة الرقابة التي عينتها الجمعية العامة في اجتماعها الاستثنائي المنعقد مباشرة بعد إمضاء عقد تأسيس المؤسسة الجديدة، تعين الشركة المال المخاطر ممثلا من لجنة الرقابة المكلفة بالمتابعة، وملزم بإعداد التقارير وتحديثها دوريا¹.

الفرع الثالث: مساهمة مالية ضئيلة

تساهم Sofinance في تمويل المشاريع بقيمة 50 مليون دج كسقف مساهمة من خلال صناديق الاستثمار الولاية أيا كانت القيمة الإجمالية للمشروع، وهي بهذا تقوم باستغلال نسبة 5% فقط من ميزانية الصندوق في المشروع الواحد، هذه النسبة تجعل الشركة في وضع امن على الأغلب، منافية بذلك الأساس الذي جاء من اجله التمويل برأس المال المخاطر وهو تحمل جزء من المخاطرة مع صاحب المشروع، وهذا راجع إلى أن الأموال المعهودة إليها هي أموال عمومية.

الفرع الرابع: التقييم المالي للمشروع

يهتم المخاطر برأس المال بمعرفة قدرة المشروع على النمو وتحقيق مردودية مستقبلية وكذا فوائض قيمة عند التنازل عن الأسهم المقتناة، ويتم هذا الإجراء من خلال استخدام أساليب كمية لاتخاذ قرار التمويل، حيث تتمثل هذه الأساليب في تحديد فترة الاسترجاع (فترة اللازمة لا استرجاع قيمة الاستثمار من خلال تدفقات الاستغلال)، القيمة الحالية الصافية (الفرق بين قيم تدفقات الخزينة) ومعدل العائد الداخلي (معامل التحيين الذي يعدم القيمة الحالية الصافية، ويساوي تكلفة الاستثمار وإيرادات الاستغلال).

¹ أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف Sofinance، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة عبد الحميدي مهري قسنطينة 2، مجلد الرابع، العدد الأول، جوان 2017، ص116.

الفرع الخامس: خلق القيمة ومناصب الشغل في المشروع الممول:

إن منح Sofinance تمويلا لمشروع الاستثماري سيمكنه من إنتاج مناصب شغل جديدة، كما تقوم الشركة بالمتابعة المستمرة للمشروع خاصة في السنوات الأولى، هذه الاحترافية في التسيير تؤدي إلى تحقيق فوائد قيمة على مساهمات الممنوحة في البداية، وهذا ما بين أهمية فترة الاستثمار ووقت الخروج بالنسبة لهذا النوع من الشركات، يتم احتساب فائض القيمة الذي يحققه المشروع باستعمال علاقة شهرة المحل كما يلي:

$$GW=(Rn-3) +2(Rn-2) +3(Rn-1) /6N$$

حيث: R هي النتيجة، N عدد الأسهم، n سنة التنازل عن الأسهم.

الفرع السادس: مرافقة المشروع من طرف ANDI:

تقوم الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار بمنح مزايا جبائية لأصحاب المشاريع الذين لديهم الحق في الاستفادة من المزايا وتتوفر فيهم الشروط منح الامتياز.

الفرع السابع: بيع المساهمة:

تطبق Sofinance آلية واحدة للخروج من المشروع الذي مولته وهي بيع حصتها لصاحب المشروع سواء بشكل تدريجي أو في نهاية الفترة المتفق عليها للتمويل والموافقة وهذا بسبب غياب تنوع تشريعي وعملي لطرق الخروج¹.

¹ أحلام بوقفة، مرجع سابق، ص 117.

المطلب الثاني: حصيلة الدراسة

تمارس الشركة المالية أربعة أنشطة تمويلية تتمثل في: رأس المال المخاطر أو الاستثماري، البيع بالإيجار، الكافالات البنكية وتحصيل العوائد الثابتة مقابل الخدمات الاستشارية التي تقدمها، وقد شهدت هذه النشاطات تطورا واضحا في قيمتها من 2007 حتى 2017.

الجدول رقم 02: محفظة المشاريع الاستثمارية لشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف خلال الفترة 2012-2017.

