

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

رقم: .....

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصادي نقدي وبنكي



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

التمويل المقاولاتي من طرف شركات رأس المال الاستثماري  
-دراسة حالة شركة Africinvest-

تحت إشراف:

- أ.د. حجاب عيسى

من إعداد:

- ضباب أنيسة

-تواتي نسرين

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
غفصي توفيق	أستاذ محاضر أ	جامعة محمد بوضياف بالمسيلة	رئيسا
حجاب عيسى	أستاذ التعليم العالي	جامعة محمد بوضياف بالمسيلة	مشرفا ومقررا
عيشاوي علي	أستاذ محاضر أ	جامعة محمد بوضياف بالمسيلة	مناقشا

السنة الجامعية : 2021-2022

أهداء

أهدي عملي هذا الى :

منذ حصد الأشواك عند دريبي الى القلب الكبير وتاج مراسي سندي وقوتي وملاذي ومعلمي

الأول والدي الحبيب .

ومن أرضعتني من الحب حبا ومن الحنان حنانا

الى القلب الناصع بالياض أمي الحنون

الى كل من قدموا لي المساندة اخوتي وأصدقائي

أنيسة

## إهداء

وصلت مرحلتي الجامعية الى نهايتها بعد تعب ومشقة وها أنا ذا اخترت ختت لخرجي بكل همة

ونشاط.

أهدي ثمرة جهدي هذا الى أمي وأبي وكل فرد من عائلتي الى من جمعنا لهم القدر وكانوا

مرفقاء الدرب والذين كانوا لهم العون والمساعدة.

حفظهم الله وأطال في عمرهم وإلى كل الأهل والأقارب وإلى كل الأحباب والأصدقاء.

أهدي هذا العمل

نسرين

## شكر و تقدير

أشكر الله عز وجل و نحمده الذي بنعمته تتم الصالحات.

على ما من به علي من التمام و الكمال بعد التيسير و التوفيق لنجاح هذا  
العمل و استنادا لقوله عليه الصلاة و السلام

" لا يشكر الله من لا يشكر الناس "

أتقدم بالشكر الجزيل إلى أوليائي الكرام .

كما اهدي ثمرة جهدي للدكتور حجاب عيسا الذي كلما تظلمت لطريق أمامي  
لجأت اليه فأنارها لي وكلما دب الياس في نفسي زرع فيها الامل كما لا ننسى  
ان اشكر كل الأساتذة.

كما لا أنسى أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى الكل من ساعدني في انجاز هذا  
العمل وأخص بالذكر إلى جميع خريجي دفعة 2022

فهرس

المحتويات

الصفحة	العنوان
	اهداء
	شكر و عرفان
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول والاشكال
أ-و	المقدمة
	<b>الفصل الأول: مدخل عام للمقاولاتية</b>
02	تمهيد
03	المبحث الأول: مفهوم المقاولاتية
03	المطلب الأول:نشأة ومفهوم المقاولاتية.
04	المطلب الثاني: أهمية المقاولاتية.
04	المطلب الثالث: خصائص المقاولاتية.
05	المبحث الثاني: اتجاهات المقاولاتية واهم المصطلحات المتعلقة بها.
05	المطلب الأول: الاتجاهات الفكرية للمقاولاتية .
07	المطلب الثاني : اهم المصطلحات المتعلقة بالمقاولاتية.
09	المبحث الثالث: المقاول.
09	المطلب الأول: مفهوم المقاول.
10	المطلب الثاني: خصائص المقاول.
11	المطلب الثالث: أنواع المقاول.
11	خلاصة الفصل.
	<b>الفصل الثاني: راسمال المال الاستثمار كأداة فعالة لتمويل المشاريع الاستثمارية.</b>
13	تمهيد الفصل.
14	المبحث الأول: ماهية راس المال الاستثماري
14	المطلب الاول: راس المال الاستثماري

16	المطلب الثاني: أهمية وخصائص رأس المال الاستثماري
18	المطلب الثالث: مراحل تمويل المنشأة عند طريق رأس المال الاستثماري.
19	المبحث الثاني: شركات رأس المال الاستثماري
19	المطلب الأول: مفهوم شركات رأس مال الاستثمار بالمؤسسات الممولة واهم المخاطر التي تواجهها .
22	المطلب الثالث: مزايا التمويل برأس المال الاستثماري للمؤسسات .
24	خلاصة الفصل .
	<b>الفصل الثالث : دراسة حال شركة التسيير غير المقيمة Africivest</b>
26	تمهيد
27	المبحث الأول : ماهية شركة التسيير الغير مقيمة Africivest.
27	المطلب الأول: تقديم شركة Africivest.
29	المطلب الثاني: الخدمات التي تقدمها شركة Africivest.
30	المطلب الثالث : مهام شركة Africivest.
31	المبحث الثاني: نشاط شركة Africivest في الجزائر
31	المطلب الاول : نشأة Africivest في الجزائر
31	المطلب الثاني: استثمارات شركة Africivest في الجزائر
37	خلاصة الفصل
39	الخاتمة
43	قائمة المصادر والمراجع

فهرس الجداول

---

و الأشكال

---

أولاً- قائمة الجداول:

الرقم	محتوى الجدول	الصفحة
01	محفظة استثمارات Africinvest في الجزائر.	05

ثانياً- قائمة الأشكال:

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	مراحل تطوير شركة Africinvest للمؤسسة الممولة.	31
02	القطاعات المستهدفة من طرف شركة Africinvest.	33
03	القطاعات المستثمر فيها من طرف Africinvest في الجزائر.	34
04	الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA-Rouiba.	35

المقدمة

---

في ظل التغيرات العديدة والمختلفة التي يشهدها الاقتصاد العالمي منذ السنوات الأخيرة خاصة في العشرينين والتحول الناتجة عند ظاهرة العولمة هذه الظاهرة التي أدت بالعديد من الدول التي تحول نحو عالم المقاولاتية وإنشاء المؤسسات الذي أصبح يحتل حيزا كبيرا من اهتمام الحكومات والعديد من الدول خاصة مع تزايد المكانة التي تحتلها المقاولات في اقتصاديات مختلف هذه الدول مهما كان مستوى تطورها والدور الذي باتت تلعبه في مختلف برامج التنمية المستقبلية الاستراتيجية

اما بالنسبة للتمويل فطالما شكل موضوعه حيزا هاما مثله مثل موضوع المقاولاتية من اهتمام الباحثين والمختصين حيث شهد تطورات كبيرة وابتكار أدوات تمويلية متعددة ومتنوعة حتى تتماشى مع التطور الذي شهدته الحاجات التمويلية والذي من اهم نتائجه ظهور خط تمويلي جديد يختلف عن الطرق التمويلية التقليدية التي كانت تتمثل في البورصة والقروض البنكية وغيرها من حيث نظرتة للمخاطرة المالية والذي سمي برأس مال الاستثمار او المخاطر وقد ظهر هذا النمط التمويلي لأول مرة في الولايات المتحدة الامريكية منتصف القرن الماضي استجابة لاحتياجات التمويلية للمنشأة العاملة في المجال الإلكتروني والتي تتميز بمستوى مرتفع للمخاطرة مما جعلها غير مؤهلة للحصول على التمويل البنكي ومنذ ذلك الحين اخذ الاهتمام برأس المال الاستثماري يتسع ويزيد سواء من قبل الحكومات المتعاملين الاقتصاديين او الباحثين.

أولاً- طرح الإشكالية:

ان الاهتمام برأس المال الاستثماري يمكن تفسيره لعدة أسباب والتي يمكن ايجازها في كونه الداعم الأكبر للثروات الصناعية التي شهدها العالم نهاية القرن الماضي وهذا في ابلدان المتطورة اما في البلدان النامية فرأس المال الاستثماري يلعب دورا جوهريا وذلك بتمويله للمشاريع الناشئة الغير قادرة على بلوغ مصادر التمويل التقليدية حتى تتمكن هذه البلدان من بناء شيع صناعي يقلل من تبعيتها الاقتصادية ويحقق تنميتها المستدامة.

ومن خلال ما سبق نطرح إشكالية بحثنا في السؤال التالي:

ما مدى فعالية التمويل المقاولاتي من طرف شركات رأس المال الاستثماري في الجزائر من خلال شركة **africinvest** ؟

ينبثق من صميم هذا التساؤل أسئلة فرعية أخرى تتمحور حول الدراسة شكلا ومضمونا وتحليلا في الإجابة عنها تتمثل فيما يلي:

- ما المقصود بالمقاولاتية ورأس المال الاستثماري؟
- ما هو واقع وفاق هذه التقنية في الجزائر؟
- ما هو واقع شركة africinvest المختصة في التمويل برأس المال الاستثماري في الجزائر؟

ثانيا- فرضيات الدراسة:

لمعالجة هذا الموضوع اعتمدنا على الفرضيات التالية:

-الفرضية الأولى: التمويل برأس المال الاستثماري في الجزائر محدود وهذا بسبب عدة عوامل أهمها قلة الشركات المختصة في هذا المجال.

-الفرضية الثانية: شركة africinvest رائدة في مجال التمويل برأس مال الاستثماري في الجزائر.

ثالثا - مبررات اختيار الموضوع:

تم اختيار هذا الموضوع انطلاقا من مجموعة من العوامل نذكر منها:

- حيوية الموضوع في حد ذاته باعتبار موضوع متجدد والأبحاث فيه قليلة كما ان جل الدراسات تناولت المقاولاتية وطرق التمويل التقليدية الا انها لم تتناول طريقة التمويل برأس المال الاستثماري.
- طبيعة الاختصاص العلمي الذي مكثنا مكن اخذ بعض الأفكار المسبقة عن الموضوع بصفة عامة.
- الرغبة في البحث حول هذا الموضوع.

رابعا - أهمية الدراسة:

يمثل موضوع التمويل عن طريق رأس المال الاستثماري احد مواضيع المهمة في المجال الاقتصادي حيث نال هذا الموضوع اهتمام العديد من الباحثين والدارسين وكون ان المؤسسات الناشئة وطرق تمويلها تمثل المعرقل الأساسي للاقتصاد فان دراسة هذا الموضوع تمكننا من تركيز على دراسة التمويل عن طريق رأس مال الاستثمار واساليبه من اجل تلبية الاحتياجات المالية المطلوبة بأقل التكاليف وفي الوقت المناسب.

خامسا - اهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة الى تحقيق اهداف عدة نختصرها في النقاط التالية:

- التعريف برأس المال الاستثماري وشركات رأس المال الاستثماري؛
- التعرف على التمويل المقاولاتي عن طريق شركات رأس المال الاستثماري وآلية عمله؛
- التعرف على اهم المخاطر التي تواجهها المؤسسات اثناء التمويل برأس المال الاستثماري؛
- واقع المؤسسات المالية في العالم وفي الجزائر.سادسا - منهجية الدراسة:

وفق الإشكالية المطروحة سلفا والفرضيات الموضوعية من خلالها وفي ضوء طبيعة الدراسة والاهداف التي نسعى الى تحقيقها اقتضى الامر استخدام المنهج الوصفي التحليلي في جانب النظري لاعتباره مناسباً لجمع حقائق والتحليل وتمحيص واستنباط وكذا التعريف بمختلف المفاهيم ذات الصلة بموضوع التمويل المقاولاتي ورأس المال الاستثماري اما فيما يخص الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على أسلوب دراسة حالة شركة africinvest في الجزائر وذلك من خلال ابراز مدى فعاليتها في الجزائر من خلال التمويل المقاولاتي من طرف شركات رأس المال الاستثماري.

حظي موضوع التمويل المقاولاتي بنصيب من الدراسات منها التي ركزت على الية معينة او مجموعة اليات وبما ان ما يميز البحث العلمي هو اتاحة المجال للتعرف على وجهات نظر الاخرين لذا تم الاطلاع على عدد من الدراسات السابقة والاستعانة بها من اجل اثراء موضوع بحثنا وكذلك قصد ضيف الإشكالية والتوسع في الجوانب المختلفة للدراسة ومن بين هذه الدراسات ما يلي:

- دراسة (محمد براق وبن زاوي محمد الشريف، 2014) " رأس مال المخاطر تجارب ونماذج عالمية الطبعة الأولى المكتب الجامعي الحديث: والتي من خلالها تم تقديم مجموعة من التجارب العالمية التي تبحث حكوماتها في هندسة سوق رأس المال المخاطر من خلال محاكات التجربة الامريكية التي قاد نجاحها قوة السوق راس المال المخاطر فيها مقترحة في الأخير نموذجاً عاملاً للتقنية يمكن تطبيقه.

- دراسة (نبيل قدورة وحمزة العربي، 2017): " التمويل براس المال الاستثماري واهم تجاربه في بعض الدول العالم مجلة الدراسات المالية والمقاييس الإدارية العدد 07 ، جوان 2017: والتي تم من خلالها تقديم مجموعة من التجارب العلمية لدول متقدمة كالولايات المتحدة الامريكية وفرنسا ومملكة المتحدة نامية كالجزائر وتونس حيث قدمت الدراسة تعريف بالنمط التمويلي لراس المال الاستثماري ومقارنته بالأنماط التمويلية الأخرى لإبراز خصائصه ، و قد توصلت الدراسة الى أن التجربة الجزائرية في راس المال الاستثماري جد متواضعة و تحتاج لجهود لتذليل العقبات .

