

## المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما

### *Comparison of venture capital and business incubation in financing and supporting small and medium enterprises with the possibility of the development of integration between them*

د. مقالاتي عاشور  
جامعة ملايا كوالالمبور - ماليزيا

أ. بلعدي عبد الله  
جامعة باتنة

تصنيف JEL: D81, L21, O16 تاريخ الاستلام: 2016/04/10 تاريخ قبول النشر: 2016/10/02

#### الملخص:

يتناول هذا البحث دراسة مقارنة بين تقنية رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مع إمكانية التكامل بينهما وتقييم فعاليتها في تمويل هذه المؤسسات، فرأس المال المخاطر يعتبر كمساهم خاص في المؤسسات الممولة وذلك للخصائص التي يتميز بها، ويتمثل دوره الأساسي في التمويل، المرافقة والتوجيه، إذ يقوم في الواقع على أسلوب المشاركة بدلا من أسلوب المداينة، فهو عبارة عن تقنية تمويلية جديدة ظهرت بداية في الولايات المتحدة الأمريكية، ثم انتشرت في مختلف دول العالم المتحضر منه والنامي، وحقت نجاحا كبيرا نتيجة للدعم التي قدمته للثورات الصناعية التي شهدها العالم كالإعلام الآلي، التكنولوجيا الحيوية، تقنيات الإعلام والاتصال، المعالجات الدقيقة وغيرها، أما حاضنات الأعمال فيتمثل دورها أيضا في المرافقة والتوجيه، ولها أهمية استراتيجية في دعم وتشجيع هذه المؤسسات خاصة منها المشاريع الريادية وتحويلها على أرض الواقع لما تقدمه من تسهيلات ومساعدات لازمة حتى تصبح قادرة على الاستمرار والمنافسة وتحقيق غايات اقتصادية، ونتيجة للتقارب بين هاتين الآليتين تم التطرق لهذا البحث، والذي خلص أن تجربة مؤسسات رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال قدما البديل الحقيقي والعملية لنظام التمويل التقليدي خاصة في الاستثمارات طويلة الأجل.

الكلمات المفتاحية: رأس المال المخاطر، حاضنات الأعمال، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، التمويل بالشراكة، الابتكار والإبداع.

**Abstract:**

This project is dealing with the comparison between the technics of venture capital and the business incubators in supporting the small and the medium enterprises, with the possibility of co-operating between each other, and evaluating their impact in financing these enterprises. Venture capital is a special contributor in the financing enterprises, this is due to its characteristic. We consider that the venture capitals basic roles are the finance and the direction, that means that its depending on financing rather than deputing. Venture capital is a new V.S.A financing technical, then this last one stretched to the other developed and growing countries and it realized a big success because of the industrial revolution supports like: informatics, technology, T.I.C, bio-technology. Business incubators role is the same as venture capital, and it was a strategic importance in supporting these private enterprises specially the best projects and how to reflect them into real ones on the ground, to be able to continue and to make effected competitions to realize economic goals. So, this projects concerning the close between the two factors.

**Key words:** *Venture capital, Business incubators, Small and medium enterprises, partnership financing Innovation and creativity*

**مقدمة:**

يعد رأس المال المخاطر مصدرا وأداة تمويلية مهمة توفر الغطاء التمويلي اللازم للمؤسسات الجديدة أو القائمة المتعثرة الواعدة بالنمو ذات المخاطر المرتفعة، وتقوم من خلال المشاركة في هذه المشروعات بتقديم المساندة المالية أو الفنية أو الإدارية حتى إذا ما تم تغلب المشروع على أسباب التعثر وأصبح يحقق عوائد مرتفعة تقوم الشركة ببيع نصيبها محققة ربحا يتناسب مع درجة المخاطرة التي تعرضت لها، ويقوم بتمويل ودعم البنية التحتية والاتصالات والتكنولوجيا الحيوية وتقنيات الإعلام والمعالجات الدقيقة، فهو تمويل الإبداع والابتكار، نظرا لدرجة المخاطرة العالية التي تواكب هذه المجالات، ويمكن أن تحقق أرباح طائلة في حالة نجاحها، تحقيقا للمبدأ: تكنولوجيا متقدمة ← مخاطر كبيرة ← أرباح واعدة.

فإذا كان لرأس المخاطر كل هذه الأهمية، فإن حاضنات الأعمال لا تقل أهمية عنه، فهي تعتبر آلية من أكثر الآليات فعالية في تنفيذ برامج التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال نجاحها في توفير الرعاية والدعم للمشروعات الناشئة الواعدة بالنمو وزيادة حظوظها

في النجاح ، كما تعد إحدى الآليات التي أثبتت جدواها وأهميتها في مرافقة ودعم وتطوير وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال إمدادها بكل ما تحتاجه من عوامل الدعم ومساعدتها على مواجهة المشكلات والصعوبات التي غالبا ما كانت تؤدي إلى فشلها وعجزها عن الوفاء بالتزاماتها، وتعد حاضنات الأعمال سلاحا تنافسيا يستهدف حضان المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حتى تصبح لها القدرة على التماشي مع بيئتها الخارجية وامتلاكها المرونة الكافية للتأقلم مع مستجدات الإدارة واستغلالها للفرص السوقية من خلال التقديم الجيد لطرق عملها وجودة منتجاتها إلى أن تصبح قادرة للدخول إلى عالم المنافسة.

فكل من رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال القدرة على التمويل بالمشاركة في الأرباح والخسائر أي المشاركة في السراء والضراء، فهما يتقاسمان العديد من الخصائص، أبرزها تقديم المساندة المالية والفنية والإدارية، والمشاركة في المشروع بدء من مرحلة الانطلاق إلى مرحلة الخروج، وتقاسم نتيجة العملية الاستثمارية، وتوفير الرعاية والدعم للمشروعات الناشئة الواعدة بالنمو وزيادة حظوظها في النجاح.

**مشكلة البحث:** تبرز إشكالية البحث الأساسية من خلال التساؤل الآتي: إلى أي مدى يمكن أن تتشابه تقنية رأس المال المخاطر مع تقنية حاضنات الأعمال؟ وهل تمتلكان الفعالية الكافية بحيث يمكن تقديمهما كبديل للتمويل التقليدي الذي يعتمد على التمويل بالاستدانة بدلا من التمويل بالمشاركة؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية تساؤلات فرعية منها:

- ما الفرق بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل بحاضنات الأعمال من جهة، وبين التمويل الذي يركز على الفوائد خاصة الفوائد البنكية من جهة أخرى؟
- هل يمكن التكامل بين رأس المال المخاطر مع تقنية حاضنات الأعمال في دعم وتمويل وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- هل يمكن أن نقوم بالعملية التكاملية بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال؟

**أهمية البحث:** يكتسب البحث أهميته من موضوعه الأساسي الذي ينصب على تقديم إطار مفاهيمي يركز على تقييم مساهمة رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال على كفاءة الأداء المالي والإداري للمشروعات الممولة، كما تكمن أهميته في الجانب التنافسي وفي خلق أفكار ابتكارية جديدة لتطوير عمل المؤسسات لتتماشى مع آخر مستجدات التكنولوجيا.

**أهداف البحث:** يسعى البحث إلى بلوغ عدد من الأهداف منها:

- إبراز وتوضيح المفاهيم النظرية المتعلقة برأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال وتحديد أهم عناصر النجاح والقدرة التنافسية والخدمات التي يمكن أن تتحقق أثناء تطبيقهما.
- التعرف على مدى تأثير التمويل برأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال على الأداء التمويلي والتسييري للمشروعات الممولة، ومعرفة الأدوار التمويلية التي تقدمها للمشروعات الاستثمارية المختلفة.
- توضيح أهم أوجه الاختلاف والاتفاق القائمة علميا وعمليا بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال، ومقارنة فعاليتها الاقتصادية في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومحاولة التكامل اقتصاديا واجتماعيا بينهما.
- **فرضية البحث:** وللإجابة على التساؤلات السابقة للإشكالية المطروحة اعتمدنا على مجموعة من الفرضيات هي بمثابة منطلقات أساسية والمتمثلة فيما يلي:
- إن أداء ونتائج المؤسسات الممولة والمدعمة برأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال أكثر كفاءة وأعلى مردودية وأفضل فعالية، مقارنة بتلك الممولة بالأدوات التمويلية التقليدية، نظرا لارتباط عملياتهما بالاقتصاد الحقيقي.
- إمكانية التكامل بين هاتين الصيغتين لاشتراكهما في المبدأ والأهداف والعديد من المميزات والخصائص.

**منهجية البحث:** تم استخدام المنهج المقارن بسبب طبيعة الموضوع وعنوانه، وذلك من خلال المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تقديم الدعم الكافي واللازم

لإنجاح عمل المؤسسات الصغيرة والمتوسط، كما تم استخدام المنهج الوصفي والمنهج التحليلي لأجل ربط النتائج بالأسباب، والجانب النظري بالجانب التطبيقي.