المنطقة	نشاط المشروع	قطاع النشاط	نوع التمويل
العاصمة	شركة قرض إيجاري	خدمات مالية	تمويل النمو
خنشلة	صناعة الأجر	صناعة	تمويل الإنشاء
سكيكدة	مدينة سياحية	سياحة	تمويل الإنشاء
غرداية	سكن سياحي	سياحة	تمويل الإنشاء
أم البواقي	الخرسانة	صناعة	تمويل النمو
	وحدة تلمحيم	صناعة	تمويل الإنشاء
باتنة	مشروبات وعصائر	صناعة غذائية	تمويل الإنشاء
بجاية	تصنيع منتجات الغلق المحكم توضيب السكر سياحة جبلية إنتاج مواد البناء	صناعة صناعة غذائية سياحة صناعة	تمويل النمو تمويل الإنشاء تمويل الإنشاء تمويل الإنشاء
البلدية	مركز علاج طبيعي	خدمات	تمويل الإنشاء
وهران	تصنيع كبريتات الالومينا	صناعة	تمويل الإنشاء
	محطة خدمات	خدمات	تمويل الإنشاء
	فندق	سياحة	تمويل الإنشاء
تيارات	فندق	سياحة	تمويل الإنشاء
	عيادة	خدمات	تمويل الإنشاء
	إنتاج عصائر الليمون	صناعة	تمويل الإنشاء
	إنتاج صيدلاني	صناعة صيدلانية	تمويل الإنشاء

المصدر: معد بناء على معلومات من الشركة <http://sofinaance.dz>.

تتكون محفظة أصول الشركة المالية من مشاريع استثمارية تنشط في قطاعات اقتصادية مختلفة، حيث يتم تمويل 14 مشروعاً من الأموال الموجهة لصناديق الاستثمار الولاية الستة المسيرة من طرف Sofinance ، والأربع المشاريع الأولى بالإضافة إلى مشروع تصنيع الكبريتات تم تمويلها من الأموال الخاصة، تتراوح نسبة مساهمة في هذه المشاريع ما بين 16% و 48.5% حظي قطاع الصناعة بتمويل العدد أهم من مشاريع الشركة ما يمثل نسبة 53% من الإجمالي، والتي ضخت فيها تقريباً قيمة 658,52 مليون دج. باقي المشاريع الممولة توجهت لقطاع الخدمات، فحازت الخدمات السياحية على نسبة الأعلى 26% من تلك التمويلات تعتبر الشركة مرحلة الإنشاء أكثر جذباً من مرحلة النمو، هذا ما تدل عليه نسبة 84% من المشاريع المستثمر فيها في هذه المرحلة، بهدف مرافقتها أطول مدة ممكنة للاستفادة من الميزات الجبائية التي منحها التشريع للشركات التي تستثمر مدة لا تقل عن 5 سنوات، تجدر الإشارة إلى أن مشروع المدينة السياحية الذي ساهمت فيه Sofinance، أموالها الخاصة كان بشراكة مع الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار والجزائر استثمار على سبيل التعاون بين الشركات الممارسة للنشاط ويتوقع من الشركة زيادة عدد المشاريع محفظتها في السنوات القادمة بعد زيادة رأس مالها وعدد الصناديق الولاية التي تقع تحت تصرفها، والتي أصبحت 10 صناديق.

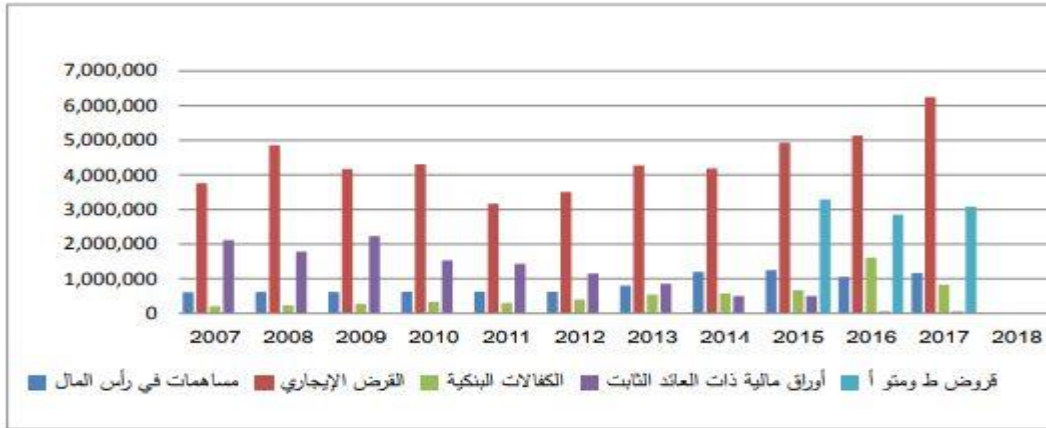
الجدول رقم 03: استثمارات الشركة في الفترة ما بين 2007-2017 (الوحدة ألف دج)

