



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع :/2015

القسم: علوم التسيير

الميدان: علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية

الشعبة: علوم التسيير

التخصص: مالية و بنوك

مذكرة بعنوان:

مساهمة رأس مال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
دراسة حالة – شركة SOFINANCE- خلال الفترة (2008-2014)

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير تخصص مالية و بنوك

إشراف الأستاذة:

إعداد الطالب:

كنيدة زليخة

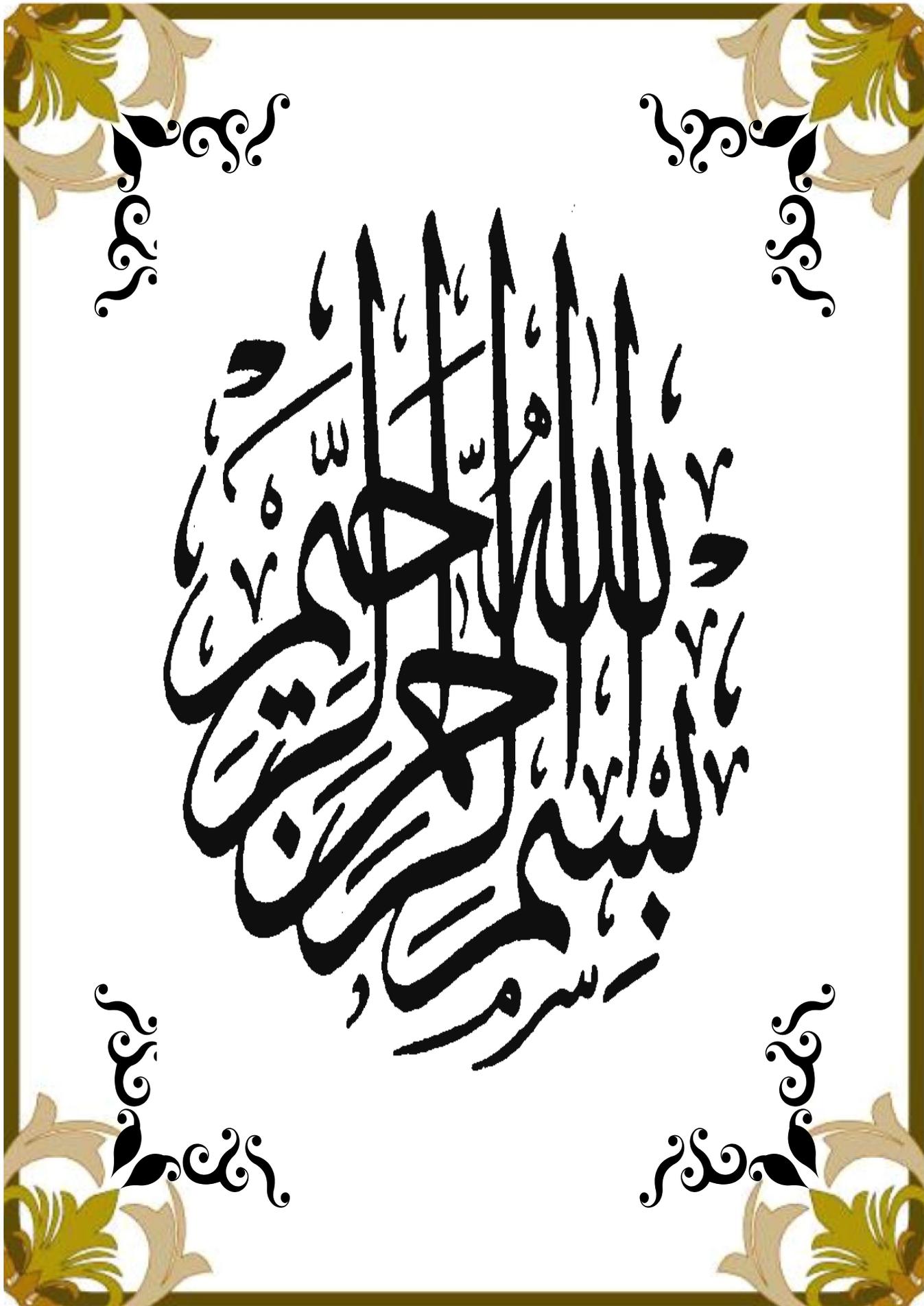
غنيات أسامة

لجنة المناقشة:

الرقم	اسم و لقب الأستاذ	الجامعة	الصفة
1		المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف - ميلة	رئيسا
2		المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف - ميلة	مناقشا
3	كنيدة زليخة	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف - ميلة	مشرفا و مقورا

السنة الجامعية: 2014/2015

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ الْمَوَدَّعَةَ



الملخص:

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ركيزة من ركائز الإقتصاد لما لها من دور فعال في دفع عجلة التنمية وتنشيط الإقتصاد، وكذا قدرة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على إيجاد مناصب شغل، ورغم أهميتها والدور الفعال الذي تلعبه هذه النوع من المؤسسات إلى أنها تواجه عدة مشاكل تعيق وجودها ونشاطها ولعل أكبر مشكل يواجهها هو مشكل التمويل وذلك نظرا لخصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وهو ما يصعب حصولها على التمويل خاصة بالطرق الكلاسيكية كالفروض إذ تشتترط ضمانات لا تقدر عليها هذه المؤسسات، وهو ما إستوجب إيجاد طرق وبدائل تمويلية للطرق الكلاسيكية تتلائم وخصوصيتها ومن بين هذه الطرق برز رأس المال المخاطر الذي أثبت نجاعته وانفراده بالتدخل في كل مراحل حياة المشاريع والمؤسسات من مرحلة الإنشاء وصولا إلى مرحلة التعثر وهو ما لا يتوفر في الطرق التمويلية الأخرى، وكذا إهتمامه بالفكرة لأن رأس المال المخاطر تكمن جراته في تبني الأفكار التي تجسد على أرض الواقع وتصبح مشاريع أو قد تساهم في إعادة الحياة لمؤسسة في حالة تعثر، ونظرا لأهمية رأس المال المخاطر وتزايد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والاهتمام الكبير التي توليه الدولة بهذا القطاع اعتمد رأس المال المخاطر في الجزائر منذ فترة وجيزة وهو مازال في بداياته.

الكلمات المفتاحية: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رأس مال المخاطر، Sofinance

Abstract:

The small and medium enterprises considered as a pillar of the economy because of its active role in advancing development and stimulate the economy as well as the capacity of small and medium enterprises to create job opportunities, Despite its importance and the effective role played by this type of enterprises However, it faces a number of problems hindering its presence and activity Perhaps the biggest problem faced is financing, due to The specificity of small and medium enterprises and that what makes obtaining funding difficult Especially Classic ways such as loans because It requires guarantees not estimated by these enterprises and that what makes Necessary finding ways and alternatives to financing by classic ways adapted to the specificity Among these methods emerged as Venture capital Which has proven its effectiveness and to intervene in the lead at all stages of the of projects and enterprises From the construction phase and up to the tripping stage Which is not available in other financing methods As well as his interest in the idea because venture capital is daring lies in the adoption of ideas that reflect on reality And become projects or may contribute to restore life to the enterprises in case of stumble viewing the importance of venture capital and the growing of small and medium enterprises and the great attention given by the State to this sector of venture capital in Algeria adopted a short time ago, which is still in its beginning.

Key words: small and medium enterprises, venture capital, Sofinance

شكر وتقدير

بسم الله والصلاة على رسول الله صلى الله عليه وسلم أما بعد

أتقدم بجزيل الشكر لأستاذتي الفاضلة كنيذة زليخة التي تفضلت بإشرافها على هذه المذكرة والتي ساعدتني بإخلاص في كل كبيرة وصغيرة لإتمام هذا البحث وكان لها الأثر الجيد في إتمام هذا العمل.

كما أشكر جميع الأساتذة وجميع القائمين على كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

كما أتقدم بجزيل الشكر لجميع مسؤولي وموظفي شركة Sofinance خاصة منهم السادة: بوطابة، سمار، باجيو، أمينة، دهيبة، الذين لم يبخلوا علي بأية معلومة وكذا الأسلوب الراقى الذي عاملوني به طيلة أيام التبرص.

كما لا يفوتني شكر صديقي زكرياء الذي أمانني بأفكاره ونصائحه منذ بداية وحتى نهاية هذا البحث .

وأشكر كل من ساعدني وسقط سهموا من الشكر.

الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم والشكر لله عزى وجل الذي وفقني في إتمام هذا

العمل أما بعد

أهدي هذا العمل إلى والدي الكريمين

أهدي هذا العمل إلى عائلتي وكل أهلي

أهدي هذا العمل إلى جميع زملائي وأحبائي الذين عرفتهم في جامعة ميله

خاصة منهم بلال، عماد، فاروق، سامي ، دون أن أنسى كل من ساعدني في

مسار الماستر الذين أقول لهم بارك اللهم فيكم.

أهدي هذا العمل إلى كل أصدقائي وكل من يعرفني من قريب أو من بعيد

وكل من سقط إسمه سهوا.

خاتمة أسامة

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
I	الملخص
II	شكر
III	الإهداء
VI-IV	فهرس المحتويات
VII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الملاحق
أ-ج	المقدمة
أ	تحديد إشكالية البحث
ب	فرضيات البحث
ب	دوافع إختيار الموضوع
ت	أهمية البحث
ت	أهداف البحث
ث	المنهج المستخدم في البحث
ث	الدراسات السابقة
ج	هيكل البحث
(42-1)	الفصل الأول: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكلها التمويلية
	تمهيد
2	المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
2	المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
7	المطلب الثاني: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
9	المطلب الثالث: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
13	المبحث الثاني: آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
13	المطلب الأول: مصادر التمويل التقليدية المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

18	المطلب الثاني: البدائل التمويلية المستحدثة المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
24	المطلب الثالث: المشاكل التمويلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
28	المبحث الثالث: تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل دعمها
28	المطلب الأول: تطور حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
30	المطلب الثاني: التدابير المتخذة للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
33	المطلب الثالث: الهيئات المساعدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر
42	خلاصة الفصل الأول
(76-44)	الفصل الثاني: رأس مال المخاطر كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة
	تمهيد
44	المبحث الأول: عموميات حول رأس المال المخاطر
44	المطلب الأول: ماهية رأس المال المخاطر
48	المطلب الثاني: أهمية شركات رأس المال المخاطر وسبل دعمها
52	المطلب الثالث: مزايا وعيوب رأس المال المخاطر
55	المبحث الثاني: آلية عمل شركات رأس المال المخاطر
55	المطلب الأول: المستثمرون في مجال رأس مال المخاطر واهم مصادره
58	المطلب الثاني: المراحل التمويلية التي يغطيها رأس المال المخاطر
61	المطلب الثالث: إستراتيجيات وعوامل نجاح شركات رأس المال المخاطر
64	المبحث الثالث: سوق رأس المال المخاطر في الجزائر
64	المطلب الأول: الإطار التشريعي لرأس المال المخاطر في الجزائر
68	المطلب الثاني: واقع سوق رأس المال المخاطر في الجزائر
73	المطلب الثالث: سبل دعم مهنة رأس مال المخاطر في الجزائر
75	خلاصة الفصل الثاني
(120-76)	الفصل الثالث: دراسة ميدانية للتمويل برأس المال المخاطر من طرف شركة - Sofinance -
	تمهيد
77	المبحث الأول: تقديم عام للشركة المالية للإستثمار والمساهمة Sofinance

77	المطلب الأول: التعريف بالشركة وهيكلها التنظيمي
83	المطلب الثاني: الخدمات المقدمة من طرف شركة Sofinance
88	المطلب الثالث: معطيات رقمية حول شركة Sofinance
94	المبحث الثاني: كيفية التمويل برأس المال المخاطر في شركة Sofinance
94	المطلب الأول: تعريف بمديرية المساهمة والهندسة المالية وأهم مساهماتها
96	المطلب الثاني: المتطلبات اللازم توفرها للتمويل عن طريق رأس المال المخاطر
99	المطلب الثالث: مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في Sofinance
103	المبحث الثالث: دراسة حالة تطبيقية لمساهمة في مشروع استثماري برأس المال الإنشاء - capital-creation -
103	المطلب الأول: التقديم العام للمشروع "Présentation générale"
107	المطلب الثاني: توقعات التكاليف والعوائد الممكن تحصيلها من المشروع
113	المطلب الثالث: متابعة سير المساهمة في رأس مال المشروع
119	خلاصة الفصل الثالث
(123-120)	الخاتمة
120	الخلاصة العامة
120	نتائج إختبار صحة الفرضيات
121	نتائج البحث
122	التوصيات المقترحة
123	آفاق البحث
(129-124)	قائمة المراجع

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
04	التعريفات المعمول بها في دول جنوب شرق آسيا للمشاريع الصغيرة والمتوسطة حسب معيار العمالة	(01)
05	المعايير الكمية لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر	(02)
28	تطور حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2004-2010	(03)
29	إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الى غاية جوان 2013	(04)
35	يوضح عدد القروض الممنوحة من 31 ديسمبر 2007 الى غاية نهاية سنة 2013	(05)
37	إحصائيات منذ إنشاء الوكالة إلى غاية 30 سبتمبر 2014.	(06)
41	عدد الملفات المسجلة لدى وكالة Andpme إلى غاية أكتوبر 2014	(07)
88	حصيلة نشاط Sofinance من سنة 2008 إلى غاية سنة 2014	(08)
89	إلتزامات Sofinance من سنة 2008 إلى غاية سنة 2014	(09)
90	ميزانية شركة Sofinance من سنة 2008 إلى غاية 2014	(10)
91	حسابات النتائج لشركة Sofinance من سنة 2010 إلى غاية سنة 2013	(11)
92	ملفات رأس المال الإستثماري الخاص بشركة Sofinance سنة 2011 إلى غاية نهاية سنة 2014	(12)
93	ملفات رأس المال الإستثماري الخاص بصناديق الإستثمار الولائية التي تقوم بتسييرها شركة سوفينانس منذ سنة 2011 إلى غاية نهاية سنة 2014.	(13)
93	القطاعات التي يتم تمويها عن طريق رأس المال الإستثماري من طرف شركة سوفينانس منذ سنة 2006 إلى غاية نهاية سنة 2014	(14)
104	تفاصيل عن مشروع فندق تفاح المماليك	(15)
105	وصف لتكاليف مشروع فندق تفاح المماليك	(16)
106	استخدامات وموارد فندق تفاح المماليك	(17)
107	رقم الأعمال الشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك	(18)

108	المصاريف المتوقعة للمشروع من سنة 2012 إلى غاية 2016	(19)
108	موارد ولوازم المستهلكة للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك	(20)
108	الخدمات الخارجية للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك	(21)
109	مصاريف الموظفين للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك	(22)
110	تفاصيل تكاليف الاستغلال أخرى للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك	(23)
110	حساب النتائج التوقعي للمشروع	(24)
111	معدل الربح التقديري للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك	(25)
111	توزيع رأس المال لشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك	(26)
112	حصص الأرباح الكلية المتوقعة وكذا حصة شركة سوفينانس في المشروع	(27)
114	حصص الشركاء في فندق تفاح المماليك	(28)
115	المصاريف الكلية للموثق	(29)
116	الميزانية المختصرة لشركة فندق تفاح المماليك في 31 مارس 2012	(30)
117	المراقبة المالية وكذا المستخدمين لفندق تفاح المماليك خلال سنة 2013	(31)

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
29	تطور حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر	(01)
61	مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر	(02)
81	يوضح الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE	(03)

رقم الملحق	عنوان الملحق
(01)	القانون التوجيهي 01-18 لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة
(02)	قوانين شركة رأس المال الإستثماري 06-11 و 08-56
(03)	المكلفون بتسيير صناديق الإستثمار الولائية في الجزائر
(04)	مقرر إعتماد شركة Sofinance من طرف بنك الجزائر
(05)	نتائج شركة Sofinance (2007 إلى 2013)
(06)	جدول حسابات النتائج لشركة Sofinance
(07)	إحصائيات التمويل المقدم من طرف الوكالات التابعة لشركة Sofinance
(08)	قائمة الوثائق اللازمة للتمويل برأس المال المخاطر في Sofinance
(09)	نموذج إتفاق الشراكة بين أصحاب المشاريع و Sofinance
(10)	ملف دراسة مشروع فندق تفاح المماليك
(11)	نموذج طلب الإنفاق لمشروع ممول عن طريق صندوق الإستثمار الولائي المسير من طرف Sofinance.
(12)	وثيقة إجراء التريص الميداني في شركة Sofinance

المقدمة

تزايدت أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك تبعاً لما حققته من معدلات النمو المرتفعة في الإقتصاد المحلي، فهي من الناحية الاقتصادية تساعد على تنمية الإقتصاد الوطني والنهوض به أما من الناحية الإجتماعية فهي تساهم بصفة أساسية في التقليل من معدلات البطالة من خلال مساهمتها في توفير مناصب الشغل، كما أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تساهم في زيادة حجم الصادرات وما يترتب على ذلك من جلب للعملة الصعبة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

من أجل أن تحقق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهدافها لابد من ان يتوفر لها المناخ الإقتصادي المناسب لذلك، حيث يعتبر المشكل الأساسي الذي يقف عائقاً أمام نموها وتطورها هو المشكل التمويلي، فهذه المؤسسات لا يمكن لها الإعتماد على المصادر الذاتية لتغطية كافة إحتياجات التمويلية سوءا في بداية المشروع وحتى في مختلف مراحل نموه وتطوره، ولهذا فهي تلجأ عادة إلى المصادر الخارجية لتمويل هذه الإحتياجات ولكن نظراً للخصوصية التي تتميز بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة قد تجد صعوبة في الحصول على التمويل من المصادر التقليدية ممثلة أساساً في البنوك وذلك نظراً لأسعار الفائدة المرتفعة وكذا الضمانات التي قد لا تتوفر لديها.

على هذا الأساس فقد كان لابد من البحث عن بدائل تمويلية عن القروض البنكية بما يراعي خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من بين هذه البدائل المتاحة نجد التمويل عن طريق رأس المال المخاطر والذي يقوم بالدرجة الأولى على مساهمة شركات رأس المال المخاطر في رأس المال الخاص للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دون أي ضمانات وبدون أسعار فائدة مرتفعة، فهو عبارة عن نظام للمشاركة بين شركات رأس المال المخاطر والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فهي بذلك تتحمل المخاطرة المرتفعة وتتحمل الخسارة في حالة حدوثها، ولكن في المقابل في حالة تحقق الأرباح فإنها تحصل على عوائد مرتفعة من ثم تعمل على بيع حصصها والخروج من رأس مال المؤسسة.

نظراً لأهمية هذا المصدر التمويلي فقد إعتمدته الجزائر ابتداءً من العام 2006، وفي الجزائر هناك صنفان من الشركات التي تعمل في مجال التمويل عن طريق رأس المال المخاطر، الصنف الأول يمتن راس المال المخاطر عن طريق راس ماله الخاص ممثلة في شركات "Sofinance" و"Finalep" وكذا "asicom"، أما الصنف الثاني منها يقوم بتسيير صناديق الإستثمار الولاية التابعة للخزينة العمومية مقابل عمولة محددة.

• تحديد إشكالية البحث:

نظراً لأهمية المتزايدة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الإقتصاد المحلي، عملت الجزائر على توفير المناخ الإقتصادي المناسب لنمو هذه المؤسسات، وتوفير كل هياكل الدعم والتمويل لها، ومن

البدائل التمويلية المتاحة لهذا النوع من المؤسسات هو التمويل برأس المال المخاطر، لهذا سنحاول تسليط الضوء على هذا المصدر التمويلي في الجزائر من خلال دراسة حالة "Sofinance" بإعتبارها الشركة الرائدة في الجزائر في هذا المجال، فهي تقوم بالتمويل بإستخدام رأس مالها الخاص، بالإضافة إلى قيامها بتسيير بعض صناديق الإستثمار الولايتية.

وعليه فقد حاولنا صياغة الإشكالية الرئيسية لبحثنا على النحو التالي:

كيف تساهم شركة "Sofinance" في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر؟

يندرج تحت هذه الإشكالية جملة الأسئلة الفرعية التالية:

✓ ما المقصود بالتمويل بواسطة رأس مال المخاطر، وماهي الخصائص الأساسية لهذا المصدر التمويلي؟

✓ ما هي الإجراءات المتخذة من قبل الحكومة الجزائرية للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؟

✓ ماهي الطريقة المتبعة من قبل شركة "Sofinance" في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس مال المخاطر؟

• فرضيات البحث:

من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية وجملة الأسئلة الفرعية، حاولنا صياغة فرضيات البحث على النحو التالي:

✓ رأس مال المخاطر هو مصدر تمويلي يقوم على أساس مساهمة شركة رأس مال المخاطر مباشرة في رأس مال المؤسسات والمشاريع الممولة.

✓ إتخذت الحكومة الجزائرية عدة إجراءات تحفيزية من أجل تنمية قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إضافة إلى إنشاء هياكل الدعم لها.

✓ تتبع شركة "Sofinance" في عملية منح التمويل برأس مال المخاطر إجراءات دقيقة وتعمل بالمرحلية في تمويل المشروعات.

• دوافع إختيار الموضوع:

هناك جملة من الدوافع التي حفزتنا على دراسة هذا الموضوع، والتي يمكن إبرازها على النحو التالي:

أ/ الدوافع الموضوعية: وتتمثل في ما يلي:

✓ الأهمية المتزايدة التي يكتسبها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء من الناحية الإقتصادية وحتى الاجتماعية في الاقتصاد المحلي.

✓ المشاكل التي تعاني منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي يأتي في مقدمتها المشكل التمويلي، بما يحتم ضرورة البحث عن المصادر التمويلية التي تناسب خصوصية هذا النوع من المؤسسات.

✓ أهمية شركات رأس مال المخاطر باعتبارها إحدى البدائل والحلول التمويلية الفعالة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الكثير من دول العالم.

✓ اعتماد الجزائر هذا الأسلوب التمويلي بهدف تشجيع نمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ابتداء من العام 2006.

ب/ الدوافع الذاتية: تتمثل فيما يلي:

✓ الرغبة الذاتية في دراسة المواضيع المتعلقة بالتمويل ولاسيما أساليب التمويل المستحدثة.

✓ تناسب موضوع البحث مع التخصص: تقنيات بنكية ومالية.

✓ الرغبة في إضافة مرجع جديد للدارسين والباحثين في هذا المجال.

• **أهمية البحث:**

تبرز أهمية البحث في كونه يتناول بالدراسة أسلوب من أساليب التمويل المستحدثة ألا وهو التمويل بواسطة رأس مال المخاطر والذي تم إعماده في كثير من دول العالم كأحد الحلول التمويلية المناسبة مع خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لا يمكنها إستيفاء الشروط التي يتطلبها التمويل التقليدي ممثلا أساسا في القروض البنكية والتي تكون في العادة بأسعار فائدة مرتفعة من وجهة نظر هذه المؤسسات، إضافة للضمانات المطلوبة والتي لا تتوفر لديها.

وعليه تتزايد أهمية هذا المصدر التمويلي والذي يعتمد بالأساس على المشاركة في الربح والخسارة ما بين شركة رأس مال المخاطر والمؤسسات الممولة بما يحقق نمو وتطور هذه المؤسسات.

• **أهداف البحث:**

نسعى من خلال هذا البحث تحقيق جملة من الأهداف، تتمثل فيما يلي:

✓ إبراز أهمية رأس مال المخاطر كمصدر تمويلي بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

✓ التعرف عموما على سوق رأس مال المخاطر في الجزائر وأهم مكوناته.

✓ إستعراض الإطار القانوني والتشريعي المنظم لشركات رأس مال المخاطر في الجزائر.

✓ التعرف على عملية التمويل بإستخدام رأس مال المخاطر من طرف شركة "Sofinance"، ومختلف الإجراءات المتبعة في ذلك.

• **المنهج المستخدم في البحث:**

من أجل الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع، والإجابة على الإشكالية المطروحة وكذا إختبار صحة الفرضيات فقد اعتمدنا على:

✓ **المنهج الوصفي التحليلي:** بما يتلائم مع طبيعة الموضوع، وذلك من خلال إستعراض مفهوم وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذا مشاكلها التمويلية، إضافة إلى إستعراض رأس مال المخاطر بوصفه مصدر تمويلي مستحدث ومن ثم تحليل طبيعة العلاقة بينهما.

✓ **المنهج التاريخي:** وذلك من خلال إستعراض النشأة والتطور التاريخي للتمويل بواسطة رأس مال المخاطر.

✓ **دراسة الحالة:** وذلك من خلال دراسة التمويل بواسطة رأس مال المخاطر من طرف شركة "Sofinance" خلال الفترة من 2008-2014.

بالإضافة إلى الإعتماد على أسلوب المقابلة مع مسؤولين في شركة "Sofinance".

• **الدراسات السابقة:**

من بين الدراسات التي إطلعنا عليها وتقترب من موضوع بحثنا هذا نذكر ما يلي:

✓ **دراسة:** عبد الله بلعدي، **التمويل برأس المال المخاطر - دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة**، مذكرة ماجستير، تخصص: اقتصاد إسلامي، جامعة باتنة- الجزائر، 2007-2008، وخلصت هذه الدراسة إلى أن رغم التشابه الكبير لنظام المشاركة الإسلامي مع التمويل برأس مال المخاطر ووجود بعض نقاط اتفاق إلا أنه يختلف عنه في كثير من النقاط، وخلصت الدراسة أيضا إلى أن نظام المشاركة نظام بديل لكل الأنظمة الاقتصادية الحالية بما فيها نظام رأس المال المخاطر.

✓ **دراسة:** محمد أمين دنداني، **فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام رأس مال المخاطر - دراسة مقارنة**، مذكرة ماجستير علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012، وخلص الباحث إلى أن لا يوجد منهج ولا نظام اقتصادي يضاهي نظام المشاركة ولا بديل عنه ، إلا أنه يمكن ترتيب الأنظمة التمويلية الأخرى في الكفاءة الاقتصادية، وقام بترتيب التمويل برأس مال المخاطر مباشرة بعد التمويل بالمشاركة وأرجع أفضلية هذا الأخير لأنه يتناسب مع العقيدة والشريعة ولإبتعاد من المحرمات وذلك نظرا لإمكانية تعامل رأس مال المخاطر بالسندات كما قام بترتيب التمويل التقليدي في آخر الترتيب، وغلب على الدراسة مراعاة توافق الطرق التمويلية مع الشريعة الإسلامية وهو ما رجح كفة نظام المشاركة.

✓ دراسة: نصيرة عابد، الإطار الحوكمي للعلاقة بين شركات رأس المال الاستثماري والمسيرين- دراسة تطبيقية على شركات رأس المال الاستثماري الناشطة في السوق الجزائرية، مذكرة ماجستير مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر 2012/2013، وركزت الباحثة في هذه الدراسة على إبراز الجانب الحوكمي للعلاقة بين شركات رأس المال الاستثماري والمؤسسات الممولة، وكذا ميكانيزمات الحوكمة التي تضعها هذه الشركات لحماية مصالحها في المؤسسات الممولة لضمان نجاح استثماراتها، وخلصت الدراسة إلى أن شركات رأس المال الاستثماري الناشطة بالجزائر تهتم بميكانيزمات الحوكمة القانونية أكثر من الميكانيزمات المالية لمواجهة المشاكل التي تواجهها مع المؤسسات الممولة.

تتجلى القيمة المضافة لبحثنا في تسليطنا الضوء بالتفصيل على مراحل عمل شركة Sofinance وكيفية التعامل مع طلبات التمويل برأس مال المخاطر وإلى كيفية مساهمتها في تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وكذا طرحنا لحلول في ما يخص جميع الجوانب التي تزيد من فرص نجاح التمويل بهذه التقنية المستحدثة.

• هيكل البحث:

لقد تضمن هذا البحث مقدمة وخاتمة، وثلاث فصول، إثنين منها نظرية، وفصل تطبيقي واحد، كانت على النحو التالي:

✓ الفصل الأول: والذي جاء تحت عنوان: "المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشاكلها التمويلية" حيث تطرقنا فيه إلى ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وآليات تمويلها، وكذا تطورها في الجزائر وسبل دعمها.

✓ الفصل الثاني: وجاء تحت عنوان: "رأس مال المخاطر كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"، حيث تطرقنا فيه إلى عموميات حول رأس مال المخاطر وآليات عمل شركات رأس مال المخاطر، ثم تطرقنا إلى سوق رأس مال المخاطر في الجزائر.

✓ الفصل الثالث: وجاء تحت عنوان: "دراسة ميدانية للتمويل برأس مال المخاطر من طرف Sofinance"، حيث قمنا فيه بتقديم شركة "Sofinance"، وكيفية تمويلها برأس مال المخاطر كما قمنا بدراسة حالة دراسة حالة تطبيقية لمساهمة في مشروع استثماري برأس مال الإنشاء- capital-création

الفصل الأول:

المؤسسات الصغيرة

والمتوسطة ومشاكلها التمويلية

تمهيد:

تحتل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مكانة هامة نظرا لدورها المحوري والأساسي خاصة لعلاقتها بالتنمية الاقتصادية وما يترتب عن ذلك من إستراتيجيات وسياسات وإجراءات يتم اتخاذها لتأمين هذا الدور، ولا ينحصر هذا الاهتمام في البلدان المتطورة بل يتعدى ذلك ليشمل الدول السائرة في طور النمو، خاصة أنها تبحث بشكل مستمر على إيجاد الصيغ الاقتصادية والقانونية المناسبة لدعم وتنشيط دور هذه المؤسسات حتى تلبي الدور المنوط بها كأدوات أساسية لتحقيق المخططات والبرامج التنموية.

سنحاول من خلال هذا الفصل توضيح المفاهيم الأساسية المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وما يترتب عن ذلك من تأسيس نظري لمفاهيمها، الشيء الذي يسمح بإبراز أهمية هذه المؤسسات خاصة فيما يتعلق بدورها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، بالإضافة إلى المشاكل التمويلية التي تواجهها هذه المؤسسات.

وعليه فقد قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث أساسية على النحو التالي:

- ✓ المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- ✓ المبحث الثاني: آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- ✓ المبحث الثالث: تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل دعمها.

المبحث الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يحتل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة اهمية متزايدة في الاقتصاديات المحلية، نظرا للمزايا التي يمكن ان تحققها سواء من الناحية الاقتصادية او الاجتماعية، وتتميز هذه المؤسسات بتنوع اشكالها وخصائصها بما يتأقلم مع احتياجات المتعاملين في هذا المجال.

سنحاول من خلال هذا المبحث استعراض كل من مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وخصائصها الاساسية، اضافة الى اشكالها المختلفة واهميتها من الناحية الاقتصادية والاجتماعية.

المطلب الأول: مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يمكن ابراز مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال استعراض المعايير الاساسية المعتمدة من قبل بعض الدول لتعريف هذا النوع من المؤسسات، بالإضافة الى ابراز الخصائص الاساسية لها على النحو التالي.

أولاً: تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن إمكانية وضع تعريف خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة شكل عائقاً في وجه الباحثين وذلك لاختلاف وجهات نظر العديد من المؤلفين، الهيئات والمنظمات الدولية المهتمة بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وفي كل من الدول النامية والدول المصنعة، كما يختلف في البلد الواحد نتيجة لاختلاف النشاط الاقتصادي.

لذلك تعتمد هذه الدول في وضع تعاريفها على مجموعة من المعايير والمؤشرات التي تنقسم إلى:

1. المعايير الكمية: إن تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعتمد على المعايير التالية:

حجم العمالة، مبلغ رأس المال المستثمر، حجم الإنتاج و القيمة المضافة... الخ، ومن بين المعايير نذكر الأكثر استخداماً وهما حجم العمالة وحجم رأس المال (المعيار المالي)، ويمكن توضيح هذه المعايير على النحو التالي:

أ/ حجم العمالة: يعتبر من أهم المعايير المستخدمة حيث يتميز بثباته نسبياً وبسهولة ولكن على الرغم من هذه السهولة والوفرة في البيانات إلا أنه يجب توخي الحذر في استعمال هذا المؤشر، لأن الاعتماد المطلق على هذا المعيار قد يؤدي إلى تصنيف خاطئ للمؤسسات حيث تعتبر على أساسه المؤسسات ذات الكثافة العمالية مؤسسات كبيرة وبالنظر إلى تلك التي تعوض هذه الكثافة العمالية بالكثافة الرأسمالية والتكنولوجية.⁽¹⁾

(1) السعيد بريش، تقييم تجربة الاقتصاد الموجه والإصلاحات الاقتصادية ودور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية (دوافع وآفاق) - حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة عنابة، 2004، ص ص: 78-79.

ب/المعيار المالي أو النقدي: بالإضافة للمعيار البشري نجد المعيار المالي حيث أن الاعتماد عليه وحده في تحديد ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعترضه عنصر الاختلاف في الحصيلة المالية بسبب اختلاف المبيعات النقدية من عام إلى آخر باتجاه الزيادة أو النقصان، خاصة إذا حدث ارتفاع في معدل التضخم، فما تعتبره مؤسسة صغيرة أو متوسطة في هذا العام قد لا يكون كذلك في العام المقبل والعكس صحيح.(1)

2.المعايير النوعية: إن المعايير الكمية وحدها لا تكفي لتحديد ووضع تعريف شامل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لاختلاف أهميتها النسبية، لذا يجب إدراج جملة من المعايير النوعية. ومن أهمها ما يلي:

أ/الاستقلالية: تعتبر المؤسسة صغيرة ومتوسطة إذا كانت على الأقل مستقلة ماليا بنسبة 50%. (2)
ب/الملكية: تتميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالملكية الفردية وعدم التبعية لأي مؤسسة كبرى أو معظمها تابع للقطاع الخاص في شكل مؤسسات أو شركات أموال وقد تكون ملكيتها عامة أو مختلطة.(3)

ج/الحصة السوقية: هذا المعيار يحدد حجم المؤسسة بالاعتماد على وزنها وأهميتها داخل السوق الذي كلما كانت هذه الحصة كبيرة كلما اعتبرت المؤسسة كبيرة والعكس صحيح.(4)
د/محلية النشاط: نعني بمحلية النشاط أن يقتصر نشاط المؤسسة على منطقة أو مكان واحد وتكون معروفة فيه، وأن لا تمارس نشاطها من خلال عدة فروع، تشكل حجما صغيرا نسبيا في قطاع الإنتاج الذي تنتمي إليه المنطقة، وهذا طبعا لا يمنع امتداد النشاط التسويقي للمنتجات الى مناطق أخرى في الداخل والخارج.(5)

كنتيجة مباشرة لعدم حصول إجماع حول المعايير المستعملة في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، انفردت كل دولة بتعريف خاص بها بما يتماشى ومستواها الاقتصادي والتكنولوجي، وتظهر هذه الاختلافات في التعاريف التالية:

(1) سمير علام، إدارة المشروعات الصناعية الصغيرة، مطبعة مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح، القاهرة، 1993، ص: 21.

(2) نصر المنصور كاسر، شوقي ناجي، إدارة المشروعات الصغيرة، دار حامد للنشر، عمان، 2000، ص: 42.

(3) المرجع نفسه، ص 43.

(4) محمد صالح الحناوي، محمد فريد الصحن، مقدمة في المال والأعمال، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999، ص: 3.

(5) رايح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، دار إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، دون سنة النشر، ص: 23.