هيكل البحث: بهدف الإلمام بمختلف جوانب موضوع البحث وبغية الوصول إلى أهدافه،

تم اعتماد الخطة الآتية:

- المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث المفهوم والسلامة الشرعية.

- المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث النشأة التاريخية والأهمية والأهداف.

- المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث المراحل التمويلية.

- المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث دعم وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث بعض التجارب العالمية.

- إمكانية التكامل بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال.

أولاً: المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث المفهوم والسلامة الشرعية:

1- مفهوم رأس المال المخاطر : تتبادر للأذهان تعريفات وتأويلات مختلفة عند

سماع مصطلح رأس المال المخاطر، ولِكُلِّ تصويره الخاص حول هذا النمط التمويلي الذي

يعتبر ظهوره بهذا المصطلح حديثاً وانتشاره قليلاً، مما أدى إلى عدم معرفته بشكل دقيق

من طرف معظم مختلف الفئات، سواء تعلق الأمر بباحثين، طلبة، مهنيين، أو أصحاب

المشاريع، ويندرج ضمن هذه الإشكالية ما اعتبره (Battini) رائد رأس المال المخاطر من

أن مصطلح (Capital-risque) ليس معناه (Venture capital) الأمريكي أو الانجليزي

حيث فسر المصطلح الأول بأنه كل العمليات التمويلية التي تتضمن قدر معين من

المخاطرة، وفسر المصطلح الثاني بأنه رأس المال المشارك في المغامرة<sup>1</sup>، ونهج كثير

من الباحثين نفس المنهج معتبرين أن المصطلح الثاني هو الأنسب لأنها تناسب المخاطرة من جانبها الإيجابي ويحضر فيه معنى البذل والتضحية والعطاء وهذا المعنى حقيقة يظهر في الممول الذي يدفع بماله متحملاً أقصى المخاطر من أجل أن يعود عليه المشروع بعائد مرتفع أعلى من معدل العائد السائد في السوق<sup>2</sup>، والترجمة العربية " رأس المال المخاطر " أخذت به كثير من الدول وتبنتها بهذا الاسم، حيث نسخت من غير معناها الدقيق عن التسمية الفرنسية، ثم ترجم رأس المال المخاطر إلى عدة مصطلحات أخرى مثل: رأس المال المغامر، رأس مال الخطر، رأس المال المجازف، رأس المال الجريء، رأس مال المخاطرة، رأس المال المبادر . ويعرف رأس المال المخاطر بأنه كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تتطوي في الحال على تيقن في الحصول على دخل، أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد، وهذه الحالة تعتبر مصدر المخاطر، أملاً في الحصول على فائض قيمة قوي في المستقبل البعيد نسبياً، حال إعادة بيع حصة هذه المؤسسات بعد عدة سنوات متأخرة، وهذه الحالة تعتبر تعويضاً للمخاطر<sup>3</sup>، ويعتبر رأس المال المخاطر أسلوباً من أساليب التمويل لكن بتقنية وصيغة خاصة، فهو يجمع بين تقديم النقد وتقديم المساعدة في إدارة الشركة مما يحقق تطورها، ويمثل صورة من صور الوساطة المالية من خلال استثمار رؤوس الأموال الفائضة لدى المؤسسات ( بنوك، شركات تأمين، مؤسسات، سلطات عمومية ) بمخاطر مرتفعة مع توقع تحقيق عائد مرتفع ، ويتكون رأس المال المخاطر من عدة أطراف وهي : الرأسمالي المخاطر ، المستثمر المخاطر ، رأس المال ، العمل ، وأخيراً الأرباح .

**2- مفهوم حاضنات الأعمال :** حاضنات الأعمال عبارة عن تقنية من التقنيات المعتمدة لدعم المؤسسات المبتدئة وتوفير لها جملة من الخدمات والتسهيلات للمستثمرين الذين يبادرون بإقامة مؤسسات بهدف شحنهم في بداية المشروع، ويمكن لهذه المؤسسات أن تكون تابعة للدولة أو تكون مؤسسات خاصة أو مؤسسات مختلطة ، وتهدف هيئة حاضنات الأعمال إلى مساعدة المؤسسات المبدعة الناشئة ورجال الأعمال الجدد ، وتوفير

لهم الوسائل والدعم اللازمين (الخبرات ، الأماكن ، الدعم المالي) لتخطي أعباء ومراحل الانطلاق والتأسيس التي قد تدوم السنة أو السنتين ، كما تقوم بعمليات التسويق ونشر المنتجات لهذه المؤسسات<sup>4</sup>.

**3- المقارنة بين المفهومين: تشترك حاضنات الأعمال مع رأس المال المخاطر حسب المفاهيم السابق لهما في عدة عناصر أساسية منها:**

- **التمويل والدعم في مرحلة الانطلاق والتأسيس:** فالمؤسسات تكون أحوج في هذه المراحل إلى رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال لتقديم الدعم المالي لها والحضانة على بقية المراحل الأخرى بسبب نسبة المخاطرة العالية التي ترتبط بأعمالها، وافتقارها إلى وجود ضمانات إضافية وليس لها سجل بالأعمال.
- **الإدارة والتسيير:** لا تقتصر حاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر في الدعم المالي للمؤسسات فحسب، بل تتم المشاركة أيضا في قرارات المشروع والتدخل في توجيه مساره، وتزويده بالمعرفة المتخصصة وإمداده بالنصائح المتصلة بتسيير سبل التطور، أي تقديم الدعم المالي وكذلك الدعم الفني والاستراتيجي والإداري والتسويقي، حسب المعادلة التالية:

حاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر = التمويل + الإدارة (تنظيم- توجيه - رقابة-

تخطيط- تنسيق- صنع قرار)

فلا تتوقف المشاركة على الجانب المالي، وإنما تكون مصحوبة بالمتابعة والنصح، وكثيرا ما يكون هذا التقييد والدعم العملي مفيدا للمؤسسات ومساعد على نجاحها.

- **تحقيق الربح:** إن الهدف النهائي لأصحاب رأس المال المخاطر ولحاضنات الأعمال هو تحقيق الربح خلال فترة زمنية تتمكن فيها المؤسسات من الاعتماد على ذاتها في إدارة وتسيير شؤونها، من خلال إحدى استراتيجيات الخروج.

**4- السلامة الشرعية لرأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال :** تبدو حاضنات الأعمال وتقنية رأس المال المخاطر من خلال الصيغة العامة والإجراءات التي يتم بهما أنهما يذعنان إلى المبدأ العام في الاستثمار الإسلامي "الغنم بالغرم"، أو الاشتراك في

الربح والخسارة ويرتبطان بمخاطرة عالية، وتتضمن المخاطرة الرغبة في الالتزام بعمل قد يؤدي إلى ربح أو خسارة وهو المبدأ المتفق عليه، مما يدل أن لهاتين الصيغتين أصول في التمويل الإسلامي ترتبطان في حالتها العامة بمجموعة الصيغ الإسلامية المعروفة كالمشاركة والمضاربة والإيجار التمويلي والتشغيلي، لذا فهما يندون كثيرا إلى هذه الصيغ وغيرها التي كانت تمارس قبل الإسلام فأقرها بعد ذلك التشريع الإسلامي، لتوفرهما على المشاركة وعلى عنصر المخاطرة. فحاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر صورتان لاستثمار نشط مبني على أدوات المشاركة في حقوق الملكية.

وحتى تجيز الشريعة الإسلامية هاتين الصيغتين في عمومهما، لا بد من تجريدتهما من كل معاملة محرمة وفي مقدمتها شبهة الربا التي تحيط بهما، وأن يخرجها فقها على أساس أحد أصول التعامل الإسلامي وأن يحققا مقصدا من مقاصد الشريعة في المعاملات المالية، وعلى رأسها قاعدة "الغنم بالغرم" التي تعتبر إحدى القواعد المقررة للعدل في المعاملات والذي ناشدته الشريعة الإسلامية كأهم المقاصد في هذا الجانب. ويشترط أن توافق كل الأدوات المالية المستعملة في عمليات سوق رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال مبادئ الشريعة الإسلامية من التراضي والالتزام بالشروط التي يضعها المتعاقدون مالم تحرم حلالا أو تحل حراما، وأن يتم تحقيق مصلحة مشروعة ومعتبرة لكل الأطراف، وأن يكون محل الاستثمار المتمثل في الأعمال والدعم أو المنتجات التي يتم تمويلها معتبرة شرعا، مهما تعددت الأطراف المشاركة في العملية سواء كانت شركات الرأس مال المخاطر وحاضنات الأعمال أو رواد الأعمال أو المساهمين ومهما تعدد مجال الاستثمار وتنوع ومهما طال وتعددت المراحل، وأن تخلو كل العمليات من الربا أو أية حيلة تؤدي إلى ذلك وأن يكون بعيدا عن الضرر والظلم<sup>5</sup>.