- دراسة (أحلام بوقفة، 2017): ، مقال تحت عنوان " واقع نشاط رأس المال الاستثماري في الشركة المالية للاستثمارات " المساهمة و التوظيف " ، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة ، مجلة البحوث الاقتصادية و التجارية و المالية ، المجلة الرابعة العدد الأول ، جوان 2017 ، حيث قامت بدراسة تحليلية للتمويلات المقدمة في شكل رأس المال الاستثماري على مستوى الشركة المالية للاستثمارات المساهمة و التوظيف و قد توصلت الى نتيجة أن التمويل برأس المال الاستثماري على مستوى سوفينانس يعتبر نشاط ثانوي ،بعد قرض الايجار يمارس على أنه عملية أخذ مساهمة في رأس مال مشروع استثماري ، ينتهي ببيع هذه المساهمة لصاحب المشروع الممول بعد فترة معينة متفق عليها.

ثامنا - هيكل الدراسة:

من أجل تقديم هذا البحث في صورة صحيحة و ملائمة وبغية اعطائه حقة من التفصيل قمنا بتقسيمه الى ثلاثة فصول تسبقهم مقدمة تشتمل على مختلف الابعاد الأساسية للموضوع و إشكالية و تتعقبهم قائمة متضمنة قائمة النتائج و جملة من التوصيات المستمدة من النتائج المتوصل اليها ، و قد جاءت فصول هذا البحث على النحو التالي:

- **الفصل الأول:** والذي كان بعنوان " مدخل عام للمقاولاتية " سيتخلل هذا الفصل ثلاثة مباحث ، حيث المبحث الأول سنتطرق الى مفهوم المقاولاتية أما المبحث الثاني فسيتم عرض أهم اتجاهات المقاولاتية إضافة الى المقاول والذي سنتطرق اليه في المبحث الثالث.
- **الفصل الثاني:** والذي بعنوان " رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع الاستثمارية" وبدوره ينقسم الى مبحثين: المبحث الأول يتعلق برأس المال الاستثماري ولمبحث الثاني يتعلق بشركات رأي المال الاستثماري.
- **الفصل الثالث:** تم تخصيص هذا الفصل لدراسة حالة شركة التسيير الغير المقيمة Africanvest حيث تم تقسيمه الى مبحثين: المبحث الأول سيتم فيه تقديم الشركة أما المبحث الثاني سيتم فيه دراسة نشاط الشركة في الجزائر.

## الفصل الأول:

مدخل عام للمقاولة

### تمهيد:

أدى التقدم التكنولوجي وما أفرزته العولمة منذ مظاهر مختلفة الى خلق مناخ اقتصادي تنافسي أصبح من خلاله قرار اشاء مقاوله هو قرار استراتيجي صعب للغاية، لايمكن اتخاذه إلا بتوفر ضمانات كافية لنجاح المقاوله الجديدة، و ذلك سبب تعقد مسيرة انشاء و تنمية المقاولات نتيجة المشاكل الفنية والإدارية ومشاكل المحيط الخارجي، والعديد من الدراسات بينت اعتماد تحقيق معدلات النمو الاقتصادي على اقتصاد مكون من مؤسسات بأشكال مختلفة، فالحياة الاقتصادية عبارة عن سلسلة متتابعة من الأنشطة يكمل بعضها بعضا، ومن ثم فالمؤسسات الكبيرة في حاجة لمؤسسات صغيرة ومتوسطة الحجم باعتبار هذه الأخيرة مدخلا تكميليا لعدد من المؤسسات الكبيرة.

وهذا ما سنوضحه في هذا الفصل من خلال التطرق الى المباحث الثلاثة التالية:

**المبحث الأول: مفهوم المقاولاتية؛**

**المبحث الثاني: اتجاهات المقاولاتية واهم المصطلحات المتعلقة بها؛**

**المبحث الثالث: المقاول.**

### المبحث الأول: مفهوم المقاولاتية

سنتناول في هذا المبحث الى نشأة ومفهوم المقاولاتية إضافة الى أهميتها وأنواعها كالتالي:

#### المطلب الأول: نشأة ومفهوم المقاولاتية

سيتم تناول نشأة المقاولاتية (الفرع الأول) ومفهومها (الفرع الثاني)

#### الفرع الأول: نشأة المقاولاتية

لقد تطور البحث في مجال المقاولاتية حسب ثلاث اتجاهات فكرية الى غاية الستينات عرف هذا المجال سيطرة الاتجاه الوظيفي الذي يدرس المقاولاتية من الجانب الاقتصادي، ليظهر بعدها اتجاه ثاني الى جانبه يركز على دراسة خصائص الفرد و تأثيرها على المقاولاتية ن و مع بداية التسعينات ظهر اتجاه جديد يتزعمه المسيرون اهتم بدراسة سير العملية ككل، وبعد عرض الاتجاه الاقتصادي سنقوم بالتطرق تباعا الى اتجاه خصائص الافراد و اتجاه سير النشاط المقاولاتي<sup>1</sup>.

#### الفرع الثاني: مفهوم المقاولاتية

لقد تعددت التعاريف الخاصة بالمقاولاتية نذكر منها

1. المقاولاتية وهي كلمة انجليزية الأصل تم اشتقاقها من الكلمة الفرنسية ENTREPENUR وقد ترجمت من قبل الكينزيين إلى اللغة الفرنسية وهي مرتكزة على انشاء و تنمية الأنشطة<sup>2</sup>.
2. هي عبارة عن عملية انشاء شيء جديد ذو قيمة وتخصيص الوقت والجهد والمال اللازم للمشروع، وتحمل المخاطرة المصاحبة، واستقبال المكافئة الناتجة عن المشروع<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>طابي مباركة " التمويل المقاولاتي من طرف شركات رأس المال الاستثماري " دراسة حالة شركة AFRICANWEST، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر اكايمي، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، المسيلة، 2020-2021، ص8.

<sup>2</sup>محمد شقرون، " دور المقاولاتية في ترقية المشاريع الصغيرة المنتجة "، مذكرة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2014-2015، ص03.

<sup>3</sup>خواني ليلي، "المقاولاتية و روح الابداع في المؤسسات" دراسة حالة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية،جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، ص78.

3. حسب ايلان فايول فان المقاولاتية هي خلق ثروات اقتصادية و اجتماعية لها خصائص تتصف بعدم التأكد أي تواجد الخطر، و التي يندمج فيها أفراد ينبغي أن تكون لهم سلوكيات ذات قاعدة تتخصص بتقبل التغيير و أخطار مشتركة و الاخذ بالمبادرة و التدخل الفردي<sup>1</sup>.

ومما سبق ذكره يمكن تعريف المقاولاتية على أنها انشاء أو تنمية أنشطة ما تركز على الابداع وتتضمن إعطاء الموارد المتاحة حالياً و القدرة على إضافة قيمة جديدة مع تحمل المخاطر الناجمة على ذلك وبالمقابل الحصول على هوامش ربحية.

### المطلب الثاني: أهمية المقاولاتية

تكمن أهمية المقاولاتية في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- توفير احتياجات المشروعات الجديدة.
- تقديم منتجات و خدمات جديدة للاقتصاد.
- توفير مناصب شغل للأفراد.
- ادماج العمالة وربط شبكة الأعمال داخل نظم الإنتاج.
- المساهمة في التكوين و التطوير التكنولوجي.

### المطلب الثالث: خصائص المقاولاتية

تمتلك المقاولاتية أهمية في الأداء الاقتصادي ومن المفيد تحديد العلاقة الفارقة بينهما، لأن كل من الاعمال الصغيرة و المقاولاتية قدم مختلف الوظائف الاقتصادية و تؤمن فرصا مختلفة، عموماً فإن عدة خصائص تشكل فارقا بين المقاولاتية من جهة و الاعمال الصغيرة من جهة أخرى وتتمثل فيما يلي:

### الفرع الأول: الابداع

يرتكز نجاح المقاولاتية على الابداع مثل منتج جديد، طريقة جديدة في تقديم المنتج أو الخدمة أو التسويق أو التوزيع، أما المنظمات الصغيرة فتؤسس و تقدم المنتج و تميل الى الإنتاج بالطريقة التي

<sup>1</sup> محمد شقرون، مرجع سبق ذكره، ص04

<sup>2</sup> لوسي وردية، زرواطي نورة، " تقييم دور المرافقة المقاولاتية في دعم و تنمية المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر"، دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم و تشغيل الشباب بالشلف، مذكرة ماستر، جامعة الجبالي بونعامه بخميس مليانة، تخصص إدارة أعمال، 2018-2019 م، صص 11-12.

تؤسسها، وهذا لا يعني أنها لا تعمل شيئاً جديداً ولكنها تميل إلى المحلية، ولا تعمل إلى التوجه العالمية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: إمكانية النمو

المقاولات تملك قدرة قوية وإمكانية النمو أكثر من الأعمال الصغيرة و تتركز على الإبداع بينما المشروعات الصغيرة والمتوسطة قد تكون فريدة من الناحية المحلية في الغالب محدودة في إمكانية النمو<sup>2</sup>.

إضافة إلى ما تم ذكره يوجد بعض الخصائص التي تتميز بها المقاولاتية نوجزها فيما يلي:

- تتسم المقاولاتية بأنها انشاء مؤسسة غير نمطية فهي تتميز بالإبداع
- ارتفاع نسبة المخاطرة في المقاولاتية لأنها تأتي بالجديد، وبمعدلات عوائد مرتفعة في حالة قبول المنتج في السوق.
- أرباح احتكارية ناتجة عن حقوق الابتكار قبل تقليدها مقارنة بالمؤسسة النمطية التي تطرح منتجات عادية.
- تتميز المقاولاتية الفردية بالمبادرة مقارنة بإنشاء المؤسسات هاته الأخيرة التي يمكن انشاؤها مع مجموعة الشركاء.

### المبحث الثاني: اتجاهات المقاولاتية وأهم المصطلحات المتعلقة بها

تطرقنا في هذا المبحث إلى أهم الاتجاهات الفكرية المصطلحات المتعلقة بها

#### المطلب الأول: الاتجاهات الفكرية للمقاولاتية

إن للمقاولاتية العديد من الاتجاهات الفكرية نوجز أهمها فيما يلي:

<sup>1</sup>طابي مباركة، مرجع سبق ذكره، ص 12.

<sup>2</sup>سعد عبد الرسول محمد، الصناعات الصغيرة كمدخل لتنمية المجتمع المحلي، المكتب العلمي للنشر والتوزيع، مصر، 1998 م، ص 35.36.

### الفرع الأول: المقاولاتية حسب الاتجاه الاقتصادي

ان المقاربة الاقتصادية تنتسب بأهمية كبيرة، حيث ساهمت في إعطاء أسس تاريخية لمجال المقاولاتية غير أن هذا الاتجاه الذي استمر الى غاية نهاية السبعينات لم يساهم كثيرا في تحسين فهمنا للظاهرة، نظرا لإشباع و تشعب مجال المقاولاتية التي ترتبط مع العديد من العوامل المتنوعة التي تتجاوز نطاق حدود العلوم الاقتصادية<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: المقاولاتية حسب اتجاه خصائص الفرد

لقد تم التركيز في هذا الاتجاه على المقاول في حد ذاته، و ذلك بدراسة خصائصه باعتبارها وسيلة تمكن من خلالها فهم النشاط المقاولاتي، و في هذا الاطار ظهرت مجموعة من الدراسات قامت بدراسة المقاول انطلاقا من الخصائص الشخصية التي سعت للإجابة عن نوعين من الأسئلة: " من هو المقاول ؟ ما الذي يميزه عن الاخرين ؟ وكذلك لماذا يصبح مقاولا ؟، ولماذا يقوم بالإنشاء ؟ " وذلك من خلال الخصائص التالية<sup>2</sup>:

#### أولا\_الخصائص النفسية:

محاولة إيجاد خاصية رئيسية، أو مجموعة من الصفات يمكن من خلالها التعرف على المقاول فنجد أعمال d.meclelland في بداية الستينات الذي بين من خلال دراسته أن الخاصية الأساسية التي تميز سلوك المقاول هي الحاجة الى الإنجاز للتفوق و تحقيق الهدف، فحسبه أن المقاول هو شخص تحكمه حاجة كبيرة للإنجاز.

#### ثانيا\_ الخصائص الشخصية:

اهتمت بدراسة الخصائص الشخصية للمقاول كالوسط العائلي الطي ينتمي اليه، المستوى التعليمي الذي يتمتع به، الخبرة المهنية المكتسبة، السند...الخ، إلا أن هذا الاتجاه قد تعرض الى انتقادات كثيرة كونه قادر على تقديم شرح شامل للظاهرة بالاعتماد فقط على بعض الصفات النفسية أو الشخصية.

<sup>1</sup>نادية دباح، " دراسة واقع المقاولاتية في الجزائر و آفاقها " (2000-2009) ماجستير علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011-2012، ص18.

<sup>2</sup>محمد علي الجودي، " نحو تطوير المقاولاتية من خلال التعليم المقاولاتي، دكتوراه علوم التسيير، جامعة محمد الخيضر، بسكرة، 2014-2015، ص4.

### الفرع الثالث: المقاولاتية حسب سير النشاط المقاولاتي

لقد كثر الاهتمام في هذا الاتجاه بدراسة دور المقاول في الاقتصاد و المجتمع ككل، كما ركز أيضا على أهمية التغيير الذي يستطيع المقاول من خلاله استعمال الموارد المتاحة بطريقة جديدة و بشكل مختلف عما سبق كأن يقوم مثلا بتغيير المجال أو القطاع الذي يشغل فيه المقاول الى قطاع اخر ذو مردودية و انتاجية أعلى، أو ان يقوم باستعمال الموارد التي يمتلكها أو يسقطها بطرق جديدة تعطي أكثر إنتاجية.