تعريف الولايات المتحدة الأمريكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: "تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عملا مملوكا ويدار بشكل مستقل وغير مهيم في مجال عمله حيث يجب أن تكون قيمة المبيعات أقل من مائة وخمسين ألف دولار وقيمة الشركة أقل من مليون دولار".⁽¹⁾

اما الاتحاد الأوروبي فقد اعتمد في تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على المعايير التالية: عدد العمال، رقم الأعمال، استقلالية المؤسسة، كما انه فرق في تعريفه بين المؤسسات المصغرة والمؤسسات الصغيرة والمؤسسات المتوسطة، حيث يضم النوع الأول ما بين 1-9 عامل، أما النوع الثاني فيضم من 10-49 عامل، في حين تضم المؤسسات المتوسطة ما بين 50-250 عاملا، أما رقم أعمالها أقل من 40 مليون والتي تكون في حد ذاتها مملوكة بنسبة 25 من قبل مؤسسة أخرى.⁽²⁾

اما اتحاد بلدان جنوب شرق آسيا، فقد أوجدت هذه الدول تعريفات ومعايير لقياس المشروع والذي يأخذ معيار العمالة كمعيار أساسي واستعملوه في التصنيف الآتي الذي ترجم على شكل جدول:

الجدول رقم(01):التعريفات المعمول بها في دول جنوب شرق آسيا للمشاريع الصغيرة والمتوسطة.

الرقم	الدولة	معيار القياس كحد أقصى
1	اندونيسيا	أقل من 19 عاملا
2	ماليزيا	أقل من 25 عاملا
3	الفلبين	أقل من 99 عاملا
4	سنغافورة	أقل من 50 عاملا
5	تايلاند	أقل من 5 عمال

المصدر: نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2006، ص: 28.

في حين ان اليابان فقد اعتمدت في تعريفها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على معيارين هما رأس المال المستثمر وعدد العمال، فأرأس مالها المستثمر أقل من 50 مليون ين، ولا يتجاوز عدد العمال أكثر من 300 عامل.

اما في الجزائر فيتجلى تعريف هذه المؤسسات من خلال القانون رقم 01-18 من 12 ديسمبر 2001 الذي ينص على تحفيز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، حيث أنها تعرف على أنها كل مؤسسة إنتاج سلع أو خدمات مهما كانت طبيعتها القانونية، والتي تشغل من 1 الى 250 عاملا ولا يتجاوز رقم أعمالها

⁽¹⁾ سعاد نائف برونوطي، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل، عمان، 2005، ص: 32.

⁽²⁾ اسماعيل شعباني، ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في العالم، الدورة التدريبية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة سطيف، ايام: 25-28ماي، 2003، ص: 4.

السنوي 2 مليار ديناراً أو لا يتجاوز حصيلتها السنوية 500 مليون ديناراً، كما تتوفر على الاستقلالية بحيث لا يمتلك رأسمالها بمقدار 25 % فما أكثر من قبل مؤسسة أو مجموعة مؤسسات أخرى لا ينطبق عليها تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.⁽¹⁾

يمكن توضيح تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالنسبة للجزائر في الجدول التالي:

الجدول رقم (02): المعايير الكمية لتعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

مجموع الحصيلة السنوية (مليون دينار)		رقم الأعمال (مليون دينار)		عدد العمال		نوع المؤسسة
حد أقصى	حد أدنى	حد أقصى	حد أدنى	حد أقصى	حد أدنى	
10	1	20	1	9	1	المؤسسة المصغرة
100	10	200	20	49	10	المؤسسة الصغيرة
500	100	مليارين	200	250	50	المؤسسة المتوسطة

المصدر: القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 01-18 الصادرة عن وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، 2001، ص: 8.

بالتالي فإن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لها عدة تعاريف تختلف من دولة إلى أخرى، وهذا حسب معايير عديدة منها قوانين البلد والتطور الاقتصادي والتكنولوجي.

ثانياً: خصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الدعامية والركيزة الأساسية لكثير من اقتصاديات البلدان وأداة للبناء الاقتصادي، وأن هذا الدور الهام الذي تلعبه استمدته من الخصائص التي تميزها عن باقي المشاريع الأخرى، ويمكن إيجاز أهم هذه الخصائص فيما يلي:

1. سهولة التأسيس: تستمد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عنصر السهولة في إنشائها من انخفاض مستلزمات رأس المال المطلوب لإنشائها نسبياً، حيث أنها تستند في الأساس إلى جذب و تفعيل مدخرات الأشخاص من أجل تحقيق منفعة أو فائدة تلبى بواسطتها حاجات محلية في أنواع متعددة من النشاط الاقتصادي، وهذا ما يتناسب والبلدان النامية، نتيجة لنقص المدخرات فيها بسبب ضعف الدخل.⁽²⁾

⁽¹⁾ القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 01-18 الصادرة عن وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، 2001، المادة 7.6.5، ص: 7.

⁽²⁾ ليلي لولاشي، التمويل المصرفي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-مساهمة القرض الشعبي الجزائري وكالة بسكرة-، رسالة ماجستير، غير منشورة، تخصص: نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2004/2005، ص: 54.

2. مرونة الإدارة: إن الإدارة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تتميز بقدر عال من المرونة وسرعة مواكبة التغيرات في العمل وظروفه والتكيف معها ويعود ذلك إلى الطابع الغير رسمي للتعامل بين الزبائن والعاملين وصاحب المؤسسة، وتميزها ببساطة الهيكل التنظيمي ومركزية اتخاذ القرارات وعدم وجود لوائح جامدة تعرقل هذه القرارات فالأمر كله متروك بصورة أساسية لصاحب المؤسسة وخبرته في تقدير المواقف ومعالجتها.⁽¹⁾

3. التجديد: إن الغاية الأساسية لأي مؤسسة مهما كان شكلها أو حجمها هي تحقيق الأهداف التي أسست من أجلها وهذا ما يتطلب منها الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة ولا يمكن لأية مؤسسة أن تستمر لفترة طويلة إلا إذا واكبت التطورات الاقتصادية والتكنولوجية من خلال التجديد والابتكار لمواجهة ظهور ما يسمى بالبدائل الجديدة للمنتج الناتجة عن نهاية دورة حياته، وتعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المصدر الرئيسي للأفكار الجديدة والاختراعات.⁽²⁾

4. انخفاض رؤوس الأموال: تمتاز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالانخفاض النسبي لرؤوس الأموال وذلك سواء تعلق الأمر بفترة الإنشاء أو أثناء التشغيل، أي أننا نلاحظ انخفاض نسبة رأس المال بالنسبة للعمل وهذا لاعتمادها في أغلب الأحيان على اليد العاملة.⁽³⁾

5. الارتباط المباشر بالمستهلك: ترتبط الغالبية العظمى من المؤسسات الصغيرة ارتباطا مباشرا بالمستهلك، بمعنى أن المؤسسات الصغيرة تنتج سلعا أو خدمات استهلاكية مثل الورشات الصغيرة المنتشرة في الأرياف، فالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هي حلقة ربط بين الجانبين الاقتصادي والاجتماعي، إذ يرتبط الجانب الاجتماعي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجانب الاقتصادي الهام، فالمشاريع الصغيرة غالبا ما تكون مرتبطة بالعائلة وترتبط بين أفرادها فتوفر لهم فرص عمل وبذلك تساهم في تعبئة مدخرات العائلة بشكل قد لا يتحقق بطريقة أخرى.⁽⁴⁾

6. المنهج الشخصي في التعامل مع العاملين: من المزايا الهامة التي تتمتع بها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تجعلها تتفوق على المؤسسات الكبيرة هي العلاقات الشخصية القوية التي تربط صاحب العمل بالعاملين نظرا لقلة العاملين وأسلوب وطريقة اختيارهم والتي تقوم على اعتبارات شخصية إلى درجة كبيرة، وأحيانا تكون درجة القرابة الأسرية بين العاملين وصاحب العمل، وصغر عددهم (العاملين) يساعد في الإشراف المباشر عليهم من صاحب المؤسسة وتوجيهه واتصالات مباشرة، وغالبا ما تكون العلاقات بين العاملين في المؤسسة وصاحب العمل علاقة غير رسمية لا تقيدتها قواعد

(1) رايح خوني، حساني رقية، مرجع سبق ذكره، ص:42.

(2) توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص:29.

(3) سيد علي بلحمدي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كأداة لتحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة-دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير، غير منشورة، تخصص: إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب البليدة، 2006، ص:34.

(4) قوبع نادية، إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية-حالة الجزائر-، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة الجزائر،

2001-2002، ص:22.

الروتين واللوائح المعروفة في المؤسسات الكبيرة، فهذا يجعل التصرفات سريعة والقرارات فورية وتتلاءم وطبيعة المشكلة أو الموقف مما ينعكس إيجابيا على الكفاءة والفعالية، وتمتاز هذه المؤسسات بمشاركة العاملين صاحب المؤسسة مشاكله في العمل.⁽¹⁾

7. قدرة الإنشاء في مناطق جغرافية عديدة: بالنظر إلى حجمها الصغير يمكن لهذا النوع من

المؤسسات أن تدخل إلى مناطق جغرافية عديدة بعيدا عن المراكز الصناعية التقليدية، وذلك لتمييزها بإنتاج سلع محلية خاصة بتلك المناطق هذا ما يجعلها أكثر مرونة للتأقلم السريع.⁽²⁾

المطلب الثاني: أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تختلف أشكال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باختلاف المعايير المعتمدة في تصنيفها وطبيعة المنتجات، وأسلوب تنظيم العمل، فعلى الرغم من الحجم النسبي الصغير لهذه المؤسسات إلا أنها تصنف إلى عدة أشكال يمكن توضيحها كما يلي:

أولاً: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس توجهها

تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس توجهها إلى ما يلي:⁽³⁾

1. المؤسسات العائلية: يكون مكان إقامتها هو المنزل وتستخدم الأيدي العاملة العائلية ويتم

إنشاءها بمساهمة أفراد العائلة، و تنتج منتجات تقليدية للسوق بكميات محدودة.

2. المؤسسات التقليدية: يقترب تنظيم المؤسسات التقليدية من النوع الأول من المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة كونها تستخدم العمل العائلي وتنتج منتجات تقليدية لفائدة مصنع في شكل تعاقدية تجارية كما أن مكان إقامتها مستقل عن المنزل.

وما يلاحظ على النوعين السابقين أنهما يعتمدان كثيرا على كثافة أكبر لعنصر العمل واستخدام ضعيف للتكنولوجيا المتطورة.

3. المؤسسات المتطورة وشبه المتطورة: تتميز هذه المؤسسات باستخدام لفنون الإنتاج الحديثة

سواء من ناحية استخدام رأس المال الثابت أو من ناحية تنظيم العمل أو من ناحية التكنولوجيا المستعملة أو المنتجات التي يتم صنعها بطريقة عصرية ومنظمة وطبقا للمقاييس العالمية.

(1) توفيق عبد الرحيم يوسف، مرجع سبق ذكره، ص: 27-28.

(2) عبيدات عبد الكريم، حاضنات الأعمال كآلية لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة ماجستير، غير منشورة، تخصص: نقود ومالية وبنوك، جامعة سعد دحلب البليدة، 2006، ص: 66.

(3) أحمد بن عامر، دراسة معيقات متعلقة بنمو وتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير، غير منشورة، معهد التخطيط والإحصاء، فرع طرق كمية، 2007، ص: 15.

ثانيا: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس طبيعة الإنتاج

تصنف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس طبيعة المنتجات إلى: (1)

1. مؤسسات إنتاج السلع الاستهلاكية: تعتمد هذه المؤسسات في نشاطها على تصنيع المنتجات الغذائية، تحويل المنتجات الفلاحية، الورق ومنتجات الخشب ومشتقاته، منتجات الجلود والأحذية والنسيج، ويعود التركيز على مثل هذه المنتجات إلى أن بعضها يعتمد على مواد أولية متفرقة المصادر وأخرى تستعمل تقنيات إنتاج بسيطة وبد عاملة مكثفة في حين أخرى تحتاج للقرب من الأسواق.

2. مؤسسات إنتاج السلع الوسيطة: يجمع هذا النوع كل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المختصة في: تحويل المعادن، الصناعات الكهربائية والميكانيكية، الصناعات الكيماوية والبلاستيك، صناعة مواد البناء، المحاجر والمناجم، ويعود التركيز على مثل هذه الصناعات إلى الطلب المحلي على منتجاتها خاصة فيما يتعلق بمواد البناء.

3. مؤسسات إنتاج سلع التجهيز: تتميز هذه المؤسسات باستخدام معدات وأدوات ذات تكنولوجيا حديثة وكذلك تكون بها كثافة رأسمال كبيرة، وهذا ما لا ينطبق وإمكانات وخصائص المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لذلك نجد أن مجال تدخل هذه المؤسسات ضيق بحيث يكون في بعض الفروع البسيطة فقط كإنتاج أو تركيب بعض المعدات البسيطة وذلك في البلدان المتطورة أما في البلدان النامية فيكون مجالها مقتصر على إصلاح بعض الآلات وتركيب قطع الغيار المستوردة.

ثالثا: تصنيف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على أساس تنظيم العمل

يمكن توضيح تصنيف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة على أساس تنظيم العمل من خلال ما يلي:

1. مؤسسة غير مصنعية: وهي ممثلة في فئات الإنتاج العائلي والنظام الحرفي وتتميز ببساطة تنظيم العمل واستخدامه أساليب وتجهيزات بسيطة وتقليدية في العمل والتسيير والإدارة. (2)

2. مؤسسة مصنعية: يجمع صنف هذه المؤسسات كل المصانع الصغيرة والمتوسطة والمصانع الكبيرة، ويتميز عن صنف المؤسسات غير المصنعية من حيث تقسيم العمل وتعقيد العمليات الإنتاجية واستخدام الأساليب الحديثة في التسيير وأيضاً من حيث طبيعة السلع المنتجة واتساع أسواقها. (3)

(1) العربي عازز، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير، غير منشورة، المعهد الوطني للتخطيط والإحصاء، فرع تحليل اقتصادي، 2001، ص:21.

(2) jean chatain, roger gaudon, **petite et moyenne entreprise**, l'heur du choix, édition sociales, paris 1995, p:106.

(3) ibidem , p:106.

يتوسط المؤسسات غير المصنعية والمؤسسات المصنعية نظام المنزلية أو الورشات المتفقة الذي يعتبر مرحلة سابقة (تمهيدية) نحو نظام المصنع، ويطلق على هذا النوع هو المؤسسات تسمية المعالجة الجانبية أو الباطنية.

3. المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المقاول: إذ تعتبر المقاول من أهم أشكال التعامل

الصناعي الذي يميز المؤسسات الاقتصادية الحديثة، والمقاول هي نوع من الترابط الهيكلي بين مؤسستين حيث توكل إحدهما للأخرى تنفيذ عمل معين طبقا لشروط محددة تقوم بتحديد المؤسسة الأولى والتي عادة ما تكون كبيرة، والمؤسسات الثانية تقوم بتنفيذ التعاقد والتي تكون في أغلب الحالات مؤسسة صغيرة، كما أن المقاول من الباطن هي أن يلجأ شخص معين "المقاول" إلى شخص آخر "المقاول الباطن" بإنجاز المشروع ككل أو جزء منه ما لم يوجد شرط صريح أو ضمني يمنعه من ذلك، كما كانت طبيعة المقاول تستند إلى كفاية المقاول.⁽¹⁾

المطلب الثالث: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبيرة من الناحية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك لأنها قادرة على النشاط في مجالات مختلفة لا تتوجه إليها المؤسسات الكبيرة، ويمكنها أيضا التجاوب مع الأوضاع الاقتصادية الطارئة وسريعة التغير، حيث أن هذه المؤسسات تساهم بنسبة كبيرة في التصدير وزيادة قدرات الابتكار والتشغيل.

أولاً: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الناحية الاقتصادية

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أهمية كبيرة في تحقيق النمو الاقتصادي، هذه الأهمية يمكن إبرازها في النقاط التالية:

- تعتبر ركيزة أساسية لجل الاقتصاديات فهي تمثل النسبة الأكثر من حيث العدد في معظم البلدان، فقد بلغت حوالي 90% من مجموع المؤسسات في كل من الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، والاتحاد الأوروبي؛⁽²⁾
- لا تحتاج لرؤوس أموال ضخمة كما أن لها مساهمة كبيرة في التصنيع المحلي و توسيع قاعدة الإنتاج؛⁽³⁾

(1) أنور طلبية، العقود الصغيرة للشركة والمقاول والتزام المواقف العامة، المكتب الجامعي الحديث، 2004، ص: 294.

(2) ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص: 65-66.

(3) سعاد نائف برونوطي، مرجع سبق ذكره، ص: 79.

- قريبة من المستهلك وتلبي رغباته لصغر حجمها و قدرتها على المرونة والتكيف مع مختلف النشاطات والأوضاع؛⁽¹⁾
 - لها أهمية كبيرة في تنمية الصادرات حيث تعتمد على قوة إنتاجية كثيفة مما يخفض تكلفة الوحدة المنتجة كما تتمتع بقدرة أكبر من المرونة في التحويل من نشاط لآخر؛⁽²⁾
 - توفير مناصب شغل وخلق صناعات جديدة و تشجيع المنافسة في السوق مما يؤدي إلى زيادة جودة و تنافسية المنتج في السوق المحلي والعالمي؛
 - تساعد على تنمية القطاع الصناعي وتشجيع العمل الحرفي أقاليم الدولة المختلفة مثل الهند؛
 - المشروع الصغير والمتوسط هو المصدر التقليدي لنمو الاقتصاد المحلي والوطني ويوفر أكثر من 50% من مجموع الاستخدام الخاص وأكثر من 40% من الناتج الوطني الإجمالي للسلع والخدمات؛
 - تساهم في زيادة التجارة، فأغلب مؤسسات البيع بالجملة للسلع الاستهلاكية مثلا تشترك المؤسسات التجارية الصغيرة، وبالتالي دمج التاجر الصغير في التجارة مما ينميها؛
 - تحقيق توازن في التوزيع الجغرافي، وتقليص أوجه التفاوت في توزيع الدخل والثروة بين الريف والمدينة، وخلق مجتمعات إنتاجية جديدة في المناطق النائية؛
 - تعتبر حلا سهلا للاستثمار الذاتي باعتبارها لا تتطلب مصادر تمويل ضخمة عكس المؤسسات الكبيرة؛⁽³⁾
 - تلعب دورا هاما في تخفيف نسبة البطالة خاصة في الدول النامية، وذلك بإقامة هذه المشروعات في المناطق الريفية أين تتوفر المادة الأولية بأسعار منخفضة.
- مما سبق نستخلص أن المؤسسات الصغيرة و المتوسطة جزء فعال للمنظومة الاقتصادية ودافع كبير لرفع الناتج الوطني والنهوض بجميع قطاعات الاقتصاد والخدمات والتجارة، ولها دور استراتيجي في دعم ميزان المدفوعات من خلال الإحلال محل الواردات، مع إمكانية زيادة الصادرات وتحسين الميزان التجاري.

⁽¹⁾ تقرير لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مشروع تقرير من أجل سياسة لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، المجلس الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة رقم 21، الجزائر، جوان 2002، ص ص: 22-23.

⁽²⁾ نفس المرجع، ص: 23.

⁽³⁾ عبد الله الوناس، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقدرة على المنافسة في ظل السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية، مداخلة ضمن المنتدى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، يومي: 17/18 أبريل 2006، ص: 126.

ثانياً: أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الناحية الاجتماعية

ترجع أهمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى ما تلعبه من أدوار اجتماعية، أهمها مساهمتها في توفير مناصب الشغل وتوفير حاجيات المجتمع ودورها على الصعيد الاجتماعي يكون سواء على مستوى الفرد أو المجتمع أو حتى على المستوى العالمي، ويمكن إبراز ذلك كما يلي:

1. على مستوى الفرد (صاحب المشروع): تتمثل أهميتها على مستوى الفرد فيما يلي:⁽¹⁾

- إشباع حاجة الفرد صاحب المشروع في إثبات الذات كشخصية مستقلة لها كيانه الخاص؛
- ضمان الحصول على دخل ذاتي له ولأسرته بصفة خاصة، إذ أدير المشروع بأسلوب علمي رشيد؛

- يوفر المشروع الصغير لصاحبه فرصة تحقيق رسالته وغايته الخاصة في الحياة العملية؛
- هو طريق حرية الإبداع لدى الأفراد في الحياة العملية؛
- يمثل فرصة لصاحبه لتوظيف مهاراته وقدراته الفنية، خبرته العلمية والعملية لخدمة مشروعه، وكهواية يعشقها قبل أن تكون وظيفة؛
- إن تشجيع الشباب وتسهيل امتحانهم للأعمال الحرة في المشروعات الصغيرة والمتوسطة يوفر عليهم الوقت الذي قد يقضونه في انتظار التوظيف في القطاعين العمومي أو الخاص.

2. على مستوى المجتمع: تتمثل أهميته في ما يلي:⁽²⁾

- تغطي المشروعات الصغيرة والمتوسطة جزءاً كبيراً من احتياجات السوق المحلي؛
- إن تشجيع المشروعات الصغيرة والمتوسطة خاصة العاملة في مجال الصناعات يساعد على تطوير التكنولوجيا والفنون الإنتاجية المحلية في المجتمع؛
- تساهم في التقليل من مشكلة البطالة في المجتمع؛
- تساهم في زيادة حجم الاستثمارات؛
- إن المشروعات الصغيرة والمتوسطة تعمل على تحقيق التوازن الإقليمي في ربوع المجتمع لعملية التنمية الاقتصادية (صناعة، تجارة، خدمات، مقاولات)، وفي الانتشار الجغرافي، وتحقيق النمط المتوازن لجميع أقاليم الدولة، وزيادة فرص العمل، وإزالة الفوارق الإقليمية الناتجة عن تركيز الأنشطة الاقتصادية في أقاليم معينة؛
- تعد المكون الأساسي في الهيكل الإنتاجي والاقتصادي في كثير من البلدان.

(1) محمد هيكمل، مهارات إدارة المشروعات الصغيرة، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص ص: 13-14.

(2) نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2006، ص ص: 56-59.

3. على المستوى العالمي: تتمثل أهميتها عالميا في:⁽¹⁾

- المشروعات الصغيرة والمتوسطة أصبحت علما قائما بذاته يدرس في الجامعات والمعاهد العلمية، وقد أفردت لها المقررات الخاصة بها؛
- إن المشروعات والصناعات الصغيرة قد تعرضت لها مختلف العلوم كالإدارة، والاقتصاد، والهندسة، والقانون والبيئة والزراعة؛
- في مجال التدريب والتنمية أصبحت لهذه المشروعات برامج تدريبية عديدة ومتنوعة تشمل مفاهيمها، وأنواعها، أبعادها وأركانها، ومهارات القائمين عليها؛
- تهتم معظم دول العالم الآن بعقد الندوات والمؤتمرات، وحلقات النقاش، والبحث وورش العمل حول المشروعات الصغيرة، وأثرها على المجتمع اقتصاديا، واجتماعيا، وسياسيا، وحضاريا؛
- انتشار المنظمات والصناديق المعنية بدعم هذه المشروعات على مستوى العالم؛
- انتشار وسائل الإعلام المسموعة والمقروءة والمرئية على مستوى العالم والتي تهتم بالمشروعات والصناعات الصغيرة والمتوسطة في الدول المختلفة؛
- اهتمام المنظمات الحكومية والقطاع العام والخاص والمنظمات غير الحكومية بالمشروعات الصغيرة والمتوسطة لما لها من أهمية وأثر كبير في المجتمع.

⁽¹⁾ محمد هيكل، مرجع سبق ذكره، ص ص: 15-16.

المبحث الثاني: آليات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن تواجد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مرهون بالدرجة الأولى بمدى توفر التمويل اللازم لها الذي يعتبر من جهة السبب في وجودها، وكذا استمرارها وتطورها من جهة أخرى، للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة خصوصية واختلاف في الجانب التمويلي عن باقي المؤسسات الأخرى.

لذلك سنحاول من خلال هذا المبحث معرفة خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الناحية التمويلية، وكذا إبراز مختلف الطرق التمويلية التقليدية والمستحدثة المتاحة للتقليل من الصعوبات التمويلية التي تواجهها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المطلب الأول: مصادر التمويل التقليدية المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة مصادر تمويل داخلية والمتمثلة أساساً في المدخرات الفردية لأصحاب المشاريع، ولكن في أغلب الأحيان لا تكون هذه المصادر الداخلية كافية لسد الاحتياجات التمويلية لها، لهذا تظهر الحاجة لمصادر تمويل خارجية لتغطية عجزها المالي والتي تتمثل بالدرجة الأولى في القروض البنكية، ويمكن تقسيم مصادر التمويل التقليدية المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى قسمين وهما:

أولاً: مصادر التمويل الداخلية

تتمثل مصادر التمويل الداخلية المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة فيما يلي:

1. التمويل الذاتي: من أفضل مصادر تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتشكل قدرة التمويل الذاتي من تراكم الاحتياطات والمخصصات المالية للمؤسسة الناتجة عن إنتاجها والمتعلقة بالقيمة المضافة لمبيعاتها وهذا المصدر يقلل من التكاليف التي تتحملها المؤسسة ويمنحها استقلالية مالية. في الغالب يتم هذا النوع من التمويل عن طريق المدخرات الشخصية لصاحب المشروع، أو باللجوء إلى بعض الأصدقاء والمعارف كشركاء، أو يتم التوسع في المشروع من خلال أرباحه، وفي أغلب الأحيان هذا التمويل يكون غير كاف لإقامة المشروع مما يجعل كثيراً من أصحاب المدخرات الشخصية والعائلية يعزفون عن إقامة مثل هذه المشروعات.⁽¹⁾

2. فائض رأس المال العامل: بعد تحقيق المؤسسة للتوازن أي تغطية رأس المال العامل لجميع احتياجاتها تتجه لتحقيق فائض من رأس المال العامل فتعمل على تمويل احتياجات أخرى.

⁽¹⁾ Norbet Guedj, **Finance d'entreprise**, les éditions d'organisation, France; 1997, P : 53

3. التنازل عن الاستثمار: هي القيمة الناتجة للتنازل عن الاستثمار قد اهتلك، لذلك يتم استبداله، ويمكن أيضا أن يكون أصل من الأصول للمؤسسة لم تعد في حاجة إليه، أو نتيجة لتطوير نشاطها.⁽¹⁾

ثانيا: مصادر التمويل الخارجي

يقصد به الاقتراض من البنوك التجارية أو المؤسسات المالية أو أي مصدر آخر خارجي عن المؤسسة، وهو أحد أنواع المصادر الرئيسية لتمويل هذه المشروعات، فالملاحظ أن المشروعات الصغيرة والمتوسطة عادة ما تلجأ إلى مصادر تمويل خارجية تساعد في تنمية نشاطاتها المتزايدة، بمعنى آخر أن صاحب المشروع يستطيع أن يقترض من البنك التجاري أو من مؤسسة مالية متخصصة شأنه شأن الشركات المساهمة.⁽²⁾

تلجأ المؤسسات لصغيرة والمتوسطة للقروض البنكية نتيجة طبيعتها وخصائصها لتمويل دورتي الاستغلال والاستثمار عن طريق قروض الاستغلال والاستثمار، ويعتمد هذا التمويل على سمعة المؤسسة، مركزها المالي، وعلاقتها مع البنوك وهي مكلفة حيث أن البنك عند طلب المؤسسة للتمويل يقوم بدراسة عن هذا الطلب بدقة، ويأخذ بعين الاعتبار المخاطرة حيث يطلب ضمانات من المؤسسة وذلك اجتنابا لخطر عدم التسديد.

تتحصل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من البنوك والمؤسسات المالية على نوعين من القروض هما قروض الاستغلال، وقروض الاستثمار كما يلي:

1. قروض الاستغلال المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تلجأ المؤسسة إلى هذا النوع

من القروض من أجل تمويل نشاطاتها ومختلف العمليات من إنتاج، توزيع...، التي تقوم بها خلال دورة الاستغلال على المدى القصير، وتأخذ نشاطات الاستغلال الجزء الأكبر من العمليات التمويلية للبنوك خاصة التجارية منها، وتتبع البنوك عدة طرق للتمويل تتوافق مع طبيعة النشاط ذاته (تجاري، صناعي، خدمي)، أو حسب الوضعية المالية للمؤسسة أو حسب الغاية من القرض.

قروض الاستغلال هي القروض التي تمول العمليات التي تقوم بها المؤسسة في الفترة القصيرة والتي لا تتعدى في الغالب 12 شهرا، ويوجه هذا النوع من التمويل لتغطية الاحتياجات التي تبرز على مستوى حسابات المدينين والدائنين، وهناك عدة أنواع لقروض الاستغلال:

⁽¹⁾ Norbet Guedj, op.cit ,p p :53-54.

⁽²⁾ محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية، دار المسيرة، عمان، 2008، ص: 23.

أ/القروض العامة: هي قروض موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة إجمالية، بالإضافة إلى كونها تستهدف تغذية صندوق الزبون وتلبية احتياجاته، لذلك فإن المؤسسات تلجأ إليها لمواجهة الصعوبات المالية المؤقتة⁽¹⁾، وتتخذ هذه القروض عدة أشكال منها:

• **تسهيلات الصندوق:** هو قرض بنكي قصير لتخفيف صعوبات السيولة المؤقتة التي تواجهها المؤسسة والناجمة عن تأخر الإيرادات عن النفقات، ويتم اللجوء إليه في فترات معينة كنهاية الشهر مثلا حيث تكثر نفقات المؤسسة نتيجة لدفع رواتب العمال، أو تسديد فواتير (كهرباء، غاز، ماء....)⁽²⁾.

• **السحب على المكشوف:** هو عبارة عن عقد بين الزبون (المؤسسة) والبنك ويتمثل في ترخيص يقدمه البنك للمؤسسة، حيث تجعل حسابها مدين بمبلغ معين خلال مدة معينة، فهو قرض بنكي لفائدة الزبون أو المؤسسة التي تعاني نقص في الخزينة ناتج عن عدم كفاية رأسمال العامل. وقد تمتد مدته من 15 يوما إلى سنة كاملة حسب طبيعة عملية التمويل، فهو يستعمل لعملية تمويل المؤسسة للاستفادة من الظروف التي يتيحها السوق كإخفاض سعر سلعة معينة أو تجنب صعوبات عدم انتظام في توريد السلعة، وذلك بشراء كميات كبيرة منها بما أنها متوفرة حاليا.⁽³⁾

• **القروض الموسمية:** هي نوع خاص من القروض البنكية، التي تنشأ أثناء تمويل البنك لنشاط موسمي لأحد زبائنه أو إحدى المؤسسات التي تعرف صعوبة في خزيرتها نظرا لكون الكثير من المؤسسات نشاطاتها غير منتظمة وغير ممتدة على طول دورة الاستغلال، إذ قد تكون دورة البيع أو الإنتاج موسمية، وبذلك فالمؤسسة تقوم بنفقات خلال فترة معينة يحصل فيها الإنتاج وتقوم بالبيع في فترة خاصة (موسمية) ومن أمثلتها عمليات إنتاج وبيع اللوازم المدرسية حيث تحصل في فترة معينة كفترة الدخول المدرسي.⁽⁴⁾

• **قروض الربط:** هو قرض يمنح للزبون لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية تكون تحققها شبه مؤكد لكن مؤجل لأسباب خارجية نظرا لوجود إجراءات قانونية بين الأطراف المتعاقدة.

(1) الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص: 80.

(2) Gerard Afonsi, **Pratique de gestion et d'analyse financière**, les éditions d'organisation, Paris, 1984, P : 360

(3) شاكور القزويني، **محاضرات في اقتصاد البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص: 98.

(4) الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص: 62.

ب/ القروض الخاصة: هي قروض موجهة لتمويل أصل واحد معين من بين الأصول، إذ أنها إما تمول الحقوق فقط أو تمول المخزونات، وهي تنقسم إلى ثلاث أنواع:⁽¹⁾

• تسيقات على بضائع: هو قرض يقدمه البنك للزبون من أجل تمويل مخزون معين والحصول على بضائع كضمان للمقرض، وعلى البنك التأكد من وجود البضاعة، طبيعتها، مواصفاتها ومبلغها بالإضافة إلى وجوب توقعه لها مش ما بين مبلغ القرض المقدم والضمان للتقليل من المخاطر.

• تسيقات على الصفقات العمومية: هي عبارة عن اتفاقيات للشراء أو تنفيذ أشغال عمومية بين الدولة أي السلطات العمومية الممثلة في الإدارة المركزية أو الجماعات المحلية أو المؤسسات العمومية من جهة والمؤسسات المقاوله أو الموردين من جهة أخرى، ويتم إبرام عقد وفقا لقانون الصفقات العمومية في الجزائر، ونظرا لأهمية هذه المشاريع خاصة من ناحية الحجم وتكلفة الإنجاز فإن المكلف بهذه المشاريع في حاجة لأموال كبيرة لإتمامها والتي لا توفرها له السلطات العمومية فيلجأ إلى البنك بطلب تمويل مالي لإتمامها، فالبنوك تمنح نوعين من القروض لتمويل الصفقات العمومية هي:

✓ منح كفالات لصالح المؤسسات المقاوله: تمنح هذه الكفالة للمكاتب في الصفقة وذلك لضمانهم أمام السلطات العمومية (كفالة الدخول في المناقصة، الضمان، التسيقات...).

✓ منح قروض فعلية: هناك ثلاثة أنواع من القروض الفعلية التي تمنحها البنوك لتمويل الصفقات العمومية وهي:

➤ قرض التمويل المسبق: يقدم عند بداية المشروع أو حينما لا تتوفر المؤسسة المقاوله على الأموال الكافية عند انطلاق إنجاز المشروع ويتميز بنقص الضمانات أي أن البنك لا يقوم بطلب ضمانات.

➤ تسيقات على الديون الناشئة وغير المسجلة: وهذا عند إنجاز المؤسسة المقاوله بنسبة معينة ومهمة من الأشغال، إلا أن الإدارة لم تسجل رسميا ذلك، لكن تم ملاحظته وبذلك فالمؤسسة المقاوله لها إمكانية في طلب تعبئة هذه الديون من البنك.

➤ تسيقات على الديون الناشئة والمسجلة: تمنح عند مصادقة الإدارة رسميا لإنهاء الأشغال فينتدخ بمرح قروض للزبون لأن الدفع يتأخر عند إنهاء الأشغال.

• الخصم التجاري: هو شكل من أشكال القروض التي يمنحها البنك للمؤسسة تتمثل في قيام البنك بشراء الورقة التجارية من حاملها قبل تاريخ الاستحقاق وبذلك يحل البنك محل المؤسسة (الزبون) في الدائنية حتى تاريخ الاستحقاق حيث يقوم بتحصيل الدين، إما المؤسسة تستفيد من السيولة قبل تاريخ استحقاق الورق وهذا ما يساعدها على الاستمرار في نشاطها.⁽²⁾

(1) الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص: 82.

(2) المرجع نفسه، ص: 111.

• **القروض بالتوقيع:** وهو لا يتمثل في تقديم أموال حقيقية من طرف البنك إلى المؤسسة (الزبون)، إنما يتمثل في الضمان الذي يقدمه البنك للحصول على الأموال من جهة أخرى. ويكون البنك مضطراً لإعطاء النقود في حالة عجز المؤسسة على وفاء بالتزاماتها وينقسم إلى ثلاث صور هي: الكفالة، الضمان الاحتياطي، القبول، وتتميز قروض الاستغلال لها أهمية كبيرة حيث تستعملها الكثير من المؤسسات التجارية والصناعية وهذا لتمويل خاصة دوراتها التجارية.

