

إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر Financing startups in Algeria problematic's

كرزابي دنيا¹♦، كرزابي زوليخة سامية²

¹ مخبر النقود و المؤسسات المالية في المغرب العربي، جامعة تلمسان (الجزائر)، dounya.kerzabi@univ-tlemcen.dz

² مخبر تقييم سياسة التنمية الاقتصادية في الجزائر، جامعة تلمسان (الجزائر)، zouleykhasamya.kerzabi@univ-tlemcen.dz

تاريخ النشر: 2024/05/20

تاريخ القبول: 2024/05/10

تاريخ الاستلام: 2024/02/28

ملخص:

تعتبر مشكلة التمويل من أهم المشاكل التي تواجهها المؤسسات الناشئة، و هذا ما يجعلها تموت و تختفي بعد مدة قصيرة من نشأتها. الهدف من هذه الدراسة هو التعرف على مختلف الصيغ التمويلية المتاحة للمؤسسات الناشئة في الجزائر مع إبراز الجهود التي انتهجتها الحكومة من خلال هيئات مرافقة و دعم هذه المؤسسات، بحيث تم الاعتماد على المنهج الوصفي و التحليلي. توصلت الدراسة إلى أن الجزائر إتخذت كل التدابير اللازمة لتمويل المؤسسات الناشئة و التي أصبحت تشكل البديل للتمويل التقليدي و هذا ما أدى إلى تحقيق إسهامات معتبرة إلا أنها لا تزال محدودة بسبب عدم امتلاك هذه المؤسسات للضمانات اللازمة و صعوبة استخدامها للتكنولوجيا، فما زالت المؤسسات الناشئة تعاني الكثير من العراقيل و التحديات في الجزائر.

كلمات مفتاحية: المؤسسات الناشئة، تمويل المؤسسات الناشئة، التمويل الجماعي، رأس المال المخاطر، صندوق تمويل المؤسسات الناشئة.

تصنيف JEL : G24 ، L69 ، L89 ، G21.

Abstract:

The problem of financing is considered one of the most important problems faced by startups, and this is what makes them disappear after a short period of time. The main goal of this study is to identify various financing formulas available to startups in Algeria, while highlighting the efforts made by the government through organizations to lead and support these institutions, approved on the descriptive and analytical approach. The study concluded that Algeria has taken all necessary measures to finance startups, which have become an alternative to traditional financing, and this has lead to significant contributions, but they are still limited due to not having the necessary guarantees and the lack of technology knowledge. Startups are having a lot of obstacles and challenges in Algeria.

Keywords: Startups, Financing Startup, Crowdfunding, Venture capital, Algerian Start-up Fund.

JEL Classification: G24; L69; L89; G21

1. مقدمة:

المؤسسة الناشئة عبارة عن مؤسسة في المراحل الأولى من التشغيل، و غالبا ما تركز على تطوير منتج أو خدمة جديدة و تقديمها إلى السوق. عادة ما تتميز المؤسسات الناشئة بطبيعتها المبتكرة، و غالبا ما تعتمد على تمويل رأس المال الإستثماري لدعم نموها.

عرف موضوع المؤسسات إهتماما كبيرا في السنوات الأخيرة، حيث إكتسب العديد من المقاولين و رواد الأعمال الكثير من الأفكار و التقنيات الجديدة لخلق قيمة أكبر، و حتى تكون الشركة ناجحة من الضروري وجود رؤية واضحة للمشروع، و فريق قوي يتمتع بمهارات و خبرات متنوعة بالإضافة إلى الفهم العميق للسوق. بالرغم من ذلك مازالت تواجه المؤسسات الناشئة تحديات كبيرة، بما في ذلك الموارد المحدودة و المنافسة الشديدة و ظروف السوق غير المؤكدة.

غالبا ما تتطلب المؤسسات الناشئة مبالغ كبيرة من الأموال لتمويل عملياتها و نموها، خصوصا في المراحل الأولى من حياتها عندما تكون الإيرادات محدودة أو غير موجودة، و بالتالي فتوجد عدة أنواع من خيارات التمويل في العالم المتاحة للمؤسسات الناشئة، و غالبا ما تصب التمويلات من خلال مال الحب، ملائكة الأعمال، رأس المال المخاطر أو رأس المال الإستثماري، التمويل الجماعي، المنح... إلخ. لكل نوع من أنواع التمويل مزاياه و عيوبه، و يجب على المؤسسات الناشئة النظر بعناية في خياراتها بناء على احتياجاتها و أهدافها و مواردها المحددة.

تعتبر الجزائر ذات نظام بيئي مزدهر للمؤسسات الناشئة، فقد عملت الحكومة الجزائرية هذه السنوات الأخيرة على تعزيز ريادة الأعمال و الابتكار، و ذلك من خلال تطبيق العديد من المبادرات و البرامج لدعم المؤسسات الناشئة، بما في ذلك إنشاء حاضنات و مسرعات، و تعد التكنولوجيا أحد المجالات الرئيسية التي تركز عليها المؤسسات الناشئة في الجزائر، مع التركيز بشكل خاص على تطبيقات الهاتف المحمول و الويب و التجارة الإلكترونية و الخدمات الرقمية. كما يعتبر التمويل الرقمي قطاعا متناميا، حيث تعمل العديد من المؤسسات الناشئة على إيجاد حلول مبتكرة للخدمات المالية. و يعتبر مجال الطاقة المتجددة من أحد المجالات الواعدة للشركات الناشئة نظرا للموارد الطبيعية الوفيرة في البلاد. فالمؤسسات الناشئة في الجزائر لديها القدرة على إحداث تأثير كبير و المساهمة في النمو الإقتصادي للبلاد.

1.1 إشكالية البحث:

لكن بالرغم من كل هذه الفرص، فما زالت المؤسسات الناشئة في الجزائر تواجه العديد من التحديات و العراقيل، بما في ذلك محدودية الوصول للتمويل، و نقص البنية التحتية، بالإضافة إلى البيئة الإقتصادية المعقدة و الإفتقار إلى الوعي الثقافي الذي لا يعطي الأولوية لريادة الأعمال. و عليه جاءت هذه الورقة البحثية لمعالجة الإشكالية التالية:

ما هو واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر؟

2.1 أسئلة البحث:

للإجابة على الإشكالية الرئيسية و سهولة فهمها، قمنا بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ماذا نقصد بالمؤسسات الناشئة؟
- في ما تتمثل أهم آليات تمويل المؤسسات الناشئة؟
- ما هو الدور الذي تلعبه مختلف هيئات دعم و مرافقة المؤسسات الناشئة في الجزائر؟

3.1 فرضيات البحث:

في هذه الورقة البحثية، قمنا بدعم الإشكالية المطروحة من خلال وضع الفرضيات التالية:

- تعتبر أساليب التمويل التقليدية غير كافية لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.
- تعتبر السوق المالية في الجزائر غير جاهزة لاستقبال التقنيات الحديثة لتمويل المؤسسات الناشئة.

2. الإطار النظري للمؤسسات الناشئة:

1.2 مفهوم المؤسسات الناشئة:

يعود أصل المؤسسة الناشئة إلى الكلمة الإنجليزية "Start-up" و هي تنقسم إلى شقين: "Start" بمعنى الإنطلاق و "up" بمعنى القفزة أي النمو.

و تعرف حسب القاموس الفرنسي Larousse على أنها مؤسسة إبداعية تتخصص في مجال التكنولوجيا الجديدة (حاج سعيد و راجحي، 2021، صفحة 1232).

كما يعرفها Eric Ries على أنها مؤسسات هدفها تقديم منتجات أو خدمات جديدة مع عدم وجود أي معلومة حول بيئة أعمالها (حاج سعيد و راجحي، 2021).

بصفة عامة تعرف المؤسسة الناشئة على أنها نوع جديد من المؤسسات، هدفها الأساسي هو الابتكار و الإبداع، و تسعى دائما للنمو و التوسع بشكل كبير و سريع (بن فاضل و طافر، 2021، صفحة 105). كما أنها تتميز بارتفاع حالة عدم التأكد و المخاطرة العالية، مع احتمال جنيها لأرباح ضخمة في حالة تحقيقها للنجاح (Marty, 2002, p. 06).

تم إعطاء أول تعريف للمؤسسات الناشئة في الجزائر من خلال المادة 69 لقانون المالية الصادر في 2020 حيث تم انعقاد مؤتمر بعنوان Algeria-Distrupt حول المؤسسات الناشئة، و تم إعطاء تعريف لهذه المؤسسات، كما تم إصدار صندوق تمويل المؤسسات الناشئة، بالإضافة إلى إنشاء لجنة وطنية لعلامات الشركات الناشئة، المشاريع المبتكرة و حاضنات الأعمال.

تعرف المؤسسة الناشئة في القانون الجزائري على أنها كل مؤسسة خاضعة للقانون و تحترم المعايير التالية (الجريدة الرسمية، 2020، صفحة 11):

- يجب ألا يتجاوز عمر المؤسسة 8 سنوات.
- يجب أن يعتمد نموذج أعمال المؤسسة على منتجات أو خدمات أو نموذج أعمال أو أي فكرة مبتكرة.
- ألا يتجاوز عدد العمال 250 عامل.
- يجب ألا يتجاوز رقم الأعمال السنوي المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية (4 ملايين دج).
- أن يكون رأس مال الشركة مملوكة بنسبة 50 % على الأقل من قبل أشخاص طبيعيين أو صناديق استثمار معتمدة أو من طرف مؤسسات أخرى حاصلة على علامة مؤسسة ناشئة.
- يجب أن تكون إمكانيات نمو المؤسسة كبيرة بما فيها الكفاية.