ويعتبر GARTNER أيضا من رواد هذا الاتجاه حيث اقترح على الباحثين الاهتمام بدراسة سير عملية انشاء مؤسسة جديدة له أربعة أبعاد تتمثل في المحيط، الفرد، سير العملية و المؤسسة. ويعتبر الباحث أن مجموع النشاطات التي تسمح بإنشاء مؤسسة جديدة كمتغير واحد ضمن النموذج قدمه دون اهمال الابعاد الأخرى و تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- البحث عن الفرصة المناسبة.
- جمع الموارد.
- تصميم المنتج.
- انتاج المنتج.
- تحمل المسؤولية امام العدالة و المجتمع.

### المطلب الثاني: مصطلحات متعلقة بالمقاولاتية

لطالما ارتبط مصطلح المقاولاتية بمصطلحات أخرى لها صلة وطيدة بها مثل:

### الفرع الأول: الثقافة المقاولاتية

هي مجمل المهارات و المعلومات المكتسبة من فرد أو مجموعة من الافراد و محاولة استغلالها وذلك بتطبيقها في الاستثمار في رؤوس الأموال و ذلك بإيجاد أفكار مبتكرة جديدة، ابتكار في مجمل القطاعات الموجودة إضافة الى وجود هيكل تسيير تنظيمي، وهي تتضمن التصرفات، التحفيز، ردود

<sup>1</sup>نادية دباح، مرجع سبق ذكره، ص20.

أفعال المقاولين، بالإضافة للتخطيط، اتخاذ القرارات و التنظيم والمراقبة كما أن هناك ثلاث أماكن يمكن أن ترسخ فيها هذه الثقافة هي العائلة، المدرسة، المؤسسة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: روح المقاولاتية

هي عبارة واسعة الدلالات والمعاني تتعدى في مفهومها عملية انشاء المؤسسات الفردية، تشمل تطوير الكفاءات الفردية في تقبل إمكانية التغيير بروح منفتحة مما يمكن الأفراد من تطوير أنفسهم و اكتساب مهارات جديدة ناتجة عن الانتقال للميدان العلمي و تجريب الأفكار الجديدة وبالتالي كسر حاجز الخوف من التغيير واكتساب مرونة في التعامل مع المستجدات<sup>2</sup>.

### الفرع الثالث: العملية المقاولاتية

هي القدرة على تعريف وتقييم الفرص، ثم تطوير خطة المشروع المناسبة، و من ثم تحديد الموارد اللازمة أو المطلوبة لبناء و إدارة المشروع المنبثق، فهذه الأنشطة و الإيرادات لابد أن تتولد مع انطلاقة أي منظمة ريادية أو مشروع ريادي<sup>3</sup>.

### الفرع الرابع: المقاولاتية المؤسسية

لقد تعددت المفاهيم الخاصة بالمقاولاتية المؤسسية corporatentrepreneurship فمنها المقاولاتية الداخلية interpreneurship والتي تمثل المقاول داخل التنظيم، أو عمل المشاريع التابعة للمنظمة internalinterepreneurship أو مستوى المقاولاتية داخل التنظيم internalcoporateintrapreneurship ويعود الفضل إلى الباحث "جي فورد بين شوت" الذي أبرز مفهوم المقاولاتية المؤسسية على أنها مقاولاتية يعمل بها في منظمة قائمة بالأصل.

<sup>1</sup> طابى مباركة، مرجع سبق ذكره، ص15.

<sup>2</sup>Catherine langer –janino, le profile du créateur d'entreprise , Edition l'harmattan , canada , 1997 , p91.

<sup>3</sup>مجدي عوض مبارك، الريادة في الاعمال، عالم الكتب الحديث، إربد، الأردن، 2009، ص129.

### المبحث الثالث: المقاول

تم تقسيم المبحث الى ثلاثة مطالب سيتم فيهم تقديم مفهوم المقاول وأهم خصائصه إضافة الى أنواعه

#### المطلب الأول: مفهوم المقاول

لقد تطور تعريف المقاول بالموازاة مع التطور الاقتصادي لذا فقد اختلفت التعاريف التي أعطيت له فمصطلح المقاول Entrepreneur ظهر في فرنسا خلال القرن 16 وهي كلمة مشتقة من الفعل Entreprendre والذي معناه بأشر، التزم، تعهد، وبالنسبة للغة الإنجليزية فإنها تستعمل نفس الكلمة Entrepreneur للدلالة على نفس المعنى في اللغة الفرنسية.

وقد قدم عدة من الاقتصاديين مفهوما للمقاول حيث:

- عرفه **R.CANTIOLLON** على أنه هو صاحب رأس المال الذي يتحمل المخاطر الناجمة عن اللايقين<sup>1</sup>.
- عرفه **BIRD** على أنه شخص محب للأفكار الجديدة، مفكر، مخطط، يحسن التصرف، يقتنص الفرص، مبدع، غير عاطفي<sup>2</sup>.
- عرفه **FAYOLLE** بأنه تخيل الفرد المقبل على المستقبل و الذي يعيش حالة عدم اليقين، يقدم منتوجات جديدة، أو خدمات جديدة، ويباشر في عمل يحتوي على مخاطرة<sup>3</sup>.
- وعرفه دراكر على أنه هو الذي ينظم و ينفذ الفرص، و هو الذي يحصل على الموارد و العمالة و المواد و الموجودات الأخرى بتوافق لجعل قيمتها أكبر من ذي قبل<sup>4</sup>.

ومن هذا يتم استنتاج تعريف المقاول على أنه ذلك الشخص الذي يملك مهارات البناء المؤسسي بجانب مهارات إدارية وإبداعية تساعده في بناء التنظيم أو إدارة المؤسسة.

<sup>1</sup> محمد على حودي، مرجع سبق ذكره، ص20.

<sup>2</sup> إبراهيم بشير، "دور اختيارات الاتصالية للمقاول في تجسيد الأفكار الإبداعية"، دراسة مقارنة للمقاولين الشباب بالجزائر ANSEJ و مع معهد IFE حزر مورييس، ماجستير، علوم التسيير جامعة باجي مختار، عنابة، 2011، ص45.

<sup>3</sup> محمد قوجيل، "دراسة وتحليل سياسات دعم المقاولاتية في الجزائر، دكتوراه، علوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2015-2016، ص26.

<sup>4</sup> محمد جودت ناصر وغسان العمري، "قياس خصائص الريادة لدي طلبة الدراسات العليا في إدارة الاعمال و أثرها في الاعمال الريادية"، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد الرابع، 2011، ص147.

### المطلب الثاني: خصائص المقاول

يتصف المقاول بمجموعة من السمات حيث تمثل دالة التفاعل جملة من الظروف والمتغيرات البيئية والعائلية و النفسية و الاجتماعية والشخصية و هي تتجسد من خلال السلوك لإنشاء دوافع معينة. وعلى الرغم من اختلاف الافراد و اختلاف طبقاتهم الاجتماعية إلا أن جميعهم يشتركون في بعض الخصائص نوجز أهمها فيما يلي<sup>1</sup>:

1. الاستعداد و الميل نحو المخاطرة: سواء كانت عند بدء المشروع أو أثناء تشغيله ويلاحظ أنه كلما زادت درجة الرغبة في النجاح يزداد الميل و الاستعداد نحو المخاطرة.
2. الرغبة في النجاح: يعرف المقاولون أهدافهم جيدا ويعملون بجد لتحقيقها.
3. الثقة بالنفس: يملك المقاولون الثقة بالنفس ولا يخافون من ارتكاب الأخطاء.
4. الاندفاع للعمل: عادة ما يظهر المقاولون مستوى الاندفاع الذاتي للعمل، التميز أعلى من الاخرين و تأخذ شكل العناد والرغبة في العمل الشاق.
5. الاستعداد الطوعي للعمل لساعات طويلة: غالبا ما يداومون أيام الأسبوع كاملة حتى يحققون المنافسة.
6. المنهجية و النظام: للمقاول القدرة على ترتيب و تنظيم الوقت مع رؤية الصورة بشكلها الواقعي و بأدق تفاصيلها.
7. الالتزام: لابد للمقاولين من ادامة تركيزهم على أهدافهم و تخطيط انشطتهم المختلفة.
8. التفاؤل: يمتلك المقاولون خاصية التفاؤل فعندهم تحويل الفشل الى نجاح.
9. النظرة المستقبلية: أي التطلع نحو المستقبل و التفكير بالمرئود المالي.
10. بالإضافة الى: الابداع، المبادرة، روح الفريق، القيادة، التحفيز، حس المسؤولية.

<sup>1</sup>محمد شقرون، مرجع سبق ذكره، ص20.

### المطلب الثالث: أنواع المقاول:

لقد قسمت النظرية الاقتصادية المقاولين من حيث اليوك الى ثلاثة أنواع رئيسية هي: المبدع، المخاطر و المدير.

ولقد قسم MINTZBERG المقاولين الى أربع مجموعات وهي:

- المقاولين ذوي الامكانية.
- الرياديين الذين لديهم النية لإقامة مشروع.
- رياديين فعليين.
- رياديين ليست لهم النية لبدء و انشاء مشروع جديد.

وقد قسم بعضهم مثل UCBASARAN المقاولين الى أنواع أخرى مثل <sup>1</sup>:

- مقاول أصيل: هو الذي يحتوي على مفاهيم متعددة كالتالي تم تبيينها في مختلف التعاريف.
- مقاول مبتدئ: هي الذي يملك حالياً مشروعاً واحداً، و لكن عنده خبرة سابقة في ملكية المشاريع و ادارتها، كونه منشأ لهذا المشروع أو أن احد ورثته أو قد يكون مشتري لهذا المشروع.
- مقاول تسلسلي أو تتابعي: هو المقاول الذي يملك مشروعاً واحداً بعد أن قضى فترة أمنية في مشروع سابق.
- مقاول احترافي: هو الذي يملك أكثر من مشروع في وقت واحد.

### خلاصة الفصل الأول:

تناولنا في هذا الفصل الشق النظري لدراستنا من خلال الامام بمختلف المفاهيم للمقاولاتية والمقاول حيث تم استعراض أهمية المقاولاتية والسمات التي تتميز بها إضافة إلى اتجاهاتها الفكرية.

كما تم تقديم مفهوم المقاول وأهم الصفات والأنواع الواجب توفرها في المقاول من أجل تجسيد فكرته والدور الاقتصادي والاجتماعي من اجل توفير مناصب الشغل وتحقيق الاستقرار الاقتصادي إضافة الى تلبية احتياجات افراد المجتمع.

<sup>1</sup>مجدي عوض مبارك، "الريادة في الأعمال"، عالم الكتاب الحديث، اريد، الأردن، 2009، ص39.

## الفصل الثاني:

رأس المال الاستثماري

كأداة فعالة لتمويل المشاريع

المقاولاتية

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

تمهيد:

يعتبر التمويل من أهم المشاكل التي تواجهها المؤسسات الاقتصادية سواء في مرحلة انشاء أو النشاط الاستثماري خاصة في ظل محدودية النظام الائتماني للبنوك التجارية الذي أصبح لا يتوافق مع احتياجات المؤسسات بالرغم من قلة و بساطة رأس مالها في بعض الأحيان كالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة مثلاً، و هذا بسبب ثقل عنصر الضمانات المطلوبة وارتفاع التكلفة و ضعف الوضعية المالية للمؤسسات و لهذا بات من الضروري البحث عن مصادر التمويلية الحديثة تتماشى مع احتياجات هذه المؤسسات و من بين المصادر المستحدثة نجد التمويل برأس المال الاستثماري.