السنوات	مساهمات في رأس المال	القرض الايجاري	الكفالات البنكية	أوراق مالية ذات العائد الثابت	قروض طويلة الأجل ومتوسطة الأجل
2007	609,400	3,758,178	205,838	2,111,740	-
2008	613,000	4,853,602	232,977	1,781,000	-
2009	617,500	4,169,222	266,314	000,2,231	-
2010	622,000	4,309,790	334,205	1,531,000	-
2011	622,000	3,166,000	295,000	1,431,000	-
2012	622,000	3,505,000	400,000	1,150,000	-
2013	795,626	328,4,273	541,000	850,000	-
2014	1,195,626	4,182,943	575,000	500,000	-
2015	1,245,600	4,933,000	672,000	500,000	3,292,000
2016	1,047,000	5,138,000	1,608,000	50,000	2,845,000
2017	1,163,937	6,250,598	827,966	50,000	3,077,998

المصدر: من سنة 2007 إلى 2015 (أحلام بوقفة، مرجع سابق ص 119، 118)

من سنة 2015 إلى 2017: <http://sofinaance.dz/sofinanceenchiffre/>

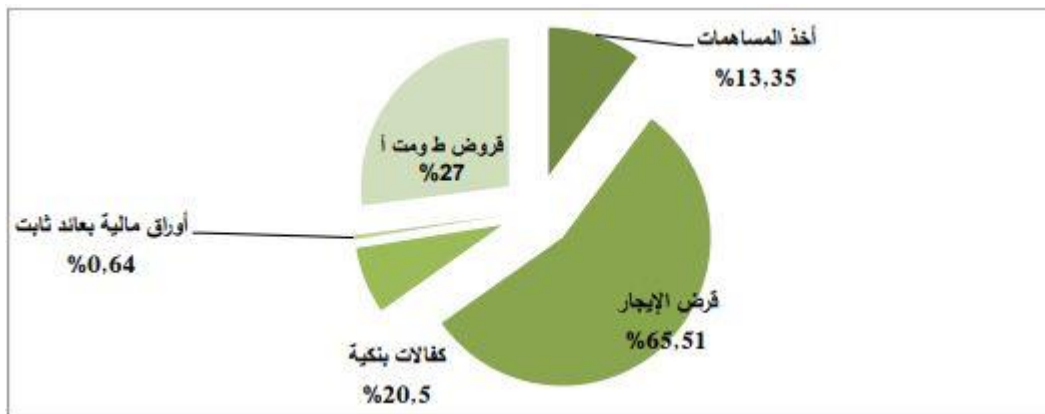
الشكل رقم 01: استثمارات الشركة في الفترة ما بين 2007-2017 (الوحدة ألف دج)



المصدر: بالاعتماد على موقع الالكتروني www.sofinance.dz/sofinance-cchiffres.htm

من خلال الشكل أعلاه يظهر جليا أن التمويل بقرض الإيجار هو النشاط الأكثر ممارسة من بين الأنشطة التي تمارسها على مدار 12 سنة، حيث كانت المبالغ المستثمرة في قرض الإيجار في سنة 2017، حيث قدر بـ 6250598 دج، ثم يليه نشاط قروض طويلة ومتوسطة الأجل ثانيا والذي استثمرت فيه Sofinance مقيمته في سنة 2015 حيث قدر بـ 3292000 دج، حيث يليه نشاط اخذ المساهمات رأس المال المخاطر ثالثا والذي استثمرت فيه الشركة مقيمته 12456000 دج في سنة 2015، حيث يمثل هذا المبلغ نسبة 28.58% من المبلغ المستثمر من قرض الإيجار، وهي نسبة قليلة جدا تجاوزت ربع المبلغ المستثمر بقرض الإيجار بحوالي 3% فقط.