2.2 خصائص المؤسسات الناشئة:

تتميز المؤسسات الناشئة بخصائصها الفريدة و التي تتمثل فيما يلي (نجار، 2021، صفحة 158):

- هي مؤسسات حديثة النشأة، هدفها الأساسي التطور و الاستثمارية في السوق، فهي تتميز بالنمو السريع في ظرف زمني قصير و قدرتها على توليد أرباح هامة.

- هي مؤسسات لديها رؤية إستراتيجية كونها تنشط داخل محيط مليء بالمخاطرة.
- تتميز بكونها تعتمد على تكنولوجيا الإعلام و الإتصال من أجل تطوير نشاطها.
- هي مؤسسات تتبنى أفكار مبتكرة.

3.2 تحديات المؤسسات الناشئة في الجزائر:

- رغم المجهودات التي قدمتها الحكومة الجزائرية من أجل ارتقاء المؤسسات الناشئة، إلا أنها لاتزال تعني الكثير من العقاقيل و التحديات من أهمها (حناش و بوفنغور، 2021، صفحة 183):
- مشكلة التمويل و التي تعتبر من أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات الناشئة.
 - مشكلة العقار الصناعي بسبب تعقد الإجراءات البيروقراطية و الإدارية.
 - غياب ثقافة المقاولاتية لدى الفرد الجزائري.
 - نقص حاضنات الأعمال القائمة على دعم المؤسسات الناشئة.
 - غياب ثقافة التجارة الإلكترونية بسبب صعوبة التأقلم مع التطورات الحاصلة في الجانب التكنولوجي.
 - وجود فجوة ما بين مراكز البحث العلمي و أرض الواقع بسبب إهمال جانبي البحث و التطوير.

3. آليات تمويل المؤسسات الناشئة:

1.3 مال الحب (Love Money):

يتضمن استخدام المدخرات الشخصية أو التمويل من الأصدقاء، زملاء العمل و العائلة لبدء مشروع تجاري. إلا أن هذا النوع من التمويل قد يحد من مقدار رأس المال المتاح، إلا أنه يساعد المقاولين في الحفاظ على السيطرة، و عادة ما يمنح مال الحب من أجل حقوق الملكية في المشروع و في بعض الأحيان على شكل اقتراض، بحيث يعتمد قرار إقراض المال و شروط الاتفاقية على العلاقة بين الطرفين. و يمنح مال الحب لأصحاب المشاريع عند عدم تواجد خيارات مالية أخرى، و هذا يدل على أن صاحب المشروع لا يمتلك المعايير اللازمة للحصول على المصادر التمويلية من خلال الطرق التقليدية مثل البنوك. (ميم، 2023)

2.3 التمويل الجماعي (Crowdfunding):

يتمثل هذا النوع من التمويل في جمع مبالغ صغيرة من رأس المال من عدد كبير من الأفراد، غالبا من خلال منصات عبر الأنترنت، و بالتالي يمكنه أن يكون وسيلة فعالة للحصول على تمويلات في مراحل مبكرة.

1.2.3 تقييم نشاط التمويل الجماعي في العالم:

أ- سوق التمويل الجماعي حسب الدول:

أظهرت إحصائيات التمويل الجماعي العالمية لسنة 2019 نموا سريعا في السوق في جميع مناطق العالم بحيث أن الصين، الولايات المتحدة الأمريكية و المملكة المتحدة تعتبر من الدول الثلاث المهيمنة في سوق التمويل الجماعي في العالم، بحيث بلغ معدل النمو لهذا السوق في الولايات المتحدة و بريطانيا 42.4% و 30.7% على التوالي. و انخفض حجم التمويل الصيني بنسبة 39.9%. مع ذلك لا تزال الصين هي الرائدة في السوق العالمية بحصة سوقية تصل إلى 70.7%، تليها الولايات المتحدة الأمريكية بنسبة 20% و بريطانيا بنسبة 3.4%. كما توجد دول أخرى تليها و بحصص سوقية أصغر بكثير مثل: هولندا، أندونيسيا، ألمانيا، أستراليا، اليابان، فرنسا و كندا (Sansri & Cheurfa, 2020, p. 299).

ب - منصات التمويل الجماعي حول العالم:

منذ انطلاق طريقة التمويل الجماعي تزايد عدد المنصات حول العالم. الجدول أسفله يبين إحصائيات تطور حملات جمع

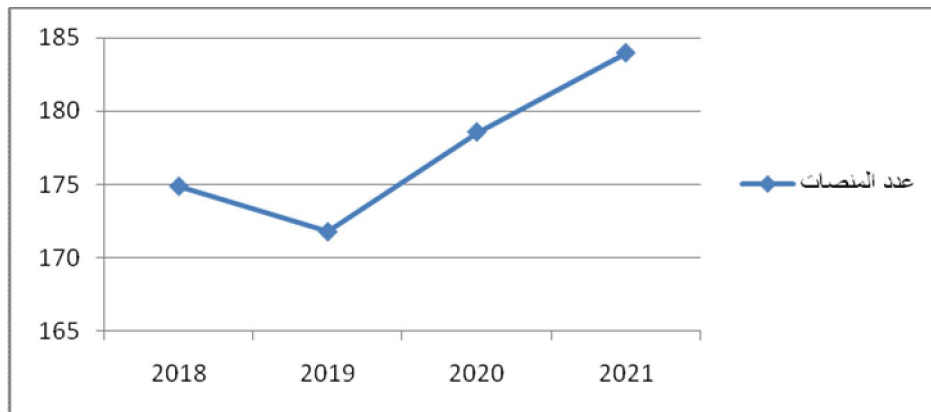
التمويلات عبر المنصات:

الجدول رقم (1): عدد منصات التمويل الجماعي في العالم بالآلاف (2018-2021)

السنوات	2018	2019	2020	2021
عدد المنصات	174.9	171.8	178.6	184

المصدر: (STATISTA Research Department, Crowdfunding Worldwide, 2020)

الشكل رقم (1): منصات التمويل الجماعي في العالم



المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على معلومات الجدول أعلاه

نظرا للاهتمام المتزايد بالتمويل الجماعي، فقد كان هناك نمو هائل في عدد المنصات و التي تقع بشكل أساسي في الولايات المتحدة و أوروبا. أما في المناطق الأخرى من العالم فيبقى عددها متواضع.

يتبين من خلال الشكل أعلاه وجود تطور إيجابي لعدد منصات التمويل الجماعي في العالم بحيث وصلت لأكثر من 184 ألف منصة سنة 2021، مع تسجيل انخفاض طفيف سنة 2019 و هذا راجع لأزمة كورونا. بالرغم من ذلك يبقى عدد هذه المنصات محفزا للجهات المشاركة في عملية التمويل، بحيث تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا و الصين من الدول الثلاث المهيمنة في سوق التمويل الجماعي في العالم أشهر هذه المنصات Kick- Starter بالولايات المتحدة الأمريكية و التي تمتلك أكثر من 120 منصة مرخصة من طرف السوق المالي.

ج - تطور مبالغ التمويل الجماعي حول العالم:

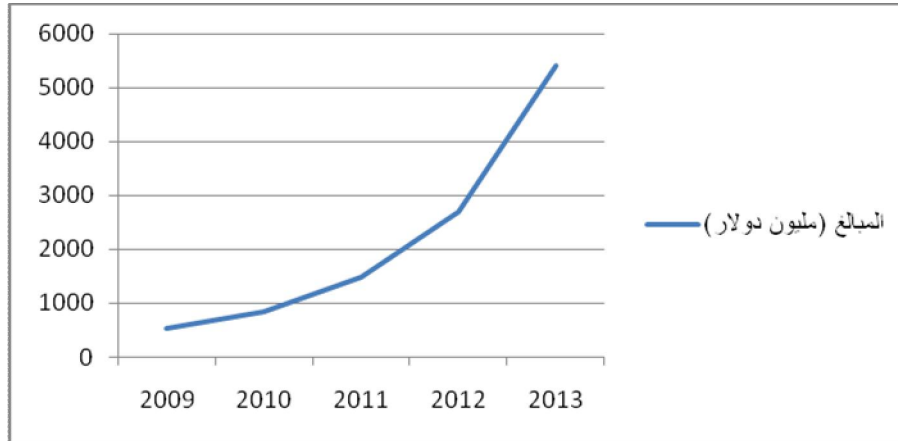
حظي التمويل الجماعي على الصعيد العالمي تطورا متزايدا. فيما يلي تقديرات التمويل الجماعي حول العالم.

الجدول رقم (2): حجم التمويل الجماعي في العالم (2009-2013)

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013
المبالغ (مليون دولار)	530	850	1470	2700	5400

المصدر: (Bourouba, 2018, p. 344)

الشكل رقم (2): تطور مبالغ التمويل الجماعي في العالم (2009-2013)



المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على معلومات الجدول أعلاه

تضاعفت المبالغ المتجمعة من التمويل الجماعي من سنة لأخرى، حيث ارتفعت من 530 مليون دولار أمريكي سنة 2009 إلى أكثر من 5400 مليون دولار أمريكي سنة 2013، وهذا ما يشجع الراغبين في الاستثمار من خلال التمويل الجماعي.