2. قروض الاستثمار المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تقوم البنوك بمنح قروض الاستثمار حيث تلجأ المؤسسات إلى التمويل متوسط الأجل إلى جانب التمويل طويل الأجل بغرض تمويل استثماراتها في الرأسمال العامل المتداول، وزيادة موجوداتها المالية.

فالمؤسسات تقوم بالإضافة إلى العمليات الاستغلالية بأنشطة استثمارية متمثلة في عمليات التي تقوم بها خلال فترات طويلة تتراوح ما بين 3 إلى 20 سنة لهدف الحصول على وسائل في الإنتاج والمعدات بالإضافة إلى العقارات المستعملة لأغراض صناعية وتجارية وإدارية، وبذلك الاستثمار هو اتفاق حالي ينتظر منه عائد مستقبلي، ونظراً لهذا فالمؤسسات تقوم بالاستعانة ببنوك متخصصة لتمويل عمليات الاستثمار بقروض استثمارية طويلة الأجل على المدى البعيد.

أما بالنسبة للبنك فإن هذه القروض تمثل مخاطرة عالية وتجميد لأمواله نظراً لمدتها الطويلة وقيمتها، لذلك فالبنك يقوم بدراسة المشروع وتطوره وتحديد قيمة القرض ومدته إلى جانب أنه يقوم بطلب ضمانات من المؤسسات، ويتم التمييز بين نوعين من الطرق الكلاسيكية في التمويل الخارجي للاستثمارات وهذا حسب طبيعة الاستثمار والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

أ/ **قروض استثمار متوسطة الأجل:** هي قروض موجهة لتمويل الاستثمار التي لا تتعدى مدتها سبعة سنوات كالألات، المعدات، وسائل النقل، التجهيزات وغيرها، وبذلك فإن البنك خلال هذه الفترة الطويلة معرض لمخاطر كثيرة منها احتمال عدم سداد المقترض وهذا حسب تغيرات مركزه المالي، وجود نوعين من قروض الاستثمار المتوسطة الأجل وهي:⁽¹⁾

• **قروض الاستثمار المتوسطة الأجل القابلة للتعبئة:** هي قروض قابلة للتعبئة لدى مؤسسات مالية أخرى أو لدى البنك المركزي وهذا يعني أن البنك له إمكانية خصم الورقة قبل تاريخ استحقاقها لدى المؤسسات المالية أو لدى البنك المركزي والحصول على السيولة التي يحتاج إليها وبذلك فإن هذا النوع يقلل من خطر تجميد أموال البنك المقرض أو أزمة نقص السيولة.

• **قروض استثمار المتوسطة الأجل الغير قابلة للتعبئة:** هي المعاكسة للنوع الأول فهي قروض يكون البنك فيها ليس لديه إمكانية خصم الورقة لدى مؤسسات مالية أخرى أو لدى البنك

(1) محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، الاردن، 1999، ص: 502.

المركزي، وبذلك فإنه يتعرض لمخاطر تجميد الأموال وأزمة نقص السيولة، لأنه مضطر لانتظار سداد المقترض للقروض، ولذلك فإنه من المهم تحسين وضبط دراسة القروض في البنوك.

ب/ قروض الاستثمار طويلة الأجل: تلجأ المؤسسات التي تقوم بالاستثمار الطويل الأجل إلى قروض استثمار طويلة الأجل التي تتماشى معها، ولذلك فإنها تلجأ إلى بنوك متخصصة التي تحوي على مصادر ادخارية طويلة نضرا لمبلغ الاستثمار الضخم ذو المدة الطويلة، فهي قروض تفوق 7 سنوات وتمتد حتى 20 سنة موجهة لتمويل نوع خاص من الاستثمارات كالعقارات.

إن هذا النوع من القروض يتضمن مخاطر عالية قد يتعرض لها البنك، لذلك يقوم بالبحث عن وسائل التقليل من المخاطر المتمثلة في: اشتراك عدة مؤسسات في تمويل واحد أو طلب ضمانات حقيقية ذات قيم عالية قبل البدء في المشروع.

مما سبق يتبين لنا أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يقدم لها نوعان من القروض على مستوى البنوك وهي قروض الاستغلال وقروض الاستثمار، والتي تساهم بشكل كبير في حل مشكل التمويل المطروحة لديها، ورغم ذلك فهي طرق تمويل مكلفة جدا لها وصعبة التحقيق لذل وجب عليها دائما البحث عن مصادر أخرى للتمويل.

المطلب الثاني: البدائل التمويلية المستحدثة المتاحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تعتبر القروض البنكية من الطرق التقليدية المتاحة أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ورغم أنها تساهم في تغطية حاجتها المالية إلا تمثل عبئا عليها نتيجة لمحدودية قدرتها التمويلية من جهة والضمانات الكبيرة التي تطلبها البنوك والفوائد الكبيرة عليها التي قد لا يكون في مقدور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الوفاء بها في الوقت المناسب مما يجعل الحصول عليها صعبا، لذا أصبح من الضروري البحث عن بدائل للطرق الكلاسيكية في التمويل وهو أدى الى ظهور صيغ تمويلية جديدة أكثر تناسبا من سابقتها، ونخص بالذكر الاعتماد الإيجاري، صيغ التمويل الإسلامي.

أولاً: الائتمان الإيجاري

يمكن تعريف الائتمان الإيجاري على أنه: "هو عقد بين مؤجر ومستأجر، يتضمن إيجارا أصول معينة، يتم اختيارها بواسطة المستأجر من المنتج، أو المورد لهذه الأصول، ويقوم المؤجر بشرائها وتأجيرها للمستأجر بدفع بدل الأجرة المتفق عليها في المواعيد المحددة".⁽¹⁾

(1) بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي - دراسة مقارنة -، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص ص: 14-15.

هناك اختلاف في بعض جوانب العقد بين مختلف الدول: فبالنسبة في المفهوم الأنجلو أمريكي: لا يعطي عقد التمويل التأجير الحق أو يلقي على عاتقه التزاما بتملك تلك الأصول خلال مدة العقد، ولا بعد انتهاء العقد، أما في فرنسا فالتأجير التمويلي (le crédit-bail) يعطي المستأجر عند نهاية المدة خيار شراء المال محل العقد، سواء أكان عقارا أو منقولاً، فيكتسب ملكية الأصل بسعر مخفض تدخل في تقديره المبالغ التي دفعها المستأجر خلال مدة العقد.⁽¹⁾

أما المشرع الجزائري فإنه يعرف الاعتماد الإيجاري على أنه عملية تجارية ومالية يتم تحقيقها من قبل البنوك والمؤسسات المالية، أو شركة تأجير مؤهلة قانوناً ومعتمدة صراحة بهذه الصفة، مع المتعاملين الاقتصاديين الجزائريين أو الأجانب، أشخاص طبيعيين كانوا أو معنويين، تابعين للقانون العام أم الخاص.⁽²⁾

- تكون قائمة على عقد ايجار يمكن أن يتضمن أو لا يتضمن حق الخيار بالشراء لصالح المستأجر؛
- تتعلق فقط بأصول منقولة أو غير منقولة ذات الاستعمال المهني أو بالمحلات التجارية، أو بمؤسسات حرفية؛

- يطرح التأجير التمويلي ثلاث خيارات عند انتهاء العقد المحدد:
 - ✓ سواء شراء الأموال أو الأصول المؤجرة عند انتهاء المدة المحددة لعقد التأجير التمويلي، ويطلب المستأجر شراء الأصل من المؤجر؛
 - ✓ أو تجديد العقد بشروط تختلف غالباً عن شروط العقد الأول؛
 - ✓ أو رد الأموال المؤجرة و بذلك ينتهي العقد الذي يربط الطرفين.
- كما يقسم المشرع الجزائري الاعتماد الإيجاري إلى الأنواع التالية:

- **اعتماد ايجاري مالي:** في حالة ما إذا نص العقد الإيجاري على تحويل لصالح المستأجر، كل الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوي والمخاطر المرتبطة بملكية الأصل الممول عن طريق الاعتماد الإيجاري، وفي حالة ما إذا لم يمكن فسخ عقد الاعتماد الإيجاري وكذا في حالة ما إذا يضمن هذا الأخير للمؤجر حق استعادة نفقاته من راس المال والحصول على مكافأة على الأموال المستثمرة.⁽³⁾

(1) بسام هلال مسلم القلاب، مرجع سبق ذكره، ص: 15.

(2) المادة رقم 01 من الأمر رقم 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996، والمتعلق بالاعتماد الإيجاري.

(3) المادة رقم 02 من نفس الامر.

• **اعتماد إيجاري عملي:** في حالة إذا لم يحول لصالح المستأجر كل أو تقريبا كل الحقوق والالتزامات والمنافع والمساوي والمخاطر المرتبطة بحق الملكية الأصل الممول، والتي تبقى لصالح المؤجر أو على نفقاته.⁽¹⁾

أيضا يصنف الاعتماد الإيجاري الى:

• **الاعتماد الإيجاري المنقول:** ويخص أصولا منقولة، تتشكل من تجهيزات أو مواد أدوات ضرورية لنشاط المتعامل الاقتصادي.⁽²⁾

• **الاعتماد الإيجاري غير المنقول:** عندما يخص أصولا عقارية مبنية أو مشيدة لسد الحاجات المهنية الخاصة بالمتعامل الاقتصادي.⁽³⁾

ويمكن التمييز بين الاعتماد الإيجاري الوطني والدولي كما يلي:⁽⁴⁾

• **الاعتماد الإيجاري الوطني:** عندما تجمع العملية شركة تأجير، أو بنكاً، أو مؤسسة مالية بمتعامل اقتصادي مقيم في الجزائر.

• **الاعتماد الإيجاري الدولي:** عندما يكون العقد الذي يرتكز عليه:

✓ إما ممضى بين متعامل اقتصادي مقيم في الجزائر، و شركة تأجير أو بنك أو مؤسسة مالية غير مقيمة في الجزائر؛

✓ وإما ممضى بين متعامل اقتصادي غير مقيم في الجزائر، وشركة تأجير أو بنك أو مؤسسة مالية مقيمة في الجزائر.

وهناك أيضا نوع من آخر التمويل التأجيري الذي يختلف عن الأول فقط في كونه الشركة المؤجرة تقوم بشراء الأصل من طرف المؤسسة التي تريد التمويل وتقوم في نفس الوقت بتأجيرها لها وفق نفس قاعدة التمويل التأجيري و يطلق عليه إعادة التأجير (lease-back).

أما سوق الاعتماد الإيجاري الجزائري فيتكون من مؤسسات مالية قليلة في هذا المجال وهي: الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف (Sofinance)، الشركة العربية للايجار المالي (ALC)، شركة المغرب للايجار الجزائرية (MLA)، الشركة الجزائرية السعودية للقرض الإيجاري (ASL)، ومؤسسة إعادة التمويل الرهنى (SRH)، الشركة الجزائرية لايجار المنقولات. (SALEM)

(1) المادة رقم 02 من الأمر رقم 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996، والمتعلق بالاعتماد الإيجاري.

(2) المادة رقم 03 من نفس الأمر.

(3) المادة رقم 04 من نفس الأمر.

(4) المادة رقم 05 من نفس الأمر.

إضافة إلى عدد قليل بنوك وهي: بنك باريباس (BN Paribas)، سوسيتي جنرال الجزائر (Société Générale Algérie)، ناتيكسيس (Natixis)، بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR).

ثانياً: صيغ التمويل الإسلامي

يقصد بالتمويل الإسلامي هو أن يقوم الشخص بتقديم شيء ذي قيمة مالية لشخص آخر على سبيل التبرع أو على سبيل المنفعة، أو بعبارة أخرى بتقديم ثروة عينية كانت أم نقدية أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي يديرونها أو يتصرفون فيها لقاء عائد نتيجة الأحكام الشرعية.⁽¹⁾

يتم التمويل الإسلامي عن طريق البنوك الإسلامية، هي مؤسسات تجارية يستهدف المساهمون فيها الحصول على الربح وفق ضوابط الشرع الحنيف، وكونها بنوكاً إسلامية ومؤسسات تجارية في آن واحد يعني أنها تسعى لأقصى ربح يسمح به من حيث الربح ومصدره، وأنها تستهدي في توظيف أموال المساهمين فيها والمودعين لديها المنظور الإسلامي لوظيفة المال بحسبانه هبة من الله عز وجل للعباد إختص بها، بعضهم لا يستأثرون بها أو يضيعونها بالكنز والتبديد، ولكن ليوظفها فيما يفيدهم ويفيد الأمة جمعاء.⁽²⁾

هناك عدة صيغ في التمويل الإسلامي نذكر منها:

1. التمويل بالمشاركة: هي خلط مال البنك بمال آخر أو آخرين بحيث لا يميز عن بعضها البعض وذلك بغرض استخدامه لفترة معينة في عمل مريح لهم غنمه (ربح) وعليه غرمه (خسارته)، ويطلق عليه أيضاً المشاركة ويعني المشاركة في رأس مال الشركات ربحاً أو خسارة.⁽³⁾

2. التمويل بالمرابحة: يعد من أدوات التمويل قصير الأجل، حيث يستخدم في تمويل عمليات التجارة الداخلية والخارجية، كما يمكن تطبيقه على مختلف الأنشطة والقطاعات سواء كان ذلك خاصاً بالأفراد والشركات والمؤسسات الخاصة أو الحكومية.⁽⁴⁾

وبيع المرابحة هو بيع الشيء مضافاً عليه زيادة معينة، ويعتبر بيع المرابحة جائزاً شرعاً لقوله تعالى:

"وأحل الله البيع وحرم الربا" (سورة البقرة، الآية 275)

⁽¹⁾ شوقي بورقية، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية - دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص: 33.

⁽²⁾ عبد الوهاب يوسف احمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص: 103.

⁽³⁾ المرجع نفسه، ص: 103.

⁽⁴⁾ شوقي بورقية، مرجع سبق ذكره، ص: 100.

وهو أيضا اتفاق بين مشتري لسلعة وبائع (البنك في هذه الحالة) لبيع سلعة معينة بمواصفات محددة لدى البائع، أو يقوم بشرائها لبيعها للمشتري على أساس التكلفة زائد هامش ربح يتفق عليه الطرفان وقد يتم التسليم فورا أو آجلا والدفع نقدا أو آجلا.

3. التمويل بالمضاربة: "هو عقد شراكة الربح بمال أحد الجانبين وعمل الآخر فالأول هو رب المال والثاني صاحب العمل".⁽¹⁾

4. القرض الحسن: "هو عقد بين طرفين أحدهما المقرض والثاني المقترض، يتم بمقتضاه دفع مال مملوك من المقرض الى المقرض في الزمان والمكان المتفق عليهما. ولكي يفرق بين القرض المقدم من البنوك الإسلامية والقرض المقدم من البنوك التقليدية سمي الأول بالقرض الحسن".⁽²⁾

كما جاء في قوله: "من ذا الذي يقترض الله قرضا حسنا فيضاعفه له أضعافا كثيرة والله يقبض ويبسط وإليه ترجعون" (سورة البقرة، الآية 245).

5. بيع السلم: هو بيع أجل وعاجل وهو بيه يتقدم فيها الثمن يسمى رأس المال وتتأخر فيه السلعة لأجل وتسمى المسلم فيه وهو عقد تمويل تنموي يستخدم في مجال التمويل الزراعي والصناعي وكل الأنشطة الإنتاجية.⁽³⁾

6. عقد الإستصناع: هو عقد يتعهد بموجبه البنك بإنتاج شيء معين وفقا لموصفات تم الاتفاق عليها، ويشمل هذا التعهد كل خطوات التصنيع وكذلك سعر وتاريخ التسليم، ويمكن للبنك أن يعهد ذلك العمل أو جزء منه لجهة أخرى تتخذه تحت إشرافه ومسؤوليته.⁽⁴⁾

ثالثا: عقد تحويل الفاتورة (الفاكتورينغ)

تلعب مؤسسة تحويل الفاتورة دورا في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وذلك بوصفها مؤسسة مالية متخصصة في عمليات التمويل قصير الأجل عن طريق الحقوق التجارية للمؤسسات.

تحويل الفاتورة هي آلية، تقوم بواسطتها مؤسسة متخصصة، تكون في غالب الأمر مؤسسة قرض، بشراء الديون التي تملكها المؤسسة الصغيرة على زبونها، حيث تقوم هذه المؤسسة بتحصيل الدين وضمان حسن القيام بذلك، فهي بذلك تحل محله في الدائنية وتبعا لذلك فهي تتحمل كل الأخطار الناجمة عن احتمالات عدم التسديد وذلك مقابل عمولة متفق عليها.⁽⁵⁾

⁽¹⁾ عبد الوهاب يوسف، مرجع سبق ذكره، ص: 106.

⁽²⁾ شوقي بورقية، مرجع سبق ذكره، ص: 107.

⁽³⁾ عبد الوهاب يوسف، مرجع سبق ذكره، ص: 107.

⁽⁴⁾ شوقي بورقية، مرجع سبق ذكره، ص: 110.

⁽⁵⁾ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص: 115.

ومن بين الخصائص الأساسية لعقد تحويل الفاتورة، نذكر: (1)

• تقنية للتمويل القصير الأجل، وذلك عن طريق تخلي المؤسسة عن حقوقها التجارية وذلك مقابل عمولة متفق عليها؛

• تقنية لضمان والتأمين ضد مخاطر عدم السداد أو عدم القدرة على الوفاء؛

• تتميز تقنية عقد تحويل الفاتورة بالمرونة، حيث أن المؤسسة تستطيع الحصول على التمويل اللازم كلما احتاجت إلى ذلك (لا يوجد سقف ائتماني)، لأن التمويل هنا مرتبط بحجم المبيعات وبالتالي فهو يزيد بازدياده؛

• تتم تقنية عقد تحويل الفاتورة دون حق الرجوع على المؤسسة المتخلفة على حقوقها.

يعتبر عقد تحويل الفاتورة من تقنيات التمويل الجديدة التي سعى المشرع الجزائري لتجسيدها وتنظيمها قانونيا بهدف تطوير نظام التمويل في الجزائر، وذلك نظرا لأهمية هذه التقنية في عملية التمويل وتحصيل الديون (الحقوق)، وقد كان ذلك من خلال القانون التجاري المعدل والمتمم والصادر في العام 1993.

وحسب المادة رقم 543 من المرسوم التشريعي رقم 08/93 والمؤرخ 25 أبريل 1993 المعدل والمتمم للأمر رقم 59/75 والمؤرخ في 26 سبتمبر 1975 والمتضمن القانون التجاري نجد أن تعريف عقد تحويل الفاتورة في الجزائر كما يلي:

"عقد تحويل الفاتورة هو عقد تحل بمقتضاه شركة متخصصة تسمى عميل محل زبونها المسمى المتنازل له، عندما تسدد فورا لهذا الأخير المبلغ التام لفاتورة لأجل محدد ناتج عن عقد، وتتكفل بتبعية عدم التسديد مقابل اجر". (2)

ويترتب عن تحويل هذه الديون التجارية نقل كل الضمانات التي كانت تتضمن تنفيذ الالتزامات لفائدة العميل "المؤسسة المتخصصة"، كما ينظم كل من العميل والمتنازل عنه بكل حرية وعن طريق الاتفاق الكيفيات العملية لتحويلات الدفعات المطابقة لحواصل التنازل. (3)

(1) زليخة كنيده، ريمة عمري، تفعيل دور مؤسسات التمويل المتخصصة في الجزائر -دراسة حالة مؤسسة تحويل الفاتورة ومؤسسة رأس المال المخاطر-، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الأول حول: بحث في سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، يومي: 13/12 ماي 2009، ص: 08.

(2) المادة رقم 543 مكرر 15، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 افريل 1993، المعدل والمتمم للأمر 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 والمتضمن القانون التجاري الجزائري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 27، الصادر بتاريخ 27 أفريل 1993، ص: 6.

(3) المادة رقم 543 مكرر 17، المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ، مرجع سبق ذكره، ص: 6.

بمعنى أن عقد تحويل الفاتورة هو تقنية للتمويل قصيرة الأجل تتضمن تنازل المؤسسة عن حقوقها (الديون على الزبائن) لصالح المؤسسة المتخصصة في تحويل الفواتير وذلك مقابل اجر محدد يتم الاتفاق عليه مسبقا، على أن تتحمل هذه الأخيرة مخاطر عدم التسديد.

كما يمكن للمؤسسة المتخصصة والتي تمارس تحويل الفواتير أن تضمن عدد من الخدمات المصرفية الأخرى وذلك تبعا للاحتياجات والإمكانيات المتاحة لديها، والتي يمكن أن نبرز منها ما يلي:⁽¹⁾

• تمويل مبيعات المؤسسات وفق فرع النشاط من 70% إلى 90% من مبلغ الفواتير المدفوعة للموردين قبل الآجال المحددة للتسديد؛

• مسك حسابات ودفاتر الزبائن من قبل المؤسسة المتخصصة في تحويل الفواتير؛

• تقديم للمؤسسات الاقتصادية معلومات تجارية مكاملة عن السوق في شكل نصائح ومعلومات أخرى إحصائية عن تطور وواقع النشاط الاقتصادي لقطاع الأعمال في داخل البلاد وخارجها.

المطلب الثالث: المشاكل التمويلية التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

إن قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يواجه العديد من المشاكل لعل أهمها المشاكل التمويلية، والتي قد تحد من نموها، وقبل التطرق الى هذه المشاكل لابد أولا من الإشارة الى أهمية التمويل في حد ذاته بالنسبة لهذا النوع من المؤسسات.

أولا: أهمية التمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

قبل ابراز أهمية التمويل بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لابد أولا من الإشارة الى مفهوم التمويل بالمعنى العام، والذي يعني تدبير الأموال اللازمة للقيام بالنشاط الاقتصادي، وتعتمد المشروعات في الأساس على مواردها الذاتية لتمويل أشطتها الاقتصادية فإذا لم نف بذلك اتجهت الى الاعتماد على الغير ممن يملكون فائضا من الأموال لسد العجز، وتبرز أهمية التمويل في الاحتياجات المستمرة من قبل المشروعات الصغيرة والمتوسطة بمختلف مستوياتها، ويقدر كبير فقد أصبح تطور أي مشروع و نموه مرهون بمدى امتلاكه للتمويل المناسب وفي الوقت المناسب وبالكيفية التي تسمح له تحقيق دخلا وربحا ملائما.⁽²⁾

ولابد من الإشارة أن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تحتاج إلى التمويل في كافة مراحل حياتها بدءا من تأسيس المشروع وانطلاقه، وكذلك أثناء تطويره، تنميته وتحديثه وفي حالة استعداد المشروع أو المنتج

⁽¹⁾ زليخة كنيذة، عمري ريمة، مرجع سبق ذكره، ص:14.

⁽²⁾ أشرف محمد دوابة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، مداخلة ضمن المنتدى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، يومي: 17/ 18 أبريل 2006، ص:333.

للاتطلاق نحو الأسواق التصديرية، بالإضافة إلى ذلك تحتاج المشروعات الصغيرة والمتوسطة للتمويل في مجالات البحث والتطوير والتدريب ومتابعة الأسواق ومسايرة تطورات الإنتاج، إضافة إلى الحالات التي يتعرض فيها المشروع لأي حدث استثنائي.

إن التمويل المقدم لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يؤدي إلى التوسع في التوظيف وبالتالي التقليل من البطالة، وأيضاً يزيد من قدرتها الإنتاجية ونوعيتها مما يحقق الرفاهية للمجتمع بتقديم منتجات بكميات وجودة عالية وخدمات في مستوى التطلع، و من ثم زيادة الاستهلاك وهو ما يعني زيادة الاستثمار من ناحية أخرى، إذا تبرز أهمية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في كونه مشكلها الرئيسي الذي قد سبب وجودها، أو نموها وتطورها لذا تسعى دائماً للحصول على التمويل اللازم لضمان استمرار المشاريع وتطورها بما يضمن تحقيق أهدافها.⁽¹⁾

ثانياً: أسباب الصعوبات التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة

يكمن المشكل الأساسي التي يعترض نشاط المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو التمويل ذلك لسبب أن المصدر الرئيسي لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو تمويل ذاتي، أي الاعتماد على المدخرات الفردية التي عادة ما تكون غير كافية خاصة في البلدان النامية نتيجة لضعف المداخيل فيها، لهذا تلجأ هذه المؤسسات للتمويل الخارجي أو الائتمان، وهنا تصطدم بصعوبة الحصول على الأموال التي تحتاجها لممارسة نشاطها، والسبب في توجه العديد من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة للائتمان المحدود هو أن المؤسسات المالية لا ترغب في تمويلها ولا تريد المخاطرة بتقديم الائتمان لها خاصة في البلدان النامية.⁽²⁾

وتزداد حدة مشكلة التمويل إذا ما علمنا أن هذه الدول تفتقر إلى المؤسسات المالية المتخصصة في التعامل مع هذه المؤسسات وإن وجدت فإن إمكانياتها تكون ذات قدرة مالية محدودة، ناهيك عن الشروط الصعبة التي توضع لتوفير الأموال المطلوبة من حيث شروط الاقتراض الصعبة، وعدم القدرة على التسديد، وطلب البنوك ل ضمانات عينية ذات قيمة نادراً ما تتوفر لدى هذه المؤسسات، وتفضيلها تمويل الأنشطة التجارية (استيراد - تصدير) على الأنشطة الإنتاجية وغياب ميكانيزمات تغطية المخاطر المرتبطة بالقروض الممنوحة للمؤسسات (خطر الصرف، تغير أسعار الفائدة...).

وقد أكد تحقيق للبنك الدولي أن 80 % من المؤسسات محل تحقيق تم إنشاؤها بأموال خاصة بنسبة 100 % وهو ما يترجم صعوبة تحرير قروض من النظام المالي والبنكي بسبب شروط الاقتراض ومستوى الضمانات المطلوبة، لهذا تلجأ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى سوق الإقراض غير الرسمي

⁽¹⁾ هيا جميل بشارة، التمويل المصرفي الإسلامي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص: 58 -

59.

⁽²⁾ يوسف مسعداوي، التجارب الدولية في مجال تأطير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الأول حول: الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، جامعة بشار، يومي: 20/21 أبريل، ص: 6.

والاقتراض منها بأسعار فائدة مرتفعة جدا، إضافة إلى تشدد أصحاب القروض فيما يخص الضمانات المالية لتأمين عمليات الإقراض.

بالإضافة الى صعوبة الإجراءات الإدارية وتماطل الجهاز الإداري في القيام بالإجراءات الإدارية التي يتم من خلالها الحصول على التمويل تعترضها المشاكل التالية:⁽¹⁾

- قصر فترة السداد التي تفرضها المؤسسات المقرضة على المقترضين؛
- ارتفاع المخاطر المصرفية المتعلقة بمنح القروض للمشاريع الصغيرة، وعادة ما تلجأ الى الابتعاد عن منح القروض لها وتفضيل المؤسسات المالية والبنوك تمويل القطاعات والنشاطات والأعمال والاستثمارات؛
- الاضطرار الى اللجوء إلى مصادر تمويل ذاتية بصفة كبيرة، و بالتالي المعاناة من نقص راس المال كزيادة احتجاز الأرباح وما يؤدي الى مضاعفة تلك المشاكل هو أن خبرة أصحاب المشروع الإدارية في تقدير الاحتياجات التمويلية محدودة وبالتالي فهو يبدأ في تقدير مبلغ معين ثم يكتشف بعد فوات الأوان ان استكمال المشروع يحتاج الى أضعاف ذلك، وهذا يزيد الأمور تعقيدا؛
- مشكلة صعوبة الحصول على البدائل التمويلية الأخرى، إذا فشل المستثمر في المشروعات الصغيرة في الحصول على التمويل بالإقراض من البنوك يكون قد استنفذ فرص التمويل من القطاع المصرفي، بالإضافة الى صعوبة التمويل الذاتي برأس المال أو بالمشاركة، وتشير تجارب المشروعات الصغيرة إلى أن هناك صعوبات عديدة في تمويل المشروعات من البدائل التمويلية الأخرى، وهذا الوضع يحتاج الى تعديل السياسات النقدية والسياسات الضريبية لتشجيع تلك المشروعات والقطاع الخاص لفتح أسواق التصدير الدولية أمام منتجات المشروعات الصغيرة وهي في حد ذاتها بدائل أخرى لتمويل تلك المشروعات؛
- عدم تحمس البنوك لإقراض المشروعات الصغيرة و المتوسطة لصغر حجم معاملاتها مع ما تتكلفه هذه المعاملات من أعباء إدارية مصاحبة لها؛
- طول فترة إجراءات منح القروض وذلك لما تتطلبه الدراسة الدقيقة لطلب القرض من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك لعدم ثقة الجهة المانحة للقروض أو التمويل فيها خاصة؛
- غياب التنسيق في المعروض من القروض المصرفية وضعف النظم المعلوماتية: نقص الخبرة المصرفية للمشروعات الصغيرة مما يضعف من القرار الافتراضي وسوء أو عدم فهم السياسة النقدية وأدواتها؛

⁽¹⁾ محمد كمال خليل الحمازوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، منشأة المعارف، القاهرة، 2000، ص: 103.

- عدم وجود تنسيق بين جانب العرض من القروض المصرفية وغير المصرفية المقدمة للمشروعات الصغيرة؛
 - عدم وجود قاعدة بيانات دقيقة ولا نظام معلومات متكامل للمشروعات الصغيرة يساعد على تدعيم قرارات الإقراض والاقتراض.
- في المقابل يمكن التقليل من حدة هذه المشاكل من خلال:
- تخفيض نسبة الفائدة على القروض المقدمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
 - إنشاء صندوق خاص بضمانات القروض المقدمة؛
 - تقديم تسهيلات سواء بالنسبة لشروط الإقتراض أو للضمانات العينية المطلوبة؛
 - إيجاد ميكانيزمات لتغطية المخاطر المرتبطة بالقروض الممنوحة للمؤسسات كخط الصرف وتغيير أسعار الفائدة؛
 - إنشاء نظام معلومات يقدم معلومات دقيقة حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك لتسهيل التعرف عليها من قبل الجهات المانحة للتمويل؛
 - تقديم نشرات حول التمويل المتاح لتسهيل اختيار التمويل المناسب، وتكوين أصحاب المشاريع في المسائل المالية وتفعيل الدور الاستشاري للبنوك والمؤسسات المالية والمانحة للتمويل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لاجتباب مشاكل أخطاء سوء تقدير قيمة المشاريع.

المبحث الثالث: تطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وسبل دعمها

لقد تطور حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وذلك بشكل واضح في الوقت الراهن، ويمكن إبراز السبب الأساسي في ذلك هو مختلف للتدابير والاجراءات المتخذة من قبل السلطات الجزائرية في هذا المجال، هذا بالإضافة الى مختلف هيئات ومؤسسات التي إنشائها بهدف دعمها، وهذا ما سنحاول تسليط الضوء عليه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: تطور حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر

سجل عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر نموا معتبرا خلال السنوات الأخيرة فقد تضاعف عددها وتزايد بصفة كبيرة وذلك لعدة أسباب من بينها التدابير المتخذة من طرف الحكومة الجزائرية للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكذا الهيئات المساعدة لها التي قدمت تسهيلات كبيرة مما ساعد على ظهور عدة مؤسسات جديدة، إن هذا التطور الكبير للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يعكس رغبة الدولة في تفعيل دور القطاع الخاص في الإقتصاد، وزيادة المناولة في الصناعة والتجارة خاصة التي يكون فيها أدوار ثانوية لا يمكن للمؤسسات الكبرى القيام بها نظرا لما تتطلبه هذه النشاطات من تخصص وهو ما يتيح الفرصة للمؤسسات الصغيرة بالتخصص في هذه النشاطات وتحقيق المنفعة لها وللمؤسسات الأخرى والاقتصاد ككل.

الجدول التالي يبين تطور هذا النوع من المؤسسات خلال الفترة 2004 - 2010.

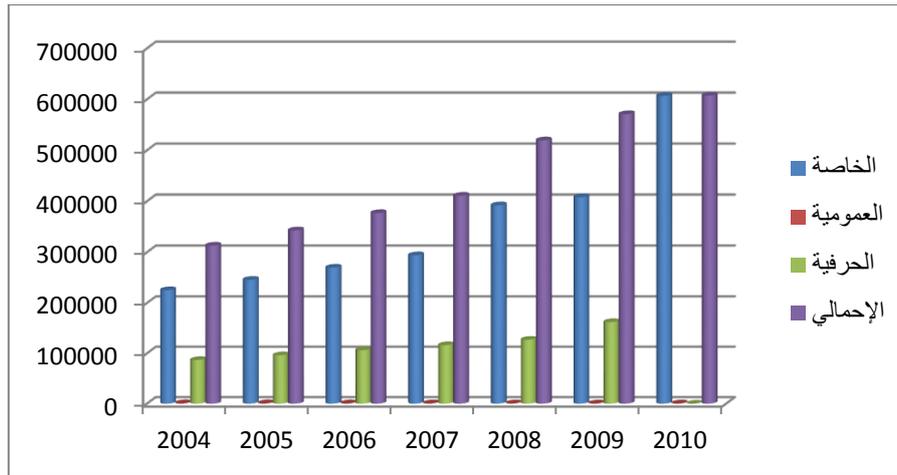
جدول رقم (03): تطور حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر 2010/2004.

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	
606737	408155	392013	293946	269806	245842	225449	الخاصة
560	598	626	666	739	874	778	العمومية
-	162085	126887	116347	106222	96072	86732	الحرفية
607297	570838	519625	410959	376767	342788	312959	الإجمالي

المصدر: مجلة العلوم الإجتماعية والإنسانية لجامعة تبسة جوان 2013، ص 96.

فقد عدد زاد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل كبير وذلك يظهر في الزيادة المستمرة من سنة لأخرى وذلك منذ سنة 2004 لغاية سنة 2010، وهذا التزايد يظهر جليا في تضاعف عددها ثلاثة مرات خلال هذه المدة في المؤسسات الخاصة، ومرتين في المؤسسات الحرفية والتي أيضا ذات طابع خاص، مع تناقص عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة العمومية وهذا يدل على رغبة الدولة في الخروج من الحقل الاقتصادي وقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة.

الشكل رقم(01): تطور حجم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر .



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معطيات الجدول رقم 03.

والجدول التالي يوضح العدد الإجمالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة إلى غاية نهاية السداسي الأول من 2013

الجدول رقم (04): إجمالي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر الى غاية جوان 2013.

النسبة %	عدد المؤسسات	نوع المؤسسة	
59.09	441964	شخص معنوي	خاصة
18.27	136622	شخص طبيعي	
22.57	168801	الحرفية	
93.99	747387	المجموع -1-	عامة
0.07	547	شخص معنوي	
0.07	547	المجموع -2-	
100	747934	الإجمالي	

المصدر: مديرية أنظمة المعلومات والإحصائيات، وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الإستثمار سنة 2013.