ثانيا: المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث النشأة التاريخية والأهمية والأهداف:

1- نشأة رأس المال المخاطر : ظهر رأس المال المخاطر بشكله الحديث في الولايات المتحدة الأمريكية بعد الحرب العالمية الثانية، على يد الجنرال الفرنسي جورج

دوريو (Georges Doriot : 1899-1987) الذي أنشأ سنة 1946 بأمريكا أول مؤسسة متخصصة في رأس المال المخاطر في العالم بالتعاون مع مجموعة من الممولين من بوسطن تحت اسم منظمة الأبحاث والتطوير الأمريكية (American Research & Development) "ARD" والتي عملت على تمويل شركات صغيرة تعمل في مجال التجديد خاصة الشركات الإلكترونية<sup>6</sup>، بعد ذلك عرف رأس المال المخاطر انطلاقة حقيقية ابتداء من 1950 تحت اسم (Venture Capital)، وأصبح النموذج الأمريكي في نشاط رأس المال المخاطر مرجعية لكل العالم في هذا المجال، ثم انتقل بعد ذلك في بداية سنة 1983 إلى دول أوروبا أين تأسست الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر (European Venture Capital Association) لتطوير هذه الحرفة، حيث عرفته إنجلترا أولاً، ثم فرنسا وهولندا، ثم انتشر بداية من سنة 1992 بألمانيا وباقي الدول الأوروبية وبعض الدول العربية كمصر، وتونس، وفي مطلع القرن الحالي ظهر في مختلف دول العالم كالجزائر، والمغرب ودول الخليج<sup>7</sup>، استجابة لمواجهة الاحتياجات المختلفة والخاصة بالتمويل الاستثماري.

**2- نشأة حاضنات الاعمال :** يرجع تاريخ حاضنات الاعمال إلى أول مشروع تمت إقامته في مركز التصنيع المعروف باسم (BATAVIA) في ولاية نيويورك بالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1959 ليأتي العام 1984 أين قامت هيئة المشروعات الخاصة SBA بوضع برنامج تنمية وإقامة عدد من الحاضنات، وفي نفس السنة لم يكن يعمل في الولايات المتحدة سوى 20 حاضنة فقط والتي ارتفع عددها بشكل كبير خاصة عند قيام الجمعية الأمريكية لحاضنات الأعمال (NBIA) سنة 1985 من خلال بعض رجال الصناعة الأمريكيين، وهي مؤسسة خاصة تهدف إلى تنشيط وتنظيم صناعة الحاضنات، وبنهاية عام 1997 وصل عدد الحاضنات في الولايات المتحدة إلى حوالي 550 حاضنة<sup>8</sup>، ليرتفع إلى نهاية سنة 2012 إلى أزيد من 1000 حاضنة، مع انتشار ما يقارب 2500 حاضنة عبر مختلف دول العالم منها 480 حاضنة في الصين و 220 حاضنة

في كوريا الجنوبية والبرازيل ، بينما تمتلك الدول العربية عددا قليلا من الحاضنات منها : 17 لكل من مصر والجزائر و5 في المغرب و3 في كل من البحرين وتونس<sup>9</sup>.

### 3- المقارنة بينهما من حيث النشأة والأهمية والأهداف:

- **المقارنة من حيث النشأة:** ظهرت كلا الصيغتين في شكلهما الحديث في نفس الحقبة الزمنية، منتصف القرن الماضي مع الأسبقية لرأس المال المخاطر، وكان أول ظهورهما في الولايات المتحدة الأمريكية التي تعد منشأ هاتين الصيغتين ولتزال تتربع على عرشهما على المستوى العالمي، أي أنه لا تختلف كليا نشأة رأس المال المخاطر في الزمان من حيث القدم ولا في المكان من حيث التطبيق عن نشأة حاضنات الأعمال.

- **المقارنة من حيث الأهمية :** تشترك حاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر في نفس الأهمية ، وتكمن أهميتهما في دعم المشروعات الجديدة والتقنية، وتنمية الموارد البشرية والاستخدام الأمثل لقدراتهم وكفاءاتهم وتشجيع مبادراتهم وخلق فرص عمل، وتطوير أفكار مبتكرة خاصة في المجالات التكنولوجية الجديدة وتوليد النشاط والثروة على نطاق واسع عن طريق إنشاء قطاع حيوي من المشاريع، والمساهمة في تسويق الاختراعات ونقل التكنولوجيا، وتشجيع الإبداع التكنولوجي ونشر ثقافة المخاطرة ، كما يقدم رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال المشورة في الإدارة والتخطيط والتدريب والتسويق وتقديم الدعم الفني من خلال باحثين وتقنيين وأدوات تقنية مساعدة ، ومساعدة المشاريع على الحصول على التمويل اللازم، كما تكمن أهميتهما من خلال ضمان الانطلاقة السليمة للمؤسسات ورفع معدل استمرار نشاطها في سوق المنافسة وذلك بتقليل مخاطر الزوال والتلاشي وزيادة حظوظ النجاح<sup>10</sup>.

- **المقارنة من حيث الأهداف :** تتقاطع أهداف رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في مواجهة الاحتياجات الخاصة للمؤسسات الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع، وتقديم كافة الخدمات والمساعدات المرتبطة بمرحلة التأسيس والنمو، وزيادة معدلات النجاح وتشجيع الأفكار المميزة وضمان ديمومة

المؤسسات عن طريق تقليل تكاليف بدأ النشاط وإيجاد الحلول المناسبة للمشاكل الفنية والمالية والإدارية والقانونية التي تواجه المشروع وتقليل مخاطر الأعمال المرتبطة بالمرحلة الأولى لبداية نشاط المشروع وتطوير إنتاجه وزيادة معدلات النجاح وتشجيع الأفكار المتميزة وضمان ديمومة المؤسسات المدعمة، وتوفير الدعم والتسهيلات والمساعدات والاستشارات وتوظيف نتائج البحث العلمي والابتكارات في شكل مشروعات قابلة للتحويل إلى منتجات وتقديم المشورة الفنية والإدارية والقانونية والمالية ووضع خطة كاملة ومانعة وشاملة للمؤسسات المرافقة لضمان ديمومتها وتحسين من فرص نجاحها فيكون أدائها قوي عند تخرجها من الحاضنة ، وبذلك فإن هاتين الصيغتين تصب أهدافهما كلها في تسهيل عملية تمويل المؤسسات لأن أهم مشكل يواجه المؤسسات يبقى مشكل التمويل من حيث مصادر الحصول عليه من جهة وتكلفة الحصول عليه من جهة أخرى والذي يتسبب في سوء تمويل رأس المال العامل ورأس المال الثابت ، مما ينتج عنه تعثر المشروع أو إفلاسه <sup>11</sup>.

### ثالثا: المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث المراحل التمويلية

**1- المراحل التمويلية برأس المال المخاطر:** تتم عملية التمويل برأس المال المخاطر بأربع مراحل أساسية نوجزها فيما يلي <sup>12</sup>:

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

ب- **مرحلة التمويل اللاحقة:** وهي مرحلة توليد الإيرادات وتهدف هذه المرحلة إلى تمويل تنمية وتطوير شركات قائمة والتي تحتاج إلى متطلبات تمويلية خاصة وتقدم آفاق نمو جذابة وتنقسم إلى مرحلة التوسع ومرحلة النضج.

ت- مرحلة تحويل الملكية: يوفر رأس المال المخاطر في هذه المرحلة الغطاء التمويلي الكافي لتمويل عمليات انتقال وتحويل السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك ويطلق عليها أيضا رأس مال المتعاقب.

ث- مرحلة التصحيح أو إعادة التدوير: عندما تواجه المؤسسة مشكل ضعف الأداء أو مشاكل إدارية أو نقص الإيراد أو تغيير ظروف الطلب فإنها تحتاج إلى إنهاض مالي، فيأخذ رأس المال المخاطر بيدها حتى تعيد عافيتها وترتيب أمورها، وتستقر من جديد في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق الأرباح، كما تسمى هذه المرحلة بمرحلة التقويم أو التخرج أو مرحلة التصحيح، فكل المشاكل التي تعترض المؤسسات في هذه المرحلة يمكن تجاوزها بهذه الصيغة.

2- المراحل التمويلية بحاضنات الأعمال: تمر عملية الاحتضان بعدة مراحل إلى غاية تخرج المؤسسة من الحاضنة، وهذه المراحل نوجزها فيما يلي<sup>13</sup>:

أ- مرحلة الدراسة والمناقشة الابتدائية والتخطيط: في هذه المرحلة صاحب المؤسسة بحاجة ماسة لدعم الحاضنة بسبب محدودية قدرته للوصول إلى مصادر المعلومات الضرورية وضعف خبرته التسييرية، خاصة فيما يتعلق بإعداد خطة العمل التي هي بمثابة خارطة طريق توجه المستحدث خطوة بخطوة حول كيفية ترجمة فكرته إلى خدمة أو منتج مريح تجاريا، والتأكد من الدراسة التسويقية وقدرة المنتج إلى الدخول في الأسواق.