الجدول الموالي يبين مبالغ التمويل الجماعي ما بين 2014 و 2020:

الجدول رقم (3): حجم التمويل الجماعي في العالم ما بين 2014 و 2020 (مليار دولار أمريكي)

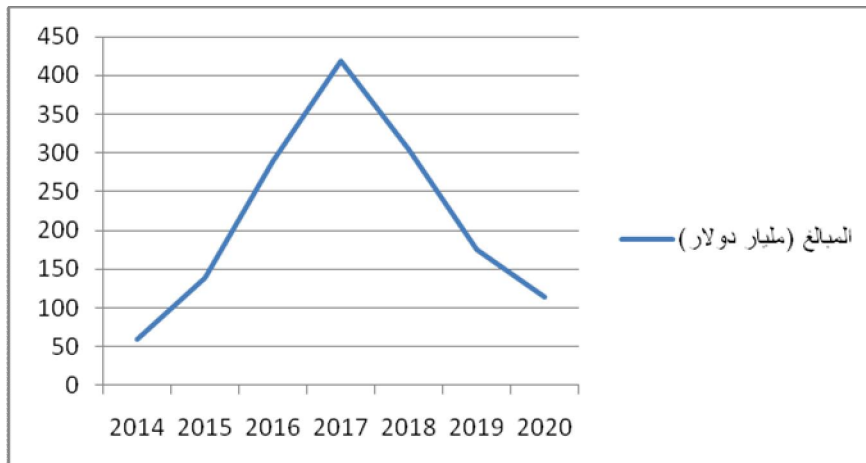
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
المبالغ (مليار دولار)	59.7	139	290	419	305	176	114

المصدر: (STATISTA Research Department, Crowdfunding, 2021) ،

(STATISTA Research Department, Value of funds raised through crowdfunding worldwide from 2014 to 2016, 2023) و

(STATISTA Research Department, Market size of crowdfunding worldwide in 2022 and 2023 with a forecast for 2030, 2023)

الشكل رقم (3): تطور مبالغ التمويل الجماعي في العالم (2014-2020)



المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على معلومات الجدول أعلاه

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن حجم التمويل الجماعي ما بين 2014 و 2017 تضاعف ثلاث مرات تقريبا، حيث وصل إلى 419 مليار دولار أمريكي على مستوى العالم سنة 2017. لكنه في السنوات اللاحقة انخفضت قيمته لتصل إلى 114 مليار دولار أمريكي في عام 2020.

في الصادرة نجد الولايات المتحدة بـ 17.2 مليار دولار، تليها آسيا بـ 10.54 مليار دولار، ثم أوروبا بـ 6.48 مليار دولار، أمريكا اللاتينية بـ 85.74 مليون دولار، إفريقيا بـ 24.16 مليون دولار (Bes & Pouget, 2019)، كما جمعت منصات أمريكا الشمالية حوالي 74 مليار دولار أمريكي في عام 2020، أي أكثر من بقية دول العالم متجمعة.

2.2.3 التمويل الجماعي في الجزائر:

أ- منصات التمويل الجماعي في الجزائر:

بالرغم من عدم وجود إطار قانوني نهائي يحكم آلية التمويل الجماعي في الجزائر، إلا أن هذه الأخيرة عرفت أربع منصات لآلية التمويل الجديدة هته و المقدمة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (4): منصات التمويل الجماعي في الجزائر

السنوات	2013	2014	2019	2020
اسم المنصة	TWIIZA	CHRIKY	NINVESTI	KHEYMA

المصدر: من إعداد الباحثين

أول منصة تم إنشاؤها في الجزائر كانت TWIIZA.COM التي كانت تستهدف الأفراد و الجمعيات، الشركات، المنتجين، رجال الأعمال، و أصحاب المشاريع الإبداعية و المبتكرة (العلمية، الفنية، الرياضية و التضامنية). في سبتمبر 2014، أطلق شباب جزائريين منصة "شريكي"، التي تعني الشراكة و التي تمه المستثمرين و رجال الأعمال الذين يتحدثون معا حول مشروع أو شركة ناشئة. ثم تم إنشاء منصة NINVESTI في 2019 و في 2020 رأت الضوء منصة KHEYMA. تجدر الإشارة إلى أن منصتي "TWIIZA" و "CHRIKY" تم إنشائهما وفقا للإطار القانوني الفرنسي المنظم لهذا القرار، أما منصتي "NINVESTI" و "KHEYMA" فتمت الموافقة عليهما من قبل COSOB وفقا للقانون الجزائري. بين الفراغ القانوني و عدم وجود أحكام تشجع هذا النوع من التمويل، شهدت أول منصتين "TWIIZA" و "CHRIKY" فشلا و توقفا عن النشاط قبل أن يبدأ حتى في تمويل المشاريع، و من العوامل التي ساهمت في هذا الفشل ما يلي: (Sansri و Cheurfa، 2020، الصفحات 300-301).

- عدم وجود إطار قانوني و تنظيمي في الجزائر يحكم هذا النشاط.
- التأخر في إنشاء نظام موثوق للدفع الإلكتروني في الجزائر.
- عدم تدخل الدولة في تعزيز هذا النشاط.
- نقص ثقافة التمويل و الاستثمار الإلكتروني عبر المواقع لدى الجزائريين.

ب- أثر التمويل الجماعي في الجزائر:

● أثر التمويل الجماعي على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة و المؤسسات الناشئة:

يعتبر التمويل الجماعي حلا بديلا للتمويل التقليدي و هذا بالنسبة لجميع أصحاب المشاريع فهو يعمل على (Bourouba، 2018، صفحة 447):

- تمويل المصاريف التي لا تأخذها بعين الاعتبار البنوك مثل الحاجة للسيولة أو المشاريع الاستثمارية غير الملموسة.

- عدم وجود ضمانات في التمويل الجماعي، فيتم الحصول على الأموال سواء على شكل تعهدات أو كفالات.
- يتيح للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة و للمؤسسات الناشئة تنويع مصادر تمويلها حتى لا تكون بحاجة للاستدانة من البنوك في السنوات القادمة.
- يساعد المؤسسات على اختيار أسواقهم. فالشركات الناشئة تقوم بتقديم نموذج أعمالها إلى عدد من الأفراد من أجل إقناعهم بتمويلها.
- عملية الحصول على الأموال في التمويل الجماعي تتم بسرعة (ما بين 20 يوم و 90 يوم إلى حد أقصى) على عكس التمويل من طرف البنوك الذي يأخذ عدة أشهر.

● أثر التمويل الجماعي على الإقتصاد الجزائري:

يساهم التمويل الجماعي في تطوير الإقتصاد الجزائري من خلال ما يلي (Bourouba, 2018, pp. 345-

346-348):

- المساهمة في تعزيز روح المقاولاتية و التي تظل مفتاح التنمية الإقتصادية.
- إنعاش الإنتاج الوطني للسلع و الخدمات.
- تطوير الإبداع و الابتكار الذي يعتبر مصدرا قويا للقدرة التنافسية.
- يسمح التمويل الجماعي بإنشاء مؤسسات دون التدخل المباشر للدولة.
- يعمل على خلق مهن جديدة تعتمد أساسا على شبكة الأنترنت مثل: مطور تطبيقات، مهندس شبكات، محرر ويب، منسق موقع ويب، خبراء قانونيين ... إلخ، و بنفس الطريقة تعمل هذه المهن على توفير العديد من مناصب الشغل.
- يساهم التمويل الجماعي على توجيه مدخرات الأفراد مباشرة إلى الإقتصاد، كما يشجع المستثمرين الذين لهم مشاريع في الخارج على صب أموالهم و استثمارها في بلدانهم الأصلية.

3.3 رأس المال المخاطر (Venture Capital):

تستثمر شركات رأس المال المخاطر في مؤسسات ناشئة ذات إمكانات نمو عالية مقابل حقوق ملكية. يمكن أن يوفر هذا النوع من التمويل مبالغ كبيرة من رأس المال، لكنه قد يتطلب أيضا سيطرة كبيرة على المؤسسة و يمكن أن يندرج منه مستويات عالية من المخاطرة.

1.3.3 رأس المال المخاطر في العالم:

تعتبر الولايات المتحدة من أول الدول السباقة في مجال التكنولوجيا و الابتكار و بما فيه رأس المال المخاطر و الذي تعود جذوره لهذا البلد حيث جاءت تسمية **Venture Capital**. تم خلق أول شركة رأس مال مخاطر في أمريكا سنة 1946 تحت تسمية **American Research and Development (ARD)**، و تم تأسيسها من طرف الجنرال **Doriot**، بحيث مولت هذه الشركة العديد من المشاريع، و لكن كان النجاح الأكبر في هذا المجال لشركة **Digital Equipment Corporation (DEC)** و التي أعطت تمويل مبدئي بقيمة 70000 دولار. عرفت شركات رأس المال المخاطر تطورا كبيرا خلال سنوات السبعينات و الثمانينات و التي تخصصت على وجه العموم في مجال الإلكترونيك و البيوتكنولوجيا مثل شركة: **Intel، Apple، EEC، Biogen ...** وغيرها (Douhane & Rocchi, 1997, pp. 13-14).