فقد وصل عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تم خلقها خلال الفترة الممتدة من أول جانفي 2010 لغاية نهاية السداسي الأول لسنة 2013 الى 177.010 مؤسسة وهو ما سمح بخلق 1.915.495 منصب شغل، هذا وتم خلق 34811 مؤسسة صغيرة ومتوسطة جديدة خلال السداسي الأول من سنة 2013 أي أكثر مما كان عليه في نفس الفترة من سنة 2012 التي بلغت 27736

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهو ما يدل على التزايد المستمر لعدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي بلغت مع نهاية السداسي الأول من سنة 2013 في الإجمالي 747.934.

ومما سبق نلاحظ أن مؤسسات القطاع العام لا تمثل إلا نسبة ضئيلة من إجمالي المؤسسات وهي في تناقص، في حين تشهد مؤسسات القطاع الخاص تزيادا حتى إنها تكاد تشكل كل مؤسسات القطاع في سنة 2013، وذلك راجع لما توليه الدولة من اهتمام لهذا القطاع من جهة ومن جهة أخرى للخروج التدريجي للدولة من الحقل الاقتصادي الذي يبدو واضح في هذا القطاع في الوقت الراهن.

المطلب الثاني: التدابير المتخذة للنهوض بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

لقد اتخذت الحكومة الجزائرية العديد من التدابير لفائدة التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي، وقد تعددت في كل القطاعات ولم تستثني المؤسسات الصغيرة والمتوسطة خاصة في ما يخص دعمها سواء بتخفيض الأعباء الجبائية أو الإجراءات المحفزة للاستثمار، ويمكن ابراز هذه التدابير على النحو التالي:

أولاً: تدابير تتعلق بدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

تتمثل هذه التدابير في الإجراءات التي تتعلق بتخفيض الأعباء الجبائية من جهة، والإجراءات المحفزة للاستثمار من جهة أخرى، وتتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:

1. الإجراءات الجبائية: وتتمثل في ما يلي:

- تخفيض الضريبة على أرباح الشركات بنسبة 15% لفائدة المؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة المتواجدة في الولايات القابلة للاستفادة من مساعدة صندوق الهضاب العليا، وتخفيض الضريبة على أرباح الشركات بنسبة 20% لفائدة الصناعات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتواجدة في الولايات القابلة للاستفادة من مساعدة صندوق الجنوب؛⁽¹⁾
- تقليص الضريبة على الدخل الإجمالي والضريبة على أرباح الشركات بنسبة 50% على الإستثمارات المتواجدة في ولايات أدرار، إليزي، وتندوف لمدة خمسة سنوات؛⁽²⁾
- إلغاء الدفع الجزافي؛
- تقليص الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات حسب الحالة لفائدة المؤسسات التي تستحدث مناصب شغل جديدة وتحافظ عليها، ويطبق هذا الإجراء لمدة أربع سنوات اعتبارا من الفاتح جانفي 2007، يتكفل صندوق ترقية الصادرات بالنفقات المرتبطة بدراسة الأسواق

(1) المادة 08، قانون المالية لسنة 2004.

(2) المادة 16، قانون المالية لسنة 2005

الخارجية، والمشاركة في المعارض والبحث عن أسواق خارجية، والمساهمة في مصاريف النقل المترتبة عن التصدير خاصة في المنتجات سريعة التلف؛⁽¹⁾

• تقليص النسبة العادية للضريبة على أرباح الشركات من 25% إلى 19% بالنسبة لبعض النشاطات الإنتاجية والسياحية؛⁽²⁾

• تمديد فترة الإعفاء من الضريبة على الدخل الإجمالي أو الضريبة على أرباح الشركات لمدة سنتين لفائدة المقاولين الشباب القابلين للاستفادة من صندوق دعم تشغيل الشباب الذي يلتزمون بتوظيف ثلاثة مستخدمين على الأقل لمدة غير محدودة؛⁽³⁾

• الترخيص بالتسوية الجمركية عند استيراد تجهيزات الإنتاج المجددة؛⁽⁴⁾

2. **الإجراءات المحفزة للاستثمار:** و تتمثل في ما يلي:⁽⁵⁾

• منح قروض بدون فوائد تتباين وفق كلفة الاستثمار ولإنجاز المشروع، بحيث لا تتجاوز:

➤ 25% من الكلفة الإجمالية للاستثمار إذا كانت هذه الأخيرة أقل أو تساوي 2 مليون دينار؛

➤ 20% من الكلفة الإجمالية للاستثمار إذا كانت هذه الأخيرة تتجاوز 2 مليون دينار، وتقل أو تساوي 05 مليون دينار؛

➤ منح قروض بدون فوائد تصل إلى 22% عندما تنجز الاستثمارات خاصة في ولايات الجنوب والهضاب العليا.

• قابلية الاستفادة من تخفيض في فوائد القروض الاستثمارية، الذي حدد كما يلي:

➤ 75% من النسبة المدينة المطبقة من قبل البنوك و المؤسسات المالية بعنوان الاستثمارات المنجزة في كالقطاعات النشاطات الأخرى، إذا كانت الاستثمارات التي ينجزها الشخص العاطل عن العمل أو المقاول تقع في مناطق خاصة أو في ولايات الجنوب و الهضاب العليا، مع الإشارة إلى أن نسب تخفيض القروض المذكورة أعلاه تم رفعها على التوالي الى 90% و 75% من النسبة المدينة المطبقة من قبل البنوك والمؤسسات المالية.

➤ لا يتحمل المستفيدون من القرض سوى الفارق غير المسير من نسبة الفائدة.

(1) قانون المالية لسنة 2006.

(2) قانون المالية لسنة 2007.

(3) قانون المالية التكميلي لسنة 2008.

(4) قانون المالية التكميلي لسنة 2009.

(5) قانون المالية التكميلي لسنة 2010.

ثانيا: تدابير تتعلق بدعم تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

1. تخفيض نسبة الفائدة للقروض الممنوحة من قبل البنوك للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بهدف:⁽¹⁾

أ/استحداث النشاط وتوسعه:

- الجزائر، وهران و عنابة بنسبة 0.25%.
- ولايات الجنوب و الهضاب العليا 1.5%.
- الولايات الأخرى 1%.

ب/التأهيل:

- ولايات الجنوب والهضاب العليا 1.5%.
- الولايات الأخرى 1%.

2. رفع المستوى الأقصى للضمان المالي الممنوح من قبل صندوق الضمان للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من 50 إلى 250 مليون دينار جزائري؛⁽²⁾

3. إنشاء صناديق الاستثمارات على مستوى الولايات، والتي تساهم في رأسمال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وإنشاء الصندوق الوطني للاستثمار الذي زود برأسمال قدره 150 مليار دينار جزائري؛⁽³⁾

4. إن الضمان الممنوح من طرف صندوق ضمان قروض مؤسسات الصغيرة والمتوسطة للبنوك والمؤسسات المالية من أجل تغطية القروض الاستثمارية التي تمنحها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة يماثل ضمان الدولة، وتعزيز نظام التمويل البنكي التقليدي، من خلال تطوير صيغة الاستئجار الموجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي توفر إطارا ملائما مع مزايا جبائية هامة لتمويل الاستثمارات الخاصة بالتجهيز؛⁽⁴⁾

5. رفع المخصص المالي لصندوق الضمان للوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب من 20 الى 40 مليار دينار جزائري؛⁽⁵⁾

6. إعفاء الحرفي والمؤسسة المصغرة الخاضعة للقانون الجزائري من كفالة حسن التنفيذ، عندما يتدخلان في العمليات العمومية لترميم الأملاك الثقافية.⁽⁶⁾

(1) المرسوم التنفيذي رقم 02/04 المؤرخ في 03 جانفي 2004.

(2) المرسوم رقم 06-319 المؤرخ في 18 سبتمبر 2006.

(3) قانون المالية التكميلي لسنة 2009.

(4) قانون المالية التكميلي لسنة 2009، المادة 108.

(5) قانون المالية التكميلي لسنة 2009.

(6) قانون المالية التكميلي لسنة 2009.

المطلب الثالث: الهيئات المساعدة للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر

هناك عدة مؤسسات وهيئات تقوم بدور فعال في خلق وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وتقوم بأدوار مختلفة باختلافها وتعددتها، ولعل أبرزها هي:

أولاً: الصندوق الوطني للتأمين على البطالة (CNAC)*

منذ تاريخ إنشائه سنة 1994 كمؤسسة عمومية للضمان الاجتماعي (تحت وصاية وزارة العمل والتشغيل والضمان الاجتماعي) تعمل على "تخفيف" الآثار الاجتماعية المتعاقبة الناجمة عن تسريح العمال الأجراء في القطاع الاقتصادي وفقاً لمخطط التعديل الهيكلي، عرف الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة في مساره عدة مراحل مخصصة للتكفل بالمهام الجديدة المخولة من طرف السلطات العمومية، وتتمثل فيما يلي:⁽¹⁾

1. تعويض البطالة: إبتداء من سنة 1994 شرع الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة

في تطبيق نظام تعويض البطالة لفائدة العمال الأجراء الذين فقدوا مناصب شغلهم بصفة لا إرادية ولأسباب إقتصادية، ومن مهن الصندوق الأولى دفع تعويض البطالة الذي استفاد منه لغاية أواخر سنة 2006 189.830 عاملاً مسرّحاً من مجموع 201.505 مسجلاً، أي بنسبة استيفاء 94 %.

ويناهز عدد المستفيدين الذين تمّ توقيف تعويضاتهم جراء عودتهم إلى العمل بعقود محدّدة المدّة أو بقاءهم بالمؤسسات المؤهّلة للتصفية 5 275 مستقيداً، وأكبر موجة تسجيل في نظام التأمين عن البطالة تمّت في الفترة الممتدّة بين سنتي 1996 و 1999 التي سايرت تنفيذ إجراءات مخطط التعديل الهيكلي عند ذلك بدء منحى الانتساب في التقلص.

2. الإجراءات الاحتياطية: إنطلاقاً من سنة 1998 إلى غاية سنة 2004 قام الصندوق الوطني

للتأمين عن البطالة بتنفيذ إجراءات احتياطية بإعادة إدماج البطالين المستفيدين عن طريق المرافقة في البحث عن الشغل والمساعدة على العمل الحرّ تحت رعاية مستخدمين تمّ توظيفهم وتكوينهم خصيصاً ليصبحوا مستشارين على مستوى مراكز مزودة بتجهيزات ومعدّات مخصصة لهذا الشأن، بهذا تمّ تسجيل النتائج الآتية:

● 11.583 بطّالاً تمّ تكوينهم من طرف المستشارتين المنشطين في مجال تقنيات البحث عن

الشغل؛

● 2311 بطّالاً تمت مرافقتهم في إحداث مؤسساتهم المصّغرة؛

*CNAC :C aisse National Assurance Chaumage

⁽¹⁾ <http://www.Cnac.dz/default.aspx?id=250>, visite le 20/03/2015 :21/58.

• 12.780 بطّالا تابعوا منذ سنة 1998 تكوينات لاكتساب معارف جديدة تؤهلهم لإعادة الإدماج في حياتهم المهنية.

منذ سنة 2004 وبتقلص عدد المسجّلين في نظام التأمين عن البطالة تمّ تسطير التكوين بإعادة التأهيل لصالح البطالين ذوي المشاريع والمؤسسات المدمجة في إجراءات ترقية التشغيل، وفي إطار مخطط دعم التنمية الاقتصادية وتطبيق برنامج رئيس الجمهورية الخاص بمحاربة البطالة وعدم الاستقرار، عكف الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة انطلاقا من سنة 2004 على تنفيذ جهاز دعم إحداث النشاط لفائدة البطالين ذوي المشاريع البالغين ما بين خمسة وثلاثين (35) وخمسين (50) سنة، لغاية شهر جوان 2010.

ولقد سمحت الإجراءات الجديدة المتخذة من قبل الصندوق استفادة بمزايا متعددة منها مبلغ الاستثمار الإجمالي الذي أصبح في حدود عشرة (10) ملايين دج بعدما كان لا يتعدى خمسة (05) ملايين دج، وكذا إمكانية توسيع إمكانات إنتاج السلع والخدمات لذوي المشاريع الناشطين.

ثانيا: الوكالة الوطنية لدعم وتشغيل الشباب (ANSEJ)*

أنشأت هذه الوكالة بمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 96-296 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996، وقد كانت في البداية موضوعة تحت إشراف رئيس الحكومة، ويتولى الوزير المكلف للتشغيل المتابعة العملية لنشاطها، تم تحولت لنصبح تابعة لوزارة التشغيل والتضامن الوطني، وهي هيئة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي.⁽¹⁾

وإن كان الهدف من إنشائها اجتماعي في إطار سياسة التشغيل ومكافحة البطالة فقد أوكلت أيضا إليها بالمهام التالية:

- تدعيم وتقديم الاستشارة، ومرافقة الشباب ذوي المشاريع في تطبيق مشاريعهم الاستثمارية؛
- تبليغ الشباب ذوي المشاريع الذين استفادوا مشاريعهم من قروض البنوك والمؤسسات المالية، بمختلف الإعانات التي يمنحها الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب والامتيازات الأخرى التي يحصلون عليها؛
- القيام بمتابعة الاستثمارات التي ينجزها الشباب ذوي المشاريع؛
- وضع تحت تصرف الشباب كافة المعلومات ذات الطابع الاقتصادي، والتقني، التشريعي والتنظيمي المتعلقة بممارسة نشاطهم؛

*ANSEJ: Agence Nationale de Soutien a L'Emploi des Jeunes.

⁽¹⁾ المرسوم التنفيذي رقم 96-296 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996.

• إحداث بنك للمشاريع المقيدة اقتصاديا واجتماعيا.

وتمنح هذه الوكالة العديد من المزايا نذكر منها:⁽¹⁾

• الإعفاء من حقوق نقل الملكية المنصوص عليها في المادة 252 من قانون التسجيل، للإقتناءات العقارية المحققة من طرف المستثمرين المستفيدين من إعانة الوكالة من أجل خلق نشاطات صناعية؛

• الإعفاء من جميع حقوق التسجيل فيها يخص العقود التأسيسية للشركات من طرف المستثمرين المؤهلين للإستفادة من إعانة الوكالة؛

• الإعفاء من الرسم على القيمة المضافة بالنسبة لإقتناءات السلع والخدمات المنتجة محليا والتي تدخل مباشرة في إنجاز استثمار خلق أو تمديد نشاط عندما يقوم بها مستثمرون مؤهلون للاستفادة من إعانة الوكالة، يمكن للسيارات السياحية الاستفادة من الإعفاء عندما تكون وسيلة أساسية للنشاط،

• تطبيق نسبة 5% من الحقوق الجمركية بالنسبة للتجهيزات المستوردة والتي تدخل مباشرة في إنجاز النشاط؛

هذه المزايا تمنح للمستثمرين في إطار جهاز دعم الإستثمار حسب نسبة إدماج المواد المصنعة محليا. والجدول التالي يوضح عدد القروض الممنوحة من قبل الوكالة ابتداء من ديسمبر 2007 إلى غاية نهاية سنة 2013.

جدول رقم (05): عدد القروض الممنوحة من 31 ديسمبر 2007 الى غاية نهاية سنة 2013.

حسب القطاعات					حسب الجنس			
المجموع	الحرف	خدمات	صناعة وصيانة	بناء وأشغال	زراعة وصيد	رجال	نساء	القروض الممنوحة
292186	35877	180751	19559	22212	33787	262857	29329	القروض الممنوحة

المصدر: من إعداد الطالب إنطلاقا من إحصائيات حسب موقع الوكالة www.ansej.dz.

من الجدول نلاحظ بأن عدد كبير من القروض الممنوحة من طرف الوكالة إستفاد منها الرجال أكثر من النساء هذا بالنسبة للجنس، أما بالنسبة للقطاعات الممولة فنجد أن الخدمات هي أكبر قطاع بواقع 180.751 قرض، هذا وبلغ مجموع القروض الممنوحة من طرف الوكالة مع نهاية سنة 2013 292.186 قرض.

(1) المادة 74، قانون المالية لسنة 2014.

ثالثا: الوكالة الوطنية للقرض المصغر (ANGEM)*

يعتبر القرض المصغر بمثابة أداة لمحاربة البطالة حيث سمح لفئة الأشخاص المحرومين من تحسين ظروف معيشتهم، وهذا من خلال استحداث أنشطتهم الخاصة التي تمكنهم من الحصول على المدخيل. ظهر القرض المصغر لأول مرة في الجزائر سنة 1999 حيث سمح آنذاك بإنشاء أكثر من 15.000 نشاط في مختلف القطاعات إلا أنه لم يعرف في صيغته السابقة النجاح الذي كانت تتوخاه السلطات العمومية منه بسبب ضعف عملية المرافقة أثناء مراحل إنضاج المشاريع ومتابعة إنجازها، وقد تبين ذلك خلال الملتقى الدولي الذي نظم في ديسمبر 2002 حول موضوع "تجربة القرض المصغر في الجزائر"، وبناء على التوصيات المقدمة خلال هذا التجمع الذي ضم عددا معتبرا من الخبراء في مجال التمويل المصغر، تم إنشاء الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر بموجب المرسوم التنفيذي رقم 04-14 المؤرخ في 22 جانفي 2004 المعدل.⁽¹⁾

تشكل الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر أداة لتجسيد سياسة الحكومة فيما يخص محاربة الفقر والهشاشة وتتمثل مهامها الأساسية في:

- تسيير الجهاز القرض المصغر وفق التشريع والتنظيم المعمول بهما؛
 - دعم ونصح ومرافقة المستفيدين من القرض المصغر في تنفيذ أنشطتهم؛
 - منح سلف بدون فوائد؛
 - إبلاغ المستفيدين، ذوي المشاريع المؤهلة للجهاز، بمختلف المساعدات التي تمنح لهم؛
 - ضمان متابعة الأنشطة التي ينجزها المستفيدون مع الحرص على احترام بنود دفاتر الشروط التي تربط هؤلاء المستفيدين بالوكالة بالإضافة إلى مساعدتهم عند الحاجة لدى المؤسسات والهيئات المعنية بتنفيذ مشاريعهم.
- وعليه فإن الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر تكلف على وجه الخصوص، بما يلي:
- تشكيل قاعدة المعطيات حول الأنشطة والأشخاص المستفيدين من الجهاز؛
 - نصح ودعم المستفيدين من جهاز القرض المصغر في عملية التركيب المالي ورصد القروض؛

* ANGEM :Agence Nationale de Gestion du Micro-crédit.

⁽¹⁾ <http://www.angem.dz/portail/index.php/ar/>, 31/01/2015,11h15

• تكوين علاقات دائمة مع البنوك والمؤسسات المالية في إطار التركيب المالي للمشاريع وتنفيذ خطة التمويل ومتابعة انجاز المشاريع واستغلالها والمشاركة في تحصيل الديون غير المسددة في آجالها؛

• إبرام اتفاقيات مع كل هيئة ومؤسسة أو منظمة هدفها القيام بأنشطة إعلامية وتحسيسية وكذا مرافقة المستفيدين من القرض المصغر في إطار تنفيذ أنشطتهم، وذلك لحساب الوكالة.

وتتمثل المساعدات الممنوحة من قبل الوكالة للمستفيدين في ما يلي:

• تضمن الوكالة الدعم والنصح والمساعدة التقنية فضلا عن مرافقة مجانية للمقاولين أثناء تنفيذ أنشطتهم؛

• يمنح القرض البنكي بنسبة فائدة مخفضة تقع على عاتق المستفيد (من 5 إلى 20 % من نسبة الفائدة المحددة من طرف البنك و ذلك حسب الحالات) فيما تتحمل الخزينة العمومية فارق نسبة الفائدة التجارية؛

• يمكن منح سلفة بدون فوائد قدرها 29 % من الكلفة الإجمالية في نمط التمويل الثلاثي؛

• تمنح الوكالة سلفة بدون فوائد لشراء المواد الأولية مقدرة ب 100% من الكلفة الإجمالية للمشروع والتي لا يمكن أن تفوق مئة ألف دينار جزائري 100 000 دج، وقد تصل قيمة هذه السلفة إلى 250 000 دج على مستوى ولايات الجنوب؛

• تمنح فترة سماح تقدر بسنة واحدة لتسديد باقي فوائد القرض البنكي.

الجدول رقم(06): إحصائيات منذ إنشاء الوكالة إلى غاية 30 سبتمبر 2014.

توزيع القروض الممنوحة حسب قطاع النشاط								جنس المستفيد		القروض الممنوحة
المجموع	الصيد البحري	تجارة	الصناعة التقليدية	الخدمات	البناء والأشغال	الصناعة الصغيرة	الزراعة	رجال	نساء	
653 363	521	1 121	113 862	136 312	54 928	247 720	98 899	248 640	404 723	العدد
100%	0,08	0,17	17,43	20,66	8,41	37,91	15,14	38,06	61,94	النسبة (%)

المصدر: الموقع الإلكتروني للوكالة <http://www.angem.dz>.

رابعاً: صندوق ضمان القروض (FGAR)

أنشئ صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 373-02 المؤرخ في 06 رمضان 1423 الموافق لـ 11 نوفمبر 2002 المتعلق بتطبيق القانون التوجيهي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة المتضمن للقانون الأساسي لصندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وصندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة هو مؤسسة عمومية تحت وصاية وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والصناعة التقليدية سابقاً، وتحت وصاية وزارة الصناعة والمناجم حالياً، ويتمتع هذا الصندوق بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية، وقد انطلق الصندوق في النشاط بصورة رسمية في 14 مارس 2004.⁽¹⁾

يهدف صندوق ضمان القروض إلى تسهيل الحصول على القروض المتوسطة الأجل التي تدخل في التركيب المالي للاستثمارات المجدية، وذلك من خلال منح الضمان للمؤسسات التي تفتقر للضمانات العينية اللازمة التي تشترطها البنوك.

تعتبر كل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الإنتاجية الجزائرية مؤهلة للاستفادة من ضمانات الصندوق وتعطى الأولوية إلى المؤسسات التي تعرض مشاريع تتجاوب مع أحد هذه المعايير:

- المؤسسات المنتجة أو التي تقدم خدمات غير موجودة في الجزائر.
- المؤسسات التي تعطي قيمة مضافة معتبرة للمنتجات المصنعة.
- المؤسسات التي تساهم في تخفيض الواردات أو رفع الصادرات.
- المؤسسات التي تنشئ عدد معتبر من المناصب الشغل.

أما المؤسسات التي لا يمكنها الاستفادة من ضمانات الصندوق هي المؤسسات التي لا ينطبق عليها تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب القانون التوجيهي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والمؤسسات التي استفادت من دعم مالي من الدولة، والمؤسسات المسعرة في البورصة، وشركات التأمين، والوكالات العقارية، والشركات التي تنشط في مجال التجارة فقط، القروض التي تهدف إلى إعادة تمويل قروض قديمة، المشاريع التي تحدث تلوث كبير للبيئة، وتكون عملية التغطية بضمان تسديد جزء من الخسارة التي يتحملها البنك في حالة عدم تسديد القرض، وتتراوح نسبة الضمان بين 10% و80% من القرض البنكي تحدد النسبة المتعلقة بكل ملف حسب تكلفة القروض ودرجة المخاطرة. والمبلغ الأدنى للضمان يساوي 4 ملايين دينار والمبلغ الأقصى يساوي 25 مليون ديناراً، غير أن تحديد مبلغ الضمان لا يعني تحديد مبلغ القروض ولا كلفة المشروع، المدة القصوى للضمان هي 7 سنوات، ويأخذ البنك الأجهزة

⁽¹⁾ www.fgar.dz, 20/02/2015, 14h00mn

المكونة للمشروع كضمان. أما عن تكلفة منح الضمان فإن الصندوق يأخذ علاوة من مبلغ القروض كتكلفه دراسة المشروع، وفي حالة عدم منح الضمان يرد هذا المبلغ لصاحبه. ويأخذ الصندوق علاوة التزام من مبلغ القرض، حيث أن هذه العلاوة يتم تسديدها على مرة واحدة وذلك عند منح الضمان.

خامسا: مركز التسهيل:

أنشئ بموجب المرسوم التنفيذي رقم 79/03 المؤرخ في 24 ذي الحجة عام 1423 الموافق لـ 2003/02/25 وهو مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، توضع تحت وصاية وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار.⁽¹⁾

تتمثل مهامه في النقاط التالية:

- وضع شبك يتكيف مع احتياجات منشئي المؤسسات والمقاولين؛
- تطوير ثقافة التقاؤل؛
- ضمان تسيير الملفات التي تحضى بمساعدات الصناديق المنشأة لدى وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار؛
- إنشاء مكان التقاء بين رجال الأعمال والمؤسسات والإدارات المركزية أو المحلية؛
- الحث على تثمين البحث عن طريق توفير جو للتبادل بين حاملي المشاريع ومراكز البحث وشركات الاستشارة ومؤسسات التكوين والأقطاب التكنولوجية والصناعية والمالية؛
- إنشاء قاعدة معطيات حول الكثافة المكانية لنسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تثمين الكفاءات البشرية وعقلنه استعمال الموارد المالية؛
- مرافقة أصحاب المشاريع لدى الهيئات المعنية من أجل تجسيد مشاريعهم وغيرها من الهيئات التي تدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواءا ماليا، او فكريا عن طريق المرافقة الميدانية، فتعددت الهيئات والغاية واحدة وهي تطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق النهوض في الاقتصاد وتحقيق التنمية المحلية.

سادسا: مشئلة المؤسسات:

أنشأت بموجب المرسوم التنفيذي رقم 78/03 ذي الحجة عام 1423 الموافق لـ 2003/02/25 وهي مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، توضع تحت

⁽¹⁾ <http://www.dipmepi47.dz/index.php/centre-de-facilitation>, 30/01/2015, 10h25mn

وصاية وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الاستثمار، وتمثل أهدافها الأساسية فيما يلي:

- تطوير التآزر مع المحيط المؤسسي،
- المشاركة في الحركة الاقتصادية في مكان تواجدها؛
- تشجيع بروز المشاريع المبتكرة؛
- تقديم الدعم لمنشئي المؤسسات الجدد؛
- ضمان ديمومة المؤسسات المراقبة؛
- تشجيع المؤسسات على تنظيم أفضل؛
- العمل على أن تصبح على المدى المتوسط عاملاً إستراتيجياً في التطور الاقتصادي في مكان تواجدها؛

- استقبال وإحتضان ومرافقة المؤسسات الحديثة النشأة لمدة معينة وكذا أصحاب المشاريع؛
- تسيير وإيجار المحلات؛
- تقديم الخدمات؛
- تقديم إرشادات خاصة.

سابعاً: الوكالة الوطنية لتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة * ANDPME

أنشأت بموجب المرسوم التنفيذي رقم 165/05 المؤرخ في 2005/05/03 هي مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، توضع تحت وصاية وزارة الصناعة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وترقية الإستثمار، وتمثل مهامها الأساسية في ما يلي: (1)

- القيام بإعادة تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومتابعتها؛
- تقديم الخبرة والاستشارة لأصحاب المؤسسات؛
- تقييم نجاعة تنفيذ البرامج الإقليمية وإقتراح التصحيحات الضرورية؛
- متابعة ديمغرافية المؤسسات (إنشاء، توقف، تغيير النشاط)؛
- القيام بدراسات متعلقة بالمؤسسات؛
- التنسيق مع الهيئات المعنية لتطوير الابتكار التكنولوجي؛
- جمع واستغلال وإيصال المعلومة الخاصة بكل فروع نشاط المؤسسة؛

* ANDPME :Agence Nationale Développement Petites et Moyennes entreprises.

(1) <http://www.dipmepi47.dz/index.php/andpme>, 29/01/2015.09h00

• التنسيق مع مختلف الهيئات المعنية على إختلاف البرامج المتعلقة بإعادة التأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الجدول التالي يوضح إحصائيات لعدد الملفات المسجلة لدى الوكالة الى غاية أكتوبر 2014.

الجدول رقم (07): عدد الملفات المسجلة لدى وكالة Andpme إلى غاية أكتوبر 2014

القطاع	البناء	صناعة	خدمات	فلاحة	نقل	صيد	سياحة	خدمات تقنية	أخرى	المجموع
العدد	2475	648	411	197	92	75	57	06	64	4023

المصدر: من إعداد الطالب إعتامدا على معلومات مقدمة من طرف المكتب الوطني لوكالة Andpme.

ولقد تم التوقيع على 2081 قرار بمنح المساعدات المالية من العدد الإجمالي للمشاريع الكلية المسجلة.

ثامنا: بورصة المناولة والشراكة للجنوب:

هي جمعية مهنية ذات غرض غير ربحي أنشأت بمبادرة من وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار برنامج الأمم المتحدة للتنمية (PNUD) وبمساهمة منظمة الأمم المتحدة للتنمية الصناعية (ONUDI)، وتتمثل مهامها الأساسية في النقاط التالية:⁽¹⁾

• إنشاء إطار للنقاش وتبادل الخبرات بين المتعاملين الاقتصاديين على الخصوص أولئك الذين ينشطون بمناطق الجنوب؛

• إعلام وتوجيه وتوفير الوثائق اللازمة لهؤلاء المتعاملين حول برامج التطوير والتدعيم الموجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛

• إنشاء بنك معلومات هام تتم مراجعته باستمرار يشمل ملفي مصدري الأوامر ومنتلي الأوامر، ويجيب دوما على السؤال: من يصنع ماذا؟؛

• مساعدة الوحدات الصناعية للرفع من فعاليتها ومردوديتها؛

• جمع وادخار ونشر المعلومات الاقتصادية والتقنية والاجتماعية؛

• تحضير ودراسة وتنظيم الأنشطة المشتركة للصناعي.

(1) .<http://www.dipmepi47.dz/index.php/bourse>, 20/02/2015, 14.30

خلاصة الفصل الأول:

تم التطرق في هذا الفصل إلى مفهوم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والأشكال والخصائص التي تميزها وكذا تطور الإطار التشريعي والتنظيمي لها ومختلف التدابير المتخذة في سبيل النهوض بها في الجزائر، واتضح لنا ما يلي:

- ✓ هناك صعوبة في إعطاء تعريف للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ويعود سبب ذلك إلى التباين والاختلاف في درجة النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى واختلاف طبيعة النشاطات الاقتصادية لهذه المؤسسات في الدولة نفسها، هذا ما جعل البلدان والمنظمات الاقتصادية العالمية المهتمة بهذا القطاع تعتمد على جملة من المعايير الكمية والنوعية لتحديد تعريف هذه المؤسسات.
- ✓ أخذت المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عدة أشكال وخصائص تميزها عن المؤسسات الكبيرة وهناك عدة تصنيفات في تحديد أشكال وخصائص هذه المؤسسات.
- ✓ غالبا ما يعترض المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المشكل التمويلي وهو ما يستوجب البحث عن الطرق الملائمة لها من خلال القنوات التمويلية المتاحة و كذا البحث عن البدائل التمويلية الممكنة وكذا المستحدثة.
- ✓ المتتبع لمسار المؤسسات الصغيرة والمتوسطة يظهر له أنها في تطور مستمر من حيث عددها والتشريعات والقوانين المنظمة والمرافقة لها إذ أنها تحظى باهتمام كبير من طرف الحكومة الجزائرية وذلك نظرا لأهمية هذه المؤسسات ودورها في التنمية الاقتصادية الشاملة.

الفصل الثاني:

رأس مال المخاطر كبديل

تمويلي للمؤسسات الصغيرة

والمتوسطة

تمهيد:

يتطلب النشاط في المجال الاقتصادي التمويل الكافي لمزاولته ولضمان حياة المنشآت والمشاريع الإستثمارية، وقد تعددت أنواع التمويل وذلك تبعاً لنوع النشاط وخصوصيته من جهة، ومدته من جهة أخرى. وقد أدت الحاجة المتزايدة للتمويل الخارجي، وذلك لضعف التمويل الذاتي للمنشآت والمشاريع أو بهدف تطويرها، والبحث دائماً عن أفضل الطرق التمويلية التي تكفل لها مزاولة نشاطها في أحسن وجه ممكن وبأقل التكاليف وتحقيق أكبر العوائد والأرباح الممكنة.

وقد برزت بدائل تمويلية مستحدثة للطرق التمويلية الكلاسيكية الأخرى خاصة التي تحتاج إلى إجراءات معقدة ومعايير ومتطلبات لا تقدر عليها إلا قلة من المؤسسات والمشاريع في الأغلب تكون مؤسسات كبرى، ومن بين هذه البدائل ظهر رأس المال المخاطر الذي ومنذ ظهوره أخذ في الإنتشار من دولة لأخرى، وهذا الإنتشار لم يستثنى الجزائر طبعاً.

لذا سنتعرف في هذا الفصل إلى دراسة رأس المال المخاطر بديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، من خلال ثلاث مباحث على النحو التالي:

- ✓ المبحث الأول: عموميات حول رأس مال المخاطر.
- ✓ المبحث الثاني: آليات عمل رأس مال المخاطر.
- ✓ المبحث الثالث: سوق رأس مال المخاطر في الجزائر.

المبحث الأول: عموميات حول رأس المال المخاطر

يعتبر التمويل برأس المال المخاطر من البدائل التمويلية المستحدثة اما مختلف المشاريع الاستثمارية، ولاسيما منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا للمزايا التي يوفرها لها مقارنة بمصادر التمويل التقليدي خاصة القروض البنكية.

سنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على ماهية رأس المخاطر كمصدر تمويلي، من خلال ابراز مفهومه والتطور التاريخي له، أهدافه، أنواعه، وكذا التعرف على الخصائص التي تميزه عن باقي الطرق التمويلية الأخرى وما يعاب عليه.

المطلب الأول: ماهية رأس المال المخاطر

سنتطرق في هذا المطلب لنشأة رأس المال المخاطر، وكذا التعاريف المختلفة له، ومن ثم التعريف بخصائصه، أنواع شركات التي تمتن مهنة رأس المال المخاطر، وأهداف التي تطمح شركات رأس المال المخاطر لتحقيقها.

أولاً: لمحة تاريخية عن رأس المال المخاطر

يرجع ظهور رأس المال المخاطر لأول مرة الى اليوناني طاليس مؤسس علم الهندسة. وكان أول مقال في الزراعة، فقد اهتم بزراعة الزيتون ولجأ لاستخدام القروض لعصر واستخراج الزيت، واعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطرين.⁽¹⁾

وتنسب نشأته في العصر الحديث الى الجنرال الفرنسي الأصل دوريو "Doriot" الذي أنشأ في أمريكا سنة 1946 أول مؤسسة متخصصة في رأس مال مخاطر في العالم التي تخصصت في تمويل الشركات الإلكترونية الناشئة والتي سميت "ARD".⁽²⁾

وقد برز بعد ذلك نشاط رأس مال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في الخمسينات استجابة لاحتياجات تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة والثورة الجديدة في مجال التقدم التكنولوجي. وبعد الولايات المتحدة الأمريكية انتقل الى أوروبا فقد تأسست في بروكسل عام 1983.

(1) عبد الباسط وفاء، مؤسسات رأس مال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر، 2001، ص:04.

(2) Jean lachman, Capital-risque et capital investissement, Edition Economica, paris, Sant année de publication, p:17.

الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر، والتي كانت أول هيئة ومؤسسة تنشأ في أوروبا وتختص في مهنة رأس مال المخاطر حيث استطاعت بعد عشر سنوات تجميع 2.5 مليارات دولارا.⁽¹⁾

ونمت مؤسسات رأس المال المخاطر نموا هائلا واستطاعت ان تحقق قفزة نوعية، فقد بلغ حجم المساهمات في رأس المال المخاطر نهاية 1987 نحو 29 مليارات دولارا.