وهذا ما سنوضحه في هذا الفصل من خلال التطرق الى المبحثين التاليين:

**المبحث الأول: رأس المال الاستثماري؛**

**المبحث الثاني: شركات رأس المال الاستثماري.**

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

### المبحث الأول: ماهية رأس المال الاستثماري

في هذا المبحث سوف نتطرق إلى ثلاث مطالب نشأة وتعريف رأس المال الاستثماري (المطلب الأول) وأهمية وخصائص رأس المال الاستثماري (المطلب الثاني) وفي الأخير (مراحل تمويل المنشأة عن طريق رأس المال الاستثماري)

### لمطلب الأول: نشأة وتعريف رأس المال الاستثماري

نتناول هنا فرعين هما نشأة رأس المال الاستثماري وتعريفه

### الفرع الأول: نشأة رأس المال الاستثماري

يعود أصل مهنة رأس المال الاستثماري الى اليوناني طاليس Thalide millet مؤسس علم الهندسة الحديثة كان أول مقاول في الزراعة اعتمد على استخدام القروض لعصر الزيتون و استخراج الزيت و اعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطرين و هناك من يرجع الفضل في استخدام هذه التقنية الى كريستوف كولمبس في القرن 15 عندما أراد فتح الطريق للتسوق و السفر لتمويل رحلات التجارة والاستكشاف من خلال نجاحه في إقناع حكام اسبانيا بتمويل هذه الرحلة حينها لم يدرك أنه قام بعملية رأس مال الاستثمار<sup>1</sup>، إلا أن ظهور و تطور رأس المال الاستثمار بشكله الحديث كان في الولايات المتحدة الأمريكية بعد الحرب العالمية الثانية على يد الجنرال الفرنسي جورج دوريو GEORGES DIRIOT (1899-1987) الذي أنشأ سنة 1946 بأمريكا أول مؤسسة متخصصة في رأس المال الاستثماري في العالم بالتعاون مع مجموعة من الممولين من بوسكن تحت اسم منظمة الأبحاث و التطوير الأمريكية american research & development «ARD» و التي عملت على تمويل شركات صغيرة تعمل في مجال التجديد، خاصة الشركات الإلكترونية، بعد ذلك عرف رأس المال الاستثماري انطلاقة حقيقية ابتداء من 1950م تحت اسم Capital venture و أصبح النموذج الأمريكي في نشاط رأس المال الاستثماري مرجعية لكل العالم في هذا المجال، ثم انتقل بعد ذلك في بداية سنة 1983 إلأوروبا أين تأسست الجمعية الأوروبية لرأس المال الاستثماري Européen venture capital association لتطوير هذه الحرفة حيثعرفته إنجلترا أولا ثم فرنسا و هولندا ثم انتشر بداية من سنة 1992 بألمانيا و باقي الدول الأوروبية، و بعض الدول كمصر و تونس و في مطلع القرن الحالي

<sup>1</sup> حاجي أمال ، لميش محمد البشير ، دور رأس مال المخاطر في دعم و تمويل المؤسسات المصغرة و المتوسطة ( دراسة حالة الجزائر ) ، مجلة الابتكار و التسويق ، المجلد 08 ، العدد 01 ، 2021 ، ص148-170.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

ظهر في مختلف دول العالم كالجزائر و المغرب و ول الخليج استجابة لمواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: تعريف رأس المال الاستثماري

هناك العديد من التعاريف لرأس المال الاستثماري نذكر منها<sup>2</sup>:

**التعريف الأول:** يعتبر رأس المال الاستثماري هو تمويل المشاريع الاستثمارية لكل من المؤسسات الصغيرة و الحديثة في مرحلة ما بعد الانشاء من خلال مساهمة برأس المال و تقديم الخبرة و المشورة لتسيير هذه المؤسسات و ليس نوع المؤسسات التي توظف فيها الأموال هو ما يميز استثمارات رأس المال الاستثماري عن بقية أشكال الاستثمارات التقليدية.

**التعريف الثاني:** يعرف رأس المال الاستثماري على أنه استثمار مرفق بدرجة عالية ومتغيرة من المخاطر يعتمد على مراحل الاستثمار في المؤسسة، يقوم من خلاله المستثمرون بدعم المقاولين بالتمويل اللازم و المهارات الإدارية لاستغلال الفرص المتاحة في السوق لأجل تحقيق أرباح على المدى البعيد.

**التعريف الثالث:** حسب الجمعية الاوربية لرأس المال الاستثماري EVCA هو كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تضمن في الحال يقينا بالحصول الدخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد أملا في الحصول على فائض قسمة مرتفع في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات<sup>3</sup>.

ويمكن تلخيص التعاريف السابقة لرأس المال الاستثماري بأنه أداة تمويلية مستحدثة متخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المشروعات المبتكرة و الإبداعية بوسطة شركات رأس المال

<sup>1</sup> بلعيدمقراني ، المقارنة بين رأس المال المخاطر و حاضنات الاعمال في تمويل و دعم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة مع معاينة التكامل بينهما ، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، العدد 17 ، 2017 ، ص236.

<sup>2</sup> عمادي فاطمة ، نعيبي ابتسام ، دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع المقاولاتية في الجزائر ، دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات و المساهمة و التوظيف sofénance،مذكرة نيل شهادة ماستر اكايمي ، جامعة المسيلة ، 2019-2020 ، ص08.

<sup>3</sup> عابد نصيرة ، بريش عبد القادر ، رأس مال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر ، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا ، المجلد 14 ، العدد 19 ، السنة 2018 ، ص212.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

الاستثماري في فترة زمنية محددة على شكل مساهمة و تقوم على مبدأ المشاركة دون ضمان استرجاع الأموال المستثمرة أو تحقيق عوائد من ورائها و هذا في ظل مخاطر عالية.

### المطلب الثاني: أهمية وخصائص رأس المال الاستثماري

يتم هنا التطرق إلى فرعين هما أهمية وخصائص رأس المال الاستثماري

#### الفرع الأول: أهمية رأس المال الاستثماري

تتمثل أهمية رأس المال الاستثماري في

1. تمويل الاقتصاد: يشغل رأس المال الاستثماري مكانة أساسية في تمويل الاقتصاد فنجد مثلا أن الاستثمارات ما بين عامين ( 1970 - 2000 ) و التي قدرتها حوالي 273 مليار دولار في الو.م.أ قد حققت عوائد و أرباح للاقتصاد الأمريكي قدرها 1300 مليار دولار.
2. التصدي لظاهرة هجرة الأدمغة: و يتم ذلك عن طريق مجموعة من الآليات منها:

اتاحة الفرصة لهم لتطبيق و تجسيد أفكارهم و أبحاثهم في الداخل، عن طريق تمويل تطبيق الابتكارات الجديدة و مشروعات لا تعد جذابة للبنوك أما لارتفاع درجة المخاطر بها أو لعدم توافر القدرات المالية و الضمانات الكافية لأصحاب المشروعات عن طريق تثمين البحث العلمي و ترقيته بتحفيز العلماء و المخترعين و جماعاتهم و معاهدهم المتخصصة على الاستمرار في عطائهم العلمي و التكنولوجي خاصة اذا ربطوا بين فوائد الإنتاج و ربحيته السوقية العالمية.

#### 3. مساعدة البنوك: و تكون المساعدة على عدة أصعدة منها:

- توفير المعونة الفنية و الإدارية لعملاء البنوك و حيث لا تتوفر لدى البنوك إمكانيات اللازمة لتوفير هذه المعونة.
- اقالة عملاء البنوك المتعثرين بتوفير موارد مالية إضافية لهم، حيث لا تستطيع البنوك في بعض الحالات اقراض أو المساهمة في المشروعات نتيجة للقيود التي تفرضها نظم العمل المصرفي.
- المساعدة في اعادة هيكلة شركات القطاع العام التي يتم خصصتها مما يؤدي إلى تصحيح مسارها و تسديد ديونها للبنوك.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

4. توفير فرص عمل حقيقية منتجة ومكافحة للبطالة: من خلال تمويل رأس المال الاستثماري الذي من شأنه خلق مؤسسات صغيرة و متوسطة عديدة و بالتالي امتصاص البطالة في المجتمع.

5. استثمار المدخرات المحلية الصغيرة: عملية خلص مصادر تمويلية جديدة كرأس المال الاستثماري من شأنه أيضا تشجيع المقاولين في انشاء مؤسساتهم الخاصة وبالتالي استثمار المدخرات العائلية و اسهامها في الدورة الاقتصادية.

6. عملية تدعيم المشاريع الناشئة: من شأنها أيضا خلق إنتاج محلي و بالتالي التخفيف من نسبة الواردات و حتى المساهمة في رفع قسمة الصادرات<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: خصائص رأس المال الاستثماري

من خلال استعراضنا لمفهوم رأس المال الاستثماري يتبين أنه يتميز بالخصائص التالية<sup>2</sup>:

- يعد رأس المال الاستثماري من الأنشطة طويلة الأجل و التي تتراوح فيها مدة مشاركة رأس المال الاستثماري من 5 الى 7 سنوات.
- يتميز رأس المال الاستثماري بوجود أفق زمني محدد مقدما للتمويل.
- يتم اتخاذ القرار الاستثماري من جانب المستثمر بناءا على النتائج المتوقعة للمشروع الذي يتم تمويله و في تاريخ مستقبلي و تتمثل النتائج في العائد خلال فترة التمويل.
- يتم تحقيق العائد على رأس المال الاستثماري في نهاية مدة بقاء رأس المال الاستثماري و عندئذ يحصل المستثمر في مجال رأس المال الاستثماري على أصل رأس المال بالإضافة للعائد المالي المتوقع وهو العائد الأساسي المستهدف من الاستثمار.
- يتدخل رأس المال الاستثماري لتمويل قائمة المشاريع الصغيرة و المتوسطة أو تميل الى التوسع في المشروعات قائمة أو لإعادة هيكلة شركة قائمة أو لتمويل عمليات التعثر المالي غالبا ما تكون ذات مخاطر مرتفعة و لكن العائد المتوقع لها يكون كبير.
- غالبا ما يتدخل رأس المال الاستثماري لتمويل مشروعات لها أسواق واحدة من ناحية التنمية الاقتصادية كما أنها غالبا ما تكون مشروعات وضع أفكار و أبحاث علمية أو تكنولوجية موضع التنفيذ على أرض الواقع و التي لا يتوافر لأصحابها الأموال اللازمة.

<sup>1</sup> عابد نصيرة و بريش عبد القادر ، مرجع سابق ، ص ص 213 - 214.

<sup>2</sup> نبيلة قدور و حمزة لعرايبي ، التمويل برأس المال المخاطر و أهم تجاربه في بعض دول العالم ، مجلة الدراسات المالية ، جوان 2017 ، ص 885.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

### المطلب الثالث: مراحل تمويل المنشأة عن طريق رأس المال الاستثماري

عملية رأس المال الاستثمار تمويل للمؤسسات الناشئة و التي تنمو بطريقة متسارعة و تختلف عمليات رأس المال الاستثماري حسب المرحلة التي وصلت و تتواجد بها المؤسسة و صنف إلى أربعة مراحل أساسية<sup>1</sup>:

- **أولاً: رأس المال الانشاء:** تمويل المؤسسات الناشئة المبتكرة و التي تحيط بها العديد من المخاطر لكن لديها أصل كبير في النمو و الازدهار و تفسر هذه المرحلة الى قسمين:
  - ✓ **رأس المال ما قبل الإنشاء:** يخصص لتغطية النفقات البحث و التجارب و تطوير النماذج العلمية و التسويقية للسلع الجديدة و كذلك تجريب الساعة في السوق و معرفة فرص نجاحها و الاقبال ليها و هي مرحلة تتسم بالخطورة لاحتمال الفشل لدى المؤسسة التي ليس لها كيان قانوني في هذه المرحلة.
  - ✓ **رأس مال الانطلاق:** يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس المال الاستثمار و يخصص لتمويل المشروعات في مرحلة الانشاء أو في بداية النشاط و يتفرع بدوره الى مرحلتين:
    - الانطلاق.
    - المرحلة الأولى من التمويل.
- **ثانياً: رأس المال التنمية:** في هذه الحالة يكون المشروع قد شرع في العملية الإنتاجية و تحصيل الارادات رغم ذلك فإنه يواجه مشاكل و ضغوط مالية كبيرة تدفع بع للبحث عن مصادر تمويل خارجية، حتى يمكن من تحقيق أهدافه في النمو و التوسع.
- **ثالثاً: رأس مال تحويل الملكية:** يستخدم هذا النوع من التمويل عند تغيير الأغلبية المالكة للمشروع أو تحويل مشروع قائم إلى شركة قابضة مالية ترمي إلى شراء عدة مشاريع قائمة و منه فإن شركات رأس المال الاستثماري يهتم بتمويل عمليات السلطة الصناعية و المالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك.
- **رابعاً: رأس المال التصحيح أو إعادة التدوير:** مع اختلاف التسميات إلا أن هذه المرحلة من المراحل الخاصة كسابقتها حيث تواجه الشركة تراجع أدائها و تقلص الإيرادات و تغيير ظروف الطلب أو ما سبق، و هنا تحتاج إلى رأس المال الاستثماري لتجاوز المشاكل و غيرها.

<sup>1</sup>حمادي فاطمة ، نعيمي ابتسام ، مرجع سابق ، ص17.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

### المبحث الثاني: شركات رأس المال الاستثماري

نتطرق في هذا المبحث إلى ثلاث مطالب تتمثل في مفهوم شركات رأس المال الاستثماري في المطلب الأول وعلاقة شركات رأس المال الاستثماري بالمؤسسات الممولة واهم المخاطر التي تواجهها في المطلب الثاني أما في المطلب الثالث سيتم التطرق إلى مزايا التمويل برأس المال الاستثماري للمؤسسات

#### المطلب الأول: مفهوم شركات رأس المال الاستثماري:

هي عبارة عن شركات ذات أسهم، تعمل على توظيف أموالها الخاصة إضافة إلى الأموال المحصلة من قبل المستثمرين الذين يرغبون باستثمارها في مشاريع واعدة ذات مخاطر مرتفعة لكن بالمقابل تتوفر لديها آفاق للنمو والتطور بشكل كبير، من خلال أخذ مساهمات في رأسمالها والمشاركة في الأرباح والخسائر المحققة، وبذلك تعتبر هذه الشركات صورة من صور الوساطة المالية ولا بد الإشارة إلى أن الدعم المالي المقدم يكون مرفقا بدعم فني كذلك، أن تقوم شركات رأس المال الاستثماري بمرافقة المؤسسات الممولة في التسيير والإدارة بما يحقق نموها وتطورها.