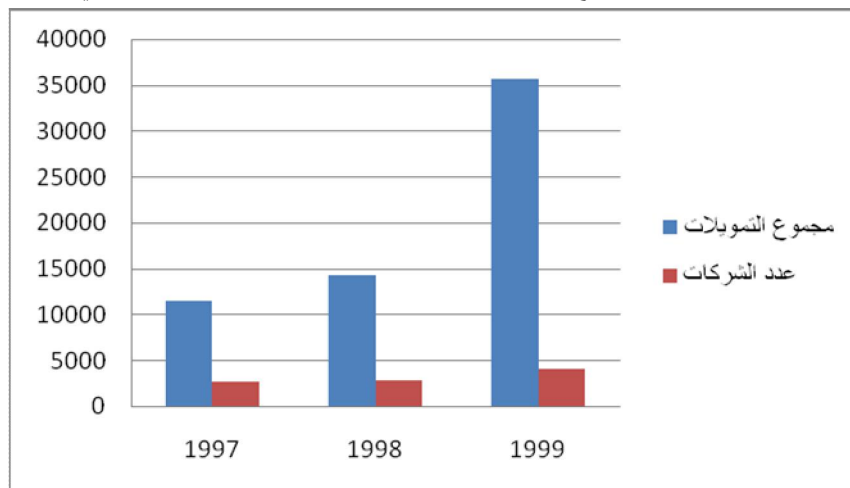
أهم مرحلة عرفت نقلة نوعية لشركات رأس المال المخاطر في أمريكا كانت سنوات التسعينات، و هذا مبين خلال الجدول أسفله:

الجدول رقم (5): مجموع تمويلات رأس المال المخاطر في أمريكا (مليار دولار أمريكي)

السنوات	1997	1998	1999
مجموع التمويلات	11482	14266	35600
عدد الشركات	2669	2856	4006
التمويلات في مجال التكنولوجيا	7338	10491	32000
التمويلات في مجال الأنترنت	2100	3500	20000

المصدر: (Battini, 2000, p. 268)

الشكل رقم (4): مبالغ رأس المال المخاطر في أمريكا (مليار دولار أمريكي)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معلومات الجدول أعلاه

من خلال الشكل يتبين ارتفاع قيمة التمويلات المقدمة من طرف شركات رأس المال المخاطر في أمريكا و خصوصا في سنة 1999 حيث تضاعفت قيمة التمويلات، و هذا ما يدل على نجاح هذا النوع من الشركات، بالإضافة إلى ديناميكية السوق الأمريكي في مجال التكنولوجيا و قوة السوق المالي الأمريكي الذي كان بمثابة فرصة للتعريف بشركات رأس المال المخاطر. كما نلاحظ أيضا تضاعف عدد الشركات الناشئة التي تم تمويلها، بحيث أصبحت تفوق 4000 شركة سنة 1999 بعدما كانت حوالي 2000 شركة سنة 1997، و هذا يدل على وجود الوعي المقاوطني و حب المخاطرة لدى الشعب الأمريكي.

أما في أوروبا، فتعتبر شركات رأس المال المخاطر حديثة النشأة مقارنة بأمريكا، بحيث تم إنشاء سنة 1983 جمعية خاصة برأس المال المخاطر تحت اسم **European Venture Capital Association (EVCA)**، و التي تم من خلالها خلق شركة **Venture Consort** و شركة **Euro Ventures** و التي من أهم مساهميه شركات **Volvo**، **Philips**، **Fiat**، **BNP**،...، بحيث قامت هذه الشركة بجمع حوالي 420 مليون فرنك بداية 1988 (Bessis, 1988, p. 36).

بخصوص الدول الإفريقية، فتعتبر تونس من أول الدول المتبينة لرأس المال المخاطر و التي أخذت التجربة من النموذج الفرنسي. فحاولت الحكومة التونسية من خلال شركات رأس المال المخاطر تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة من جهة و التقليل من البطالة من جهة أخرى. لكن بالرغم من كل الجهود المبذولة، لا تزال هذه الشركات في مرحلة الإنطلاق و لم تعرف تطورا ملحوظا، و هذا راجع لعدم توفر التمويلات اللازمة و ضعف التجربة في هذا المجال، بالإضافة إلى طبيعة التمويل الذي هو عبارة عن قروض ممنوحة من قبل البنوك، كما يعتبر عدد المقاولين المبدعين ضعيفا نوعا ما (Conseil du Marché Financier, 2002, p. 142).

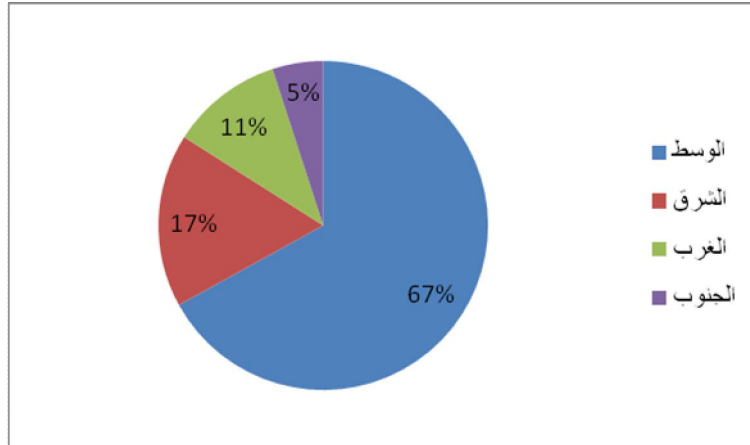
2.3.3 رأس المال المخاطر في الجزائر:

يعود ظهور شركات رأس المال المخاطر في الجزائر للقانون 06/11 المؤرخ في 2006/06/24 الخاص بشركات رأس مال الاستثمار و المشرف على عمليات رأس المال المخاطر في الجزائر.

يعتبر المشرع الجزائري شركات رأس المال المخاطر على أنها شركات ذات أسهم (SPA)، حيث يحدد رأس مالها بموجب دفعات بنسبة 50% عند تاريخ التأسيس و 50% وفقا لأحكام القانون التجاري. كما تحدد حصة الربح بنسبة لا تفوق 15% من كل مشروع، مع العلم أن شركات رأس المال المخاطر تكون تحت استشارة "هيئة تنظيم و رقابة البورصة COSOB" (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، 2006).

لا تزال تعرف شركات رأس المال المخاطر في الجزائر ضعفا في التطور بالإضافة إلى أنها تواجه الكثير من العراقيل، فلم تتمكن من أن تنتشر في كل التراب الوطني، فهي مازالت تتركز في ولايات الوسط أكثر من الولايات الأخرى، بحيث تمثل نسبة استثمارات شركات رأس المال المخاطر في هذه المنطقة 67% مقابل 5% في الجنوب و هذا ما يمثله الشكل الموالي:

الشكل رقم (5): التوزيع الجغرافي للمشاريع الممولة



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معلومات شركة FINALEP عبر الموقع: (www.finalep.dz)

هذا التأخر مقارنة بدول العالم لم يمنع من ظهور بعض الشركات مثل FINALEP و SOFINANCE. و بالرغم من أن هذا المجال لم يعرف تطورا ملحوظا إلا أن الجزائر عرفت لحد اليوم 08 شركات لرأس المال المخاطر من بينها 07 بنوك رأس المال المخاطر. من خلال هذا العمل سنقوم بعرض فقط ثلاث شركات رائدة، مقرها الجزائر العاصمة وهي: الجزائر استثمار، FINALEP و SOFINANCE.

أ. الجزائر استثمار (El Djazair Istithmar):

تمثل شركة "الجزائر استثمار" أحد مؤسسات رأس مال المخاطر المتخصصة في تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، بحيث تشارك في رأس مال هذه المؤسسات في مختلف مراحل دورة حياتها و لفترة لا تتجاوز 5 سنوات. تم إنشاء شركة "الجزائر استثمار" بمبادرة من بنكين عموميين هما: بنك الفلاحة و التنمية الريفية و الصندوق الوطني للتوفير و الاحتياط، و ذلك في سنة 2009، بحيث بدأت هذه الشركة نشاطها الفعلي سنة 2010.

تهدف هذه الشركة إلى الدخول في شراكة مع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بمساهمة نقدية لا تتجاوز 49% من رأس مال هذه الأخيرة (محسن، 2020، صفحة 332).