وفي السنوات الأخيرة عرف رأس المال المخاطر دفعا قويا خاصة في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك بسبب التطور التكنولوجي الكبير الذي شهده العالم، وكذا التوسع الاقتصادي الكبير ليلبغ أقصاه في سنة 2000، لكن سرعان ما تناقص بسبب الأزمة سنة 2007، ورغم الأزمة فإن ذلك لم يحد من انتشاره ليصل الى بلدان أخرى، ومنها الجزائر التي تم اعتماده في سنة 2011.⁽²⁾

ثانيا: مفهوم رأس المال المخاطر

يمكن ابراز مفهوم رأس مال المخاطر من خلال استعراض مختلف التعاريف المقدمة لهن اضافة الى ابراز الخصائص الاساسية لهذا المصدر التمويلي على النحو التالي.

1. تعريف رأس مال المخاطر: إن تسمية رأس مال المخاطر تعني التمويل بالأموال لخلق

مؤسسات إبداعية ذات نسبة نمو عالية، هذا النوع من المؤسسات معرض لمخاطر عديدة من الجانب الصناعي، ومن الجانب التجاري، والمالي، وأيضا الجانب الإنساني، أي أن عملية المساهمة في رأس مال المشروع يعتبر مغامرة، ومنه ظهرت التسمية الأمريكية "Venture capital" والتي تعني المغامرة برأس المال، فالمغامرة في المفهوم الأمريكي شيء ايجابي.⁽³⁾

ورأس المال الاستثماري(رأس المال المخاطر في المنظور الفرنسي) يتمثل في المساهمة العينية أو النقدية في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، هذه العملية تسمح بتمويل مؤسسات جديدة، أو مؤسسات في حالة الاستغلال، وكذلك تمويل المؤسسات التي تعاني عجز، حيث يعتبر رأس المال الاستثماري مصدر تمويلي واقتصادي مهم جدا وإضافي للقروض البنكية والتمويلات الأخرى.

جاء في تقرير الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر: "أنه كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مرتفعة تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تتطوي في الحال على يقين بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد، أملا في الحصول

⁽¹⁾ رايح خوني، حساني رقية، أفاق تمويل وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة ودورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة سطيف، يومي: 25/28 افريل 2003، ص:94.

⁽²⁾ احمد بورس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص:124.

⁽³⁾ دنداني محمد امين، فرص نجاح نظام المشاركة الاسلامية بالمقارنة مع نظام رأس مال المخاطر - دراسة مقارنة، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2012، ص:41.

على فائض قيمة قوي في المستقبل، وذلك ببيع حصة هذه المؤسسات بعد سنوات وبالتالي تعويض المخاطر".⁽¹⁾

هذا ويتحمل المخاطر كلياً أو جزئياً الخسارة في حالة فشل المشروع الممول، لكن حتى يتفادى هذه المخاطر فهو لا يكتفي بتقديم التمويل اللازم بل يتجاوزها في إدارة المؤسسة بما يضمن تحقيقها النجاح، يضاف إلى ذلك أن التمويل بهذه التقنية يمتد لإجمالي دورة حياة المؤسسة.⁽²⁾

2. خصائص رأس المال المخاطر:

تتمثل خصائص رأس المال المخاطر في ما يلي:

- عدم اعتماد مؤسسات رأس مال المخاطر على الضمانات للحصول على حقوقها ولا تحصل على أموالها وأرباحها إلا من نجاح المشروع الممول؛
- يختلف صاحب رأس المال المخاطر عن المستثمر في البورصة حيث أن الأول لا يبيع حصته في المشروع إلا بعد نجاحه، لأن ربحه يأتي من الفرق في سعر الشراء المنخفض في بداية المشروع وسعر البيع بعد نجاح المشروع؛
- يمول الجزء العلوي من الميزانية؛
- يقوم على مساعدة المؤسسات في تسيير مشاريعهم؛
- ينتظر عائد من استثمار الأموال بقدر أكبر من الطرق التمويلية التقليدية التي لا تخاطر وفق لمبدأ كلما زادت المخاطرة زاد الربح؛
- تتوافق ألساط تسديد رأس المال مع حصص الأرباح وكذا التكاليف مع التدفق النقدي للشركة؛
- يلعب صاحب رأس المال المخاطر دور أكثر أو أقل من دور المستثمرين في الشركة الممولة؛
- يتعلق الأمر في رأس المال المخاطر بتمويل طويل الأجل عادة ما بين 4 إلى 7 سنوات؛
- يعتبر الوجه المقابل لاقتصاد الاستدانة، حيث أنه لا يمد المشروعات بقروض وإنما يزودها بأموال تندمج في رأس مالها الخاص "مشاركة أو مساهمة" فهو يوفر تمويلاً مجانياً؛
- لا تتوقف مشاركة المخاطرين على الجانب المالي وإنما تكون مصحوبة بالمتابعة والنصح، خاصة إذا تبنى المخاطرون سياسة المتابعة الإيجابية "suivi actif" المستمرة للمشروع؛
- ارتفاع المخاطر وكذلك العائد حيث ينتظر المستثمر في رأس المال المخاطر عادة عائداً ما بين 30% و40% في السنة؛ وهذا العائد المرتفع هو نظير المخاطرة العالية التي ينطوي عليها المشروع

⁽¹⁾ قشيدة صورية، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر -دراسة حالة الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمات فيناليب-، مذكرة ماجستير، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2012، ص:06.

⁽²⁾ روابح عبد الباقي، العايب ياسين، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس مال المخاطر -دراسة حالة الجزائر-، مداخلة ضمن الملتقى الوطني الأول حول: بحث في سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة 8 ماي 1945، قالمه، يومي: 13/12 ماي 2009.

والتي عرض نفسه لها، حيث عطل جزء من أمواله لفترة زمنية طويلة ولم يتحصل على أي تسديد مؤقت؛

• التمويل على مراحل وليس على دفعة واحدة، إذ يستوجب الحصول على الدفعات الموائية العودة الى الممول وعرض نتائج ما تم تحقيقه وموافقة هذا الأخير ورضاه على ما تحقق للحصول على الأموال، وهذا يضمن للممول مراقبة توظيف الأموال وإمكانية استدراك الأمر قبل تضاعف الخسارة، وفي حالة الفشل "إما الانسحاب نهائيا أو تعديل خطط المشروع ومساره.

ثالثا: أنواع شركات رأس المال المخاطر

تنقسم شركات رأس المال المخاطر بشكل عام إلى: (1)

1. شركات غير مرتبطة أو مستقلة (indépendantes): وهي شركات تتميز بتنوع مصادر رؤوس أموالها والمستثمرين المؤسسيين في هذا النوع من الشركات محدودية المسؤولية (Limited partners)، في حين يعتبر رأس المال المخاطر شريك عام له كافة الصلاحيات في اتخاذ جميع القرارات الاستثمارية الملائمة. ويعتبر هذا النوع من الشركات الأكثر انتشارا في كل من أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.

2. شركات نصف مرتبطة أو نصف مقيدة (Semi captif): هي شركات تابعة لبنك، أو مؤسسات مالية، أو شركات التأمين، أو مؤسسات صناعية، إلا أن المساهم المهيمن الذي يملك أكبر حصة يكون مستثمرا خارجيا.

3. الشركات المقيدة (les captifs): تشبه الشركات النصف مرتبطة إلا أن الحصة الكبيرة منها تعود إلى الشركة الأم، كما تعتبر شركات غير محدودة التمويل.

4. شركات القطاع العام (publics): وهي شركات يعود رأس مالها جزئيا أو كليا إلى منظمة أو مؤسسة عمومية، وعموما تفضل هذا النوع من الشركات المشاريع التي تهدف لخلق فرص التشغيل وتحقيق المصلحة العامة.

رابعا: أهداف مؤسسات رأس مال المخاطر

تصب أهداف شركات رأس مال المخاطر كلها في تسهيل عملية تمويلات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ونذكر منها: (2)

• مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري؛

(1) عابد نصيرة، الاطار الحكومي للعلاقة بين شركات راس مال الاستثماري والمسيرين - دراسة تطبيقية على شركات راس المال الاستثماري الناشطة في السوق الجزائرية، مذكرة ماجستير، غير منشورة، تخصص: مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2008، ص 08.

(2) رقية حساني، راس مال المخاطر كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الانسانية، العدد 16، جامعة بسكرة، 2007، ص: 85.

- اقتناص فرصة الحلول كبديل في حالة ضعف السوق المالي، وعدم قدرة المؤسسة على إصدار الأسهم و طرحها للاكتتاب؛
- توفير التمويل للمشروعات الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعائد متوقع مرتفع؛
- التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة؛
- توفير التمويل للمشروعات التي تتميز بالتغيرات التكنولوجية السريعة والاستثمار فيها؛
- تقديم الدعم التكنولوجي والإداري للمؤسسة عبر مختلف مراحل نموها وحياتها.

المطلب الثاني: أهمية شركات رأس المال المخاطر وسبل دعمها

تتميز شركات راس مال المخاطر بأهمية بالغة كمصدر تمويلي، سواء بالنسبة للجهاز المصرفي او بالنسبة للمؤسسات الممولة، وحتى بالنسبة للاقتصاد المحلي، هذا ما يحتم على الدول ضرورة تدعيم هذا النوع من الشركات، وهذا ما سنحاول استعراضه من خلال هذا المطلب.

أولاً: أهمية شركات رأس المال المخاطر

تبرز أهمية شركات رأس المال المخاطر من عدة جوانب كما يلي:

1. بالنسبة للجهاز المصرفي: يستفيد الجهاز المصرفي بشكل عام من إنشاء شركات رأس

المال المخاطر كما يلي:⁽¹⁾

- مساعدة البنوك في إعانة عملائها المتعثرين بتوفير موارد مالية إضافية لهم حيث لا تستطيع البنوك في بعض الحالات إقراض أو المساهمة في المشروعات نتيجة للقيود التي تفرضها نظم العمل المصرفي؛

- تقديم الإعانة الفنية والإدارية لعملاء البنك حيث لا يتوافر لدى البنوك الإمكانيات اللازمة لتوفيرها؛

- تمويل المشروعات الصغيرة التي تتوفر لديها إمكانيات النمو والتطور بينما لا تتوفر لديها الضمانات الكافية للاقتراض من الجهاز المصرفي، ومن ثم يمكن للجهاز المصرفي في مراحل لاحقة دخول مجال تمويل هذه المشروعات؛

- تمويل الابتكارات الجديدة وصناعة البرمجيات، وهي مشروعات لا تعد جاذبة للبنوك إما بسبب ارتفاع درجة المخاطرة فيها أو لعدم توفر القدرات المالية والضمانات لأصحاب المشروعات، ومن ثم

⁽¹⁾عاطف جابر طه، البنوك وراس مال المخاطر، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الرابع، جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا، 2008، ص:38.

يحتاج تطبيق الابتكارات الى مساندة شركات رأس المال المخاطر وفي حالة نجاحها يمكن للبنوك دخول مجال تمويل هذه المشروعات وذلك بعد ما تتوفر لديها الشروط اللازمة؛

• المساعدة في إعادة هيكلة شركات قطاع الأعمال العام إذا ما تم ضمن برنامج الخصخصة مما يؤدي الى تصحيح مسارها وتسديد ديونها للبنوك.

2. بالنسبة للمؤسسات الممولة: تتمثل أهمية هذه التقنية لصاحب المؤسسة فيما يلي: (1)

• مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري؛

• توفير الأموال الكافية للمؤسسات الجديدة أو العالية المخاطر والتي تتوفر على إمكانيات نمو وعوائد مرتفعة؛

• الأموال الخاصة الإضافية تمكن من تعزيز رأس المال الخاص للمؤسسة التي تستفيد من التمويل وتحسين قدرات الاقتراض لدى البنوك (capacité d'emprunt)، كما أن أهمية هذه التقنية ليست فقط مالية؛

• يمكن أن يصبح الشريك الجديد مستشار لهذه المؤسسة الجديدة، كما قد يستفيد من تجربته في الميدان؛

• تتمثل العوائد المتوقعة بصفة خاصة في فائض القيمة (la plus-value) التي تحصل عليها الشركة عند إعادة بيع مساهماتها، كما يمكن أن تحصل على توزيعات أرباح (des dividendes) غير أن هذه الحالة نادرة فيما يتعلق بالشباب أصحاب المؤسسات.

3. بالنسبة للاقتصاد الكلي: تتمثل فيما يلي:

• لرأس المال المخاطر أهمية قصوى إذ يعتبر مكونا رئيسيا من مكونات، سوق رأس المال ومهنة ضرورية لدعم النمو الاقتصادي، وتلعب مؤسسات رأس المال المخاطر دورا فعالا في تمويل المؤسسات بحيث تمدها 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. (2)

• يؤدي رأس المال المخاطر دورا مهما في تكوين الصناعات الجديدة، كما أن إمكانية إخفاق المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر صغيرة إذا ما قورنت بالمؤسسات الممولة بالطرق التقليدية، فضلا عن أثر المضاعف الذي يؤدي إلى رفع عدد المؤسسات الجديدة المكونة وحتى

(1) Guide des banques et établissements financiers en Algérie, KPMG Algérie, Edition 2012, p. 07.

(2) عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 17.

صناعات بأكملها، مما يؤدي إلى تكوين اقتصاد مرن، يتيح فرص استثمار واعدة للمقاولين، من أجل إنشاء مؤسسات جديدة، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة الطلب على رأس المال المخاطر.⁽¹⁾

• يساهم رأس المال المخاطر في النمو الاقتصادي من خلال قناتين رئيسيتين، تتمثل الأولى في إدخال منتجات وعمليات جديدة على السوق، أما القناة الثانية فتتمثل في تطوير القدرة على تحصيل المعرفة وتحسينها من خلال مؤسسات بحث عمومية كانت أو خاصة.⁽²⁾

• اجملت معظم الدراسات حول أثر رأس المال المخاطر على الاقتصاد الكلي في مجموعتين، المجموعة الأولى تضم دراسات خاصة حول مواضيع محددة كالإبداع وتوفير فرص العمل، أما المجموعة الثانية فتضم الدراسات التي تركز على أثر المؤسسات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر على الاقتصاد ككل. وقد أثبتت مجموعة الدراسات الإحصائية الأولى أن هناك ارتباطاً إيجابياً قوياً بين رأس المال المخاطر والإبداع، إذ أخذت معظم هذه الدراسات بعين الاعتبار عدد براءات الاختراع لكل مؤسسة. وفيما يخص توفير فرص العمل فقد ركزت الدراسات على العلاقة بين زيادة فرص العمل مع النمو في رأس المال المخاطر، وأثبتت أن هناك زيادة في نسبة استثمارات رأس المال المخاطر نسبة إلى الدخل المحلي الخام وذلك في العديد من الدول، وهذا ما يؤكد أن للرأس المال المخاطر أثراً إيجابياً على عدد فرص العمل المتاحة. كما أثبتت المجموعة الثانية من الدراسات، أن لرأس المال المخاطر أثراً إيجابياً على المبيعات، دفع الضرائب وتوفير فرص العمل.⁽³⁾

ثانياً: دور الدول في دعم رأس المال المخاطر

يشكل الدعم الحكومي لتشجيع الاستثمار في شركات أو صناديق رأس المال المخاطر عاملاً حاسماً في نجاح مثل هذا الاستثمار، وتتعدد صور الدعم الذي قد يصل إلى نروته بتقديم دعم مالي مباشر من خلال المشاركة في إنشاء صناديق استثمار تعمل في مجال رأس المال المخاطر، وقد يتخذ هذا الدعم صورة تهيئة المناخ الاقتصادي، والمالي، والتشريعي الملائم لعمل رأس المال المخاطر.

إن أهمية رأس المال المخاطر تجعل الدولة تركز على مجالات والأهداف التي يمكن الوصول إليها، ويتمثل دور الدولة في ما يلي:⁽⁴⁾

- تحسين الإطار القانوني والتنظيمي لمهنة رأس المال المخاطر؛
- دعم المواهب والأفكار؛

⁽¹⁾ Mansoor Durrani , Gahae Boocock , op.cit ,p : 47.

⁽²⁾ Astrid Romain , Bruno van Pottelsberghe , **the Economic Impact of venture capital**, Discussion paper, series 1 :studies of the economic research center n 18/2004,deutsche bundesbank , Germany,2004,p :14.

⁽³⁾ Luisa Alemany, Jose Marti, **Unbiased estimation of economic impact of venture capital backed firms**, working paper, Moscow-Russia, 2005, p :05.

⁽⁴⁾ Nation Unies-commission économique de la Afrique, **le capital-investissement en Afrique** , neuvieme forum pour le développement de L'Afrique ,des financements innovants pour la transformation marrakch-Maroc.2001 , p p :2-3.

- تثقيف الجهات الفاعلة في رأس المال الاستثماري.
 - تحسين توافر رأس المال اللازم وبشكل يساهم في دعم مهنة رأس المال المخاطر؛
 - تشجيع الاستثمار في رأس مال قطاع رأس المال المخاطر؛
 - تشجيع المزيد من الاستثمارات التي يكون لها أثر إيجابي.
- تلعب حكومات الدول دورا مهما في نجاح رأس المال المخاطر كمصدر مهم للاستثمار في سبيل التنمية والتطوير، وبشكل يمكن المساهمون في خلق منافسة لدولهم مع باقي الدول الأخرى في مجال الاستثمار عامة ومجال رأس مال المخاطر خاصة، وتتفاوت أهمية الدور الذي تلعبه الدولة في مجال التمويل برأس المال المخاطر، والرجوع إليه في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من دولة لأخرى، وذلك على النحو التالي:⁽¹⁾

1. حالة الولايات المتحدة الأمريكية: لم تلعب الدولة في سوق التمويل المباشر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بواسطة رأس المال المخاطر دورا مهما، وإنما يقتصر دورها على مجرد عمل برامج حكومية لتشجيع والعمل على زيادة رأس المال المخاطر الذي يمكن أن يساعد القطاع الخاص على تحقيق خطته وإقامة مشروعاته؛ فالحكومة الأمريكية لا تتدخل لعمل وإقامة برامج تمويل مباشر في مجال رأس المال المخاطر.

2. حالة كندا: على عكس الحال في الولايات المتحدة الأمريكية تلعب الدولة الكندية دورا مهما في هذا المجال، ويعتمد نجاح الاستثمار في مجال رأس المال المخاطر في كندا على ما تقدمه الحكومة من برامج للتمويل المباشر وعلى المزايا الضريبية والمالية التي يتم تقريرها خصيصا لصالح المستثمرين في مثل هذا المجال من الاستثمار؛ إن نجاح التمويل برأس المال المخاطر يعتمد بدرجة كبيرة على الدور الذي تلعبه الحكومة الكندية في هذا الصدد.

3. حالة إنجلترا: تهتم الحكومة الإنجليزية بتنمية قطاع الاستثمار في مجال رأس المال المخاطر وكغيرها من الدول تولى أهمية كبرى لتشجيع رأس المال المخاطر للدخول مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. وتفعيلا لهذا الاهتمام، أنشأت الحكومة الإنجليزية صندوق رأس المال المخاطر لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة عن طريق تقديم القروض اللازمة له.

4. حالة مصر: إذا كان رأس المال المخاطر يستخدم لتمويل تكوين المشروعات الصغيرة والمتوسطة أو لتمويل التوسع فيها، فإن الحكومة المصرية تولى أهمية كبرى في مجال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتسعى الحكومة الى بلورة الاهتمام من خلال:

⁽¹⁾ سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس مال المخاطر، الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية، مصر، 2010، ص:25.

- إنشاء صندوق رأس المال المخاطر تكون مهمته تمويل إنشاء وتكوين المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وسيتم إنشاء هذا الصندوق من خلال مشروعه تنمية سياسات المنشآت الصغيرة والمتوسطة التابع لوزارة المالية؛
- تشارك وزارة الصناعة والتجارة ووزارة المالية هذا الاهتمام حيث تم إنشاء وحدات أو إدارات تابعة للوزارة تكون مهمتها المساعدة في إيجاد التمويل اللازم للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- لم تقف وزارة الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات بعيدا وإنما قامت بالمساهمة المباشرة في رأس مال صندوق رأس المال المخاطر بشركة " Idea Developers " والتي تتركز مهمتها في نشر الوعي والترويج للمشروعات في مجال صناعات تكنولوجيا المعلومات في مصر؛
- تقرير إعفاءات ضريبية للشركات العاملة في مجال رأس المال المخاطر بموجب قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997.

المطلب الثالث: مزايا وعيوب رأس المال المخاطر

يمكن ابراز مزايا وعيوب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر من خلال النقاط التالية:

أولاً: مزايا رأس المال المخاطر

لرأس المال المخاطر العديد من المزايا التي ينفرد بها سواء كأسلوب وتقنية تمويل، وأيضا كآلية لدعم المؤسسات التي لها نقص في الخبرة التسييرية التي تكفل لها تحقيق النجاح، والتي تميزه عن باقي الطرق التمويلية الأخرى. والتي يمكن إيجازها كما يلي:⁽¹⁾

1. المشاركة: إن أصحاب التمويل يعتبرون شركاء في الجدوى والمسؤولية، فإذا كان صاحب المشروع يعتبر من خلال رأس ماله المؤسس للشركة فإن شركة رأس المال المخاطر تقوم بالوساطة بين الطرفين نظير حصة ربح تحصل عليها، والأطراف تتمثل في المستثمر وهو صاحب المال الذي يريد استثماره، والممول أي الذي يقوم بدور شركة رأس المال المخاطر في إدارة صندوق المخاطر نظير حصة من الربح يحصل عليها وهي من 15% إلى 30% حسب الاتفاق بالإضافة إلى 2.5% مقابل المصاريف الإدارية سنويا، ويقلل هذا إلى حد كبير عناصر التعارض التي توجد بين المقرضين والمقترضين لدى البنوك الربوية، فالمقترض عليه أن يرد القرض في موعد معين ويدفع فائدة ثابتة مدة الدين، فإذا انخفض العائد تعرض المشروع للإفلاس وهذا من شأنه أن يدفع المستثمر إلى المغامرة دون نظر إلى حجم الخسارة، لأن في حالة تحققها يضع المقرض يده على الشركة، بينما لو ربح فسيحصل على الربح كاملا، وهذا لا نجده في المشاركة حين يشترك الجميع في الربح والخسارة حيث تتفق المصالح والوجهة. وكثيرا ما يكون الدعم العملي الذي يقدمه الممول مفيدا للشركة ومساعدًا على

⁽¹⁾ رويبة عبد السميع، حجازي اسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص: 08.

نجاحها لهذا السبب، فضلا على أنها تفسح المجال للمشاركة طويلة الأجل حيث لا تباع الحصة إلا بعد أن تستوي الشركة وتصبح قادرة على الإنتاج والنمو وهذا لا يتوافر في الديون قصيرة الأجل.

2. الإنقاذ: أمام الممول فرصة لاختيار المشروع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر ولكنها تكون ذات أرباح عالية وتتضاعف بعد ذلك قيمة أصولها. بينما في حالة القرض تبحث البنوك عن الشركات التي تتصف بالملاءة (صاحبة القدرة على السداد)، ولا تبالي بمستقبل الشركة وإمكانية نجاحها، ولذلك فهي تستهدف الشركات الكبيرة والمستقرة والتي غالبا ما تكون قد توقفت طاقتها للابتكار، ويكون مفيدا للغاية للتنمية الاقتصادية.

3. التنوع: يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع متباينة المخاطر، بحيث ما تخسره شركة تعوضه الأخرى ثم إن المشاركة تفتت الخطر ومن ثم تكون القدرة على تحمل المخاطر أعلى من القرض، فضلا عن أن الرقابة والمتابعة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات.

4. التنمية والتطوير: إن هذا النوع من المشاركة قادر على تمويل مشاريع عالية المخاطر ومن ثم يستطيع أن يفتح مجالات للاستثمار لا يطرقها إلا الرواد القادرون ويعوضه عن هذا الخطر ما يتحقق من مكاسب وعائد كبير. لقد ثبت هذا في تمويل شركات مبتدئة مثل: "أبل" و"مايكروسوفت" و"كومباك" و"الميدرال إكسبرس" و"جنيتك"... وغيرها، إذ كانت التقنية القائمة بها شبه مجهولة ولم تتحمس لها مصادر التمويل التقليدية.

5. توسيع قاعدة الملكية: يستمر التمويل حتى تتضح الشركة وتستوي وبعد ذلك يمكن أن تباع لمستثمر آخر يشده نجاح الشركة ونوع نشاطها، أو تطرح الشركة أسهم على المساهمين ويمول العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة.

كما تتميز شركات راس المال المخاطر عن غيرها من مؤسسات التمويل الأخرى، بمزايا يمكننا إيجازها في ما يلي:⁽¹⁾

- لا تتوقف مشاركة المخاطرين على الجانب المالي فقط، وإنما تكون مصحوبة بالنصح والمتابعة، خاصة إذا تبنى المخاطرون سياسة المتابعة الإيجابية المستمرة للمشروعات؛
- زيادة أموال المشروع بسبب مشاركة المخاطرين بحصة معتبرة من رؤوس أموالهم؛
- لا تكون أموال المخاطرين مستحقة أو واجبة الأداء إذا كانت حالة المشروع لا تسمح بذلك، على اعتبار أنها أصبحت تشكل جزءا من أمواله الخاصة خلافا للقروض التي تعتبر واجبة الأداء في تاريخ الاستحقاق ومهما كانت حالة المؤسسة؛

⁽¹⁾ عليّة ضياف، راس المال المخاطر كبدل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر -، مذكرة ماجستير، غير منشورة، تخصص: مالية ونقد، جامعة عنابة، 2009، ص:87.

- تمتلك أموالا كبيرة وتمنح تمويلا مباشر في رأس المال دون ضمانات خلافا للبنوك التي تمتنع عن تقديم القروض دون الضمانات وذلك للتقليل من مخاطر عدم السداد.

ثانيا: عيوب رأس المال المخاطر

- في مقابل المزايا السابقة قد يحمل التمويل بواسطة رأس مال المخاطر للمؤسسين عبئا، يرجع إلى:⁽¹⁾
- الحقوق المتولدة للمخاطرين عن المشاركة(كالمشاركة في القرارات والتدخل في توجيه مسار المشروع)؛

• تطلب شركات رأس المال المخاطرة مبالغ مرتفعة في حالة نجاح المشروع لاسترداد حصص المخاطرين، لكن ينبغي أن لا ننسى بطبيعة الحال أن ذلك ما يقيم ميزان العدالة حيث تعتبر هذه المبالغ مقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء أو وقت طلب وقبول التمويل عن طريق رأس المال المخاطر والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقدان كافة أموالهم والتي شاركوا بها في المشروع.

⁽¹⁾ بريش السعيد، رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الباحث، العدد 05، جامعة ورقلة، 2007، ص:10.

المبحث الثاني: آلية عمل شركات رأس المال المخاطر

بعد التعرف على ماهية رأس المال المخاطر وجب التعرف على الكيفية التي يعمل وفقها رأس المال المخاطر وكذا المتدخلون في سوق رأس المال المخاطر، وهو ما سنتطرق إليه من خلال هذا المبحث.

المطلب الأول: المستثمرون في مجال رأس مال المخاطر وأهم مصادره

يمكن إبراز المستثمرون في مجال رأس مال المخاطر، ومصادره المختلفة من خلال هذا المطلب.

أولاً: المستثمرون في مجال رأس مال المخاطر

تتميز الأنشطة والمشروعات التي يستثمر فيها رأس المال المخاطر باعتمادها الشديد على التكنولوجيا مثل قطاعات الاتصالات وتبادل المعلومات، وكذا قطاع صناعة الأجهزة الطبية، وقطاع صناعة الأجهزة الإلكترونية، وغيرها من المجالات التي تحتاج الى تقنيات تكنولوجية عالية ومتقدمة في الوقت ذاته. يتمثل المستثمرون الأساسيين الذين يمكن الاعتماد عليهم في مجال رأس المال المخاطر في البنوك الوطنية والأجنبية، المؤسسات والهيئات العمومية، المجموعات الكبرى، شركات التأمين، صناديق الاستثمار، وصناديق المعاشات.⁽¹⁾

يختلف المستثمرون في رأس مال المخاطر من دولة الى أخرى كما يلي:⁽²⁾

1. فرنسا: يستثمر كل من البنوك، شركات التأمين وصناديق التقاعد. وهذه المساهمات تسمح بتمويل انطلاق ونمو المشاريع، والانتقال بالمؤسسات من العجز، وإنقاذ المؤسسات من الإفلاس والانهييار.

2. المملكة المتحدة: فعلى خلاف فرنسا تشكل صناديق التقاعد المصدر الرئيسي لرأس مال المخاطر وتعتبر أكبر مستثمر.

3. أمريكا: نجد أغلب المستثمرين في مجال رأس المال المخاطر هم مستثمرين نظاميين وليسوا أفراداً، ويأتي على رأسهم صندوق المعاشات وشركات التأمين ومن أنشط المستثمرين هي الشركات المالية المغلقة التي تعمل في مجال تجديد وإعادة هيكلة المشروعات القائمة بمفردها بصفة مستقلة، أو بالمشاركة مع مؤسسات مالية أخرى، وتعمل هذه الشركات من خلال شركة تكون فيها الشركة المالية المغلقة الشريك المتضامن والمستثمرين بصفة خاصة صناديق المعاشات، ويتعدى نصيب الولايات المتحدة الأمريكية 50% من حجم التمويل العالمي عن طريق حقوق الملكية الخاصة، والذي

(1) Association française d'investissement en capital (afic), le livre blanc du capital investissement, pure impression, 34130 Manguio, Edition avril 2012, p:08.

(2) سامي عبد الباقي، مرجع سبق ذكره، ص:15.

يشكل رأس المال المخاطر أحد أنواعه، ولا يقل عن ثلاثة أرباع سوق رأس المال المخاطر العالمي، ولا يقل عن نصف السوق العالمي.

4. كندا: وعلى خلاف الولايات المتحدة الأمريكية فإن غالب هؤلاء المستثمرين هم من الأفراد الذين ينتمون إلى طائفة صغار المستثمرين.

ثانياً: مصادر رأس مال المخاطر

يمكن تقسيم مصادر رأس المال المخاطر الى سوق رسمي وسوق غير رسمي كما يلي:

1. السوق غير الرسمي: يتكون السوق غير الرسمي لرأس المال المخاطر مما يسمى بملائكة

الأعمال ويطلق عليهم أيضاً مستثمرو العناية الإلهية، وأيضاً مستثمرون فرديون وكذا بمصطلح رأس المال غير الرسمي، غير أن الأكثر شيوعاً واستخداماً هو ملائكة الأعمال.

يعرف ملائكة الأعمال على أنهم أشخاص طبيعياً يستثمرون جزءاً من أموالهم في مؤسسات محددة وواعدة، والذين بالإضافة لأموالهم يضعون وبالمجان تحت تصرف صاحب المؤسسة خبراتهم وكفاءتهم، وعلاقتهم وجزء من وقتهم، ويوفر ملائكة الأعمال هؤلاء الأموال اللازمة للمرحلة الأولى وتقوم الشركات التي يتم تمويلها بجمع الأموال اللازمة للمرحلتين الثانية والثالثة عادة من شركات رأس المال المخاطر أو سوق الأسهم العامة.⁽¹⁾

الخاصية الأساسية لملائكة العمال هي ان استثماراتهم لا تكون إلا في مؤسسات محددة وواعدة تواجه مخاطر عالية جداً وهذه المخاطر العالية في حال نجاح المؤسسة تسترجع في شكل عوائد مرتفعة جداً، وقد حدد مركز البحث للمخاطر لجامعة نيوهامشير الأمريكية توجهات ملائكة الأعمال الاستثمارية وصفاتهم كما يلي:⁽²⁾

- ملائكة الأعمال يستثمرون في المشاريع التي لا تبعد عنهم في الغالب نصف يوم من السفر؛
 - ملائكة الأعمال كأفراد غالباً ما يستثمرون مئة ألف دولار أو أكثر؛
 - في الغالب كبار في السن نوعاً ما؛
 - ملائكة الأعمال يرفضون سبعة من عشرة طلبات التمويل التي يتم طرحها عليهم وذلك لعدم الجدوى الاقتصادية منها، أو عدم توقعهم لنمو المشاريع، أو لعدم توفر الخبرة لدى فريق الإدارة.
- في الولايات المتحدة الأمريكية غالباً ما يكون ملائكة الأعمال لهم الصفات والخصائص التالية:⁽³⁾
- أعمارهم ما بين 46 و65 سنة، وفي الغالب ذكور؛
 - يحملون شهادات جامعية وفي الغالب تكون تقنية؛

(1) حساني رقية، مرجع سبق ذكره، ص: 90.

(2) Tom Mckaskill, **Raising Angel and venture capital**, break through publications, Melbourne- Australia, p : 33.

(3) idem, p p : 34-35.

- لديهم خبرات في التسيير تسمح لهم بتشخيص طلبات تمويل المشاريع المقدمة لهم، وتضمن لهم نصح وتقديم خبراتهم وأفكارهم لأصحاب المشاريع بما يساهم في نجاحهم؛
 - يستثمرون مبالغ مالية ما بين 25000 ومليون دولار أمريكي خلال المعاملات؛
 - يفضلون المساهمة مع أفراد ممولون آخرين؛
 - أغلبيتهم يفضلون التعامل في المشاريع التي تم تقييمها من طرف خبير اقتصادي وتقني؛
 - 23% منهم يفضلون الاستثمار بالقرب من مكان إقامتهم؛
 - يستثمرون من خلال تعاملاتهم مرة أو مرتين في السنة؛
 - يخرجون من المشاريع التي يستثمرون فيها في أجل أقصاه ثماني سنوات من بداية تمويلها.
2. السوق الرسمي: يتكون السوق الرسمي من نوعين من تنظيمات رأس المال المخاطر وهي كما يلي: (1)

أ/ شركات رأس المال المخاطر: وتنقسم بدورها الى ثلاثة أنواع من الشركات ذات التمويل المخاطر في رأس المال كالاتي:

- شركات رأس المال المخاطر المستقلة: أغلب مؤسسات رأس المال المخاطر مستقلة بمعنى أنها غير منضوية تحت أي هيئة أخرى، وتسمى بالشركات الخاصة المستقلة. وتقوم بجمع الأموال لدى المستثمرين المحتملين معتمدين على شهرتها وتخصصها وخبرتها.
- رأس المال المخاطر الشريك العام: تستثمر فيه نسبة كبيرة من المؤسسات أموالها من خلال صناديق من منطلق شراكة محدودة أين يلعب رأس المال المخاطر دور الشريك العام، وقد ظهر هذا النوع في الو.م.ا في أواخر الستينات حيث ظهرت شركات صغيرة والخاصة التي تقوم بتمويل رأس المال المخاطر فيها كالشريك العام وتتلقى أجر الإدارة ونسبة من الأرباح مقابل كل صفقة، ويقوم الشركاء المحددون بتمويل المبالغ اللازمة، ويشمل الشركاء في المؤسسات مثل صناديق التبرع، صناديق التقاعد، دوائر الإيداع في البنوك، شركات التأمين، وكذا الأثرياء من الأفراد أو العائلات.
- شركات رأس مال المخاطر التابعة: تطور هذا النوع أيضا في نفس الفترة في الو.م.أ ويقصد بالتابعة هنا أنها أذرع لشركات المساهمة الكبرى التي تؤسسها وتوفر لها رأس المال اللازم، وتنقسم بدورها لنوعين:

✓ تابعة لمؤسسات مالية: وهي شركات رأس مال مخاطر التي يمكن أن تكون فرع لبنك تجاري، أو بنك استثماري، أو مؤسسة تأمين تقوم بالاستثمار لصالح الشركة اللأم أو لعملائها.