الشكل رقم 02: حصة رأس المال المخاطر من إجمالي نشاطات Sofinance في سنة 2017

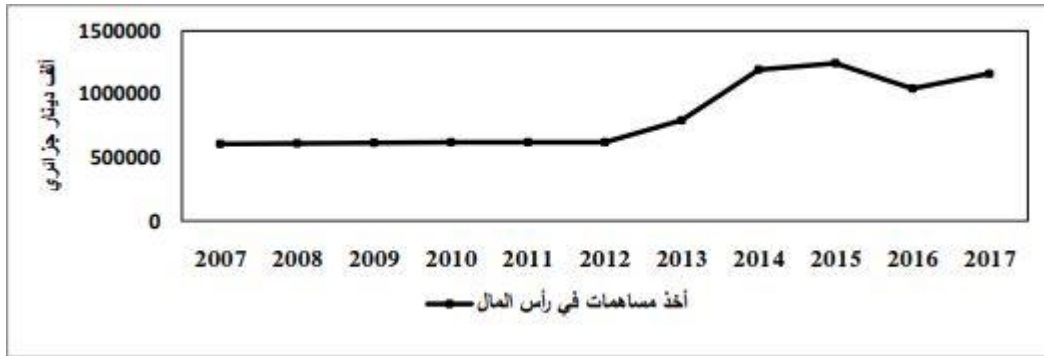


المصدر: معد بناء على إحصائيات Sofinance لسنة 2017 على موقعها الالكتروني

تمارس الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة والتوظيف نشاط قرض الإيجار بنسبة 65.51% من إجمالي الاستثمارات التي قامت بها سنة 2017، وهو بهذا يعتبر النشاط المهيمن في الشركة والذي يخولها الإن تكون شركة قرض إيجاري وليست شركة رأس مال مخاطر، حيث يمثل هذا الأخير نسبة 13.35% فقط من إجمالي استثماراتها، فضلا عن هذا، فقد حققت الشركة المالية معدل نمو يقدر 04.16% فيما يخص التمويل بقرض الإيجار بين سنة 2015 و2017، في حين أن التمويل برأس المال المخاطر سجل تراجعاً في قيمة المساهمات بنسبة 13.35% في نفس الفترة، بسبب تنازل الشركة عن بعض المساهمات التي كانت في محفظتها.

بينما سجلت القروض الطويلة والمتوسطة الأجل بنسبة 27%، فهذا لا يخفي حقيقة أن نشاط أخذ المساهمات في هذه الشركة المالية شهد تطور ملحوظاً في المبالغ المستثمرة فيه وهذا ما يترجمه الشكل الموالي:

الشكل 03: المبالغ المستثمرة في شكل أخذ مساهمات على مستوى Sofinance ما بين 2007-2017