عملت هذه المؤسسة منذ إنشائها بالمساهمة في تمويل 37 مشروع استثماري بتكلفة إجمالية قدرت بـ 769 مليون دج،

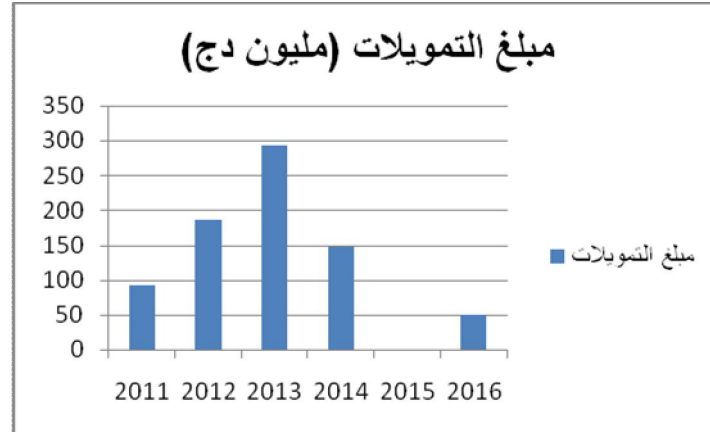
كما هو مبين في الجدول الموالي:

الجدول رقم (6): الوضعية الإجمالية للمشاريع الممولة من طرف شركة الجزائر استثمار (مليون دج)

السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المبلغ الإجمالي للتمويل	91.7	186.5	293.49	148	-	49
متوسط نسبة المساهمة	%39	%33.31	%33.07	%31.87	-	%49
عدد المشاريع الممولة	3	15	15	3	-	1

المصدر: (محسن، 2020، صفحة 334)

الشكل رقم (6): المبلغ الإجمالي للمشاريع الممولة من طرف شركة الجزائر استثمار



المصدر: من إعداد الباحثين استنادا على بيانات الجدول أعلاه

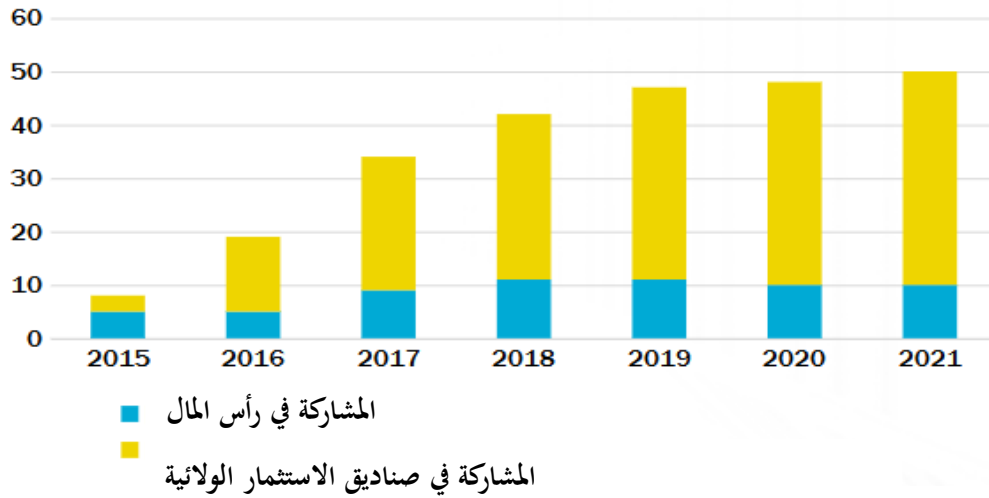
يتبين من خلال الشكل أعلاه أن شركة "الجزائر استثمار" مولت ثلاث مشاريع فقط في بداية نشاطها و ذلك بمبلغ قدره حوالي 92 مليون دج و بمتوسط نسبة مساهمة في رأسمالها بلغ %39، ليرتفع عدد المشاريع سنة 2014 إلى 15 مشروع. و ابتداء من سنة 2014 بدأ عدد المشاريع الممولة من طرف هذه الشركة ينخفض بحيث انتقل من 3 مشاريع سنة 2014 إلى مشروع واحد فقط ممول سنة 2016، مع العلم أن المؤسسة لم تمول ولا مشروع سنة 2015. و هذا راجع لكون معظم المؤسسات الصغيرة و المتوسطة عبارة عن مؤسسات عائلية و لا ترغب في مشاركة مشاريعها.

ب. الشركة المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة (FINALEP) La Financière Algéro-Européenne de Participation :

تعتبر هذه الشركة من أول شركات رأس المال المخاطر في الجزائر. تم إنشاؤها في أفريل 1991 على شكل شركة ذات أسهم برأس مال يقدر بـ 73750 مليون دج، و هذا بمبادرة بنكين جزائريين و هما بنك التنمية المحلية (BDL) و القرض الشعبي الجزائري (CPA) بنسبة مساهمة 60%، و شركتين أوروبيتين و هما الصندوق الفرنسي للتنمية (CFD) و البنك الأوروبي للاستثمار (BEI) بنسبة 40% (كريفار، طه، و بربري، 2022، صفحة 39).

أول تمويل قامت به شركة FINALEP كان سنة 1995، و وصلت سنة 2008 إلى تمويل 12 مشروع بقيمة تقدر بـ 254 مليون دج، حيث حددت أرباحها سنة 2001 بقيمة تفوق 6 ملايين دج و وصلت سنة 2007 إلى 20 مليون دج. تتوزع تمويلات شركة FINALEP على مستوى 10 ولايات و هي: تيبازة، سطيف، سكيكدة، سيدي بلعباس، البيض، مستغانم، عين تيموشنت، تيزي وزو، أدرار، الجلفة، حيث تم ضخ الأموال لصناديق الاستثمار بهذه الولايات بقيمة 1 مليار دج لكل ولاية. قدرت المحفظة المالية لهذه الشركة ما بين 2016 و 2019 بمساهمة تقدر بنسبة 87% في مجمل المشاريع و بنسبة 46% موجهة لتأسيس مؤسسات ناشئة (عبيد، 2020).

الشكل رقم (7): تطور الخفظة المالية لشركة FINALEP

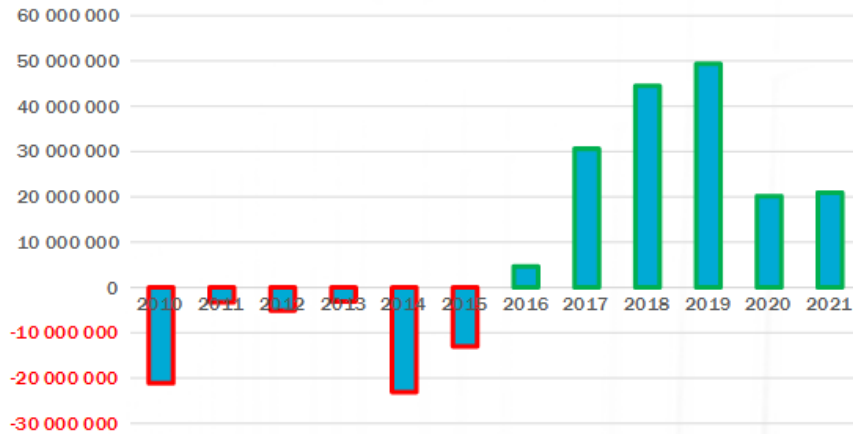


المصدر: (FINALEP, 2020)

يلاحظ من خلال الشكل أعلاه تطور كبير في محفظة مساهمات الشركة ما بين 2015 و 2021 حيث قدرت بـ 5.5 مليار دج سنة 2017 لتصل إلى 8.5 مليار دج في سنة 2019 و حوالي 10 مليار دج سنة 2021، و هذا ما يدل على الإنعاش الكبير في الموارد المالية للشركة و الموجهة للمؤسسات الناشئة.

الشكل الموالي يبين النتائج المحققة من طرف شركة FINALEP ما بين 2010 و 2021:

الشكل رقم (8): تطور النتيجة الصافية لشركة FINALEP



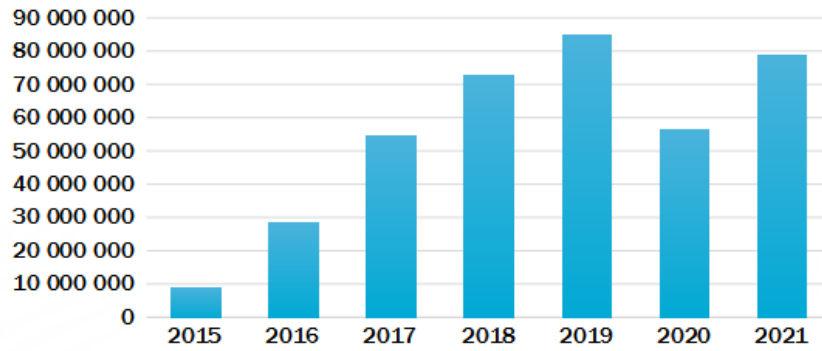
المصدر: (FINALEP, 2020)

عرفت شركة FINALEP نتائج سلبية ما بين 2010 و 2015، لكن بعد ذلك بدأت النتائج تتحسن حيث حققت أرباح تقدر بـ 5.5 مليار دج سنة 2019، و لكن بعد هذه السنة تراجعت العوائد و هذا راجع لأزمة كوفيد-19 بسبب انخفاض عدد المؤسسات الناشئة و أصحاب المشاريع.

نفس الشيء فيما يتعلق برقم الأعمال الذي عرف ارتفاعا ملحوظا منذ سنة 2015 و الذي بدأ بالتراجع ابتداء من سنة

2019، و هذا ما يبينه الشكل أدناه:

الشكل رقم (9): تطور رقم الأعمال لشركة FINALEP



المصدر: (FINALEP، 2020)

ج. الشركة المالية للاستثمارات، المساهمة و التوظيف SOFINANCE :

(La Société Financière d'Investissement, de Participation et de Placement)

شركة SOFINANCE تعتبر حديثة النشأة مقارنة بشركة FINALEP، و هي شركة ذات أسهم، تم إنشاؤها في 15 جانفي 2000 برأس مال قدره 5 ملايين دج، و تم اعتمادها من طرف بنك الجزائر في 9 جانفي 2001. تأسست بمبادرة من المجلس الوطني لمساهمات الدولة (CNPE). تساهم هذه الشركة في رأس مال المؤسسات الناشئة بمبلغ لا يتعدى 50 مليون دج و هذا ما بين 3 إلى 5 سنوات، و هي تعتبر نسبة ضئيلة و السبب يعود إلى أنها لا تغطي كل القطاعات. هدفها الأساسي هو دعم و توجيه المؤسسات و مساندتها في عملية إعادة الهيكلة المالية و الإستراتيجية بالإضافة إلى المساهمة في عصرنة الإنتاج الوطني.