✓ تابعة للشركات الصناعية: وهنا تكون فرع لها، وتستثمر لصالحها.

(1) رقية حساني، مرجع سبق ذكره، ص ص: 91-92.

ب/ صناديق الاستثمار المخاطرة: تعرف صناديق الاستثمار المخاطرة على أنها مؤسسات مالية تقوم بالاستثمار الجماعي للأوراق المالية عن طريق تجميع الأموال من عدد كبير من المستثمرين واستثمارها في شراء وبيع الأوراق المالية بواسطة إدارة محترفة، بهدف تحقيق منفعة لمؤسسيها وللمستثمرين والاستثمار الوطني ككل، وتعد صناديق رأس المال المخاطر الأشكال الجديدة المبتكرة وتحصل على الأموال اللازمة للممارسة نشاطها من صناديق التأمين والمعاشات وشركات التأمين ومن بعض المنشآت غير الهادفة للربح كما يلاحظ ان جزءا صغيرا منها يتم الحصول عليه من بعض وحدات الشركات الضخمة مثل البنوك وشركات التأمين على الحياة، وتجدر الإشارة هنا الى أنه بالإضافة الى تمويل المؤسسات الناشئة التي تتميز بالنمو السريع، يمكن لهذه الصناديق ان تساهم في إعانة المشاريع المتعثرة من خلال تزويدها بتمويل جديد في شكل ملكية وتقديم النصائح الفنية لها وكذا المالية، ثم يمكن لها بعد ذلك بيع حصتها في هذه المشروعات عندما تسترد صحتها المالية.

المطلب الثاني: المراحل التمويلية التي يغطيها رأس المال المخاطر

يمكن لشركات رأس المال المخاطر ان تتدخل لتمويل مختلف مراحل المشاريع وهوما سيتم تفصيله في هذا المطلب.

أولا: مرحلة الإنشاء:

في هذه المرحلة يتم توفير الغطاء التمويلي للمشروع في بدايته، إذ تحيط به المخاطر ولديه أمل كبير في التطور، وهذا التمويل ينقسم إلى قسمين:

1. رأس مال ما قبل الإنشاء: هو رأس المال الموجه لتغطية مرحلة البحث والتطوير كتمويل

دراسة تنفيذ فكرة أو اقتراح جديد ، أ وتنفيذ النموذج الأصلي ، ... إلى آخر. (1)

2. رأس مال الإنشاء هو رأس المال للمرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر، وهو

يخصص لتمويل المشروعات التي دخلت مرحلة الإنشاء، أوفي بداية النشاط أي في السنوات الأولى من التواجد، حيث تكون في حاجة إلى تمويل تنمية منتج، أو سوق أولي، أو تغطية نفقات تسويق المنتجات، أو البدء في التنفيذ التصنيعي، ونشير في هذا الموضع دخول المشروعات التي انتهت من تطوير منتجاتها في هذه المرحلة، لكنها في حاجة إلى التمويل لانطلاق التصنيع والتسويق حيث لم تتمكن بعد من توليد أية مكاسب، ويتفرع رأس المال الانطلاق إلى مرحلتين: مرحلة الانطلاق أو البداية التي تغطي مرحلة ما قبل البداية التجارية لحياة المشروع، ثم المرحلة الأولى من التمويل التي تغطي نفقات البداية التجارية. (2)

(1) Bessis joel, op.cit, p p : 23-26.

(2) عبد الباسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 85.

وتجدر الإشارة إلى أن مرحلة الإنشاء تعتبر من أصعب المراحل التي يمر بها المشروع من الناحية التمويلية، لأنها تجمع كل المخاطر التي يعرفها أي مشروع جديد، وذلك لتعلقها بمشروع يعمل في مستوى أدنى من المرحلة اللازمة للوصول إلى الاستغلال، ومن ثم فإنه لا يقدم أدنى ضمانات لمموليه، ولهذا السبب تكون حاجاته التمويلية غير مقبولة من مؤسسات التمويل التقليدية، بحيث تمثل مؤسسات رأس المال المخاطر المصادر المالية الوحيدة التي تقبل تمويل هذه المرحلة بالكامل.⁽¹⁾

يعود سبب صعوبة هذه المرحلة إلى وجود المخاطر في حدها الأقصى، ورغم هذه المخاطر إلا أن مؤسسات رأس المال المخاطر تقبل تمويل المشروع وتراهن على المستقبل لأن قابلية المشروع للحياة محتملة، وحاجاته المالية حددت بشكل قريب من القابلية للتقدير، والمكافآت المنتظرة في الاستحقاق البعيد تتفاوت من رأي لآخر، وتقييمات الوسطاء الماليين لتحقيق العوائد تكون مستبعدة في الحال، لأن المخاطر المرتفعة جدا تحول دون ذلك، وللد من المخاطر تقوم مؤسسات رأس المال المخاطر بالحرص على أن تكون الموضوعات المالية الأولية التي توضع تحت تصرف المشروع ضعيفة نسبيا، وفي نفس الوقت تبذل مجهودات غير عادية للإعداد والتمهيد لنشأة هذا المشروع ومتابعة تطوره، وذلك حتى تضيف شيئا إلى قيمته الاقتصادية.

إن توفير الدعم والتأييد اللازمين لدفع تخصص مؤسسات رأس المال المخاطر في مرحلة الإنشاء من شأنه خدمة الاقتصاد نظرا لأهمية هذا الدور في رعاية المشروعات وأن التخصص الدقيق لبعض مؤسساته في مرحلة النشأة دون غيرها من المراحل يمثل علاجا نسبيا لارتفاع مستوى مخاطر تلك المرحلة بالمقارنة بغيرها من المراحل.⁽²⁾

ثانيا: مرحلة التنمية

عند بلوغ المشروع مرحلة الإنتاجية وتوليد الإيرادات تأتي هذه المرحلة التمويلية لتقابل ضغوطا مالية ترجع إلى اتساع وعمق حاجات المشروع المالية لتمويل النمو والتوسع الذي يتراوح متوسطه بين 5% إلى 10% سنويا، كزيادة القدرات الإنتاجية أو زيادة رأس المال الجاري، أو زيادة قدرات البيع، أو تطوير منتجات جديدة، أو اكتساب مشروع أو فرع جديد، أو تنويع أسواق التصريف... الخ. وتنقسم هذه المرحلة بدورها إلى مرحلتين كما يلي:⁽³⁾

1. مرحلة التوسع: في هذه المرحلة نجد المشروع لا يزال عاجزا عن توفير التمويل ذاتيا، رغم أن المخاطر هنا تتميز بأنها ذات مستوى أقل و نمو سريع، وهو في حاجة إلى أموال استثمار والتدوير

(1) عبد البسط وفا، مرجع سبق ذكره، ص: 86.

(2) المرجع نفسه، ص ص: 87-88.

(3) عبد السميع رويبة، الصعوبات التي تواجه تسيير المؤسسات، مذكرة ماجستير، غير منشورة، تخصص: تسيير، جامعة باتنة، 2004، ص:

الذي يمكنه من الوصول إلى نقطة الاستغلال الكامل، وهنا تبقى مؤسسات رأس المال المخاطر أكثر استجابة وأقل صعوبة من طرق التمويل التقليدية.

2. مرحلة التطور والنضج: إن المخاطر في هذه المرحلة تتجه إلى التناقص بطريقة واضحة إذ يتغير الوضع بطريقة كبيرة، وتكتسب المشروعات القدرة على الاستدانة، حيث تضمن إمكانياتها الذاتية سداد أعباء القروض مما يبدأ معه تقلص وانحصر دور مؤسسات رأس المال المخاطر في التمويل، تاركة الساحة شيئاً فشيئاً لوسائل التمويل التقليدية، وهذا يحدث للمشروعات التي لديها معدل إيراد مرتفع وتطور متوقع مأمول، أما بالنسبة للمشروعات التي تتطلب متابعتها تكلفة إدارية مرتفعة جداً وذات مخاطر مرتفعة نسبياً فيبقى تمويلها مقروناً دائماً بمؤسسات رأس المال المخاطر.

ثالثاً: رأس مال تحويل الملكية

يتمثل هذا التمويل في عملية تغيير الأغلبية المالكة لرأس مال المشروع، وذلك مثل شراء المشروع من قبل فريق جديد من الملاك كالشراء بواسطة مشروع آخر، أو من طرف الأجراء، أو وارث وغيره، وما يلفت الانتباه أنه عادة ما تصطدم رغبة تحويل الملكية لأي سبب من الأسباب السابقة بنقص الإمكانيات المالية لهذا فإن في هذه المرحلة تتدخل مؤسسات رأس المال المخاطر، ويتم ذلك عن طريق تكوين شركة مالية قابضة تتولى الإشراف على هذه الشركة ومنح قروض للشركاء، وبعد سداد الالتزامات المالية المنفق عليها تنتقل الملكية إلى الشركاء المستثمرين في الشركة.⁽¹⁾

رابعاً: مرحلة التقويم

إن المشاريع القائمة والمؤسسات في حالة النشاط والاستغلال قد تمر بصعوبات خاصة، ولكن لديها إمكانيات ذاتية للنهوض مرة أخرى والتغلب على هذه الصعوبات، لذا يخصص لها رأس مال التقويم للنهوض مالياً، فلا تجد أمامها سوى مؤسسة رأس المال المخاطر لتأخذ بيدها حتى تعيد ترتيب أوضاعها وتستقر في السوق وتصبح قادرة على تحقيق المكاسب.

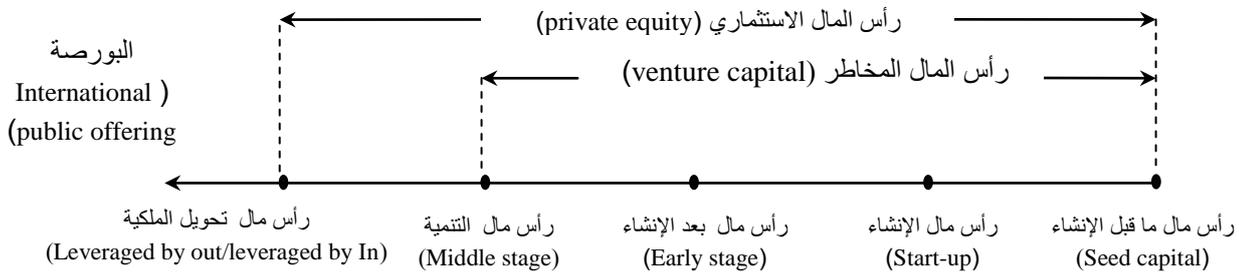
مما تجدر إليه الإشارة أن مؤسسات رأس المال المخاطر تمد يد العون بطريقة ملحوظة إلى الصناعات القديمة التي تمر بصعوبات خاصة بغرض إنقاذها، وذلك من خلال إجراء استثمارات مالية ضخمة تساعدها على تفاعلي المرحلة التي تمر بها، ومن بينها ضرورة تغيير الحجم بإدخال شريك صناعي من الشركات الصناعية الأخرى المستقرة، إذ يتطلب ذلك توفير موارد مالية مرتفعة للغاية.⁽²⁾

الشكل التالي يلخص جميع مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر كما يلي.

(1) عبد الله بلعدي، التمويل يرأس المال المخاطر - دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، مذكرة ماجستير، غير منشورة، تخصص: اقتصاد إسلامي، جامعة باتنة، 2008، ص ص: 97-98.

(2) المرجع نفسه، ص 98.

الشكل رقم (02): مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر



Source: Cherif Monder, Ingénierie financière et private equity, Revue Banque, Eedition France, 2003, p:21.

المطلب الثالث: استراتيجيات وعوامل نجاح شركات رأس المال المخاطر

تعتمد شركات رأس المال المخاطر مجموعة من الاستراتيجيات بغرض الوصول الى الأهداف المسطرة ولبلوع أقصى نجاح ممكن، بالإضافة لحسن اختيار الاستراتيجية المتبعة هناك عوامل أخرى التي تكفل نجاح هذه الشركات. لذا سنتعرف في هذا المطلب على استراتيجيات وعوامل نجاح شركات رأس مال المخاطر.

أولاً: استراتيجيات رأس المال المخاطر

نظرا لحالة عدم التأكد التي ينشط فيها المخاطرين برأس المال من شركات وأفراد، فإنهم يتبعون استراتيجيات التي تكفل لهم سبل تحقيق الأهداف المسطرة، وتختلف الاستراتيجية المتبعة حسب طبيعة الشركة، وأيضا حسب الاستراتيجية التي تراها المؤسسة ملائمة لها.

الاستراتيجيات التي تتبعها الكثير من شركات رأس المال المخاطر والأشهر في كل المجالات نميز استراتيجيتين شهيرتين هما التخصص والتنوع كما يلي:

1. استراتيجية التخصص: وتعني التخصص في الاستثمار في قطاعات معينة، وكذا

التخصص في تمويل نشاط من النشاطات في قطاع معين دون باقي النشاطات الأخرى في نفس القطاع محل التمويل والمساهمة في رأس المال، أو تمويل مرحلة من مراحل المشاريع دون غيرها، إذ أن الشركات تتخصص في تمويل مرحلة ما مثل مرحلة الانطلاق أو مرحلة الإنماء، أو مرحلة التعثر، وتضعه كشرط للدخول في المشاريع الطالبة للتمويل، كما يمكن لمؤسسات رأس المال المخاطر والفاعلين في التمويل بهذا النوع أن يتخصصوا في تمويل منطقة جغرافية دون غيرها كولاية ما أو بلد ما، وهذه الاستراتيجية تساهم بشكل كبير في اكتساب مؤسسات رأس المخاطر للخبرة في المجالات التي فيها الاستثمار وعلى الرغم كفاءة هذه الاستراتيجية ونجاحها في الكثير من الأحيان فأن كثير من

الباحثين لا يؤيدونها، وذلك لاحتمال فقدان كلي أو جزء كبير من رأس المال المخاطر المستثمر نظرا للتركيز الاستثماري الذي يتحمل مخاطر كبيرة جدا.⁽¹⁾

2. استراتيجية التنوع: يمكن أن تتبنى مؤسسات رأس المال المخاطر استراتيجية تنوع الاستثمارات بالنسبة لمكونات المحفظة وذلك لأن المشروعات الناشئة رغم أنها عالية المخاطر، ولا تضمن إيرادات في الأجل القصير الى أنها يمكن أن تدر أرباح مستقبلية كبيرة في حين هناك بعض المشاريع الأخرى التي تضمن إيرادات في الأجل القصير مع احتمال ربحية اقل منه في المستقبل وهذا ما يجنب وقوع خلل في مكونات المحفظة ويكفل تحقيق توازن فيها في الأجل القصير والمتوسط. أما للتنوع في النسبة القطاعات الصناعية التي تتبعها المشروعات، والذي تميل الى تطبيقه مؤسسات رأس المال المخاطر فيتم اللجوء إليه لعدة أسباب كتفادي ظاهرة الدورية التي تنتج عن التركيز في قطاع معين مما يؤدي الى اتجاه الإيراد الى الندرة مع قرب انتهاء الدورة، وكذلك لأن التنوع يحرك فرص الاستثمار بين القطاعات بالشكل الذي يسمح لمؤسسات رأس المال المخاطر للدخول قطاعات لم سبق لها الاستثمار فيها وما تتميز به من آفاق نمو أعلى من غيرها من القطاعات الأخرى، وتستخدم أيضا لغرض إعادة التوجيه الى مجالات أخرى التي تم التركيز عليها.⁽²⁾

ثانيا: عوامل نجاح الاستثمار في مجال رأس المال المخاطر

هناك العديد من العوامل التي تساعد في نجاح ظهور رأس المال المخاطر كآلية لتمويل مختلف المشاريع التنموية، وتتلخص هذه العوامل في ما يلي:⁽³⁾

- إقامة آليات قانونية تجنب وتعمل على تعويض المستثمرين في مجال رأس المال المخاطر ضد الخاطر المرتفعة التي تواجههم؛
- الدعم الذي يمكن ان تقدمه الحكومة في هذا الشأن. فقد تبين ان النجاح الذي تحقق في بعض الدول في مجال رأس المال المخاطر كان محله الدعم الحكومي القوي لمساندة هذا النوع من التمويل، ومن أمثلة ذلك الولايات المتحدة الأمريكية حيث قامت بإنشاء وكالات فيدرالية لرأس المال المخاطر وخاصة في مجال دعم وتمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما شاركت الحكومة التايلندية والحكومة الهندية في تأسيس صندوق لرأس المال المخاطر بالمشاركة مع شركات من القطاع الخاص، كما دعمت الحكومة المكسيكية ما يقارب 32 صندوق استثمار لرأس المال المخاطر، هذا كله فضلا عن المنظمات الحكومية وغير الحكومية المنتشرة في أنحاء الاتحاد الأوروبي، والتي تسعى إلى تقديم الدعم ومساندة رأس المال المخاطر خاصة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

⁽¹⁾To Huy Vu , **Les facteurs organisationnels et stratégiques de la performance des fonds de capital-risque français**, thèse du doctorat en sciences de gestion, Université Nancy 2, France, 2010,p :150.

⁽²⁾ idem, p :151.

⁽³⁾ سامي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص: 30.

• نشر الوعي بين أصحاب المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والتي غالبا لا ترضى أن يأتي صاحب رأس المال المخاطر ويسيطر على مشروعه، متجاهلين ما يمكن أن يحمله رأس المال المخاطر من مساعدة للمشروع، وتحقيقه لأرباح هائلة لا يستطيع أصحاب المشاريع تحقيقها لوحدهم في غياب رأس المال المخاطر والتوجيهات المقدمة من طرف من أصحاب هذا النوع من المستثمرين المخاطرين ذوي الخبرة الكبيرة المتراكمة من مزاوله النشاط المخاطر، فضلا عن أن السيطرة إنما تكون لفترة زمنية معينة لحين إتمام عملية الخروج للشركة.

• إقامة تنظيم تشريعي يساير الاتجاهات التشريعية العالمية وتهتم بوضع أطر وتعريفات قانونية لرأس المال المخاطر، وذلك لإزالة اللبس الذي يقع فيه العاملين وأصحاب رأس المال المخاطر. إذ أن كل مجموعة من بينهم تنظر الى رأس المال المخاطر من زاوية مختلفة وتتخذ تعريفا مختلفا، فمنهم من يرى أنه رأس المال الذي يتم استثماره في مرحلة التمويل الأولي أو عند بداية المشروع، ومنهم من يرى أنه طوق النجاة للمؤسسات والمشاريع المتعثرة الخاسرة لهدف إعادة هيكلتها، وآخرون لا يرونه سوى وسيلة لتمويل أفكار ومشاريع بحثية لا تتوفر لأصحابها الأموال اللازمة لوضعها محل التنفيذ وغيرها من الآراء الكثيرة.

المبحث الثالث: سوق رأس المال المخاطر في الجزائر

دأبت الجزائر على إيجاد حلول لأبرز المشاكل ألا وهو المشكل المالي الذي تواجهه المؤسسات خاصة منها الصغيرة والمتوسطة فبعد الدعم المالي عن طريق القروض بمختلف أنواعها والطرق الأخرى التي اتبعتها الجزائر، اعتمدت الجزائر مؤخرا رأس المال المخاطر في التمويل ودعم المشاريع. لذا سنتعرف في هذا المبحث على القوانين التي تضبط رأس المال المخاطر وشركاته، وكذا الحوافز المقدمة في هذا المجال وسبل دعمه.

المطلب الأول: الإطار التشريعي لرأس المال المخاطر في الجزائر

من خلال هذا المطلب سنحاول استعراض الإطار التشريعي لمهنة رأس مال المخاطر في الجزائر، من خلال ابراز مفهومها في التشريع الجزائري، شروط ممارسة مهنة رأس مال المخاطر، اضافة الى قواعد الحصول على المساهمات والقروض فيها.

أولاً: مفهوم شركات رأس المال المخاطر في القانون الجزائري

لقد عرف المشرع الجزائري شركة رأس المال المخاطر نفس التعريف الفرنسي، حيث وردت باسم شركة رأس المال الاستثماري، حيث نص بأنها تهدف الى المشاركة في رأسمال الشركات، وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة وشبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس، أو النمو، أو التمويل، أو الخصخصة.⁽¹⁾

كما حدد الرأسمال الاجتماعي الأدنى لشركة الرأسمال الاستثماري بمائة مليون ديناراً (1.000.000 دج)، حيث يتم الاكتتاب في الرأسمال حصرياً عن طريق تقديرات عينية أو نقدية أو شراء أسهم.⁽²⁾

كما حدد المشرع الجزائري كيفية ممارسة نشاط رأس المال الاستثماري، حيث مكن الشركات من العمل سواء لحسابها الخاص أو لحساب الغير، وسمح لها أيضاً بالتدخل للتمويل حسب مختلف مراحل نمو المؤسسة.⁽³⁾

تتمثل كفاءات تدخل شركة رأس المال الاستثماري كما يلي:⁽⁴⁾

1. رأس مال المخاطرة: والذي يشمل بدوره:

(1) المادة 02، القانون رقم 11/06 والمتعلق بشركة رأس المال الاستثماري، المؤرخ في: 10 جوان 2006.

(2) المادة رقم 03، المرسوم التنفيذي رقم 56/08 والمتعلق بشروط مشاركة نشاط رأس المال الاستثماري، المؤرخ في: 11 افريل 2008.

(3) المادة رقم 03، القانون رقم 11/06، مرجع سبق ذكره.

(4) المادة رقم 04، المرجع نفسه.

- رأس مال الانطلاقة أو رأس مال الجدوى: قبل إنشاء المؤسسة.
- رأس مال التأسيس: في مرحلة إنشاء المؤسسة.

2. رأسمال النمو: تنمية طاقات المؤسسة بعد إنشائها.

3. رأسمال التحويل: استرجاع مؤسسة من قبل مستثمر داخلي أو خارجي.

4. استرجاع مساهمات: أو حصص يحوزها صاحب رأسمال استثماري آخر.

تتدخل شركة رأسمال الاستثماري بواسطة اكتتاب أو اقتناء ما يأتي:

أسهم عادية او شهادات استثمارية، أو سندات قابلة للتحويل إلى أسهم، أو عن طريق حصص الشركاء، ويوجه عام جميع الفئات القيم المنقولة الأخرى المماثلة للأموال الخاصة، حيث تتولى شركة رأس المال الاستثماري تسيير القيم المنقولة.⁽¹⁾

كما يمكن لشركة رأسمال الاستثماري أن تقوم بشكل ثانوي في إطار هدفها ولحساب المؤسسات المهنية، بأية عملية ذات صلة لا تتنافى مع هدفها.⁽²⁾

يتم تأسيس شركة رأس المال الاستثماري في شكل شركة مساهمة، حيث يحدد الرأسمال الأدنى ويسدد وفق 50% عند تاريخ تأسيس الشركة، و50% وفقا للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري.⁽³⁾

يمكن أن تكون شركة رأس المال الاستثماري لمستثمرين عموميين أو خواص، وكذلك لأشخاص معنويين أو طبيعيين.⁽⁴⁾

ثانيا: ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري

تخضع ممارسة نشاط رأسمال الاستثماري في الجزائر إلى رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية، بعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وكذا بنك الجزائر. حيث يودع مؤسسو شركة الرأسمال الاستثماري (شركة رأس مال المخاطر) طلب الرخصة لدى الوزير المكلف بالمالية، ويجب أن يكون مرفقا بالوثائق التالية:⁽⁵⁾

- عقد المساهمين؛
- مشاريع القوانين الأساسية؛
- بطاقة معلومات عن المؤسسين؛

(1) المادة رقم 05، القانون رقم 11/06، مرجع سبق ذكره.

(2) المادة رقم 06، المرجع نفسه.

(3) المادة رقم 08، المرجع نفسه.

(4) المادة رقم 09، المرجع نفسه.

(5) المادة رقم 10، المرجع نفسه.

- قائمة المساهمين الحائزين أكثر من 10% من الرأسمال؛
 - طريقة التنظيم والعمل؛
 - وأية وثيقة أو معلومة أخرى يطلبها الوزير المكلف بالمالية.
- هذا في بداية دخول مهنة رأس المال المخاطر للجزائر، وقد تم لاحقا إرفاق وثائق أخرى بعد تعديل القانون 06-11 المتعلق بشركة رأس المال الاستثماري بالمرسوم التنفيذي 08-56 والذي أضاف ما يلي: (1)

- تصريح شرفي يثبت عدم تعرض مؤسسي شركة الرأسمال الاستثماري لأي إدانة المنصوص عليها في المادة 11 من القانون 06-11 المتعلق بنشاط رأس المال الاستثماري.
- مذكرة إعلامية تعرض استراتيجية الاستثمار، لاسيما كفيات التدخل ومدة الاستثمارات المزمع إنجازها.

كما يشترط على المؤسسين الأشخاص الطبيعيين ومسيري شركة رأس المال الاستثماري ما يلي: (2)

1. أن يكونون ممتعين بحقوقهم أي أنه لا يجوز لأي شخص أن يكون مؤسسا لشركة رأس مال استثماري أو عضوا في مجلس إدارتها، بصورة مباشرة أو بواسطة شخص آخر، أو مديرا أو وكيلًا أو ممثلا، بأية صفة كانت لشركة رأس المال الاستثماري، وأن يكون مفوضا بالتوقيع باسم المؤسسة. أو كان ضمن أي إحدى الحالات التالية:

- إذا سبق أن حكم عليه لارتكابه جريمة؛
 - أو ثبتت إدانته بالاختلاس، أو الغدر، أو السرقة، أو النصب، أو إصدار صك بدون رصيد، أو خيانة للأمان، أو ابتزاز أموال، أو سندات مالية؛
 - أو مخالفة التشريع والتنظيم المتعلق بالصرف؛
 - إذا قام بتزوير محررات تجارية كانت او مصرفية؛
 - أو أن يكون قد خالف قانون الشركات؛
 - وأية مخالفة متصلة بالإتجار في المخدرات أو التهريب أو تبييض الأموال أو الإرهاب أو الفساد.
2. وإذا تعرض لحكم نطقت به جهة قضائية أجنبية، وأدانته بسبب ارتكاب إحدى الجرائم أو الجنح سابقة الذكر.

3. إذا أعلن إفلاسه أو شمله إفلاس أو تم الحكم عليه بالمسؤولية المدنية كعضو تابع لشخص معنوي أفلس سواء في الجزائر اوفي الخارج، ولم يتم رد اعتباره.

(1) المادة رقم 09، المرسوم التنفيذي 56/08، مرجع سبق ذكره.

(2) المادة رقم 11، المرجع نفسه.

4. أن يكون مسيري شركة رأس المال الاستثماري مستوفين مقاييس الكفاءة والاحترافية المحددة حسب الوزير المكلف بالمالية.⁽¹⁾

5. يشترط أي تعديل سواء في مسيري شركات رأس المال الاستثماري أو المساهمين أو الأشخاص الأعضاء في الأجهزة التابعة لها بنفس الشروط والموافقة المسبقة للوزير المكلف بالمالية.⁽²⁾ تسلم رخصة الممارسة في أجل أقصاه ستون (60) يوما ابتداء من تاريخ إيداع الطلب. وفي حالة الرفض يكون مرفوقا بتبرير يبلغ صاحبه في أجل أقصاه ثلاثون (30) يوما ابتداء من تاريخ مهلة منح الرخصة أي تسعون (90) يوما كأقصى حد من تاريخ إيداع الطلب، وله الحق في الطعن.⁽³⁾

كما يمكن سحب رخصة ممارسة النشاط لأحدى الأسباب التالية:⁽⁴⁾

- بناء على طلب شركة الرأسمال الاستثماري،
 - بناء على تقرير من محافظ الحسابات بسبب الإخلال الخطير بالتشريع؛
 - بناء على تقرير من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها أو الوزارة المكلفة بالمالية؛
 - إذا أصبحت الشركة لا تستوفي الشروط القانونية لنشاط شركات رأسمال الاستثماري.
- عند سحب الرخصة من شركة الرأسمال الاستثماري يجب عليها التوقف فورا عن النشاط، ويتم حلها وتصفيتهما كما هو معمول به في القانون التجاري.⁽⁵⁾

ثالثا: قواعد الحصول على المساهمات والقروض في شركات رأسمال الاستثماري

تتمثل في القواعد التالية:

- لا يجوز لشركة رأسمال استثماري أن تخصص أكثر من 15% من رأس مالها واحتياطياتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة.⁽⁶⁾
- لا يجوز لشركة رأسمال استثماري أن تحوز أسهما تمثل أكثر من 49% من رأسمال مؤسسة واحدة.⁽⁷⁾
- لا يجوز لشركة رأسمال استثماري أن تساهم في شركة إلا على أساس عقد المساهمة الذي يوضح مدة المساهمة في الاستثمار، وشروط الانسحاب.⁽⁸⁾

(1) المادة رقم 12، القانون رقم 11/06، مرجع سبق ذكره.

(2) المادة رقم 13، المرجع نفسه.

(3) المادة رقم 14، المرجع نفسه.

(4) المادة رقم 15، المرجع نفسه.

(5) المادة رقم 16، المرجع نفسه.

(6) المادة رقم 17، المرجع نفسه.

(7) المادة رقم 18، المرجع نفسه.

(8) المادة رقم 19، المرجع نفسه.

- لا يجوز لشركة رأس المال الاستثماري أن تقوم بافتراضات تفوق حدود ال 10% من أموالها الخاصة، ولا يمكن أن تستعمل المبالغ المقترضة للحصول على مساهمات.⁽¹⁾

المطلب الثاني: واقع سوق رأس المال المخاطر في الجزائر

في الجزائر هناك القليل من الشركات التي دخلت مجال رأس المال الاستثماري، والتي يمكنها سواء العمل من خلال رأس مال الخاص، كما يمكنها العمل من خلال صندوق الاستثمار الذي يساهم بصفة كبيرة في التمويل برأس المال الاستثماري نظرا لمجال تمويله وامتداده الواسع. لذا سنتطرق الى صندوق الاستثمار الولائي الذي يضم بدوره باقي مؤسسات رأس المال الاستثماري الناشطة والفاعلة في هذا المجال وكذا التمويل عن طريق رأس المال الخاص.

أولاً: صندوق الاستثمار الولائي

أنشأ صندوق الاستثمار في سنة 2009، بموجب الاتفاقات الموقعة بين وزارة المالية وخمسة (5) شركات استثمار ثلاثة (03) منها عملية الآن، ويضم 48 صندوق استثمار ولائيا يخص جميع ولايات الوطن، والمبلغ المخصص لكل صندوق يقدر بـ 1.000.000.000 دج بمساهمة من الخزينة العمومية بنسبة 100%، ويدخل الصندوق الوطني للاستثمار إلى جانب المستثمرين الجزائريين الراغبين في الاستثمار بنسبة إسهام تصل إلى 34% من رأس المال والتمويل، وكذا بغرض تنشيط إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بالمساهمة في رأس مالها كأقصى حد بـ 50 مليون دج دون أن يتجاوز هذا الحد نسبة 49 بالمائة من رأسمال المؤسسة.⁽²⁾

1. المكلفون بتسيير صناديق الاستثمار

ولقد أسندت مهمة إدارة صناديق الاستثمار الولائية إلى الشركات التالية:

أ/ الجزائر استثمار (El Djazair Istithmar): تعود ملكية رأس مالها إلى البنك الجزائري للتنمية الريفية بـ 70%، و30% لصالح الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط.

على غرار مؤسسات رأسمال الحكومية ذات نشاط رأسمال استثماري، عهد إلى مؤسسة "الجزائر استثمار" إدارة صناديق الاستثمار الولائية، وبالتالي يكمن تدخلها في الصناديق التي عهدت إليها من قبل مساهميتها و/أو على صناديق الاستثمار الولائية.⁽³⁾

⁽¹⁾ المادة رقم 20، القانون رقم 11/06، مرجع سبق ذكره.

⁽²⁾ المادة رقم 100، الامر المتعلق بقانون المالية التكميلي 2009.

⁽³⁾ <http://www.andi.dz/index.php/ar/fonds-dinvestissement>, visite le 20/03/2015 :21/58.

وقد أوكلت لها مهمة تسيير الجزء الأكبر من صناديق الاستثمارية الولاية، حيث أسند لها للولايات التالية: بسكرة، تمنراست، تبسة، تلمسان، الجزائر، عنابة، قالمة، قسنطينة، المدية، ورقلة، إليزي، خنشلة، سوق أهراس، عين الدفلى، عين تيموشنت، وغليران.

ب/ المؤسسة المالية للاستثمار، المساهمة والتوظيف (SOFINANCE): تم إنشاءها من طرف المجلس الوطني لمساهمات الدولة. وأوكلت مهمة لها تسيير صناديق الاستثمار ستة ولايات وهي: أم البواقي، باتنة، بجاية، البليدة، وهران، تيارت.⁽¹⁾

ج/ الشركة المالية الجزائرية الأوربية للمساهمة، شركة مشتركة جزائرية أوربية (FINALEP):

هي شركة مالية أنشأت سنة 1991 في شكل شركة أسهم، حيث شارك في تأسيسها كل من القرض الشعبي الجزائري ب 20% وبنك التنمية المحلية ب 40%، ومؤسستين أوربيتين الوكالة الفرنسية للتنمية بنسبة 28.74% والبنك الأوربي للاستثمار ب 11.26%. برأس مال قدره 73 مليون دج تقريبا، الذي تم رفعه في بعده ليبلغ 191.7 مليون دج. والهدف من إنشاء هذه الشركة هو مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمصغرة وخاصة منها التي تنتمي الى القطاعات الإنتاجية.⁽²⁾

تسعى شركة FINALEP جاهدة الى تحقيق ما يلي:

- القيام بتحضير الدراسات؛
 - البحث عن قروض التمويل عن طريق أبحاث ودراسات فعالة؛
 - المساهمة في تحضير القوانين المجال المصرفي التقنية والإدارية منها؛
 - البحث عن شركات عن طريق مساهمي البنوك بمعطيات عالمية؛
 - البحث عن قروض خارجية.
- بالإضافة لذلك فإن شركة FINALEP تقوم بالمهام التالية:
- المشاركة في عمليات التأطير، فهي تعد وكيل بين 10 الى 20% من رأس المال الاجتماعي حسب حاجة وحجم المؤسسات، وقد تكون هذه المشاركة بالدينار او بالعملة الصعبة؛
 - مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي هي بحاجة للتمويل؛
 - ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث تمول قطاعات الإنتاج والتحويل والاستغلال المنجمي، الصناعة، الاتصالات، مشاريع تطوري الشبكة الهيكلية كالنقل.
 - ترقية الشراكة الأوربية الجزائرية، وخلق مؤسسات صغيرة ومتوسطة تخضع للقانون الجزائري.

⁽¹⁾ <http://www.andi.dz/index.php/ar/fonds-dinvestissement>, op.cit.

⁽²⁾ محمد زيدان، ادريس رشيد، **الهيكل الجديدة الداعمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر**، مداخلة ضمن الملتقى الدولي حول: متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشلف، يومي: 17/18 افريل 2006، ص: 512.

تمتلك شركة FINALEP فرع متخصص في رأس المال الاستثماري يهتم بتمويل خاصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتعتبر من شركات رأس المال المخاطر القليلة بالإضافة الى شركة SOFINANCE اللتان ينفردان بامتهان مهنة رأس المال المخاطر.