المصدر: بالاعتماد على موقع الإلكتروني www.sofinance.dz/sofinance-cchiffres.htm

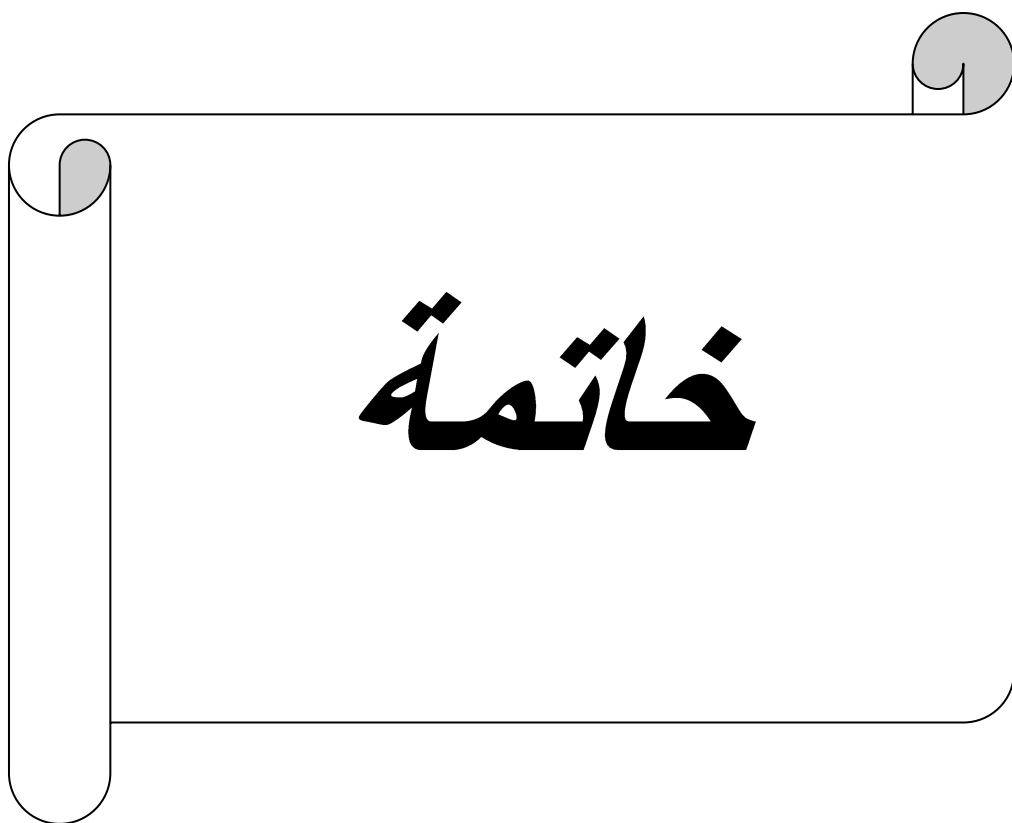
تميزت التمويلات الممنوحة من طرف الشركة المالية في شكل رأس مال مخاطر (استثماري) بالثبات تقريبا من سنة 2007 حتى سنة 2012 أين ارتفعت بعدها قيمة المبالغ المستثمرة في هذا الجانب بشكل ملحوظ، حيث تتناسب هذه السنة مع بدأ نشاط صناديق الاستثمار الولائية الستة الخاصة بـ Sofinance والتي تقوم بدور المسير للأموال المعهودة إليها من طرف الخزينة العمومية للمساهمة في زيادة الاستثمارات المحلية وتوفير التمويل المناسب لها بهذه التقنية، بلغت أعلى قيمة مستثمرة كأخذ مساهمة في قيمة 1245600 ألف دج في سنة 2015 بعد أن كانت في سنة 2014 تقدر بـ 1195626

ألف دج، بينما لاحظت تدهور في سنة 2016 ما قيمته 1047000 دج، إلى حين عادت للارتفاع في سنة 2017 حيث بلغت قيمته 163937 دج.

رغم أن الشركة المالية تنشط في التمويل التاجيري أكثر منه في التمويل المخاطر، إلا أنها وظفت أموالاً أكثر من باقي المتعاملين المحليين في الاستثمار في مؤسسات صغيرة ومتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر، فيما يلي تفصيل هذا التوظيف في الشركات الموكلة إليها تسير صناديق استثمار ولاتية.

خلاصة:

أن المؤسسة التي تم إنشائها خلال تسعينات، ساهمت وبشكل كبير في تحسين عملية التمويل لدى المؤسسات وخاصة المشاريع المقاولاتية، ومكنتها من النهوض بهذا القطاع الحيوي، ومن بين هذه المؤسسات المالية نجد في مقدمتها شركة التي قدمت الكثير من الدعم لها، خاصة بتقنية رأس المال المخاطر الذي أصبح من أهم مصادر تمويل المؤسسات نظرا للإيجابيات التي يمتلكها، حيث قمنا بدراسة هذه الشركة وقدمنا تعريفا لها وحددنا مهامها وأنشطتها، وبعدها قمنا بدراسة مسارها التمويلي برأس مال المخاطر ثم بينا طريقة الخروج من الاستثمارات في شركة، ودراسة تطور وتقييم نشاطها وخدماتها من سنة 2015 إلى 2017



خاتمة

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

أولا- نتائج الدراسة:

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

خاتمة

-نشاط مؤسسة SOFINNANCE ضعيف ومحدود في مجال الصناعة والخدمات، ونسبة مساهمتها في التمويل لا تتعدى 49 تركّز على التمويل التجاري مقارنة بالتمويل عن طريق رأس المال المخاطر.