ب- مرحلة إعداد خطة المشروع: يتم في هذه المرحلة إعداد دراسات جدوى متكاملة وتقديم استشارات إدارية تساعد على تصميم هيكل تنظيمي يتلاءم مع طبيعة عمل المؤسسة واستراتيجيتها.

ت- مرحلة التأسيس والانضمام للحاضنة وبدء النشاط: في هذه المرحلة تضطلع حاضنات الأعمال إلى تقديم حزمة متكاملة من الخدمات المتنوعة التي تتلاءم مع احتياجات المؤسسة المحتضنة وتطلعاتها المستقبلية ويخصص لها موقع يتناسب مع نوع نشاطها وحجمها.

ث- **مرحلة نمو وتطوير المشروع:** يتم في هذه المرحلة تدريب المستحدث بهدف تحفيزه وتنمية قدراته، وتوفير الخدمات المالية الضرورية، وتقديم المساعدات الضرورية والاستشارات من الأجهزة الفنية المتخصصة المعاونة بإدارة الحاضنة، وتقديم أيضا الخدمات القانونية وخدمات الأمن والصيانة.

ج- **مرحلة التخرج من الحاضنة:** وهي المرحلة النهائية بالنسبة للمشروعات داخل الحاضنة حيث يتوقع أن يكون المشروع قد حقق قدرا من النجاح والنمو وأصبح قادرا على بدء نشاطه خارج الحاضنة بحجم أعمال أكبر.

3- **المقارنة بين المرحلتين التمويليتين :** تتفق إلى حد ما شركة رأس المال المخاطر مع تقنية حاضنات الأعمال في المراحل التمويلية فنشاطهما يمران غالبا بمرحلة البحث عن المشروعات ودراسته وتحليله واختيار الأفضل منها وبمرحلة البدء بالعمل ومتابعة المساهمات وإضافة القيمة وبمرحلة بيع المساهمات ، ثم مرحلة أخرى البداية من المرحلة وهكذا، وأن نجاحهما يقاس بعدد المؤسسات الجديدة المتخرجة من خلال فترة محدودة والتي قد تستمر في التطور بعد تخرجها ، بتقديم العون اللازم لتحسين فعاليتها سواء تمثل ذلك العون في تقديم المساندة المالية أو الفنية حتى تصبح قادرة على تحقيق فائض قيمة مرتفع يتناسب مع درجة المخاطرة المبدئية التي تعرضت لها.

وتستغرق مرحلة التخرج لكلا الصيغتين الثلاث أو الأربع سنوات في المتوسط.

رابعا: **المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث دعم وتمويل المؤسسات :** إن دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ورفع فرص نجاحها هي الوظيفة الأولى لرأس المال المخاطر وللحاضنات، وتتم من خلال توفير جميع أنواع الدعم المالي والإداري والتسويقي، ورعاية المشاريع الجديدة في مرحلة البدء والنمو، وتسهيل بدء المشروع، والتوصل إلى شبكة دعم مجتمعي، وإقامة مجموعة من الخدمات الداعمة والتميزية مثل الجودة وقاعدة للمعلومات الفنية والتجارية ووحدات للاختبارات والقياس، والعمل على تنميتها والتسويق للمنتجات والخدمات التي تقدمها، وأيضاً من خلال تبني المشاريع القائمة على التكنولوجيا والمرتبطة بالجامعات ومراكز البحوث، والعمل على

تغذية المشاريع الصغيرة الوليدة في موقعها<sup>14</sup>. وتقدم حاضنة الأعمال إلى جانب مؤسسات رأس المال المخاطر جميع أنواع الخدمات التي تتطلبها إقامة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي تشمل: الخدمات الإدارية، الخدمات المتخصصة، الخدمات التمويلية، والخدمات العامة. فالأساس الذي يقوم عليه اقتراح تأسيس هاتين الشركتين هو قيامهما على مبدأ المشاركة في الإرباح والخسائر، ونتيجة للأساليب والآليات المتعددة والمتنوعة لهاتين الشركتين يمكن اعتبارهما بديلا تمويليا متاحا وملائما للمشروعات الصغيرة والمتوسطة التي يعتبر مشكلة التمويل من أكبر المعوقات التي تعاني منها، سواء في مرحلة الانطلاق أو في مرحلة النمو والتوسع، والتي ينحصر تمويلها على القروض المصرفية التي يشكل الدين والضمان والمخاطر والائتمان عبئا لها<sup>15</sup>، فأسلوب التمويل بشركة رأس المال المخاطر يعتمد في تمويله لهذه المؤسسات على مبدأ المشاركة والمساهمة مثله مثل حاضنات الأعمال، حيث يتحمل الممول المخاطر مع المستثمر الربح والخسارة، والدعم والتمويل بحاضنات الأعمال أيضا أكثر ضمانا لتحقيق النجاح لهذه المؤسسات حيث تتم مشاركتها في الناتج المتوقع ربحا أو خسارة في ضوء قواعد وأسس توزيعية متفق عليها، كما يشكل رأس المال المخاطر أحد الوسائل الفاعلة الذي يتناسب نشاطه ومستوى تدخلاته مع طبيعة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة، نظرا لارتباط نشاطه بالمجالات ذات المخاطرة والعائد المتوقع الكبير، أين يتخذ التمويل شكل المساهمة في رأس مال المؤسسة، ويعتبر رأس المال المخاطر إلى جانب حاضنات الأعمال بديلا تمويليا للمصادر التقليدية كالقروض المصرفية والأسهم والسندات، ويقوم بتوفير التمويل المالي وكذلك الدعم الفني والتكنولوجي والإداري لهذه المؤسسات<sup>16</sup>. وبالتالي فإن دعم المشروعات الناشئة ورفع فرص نجاحها يعتبر الوظيفة الأساسية لرأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال ويتم ذلك من خلال توفير جميع أنواع الدعم المالي والإداري والتسويقي والرعاية لهذه المشروعات في مرحلة النمو وإنشاء قاعدة للمعلومات الفنية والتجارية وتسهيل الوصول إلى مصادر التمويل وتوفير الخدمات القانونية وتوفير العديد من الخدمات الإدارية والتدريبية والتسويقية والاستشارية وبناء

شبكات تواصل وتقديم الخدمات الفنية وتوفير البنية التحتية، وتوفير خدمات عامة إلى جانب الدعم المالي والقانوني والتجاري للمؤسسات الناشئة وتوفير قوى الدفع الأولى للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لمساعدتها على تجاوز أعباء الانطلاق وضمان استدامتها، من خلال ما توفره من خدمات الدعم والمساندة خاصة خلال السنوات الأولى من حياتها، وتقديم استشارات إدارية من شأنها مساعدته على تصميم هيكل تنظيمي يتلاءم مع طبيعة عمل المؤسسة واستراتيجياتها وتوفير الخدمات المالية الضرورية من خلال المساهمة في رأسمال المؤسسة بنسبة معينة والمساهمة في التأجير التشغيلي لمختلف التجهيزات والمباني بشروط ميسرة. إن رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال لهما دور فعال في تمويل المؤسسات بحيث تمددها بالأموال والخبرة والطرق الحديثة في الإدارة والتنظيم وتدمج أموالها مع أموال المؤسسات الممولة، وهذا ما يحقق تمويلا محفزا لهذه المؤسسات لأن تنهض وتحقق أرباحا معتبرة بعكس طريقة تمويل الاستدانة المحفوفة بمخاطر السداد وسعر الفائدة وأعباء أخرى كإشكالية الضمانات وغيرها<sup>17</sup>.

#### خامسا: المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من حيث بعض التجارب العالمية:

1- التجربة الأمريكية : تستحوذ الولايات المتحدة الأمريكية منشأ رأس المال المخاطر على ثلثي السوق العالمي لهذا النشاط، وتعتبر مهد هذه الشركات<sup>18</sup>، وبدأت استثماراتها تشهد توسعات كبيرة مع نهاية السبعينيات زمن التطور الفعلي لهذه الشركات، ويمكن إرجاع هذا التوسع إلى تخفيض الضرائب على القيم المضافة المحققة سنة 1978، ما دفع إلى إنشاء عدة صناديق رأس المال مخاطر جديدة<sup>19</sup>، وبهذا بدأ نمو صناعة رأس المال المخاطر الأمريكية ، واستثمرت من سنة 1970 إلى سنة 2009 حوالي 173 مليار دولار، حققت من خلالها عوائد وأرباح قدرت بـ 1300 مليار دولار، كما ساهمت في إنشاء 7.6 مليون منصب عمل<sup>20</sup>،، ففي سنة 2004 قدرت عوائد الاستثمارات المخاطرة بـ 1.8 تريليون دولار مع 10.1 مليون منصب عمل، وبلغت