**المطلب الثاني: علاقة شركات رأس المال الاستثماري بالمؤسسات الممولة وأهم المخاطر التي تواجهها**

يتم التطرق في هذا المطلب إلى فرعين وهما علاقة شركات رأس المال الاستثماري بالمؤسسات الممولة واهم المخاطر التي تواجهها

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

### الفرع الأول: علاقة شركات رأس المال الاستثماري بالمؤسسات الممولة

يقود عدم تماثل المعلومات بين صاحب رأس المال الاستثماري و المقاولين أو مسيري المؤسسات الممولة للحديث عن نظرية الوكالة، التي تقر بوجود فضل بين ملكية المؤسسة و الرقابة على التسيير في المؤسسة الحديثة، بحيث الرئيس (المالك) يتحمل الخطر العام، لكن الوكيل (المسير) يوجه و يسير المؤسسة و حتى يصرف الرئيس الوكيل عن الاهتمام بمصالحه الخاصة، تقوم مؤسسة رأس المال بتحفيز الوكيل (مسير المؤسسة الممولة عن طريق رأس المال الاستثماري) من خلال تملكه جزء من المؤسسة أو منحه دخل متغير مرتبط بنسب أداء عالية<sup>1</sup>.

#### أولاً: نظرية الوكالة:

نقطة انطلاق نظرية الوكالة أعطيت من خلال مقال ثم نشره سنة 1976 من طرف Jonson Meckling في محله FINANCIAL ECONOMICS OF JORNAL وكان عنوانه "نظرية المنظمة" بناء على JENSON ET MECHLING فإنه يوجد داخل كل المنظمات تعارض المصطلح بين المساهمين و المسيرين غير الملاك هذان الطرفان تربطهما علاقة وكالة فبالنسبة لهما تعرف نظرية الوكالة على أنها: عقد يشغل بموجبه شخص أو أكثر (موكل) وشخص آخر (وكيل) لإنجاز أعمال معينة باسمه يتضمن ذلك تحويله صلاحية اتخاذ بعض القرارات و لقد جاء كل ذلك نتيجة انفصال وظائف الملكية عن وظائف اتخاذ القرار و بالتالي ظهور تباعد في المصالح بين المالكين لرأس المال و بين مصالح مالكي مهارة التسيير أي المسؤولين عن إدارة المؤسسة، مما يوجي إلى هؤلاء المسيرين اعتماد سلوكيات تسييره و استراتيجية يحققون بها مصالحهم على حساب مصالح المساهمين، نشأت الفكرة الأساسية لنظرية الوكالة التي اعتبرت عند الكثيرين الإطار الفطري للحكمة حيث سعت هذه الأخيرة إلى توضيح الأطراف المتعاقدة العقود لتقليل التكاليف المرتبطة بها و تخفيض حدة التضارب في المصالح بين طرفي علاقة الوكالة و محاولة ربط مصالحهما بما يجعل الوكيل يعمل لمصلحة الموكل أما تطبيقها في مجال المالية لتبرير تفويض المسؤولية بين المتعاقدين باعتبار أن الموكل ضحية عدم تماثل المعلومات، يترك المجال للوكيل للتصرف اعتمادا على المعلومات التي يمتاز بقدرته على الحصول عليها لكن الإشكال المطروح هو إمكانية انحراف الوكيل عن المهمة الموكلة إليه و بحثه عن تحقيق منفعته الذاتية و ذلك تسييره للأمور في الاتجاه الذي يخدم مصالحه الخاصة مما يدخل الطرفين في صراع

<sup>1</sup>طابي مباركة ، مرجع سابق ، ص46.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

مصالح و يعتبر العقد حسب نظرية الوكالة أداة المركزية التي تقود التنسيق بين الطرفين حيث يهدف الموكل إلى الحد من الاختلاف بوضع نظام تحفيزات/عقوبات ووسائل المراقبة، هناك فرضيتين أساسيتين من أجل إقامة وكالة هما: فرضية اختلاف الأولويات لأطراف العلاقة و فرضية عدم تماثل المعلومة.

### ثانيا: نظرية العدالة الإجرائية

هي مقارنة اجتماعية تعالج مفهوم العدالة ضمن الاطار التنظيمي مع التركيز على مدى ادراك أطراف العلاقة لهذه العدالة، فأمام أي وضعية كانت، تختلف ردة فعل كل طرف من أطراف العلاقة بالنظر إلى مدى إدراكه لماذا سيفعل اتجاه هذه الوضعية فمن أجل الفهم أكثر، التوقع، رد الفعل، يجب معرفة العوامل المساهمة في مدى إدراك كل طرف لمفهوم العدالة و يرجع الفضل في بروز العدالة الإجرائية إلى جهود كل من THISBANT ET WALKER (1975) حيث قام الباحثان بتعريف للعدالة الإجرائية عبارة عن ادراك الافراد للعدالة المتعلقة باستخدام الأساليب و الإجراءات و الطرائق التي يتم بها تحديد القرارات المتعلقة بالمرجات أن هذه الإجراءات و حسب باحثين آخرين يشترط خضوعها لمجموعة محددة من معايير الموضوعية حتى تكون عادلة، و التي تشمل:

- الثبات في جميع الأوقات و الشمولية على جميع الأشخاص بالمنظمة.
- الدقة و الواقعية، بالحصول على معلومة كاملة و صادقة.
- الحياد، بوقوف متخذ القرار على نفس المسافة تجاه الأطراف المتأثرين بالإجراءات الأخلاقية عن طريق احترام مبادئ و الأخلاق العامة حال حال تطبيق تلك الإجراءات.

### الفرع الثاني: أهم المخاطر التي تواجهها شركات رأس المال الاستثماري

حسب SAHLMAM (1990) فإن أهم المخاطر التي تواجهها هذه الشركات في عمليات

التمويل التي تقوم بها هي:

#### أولاً: مخاطر الاختيار الغير صائب

وهي المخاطر التي تتحقق حتى قبل الدخول في العملية التمويلية والتي تتعرض لها شركات رأس المال الاستثماري وهي الاختيار الغير صائب اذ أن شح المعلومات لديها على ربحية المشروع و دم تماثل المعلومات التي تكون عليها أطراف عملية التفاوض و ذلك لتقييم القيمة المالية للمشروع و مدى

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

قدرته على خلق القيمة وقيمة التدفقات النقدية المستقبلية و ذلك على قدرة المقاولين على القيام بهذه المهمة التسييرية مما يجعلها تقدم على اختيار المشاريع ذات المخاطر العالية.

### ثانيا: المخاطر الأخلاقية

تتجلى في المرحلة اللاحقة التي تلي عملية التمويل من قبل شركات رأس المال الاستثماري اذ المسيرون قد يلجئون الى سلوك غير أخلاقي اتجاه المساهمين ( شركات رأس المال الاستثماري ) هذا بالعمل على تعظيم منافعهم من المؤسسة بدل العمل على تعظيم القيمة و زيادة الأرباح كان يعمدون الى انتهاج سياسة استثمارية توسعية تكون من خلال مكاسب نفعية خاصة على حساب المؤسسة و هذا ما ذهب اليه العديد من الباحثين التي يكون فيها استخالة مراقبة المسيرين لعدم تماثل المعلومات.

### ثالثا: مخاطر التحويل

وهي الحالة التي من خلالها يكون المسير في العمل على تعظيم منافعه و هذا من خلال الثغرات الموجودة في العقود التمويلية التي تربطه بشركات رأس المال الاستثماري و تكون هذه الحالة عندما يكون المشروع ذون تقنية عالية و لم يتمكن من الوقوف على هذه المميزات فلا يحدد معالم العقد بدقة فيستعملها المسير لصالحه، كل هذه المخاطر تظطرشركات رأس المال الاستثماري الى انتهاج سياسة الرقابة و التي من أجلها تقوم بدفع مصاريف و تحمل أعباء إضافية<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: مزايا التمويل برأس المال الاستثماري للمؤسسات

تحقق مؤسسات رأس مال الاستثماري مزايا للمشروعات التي تساهم فيها وتتمثل فيما يلي<sup>2</sup>:

- **المشاركة:** شركة رأس المال الاستثماري يكون شريك لأصحاب المؤسسة الأصليين و تأخذ نسبة الأرباح من 15 % الى 30 % بالإضافة الى 2.5 % مقابل المصاريف سنويا كما تتحمل جزء من الخسارة في حالة حدوثها.
- **الانتقاء:** الممول يقوم باختيار المشروع الواحد حيث تكون أمامه فرصة انتقاء المشاريع الجديدة ذات الدرجة الربحية العالية من الخاطر و الأرباح المتوقعة العالية.

<sup>1</sup>جمال ايدوج، دور شركات رأس المال الاستثماري في تحسين حوكمة المؤسسات الممولة كتابة الموقع [www.asjp.cerist.dz/en/article/54752](http://www.asjp.cerist.dz/en/article/54752).

<sup>2</sup>حجاب عيسى، سردوك فاتح، بوقفه أحلام، واقع نشاط رأس المال المخاطر في الجزائر من خلال شركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف، مجلة البحوث الاق المتقدمة، مجلد 06، العدد 01، سنة 2021.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

- **المرحلية:** التمويل برأس المال الاستثماري لا يتم دفعه وحدة و إنما يتم عبر مراحل بانتهاء كل مرحلة يلجأ المستفيد الى الممول و بالتالي يكون هنا ضمان للنتائج المحققة خلال كل مرحلة يلجأ المستفيد الى الممول و بالتالي يكون هنا ضمان للنتائج المحققة خلال كل مرحلة و إعطاء فرصة جديدة في حين فشل المشروع تقاديا لتراكم الخسائر.
  - **التوزيع:** يمكن للمول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر بحيث مما يمكن أن تخسره في مشروع تعويضه في مشروع آخر.
  - **التنمية و التطوير:** هذا النوع من التمويل قادر على تمويل مشاريع مرتفعة المخاطر والتي يتجرأ على خوضها إلا الرواد القادرون ويعوض هذا الخطر بالمكاسب و العائد المرتفع.
  - **توسيع القاعدة الملكية:** يستمر التمويل حتى تنضج الشركة وتستوي و بعدئذ يمكن أن تباع لمستثمر اخر يشده نجاح الشركة ونوع نشاطها، أو تطرح كأسهم على المساهمين
- بالإضافة الى مجموعة أخرى من المزايا مثل:

- 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 أنها أصبحت تشكل جزءا من أمواله الخاصة خلفا للقرض.
- اكتساب مشروع شخصية اعتبارية مستقلة عن المساهمين و هذا يشكل نوعا من الحماية القانونية للمشروع من تفكيكه بسبب الشكوك و الأوهام الناتجة عن تقلبات في تحليل الأوضاع الاقتصادية.
- النمو السريع للمنشأة و انطوائها على ربح واحد.

## الفصل الثاني: رأس المال الاستثماري كأداة فعالة لتمويل المشاريع المقاولاتية

### خلاصة الفصل:

ظهر رأس المال الاستثماري لأول مرة في اليونان، ثم عاد للظهور بعد ألفي سنة مع رحلات الاسبان و البرتغال لاكتشاف العالم الجديد و هو ما يعرف برأس المال الاستثماري القديم، ثم عاد للظهور بعد الحرب العالمية الثانية سنة 1946م في الولايات المتحدة

الأمريكية نتيجة ظهور الصناعات الإلكترونية كما انتشر في الدول الأوروبية و لقي نجاحا كبيرا، ثم انتشر لباقي دول العالم بما فيه الدول العربية.

ان التمويل برأس المال الاستثماري هو السبيل للرفع من حجم تمويل المشاريع المقاولاتية و هذا لا يتم الا من خلال توفير شبكة من حاضنات الاعمال تتولى مهمة متابعة و مرافقة صاحب المشروع حتى يصل بفكرته الى مرحلة النضوج من ضرورة تبسيط البيئة المحيطة به.

ويعرف رأس المال الاستثماري بتنظيمه الخاص و امتلاكه شركات متخصصة تعرف بشركات رأس المال الاستثماري تأخذ في الغالب شكل شركات المساهمة و قد تأخذ أشكال أخرى.

## الفصل الثالث:

دراسة حالة شركة الشير

**Africinvest** غير القيمة

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

تمهيد:

تقوم أهداف التنمية المستدامة على حتمية الابتكار والتجديد في العمليات الانتاجية وأساليب الحكامة من أجل خلق قيم مضافة بطرق جديدة تؤدي الى اخراج منتجات الى السوق، تساهم في بقاء واستدامة المشاريع المقاولاتية وتحقيق الانتعاش الاقتصادي.

تستمر بعض الشركات غير المقيمة في العديد من الدول الناشئة لما تعرضها أسواقها من معدلات نمو متزايدة في الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر، يتواجد حاليا 05 صناديق غير مقيمة تحاول ايجاد فرص استثمارية جاذبة لمستثمريها هي Africinvest، ABRAJ، .DPI،ECP،SWICOR.

وقد ركزنا في هذا الفصل على تجربة شركة Africinvest باعتبارها شركة تسيير لصندوق غير مقيم، تستقر في الجزائر وهذا ماسنوضحه من خلال التطرق إلى المبحثين التاليين.

المبحث الأول: ماهية شركة التسيير غير المقيمة Africinvest؛

المبحث الثاني: نشاط شركة Africinvest في الجزائر

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

المبحث الأول: ماهية شركة التسيير غير المقيمة Africinvest.

### المطلب الأول: تقديم شركة Africinvest

تأسست شركة Africinvest في 1994، وهي شركة خدمات استثمارية ومالية مقرها في تونس تعتبر واحدة من مستثمري رأس المال الاستثماري الأكثر خبرة في القارة الأفريقية، وقد خصصت فرقا استثمارية تركز على شمال إفريقيا، يعمل بها أكثر من 90 متخصصا موزعين على 11 مكتبا.