ثانيا- نتائج اختيار الفرضيات:

-الفرضية الأولى: رأس المال المخاطر هو ذلك النوع من التمويل الذي يقدم الدعم المالي للمشاريع المقاولاتية بالأموال الخاصة، ويقدم التوجيه اللازم والتسيير، حيث أن هذا النوع من التمويل لا يعتمد على طلب ضمانات عينية وشخصية.

-الفرضية الثانية: التمويل برأس المال المخاطر جد محدود في الجزائر، وهذا راجع لعدة عوامل أهمها قلة الشركات المختصة في هذا المجال، وغياب آليات الخروج المناسب من المشاريع التي تم تمويلها، تعد التجربة في رأس المال المخاطر جد متواضعة بحيث نجد إنها لا تزال في بدايتها الأولى، وتحتاج إلى المزيد من بذل الجهود وتذليل العقبات أمام شركات رأس المال المخاطر وتوسيع العمل بهذا الأسلوب في كافة القطاعات ومجالات الاستثمار، وهذا ما لمسناه من خلال تجربة الشركة المالية للاستثمار والتوظيف SOFINNANCE التي يمكن اعتبارها شركة قرض إيجاري أكثر منها شركة رأس المال المخاطر بالرغم من أنها أنشئت كشركة متخصصة في رأس المال المخاطر.

ثالثا- اقتراحات الدراسة:

وقد لخصنا الاقتراحات التالية:

-العمل على إنشاء صناديق عمومية يتم توظيف أموالها في نشاط رأس المال المخاطر وتكون موجهة لتمويل المراحل المبكرة جدا.

-ضرورة استحداث عدد كبير من شركات رأس المال المخاطر التابعة للقطاع الخاص، وهذا لأنها لا تخضع للقيود التمويلية التي تخضع لها تلك التابعة للدولة..

-تشجيع المؤسسات الجزائرية على الانفتاح على هذه التقنية من خلال الحملات التحسيسية، كما يمكن الاستعانة بوكالات دعم الشباب التي لها اتصال مباشر مع الشباب الحامل للأفكار لتقديم هذه التقنية لهم.

خاتمة

-فتح خيارات الصناديق التقاعد والتأمين في استثمار موحداتها المالية في صناديق استثمار رأس المال المخاطر.

-على الدول والحكومات مد يد العون لهذه المشاريع والوقوف إلى جانبها حتى تتغلب على الصعوبات المختلفة.

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

-يجب على مؤسسة التعريف بقرض رأس المال المخاطر عن طريق تنظيم الملتقيات والندوات العلمية.

-ضرورة تفعيل التمويل الإسلامي لمطابقته لتقنية رأس المال المخاطر.

رابعا- أفاق الدراسة

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

-إظهار دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الابتكارية.

-دور رأس المال المخاطر في مواجهة الأزمات المالية المحلية الدولية.

-واقع رأس المال المخاطر في ظل انعدام بورصة متخصصة لرأس المال المخاطر



قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

أولا-الكتب:

- 1-خدري توفيق، حسين بن الطاهر، المقابلة كخيار فعال لنجاح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية المسارات والمحددات، الملتقى الوطني حول واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي 06\05 ماي 2013، ص5.
 - 2-براق محمد وبن زاوي محمد الشريف، رأس المال المخاطر، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2014.
 - 3-إبراهيم بدران، الريادية، دار الشروق للنشر والتوزيع، طبعة الأولى، الأردن، 2013.
 - 4-مبارك مجدي عوض، الريادة في الأعمال المفاهيم والنماذج، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2009.
 - 5-مبارك مجدي عوض، التربية الريادية والتعليم الريادي، عالم الكتب الحديث، الأردن، 2011.
 - 6-صدوق فتيحة، المقابلة في الجزائر بين التنظير والتطبيق، دار المجدد للنشر والتوزيع بدون طبعة، الجزائر، 2019.
 - 7-داودي الشيخ، اقتصاد وتسيير المؤسسة، دار هومة للنشر والتوزيع، بدون طبعة، الجزائر، 2011.
- ثانيا-المجلات الدورية:
- 1- نبيلة قدور وحمزة العرابي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية، جوان 2017.
 - 10-رابح بوقرة وبن النوي أحلام، استخدام النماذج الكمية في اتخاذ قرار التمويل برأس المال المخاطر، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد1، 2016.
 - 11-رحال علي ويعبط أمال، واقع المقاولاتية في الجزائر (دراسة تحليلية)، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد11، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، ديسمبر.
 - 12-ادهم رحمون وسعد مقص واحمد سواهلية، المقاولاتية والإبداع لدى الشباب الجزائري، مجلة العلوم القانونية والاجتماعية، العدد العاشر، جامعة زيان عاشور بالجلفة، جوان 2018.
 - 13-سلام سليمة وبوريش لحسن، قياس التوجه المقاولاتي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، الجزائر.