العوائد في سنة 2005 حوالي 2.1 تريليون دولار و 10 مليون منصب عمل، وشهدت سنة 2006 ارتفاعا أيضا في عوائد الاستثمارات بحوالي 2.8 تريليون دولار و 10.4 مليون منصب عمل<sup>21</sup>، ويتم سنويا إنشاء ما لا يقل عن 1000 مؤسسة حديثة، ورأس المال المخاطر الأمريكي كان نواة أغلبية الشركات التكنولوجية العملاقة التي نعرفها الآن مثل (apple و Microsoft و amazon و cisco و Intel و yahoo ) وغيرها<sup>22</sup>. أما عن حاضنات الاعمال فالتجربة الأمريكية تعتبر من أقدم التجارب في هذا الميدان، حيث أن مفهوم حاضنات الأعمال تم استحداثه وتطويره بشكل أساسي في هذا البلد من خلال التجربة الأولى في مركز أعمال (BATAVIA) عام 1959، لكن البداية الحقيقية لانتشار مفهوم الحاضنات كان بداية من عام 1984 عندما قامت الهيئة الأمريكية للمشروعات الصغيرة (SBA) بالاهتمام ببرامج إقامة الحاضنات وتنمية أعدادها، وعند تأسيس الجمعية الأمريكية لحاضنات الأعمال (NBIA) ارتفع عدد الحاضنات بشكل كبير ليصل عددها نهاية سنة 1999 إلى حوالي 800 حاضنة، وقد تم في هذا البلد إنشاء 19 ألف شركة جديدة ما زالت تعمل بنجاح تم من خلالها خلق أكثر من 245 ألف فرصة عمل دائمة، ونجد أكثر من الثلث من مجموع حاضنات الأعمال داخل الولايات المتحدة الأمريكية هي حاضنات تكنولوجية ترتبط بالجامعات والمعاهد التعليمية وتشارك مع بعض حاضنات الأعمال العامة والخاصة في الأهداف<sup>23</sup>، ونشير أن هناك نماذج رائدة لحاضنات الأعمال الأمريكية كشبكة الحاضنات بنيوجرسي التي يوجد بها سبع حاضنات تكنولوجية، وحاضنة أوستن للتكنولوجيا وارتباطها ارتباطا وثيقا بجامعة أوستن وجامعة تكساس ووكالة الفضاء نازا وهناك أيضا حاضنة (Zoser Institute) الهندسي ويقع مقرها داخل الحرم الجامعي بولاية نيويورك وتمثل هذه الحاضنة حلقة وصل مع مراكز التكنولوجيا المحلية والفيدرالية ويأتي ذلك في المقام الأول للحاضنة. وتم من خلال كل هذه الحاضنات إنشاء وتخرير عشرات الآلاف من الشركات الجديدة وخلق مئات الآلاف مناصب شغل دائمة وتحقيق عوائد تقدر بالمليارات من الدولار الأمريكي<sup>24</sup>.

إن التجربة الأمريكية في رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال تجربة رائدة خاصة في المجال التكنولوجي حققت من ورائها أرباح وعوائد فاقت كل التوقعات فهي تستحوذ لوحدها على ثلثي من إجمالي السوق العالمي، ووفرت من خلالها عوائد سنوية خيالية جدا تقدر بتريليونات الدولارات كما ساهمت المؤسسات المدعمة والممولة بهاتين الصيغتين في إنشاء ملايين مناصب العمل الجديدة، وتم إنشاء سنويا ما لا يقل عن 1000 مؤسسة جديدة ووفرت مناصب عمل دائمة وخفضت من نسبة البطالة.

2- التجربة البريطانية: تعد المملكة المتحدة ثاني أكبر سوق نشط لرأس المال المخاطر في العالم ، ساعدها في تنفيذ وتوسيع هذا النشاط اقتصادها المستقر والفعال ، وتضم بريطانيا أكثر من 233 شركة من شركات رأس المال المخاطر في سنة 2001 بمعدل نمو تجاوز 3.08 % ، ويتلقى هذا النشاط أعلى مستوى من الدعم الحكومي خاصة ما يتعلق بتمويله للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مما أدى إلى تأسيس صندوق يسمى صندوق رأس المال المخاطر بالتعاون مع الاتحاد الأوروبي والذي يهدف فقط إلى مساعدة المشروعات الصغيرة والمتوسطة في الدولة ، وتسهم إنجلترا ب 50 % تقريبا من إجمالي الاستثمار الأوروبي السنوي في رأس المال المخاطر، وساهم رأس المال المخاطر في عدة قطاعات مهمة كقطاع تكنولوجيا المعلومات والشركات الإعلامية وشركات البريد السريع ، كما تم الاستثمار في عمليات تحويل الملكية، أيضا الصحة والأدوية وغيرها، وبلغت حجم الاستثمارات في الفترة 2002 - 2007 ما يقارب المليار يورو، وهي مستقرة إلى حد ما في هذه الفترة<sup>25</sup>. أما عن حاضنات الأعمال فقد بدأت بريطانيا أولى حاضنة عمل في بداية السبعينات من القرن الماضي مع إنشاء حديقتي التقنية بجامعة (Heriot-Watt) و (Cambridge) إحداهما سنة 1971 والأخرى في سنة 1981، لكن نظرا للركود الاقتصادي الذي شهدته بداية الثمانينات من القرن الماضي تم تنشيط حركية إنشاء الحاضنات والحدائق التقنية حيث بلغ عددها 36 سنة 1989 أغلبها نتاج من المزيج الاستثماري الخاص والحكومي والجامعي، وتضم بريطانيا إلى غاية سنة 2008 ما يزيد على أربعين حديقة وخمسة عشر أخرى تحت الإنشاء

ومائة حاضنة أعمال، والتمويل لا يأتي من الحكومة المركزية فهي لا تلعب دورا مباشرا في التمويل، إنما نجد أن 11 % من التمويل يأتي من الجامعات و 30 % من الاستثمار الخاص الخارجي و 25 % من التمويل يأتي من بعض الشركات المقيمة داخل الحاضنات والحدائق التقنية. وقد تضاعف الاستثمار الخاص في الحدائق التقنية بنسبة 75 % في السنوات الثماني الأخيرة في حين تراجع التمويل المتأتي من الجامعات خلال هذه المدة<sup>26</sup>.

يعتبر السوق البريطانية لرأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال ثاني أكبر سوق على المستوى العالمي، ويتم الاستثمار في عمليات تحويل الملكية أكثر منه في المساهمة في خلق المؤسسات الجديدة، كما يتم الاستثمار أكثر في التكنولوجيا القاعدية على غرار (software)، والكمبيوتر إلى جانب الأدوية والصحة وغيرها، وتظهر هذه التجربة قوة السوق غير الرسمي "ملائكة الأعمال" على غرار التجربة الأمريكية.

**3- التجربة الهندية:** إن التمويل برأس المال المخاطر لم ينطلق فعليا في الهند إلا في سنة 1988 من خلال تأسيس شركة الهند لتطوير التكنولوجيا والمعلومات، وفي منتصف التسعينات من القرن الماضي تم إدخال مجموعة القوانين والضوابط للتحكم في هذه التقنية، ومن أجل ضبط نمو سوق رأس المال المخاطر أعلنت لجنة القيم المنقولة بالهند عن مجموعة من الضوابط المتعلقة برأس المال المخاطر الأجنبي، ومن أجل تحفيز المقاولين وتسهيل حصولهم على التمويل اللازم وضعت الحكومة قانونا لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سنة 2003 فضلا عن المجموعات الأخرى من التحفيزات المالية والضريبية الصادرة من طرف المجلس المركزي للضرائب من أجل نمو رأس المال المخاطر، وتمثل مؤسسات رأس المال المخاطر المستقلة أغلبية مؤسسات رأس المال المخاطر بالهند بنسبة 63 %، تليها مؤسسات رأس المال المخاطر التابعة لمؤسسات مالية بنسبة 11.2 %، وبلغت استثمارات الهند في سوق رأس المال المخاطر في الفترة 2004 - 2011 ما يقارب 43 مليار دولار، كما ساعدت هذه الصيغة على تمويل ما يقارب 1400 مؤسسة<sup>27</sup>. أما عن حاضنات الأعمال فقد