قد أوكلت شركة FINALEP مهمة إدارة ستة صناديق استثمار للولايات التالية: جيجل، سطيف، سكيكدة، سيدي بلعباس، البيض، تيبازة.

د/ البنك الوطني الجزائري: أنشئ البنك الوطني الجزائري بمقتضى القانون رقم 66-178 المؤرخ في 13 جوان 1966 ليكون بذلك أداة للتخطيط المالي ودعامة للقطاع الاشتراكي والزراعي. ويتواجد مقره في الجزائر العاصمة ويضم 121 وكالة مؤطرة من طرف 15 مجموعة يشتغل بها حوالي 4515 موظف موزعين على مختلف النشاطات.⁽¹⁾

تتمثل وظائف البنك الوطني الجزائري فيما يلي:⁽²⁾

- تنفيذ خطة الدولة فيما يخص القروض قصيرة ومتوسطة الأجل وضمان القروض كتسهيلات الصندوق والسحب على المكشوف، والتسليف على البضائع والاعتمادات المستدينة؛
 - منح القروض للقطاعين الصناعيين العام والخاص؛
 - تمويل التجارة الخارجية، بالإضافة إلى مساهمته في رأس مال عدة بنوك أجنبية؛
 - تمويل الجماعات المحلية؛
 - تمويل المؤسسات الاقتصادية المحلية؛
 - تمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
 - استقبال الودائع من الزبائن عن طريق الحساب وغيره، تحت الطلب أو لأجل إصدار سندات الخزينة... الخ؛
 - تسديد أو استقبال كل المدفوعات النقدية بواسطة الشيك، التحويل تحت التصرف وغيرها من العمليات البنكية؛
 - استقبال الودائع في شكل سندات؛
 - إنشاء وتسيير المخازن العمومية.
- وبالإضافة الى الوظائف التي يقوم به البنك الوطني الجزائري، فقد أسندت له تسيير صناديق الاستثمار الخاصة بالرأس المال الاستثماري للعشرة الولايات التالية: أدرار، بشار، البويرة، مستغانم، معسكر، بومرداس، الطارف، تندوف، ميلة، النعامة.⁽³⁾

⁽¹⁾ <http://www.bna.dz> visite le 15/03/2015 22 :56.

⁽²⁾ ibidem.

⁽³⁾ <http://www.andi.dz/index.php/ar/fonds-dinvestissement>, op.cit.

ه/ البنك الجزائري الخارجي: تأسس البنك الخارجي الجزائري بموجب الأمر 67-204 المؤرخ في 1967/10/10 على أساس انه شركة وطنية أي بنك إيداع، وقد سجل هذا قائمة ضمن قائمة البنوك بصفة تلقائية، وبحكم القانون اكتسب صفة الوسيط المالي بالقيام بالعمليات التجارية مع الدول الأجنبية، ييسر هذا البنك من طرف وزير المالية مع مراعاة القواعد التقنية الخاصة بالسياسة العامة المبلغة إلى رئيسه (المدير العام)، وقد تم تكوين البنك الخارجي الجزائري نهائيا ابتداء من 1968/01/01، وقد خصص له في البداية رأس مال يقدر بـ 20 مليون دينار جزائري مقدمة من الدولة ومنذ سنة 1970. كلف البنك الخارجي الجزائري مثل سونطراك والنقل البحري... الخ، تغير وضع البنك الخارجي الجزائري بعد إعادة تكوين المؤسسات الصناعية الكبيرة التي قامت بها السلطات العمومية في بداية الثمانينات حيث أصبح البنك شركة ذات أسهم.⁽¹⁾

قد أسندت له مهمة تسيير ثمانية صناديق استثمار ولائية كما يلي: الشلف، الأغواط، الجلفة، سعيدة، المسيلة، برج بوعريريج، الوادي، غرداية.⁽²⁾

ثانيا: الأحكام الرئيسية التي تحكم هذه الصناديق الاستثمارية:

هناك العديد من الأحكام الرئيسية التي تنظم نشاط الصناديق الاستثمارية، والتي يمكن إيجازها في ما يلي:⁽³⁾

- تمويل المشاريع المنجزة من طرف أصحاب المشاريع الشباب بالمساهمة في رأس المال شركاتهم الصغيرة والمتوسطة؛
- تسهيل وصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الرأس المال الضئيل إلى الائتمان المصرفي من خلال تحسين هياكلها التمويلية،
- تمويل كل صندوق عن طريق الوقف الدوري لـ 1 مليار في حساب تخصيص خاص لخزينة الدولة ؛
- المساهمة بنسبة 49% في راس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كأقصى حد مع وضع حد اعلاه 50 مليون دينار جزائري ما عدا الاستثناءات التي تسمح بها وزارة المالية؛
- أشكال التدخل قد تكون المشاركة في رأس مال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في طور الإنجاز، رأس مال التنمية، إعادة هيكلة التمويل، نقل وشراء الأسهم التي تحتفظ بها شركة رأس المال الأخرى وذلك بهدف ضمان استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمحافظة على موظفيها؛

⁽¹⁾ <http://www.bea.dz> visite le :25/03/2015 12 :45.

⁽²⁾ <http://www.andi.dz/index.php/ar/fonds-dinvestissement>, op.cit.

⁽³⁾ ibidem.

- بصرف النظر عن أنشطة التجارة والفلحة التي ليست مؤهلة للحصول على هذا النظام، سيكون على كل بنك أو شركة استثمارية تقترح على وزارة المالية الأنشطة التي تود دعمها؛
- لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات الأسهم (SPA) ، والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة ذات الأنظمة الخاصة بالشركات ذات المسؤولية المحدودة (SARL).
- يتم مراعاة في انتقاء المشاريع الممولة نوعية المشروع وخاصة من حيث جدوى التقنية والسوق، جودة مخطط الأعمال، والريح المالي، نوعية الإدارة، المساهمة في خلق مناصب الشغل، المشاركة في التنمية الاقتصادية للمنطقة، والمساهمة في الحفاظ على البيئة؛
- متابعة المساهمة حيث أن مؤسسة رأس المال الاستثماري أو البنك المسير لصناديق الاستثمار ملزمة أن يكون لها تمثيل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حيث أخذت المشاركة لتشمل المتابعة ومراقبة؛
- يتم تسديد الصناديق وإخراج رأس المال المستثمر من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة يتم من 3 إلى 5 سنوات من تاريخ إسهام المشاركة.

ثالثا: الصناديق الخاصة بالشركة

بالإضافة إلى الشركات التي سبق ذكرها والتي تنشط في إطار صناديق الاستثمار الولاية، فإن سوق رأس المال الاستثماري في الجزائر تنشط فيه شركتين التي سبق ذكرهما، وذلك لحسابهما الخاص ونخص بالذكر شركتي SOFINANCE و FINALEP، فهما يعتبران شركتا رأس مال مخاطر بامتياز نظرا لما يساهمون به من تمويل عن طريق هذا النوع، ولامتلاكهما لفرع خاص برأس المال المخاطر الذي يقوم بالتمويل من رأس المال الخاص بالشركة، وبالإضافة الى هاتين تبرز الشركة الجزائرية السعودية للاستثمار "Asicom"، والتي يمكن التعرف عليها في ما يلي:

هي شركة جزائرية سعودية، تأسست بموجب الاتفاقية الموقعة بين وزارتي المالية لكل من الجمهورية الجزائرية والمملكة السعودية في شهر أبريل 2004، وتمت المصادقة عليها في شهر سبتمبر 2004 من قبل الجانب الجزائري وفي مايو 2005 من قبل الجانب السعودي. وانعقدت الجمعية التأسيسية في مارس 2008، ودخلت الشركة في النشاط في شهر يونيو من نفس السنة برأس المال المكتتب والمدفوع من الدولتين قدر ب 6.000.000.000 دج، ويتواجد مقرها في الجزائر العاصمة. ويدير الشركة مجلس إدارة مكون من ستة (6) أعضاء، ثلاثة أعضاء يمثلون كل مساهم ويتأخر المجلس عضو من جنسية سعودية، أما المديرية العامة فيشرف عليها جزائري، ويجتمع مجلس الإدارة بصفة منتظمة على الأقل مرة في كل ثلاثة أشهر.

تتمثل أساليب التمويل والتدخل المساهمة في رؤوس أموال الشركات الجديدة أو القائمة، تمويلات تكميلية على شكل قروض أو سندات المساهمة إعداد تركيبيّة التمويلات للمشاريع التي تعرض عليها والبحث عن شركاء آخرين في المشاريع، إعادة أو مراجعة دراسات الجدوى الاقتصادية.⁽¹⁾

هذا وتخضع مختلف شركات الرأس مال الاستثماري (المخاطر) لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة، والتي تراقب مدى امتثال الشركات للتنظيم وتطبيقها للقوانين ولتتبع الانحرافات.

يجب على الشركات أن تلتزم بما يلي:⁽²⁾

- رفع تقريراً عن النشاط السداسي مرفقاً بوضعية حافظة السندات؛
- الوثائق المحاسبية والمالية لنهاية السنة المالية المعنية؛
- تقارير محافظي الحسابات؛
- أية وثيقة أخرى ضرورية لممارسة الرقابة.

المطلب الثالث: سبل دعم مهنة رأس مال المخاطر في الجزائر

لقد قامت الدولة الجزائرية بمنح شركات رأس المال المخاطر عدة مزايا بهدف تشجيع نشاطها ولتشجيع مساهمتها في تمويل مختلف القطاعات الاقتصادية خاصة منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

أولاً: التحفيزات الجبائية الممنوحة لشركات رأس المال المخاطر

تتمثل هذه التحفيزات الجبائية في جملة النقاط التالية:⁽³⁾

- إعفاء شركات رأس المال الاستثماري من الضريبة على أرباح الشركات بالنسبة للمداخل من الأرباح، ونواتج توظيف الأموال، وكذا ناتج وفائض قيمة التنازل عن الأسهم والحصص؛
- تستفيد شركات الرأسمال الاستثماري من معدل مخفض بـ 5% بعنوان الضريبة على أرباح الشركات؛
- تستفيد شركات رأس المال الاستثماري المتدخلة خاصة في صيغة رأسمال المخاطرة، من الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمس (05) سنوات ابتداءً من انطلاق نشاطها.
- تستفيد من هذه المزايا الجبائية كل شركة رأسمال الاستثماري التي تتعهد بعدم سحب المبالغ المستثمرة في المؤسسات لمدة خمسة (05) سنوات ابتداءً من أول جانفي من السنة الموالية لتاريخ الحصول على المساهمة؛

⁽¹⁾ <http://www.asicom.dz/article/12.12.html> visite le 14/03/2015 12 :55.

⁽²⁾ المادة رقم 25، القانون رقم 11/06، مرجع سبق ذكره.

⁽³⁾ المادة رقم 27، المرجع نفسه.

- أيضا تخضع شركات رأسمال الاستثماري إلى رسم تسجيل ثابت مقدر ب خمس مائة (500) دينار جزائري، وعشرون (20) دينارا جزائري عند كل صفحة بالنسبة لكل عقد تأسيسي، أو زيادة الرأس مال أو تخفيضه، أو التنازل عن قيم منقولة.⁽¹⁾

ثانيا: تحفييزات متعلقة بطرق الخروج من الاستثمارات

تمثلت هذه التحفييزات أساسا في تعديل شروط القبول في البورصة عن طريق العرض العام على الجمهور والذي يعد الطريقة الأمثل والمفضلة بالنسبة لمؤسسات رأس المال المخاطر والمقاولين، إذ تم تقسيم المؤسسات التي تدخل البورصة إلى قسمين، مؤسسات كبرى ومؤسسات صغيرة ومتوسطة.

يجب على المؤسسات الكبرى التي ترغب في دخول البورصة أن يكون لديها رأس مال محرر لا تقل قيمته عن خمسمائة مليون دينار (500.000.000 دج) بدل مائة مليون دينار (100.000.000 دج)، كما يجب أن يتم توزيع سندات رأس المال على الجمهور لدى عدد لا يقل عن 150 مساهم بدل 300 مساهم.

تستجيب سوق الأوراق المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بشكل أساسي لحاجات سوق رأس المال المخاطر، من خلال إتاحة فرص أكثر للاستثمار والخروج من الاستثمار. كما تمنح هذه السوق جملة من المزايا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كالحصول على التمويل المباشر الذي يكمل التمويل البنكي، ويمكنها من الحصول على موارد ثابتة لتمويل الأصول طويلة الأجل، وبأقل التكاليف للبورصة.⁽²⁾

ثالثا: الموارد المالية المتاحة لشركة الرأسمال الاستثماري في الجزائر

تتكون مصادر أموال شركة رأس المال المخاطر في الجزائر من ما يلي:⁽³⁾

- رأسمال الشركة والاحتياطات وغيرها من الأموال الخاصة.
- الأموال شبه الخاصة التي تشمل بدورها ما يلي:
 - ✓ الموارد الممنوحة من قبل الغير لاستثمارها في عمليات الرأسمال الاستثماري؛
 - ✓ الأموال العامة الممنوحة من قبل الدولة لاستثمارها في عمليات الرأسمال الاستثماري التي تهم الاستثمارات المنتجة للسلع والخدمات، والمنجزة من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- الهبات.

⁽¹⁾ المادة رقم 28، القانون رقم 11/06، مرجع سبق ذكره.

⁽²⁾ براق محمد، بن الزاوي محمد الشريف، الهيكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول: استراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة ورقلة، يومي: 18/19/2012.

⁽³⁾ المادة رقم 21، القانون رقم 11/06، مرجع سبق ذكره.

خلاصة الفصل الثاني:

- تطرقنا في هذا الفصل الى مفهوم رأس المال المخاطر وكذا مختلف أنواعه وأهم الخصائص وأهميته، وكذا ما يتميز به عن باقي الطرق التمويلية الأخرى وقد إتضح لنا ما يلي:
- ✓ لرأس مال المخاطر أهمية كبيرة وهو ما جعل الكثير من الدول تعتمد عليه ودفعها لتقديم تسهيلات ودعم وحوافز للمستثمرين في مجال رأس المال المخاطر
 - ✓ هناك إختلاف في حجم وكيفية الدعم المقدم للفاعلين في رأس مال المخاطر من بلد لآخر وذلك تبعا لإختلاف طبيعة الهيكل الإقتصادي لكل بلد وكذا الأنظمة والتشريعات.
 - ✓ إعتمدت الجزائر رأس مال المخاطر وقد دعمته الحكومة الجزائرية من خلال التحفيزات والقرارات المتخذة بشأن تطوير مجال الإستثمار في سوق رأس المال المخاطر الذي ورد بإسم رأس المال الإستثماري، ويتم تمويل المشاريع عن طريق هذا النوع من التمويل في الجزائر سواء عن طريق تسيير صناديق الإستثمار الولائية من قبل شركات مالية أو برأس المال الإستثماري الخاص بالشركة المتخصصة في رأس المال المخاطر التي تمتلك فرعا خاص بها.

الفصل الثالث:

دراسة ميدانية للتمويل برأس

المال المخاطر من طرف

شركة Sofinance

تمهيد:

يعتبر رأس مال المخاطر بديل حديث لتمويل المشاريع خاصة منها الصغيرة والمتوسطة وهو ما دفع بالجزائر الى القيام باعتماده، الا انه وبالجزائر هناك القليل من المؤسسات التي تمتهن رأس المال المخاطر وتعتبر شركة sofinance من المؤسسات الرائدة في هذا المجال وذلك نظرا للخبرة التي اكتسبتها في هذا المجال، فهي من الشركات الخمسة التي تقوم بالتمويل عن طريق رأس المال المخاطر أو رأس المال الاستثماري كما يطلق عليه في الجزائر.

هناك العديد من المراحل التي يمر بها طلب التمويل لتحقيق دخول المساهمة في رأس مال المشروع والتي يجب دراستها لمعرفة وكذا لمعرفة والإلمام بمختلف الجوانب التقنية التي يتم بموجبها التمويل. سنحاول من خلال هذا الفصل دراسة ميدانية التمويل باستخدام رأس مال المخاطر من طرف شركة sofinance، من خلال ثلاث مباحث على النحو التالي:

- ✓ المبحث الاول: تقديم عام للشركة المالية للاستثمارات والتوظيف والمساهمة sofinance.
- ✓ المبحث الثاني: كيفية التمويل برأس مال المخاطر في شركة sofinance.
- ✓ المبحث الثالث: دراسة حالة تطبيقية لمساهمة في مشروع استثماري برأس المال الإنشاء - capital-création

المبحث الأول: التقديم العام للشركة المالية للاستثمار والمساهمة Sofinance

سنتعرف في هذا المبحث على شركة Sofinance وكذا مجال عملها، ونسلط الضوء على هيكلها التنظيمي والداخلي ووظائفها، وكل الجوانب التي تتيح لنا التعرف أكثر على هذه الشركة.

المطلب الأول: التعريف بالشركة وهيكلها التنظيمي

من خلال هذا المطلب سنحاول التعريف بشركة Sofinance، إضافة إلى تقديم الهيكل التنظيمي لها.

أولاً: تعريف الشركة وتطورها

هي الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف Sofinance، أنشأت في 04 أفريل من سنة 2000 بمبادرة من المجلس الوطني للمساهمات الدولة، وبدأت نشاطها في 9 جانفي 2001 بعد اعتمادها من البنك الجزائر برأس مال قدره 5.000.000.000 دج، ومن الأهداف الرئيسية للشركة خلق و تطوير منتجات مالية جديدة، يقع مقرها الرئيسي بالعناصر - رويسو - الجزائر العاصمة ولها وكالات على مستوى بنك التنمية المحلية (BDL) كما هناك تفويض لوكالات في إطار تسيير شركة Sofinance صناديق الاستثمار الولائية في ولايات البليدة، بجاية، باتنة، أم البواقي، وهران وتيارت.⁽¹⁾

تركز الشركة جل تدخلاتها حول تطوير الاستثمار ويغطي مجال تدخلها العمليات المالية التالية:⁽²⁾

- التمويل بالقرض الايجاري (leasing).
- المساهمة في رأسمال المؤسسات (prise de participation).
- تقديم القروض الكلاسيكية والالتزامات بالتوقيع (les engagements par signature).
- تسيير الخزينة (La gestion de trésorerie).
- تقديم المساعدة والاستشارة للمؤسسات (conseil et assistance).

هذا وتعتبر شركة Sofinance شريكا فعالا في تطوير قطاع الصناعة ونخص بالذكر صناعة النسيج في الجزائر، وذلك من خلال مساعدة الشركات والمشاريع وتمويلها بالطرق التي سبق ذكرها خاصة التمويل بالإيجار إذ يعد النشاط الأهم للشركة. واستطاعت الشركة أيضا أن تطور نوعا من الخدمات ذات العلاقة بالخصوصية، الذي يمثل 60% من رأسمالها وتدخلاتها حيث أنه ومنذ إنشائها رصدت شركة Sofinance، أزيد من 4.5 ملايين دينار لاقتناء وسائل وتجهيزات مختلفة لعدة قطاعات هامة كقطاع

(1) بناء على معلومات مقدمة من طرف شركة Sofinance.

(2) المرجع نفسه.

الأشغال العمومية، البناء، الموارد المائية، المناجم والنقل.

ورغم أهمية القرض بالإيجار والإقبال الكبير عليه إلا أنه مازال يتدخل بنسب قليلة مع الطموحات في تمويل الاستثمارات بحسب مسؤولي Sofinance، وهناك النوع الآخر المتمثل في القرض إعادة التأجير وحسب الشركة فإن هناك تمويل لاستثمار قليلة جدا تكاد تنحصر في واحد أو اثنين وذلك للمخاطر التي الكبيرة ودرجة كبيرة من التعقيد التي يكتنفها هذا النوع من التمويل الإيجاري لأنه ينطلق من شراء الأصل من الشركة نفسها طالبة التمويل ليعاد إيجاره إليه. ورغم ذلك فإن مسؤولي شركة Sofinance يتوقعون أن يعرف هذا النظام التمويلي انتشاراً وتداولاً كبيرين خلال السنوات الخمس المقبلة، لاسيما مع إنشاء مؤسسات جديدة متخصصة في الاعتماد الإيجاري علماً أن هناك برنامج طموحاً وهاماً يتعلق بإنجاز منشآت قاعدية عمومية من طرق وسدود ومطارات وموانئ مسطرة من طرف الحكومة وتعتمد أساساً على هذا النوع من التمويل.⁽¹⁾

كما استطاعت أن تحتل موقع مرموق في سوق التمويلية الجزائرية ونقصد بذلك المصادر الجديدة التي تقترحها:

• التمويل بالقرض الإيجاري (Le financement en Leasing).

• المساهمة في رأسمال المؤسسات (La participation au capital).

كما تسعى شركة Sofinance إلى تطوير الهندسة المالية وذلك بغية تقديم الاستشارة والمراقبة الجيدة للشركات الجزائرية وكذا المساهمة برأس المال المخاطر لتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، وتدعم هذه الأنشطة من قبل فريق متعدد التخصصات المالية، الاقتصادية، التجارية، أيضا لديها شبكة من الاستشاريين والخبراء، وتعمل الشركة على توفير التأطير والتوجيه اللازم للشباب المهنيين الذين يتلقون بانتظام تدريبات لجميع المهن التي تقوم بها، وهذا راجع أن التدريب له مكانة خاصة في استراتيجية وتنمية الموارد البشرية والاستشارة في جميع الاحتياجات الأساسية للشركة.⁽²⁾

ثانيا: الهيكل التنظيمي لشركة Sofinance

يتميز الهيكل التنظيمي لشركة Sofinance بالمرونة، وهذا راجع أن هيكلها التنظيمي يحتوي على مديريات حسب المهام التي يجري تطويرها من طرف هذه الشركة منها: رأس المال الاستثماري، القرض الإيجاري، إدارة رأس المال والهندسة المالية، كما تعتمد على فريق يتميز بالحيوية والديناميكية والمبادرة والعمل في جو جماعي نظرا لما يتطلبه نشاطاتها من أجل تفعيل الإدارة وعملياتها، فهي تمتلك خبراء في المجال البنكي والمالي والصناعة وأيضا هناك خبراء في البورصة نظرا للعملية التي تتدخل فيها الشركة

⁽¹⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة المالية على مستوى شركة Sofinance.

⁽²⁾ المرجع نفسه.

بشراء أو بيع للأوراق المالية خاصة الحكومية كأذون الخزينة، وعموما فإن الهيكل التنظيمي لشركة Sofinance من المديرية والهيكل التالية:⁽¹⁾

1. مديرية التشغيلية أو العملياتية: وعموما يتكون الهيكل التنظيمي للشركة من الأربعة

المديرية التشغيلية التالية:

أ- مديرية المساهمة والهندسة المالية : وتتكون بدورها من قسمين:

• قسم خاص بالمساهمة في الرأس المال ويعني المشاركة في حصص الشركات العامة في إطار التنمية والتطوير .

• قسم الهندسة المالية مسؤول عن توفير خدمات لصالح المؤسسات العامة كجزء من إعادة الهيكلة وفتح رؤوس أموالها .

ب- مديرية التسيير المالي: وتعمل هذه المديرية على وضع وتنفيذ السياسات المالية للمؤسسة،

وتقدم تقارير مالية دورية إلى إدارة الشركة وبنك الجزائر. وتحتوي على قسمين كما يلي:

• قسم موارد الخزينة تقوم بجميع تدخلات الشركة في الأسواق النقدية والأوراق المالية، وهي مسؤولة عن إدارة:

✓ الموارد المالية للشركة.

✓ الموارد السوقية المخصصة لبيانات الشركة.

✓ خط التمويل.

• قسم المحاسبة والضرائب: وهو مسؤول عن مسك الدفاتر والتقارير المالية والدورية.

ج- مديرية القرض الاجاري: وتتكون هذه المديرية من قسمين كما يلي:

• قسم الـ Le Front Office: ويعني المكتب الأمامي وهو مسؤول بصفة كبيرة عن العلاقات مع

العملاء والزبائن والموردين ، بالإضافة الى التأمين، يساعد كذلك الإدارة.

• قسم الـ Le Back Office: ويعني المكتب الخلفي، وهو يقوم بدراسة وتقييم طلبات التمويل،

ودراسة الملفات وخاصة مدة التحصيل الديون، وتجديد التأمين.

د- المديرية التدعيمية: وهذا الفرع يضم جميع الأنشطة المتعلقة بإدارة الموارد البشرية والمادية

وهي منفرعة إلى قسمين:

• الإدارة العامة: وتقوم بإدارة الموجودات الشركة.

• إدارة الموارد البشرية: وتقوم بإدارة شؤون المستخدمين.

(1) بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

2. هياكل الدعم: وهي هياكل تتعلق بالإدارة العليا، ودورها هو تقديم المساعدة التقنية والدعم اللازم لحسن سير العمل في هياكل التنفيذية، وتتمثل في أربع هياكل:

أ- **قسم مسؤول عن التسويق والاتصالات:** ويقوم بـ:

- وضع وتنفيذ سياسة التسويق والاتصالات.
- الحفاظ وتطوير الموقع الالكتروني الخاص بالشركة.
- تقديم المساعدة للهياكل التي تعمل في أبحاث السوق.

ب- **قسم مسؤول عن الشؤون القانونية:** يقوم بـ:

- رصد عقود الشركة ومتابعتها.
- مساعدة الهياكل التنفيذية في الشق القانوني وتنفيذه.

ج- **قسم النظم والتنظيم:** مسؤول عن:

- تطور الإجراءات الإدارية.
- نظم معلومات الإدارية.

د- **قسم التدقيق والرقابة:** وهو مسؤول عن:

- ضمان واحترام التنظيمات خاصة منها التي يصدرها بنك الجزائر بصفته بنك للبنوك في الجزائر.
- ضمان تنفيذ واستكمال الإجراءات.
- متابعة تنفيذ الميزانيات.

3. هيكل التنسيق والمراقبة: بالإضافة إلى الهياكل العضوية المذكورة أعلاه فقد وضعت شركة

Sofinance لجنتين للمراقبة والتنسيق، وهما لجنة التمويل واللجنة التنفيذية.

أ- **لجنة التمويل:** وهي لجنة يرأسها الرئيس التنفيذي وتتشكل من عضوية كل من مدير المساهمة والهندسة المالية، مدير القرض الايجاري، مدير التسيير المالي. وتقوم لجنة التمويل بما يلي:

- اتخاذ القرار حول مجموعة الالتزامات سواء حول التأجير وتوقيع القروض، المشاركة، الاستثمارات وجميع الالتزامات المتعلقة بالتمويل.

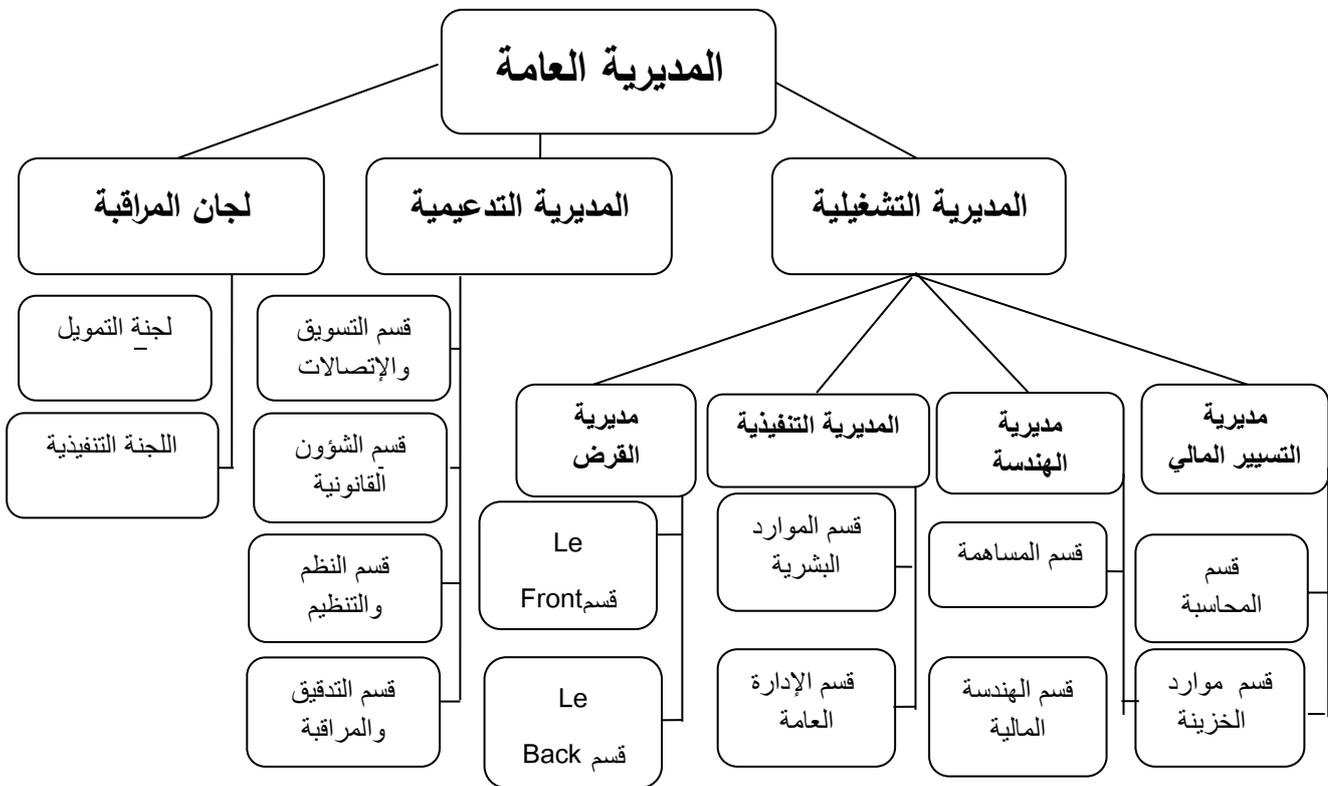
- التحقق من صحة السجلات المقدمة للهياكل التنفيذية والقيام بتحليلها.

ب- **اللجنة التنفيذية:** وهي لجنة يرأسها الرئيس التنفيذي ومكونة من عضوية كل من:

- مدير الشراكة والهندسة المالية.
- مدير القرض الايجاري.
- مدير التسيير المالي.

- رئيس الشؤون القانونية.
 - مسؤول عن المراجعة والرقابة.
 - مسؤول عن التنظيم والنظم.
- ويتمثل دورها في ما يلي:
- تنفيذ خطط العمل والميزانيات.
 - التحقق من صحة المعلومات واستكمال الإجراءات.
 - التنسيق بين مختلف هياكل الشركة.
- والشكل التالي يلخص الهيكل التنظيمي لشركة Sofinance

الشكل رقم(03): الهيكل التنظيمي لشركة SOFINANCE



المصدر: من إعداد الطالب بناء على معلومات المقدمة من طرف شركة Sofinance.

ثالثا: وظائف شركة Sofinance

إن الهدف الرئيسي لشركة Sofinance هو المساهمة في التطور الاقتصادي من خلال خلق نهجا جديدا في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومن أهم الوظائف التي تقوم بها ما يلي:⁽¹⁾

- ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأسمالها؛

⁽¹⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

- امتلاك حصص في شركات محلية أو أجنبية باختلاف أماكن نشاطها؛
- القيام بالاقتراض والتسليف بدون إعطاء اعتبار كبير للضمانات، وضمان كل عمليات القرض بالنسبة للغير؛
- التعامل بالأوراق المالية والأسهم والسندات، خاصة في ما يتعلق بأذون الخزينة؛
- ترقية الاعتماد على قرض الإيجار باتجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة؛
- تقديم استشارات مالية للمؤسسات والمشاريع في ما يخص القضايا المالية؛
- متابعة المشاريع المستثمر فيها ونخص بالذكر المساهمة في رأس المال أي رأس المال المخاطر؛

إضافة إلى الوظائف المذكورة وبموجب قرار المجلس الوطني لمساهمات الدولة المعتمدة في 20 أكتوبر 2003 تم توسيع تدخلات الشركة في المهام التالية:

- مساعدة المؤسسات الاقتصادية في عملية الخوصصة؛
 - تسيير الموارد العامة التجارية غير المرصدة والتركيز على الهندسة المالية.
- استنادا إلى هذه المهام فان شركة Sofinance تطبق اتفاقات الشراكة الاقتصادية، وذلك لتطوير وترقية المشاريع التنموية لصالح المستثمرين في القطاع الخاص وذلك من خلال:
- تركيز الشركة اهتمامها على دعم وتأهيل وتطوير المؤسسات من خلال إرشادها ومساندتها في إعادة هيكلتها الاستراتيجية والمالية (التشخيص، فتح رأس المال، البحث عن شركاء).
 - توفير كل فرص التمويل الملائمة (مساهمة في رأس المال، قروض متوسطة، ضمانات الكفالات والقرض الايجاري).

رابعا: أهداف شركة Sofinance

إن الهدف الرئيسي لشركة Sofinance ككل مؤسسة مالية أو بنكية أو مشروع أو مؤسسة هو تحقيق الربح وتعظيمه، وبالإضافة لذلك فإن هناك أهداف خاصة والتي تسعى شركة Sofinance للوصول إليها، والتي تتمثل في ما يلي:⁽¹⁾

- المساهمة في إنشاء وتطوير المؤسسات الاقتصادية الجزائرية لتأدية وظيفتها الاقتصادية كأداة للإنتاج وخلق قيمة مضافة مما يسمح بضمان استمراريته؛
- مرافقة المؤسسات الاقتصادية في مرحلة الإنشاء، ومساعدتها للمشاريع وإعادة الهيكلة؛
- المساهمة في زيادة عروض التمويل من خلال تقديم القروض الكلاسيكية (طويلة ومتوسطة الأجل) والقروض بالتوقيع (crédits par signature) (كفالات (caution) الصفقات العمومية)؛

⁽¹⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

- مساعدة الشركات المتعثرة على النهوض وذلك من خلال المساهمة في رأسمالها أو الدخول كمستشار مالي لمشروع ما؛
- توفير الظروف والشروط اللازمة للسماح للمؤسسات العمومية الاقتصادية للدخول إلى البورصة هذا من جهة، والتنازل عن حصص اجتماعية لصالح الشركاء التقنيين أو الماليين الخواص.

المطلب الثاني: الخدمات المقدمة من طرف شركة Sofinance

تقوم شركة Sofinance بتقديم الخدمات المالية للمؤسسات، ويمكن توضيح هذه الخدمات كما يلي:

أولاً: المساهمة والتمويل (participations et financement)

ويتم هذا من خلال تقديم الخدمات المالية التالية:

1. الالتزامات بالتوقيع Engagements par signature: تتدخل شركة Sofinance في

- الكفالات (le cautionnement) الممنوحة للمؤسسات والمندرجة خصوصا في إطار إتمام الصفقات العمومية (المنشآت القاعدية ، المشاريع الاقتصادية ...)، وتمنح الشركة الكفالات التالية:⁽¹⁾
- كفالة الدخول للمناقصة (Caution de soumission ou d'adjudication).
- كفالة التسبيق (Caution sur avance ,approvisionnement ou forfaitaire).
- كفالة حسن التنفيذ والضمان (Caution de bonne exécution et de garantie).
- الكفالة الجمركية (Caution douanière).

تسمح هذه الكفالات للمؤسسات المستفيدة منها بتقديم ضمانات للاستفادة من تسبيقات تعاقدية (avances contractuelles) لإنجاز الصفقات والطلبات العمومية.