قائمة المراجع

- 14-نبيلة ساسان، إشكالية التمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة العدد الاقتصادي، العدد2، جامعة عنابة -الجزائر-،المجلد6، لغواط، 2015.
- 15-السعيد بريش، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة الباحث، العدد5، جامعة باجي مختار، عنابة، 2007.
- 16-أحلام بوقفة، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الأول، جامعة عبد الحميدي مهري، قسنطينة2، المجلد الرابع، جوان 2017.
- 17-بن ساعد عبد الرحمان، صابور سعاد، رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة سوفيناس-، المجلة الدولية للاقتصاد، المركز الديمقراطي برلين ألمانيا، العدد5، فيفري 2019.
- 18-رشيد حفصي وعبد الغفور دادن، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد السادس، سبتمبر 2018.
- 2- بلعدي عبد الله ومقلاتي عاشور، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل بينهما، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد السادس، ديسمبر، 2016.
- 3-منير حروف وريم توارمية، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مقال بمجلة التنمية الاقتصادية، العدد4، جامعة الوادي، 2017.
- 4-محمد الشريف بن زاوي، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، دراسة بالأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد16، جامعة أم البواقي، الجزائر، جوان 2014.
- 5-عابد نصيرة وبريش عبد القادر، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 14، العدد19، 2018.
- 6-لوكال أمال شهرزاد، رهانات التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر، مقال في مجلة أبعاد اقتصادية علمية أكاديمية محكمة، جامعة الجزائر3.
- 7-رقية حساني، رأس المال المخاطر كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 16، جامعة بسكرة، مارس 2019.

قائمة المراجع

8-الأغا تغريد وحشماوي محمد، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة (دراسة حالة الجزائر)، مقال مجلة المدير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 3، جامعة الجزائر 3، جوان 2016.

9-بوعبد الله هيبية وحسين رحيم، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر (تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة برج بوعريريج.

ثالثا-الأطروحات والمذكرات:

1-محمد توجيل، دراسات وتحليل سياسات دعم المقاولاتية في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، 2015-2016.

2-مهني اشرف، المرافقة المقاولاتية أسلوب النهوض بالمؤسسات الصغيرة في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2013-2014.

3-لفير حمزة واو سرير منور، روح المقاولاتية وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر (دراسة حالة مقاولي الجزائري)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء، علوم التسيير، تخصص تسيير المنظمات، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، 2016-2017.

4-شقران محمد، دور المقاولاتية في ترقية المشاريع الصغيرة المنتجة دراسة ميدانية للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب لولاية سيدي بالعباس، شهادة ماجستير، تخصص علوم تجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2014.

5-يوسف سيد احمد، تأثير المهارات المقاولاتية على النية المقاولاتية لدى طلبة الجامعيين دراسة باستعمال نمذجة المعادلة الهيكلية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراء، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالي مؤسسة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018.

6-بن شهرة محجوبة، مقومات تطوير الروح المقاولاتية لدى الطلبة جامعة المسيلة دراسة ميدانية على عينة من طلبة قسم علوم التسيير، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر اكايمي، كلية علوم التسيير، تخصص تسيير عمومي، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2016-2017.

قائمة المراجع

7-محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة **Finalep**، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة منتوري-قسنطينة-، 2008-2009.