دعمتها الهند إلى جانب مختلف المؤسسات الأخرى بنسبة 30 % من قيمة الاستثمار، ونتيجة للعلاقة الوطيدة لحاضنات الأعمال بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نجد أن الهند وفرت 59 مليون منصب عمل دائم، وقدر عدد هذه المؤسسات بـ 26 مليون وحدة إنتاجية، وتنتج 45 % من الإنتاج الصناعي وتساهم بـ 40 % في قيمة المنتجات المصدرة، ومع ذلك فهي لا تساهم إلا بنسبة 8 % من الناتج المحلي الإجمالي، وتتميز هذه المنشآت التي أنشئ معظمها في حاضنات الأعمال بتنوعها الشديد فهي تنتج 6000 سلعة وخدمة تتراوح بين الصناعات التقليدية إلى منتجات التقنية الرفيعة، وهي توجد في الريف بنسبة 45.4 % كما توجد في الحضر ولكنها جميعها تكاد تكون منشآت متناهية الصغر مما سهل احتضانها داخل حاضنات الأعمال ولا تمثل المنشآت الصغيرة غير 4.7 % أما المتوسطة فلا تزيد نسبتها عن 0.21 %، والمنشآت متناهية الصغر هي الغالبة في هذا البلد بنسبة 66.7 % ، أما الخدمات فتمثل 17 % وهناك نسبة هامة تقوم بعمليات الصيانة والإصلاح تقدر نسبتها 16.3 %، ولقد حققت هذه المنشآت نمو في التشغيل بلغ في المتوسط 7 % سنويا خلال الفترة 1992 - 2009 مع تحقيق طفرة في النمو خلال عام 2006 بلغ فيها معدل نمو التشغيل 42.5 % وطفرة أقل عام 2005 بلغ 12.30 %، وبصورة موازية تطورت صادرات هذه المنشآت بتحقيق معدل نمو سنوي تراوح بين 7.6 % عام 1996 و 101.6 % عام 2006، وتعتبر هذه المنشآت قاطرة النمو في الهند وازدادت العناية بها منذ 2007 بشكل خاص، وتنتج هذه المنشآت قائمة طويلة من المنتجات بلغ عددها 1200 منتجا وبذلك أعطت فرصة وحماية لهذه المنشآت للنمو والاستدامة وقللت من حالات الإغلاق التي يترتب عليها تسريح عدد كبير من العمال، كما تمثل الحقائق التقنية في الهند أهم وسيلة لتحقيق هدف الهند الاستراتيجي وهو أن تصبح قوة عظمى في تقنية المعلومات بحلول عام 2008 ، وتستقطب هذه الحقائق شركات أمريكية عملاقة مثل (MOTOROLA) و (APPLE) و (IBM) و (ORACLE) وتأسست مدينة كاملة متطورة جدا من الناحية التقنية بمنطقة (Chanda) الهندية (HITEC CITY) بتكلفة 375 مليون دولار تضم

المنطقة 23 % من القوى العاملة الهندية في تقنية البرامج الحاسوبية وبها فرع شركتي (MICROSOFT) و (ORACLE) العملاقتين<sup>28</sup>.

إن التجربة الهندية في رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال تجربة رائدة خاصة في تمويل ودعم المؤسسات متناهية الصغر وكذلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على حد سواء مستعملة تكنولوجيا المعلومات، ولم يسبق الهند في هذا المجال سوى الولايات المتحدة الأمريكية، وللهند أفضلية على هذه الأخيرة بسبب انخفاض التكلفة وارتفاع مستوى الخبرة الاختصاصية نتيجة لعشرات الآلاف المتخرجين من الجامعات والمعاهد، فقد وضعت الحكومة الهندية مقولة: " بناء الهند بأيدي الهنود " كشعار لمبادرتها الوطنية، كما وضعت عبارة: " تكنولوجيا المعلومات للجميع في سنة 2008 " كشعار لحملتها الوطنية لإقرار السياسة الوطنية لتكنولوجيا المعلومات التي اعتمدها الحكومة رسمياً سنة 1998، وصرح الوزير الاقتصادي قائلاً: " إذا كان لدى بلدان الشرق الأوسط البترول فإن لدينا رجال تكنولوجيا البرمجيات " فالهند استفادت من القوة البشرية المتعلمة فوجهت مبادرتها باتجاه إنشاء صناعة البرمجيات وتصديرها، وقد استوعبت شركات رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال إلى جانب الشركات الهندية الأخرى هذه الكوادر ودريتها عبر انجاز المشروعات البرمجية فكان ذلك عاملاً أساسياً في تطور الهند اقتصادياً واجتماعياً<sup>29</sup>.

#### سادساً: إمكانية التكامل التنموي بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال:

يمكن لرأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال العمل معاً جنباً إلى جنب، فهما يشكلان شكل عنصر أساسياً في صناعة تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، ولقد لعبت الشركات المدعومة برأس المال المخاطر والمحتضنة دوراً في الأنشطة الاقتصادية المبتكرة ووظف حجم كبير من الاستثمارات لتحقيق نمو سريع في تطبيقات التكنولوجيا الجديدة خاصة في البرمجيات والاتصالات وفي تكنولوجيا الشبكات في الدول المتقدمة. ففي عام 1997 حصلت الشركات المبنية على التكنولوجيا على 60 % من مجمل استثمارات رأس المال

المخاطر حيث احتلت البرمجيات نسبة 20 % والاتصالات نسبة 17 % في الولايا المتحدة الأمريكية<sup>30</sup>.

وأثبتت حاضنات الأعمال أيضا قدرتها على رفع نسبة نجاح المشروعات الجديدة حيث أشارت تقارير الجمعية الأمريكية للحاضنات إلى أن معدلات نجاح واستمرارية المشروعات الجديدة المقامة داخل الحاضنات وصلت إلى 88% مقارنة بنسبة النجاح التقليدية لهذه المشروعات.

كما أن إمكانية إخفاق المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر قليلة إذا ما قورنت بالمؤسسات الممولة تقليديا<sup>31</sup>، وتلعب حاضنات الأعمال دورا بارزا في تنمية النسيج الاقتصادي والصناعي وذلك من خلال تشجيع خلق وتنمية المشروعات الصغيرة والمتوسطة، إذ أقيمت هذه الحاضنات لمواجهة الارتفاع الكبير في معدلات فشل وانهاير المشروعات الصغيرة الجديدة، وأظهرت بعض الدراسات أن قرابة 80 % إلى 90 % من هذه المشاريع تفشل خلال السنتين إلى خمس سنوات من بداية نشاطها، نتيجة لقيامها على اجتهادات شخصية بعيدة عن الجانب التخطيطي والاستشاري، ويساهم رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في النمو الاقتصادي من خلال إدخال منتجات وعمليات جديدة إلى السوق، وتطوير القدرة على تحصيل المعرفة وتحسينها من خلال مؤسسات بحث عمومية أو خاصة<sup>32</sup>، وهناك ارتباط إيجابي قوي بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال من جهة والإبداع وتوفير فرص العمل وزيادة المبيعات ودفع الضرائب من جهة أخرى، مما يؤدي في النهاية إلى زيادة في نسبة استثمارات رأس المال المخاطر نسبة إلى الدخل المحلي الخام وذلك في العديد من الدول<sup>33</sup>. ويعد رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال مصدرا مهما من مصادر التمويل والدعم بالنسبة للشركات الواعدة بالنمو ولكنها تفتقر إلى مصادر تمويلية أخرى بسبب نسبة المخاطرة العالية التي ترتبط بأعمالهم خاصة إذا ما كانت في مرحلة البداية وتفتقر إلى وجود ضمانات إضافية وليس لها سجل بالأعمال، ويتم الاستثمار في مراحل مختلفة من مراحل نمو الشركات أو في بداياتها. إن التمويل بهاتين التقنيتين يتم عن طريق المشاركة وبالتالي فإنهما

يتحلمان مع المستثمر الربح والخسارة وتعتمدان على مدى نجاح ونمو العمل والذي يوفر لهما حافزا جيدا على إنجاز العمل<sup>34</sup>. وتكتسي حاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر أهمية بالغة في مختلف دول العالم في تحويل الطاقات العاطلة عن العمل إلى قوة إيجابية تحرك الاقتصاد من خلال ضمان الانطلاقة السليمة للمؤسسات ورفع معدل استمرار نشاطها في سوق المنافسة وذلك بتقليل مخاطر الزوال والتلاشي وزيادة حظوظ النجاح ، وفي تسويق التكنولوجيا وتشجيع الإبداع التكنولوجي ونشر ثقافة المخاطرة وتقليل الفترة الزمنية اللازمة لبداية المؤسسة وتطوير إنتاجها وتخفيض التكاليف الثابتة والمساهمة في توليد النشاط الاقتصادي وتوزيع الثروة على نطاق واسع عن طريق إنشاء قطاع حيوي من الشركات الصغيرة وتقليص احتمالات فشلها وخلق وزيادة فرص العمل وزيادة عدد المؤسسات وتشجيع الصناعات خصوصا القائمة على التكنولوجيا الحديثة مما يؤدي إلى إنعاش وتنمية الاقتصاد والعمل على تنمية الأفكار الإبداعية وتحويلها من مجرد أبحاث إلى مرحلة التنفيذ من خلال مساعدة أصحابها على إقامة مشروعات صغيرة ناجحة<sup>35</sup>، وكذلك دعم التنمية الاقتصادية من خلال العمل على تسهيل إقامة المشروعات الإنتاجية أو الخدمية الجديدة التي تعتبر إحدى أهم ركائز التنمية الاقتصادية، حيث أن هذه الشركات تقوم بدفع الضرائب والرسوم وتنشيط عمليات الإنتاج والتصدير والتوريد ، وكلها عمليات تدر موارد مالية على ميزانيات الدول<sup>36</sup>، ورعاية وتنمية الأفكار الإبداعية والأبحاث التطبيقية والعمل على تحويلها من مرحلة البحث والتطوير إلى مرحلة التنفيذ من خلال إقامة المشروعات الصغيرة التكنولوجية التي تعتبر أحد أهم آليات التطور التكنولوجي من حيث قدرتها الفائقة على تطوير وتحديث عمليات الإنتاج بشكل أسرع وبتكلفة أقل وإقامة حاضنات تكنولوجية متخصصة تعمل على تسهيل نقل وتوطين التكنولوجيا الحديثة والمتطورة . وحسب إحدى الإحصائيات فإن 27 % من مجموع حاضنات الاعمال بالولايات المتحدة الأمريكية ترتبط بالجامعات والمعاهد التعليمية بينما تصل هذه النسبة في الصين إلى أكثر من 95 %<sup>37</sup>، كما بلغت نسبة الشركات الصغيرة والجديدة المحتضنة التي استمرت في السوق الأمريكي 87 % وبلغ