تملك شركة Africinvest 1.9 مليار دولار أمريكي تحت التسيير في 18 صندوق، وتستفيد من الدعم القوي طويل الأجل من المستثمرين المحليين والدوليين، بما في ذلك مؤسسات تمويل التنمية الرائدة في الولايات المتحدة وأوروبا.

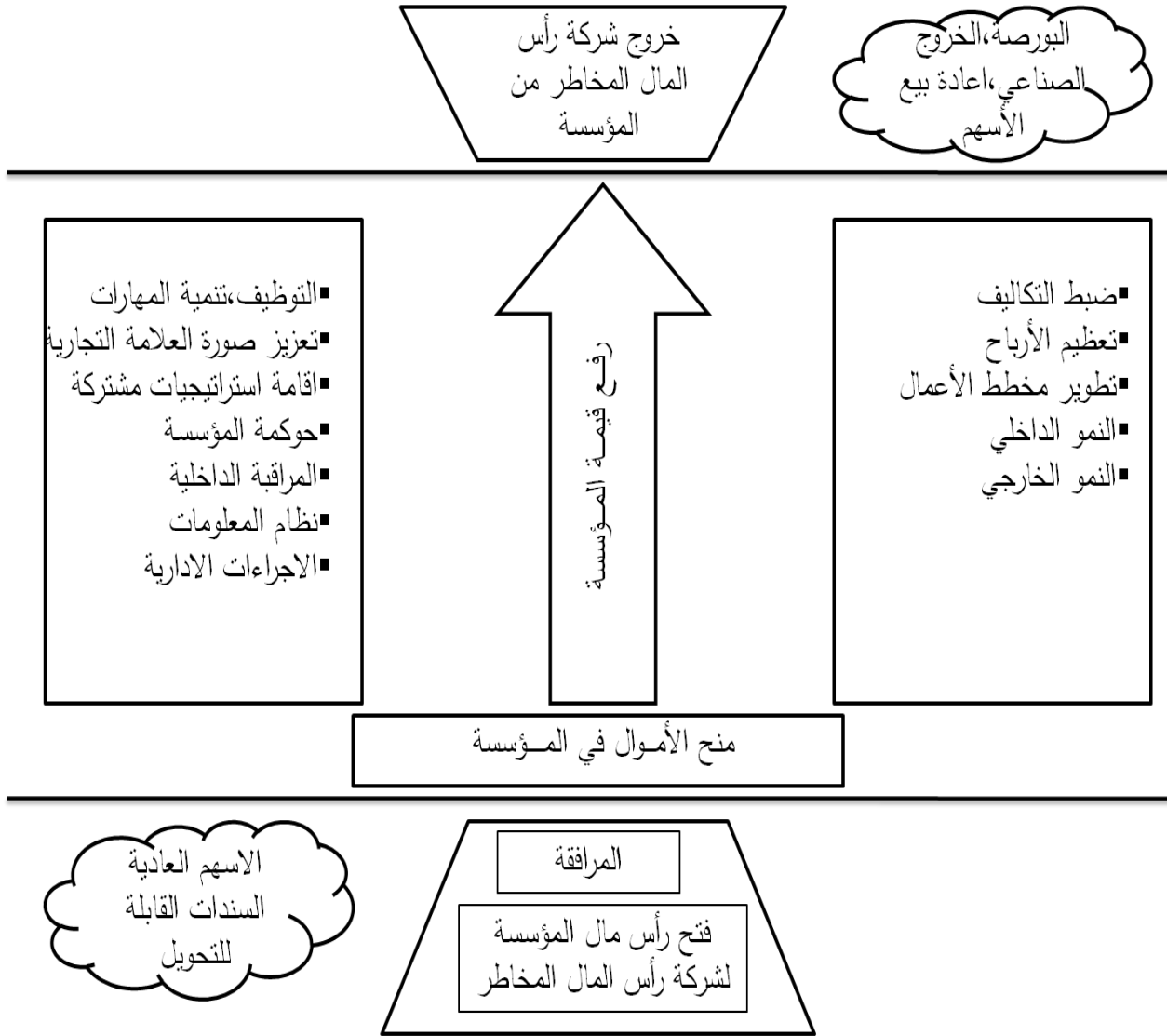
استثمرت Africinvest في أكثر من 180 شركة في 25 دولة أفريقية في مجموعة متنوعة من القطاعات عالية النمو وتمتلك شبكة واسعة وعالية الجودة من المديرية التنفيذية في جميع أنحاء إفريقيا وتقدم خبرة واسعة في الصناعات المهمة للنمو، بما في ذلك الخدمات المالية والصناعات الزراعية والاستهلاكية والتجزئة إضافة إلى التعليم والرعاية الصحية.

كما تقوم الشركة بمجموعة من المهام تتمحور في مجملها حول عامل تقديم الاستشارة الفنية، ولمرافقة الاستراتيجية للاستثمارات باعتبارها شركة تسيير لصناديق استثمار<sup>1</sup>.

<sup>1</sup><http://www.africinvest.com/the-firm/>.

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

الشكل رقم (01): مراحل تطوير شركة Africinvest للمؤسسة الممولة.



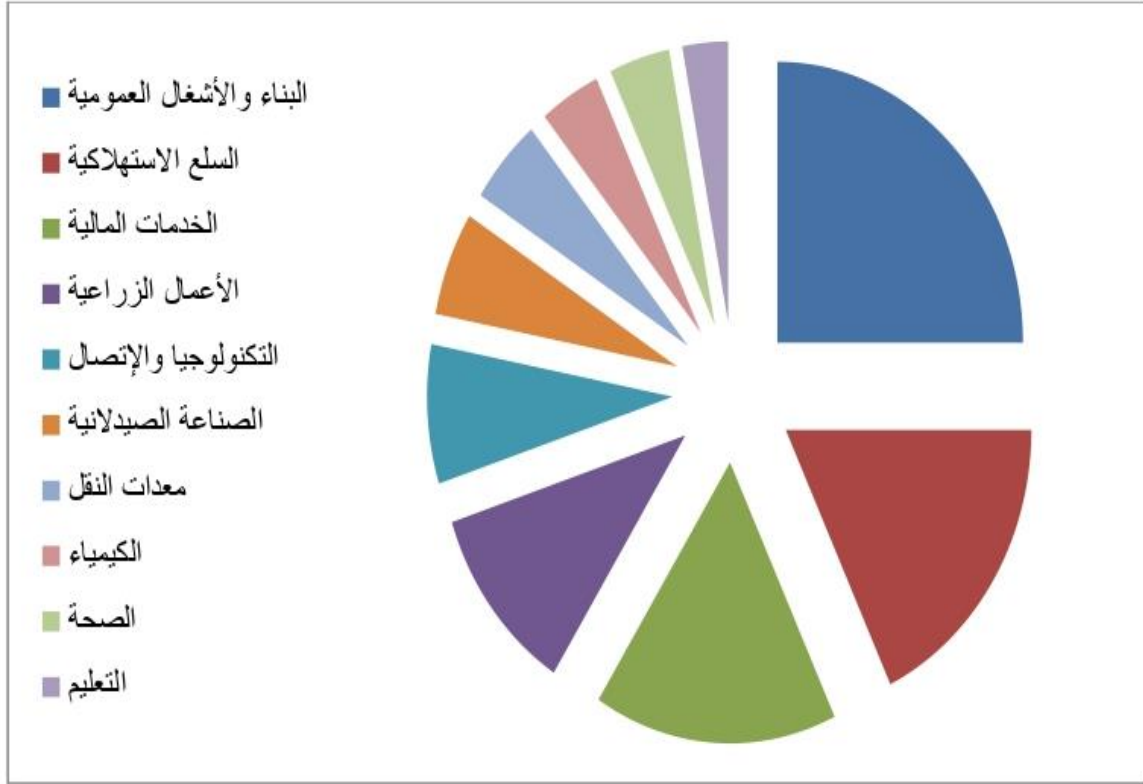
المصدر: بلعايد سيف الاسلام النوي، واقع استثمارات رأس المال المخاطر في رساميل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية خلال الفترة 1995-2016، مجلة المقار للدراسات الاقتصادية، المركز الجامعي تيندوف، العدد 3، ديسمبر 2018.

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

### المطلب الثاني: الخدمات التي تقدمها شركة التسيير غير المقيمة Africinvest.

سيبين لنا الشكل الموالي مجمل الخدمات التي تقدمها Africinvest على مستوى المشاريع التي تقوم بتمويل الأموال المستثمرة فيها.

الشكل رقم(02): القطاعات المستهدفة من طرف شركة Africinvest.



المصدر: <http://www.africinvest.com/portfolio>

يعتبر قطاع السلع الاستهلاكية القطاع المرغوب للاستثمار فيه من طرف مجموعة Africinvest نظرا لقلّة المخاطر التي تنجم عنه، مقارنة بقطاع التكنولوجيا والاتصال الذي يأتي في المرتبة الرابعة من القطاعات الأكثر تمويلا من طرف المجموعة بنسبة 8%، كما تتبع Africinvest في نهجها الاستثماري النموذج الأوروبي الذي يحدّ الاتجاه الى قطاع السلع الاستهلاكية وتمويلات مرحلة النمو وهذا على خلاف الهدف من صناعة رأس المال المخاطر التي يفترض أنها تهتم بتمويل المشاريع ذات التكنولوجيا العالية والمخاطر الكبيرة.

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

### المطلب الثالث: مهام شركة التسيير غير المقيمة Africinvest.

تقوم شركة التسيير غير المقيمة Africinvest بمهام عديدة تتمثل فيما يلي:

1- توفير مزيج من الخبرة والمعرفة بالسوق: توفر Africinvest شركات محفظتها المشورة الإستراتيجية، المالية، التقنية والتجارية ذات القيمة بالإضافة إلى أنها تقدم للشركات التي تستثمر فيها شبكة واسعة من العلاقات التجارية التي توصلها إلى مجموعة أوسع من الخبرات والشركات المحتملة.

2- شركة إستراتيجية: بالنظر إلى اتساع الكفاءات ضمن شبكتها العالمية، تقوم Africinvest بخلق القيمة من خلال إشراف وثيق وفعال على استثماراتها، ومن خلال تعزيز إدارة شركات محفظتها عن الضرورة.

3- استقلالية موثوقة: المساهمة والهيكله الادارية المستقلة لـ Africinvest والتي ليست مرتبطة ببنك أو فريق صناعي أعطاهها ضمانات فريدة ضد تضارب المصالح، ثم إن استقلالها من المؤسسات المالية الأخرى يسمح لها بالاستفادة من جميع مصادر التمويل الممكنة من أجل التفاوض على أفضل شروط مالية ممكنة بالنيابة عن شركات محفظتها.

4- خلق قيم مضافة: تجلب شركة Africinvest قيمة مضافة كبيرة لشركات محفظتها الاستثمارية من خلال تعزيز فرقهم الإدارية والتوفيق بين مصالح جميع المساهمين مع تلك الإدارة مع تعزيز حوكمة الشركات والتقارير المالية والشفافية وخلق التآزر من خلال الاستفادة من شبكة واسعة في جميع أنحاء إفريقيا.

5- الوصول الى شبكة عالمية من الشركاء المحتملين والمعلومات: بفضل شبكة علاقاتها القوية في جميع أنحاء القارة الإفريقية وأوروبا Africinvest قاد جمع على مساعدة شركات محفظتها تسريع وصولها إلى الأسواق الدولية وخلق التآزر من خلال علاقات متماسكة بشكل وثيق مع شركات القطاع العام والخاص وذلك بفضل معرفتها الواسعة، يوفر

Africinvest – Tuninvest لشركات المحفظة الدعم الكافي الذي يسمح لهم بالاستجابة السريعة للتغيرات في البيئة الاقتصادية، التنظيمية والمالية.

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

6- **فعالية في الاستثمار:** تستهدف هذه المؤسسة استثمارات رأس مال النمو في المشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم التي تموضعت جيدا في الأسواق المحلية مع امكانية توسيع نطاق أنشطتها خارج حدود بلادهم حتى تصبح بطلا اقليميا<sup>1</sup>.

7- **حياة فريق اداري متمكن:** تعتمد Africinvest على فريق قوي لديه فهم عميق للتحديات والفرص الفريدة التي تواجه الشركات وخاصة الشركات العائلية في الأسواق الرئيسية في جميع أنحاء إفريقيا.

**المبحث الثاني: نشاط شركة Africinvest في الجزائر**

### المطلب الأول: نشأة Africinvest في الجزائر

تم تأسيس المكتب الخاص بالشركة في الجزائر في سنة 2006 تزامنا مع صدور التشريع المنظم لشركات رأس المال الاستثماري وصدور القانون رقم 06-11 والذي اتبع بمجموعة من الأوامر والمراسيم التنفيذية، التي جاءت بشكل مجمل لتنظيم محيط عمل شركات رأس المال الاستثماري.

وكخطوة منه لجذب المستثمر برأس المال الأجنبي وافق المشرع الجزائري في قانون المالية التكميلي لسنة 2006 على خصم 50% من فوائض قيم التنازل عن الأسهم التي حققتها شركات رأس المال الاستثماري غير المقيمة<sup>2</sup>، وهو بهذا يعطي تحفيزا جبائيا مهما لهذه الشركات بدفعها لاستثمار جزء مهم من الأموال التي تديرها في مشاريع ذوي خبرة دولية، تؤهلهم تجارتهم الناجحة لاختيار أحسن المشاريع الابتكارية الواعدة ومتبعة تطورها وتكريس كل علاقاتهم خدمة لنمو المشروع، فهم يرفعون تحدي تحقيق "قصة ناجحة" Success Story مع كل مشروع تم تمويله وهذا ما يعرف بمقاربة Handson.