8-سامية عبدش، شركات رأس المال المخاطر ودورها في خلق وتمويل المشاريع الناشئة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص القانون العام فرع التنظيم الاقتصادي، كلية الحقوق، جامعة قسنطينة، 2013-2014.

رابعا-النصوص القانونية والتنظيمية:

1-المادة 100 من الأمر رقم 09-01 المؤرخ في 22 جويلية 2009 والمتعلق بالقانون المالية التكميلي الصادر بالجريدة الرسمية الجزائرية رقم 44 لسنة 2009.

2-المادة 02 و03 من القانون رقم 06-11 المؤرخ في 26 جوان 2006 المتعلق بشركة رأس المال الاستثماري، الجريدة الرسمية رقم 42، سنة 2006.

خامسا-نصوص أخرى:

1-سوسن زيرق، محاضرات في مقياس المقاولاتية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، موجهة لكل تخصصات السنة أولى ماستر، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2017-2018، ص 7-8.

المراجع باللغة الأجنبية:

1-Farid METAHRI، Sofinance révèlateur de succès، journée d' étude: p16-17.
2-Guide des Banques et des établissements financiers en ALgérie، édition 2015، p16، kPMG. DZ.
3-Wassim chettara، Sofinance Spa، un établissement financier au service de la pme، journè d' étude sur linvestissement et les règimes d'èrogatoires، 26-02-2012، Batna، p05.

المواقع الالكترونية:

1-www. Sofinance. Dz.
2-http:\\ Sofinance. Sofinance en chiffre
3-WWW. Ccidahra. Com\\ entreprendre\\ documente\\ Sofinance. Pdf.
4- http:\\ WWW. Andi.- d\\index. Php\\ Fr\\ founds\\ d investissement.

تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة):
المولود(ة) بتاريخ: 12/12/1999 ب: بوسعادة

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم:
الصادرة بتاريخ: 2022/04/13 عن: بوسعادة

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة:
تخصص:
خلال السنة الجامعية 2022-2023

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان:

دور شركات رأس المال المخاطر في إنشاء وتمويل المشاريع
المقاولانية - دراسة حالة شركة Sofinance

أصرح بشرفي أنني التزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 07/06/2022

التوقيع والبصمة



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الملخص:

يعد التمويل من بين الأساسيات لإنشاء، تشغيل وتوسيع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال تغطية كافة احتياجاتها المالية للقيام بأنشطتها ووظائفها المعتادة وأيضا ضمان استمراريتها، لذلك أخذ تطوير أدوات التمويل اهتماما كبيرا من طرف الماليين والمستثمرين، لتبرز تقنية جديدة تختلف عن التمويل التقليدي تتمثل في التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، وسنحاول من خلال هذه الورقة البحثية التعرف على هذا النوع من التمويل وماهي أهم شركات رأس المال المخاطر في الجزائر، باتباع المنهج الوصفي التحليلي لوصف وتحليل هذه التقنية، وذلك من أجل وقوف على المميزات التي تجعلها بديلا، تمويلا ذات فعالية بالإضافة الى اختيار الشركة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف من بين شركات رأس المال المخاطر في الجزائر لدراسة نشاطها، لانها تأسست من اجل تطوير الانتاج الوطني وتطوير منتجات مالية جديدة لتمويل المؤسسات.

الكلمات المفتاحية:

التمويل، شركات رأس المال المخاطر شركة، التقنيات المستحدثة في التمويل.

Summary:

Financing is one of the basics for the creation, operation and expansion of SMEs, from While covering all its financial needs to carry out its usual activities and functions as well as ensuring its continuity, the development of financing tools has taken great attention from financial and investor, to highlight a new technique different from traditional financing consisting of financing through venture capital, and through this research paper we will try to identify this type of financing and what are the most important venture capital companies in Algeria, by following the analytical descriptive approach to describe and analyze this technique, in order to stand on the advantages that make it an alternative. In addition to selecting the financial company for investment, joint stock and employment among venture capital companies in Algeria to study its activity, it was established to develop national production and develop new financial products to finance institutions.

Keywords:

Finance, Venture Capital Companies Inc., Technologies Developed in Finance