معدل نمو مبيعات الشركات التي تتلقى مساعدات حوالي 400 % . ولرأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال أيضا آثار اقتصادية بارزة كتحقيق معدل عائد جيد على الاستثمار وتنمية المناطق الجغرافية الفقيرة وتقديم الكثير من الخدمات الإضافية للعاملين مما يؤدي إلى رفع مستوياتهم المعيشية<sup>38</sup>. فحاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر هما الجهة أو الهيئة التي تتبنى أفكار المبدعين والمباردين وتوجيهها لإنتاج وتقديم منتجات جديدة أو تطوير صناعات أو خدمات قائمة من خلال توفير بيئة عمل مناسبة لهذه المشروعات الوليدة ويتم عن طريق هاتين الصيغتين تقديم الدعم المالي للمؤسسات وكذلك الدعم الفني والاستراتيجي والإداري والتسويقي والخدمات المتخصصة وخدمات الأمانة ومختلف الخدمات العامة إلى جانب توفير بعض المعدات والمستلزمات ، كما يتم ربط الجهات المساعدة في إنجاح المشروعات المحتضنة والممولة مثل مصادر التمويل والمختبرات وغيرها لفترة زمنية محددة تصبح فيها هذه المشروعات الوليدة قادرة على الخروج من الحاضنة أو رأس المال المخاطر ومواجهة الصعوبات والتحديات الصناعية والاقتصادية في السوق<sup>39</sup>.

ومما سبق يمكن اعتبار المؤسسات الحاضنة وشركات رأس المال المخاطر آليتين تقنيتين وتكامليتين تساهمان بدور إيجابي وفعال في تمويل ودعم وتنمية النسيج الاقتصادي والاجتماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

## الخاتمة:

لقد ساهم رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وفي تخطي الصعوبات والعراقيل التي تواجهها هذه المؤسسات خاصة في المراحل الأولى من تأسيسها خاصة تلك القائمة على المبادرات التكنولوجية، ويمثل رأس المال المخاطر إلى جانب حاضنات الأعمال إحدى المرتكزات الأساسية لتأسيس ونمو ونجاح المؤسسات الريادية، ويساهمان في إيجاد قطاع تقني ومعرفي متطور يتواءم مع متطلبات العصر الحديث، ويساعدان في تطوير الواقع التقني ويضعافان من دوره في التنمية الاقتصادية. وتعمل هاتان الصيغتان على تمكين أصحاب الأفكار الرائدة والمبتكرة

في المجال التكنولوجي من تجسيد أفكارهم في ظل قدراتهم المالية المحدودة والتي كانت تشكل العائق الأول أمامهم، وتعملان أيضا على تنمية روح العمل الحر لدى الرواد. ويشكل رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال البديل التمويلي الأمثل الموجه لحل المشاكل التمويلية التي تواجهها المشاريع الناشئة خاصة المبتكرة منها أو عالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع. وهما من أعرق الآليات التمويلية والداعمة التي لعبت دورا فاعلا في نهضة القطاعات الصناعية منذ مطلع القرن العشرين خصوصا في قطاع التقنية المعلوماتية ودعم المواهب والأفكار الابتكارية. ولقد توصلنا من خلال هذا البحث حسب تسلسل هيكله إلى جملة من النتائج والتوصيات نوجزها فيما يلي:

#### 1- النتائج: من أهم هذه النتائج ما يلي:

أ- يعتبر رأس المال المخاطر تمويل متخصص للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى جانب حاضنات الأعمال نتيجة لما يقدمان لهذه المؤسسات من التمويل والدعم المالي، إلى جانب التوجيه والخبرة والتدخل في توجيه مسار المشروع وتزويده بالمعرفة المتخصصة وإمداده بالنصائح المتصلة بتسيير سبل التطور.

ب- توفر شركة رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال الغطاء التمويلي اللازم للمؤسسات في سبيل مؤازرة ظهورها وتطورها، فشركة رأس المال المخاطر تقبل تحمل المخاطرة في تمويلها بداية دون أن يرى المشروع النور أو احتمال النجاح أملا في التعويض المستقبلي لهذا الاستثمار بفائض قيمة ذو معدل مرتفع في حالة النجاح وتحقيق معدلات أرباح كبيرة وتتطوي هذه العملية بعد دراسة جدوى المشروع، أما حاضنات الأعمال فتساهم هي الأخرى في توسيع وتوزيع القاعدة الاقتصادية من خلال استثمار الأفكار الريادية الناجحة وتحويلها إلى مشاريع اقتصادية واعدة وتطوير القدرة التنافسية والتصديقية للمؤسسات .

ت- قدمت تجربة مؤسسات رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال البديل الحقيقي والعملي لنظام التمويل التقليدي خاصة في الاستثمارات طويلة الأجل، فرأس المال المخاطر يقدم تمويلا مجانيا ويعمل على دفع المشروعات واستمرار نموها وضمان بقائها

خاصة في قطاع التجديد والابتكار ، وتم الاعتماد عليه بشكل كبير بحيث يوصف على أنه قائد الثورة التكنولوجية الهائلة التي تشهدها مختلف دول العالم، بينما تمثل حاضنات الأعمال برنامج تنموي يساعد في تنويع النشاط الاقتصادي وتكوين الثروات عن طريق تشجيع ودعم وتنمية الاعمال الجديدة من خلال توفير بيئة عمل مناسبة خلال السنوات الأولى الحرجة من عمر المشروع الريادي ثم تتحول بعدها الحاضنة إلى علاقة احتضان مع مبادر جديد وقد تتحول إلى منافس في السوق، وتكون العلاقة متفاعلة بين الريادة والاحتضان .

ث- تعد حاضنات الأعمال ورأس المال المخاطر إحدى المرتكزات الأساسية لتأسيس ونمو ونجاح المؤسسات الريادية وتعزيز القدرة على مواجهة المخاطر التي تمتاز بها تلك المشروعات، وهما من الأساليب الحديثة لتبني فكر العمل الحر وترقية الاقتصاد عن طريق دعم وتمويل هذه المؤسسات، لذا نجد تزايد نسبة نجاح واستمرار المشروعات الممولة والمحتضنة بشكل كبير مقارنة بالمشروعات غير الممولة والمحتضنة.

## 2- التوصيات: من أهم هذه التوصيات ما يلي:

أ- العمل على تحسين الإطار التشريعي الخاص بصناعة رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال، وخلق فرص تدريبية لتخريج دفعات من العمالة الماهرة المتخصصة في مختلف الميادين المالية والتسييرية والاقتصادية والقانونية، والعمل على تثمين الابتكارات ونتائج البحث العلمي عن طريق وكالات متخصصة وإنشاء أقطاب وحدائق تكنولوجية.

ب- ضرورة تقديم الدولة يد العون والوقوف إلى جانب مؤسسات رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال حتى يتم التغلب على الصعوبات المختلفة التي تواجه نشاطهما مثل انخفاض الإيرادات وارتفاع المخاطر، وتقديم لهما الدعم بشتى الطرق خاصة ما يتعلق بالحوافز الضريبية والشروط التنظيمية التي تحكم عملهما.

ت- السهر على تعبئة مختلف الجهود والموارد لمد الحاضنات ورأس المال المخاطر بجميع الإمكانيات المادية والبشرية اللازمة لتطويرهما ولعب دورهما كاملا في تمويل ودعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

### الهوامش والإحالات:

<sup>1</sup> Battini Pierre , Capital risque , mode d'emploi , édition d'organisation ,Paris, 1998 , p12.

<sup>2</sup> Kamel Eddine Bouatouta , Le capital investissement capital risque Usa-Europe – Tunisie – Maroc – Algérie , enjeux et perspectives , édition grand , Alger, 2005 , p-p 45 -47.

<sup>3</sup> عبد الباسط وفا ، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، دار النهضة العربية ، مصر ، د.ط ، 2001 ، ص 4 .