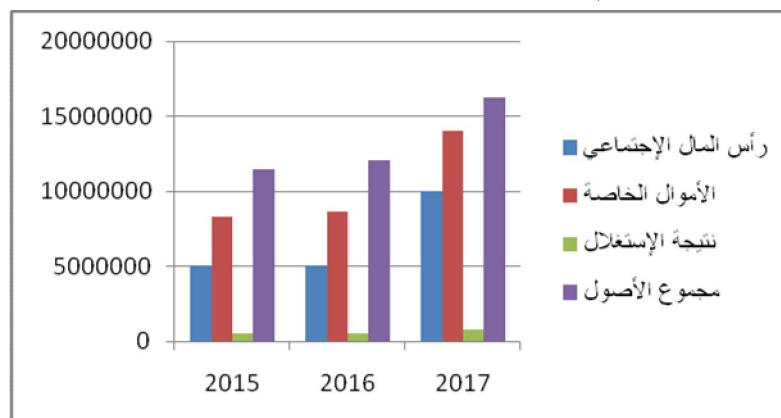
بالرغم من أن هذه الشركة حديثة النشأة إلا أنها حققت نتائج إيجابية، و هذا ما يبينه الجدول الموالي:

الجدول رقم (7): ميزانية شركة SOFINANCE (بالألف دج)

السنوات	2017	2016	2015
رأس المال الاجتماعي	10000000	5000000	5000000
الأموال الخاصة	14039000	8639000	8265000
نتيجة الاستغلال	768488	517767	506722
مجموع الأصول	16241918	12029000	11470746

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معلومات شركة SOFINANCE عبر الموقع: (www.sofinance.dz)

الشكل رقم (10): تطور ميزانية شركة SOFINANCE



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معلومات الجدول أعلاه

يتضح من خلال الشكل ارتفاع في قيمة رأس مال الشركة الذي انتقل من 5 ملايين دج منذ بداية نشاطها إلى 10 ملايين دج سنة 2017، و هذا ما يدل على زيادة نشاط هذه الشركة. كما نلاحظ ارتفاع في قيمة إيراداتها بحيث وصلت نتيجة الاستغلال إلى أكثر من 700 مليون دج سنة 2017 بعدما كانت حوالي 500 مليون دج سنة 2015. كما أن مجموع الأصول في ارتفاع مستمر و وصل إلى أكثر من 16 مليار دج سنة 2017.

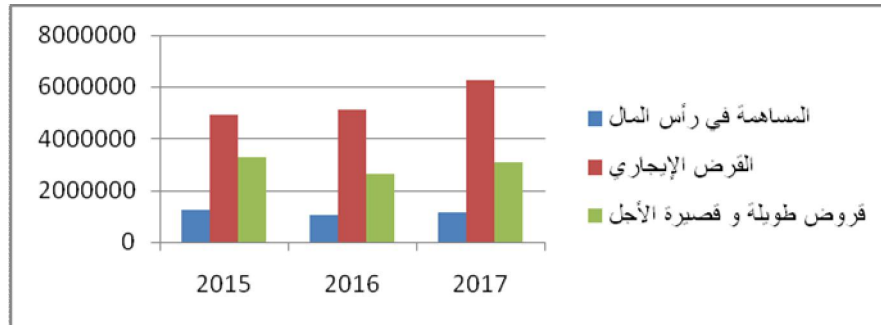
شاركت SOFINANCE في رأس ما المؤسسات بنسبة لم تتعدى 19% و هي نسبة قليلة مقارنة مع نظيراتها في مجال رأس المال المخاطر. بالرغم من ذلك، فشركة SOFINANCE تطمح في زيادة هذه النسبة بحيث ارتفعت من سنة لأخرى و هذا ما يبينه الجدول أسفله :

الجدول رقم (8): صيغ التمويل المعتمدة من طرف شركة SOFINANCE (بالألف دج)

السنوات	2015	2016	2017
المساهمة في رأس المال	1245600	1047000	1163937
القرض التجاري	4933000	5138000	6250598
قروض طويلة و قصيرة الأجل	3292000	2645000	3077998

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معلومات شركة SOFINANCE عبر الموقع: (www.sofinance.dz)

الشكل رقم (11): تطور تمويل شركة SOFINANCE (بالألف دج)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معلومات الجدول أعلاه

يتبين من خلال الشكل أعلاه ارتفاع في قيمة التمويل المعتمدة من طرف شركة SOFINANCE و خصوصا فيما يتعلق بصيغة التمويل التجاري و الذي عرف ارتفاعا معتبرا حيث وصل إلى أزيد من 6 ملايين دج سنة 2017 بعدما كان يفوق 4 ملايين سنة 2015، و كان لهذه الصيغة الحصة الأكبر من التمويل في هذه الشركة. و تليها القروض طويلة و قصيرة الأجل، أما المساهمة في رأس المال و الذي يمثل رأس المال المخاطر، فيحتل المرتبة الثالثة. و يرجع اعتماد الشركة في تمويلاتها على القرض التجاري أكثر من رأس المال المخاطر لسهولة الإجراءات بالنسبة للمستثمرين و عدم فهم أغلب المؤسسات الناشئة لنشاط و أهمية رأس المال المخاطر، بالإضافة إلى عدم وجود لدى شركة SOFINANCE روح المخاطرة.

4.3 ملائكة الأعمال:

يعرف التمويل عن طريق ملائكة الأعمال أنه عبارة عن استثمارات (بدون ضمان) يمنحها الأفراد (رجال الأعمال) باستخدام أموالهم الخاصة لصالح المؤسسات. عادة ما يكون رجال الأعمال أفراد أثرياء يوفرون رأس المال للمؤسسات الناشئة

مقابل الحصول على حصة ملكية في المؤسسة. كما يمكنهم أيضا تقديم، زيادة على التمويل، التوجيه و الخبرة لمساعدة المؤسسات الناشئة على النجاح.

كما يعرف (Mason & Harrison, 2000) التمويل الجماعي على أنه عبارة عن استثمارات غير رسمية في رأس المال المخاطر، أو في شكل قروض بدون ضمان، بمنحها الأفراد باستخدام أموالهم الخاصة لصالح مؤسسات تكون غير مدرجة في البورصة بحيث لا توجد أي صلة قرابة بين الطرفين.

يعتبر ملائكة الأعمال من أهم العملاء الأكثر جاذبية في النظام البيئي للمؤسسات المقاوله، و هذا راجع لكفاءتهم في تغطية العجز التمويلي ما بين عرض و طلب الأموال الخاصة في مرحلة مبكرة، و هذا ما جعلها تزداد أكثر أهمية خصوصا خلال العقدین الأخيرین.

حسب منصة (EBAN, 2017)¹، وصل ملائكة الأعمال إلى تمويل ما يقارب 73400 عملية خلال سنة 2014 بقيمة تفوق 24 مليار دولار و وصلت إلى 50 مليار دولار سنة 2020، بحيث انتقلت قيمة التمويلات في الولايات المتحدة الأمريكية من 83000 دولار سنة 2014 إلى 26 مليار دولار سنة 2020.

أما في الدول الأوروبية، ارتفعت استثمارات ملائكة الأعمال بـ 8.3%، أي من 5.5 مليار أورو سنة 2012 إلى 6.1 مليار أورو سنة 2015. كما تم تقدير عدد ملائكة الأعمال في أوروبا بـ 303650 مستثمر، بحيث تعتبر المملكة المتحدة من أكبر الناشطين في هذا المجال بتمويل يقدر بـ 96 مليون أورو، تتبعها إسبانيا بتمويل قدره 55 مليون أورو، ثم ألمانيا بـ 14 مليون أورو.

الدول الإفريقية لا تزال تهمش هذا النوع من التمويل و تعتمد بأكثرية على التمويلات الحصلة من قبل الأصدقاء و الأقارب (مال المحبة).

أما فيما يخص دولة الجزائر، فعدد ملائكة الأعمال لا يزال جد ضئيل مقارنة بدول أوروبا، بحيث أن معظمها يعمل في الخفاء (64%) و الأقلية منها (36%) تعمل ضمن منصات و المتمثلة فيما يلي:

- CBA: (Casbah Business Angel) بدأت نشاطها في الجزائر سنة 2012، و أصبح في الوقت

الحالي يتكون من 50 عضو، و هي أيضا تنشط ضمن منصات عالمية أخرى مثل ABAN، EBAN و SBAN.

- ABAN: African Business Angel Network

- EBAN: European Business Angel Network

- SBAN: Sophia Business Angel Network

- MBAN: MENA Business Angel Network

- ABAN: Arab Business Angel Network

- Nessa Business Angel Network: الخاصة بملائكة الأعمال النساء الناشطين في الجزائر.

تعمل معظم هذه المنصات بالتنسيق مع بعضها و هذا حسب طبيعة الاستثمار في كل دولة، بحيث أصبحت تشكل شبكة عنكبوتية.