### المطلب الثاني: استثمارات شركة Africinvest في الجزائر

منذ انطلاق نشاطها في الجزائر حاولت Africinvest البحث عن أحسن الفرص الاستثمارية الموجودة في محيط الأعمال الجزائري بهدف تعظيم عوائد المساهمين من جهة وتمويل الابتكار المحلي من جهة أخرى.

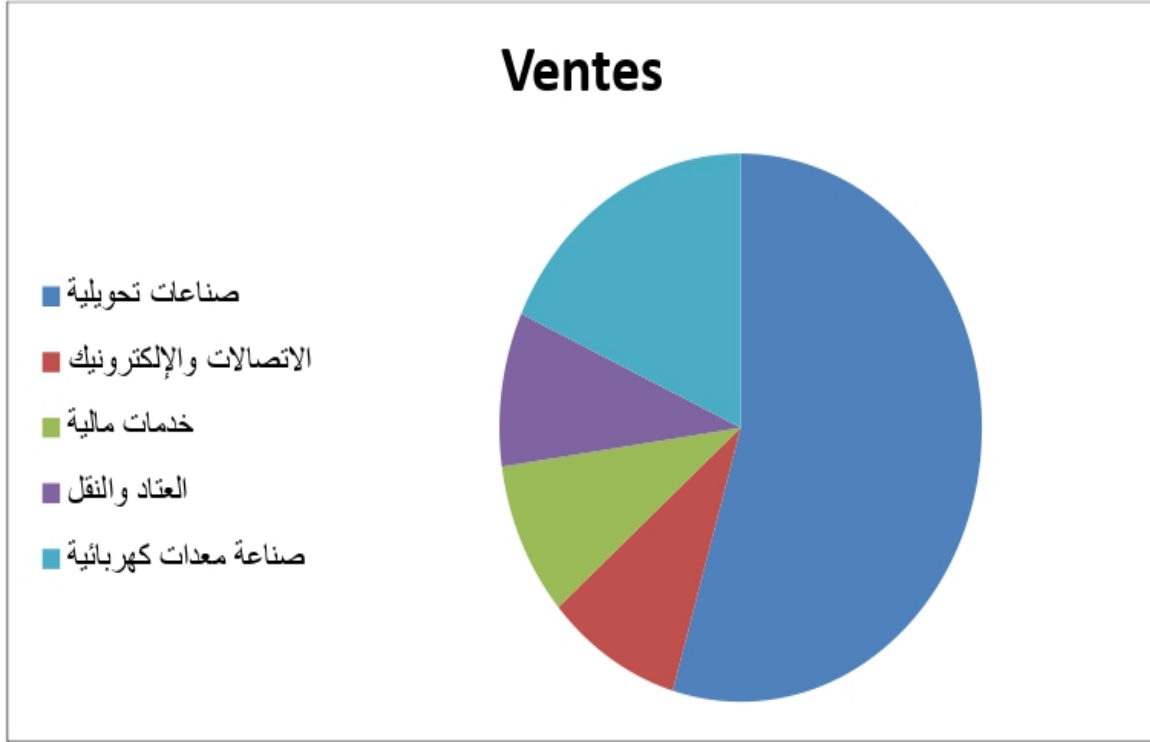
<sup>1</sup>www.africinvest.com

<sup>2</sup> أحلام بوقفة وبولعيد بلوج، دور رأس المال الاستثماري في تنويع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد الرابع، المجلد 1، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2017، ص 201.

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

والشكل الموالي يوضح مجمل القطاعات المستثمر فيها من قبل Africinvest في الجزائر.

الشكل رقم (03): القطاعات المستثمر فيها من طرف Africinvest في الجزائر



المصدر: الطالبة، طابي مباركة، التمويلا لمقاولاتي من طرف شركات راس المال الاستثماري دراسة حالة

شركة Africinvest، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر اكايمي، كلية العلوم

الاقتصادية، جامعة المسيلة، 2020\_2021، ص63

ومن خلال الشكل نلاحظ أن قطاع الصناعات التحويلية قد حظي بأكبر حصة من أموال صندوق Africinvest المستثمرة في الجزائر، حيث تم الاستثمار في شركات تنشط أحد أجزاء القطاع (صناعات غذائية، إلكترونية، صيدلانية، كهربائية)

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

وقد تم تلخيص المحفظة الاستثمارية لشركة Africinvest في الجدول التالي:

الجدول رقم (01): محفظة استثمارات Africinvest في الجزائر

المؤسسة	النشاط	مرحلة التمويل	المنطقة
NCA-Rouiba	صناعات غذائية	النمو	العاصمة
Sodinco	صناعات تحويلية	الانشاء	العاصمة
SNAX (Mahboul)	صناعات غذائية	نقل الملكية	العاصمة
General emballage	صناعات تحويلية	النمو	العاصمة - سطيف - وهران
Meghreb leasing Algeria	خدمات مالية	الانشاء	العاصمة
Inpha-médis	صناعات الأدوية	الانشاء	عنابة
ICOS net	الاتصالات و الالكترونيك	الانشاء	العاصمة
Alten Packaging	صناعات تحويلية	النمو	قسنطينة

المصدر: <http://www.africinvest.com/portfolio>

تمكنت Africinvest من تحقيق مسار ايجابي من خلال الاستثمار في الجزائر، حيث مولت عدة مؤسسات والتي أصبحت رائدة في قطاع نشاطها وعلى غرار هذه المؤسسات نجد:

أولاً - **NCA-Rouiba**: هي شركة جزائرية خاصة تأسست بموجب عقد مؤرخ في 8 أبريل 1966 في الجزائر العاصمة في شكل شركة ذات المسؤولية المحدودة تحت اسم "شركة ذات مسؤولية محدودة، جديد تعليب الجزائر" (Conserverie Algérienne S.A.R.L Nouvelle).

تتواجد بالمنطقة الصناعية الروبية - الجزائر العاصمة 16300، 38-40 شارع ديدوش مراد الجزائر، الطريق الوطني رقم 05، وهي تتربع على مساحة 11270 متر مربع وتمثل منها 7228 متر

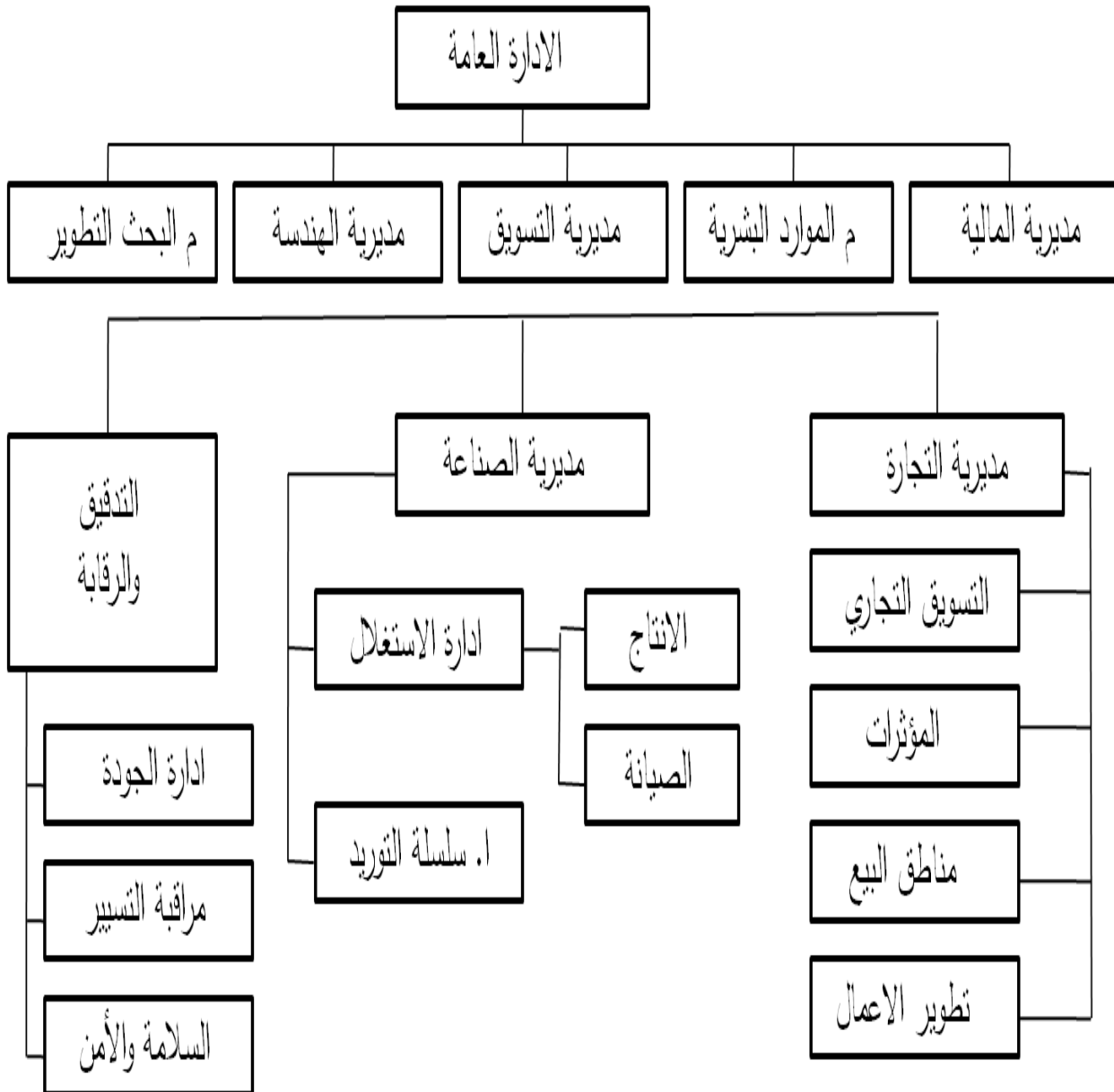
## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

مربع مساحة المبني مع ورشات العمل والمخازن والادارة، أما المساحة المتبقية والتي تقدر بـ 4042 متر مربع غير مغطاة مخصصة لقنوات الاتصالات وموقف السيارات.

قدر رأسمالها الاجتماعي عند التأسيس 300000 دج، مقسمة على 300 سهم بقيمة رسمية 1000 دج للسهم، وتهدف هذه المؤسسة الى تطوير القدرات الانتاجية للاستجابة للنمو السريع وتعزيز القدرة التسويقية اضافة الى تطوير الصادرات وخاصة في منطقة المغرب العربي.

الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA-Rouiba

الشكل رقم (04): الهيكل التنظيمي لمؤسسة NCA-Rouiba



## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

المصدر: نشرية المعلومات الخاصة بمؤسسة NCA-Rouiba.

### ثانيا - شركة ICOS net:

تأسست في 1999 وهي شركة جزائرية متخصصة في خدمات الإنترنت والاتصالات، وتقدم الشركة في المقام الأول النطاق العريض للوصول الى الانترنت من خلال الخطوط المؤجرة الى العملاء المساهمين، وحصلت الشركة على ترخيص وترخيص بروتوكول في عام 2005 من أجل أن تصبح متعددة الخدمات في كل البيانات والصوت، وقامت أيضا بتطوير خدمات الإنترنت لاستهداف المشاريع الصغيرة والمتوسطة والسكنية والأسواق.

كما تقدر شركة ICOS net التدريب وجودة الخدمات والابتكار وتستأجر مهندسي اتصالات تدربوا في مدارس جزائرية، وتوفر فرص تدريب مستمرة لتعزيز مهاراتهم والتطوير المهني، ولقد وضعت سياسات واجراءات جديدة تتضمن سياسة المكافآت بناءا على أداء الأفراد مع الأخذ بعين الاعتبار الربحية الاجمالية للشركة، كما أنشأت ICOS net سياسة تدريب للفرق الفنية والتجارية وصياغة الاجراءات الصعبة والأمنية للفريق الفني المسؤول عن تركيب المحطات القاعدية.

كما أنشأت وظائف غير مباشرة تتعلق بتركيب جهاز الارسال والاستقبال الأساسي وكذلك التوزيع غير المباشر وشبكة مابعد البيع.

اضافة الى مساهمتها في تطوير وتحسين جودة الوصول الى الانترنت في الجزائر.

### ثالثا - شركة TMF Logistics:

يقع مقرها في أكبو في المنطقة الصناعية تهاراشت (200 كلم شرق الجزائر) والتي تعتبر أكبر منطقة صناعية في الجزائر مع قادة وطنيين في صناعة الكرتون المضلع والأغذية الزراعية(المشروبات ومنتجات الألبان) والسلع الاستهلاكية ومواد البناء...الخ.

تعمل الشركة في قطاع النقل البري منذ نشأتها في عام 2004، وتعتبر الشركة واحدة من أهم ثلاث جهات فاعلة في هذا القطاع في الجزائر، حيث توظف الشركة 490 شخصا، تهدف الشركة الى تعزيز

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

---

وجودها في السوق وتحسين استخدام أصولها من خلال التكامل التدريجي للخدمات اللوجستية

(التخزين، تأجير المنصات، ادارة المخزون، توزيع البضائع...).