<sup>4</sup> الجمعية الوطنية الأمريكية لحاضنات الأعمال NBIA ، NBIA : what is incubators ، 2015/ 02/ 21 ،

[www.nbia.org/resource\\_center/what\\_is/index.php](http://www.nbia.org/resource_center/what_is/index.php)

<sup>5</sup> أحمد بن قطاف و عبد الفتاح علاوي، رأس المال المخاطر الإسلامي مدخل استراتيجي في تمويل المؤسسات المصغرة مع الإشارة الى حالة الجزائر، بتصرف.

[related:iefpedia.com/arab/wp-content/uploads\\_09/04/02014\\_](http://related.iefpedia.com/arab/wp-content/uploads_09/04/02014_)

<sup>6</sup> Dominique Piotet , Georges Doriot : Inventeur du capital risque, Les articles : Portrait de l'alchimiste du capital risque, L'Atelier Bnp Paribas, Publié .

<http://www.atelier.fr/tribine/portrait,alchimiste,capital,risque-5438-tribune.html> , 30 / 05 / 2014 .

<sup>7</sup> Emmanuelle Dubocage Et Dorothee Rivaud Danset , Le Capital-risque , Ed La Découverte , Paris , 2006 , P 6 et 7 .

<sup>8</sup> الشيراوي إبراهيم عاطف، حاضنات الأعمال مفاهيم ميدنية وتجارب عالمية، منشورات المنظمة الإسلامية للتربية والعلوم والثقافة - ايسيسكو ، 2005 ، ص 14 .

<sup>9</sup> الزين المنصوري، آليات دعم ومساندة المشروعات الذاتية والمبادرات لتحقيق التنمية، الملتقى العلمي الدولي الخامس، يومي 22 و 23 أفريل 2010، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة / الجزائر، ص 6 و 7 .

<sup>10</sup> أمير تركماني، دور المؤسسات الوسيطة والداعمة، المؤتمر الوطني للبحث العلمي والتطوير الثقافي، دمشق، 24 - 26 جانفي 2006، ص ص 18 - 20.

<sup>11</sup> - الملتقى العلمي الدولي حول آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة، جامعة ورقلة / الجزائر، 25 و26 نوفمبر 2013.

- محمد هيكل ، مهارات إدارة المشروعات الصغيرة ، سلسلة المدرب العملية ، مجموعة النيل العربية ، القاهرة ، 2002 ، ص 192 .

<sup>12</sup> عبد الباسط وفا، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ، دار النهضة العربية ، مصر العربية ، د.ط ، 2001 ، ص ص 83-85.

<sup>13</sup> - عاطف الشيراوي، حاضنات الأعمال - مفاهيم مبدئية وتجارب عالمية - المنظمة الإسلامية للتربية والعلوم والثقافة، الرياض ، 2003 ، ص 56 .

- حسين رحيم، نظم حاضنات الأعمال كآلية لدعم التجديد التكنولوجي، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف/ الجزائر، العدد 2 ، 2003 ، ص 168.

<sup>14</sup> اللجنة الاقتصادية الاجتماعية لغربي آسيا (الاسكوا)، تقرير الموارد المالية و رأس المال المخاطر وريادية الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصال، الأمم المتحدة، نيويورك، 6 أكتوبر 2007 ، ص ص 38 - 40 .

<sup>15</sup> Savignac F, Quel mode de financement pour les jeunes entreprises innovantes, financement interne, prêt bancaire , ou capital-risque ? Revue économique 2007/4 , volume 58, p 864 .

<sup>16</sup> Gabrielli .D , L'accès des PME aux financements bancaires, Bulletin de la Banque de France , N° 165 , Septembre , 2007, p 22 .

<sup>17</sup> بركات ربيعة ودوباخ سعيدة، حاضنات الأعمال ودورها في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة، الملتقى الدولي حول المقاومة : التكوين وفرص الأعمال ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة / الجزائر ، 6 - 8 أبريل 2010 .

<sup>18</sup> Jean Lachman , Capital risque et capital investissement , édition economica , Paris , 1999 , p 29.

<sup>19</sup> Arnd Plagge , Public policy for venture capital , ad detacher- university-overflag , Wiesbaden - Germany , 2006 , p 29.

<sup>20</sup> Vanina Poal , le capital risque, gualino éditeur , France , 2003 , p 19 .

<sup>21</sup> Günseli Baygan , Venture capital Policy review : Korea stick, working and Doro thee Rived paper , OCDE , quoted by Emmanuel Hedgerow, 1998 , p11.

<sup>22</sup> Ernest & Young , Baromètre Européen du capital risque , 3<sup>ème</sup> trimestre 2007.

<sup>23</sup> Rustam Lalkaka , Technology business incubators – characteristics benefits , performance APCTT - GOI ? International workshop on TBIS Bangalore India 29 - 31 January , 2001 , p23 .

<sup>24</sup> الغرفة التجارية والصناعية بالرياض ، المنشآت الصغيرة محركات أساسية لنمو اقتصادي منشود ، ورقة عمل مقدمة إلى منتدى الرياض الاقتصادي نحو تنمية اقتصادية مستدامة ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، أكتوبر 2003 ، ص 127 .

<sup>25</sup> Günseli Baygan , Venture capital Policy review: united kingdom ,OCDE , 2003 , p 11 .

<sup>26</sup> محمد عبد الناصر عزيز ، التجارب العالمية في الحاضنات، الندوة التعريفية بحاضنات التقنية، جامعة الملك سعود، السعودية ، 2007 ص 10 .

<sup>27</sup> Thillai Rajan & Vishal Kamat , India Venture Capital and Private Equity Report , Departement of management studies Indian institute of technology , madras India , Department of Management Studies Indian Institute of Technology Madras Chennai 600 036 India , 2010 , available at [ivca.in/pdf/IVCAII-MadrasPEVCRreport2010.pdf](http://ivca.in/pdf/IVCAII-MadrasPEVCRreport2010.pdf) , pp10-13 .

<sup>28</sup> [http://www.yemen-nic.info/study\\_guide/index.php](http://www.yemen-nic.info/study_guide/index.php), 23/03/2014

التجربة الهندية لخلق قطاع وطني لتكنولوجيا المعلومات،

<sup>29</sup> المنشآت الصغرى والصغيرة والمتوسطة قاطرة النمو الداعمة للتشغيل ، مؤتمر العمل العربي، الدورة الثامنة والثلاثون، القاهرة، 15 - 22 ماي 2011، تقرير المدير العام لمكتب العمل العربي، البند الأول، القسم الأول، 21 / 03 / 2014 ، [www.alolabor.org](http://www.alolabor.org)

<sup>30</sup> الموارد المالية ورأس المال المخاطر وريادة الأعمال في تكنولوجيا المعلومات والاتصال، الأمم المتحدة، اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا، 27 / 04 / 2014،

[www.escwa.un.org](http://www.escwa.un.org)

<sup>31</sup> Mansoor Durrani et Grahame Boocock , Venture capital , Islamic France and SMES , Palgrave Macmillan , Great Britain , 2006 , p 47 .

<sup>32</sup> Astrid Romain et Brunovag Pottelsberghe, The economic impact of venture capital, Discussion paper , series1 : studies of the economic research centre no 18 / 2004 , Deutsche bundes bank , Germany , 2004 , p 14 .

<sup>33</sup> Luisa Alemany et Jose Marti, Unbiased estimation of economic impact of venture capital backed firms, Working paper 2005, p 3, available at : [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) , 14 / 05 / 2014 .

<sup>34</sup> Jean Lachmann , Capital risque et capital investissement , édition economica , Paris , pas d'année de publication , p 17 .

<sup>35</sup> عبد الرحمان بن عبد العزيز مازي، دور حاضنات الأعمال في دعم المنشآت الصغيرة، ورقة عمل مقدمة ضمن فعاليات ندوة " واقع ومشكلات المنشآت الصغيرة والمتوسطة وسبل دعمها وتنميتها"، الغزفة التجارية والصناعية بالرياض، المملكة العربية السعودية، 28 و 29 ديسمبر 2002، ص 4.

<sup>36</sup> بركات ربيعة ودويخ سعيدة، حاضنات الأعمال ودورها في دعم وتنمية المؤسسات الصغيرة، الملتقى الدولي حول المقاولة: التكوين وفرص الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة / الجزائر، 06 - 08 أبريل 2010، ص 9.

<sup>37</sup> بركان دليلة، حاضنات الأعمال كأداة فعالة لدعم وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة - دراسة حالة الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر ANGEM بولاية بسكرة، ملتقى وطني حول استراتيجيات التنظيم ومراقبة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة / الجزائر، يومي 18 و 19 أبريل 2012، ص 10 .

<sup>38</sup> هديل لعبيدي، الحاضنات التكنولوجية، 28 / 05 / 2014، [www.alwasatnews.com](http://www.alwasatnews.com)

<sup>39</sup> ماهر المحروق، سياسات حماية المنشآت الصغيرة والمتوسطة، أثر المبادرات العربية في دعم المنشآت الصغيرة والمتوسطة، المؤتمر العربي الرابع لتنمية الموارد البشرية، مركز الملك فيصل للمؤتمرات، الرياض / المملكة العربية السعودية، 2011، ص 11.