أغلبية ملائكة الأعمال في الجزائر، سواء تعمل لوحدها أو ضمن منصات، يبلغ عمرهم ما بين 50 و 60 سنة، و ذوي خبرة في حدود 7 سنوات في هذا المجال. بحيث أن حصة ملائكة الأعمال، سواء فيما يخص نسبة التمويلات أو نسبة الأرباح، تكون محددة من قبل الطرفين (أي المقاول و الممول)، و هذا داخل إطار قلووني و من طرف موثق، و تكون حصة الملائكة ما بين 1% و 15% من الأرباح.

¹ EBAN : European Business Angel Network

إذا كان مبلغ التمويل صغير سيوفره رجل أعمال واحد، أما إذا كان هذا المبلغ كبير فمجموعة من رجال الأعمال سيقومون بتأمينه و هذا في إطار المنصات سابقة الذكر. و تكون مدة تحرير التمويلات من طرف ملائكة الأعمال لفائدة المقاولين ما بين شهر و 12 شهرا، و هذا على حسب كل مشروع، بالإضافة إلى العوامل التالية:

- تقديم المشاريع في المنصات.
- استعداد ملائكة الأعمال لتمويل مشروع استثماري جديد.
- استجابة أصحاب المشاريع و مدى تحفزهم.
- وقت التفاوض ما بين أصحاب المشاريع و ملائكة الأعمال.
- الوقت اللازم لتفعيل العقد الموثق.

تعتبر منصة **Casbah Business Angel** المجموعة الوحيدة الناشطة بالجزائر و التي تهتم بهذا النوع من التمويلات. فحسب مؤسسها السيد "رحمون ياسين"، انطلقت هذه المنصة بصناديق ابتدائية تتراوح المبالغ التي فيها ما بين 10 و 15 مليون دج، و التي كانت لفائدة المشاريع ذات النوعية الجيدة، بحيث تهتم المنصة بمجال تكنولوجيا المعلومات و مجال الأغذية الزراعية، كما أنها تتطلع للتدخل في قطاعات البناء، الاستثمارات، النقل و الترفيه. كما أوضح السيد رحمون بأن المجموعة لديها حوالي 15 مستثمرا ذوي شركات كبيرة مع محافظ عملاء يقدرون بحوالي 800 عميل (قريشي، 2020، صفحة 34).

5.3 صندوق تمويل المؤسسات الناشئة (Algerian Start-up Fund):

تم الإعلان عن إنشاء صندوق التمويل في أكتوبر 2020 خلال الطبعة الأولى لتظاهرة "Algeria Distrupt" بالجزائر العاصمة تحت الرعاية السامية لرئيس الجمهورية "عبد المجيد تبون"، و هذا لتمكين أصحاب المشاريع المبتكرة من إنشاء مؤسساتهم بعيدا عن العراقيل البيروقراطية التي تتميز بها آليات التمويل التقليدية، و الاستفادة من نفس ميكانيزمات التمويل التي تتيحها البلدان المتطورة، كما يقوم هذا الصندوق باعتماد آلية رأس المال المخاطر كمقاربة جديدة لتمويل المؤسسات الناشئة (هلاي، 2020).

تشارك الصندوق 6 بنوك (CPA، BDL، BEA، BNA، CNEP، BADR)، كما عزز الصندوق قدراته التمويلية بموجب اتفاقية مع الخزينة العمومية، بحيث يمكن للصندوق تقديم مبلغ 150 مليون دج (15 مليار) سنتيم كحد أقصى، بحيث يقدم ثلاث إمكانيات تمويلية حسب نوعية المؤسسات الناشئة:

- تمويل إلى غاية 5 مليون دج (500 مليون سنتيم) كحد أقصى للشركات الأولية في بدايتها.
- تمويل إلى غاية 20 مليون دج (2 مليار سنتيم) بالنسبة للشركات الموجودة حاليا في السوق.
- تمويل إلى غاية 150 مليون دج بالنسبة للشركات الناضجة.

كرس الصندوق منذ نشأته مجموع 350 طلب تمويل في السنة، بمعدل دراسة من 20 إلى 25 ملف في الشهر. كما قام الصندوق في 2022 بتمويل ما يفوق 80 شركة ناشئة جزائرية متحصلة على علامة "مشروع مبتكر"، حسبما أفاد به المدير العام للصندوق "عقبة حشاني" مضيفا أن المشاريع الممولة من طرف الصندوق تخص 18 قطاع، سيما الخدمات، التكنولوجيا، الإعلام و الإتصال، الصحة، النقل و السياحة. كما أن الصندوق قام بتمويل المؤسسات الناشئة على مستوى 22 ولاية، بحيث تعتبر الجزائر العاصمة، قسنطينة و وهران من أهم المناطق التي سجلت أكبر عدد من الطلبات. "وعلى اثر ذلك أبرز المسؤول أن الصندوق يستثمر في الشركات التي تثبت الدراسات نجاحتها وتؤكد قدراتها في الميدان، بحيث تخضع التمويلات إلى مصفوفة اتخاذ القرار التي تتضمن عدة شروط، أهمها مدى تجاوب السوق مع خصائص الخدمة المطروحة من طرف المؤسسة الناشئة ومدى قدرة

حاملتي المشاريع على تطوير مشروعاتهم ومدى قابلية الفكرة للنمو والتطوير على المدى القصير، إلى جانب وجود هامش ربحي مالي للمؤسسة." (وكالة الأنباء الجزائرية، 2022)

"و كشف الوزير الأول، أيمن بن عبد الرحمان، في 05 مارس 2022، لدى إشرافه على افتتاح الطبعة الثانية للمؤتمر الوطني للمؤسسات الناشئة، عن استفادة 390 مشروع من الدعم المالي من الصندوق، في حين وصل عدد هذه المشاريع إلى أكثر من 750 مؤسسة ناشئة خلال سنة و نصف الأخيرة، كما تجاوز حجم الاستثمارات لفائدة المؤسسات الناشئة أكثر من 1.2 مليار دج. و في 23 أوت 2022، تم الإعلان عن توصيل الصندوق إلى اتفاقية مع المديرية العامة للخزينة و التسيير المحاسبي للعمليات المالية للدولة من أجل استغلال الصناديق الولائية الاستثمارية لصالح المقاولين الشباب في كل ولايات الوطن بقيمة 58 مليار دج." (عباسي و بركان، 2022)

4. تحليل النتائج:

إن الصيغ الحديثة لتمويل المؤسسات الناشئة مصدر مهم لما تقدمه من مزايا للتخلص من مشاكل التمويل البنكي التقليدي فأدت العديد من العوامل إلى ظهور تقنيات تمويل حديثة للمؤسسات الناشئة في الجزائر، لكن لم تستطع العديد من المشاريع المبتكرة في الحصول على التمويل اللازم الذي يناسب طبيعة نشاطها في مختلف مراحل حياتها. توصلنا من خلال هذه الورقة البحثية إلى أن المؤسسات الناشئة في الجزائر لا تزال في بداياتها و ذات مستويات بعيدة مقارنة بالدول المتقدمة و هذا راجع للأسباب التالية:

- إن تحديد ثمانية سنوات كحد أقصى في تعريف المؤسسات الناشئة في الجزائر لا يمكن تطبيقها على كل القطاعات لأن هناك قطاعات تتميز بنمو كبير و تحتاج إلى مدة أطول. كما لم يتم تحديد إمكانيات نمو المؤسسة الناشئة في التعريف القانوني الجزائري.
- أكثر المشاريع الممولة هي قطاع الخدمات و هذا راجع للأرباح السريعة المكتسبة و كذلك سهولة إدارتها.
- السبب في قلة عدد المشاريع الناشئة الممولة من طرف المسرع الجزائري **Algeria Venture** راجع إلى عدم وجود فروع جهوية تسهل الوصول إليه من طرف أصحاب الأفكار المبتكرة.
- تساهم في صندوق تمويل المؤسسات الناشئة (ASF) ستة بنوك (CNEP ، BEA، BNA ، CPA)، (BDR، BDL) مما يعتبر بالشيء الإيجابي، لكن يجب التفكير في إنشاء بورصة خاصة بالمؤسسات الناشئة.
- إن التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر له مساهمة فعالة في العالم، لكن لم يتم الاهتمام بها في الجزائر، فنجد الشركات التي تم ذكرها سابقا ينحصر مجال استثمارها في قطاع الصناعات التحويلية لأنها تتمتع بدرجة مخاطرة منخفضة.
- تعتبر آليات التمويل الحديثة للمؤسسات الناشئة في الجزائر ضعيفة و غير كافية لتفادي التعثر المالي. فمثلا فيما يتعلق بالتمويل الجماعي فليس هناك إطار قانوني يحكم هذا النشاط، إضافة إلى مشكل ضعف شبكة الأنترنت و ضعف ثقافة الاستثمار الإلكتروني عبر المواقع. كما تواجه البيئة التمويلية في الجزائر العديد من التحديات من أبرزها ضعف السوق المالية و عدم قدرتها على تحمل التكاليف بحيث يتضمن فقط 2500 سهم.
- لا تزال فكرة التمويل عن طريق ملائكة الأعمال تجربة جديدة لا يمكن تقييمها إلى يومنا هذا.

5. خلاصة:

تعتبر المؤسسات الناشئة من أحد العوامل المحققة للنمو الاقتصادي في دول العالم نظرا لأهميتها في خلق مناصب شغل من جهة و زيادة الثروة من جهة أخرى. فهي تحظى بأهمية كبيرة على المستوى الاقتصادي العالمي و خصوصا مع التطور التكنولوجي و تسارع وتيرة الإبداع و الابتكار.