## الفصل الثالث: دراسة حالة شركة التسيير غير القيمة Africinvest

### خلاصة الفصل:

من بين أنماط التمويل المقاولاتي لدينا التمويل برأس المال الاستثماري حيث عرضنا آلية عمل شركاته وكيف تساهم هذه الآلية في انشاء ودعم المشاريع الابتكارية مع التطبيق على حالة صندوق الاستثمار الغير مقيم Africinvest، حيث وجدنا ان التمويل برأس المال الاستثماري للمشاريع المقاولاتية يقوم بتقديم حلا للفراغ الذي تعاني منه في بداية حياتها، كما تمارس شركات رأس المال المخاطر وساطة مالية فعالية وذات مردودية بين المستثمرين المؤسسيين وأصحاب المشاريع بالإضافة الى أن شركة Africinvest تعتبر نموذج تمويل برأس مال استثماري في الجزائر، كما يجب أن يمارس من طرف باقي المتعاملين في السوق، كما أنها فتحت لباقي الشركات الغير مقيمة المجال للاستثمار في الجزائر، اضافة الى أن تجربة الصناديق غير المقيمة فرصة سانحة لتحريك سوق رأس المال الاستثماري في الجزائر.

الختامة

---

يعد رأس المال الاستثماري أداة مهمة لتمويل ومرافقة نمو المؤسسات على المدى الطويل كما أنه يساهم في خلق مناصب شغل من خلال تركيزه على أهمية الأفكار التي يحملها المقاول فهو يولي اهتماما كبيرا لفريق العمل أولاً، ثم الى إمكانية المشروع المستقبلية ثانياً ويمثل صورة من صور الوساطة المالية من خلال استثمار رؤوس الأموال بمخاطر مرتفعة مع توقع تحقيق عائد مرتفع وله أهمية بارزة في التنمية الاقتصادية ودور فعال في تمويل المؤسسات ومن ورائها الاقتصاد ككل، حيث ظهر كتقنية تمويلية بشكل حديث، استجابة لمتطلبات التمويل الحديث وظهور مشاريع احتياجه مالية خاصة ، ويعني بها احتياجات المشاريع الابتكارية والمشاريع المقاولاتية حيث أصبح رأس المال الاستثماري يساهم بدرجة كبيرة في تمويل تلك المشاريع ، وهذا للمزايا التي يوفرها والتي لاتتوافر في مصادر التمويل الأخرى ، كما أن تزايد المؤسسات العاملة في مجال رأس المال الاستثماري نتيجة الأرباح الرأسمالية الكبيرة التي يمكن تحقيقها ، وقد أدى هذا النجاح الى اهتمام الكثير من الدول بهذه التقنية ، وخاصة الدور الذي يمكن أن تلعبه في تمويل المشاريع المقاولاتية.

يفتح أسلوب التمويل برأس المال الاستثماري آفاقاً واعدة للمشاريع الاستثمارية في الجزائر، حيث أنه يعد بديلاً هاماً لأسلوب التمويل التقليدي الذي يعتمد على القروض ، حيث أن شركات رأس المال الاستثماري تقوم بمشاركة صاحب المشروع أو المؤسسة دون ضمان عائد ولا المبلغ الأصلي، وهذا النوع من التمويل يناسب المشروعات الاستثمارية المبتكرة نظراً لانعدام الضمانات في هذه التقنية، كما أن دراسة جدوى المشروع تكون أكثر دقة عندما يشترك فيها طرفان مختلفان يتوجب على كل منهما تحقيق الربح والأساس الذي يقوم عليه هذا النوع من الشركات هو مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر وهو تقنية لاتقوم على تقديم الأموال اللازمة بل تتعداها الى تقديم المساعدة لإدارة الشركة بما يحقق استمرار المؤسسة وتطورها.

### نتائج اختيار الفرضيات:

بخصوص الفرضية الأولى والتي مفادها أن التمويل برأس المال الاستثماري في الجزائر محدود، وهذا بسبب عدة عوامل أهمها: قلة الشركات المختصة في هذا المجال صحيحة لأن التجربة في رأس المال الاستثماري جد متواضعة ، بحيث نجد أنها لاتزال في بدايتها الأولى وتحتاج الى مزيد من بذل الجهود وتدليل العقوبات أمام شركات رأس المال الاستثماري وتوسيع العمل بهذا الأسلوب في كافة القطاعات ومجالات الاستثمار .

أما بالنسبة للفرضية الثانية التي تضمنت أن شركة Africinvest رائدة في مجال التمويل برأس المال الاستثماري في الجزائر صحيحة لأنها تعتبر فرصة سانحة لتحريك سوق رأس المال الاستثماري في الجزائر وغيرها من المميزات والخدمات الإيجابية للاقتصاد.

### نتائج الدراسة:

من النتائج المتوصل إليها أيضا نذكر:

- رأس المال الاستثماري يعتمد على الأموال الخاصة الموجهة لتمويل المنشآت الاقتصادية غير المدرجة في البورصة.
- يعتبر رأس المال الاستثماري وسيلة تمويلية قائمة على المخاطرة في المشاريع المقاولاتية الا أنها تعتمد على المجازفة.
- التمويل برأس المال الاستثماري بديل للمشاريع المقاولاتية الى جانب المصادر التمويلية الأخرى على رأسه القروض البنكية ، قروض الايجار والتسهيلات البنكية...الخ.
- تسعى مختلف الدول لتشجيع تطور صناعة رأس المال الاستثماري وذلك بالعمل على توفير العوامل المساعدة على ذلك وتحسينها.
- لا تقتصر مؤسسات رأس المال الاستثماري في الدعم المالي للمشروع فحسب ، بل تشارك أيضا في قرارات المشروع والتدخل في توجيه مساره وتزويده بالمعرفة المتخصصة.

### اقتراحات الدراسة:

- ضرورة استحداث عدد كبير من شركات رأس المال الاستثماري التابعة للقطاع الخاص وهذا لأنها لا تخضع للقيود التمويلية التي تخضع لها تلك التابعة للدولة.
- ضرورة توافر شركات رأس المال الاستثمار على رؤوس أموال كبيرة لتلبية الطلب المتزايد على التمويل في الجزائر مما يستلزم تشجيع شراكة مجموعة من المؤسسات لإنشاء شركة رأس المال الاستثماري.
- العمل على انشاء صناديق عمومية يتم توظيف أموالها في نشاط رأس المال الاستثماري وتكون موجهة لتمويل مراحل المبكرة جدا.

- 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 ولتقديم هذه التقنية لهم.

### آفاق الدراسة:

- على ضوء ما عرض في هذا البحث وما توصل اليه من نتائج وما تم وضعه من اقتراحات ظهر لدينا إشكاليات جديدة نعتقد أنها مناسبة لاثراء البحث والنقاش نذكر منها:
- اظهار دور رأس المال الاستثماري في تمويل المشاريع.
  - دراسة مدى مطابقة رأس المال الاستثماري مع المنظور الإسلامي.
  - دور رأس المال الاستثماري في مواجهة الأزمات المالية المحلية والدولية.

قائمة المصادر

والمراجع

## أولا\_المراجع باللغة العربية:

### ● الكتب:

- ◀ سعد عبد الرسول محمد، الصناعات الصغيرة كمدخل لتنمية المجتمع المحلي، المكتب العلمي للنشر والتوزيع، مصر، 1998 م.
- ◀ مجدي عوض مبارك، الريادة في الاعمال، عالم الكتاب الحديث، إربد، الأردن، 2009.

### ● المذكرات والأطروحات:

- ◀ إبراهيم بشير، "دور اختيارات الاتصالية للمقاول في تجسيد الأفكار الإبداعية"، دراسة مقارنة للمقاولين الشباب بالجزائر ANSEJ ومع معهد IFE حزر مورييس، ماجستير، علوم التسيير جامعة باجي مختار، عنابة، 2011.
- ◀ أحلام بوقفة " رأس المال المخاطر كنموذج تمويل للمشاريع الاستثمارية - حالة الشركة المالية للاستثمارات المساهمة والتوظيف Sofinance "
- ◀ طابي مباركة " التمويل المقاولاتي من طرف شركات رأس المال الاستثماري «دراسة حالة شركة AFRICANWEST، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، المسيلة، 2020-2021.
- ◀ لوسي وردية، زرواطي نورة، " تقييم دور المرافقة المقاولاتية في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر «، دراسة حالة الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب بالشلف، مذكرة ماستر، جامعة الجيلالي بونعامة بخميس مليانة، تخصص إدارة أعمال، 2018-2019 م.
- ◀ محمد شقرون، " دور المقاولاتية في ترقية المشاريع الصغيرة المنتجة «، مذكرة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2014-2015.
- ◀ محمد علي الجودي، " نحو تطوير المقاولاتية من خلال التعليم المقاولاتي، دكتوراه علوم التسيير، جامعة محمد الخيضر، بسكرة، 2014-2015.
- ◀ محمد قوجيل، "دراسة وتحليل سياسات دعم المقاولاتية في الجزائر، دكتوراه، علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015-2016.
- ◀ نادية دباح، " دراسة واقع المقاولاتية في الجزائر وآفاقها " (2000-2009) ماجستير علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011-2012.
- ◀ عمادي فاطمة، نعيمي ابتسام، دور رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع المقاولاتية في الجزائر، دراسة حالة الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف sofénance، مذكرة نيل شهادة ماستر أكاديمي، جامعة المسيلة، 2019-2020.

◀ د.خواني ليلي، "المقاولاتية و روح الابداع في المؤسسات" دراسة حالة الجزائر ، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان .

● المجالات العلمية:

◀ أحلام بوقفة وبولعيد بعلوج، دور رأس المال الاستثماري في تنويع مصادر التمويل في الجزائر، مجلة الدراسات الاقتصادية، العدد الرابع، المجلد 1، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2017/2018.

◀ بلعايد سيف الإسلام النوى "واقع استثمارات شركات رأس المال المخاطر في رساميل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة".

◀ بلعيدي مقراني، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الاعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع معاينة التكامل بينهما، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 17، 2017.

◀ حاجي أمال، لميش محمد البشير، دور رأس مال المخاطر في دعم وتمويل المؤسسات المصغرة والمتوسطة (دراسة حالة الجزائر)، مجلة الابتكار والتسويق، المجلد 08، العدد 01، 2021.

◀ حجاب عيسى، سردوك فاتح، بوقفة أحلام " واقع نشاط راس المال المخاطر في الجزائر من خلال شركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف، مجلة البحوث الاق المتقدمة، مجلد 06، العدد 01، سنة 2021.

◀ محمد جودت ناصر وغسان العمري، "قياس خصائص الريادة لدي طلبة الدراسات العليا في إدارة الاعمال وأثرها في الاعمال الريادية «، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد الرابع، 2011.

◀ نبيلة قدور وحمزة لعرايبي، التمويل برأس المال المخاطر وأهم تجاربه في بعض دول العالم، مجلة الدراسات المالية، جوان 2017.

◀ عابد نصيرة، بريش عبد القادر، رأس مال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 14، العدد 19، السنة 2018.

● المواقع الالكترونية:

- [www.asjp.cerist.dz/en/article/54752](http://www.asjp.cerist.dz/en/article/54752).

- <http://www.africinvest.com/the-firm>.

- [www.africinvest.com](http://www.africinvest.com).

## ثانيا - المراجع الأجنبية:

- Catherine langer -janino, le profil du créateur d'entreprise, Edition le harmattan , canada , 1997 .

## المخلص:

تهدف هذه الدراسة الى معرفة دور التمويل برأس المال الاستثماري في الجزائر أو بالأحرى التعريف بهذه التقنية وتقييم فعاليتها في تمويل المشاريع المقاولاتية.

تعرضنا الى واقع وآفاق تقنية رأس المال الاستثماري في الجزائر باعتبارها أحد السبل التي تستخدمها مؤسسات رأس المال الاستثماري لمنح هذه المشاريع الأموال والخبرة في إدارة وتنظيم مختلف أعمالها، وذلك من خلال دمج أموال مؤسسات رأس المال الاستثماري مع أموال أصحاب المشاريع وبكل ما يحقق لها من تمويل وأرباح معتبرة.

ولمعرفة دور التمويل برأس المال الاستثماري تم تسليط الضوء على شركة Africinvest في الجزائر من خلال دراسة واقع نشاطها الرائد في هذا المجال والتي سعت الى تجسيده والأخذ به اعتمادا على تجارب عالمية ناجحة كالولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا، ومن أهم المؤسسات الممولة من قبل هذه الشركة نجد شركة روية و ICOS و TMF Logistics وغيرها من المؤسسات، وقد لاقت نجاحا كبيرا في شتى مجالاتها.

**الكلمات المفتاحية:** التمويل المقاولاتي ، شركات رأس المال الاستثماري ، Africinvest.

### Summary :

This study aims to know the role of financing with investment capital in Algéria , or rather to introduce this technology and evaluate its effectiveness in financing entrepreneurial projects.

We were exposed to the reality and prospects of investment capital technology in algéria , as it is one of the ways that investment capital institutions use by granting these projects funds and experience in managing and organizing their various businesses, by integrating the funds of investment capital institutions with the funds of project owners and with all the financing and significant profits that achieve them.

In order to know the role of financing with investment capital, the Africinvest company in Algeria was highlighted by studying the reality of its pioneering activity in this field, which it sought to embody and adopt it based on successful global experiences such as the United States of America and Europe, and among the most important institutions funded by this company, we find Rouiba company and Icosnet, and TMF logistics and other institutions, and they have met with great success in various fields.

**Key words:** Entrepreneurial finance, venture capital companies, Africinvest.