و نظرا لعدم حاجتها لتمويلات ضخمة كما هو الحال في المؤسسات الكبرى فالهدف من هذه الورقة البحثية هو التعرف على مختلف الصيغ التمويلية المتاحة للمؤسسات الناشئة في الجزائر مع إبراز الجهود التي انتهجتها الحكومة من خلال هيئات مرافقة و دعم هذه المؤسسات، بحيث توصلنا إلى أن الجزائر اتخذت كل التدابير اللازمة لتمويل المؤسسات الناشئة و التي أصبحت تشكل البديل للتمويل التقليدي و هذا ما أدى إلى تحقيق إسهامات معتبرة إلا أنها لا تزال محدودة بسبب عدم امتلاك هذه المؤسسات للضمانات اللازمة، فما زالت المؤسسات الناشئة تعاني الكثير من العراقيل و التحديات في الجزائر. فهي لا تمتلك الخبرة في مجال نشاطها و خصوصا فيما يتعلق بالجمال التكنولوجي، بالإضافة إلى صعوبة وصولها إلى التمويل، سيما ضعف الخدمات المالية و عدم القدرة على تحمل التكاليف، فبالرغم من تعدد البدائل التمويلية المتاحة لهذا النوع من المؤسسات، فهي تفضل التمويل التقليدي كالتمويل الذاتي أو الاقتراض، حيث يظل القطاع المصرفي طرفا في مختلف بدائل التمويل. بالإضافة إلى أن ربط المؤسسات الناشئة بالأهداف الاجتماعية و السياسية يعتبر عائقا أمام تمويلها. كما أن المؤسسات الناشئة الجزائرية تتميز بغياب وعي المستثمرين و هذا راجع لعدم وجود هيئات دعم كافية مثل حاضنات الأعمال التي تلعب دورا كبيرا في مرافقتها و تطويرها.

من أجل تدعيم دراستنا قمنا بوضع جملة من التوصيات و المتمثلة فيما يلي:

- ضرورة وضع إطار قانوني ملائم ينظم عمل المؤسسات الناشئة و هذا من خلال التخفيف من العراقيل الإدارية و البيروقراطية التي تعيقها،
- تطوير ثقافة ريادة الأعمال و روح المقاولانية من خلال تطوير النظام التعليمي لزيادة كفاءة و خبرة الأفراد و تحسين قدراتهم على الإبداع و الابتكار،
- تشجيع المنتج الوطني من خلال إعطاء الأولوية للمؤسسات الناشئة و منحها البيئة المناسبة لزيادة قدراتها التنافسية و هذا ما يجعلها تشارك في دفع عجلة النمو الاقتصادي،
- عدم الاعتماد على مصدر تمويلي واحد و المتمثل في "صندوق تمويل المؤسسات الناشئة" من أجل تخفيف الضغط عليه، و العمل على تطوير مختلف الصيغ التمويلية الأخرى مثل التمويل الجماعي أو إنشاء مؤسسات مالية متخصصة في ذلك،
- ضرورة الاستفادة من التجارب الدولية سواء فيما يخص مرافقة المؤسسات الناشئة أو صيغ تمويلها،
- ضرورة تفعيل السوق المالي الجزائري و تطويره كونه طرف مهم في تمويل المؤسسات الناشئة.

6. الهوامش والإحالات:

- Battini, P. **Capital risque: Mode d'emploi**. Edition d'organisation. France. 2000
- Bes, B., & Pouget, L. (2019, Juillet 19). Focus sur les chiffres du crowdfunding France/Monde. Consulté le Janvier 01, 2022, sur fr.linkedin.com/pulse/focus-sur-les-chiffres-du-crowdfunding
- Bessis, J. **Capital-risque et financement es entreprises**. France. Edition Economica. 1998.
- Bourouba, K. **Le crowdfunding: une solution alternative de financement pour les start-up et PME en Algérie**. Journal of Economics and Management , 18 (01), 2018, pp 331-351.
- Conseil du Marché Financier, Rapport Annuel 2001. Tunisie. 2002
- Douhane, A., & Rocchi, J.-M. **Techniques d'ingenierie financières : Pratique et méthodologie des montages financiers**. Paris. Edition SEFI. 1997
- EBAN. (2017, May 08). World Business Angels Investment Forum Guest Editorial. Consulté le April 12, 2023, sur <http://www.eban.org>
- FINALEP. (2020). Nos chiffres clés. Consulté le Avril 16, 2023, sur <https://www.finalep.dz/nos-chiffres-cles/#evolution>
- Marty, O. **La vie de start up: (S') Investir dans les entreprises innovantes**. (67), 2020, pp 4-15.
- Mason, C. M., & Harrison, R. T. **The Size of the Informal Venture Capital Market in the United Kingdom**. Small Business Economics , 15 (02), 2000, pp 137-148.
- Sansri, S., & Cheurfa, H. **Les plateformes du crowdfunding, alternatives numériques pour les PME en temps du covid-19: Cas plateforme algérienne NINVESTI**. Revue des Sciences Economiques, de Gestion et sciences commerciales , 13 (02), 2020, pp 294-308.
- STATISTA Research Department, **Crowdfunding Worldwide**, (2020, Aout 05). Consulté le Novembre 04, 2023, sur: <https://www.statista.com/outlook/335/100/crowdfunding/worldwide>
- STATISTA Research Department, **Crowdfunding**, (2021, September 03). Consulté le Janvier 06, 2022, sur: <https://www.statista.com/statistics/1078273/global-crowdfunding-market-size/>
- STATISTA Research Department, **Value of funds raised through crowdfunding worldwide from 2014 to 2016**, (2023, Mai 25). Consulté le Septembre 15, 2023, sur: <https://www.statista.com/statistics/360512/funds-raised-via-crowdfunding-globally/>
- STATISTA Research Department, .. (2023, Jun 19). **Market size of crowdfunding worldwide in 2022 and 2023 with a forecast for 2030**. Consulté le November 04, 2023, sur <https://www.statista.com/statistics/1078273/global-crowdfunding-market-size/>
- www.finalep.dz, .. (s.d.).
- www.sofinance.dz. (s.d.). Consulté le Avril 10, 2023, sur <http://sofinance.dz/sofinanceenchiffre>
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. القانون رقم 11/06 المؤرخ بجمادى الأولى 1427، الموافق لـ 24 جوان 2006 والمتعلق بشركات رأس مال الإستثمار. الجزائر. 2006.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. (2020).
- بن فاضل، و. &، طافر، ز. التمويل التشاركي كآلية جديدة مبتكرة لتمويل قطاع المؤسسات الناشئة: دراسة تجارب عالمية رائدة. كتاب جماعي: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة. جامعة جيجل. 2021
- حاج سعيد، ي. &، راجحي، ب. التحفيزات الجبائية كآلية لدعم المؤسسات الناشئة في الجزائر. مجلة المعيار (02)، 12، ص - 1230 1244. 2021.
- حناش، إ. &، بوفنغور، خ. المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الواقع ومتطلبات التطوير. كتاب جماعي حول: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية والمستحدثة. جامعة جيجل، ص 185 - 173. 2021.
- عباسي، ط. &، بركان، ع. رأس المال المخاطر صناعة مثلى لتمويل المؤسسات الناشئة: دراسة حالة منطقة الشرق الأوسط و الجزائر. الملتقى الوطني حول: البدائل التسويقية و التمويل المحلي للمؤسسات - بين الفرص والتحديات، الجزائر، يوم 10 أكتوبر 2022.
- عبيد، ف. ز. مشاركة شركات رأس المال المخاطر و دورها في تدعيم و تمويل المشروعات الناشئة. مجلة الإقتصاد الصناعي، العدد 10. 2020، ص 93 - 75.
- قرينشي، م. ا. ملانكة الأعمال كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر. المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية و المالية، المجلد 06، العدد 03، 2020، ص. 38 - 25

- كريفار، م.، طه، ح. & بربري، م. أ. عرض التجربة الجزائرية في تمويل المؤسسات الناشئة عن طريق رأس المال المخاطر - شركة FINALEP نموذجاً. مجلة الدول الاقتصادية المتقدمة، المجلد 07، العدد 02، 2022، ص. 31-45.
- محسن، ع. تطوير برامج التمويل الإسلامي للمؤسسات الصغيرة و المصغرة في الجزائر: دراسة تقييمية مقارنة لتجارب بعض الدول الإسلامية للفترة 2008-2017، أطروحة دكتوراه تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة. 2019-2020.
- فريق ميم، (2023). م.: <https://www.meemapps.com/term/love-money>.
- نجار، ح. (2021). رأس المال الإستثماري كبديل مستحدث لتمويل المؤسسات الناشئة: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية. كتاب جماعي حول: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر بين الأساليب التقليدية و المستحدثة، 2021، ص 155 – 172.
- هلاي، ح. 15 نوفمبر 2020، هكذا سيكون عمل صندوق تمويل المؤسسات الناشئة، تاريخ التصفح: 27 أكتوبر 2023، عبر الموقع: <https://www.elbilad.net/article/detail?id=110420,%202021> جريدة البلاد.
- وكالة الأنباء الجزائرية، 6 ديسمبر 2022، صندوق تمويل المؤسسات الناشئة: تمويل أزيد من 80 مؤسسة إلى غاية 2022، تاريخ التصفح: 7 نوفمبر 2023، عبر الموقع: <https://www.aps.dz/ar/economie/135717-80-2022>