من بين أهم القطاعات التي تستهدفها شركة Sofinance من خلال هذا النوع من القروض: البناء، الأشغال العمومية، الصناعة، ومن أجل الحصول على قرض بالتوقيع يجب تقديم الوثائق التالية:⁽²⁾

- طلب القرض.
- الوثائق القانونية: والمتمثلة في:
 - ✓ نسخة من القانون الأساسي للمؤسسة (statuts de l'entreprise).
 - ✓ نسخة من السجل التجاري.
- الوثائق المالية: وتتمثل في:
 - ✓ الميزانية المالية وجدول النتائج (TCR) بالإضافة للملاحق للسنوات الثلاث الأخيرة.

⁽¹⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

⁽²⁾ المرجع نفسه.

- ✓ العرض التوقعي للإنجاز ل 4 سنوات قادمة.
- ✓ تقرير محافظ الحسابات لآخر نشاط.
- ✓ جدول أعباء المؤسسة (Plan de charge de l'entreprise).
- ✓ الوضعية الجبائية والشبه الجبائية للمؤسسة.
- ✓ بطاقة التعريف الجبائية (Carte d'immatriculation fiscale).
- ✓ ترخيص من طرف مركزية المخاطر لبنك الجزائر (la centrale des risques).
- ✓ بيان بالالتزامات البنكية (Etat des engagements bancaires).
- ✓ نسخة من الصفقة المراد تمويلها (Copie du marché).
- ✓ أمر بالإنتطاق في الأشغال او الخدمة - démarrage des travaux

2. قروض متوسطة الأجل (CMT) Crédit à Moyen Terme: هذا النوع من القروض

المقدم على مستوى Sofinance هو قرض استثماري موجه لتمويل المواد والتجهيزات الجديد، وذلك لغرض تجديد التجهيزات أو توسعة الطاقات الإنتاجية للمؤسسة، والتمويل مخصص لمشروع استثماري مقدم بشكل واضح من طرف طالب القرض، ولا يمكن أن يستعمل في غير الغرض المتفق عليه. وتمنح القروض متوسطة الأجل بمراعاة ما يلي:⁽¹⁾

- توجه شركة Sofinance القروض متوسطة الأجل لمؤسسات إنتاج السلع والخدمات، ذات الشكل القانوني (SPA) أي شركات الأسهم، والتي لها على الأقل سنتين من الوجود.
 - توافق شركة Sofinance على تمويل ما نسبته 80 % من المشروع المعروض، وبحسب العائد على أساس تسعيرة شفافة والتي يتم وضعها بشكل منتظم وفقا لتطور مؤشرات السوق.
 - تتراوح مدة تسديد القرض من 3 إلى 5 سنوات، وهي مرتبطة عموما بفترة حياة الأصل الممول والملاءة المالية للزبون، تسديد القرض شهري (1 شهر) - ثلاثي (3 أشهر) - سداسي (6 أشهر).
 - تستهدف القطاعات خصوصا: الصناعة، الإنتاج، النقل، البناء، الأشغال العمومية.
- الوثائق المطلوبة على مستوى شركة Sofinance للحصول على قرض متوسط الأجل فيما يلي:⁽²⁾

- طلب القرض.
- وثائق قانونية: نفس الوثائق السابقة.
- الوثائق المالية: الوثائق السابقة بالإضافة إلى:

(1) بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

(2) المرجع نفسه.

- ✓ جدول تدفق الخزينة للسنة الجارية (Plan de trésorerie).
- ✓ جدول الالتزامات خارج الخزينة (بما في ذلك القرض الايجاري).
- ✓ قائمة بالتجهيزات والمواد المطلوبة للتمويل.
- ✓ الفواتير الشكلية (les Factures pro forma).

- بالإضافة إلى:

- ✓ نسخة عن ترخيص بالاستغلال (l'autorisation d'exploitation) في حالة نشاط النقل والمناجم.
- ✓ تقديم للمؤسسة والفريق الإداري.

3. القرض الايجاري "le leasing": القرض الايجاري هو تقنية مالية تسمح للمؤسسة بالحصول على أصل استثماري من المورد ويكون تحت تصرفها خلال مدة محددة للزبون، ويكون دفع أقساط التأجير بشكل دوري، ويتم التنازل عن الأصل للزبون في نهاية فترة الإيجار بقيمة متبقية (valeur résiduelle)، ينظم القرض الايجاري بالأمر رقم 96-09 الصادر في 10 جانفي 1996، وكذا بتنظيمات وتعليمات بنك الجزائر.

يتميز القرض الإيجاري على مستوى شركة Sofinance بأنه:⁽¹⁾

- لا تتجاوز مدة دراسة الملف ثلاثة أسابيع.
 - المورد والأصل يبقى خيار الزبون، ومعناه أن الزبون حر في اختيار الأصل والمورد.
 - التمويل الكلي للأصل المراد تأجيره.
 - التخفيف على الميزانية حيث يتم تسجيل عملية القرض خارج الميزانية (hors bilan).
 - توسيع القدرة الاقتراضية للمؤسسة، بحيث عن طريق القرض الايجاري يمكن تقديم الأصول المؤجرة كضمان للحصول على قروض من البنك لتمويل استثمارات أخرى.
 - جباية مغرية، حيث يمكن حسم الإيجارات من الأساس المفروض عليه ضريبة.
 - إمكانية الدفع المسبق للمستحقات.
 - الاستفادة من امتيازات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI).
- تتمثل أهم القطاعات المستهدفة بالقرض الايجاري على مستوى شركة Sofinance في: البناء، الأشغال العمومية، الري، نقل المسافرين والبضائع، النقل البحري، المناجم والمحاجر، الصناعة.

للحصول على التمويل بالإيجار تشترط الشركة ما يلي:

⁽¹⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

- مدة التأجير ما بين 3 و 5 سنوات.
- دفع الإيجارات شهريا أو كل ثلاثي.
- القيمة المتبقية للأصل 1 % من مبلغ الحيازة.
- الوثائق المطلوبة للحصول على تمويل بالقرض الاجباري للشركات ذات الأسهم (SPA) هي نفس الوثائق السابقة (طلب التمويل، الوثائق القانونية، بالإضافة إلى الوثائق المالية ما يلي: آخر تحديث لشهادة الانتساب لصندوق الضمان الاجتماعي (CNAS)، شهادة تثبت عدم الخضوع الضريبي للثلاث الأشهر الأخيرة.

4. المساهمة في رأس المال Prises de participation: تتمثل تدخلات Sofinance

بالأموال الخاصة في المشاريع المراحل التالية:⁽¹⁾

- الإنشاء (En création).
 - التوسعية (En développement).
 - إعادة الهيكلة (En restructuration).
- أهم القطاعات التي تتدخل فيها Sofinance هي: الصناعية، البناء والأشغال العمومية، الخدمات وذلك بهدف:

- التمكين من تعزيز رأس المال الخاص للمؤسسة التي تستفيد من تمويل وتحسين قدرات الاقتراض لدى البنوك؛

• مساهمة Sofinance بالخبرة في التسيير؛

تتمثل شروط مساهمة شركة Sofinance في رأس المال كما يلي:⁽²⁾

- دخول Sofinance كشريك بالأقلية (Minoritaire): من 10 إلى 35 % من رأسمال الاجتماعي للمؤسسة؛

• المبلغ الأقصى للمساهمة 25 % من الأموال الخاصة لـ Sofinance؛

• الخروج من المساهمة من 3 إلى 5 سنوات؛

• يتم التنازل عن الحصص لمساهمين آخرين أو في السوق المالي.

ثانيا: تقديم المساعدة والنصح (conseil et assistance)

تعد كل من الخوصصة الضم والتنازل عن المؤسسات وتحويل المؤسسات من أهم رهانات (وتقدم وظيفة الهندسة المالية حلول ملائمة لاحتياجات الخاصة بالمؤسسات، المستثمرين، ورجال الأعمال خلال

⁽¹⁾ المرجع نفسه.

⁽²⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

كل عملياتهم) ويمتلك فريق العمل المخصص لهذه الوظيفة على مستوى Sofinance على خبرة متعددة التخصصات، وعلى دراية جيدة بالمحيط والسوق المحلي.

وتتدخل Sofinance من خلال المهام التالية:⁽¹⁾

- تقييم المؤسسات (Evaluation des entreprises).
- القيام بعمليات الدمج والشرء (Fusion et Acquisition).
- القيام بالإصدار السندي (Emissions obligataires).
- القيام بإدراج المؤسسات في البورصة (Introduction en Bourse).

ثالثا: تسيير الأموال (Gestion de fonds)

إن وظيفة تسيير الأموال تشمل حاليا التوظيفات للحساب الخاص بشركة Sofinance، وتتميز بتدخلات في شكل اقراضات على مستوى السوق النقدية، السوق السندي وكذا سوق قيم الخزينة كما يلي:⁽²⁾

1. التدخلات على مستوى السوق النقدية (Le marché monétaire): تتركز مجمل

تدخلات شركة Sofinance في السوق النقدية على العمليات ذات الأجل القصير جدا، والتي يساوي أجلها في الأقصى شهر (01).

2. التدخلات على مستوى السوق السندي (Le marché obligataire): تتكون محفظة

القيم المنقولة لشركة Sofinance من السندات التي تصدرها مؤسسات القطاع العمومي فقط، كما أن تدخلاتها محددة وموجهة بشكل خاص للجهات التي تتميز بملاءة مالية عالية، ومعدل نمو مرتفع، وهذا من أجل زيادة ورفع الطاقة الإنتاجية للوطن، وللمساهمة الفعالة في تنمية الاقتصاد الوطني، من خلال وضع تحت تصرف هذه المؤسسات الموارد المالية اللازمة لإنجاز برامجهم الاستثمارية. وتندرج تدخلات Sofinance في هذا المجال في إطار تنويع محفظة القيم المنقولة، بالإضافة إلى سياسة تنمية القروض الموجهة للمؤسسات الوطنية من خلال التكفل لتلبية احتياجاتها التمويلية بالموازاة مع تمويلها بالقرض الاجاري، القروض متوسطة الأجل... الخ.

3. التدخلات على مستوى سوق قيم الخزينة (Le marché des valeurs du Trésor):

تتركز مجمل تدخلات Sofinance في السوق الثانوية على شراء سندات الخزينة ذات الأجل القصير وبالأخص النوع (des BTC 13 et 26 semaines et des BTA 1an).

⁽¹⁾ المرجع نفسه.

⁽²⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

المطلب الثالث: معطيات رقمية حول شركة Sofinance

سنتطرق في هذا المطلب إلى إحصائيات وكذا معطيات رقمية حول نشاط شركة Sofinance

أولاً: تطور حصيلة نشاط شركة Sofinance

يمكن عرض تطور حصيلة نشاط شركة Sofinance خلال الفترة من 2008 الى 2014 من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (08): تطور حصيلة نشاط Sofinance من 2008 إلى 2014.

الوحدة(دج)

السنوات البيان	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
منتجات صافية بنكية	359432	451135	475879	517422	495865	533399	615 174
ناتج الإستغلال	138119	199519	268840	335371	276732	287769	424 221
المستخدمين	36	37	42	53	57	60	67

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

- معلومات مقدمة من طرف مراقبة التسيير لشركة Sofinance

- الموقع الإلكتروني للشركة <http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm>.

من الجدول السابق نلاحظ تذبذب في المنتجات الصافية البنكية من سنة 2008 الى غاية 2014 حين بلغ اقصاه بقيمة قدرها 533.399 دج، أما يخص ناتج الاستغلال في سنة 2007 بلغ 135025 دج وشهد تزايدا ليبلغ سنة 2011 قيمة قدرها 335371 دج، لينخفض سنة 2012 الى 276.732 دج ليرتفع مرة أخرى سنة 2013 الى 287.769 دج، اما في سنة 2014 فقد وصل الى 424 221 دج، أما بالنسبة للمستخدمين فقد كانت شركة Sofinance بها 36 موظف وفي سنة 2009 أصبح 37 لتستمر زيادة المستخدمين وتبلغ 42 موظفا سنة 2010 وبقي عدد المستخدمين يتزايد ليبلغ سنة 2013، 60 موظف، اما في العام 2014 فقد وصل عدد المستخدمين الى 67.

ثانياً: تطور الالتزامات شركة Sofinance

تتمثل في مختلف الالتزامات في الخدمات التي تقوم بها شركة Sofinance، والتي يمكن عرضها خلال الفترة من 2008 الى 2014 من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(09): تطور إلتزامات Sofinance من 2008 إلى 2014.

الوحدة(دج)

السنوات البيان	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
المساهمة في رأس المال	613000	622000	622000	622000	622000	795626	1 195 626
القرض الإيجاري	2737000	3526000	4500000	3166000	3505000	4273000	4 182 943
الإلتزام بالتوقيع	232900	162600	334000	295000	400000	541000	575 000
الدخل الثابت	1781000	1081000	1531000	1431000	1150000	850000	500 000

المصدر: من إعداد الطالب إعتقادا على:

- معلومات مقدمة من طرف مديرية مراقبة التسيير لشركة Sofinance

- الموقع الإلكتروني للشركة <http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm>.

من الجدول نلاحظ تزايد في المساهمة في رأس المال بوتيرة قليلة في قيمة الإلتزامات خلال سنتي 2008 و 2009 وثباتها في سنوات 2009 إلى غاية 2012، مع تسجيل إرتفاع ملحوظ سنة 2014، ويفسر ذلك لبدء تفعيل رأس المال الاستثمائي بشكل كبير مقارنة مع باقي السنوات، أما في ما يخص الإعتقاد الإيجاري فتعتبر الإلتزامات فيه أكبر قيمة من خلال مجاميع سنوات الدراسة حيث من سنة 2008 الى غاية 2014 هي من أكبر الإلتزامات التي تقوم بها شركة Sofinance.

أما بالنسبة للإلتزام بالتوقيع فهو متذبذب من سنة لأخرى وهذا نظرا لطبيعة هذا النوع من التمويل الذي يصبح مؤكدا إذا توفرت شروطه أو التي تم الإتفاق عليها مسبقا، وبالنسبة للدخل الثابت فنلاحظ تناقص في قيمة التزمات من سنة 2008 الى 2009 ليرتفع مرة أخرى خلال سنة 2010 ليتناقص ويبلغ أدناه سنة 2014.

ثالثا: تطور راس مال شركة Sofinance

يمكن عرض تطور راس مال الشركة بشقيه الاجتماعي والخاص، من خلال الجدول التالي.

الجدول رقم (10): تطور رأس مال شركة Sofinance من 2008 إلى 2014

الوحدة(دج)

2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات البيان
5000000	5000000	5000000	5000000	5000000	5000000	5000000	رأس المال الاجتماعي
7 866 000	7553000	7171000	6931000	6695000	6392000	6082000	رأس المال الخاص
9 974 124	8569422	6469323	11247000	10374000	10183000	10526000	الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على:

- معلومات مقدمة من طرف مراقبة التسيير لشركة Sofinance

- الموقع الإلكتروني للشركة <http://www.sofinance.dz/sofinance-chiffres.htm>.

من خلال الجدول السابق منذ تأسيس شركة Sofinance بقيمة 5.000.000 دج بقي رأس المال الاجتماعي الى غاية يومنا هذا عند هذه القيمة، أما في ما يخص رأس المال الخاص فقد كان سنة 2008 يقدر ب 5.655.000 دج وبقي يتزايد كل سنة بقيمة شبه ثابتة ليبلغ اقصاه سنة 2014 قيمة قدرها 7.866.000 دج.

رابعاً: حسابات النتائج

يمكن عرض حسابات النتائج لشركة Sofinance خلال الفترة 2013/2010 من خلال الجدول التالي.

الجدول رقم (11): حسابات النتائج لشركة Sofinance من 2010 إلى 2013.

الوحدة (دج)

رقم	البيان	2010	2011	2012	2013
1	فوائد ونواتج مماثلة	442275625.63	477725637.95	452255982.11	482552102.13
2	(-) فوائد وأعباء مماثلة	-	-	-	-
3	(+) عمولات (نواتج)	7896892.81	13778640.07	14646517.62	15438115.69
4	(-) عمولات (أعباء)	208431.64	311659.51	260044.1	670573.82
5	(-/+) أرباح أو خسائر صافية على الأصول المالية المملوكة لغرض المعاملة	-	-	-	-
6	(-/+) أرباح أو خسائر صافية على الأصول المالية متاحة للبيع	-	-	-	-
7	(+) نواتج النشاطات الأخرى	25914435.92	26361015.26	29222942.5	39226752.54
8	(-) أعباء النشاطات الأخرى	-	132011.17	-	3146956.59
9	الناتج البنكي الصافي	475878522.72	517421622.6	495865398.15	533399539.95
10	(-) أعباء إستغلال عامة	86106955.42	95749742.49	113031925.82	130981900.09
11	(-) مخصصات للإهتلاكات وخسائر القيمة على الأصول الثابتة وغير المادية	27376271.85	28613966.95	34065622.83	36106975.79
12	الناتج الخام الإستغلال	362395295.45	393057913.16	348767849.48	366310664.07
13	(-) مخصصات والمؤونات وخسائر القيمة والمستحقات غير القابلة للإسترداد	817793746.23	876894727.26	89388973.71	226687239.89
14	(+) إسترجاعات المؤونات، خسائر القيمة وإسترداد على الحسابات الدائنة المهتلكة	724238752.58	819208441.16	17353365.75	248126538.53
15	ناتج الإستغلال	268840301.8	335371627.06	276732241.52	387749962.71
16	(-/+) أرباح أو خسائر صافية على الأصول المالية الأخرى	-	-	-	-
17	(+) العناصر غير العادية (نواتج)	-	-	-	-
18	(-) العناصر غير العادية (أعباء)	-	-	-	-
19	ناتج قبل الضريبة	268840301.8	335371627.06	276732241.52	387749962.71
20	ضرائب على النتائج وما يماثلها	53017430.61	67406608.62	80925973.06	100258563.99
21	النتائج الصافي للسنة المالية	215822871.19	267965018.44	195806268.46	287491398.72

المصدر: من إعداد الطالب إعتقادا على معلومات مقدمة من طرف مراقبة التسيير لشركة Sofinance

خامسا: ملخص التمويل للشركة Sofinance برأس المال المخاطر

منذ إعتقاد رأس المال المخاطر بالجزائر قامت شركة Sofinance بتمويل المشاريع بهذا النوع من التمويل بقيمة إجمالية بلغت 1.285.626.000 دج، حيث قامت بالتمويل عن طريق رأس مالها الخاص بقيمة قدرها 895.626.000 دج، وبعد التعرف على الغلاف المالي الذي تم الالتزام به في رأس المال المخاطر وجب التعرف على الإحصائيات التي تخص الملفات ومختلف وضعياتها والتي يمكن تفصيلها في الجدول التالي.

الجدول رقم (12): ملفات رأس المال الإستثماري الخاص بشركة Sofinance سنة 2006 إلى 2014

البيان	العدد
ملفات مقبولة	15
ملفات قيد السير والمتابعة	07
ملفات مقبولة مبدئيا	08
ملفات مرفوضة	18
المرفوضة قبل مرحلة اللجنة	09
ملفات قيد الدراسة	00
مجموع الملفات	42

المصدر: من إعداد الطالب إعتقادا على معلومات مقدمة من طرف المكلفة بالدراسات بمديرية المساهمة والهندسة المالية لشركة Sofinance.

كما قد قامت شركة Sofinance بتمويل المشاريع عن طريق صناديق الإستثمار الولائية التابعة لها في الولايات التي تملك فيها وكالات تابعة لها بقيمة قدرها 390.000.000 دج. بعد التعرف على الغلاف المالي الذي تم تسيير من طرف الشركة في إطار صناديق الإستثمار الولائية، وجب التعرف على الإحصائيات التي تخص الملفات ومختلف وضعياتها تفصيلها في الجدول التالي.

الجدول رقم (13): ملفات رأس المال الإستثماري الخاص بصناديق الإستثمار الولائية التي تقوم بتسييرها شركة Sofinance من 2011 إلى 2014.

البيان	العدد
ملفات مقبولة	22
ملفات قيد السير والمتابعة	09
ملفات مقبولة مبدئيا	13
ملفات مرفوضة	21
المرفوضة قبل مرحلة اللجنة	38
ملفات قيد الدراسة	02
مجموع الملفات	83

المصدر: من إعداد الطالب إعتادا على معلومات مقدمة من طرف شركة Sofinance

معظم المشاريع الممولة هي في قطاعي الخدمات والتصنيع والجدول التالي يوضح ذلك كما يلي:

الجدول رقم (14): القطاعات التي يتم تمويلها عن طريق رأس المال الإستثماري من طرف Sofinance غاية نهاية سنة 2014

النشاط	النسبة(%)
خدمات	40
تصنيع	60

المصدر: من إعداد الطالب إعتادا على معلومات مقدمة من طرف مديرية المساهمة والهندسة المالية على مستوى شركة Sofinance.

أما في ما يخص نجاح وفشل المشاريع التي تم تمويلها عن طريق رأس المال الإستثماري من طرف شركة Sofinance فقد أكدت مديرية المساهمة والهندسة أن نسبة نجاح المشاريع مبدئيا 50 بالمئة ناجحة والـ 50 بالمئة أخرى فاشلة، ورغم ذلك لا يمكن الجزم بنجاح أو فشل النهائي نظرا لعدم خروج شركة Sofinance منها بعد لكن التقدير تم على أساس ما تم دراسته وما حصل من نتائج.⁽¹⁾

(1) بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

المبحث الثاني: كيفية التمويل برأس المال المخاطر في شركة Sofinance

نظرا للمخاطر الكبيرة التي تتضمنها مهنة رأس المال المخاطر أو المساهمة في رأس المال كما يطلق عليه في شركة Sofinance فإن الحصول على المساهمة يتطلب إجراءات كثيرة، بدءا بالوثائق بمختلف أنواعها والدراسة التقنية والإقتصادية، وهناك العديد من المراحل التي يسلكها طلب صاحب المشروع الى غاية دخول رأس المال المخاطر الى ميزانيته، إن المتطلبات اللازم توفرها والإجراءات كلها تتخذ لغرض التأكد أن الاستثمار في المشاريع مريح أكثر من التأكد بأن فيه مخاطر.

سنحاول من خلال هذا المبحث استعراض كيفية التمويل باستخدام رأس مال المخاطر على مستوى شركة Sofinance.

المطلب الأول: تعريف بالمديرية المساهمة والهندسة المالية واهم مساهماتها

سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف أكثر على مديرية المساهمة والهندسة المالية بصفتها المديرية التي تقوم بالإشراف على التمويل بالمساهمة في رأس المال، وسنتطرق الى كيفية استقبالها للملفات والشروط الواجبة والإجراءات الى غاية الحصول على التمويل.

أولاً : تعريف مديرية المساهمة والهندسة المالية

تعتبر مديرية المساهمة والهندسة المالية من أهم المديريات الموجودة في شركة Sofinance، حيث هي مسؤولة عن التمويل بالمشاركة برأس المال الاستثماري، وكذا بالحصص في الشركات العمومية في اطار التنمية والتطوير خاصة بعدما كلفت شركة Sofinance بتسيير صناديق الاستثمارية الولائية التي تأتي تطبيقاً لأحكام قانون المالية التكميلي لسنة 2009 والذي تم بموجبه تكليف صندوق الاستثمار بمرافقة مالية للمؤسسات الناشئة أو النامية والمشاريع الصغيرة والمتوسطة من خلال مساهمة يمكن أن تصل إلى 49% من رأس المال وبقيمة قصوى قدرها 50 مليون ديناراً جزائرياً.⁽¹⁾

من خلال ما سبق ذكره من قبل، فإن قسم المساهمة مسؤول عن المشاركة في رأس المال الاستثماري ومن أهم نشاطات هذا القسم هي:

- استكشاف المشاريع الصغيرة والمتوسطة واختيار الأفضل؛
- تقييم ملفات المشاريع المقدمة ومدى الجدوى الاقتصادية لها؛
- دراسة مخطط النشاط المقدم من طرف طالبي التمويل؛
- وضع الاستراتيجيات المالية وتقييم المشاريع؛

(1) بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة Sofinance.

- إدارة ومراقبة ومتابعة الأعمال التي تم المساهمة فيها وكذا الممولة عن طريق صناديق الإستثمار الولائية المكلفة بها الشركة؛
 - تحديد الكيفيات الملائمة للخروج من المساهمة.
- تتمثل أهم القطاعات التي تتدخل فيها هذه المديرية من خلال رأسمال الاستثماري هو القطاع الإنتاجي خاصة الصناعات الغذائية، الصناعات التحويلية (كالملابس)، استغلال الموارد المعدنية (كالمياه المعدنية)، الصناعات الهندسية، والالكترونيات، والبناء، والاتصالات، توزيع المياه لصالح المستهلكين والزراعة. والهدف الأساسي للمساهمة هو الدفع الى تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتفعيل دورها في القطاع الاقتصادي وكذا حماية المشاريع المتعثرة ونقل لها الخبرات في تسيير المشاريع.
- ترتكز أهم وظائف هذا القسم على ما يلي:⁽¹⁾

- تشخيص المؤسسات وذلك داخليا وخارجيا وذلك من خلال دراسة العوامل التي تؤثر على المؤسسة وكذا تأثيرها؛
- البحث عن الشركاء المحتملين والمفاضلة بينهم؛
- دعم عمليات الخصخصة.

يعتبر هذا القسم المسؤول الأساسي لتوفير الخدمات لصالح المؤسسات العمومية وإعادة الهيكلة وفتح رؤوس الأموال والمشاورة في دعم الخصخصة والاستثمار، بالإضافة إلى إدارة مختلف المنتجات المالية، كما يقوم بالبحث على العلاقات مع الشركاء والتقنيين والماليين في اطار التنمية والاستثمار الأجنبي المباشر، وتنفيذ الشراكة التقنية والمالية لتسهيل إنشاء وتطوير المشاريع الصناعية، فهي تضع في يد المستثمرين خبرتها، بالإضافة لشبكة الاتصالات للعثور على شركاء قادرين على المساهمات التقنية والمالية لإنجاح المشروع، ويمكن القول أن التدخلات الخاصة بالهندسة المالية مأخوذة بقاعدة أو بتفويض للشركة من طرف العميل.

ثانيا: أهم المساهمات للمشاريع الاستثمارية من قبل المديرية المساهمة والهندسة المالية

هناك عدة مشاريع قامت المديرية بالمساهمة فيها سواء كانت مشاريع في مرحلة الإنشاء أو في مرحلة التطوير ونذكر أهمها:⁽²⁾

- إنشاء شركة القرض الايجاري برأس مال قدره 12 000 000 يورو، بالمساهمة مع شركة تونس للتأجير وصندوق الاستثماري المغربي.
- إنشاء صندوق استثماري بقيمة 20 000 000 يورو للصناعات الزراعية، بالمشاركة مع البنك

⁽¹⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة sofinance.

⁽²⁾ المرجع نفسه.

الاستثماري الأوروبي.

- تمويل بعض الشركات مع الصندوق الجزائري الأوروبي وهذا في إطار تمويل الخصخصة.
- إنشاء وحدات تحلية مياه البحر.
- إنشاء مرافق لمعالجة النفايات الطبية.

أهم تدخلات مديرية المساهمة مع الشركات التالية:

- شركة تصنيع التبغ بمساهمة شركاء البلجيكيين الفرنسيين (SIFACO).
- شركة لصناعات كبريتات الألمنيوم مع شركة العامة (DIPROCHIM) والشركة التونسية STPA.

- شركة لتصنيع المنتجات الصرف الصحي.
- شركة لتصنيع وتعبئة مع المستثمرين التونسيين (STAM).
- مزرعة لتربية الأحياء المائية بشراكة مع ONDPA وسونلغاز، وصندوق الاستثمار العربي.
- شركة لإنتاج الأدوية (الأنسولين) مع شراكة مجموع صيدال.

المطلب الثاني: المتطلبات اللازم توفرها للتمويل عن طريق رأس المال المخاطر

تساهم شركة Sofinance في رأس مال الشركات التي هي في حالة استغلال، وتساهم أيضا في إنشاء مشاريع وشركات جديدة، ولطلب التمويل عن طريق رأس المال المخاطر لدى شركة Sofinance يجب تقديم الوثائق الإدارية والمالية، على ان تقوم الشركة بالدراسة التقنية-الاقتصادية (thechnico-économique)، والتي سيتم تفصيلها في هذا المطلب.

أولا: بالنسبة لشركة قيد الاستغلال

من اجل الحصول على التمويل باستخدام تقنية راس مال المخاطر للشركات قيد الاستغلال لا بد من تقديم الوثائق التالية:⁽¹⁾

1. الوثائق الإدارية: وتتمثل فيما يلي:

- طلب خطي للتمويل يوضح فيه السبب وحيثياته وجهته.
- وثائق وعقود الملكية والقانون الأساسي للشركة (التأسيس، الشكل، التسمية...الخ)، والتي يجب أن تكون مصادقة من طرف محكمة محل النشاط المراد مزاولته. وكذا الوثائق التي تتعلق بوضعية الأصول ما إذا كانت مرهونة أو لها إمتياز وتسمى بالتوصية الهامة وتستخرج من أملاك الدولة.
- وثيقة تثبت الوضعية تجاه الضرائب والجبائية، وذلك لمعرفة ما إذا كانت الشركة لها ضرائب من

⁽¹⁾ بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة sofinance.

عدمه.

- وثيقة تثبت وضعية الشركة مع الضمان الإجتماعي للثلاث الأشهر الأخيرة على الأقل.
- نسخة مستخرجة من السجل التجاري للشركة، للتأكد من القيد في السجل التجاري.
- إرفاق بطاقة الضرائب الخاصة بالشركة.
- قرار رخصة البناء إذا المشروع يتعلق بتمويل عقارات، وتصدر هذه الوثيقة من البلدية محل البناء.

2. الوثائق المالية: تتمثل فيما يلي:

- الميزانيات المالية والمحاسبية للسنوات الثلاث الأخيرة.
- مخطط توضيحي يخص وضعية المشروع والمتعلق بالامتلاكات (أصول) التي تملكها الشركة، وذلك بالتفصيل في ما يخص كل الامتلاكات من تجهيزات أو الآلات أو المعدات أو العقارات مع مبالغها وكذا ما يلزمه، وذلك بالكيفية التالية:

- ✓ جدول توضيحي لامتلاكات المشروع مع قيمها.
- ✓ جدول المستلزمات مع المبالغ.
- ✓ تفصيل حالة الشركة مع القروض، وذلك لمعرفة ما إذا كان عليها قروض لدى بنك او جهة ما لأن المساهمة في رأس المال لا يشتمل على القروض بل يتم تقييم قيمة القروض وخصمها لتتحملها الشركة صاحبة المشروع.
- ✓ قدرة المشروع، ويتضمن توضيح بجميع جوانب المشروع مثلا إذا كانت عقارات (عدد الغرف، عدد الأدوار... الخ)، وإذا كانت تجهيزات تحديد عددها ومختلف أنواعها وأشكالها مع مراعاة الدقة في التحديد.
- ✓ تحديد برنامج لإنجاز المشروع، يتضمن آجال الإنجاز أو اقتناء التجهيزات أو تشييد المباني والمدة التي تتطلب بعد الحصول على التمويل.
- ترخيص من طرف بنك الجزائر.

3. الدراسة التقنية الإقتصادية: والتي تتم عن طريق شركة Sofinance والتي تهدف لتحديد:

- الهدف من طلب التمويل وذلك كما يلي:
 - ✓ سبب طلب التمويل.
 - ✓ قيمة المساهمة المطلوبة (قيمة رأس المال المخاطر المطلوبة).
 - ✓ تحديد وجهة التمويل عن طريق رأس المال المخاطر.

✓ نوعية مساهمة (أصول) الشريك طالب التمويل.

- معرفة المؤسسة أو المشروع من حيث تاريخ الإنشاء، والإطار القانوني والتشريعي لها... الخ.
- معرفة المسؤول أو مسير المشروع وكفاءاته ومستواه.
- دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروع، وذلك بالمقارنة مع المتطلبات الاقتصادية، السوق، المحيط، ومدى قدرته على خلق مناصب شغل.
- دراسة تقنية للمشروع سواء كان ذلك للأراضي، أو المباني، أو العنوان التجاري أو عنوان النشاط، التجهيزات، والسياسة المنتهجة، والزبائن الذي يطلبون الخدمة أو الزبائن المستهدفون، وطبيعة المنتج في حد ذاته، ومراحل الإنتاج. وذلك مع بعض التفصيل.
- تحديد قيمة مساهمة صاحب المشروع عينية كانت أم نقدية وكذا مساهمة شركة sofinance
- تخطيط مالي كامل وشامل لجميع الاحتياجات المالية اللازمة سواءا مادية كانت أو الخاصة بالمصاريف للموارد البشرية مثلا.
- التقييم المالي والمحاسبي وذلك بالاستناد على الفواتير والوثائق المحاسبية والمالية المقدمة.
- توقعات ما يمكن للمشروع تحقيقه خلال الخمس (05) السنوات التالية.

4. الوثائق الملحقة: وهي الوثائق التي يتم دفعها بعد القيام بالدراسة التقنية الاقتصادية وتمثل

في ما يلي:

- وثائق الإثبات مثل: عقد الملكية، والتراخيص الممنوحة.
- تقرير الخبرة وهو تقرير مفصل عن المشروع منجز من طرف خبير خارجي يحدد فيه قيمة كل الأصول بالتفصيل لدى المؤسسة طالبة التمويل، وكذا ما يمكن أن يعود على هذه الأصول من عوائد ممكنة التحقيق في المستقبل، وكذا عدد مناصب العمل التي يمكن خلقها.

ثانيا: بالنسبة لإنشاء مشروع جديد

أما في حالة إنشاء مشاريع جديدة أو خلق مؤسسات فيتطلب الأمر نفس الوثائق مع اختلافات بسيطة تتعلق بعدم طلب حالة الميزانية والجبائية، والضمان الاجتماعي وذلك لعدم النشاط بطبيعة الحال، بالإضافة الى بعض الوثائق الخاصة التالية:⁽¹⁾

- الفواتير الأولية ، والتي تتعلق بالتجهيزات أو الآلات المراد اقتناءها أو لإنهاء المشاريع أو تكلفة اليد العاملة لإنجاز وتشبيد البناءات.
- عقود الموثقين والتراخيص والسيرة الذاتية للمسيرين الخاصة بالمسيرين.

(1) بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية الهندسة والمالية على مستوى شركة sofinance.

• تقرير المراقبة التقنية.

المطلب الثالث: مراحل التمويل عن طريق رأس المال المخاطر في Sofinance

تمر عملية التمويل باستخدام رأس المال المخاطر على مستوى شركة Sofinance بعدة مراحل، يمتد إبرازها على النحو التالي:⁽¹⁾

أولاً: الطلب الرسمي

هي المرحلة التي يقوم فيها صاحب المشروع بتقديم طلب للتمويل عن طريق رأس المال المخاطر أو عن طريق المساهمة كما يتم تسميته في شركة Sofinance موقع بإسم صاحب المشروع، ويكون الطلب مرفوقاً بالوثائق التي تم التعرف عليها سابقاً بالوثائق الإدارية والمالية، مع الإشارة في الطلب عن ما إذا كان في ما يخص التمويل من المال الخاص لشركة Sofinance المخصص لرأس المال المخاطر أو صندوق الولائي للاستثمار التي تتكفل بتسييره .

ثانياً: التأكد عبر الوثائق من وضعية صاحب المشروع

ذلك من خلال القيام بتشخيص وضعية المشروع في حد ذاته، فهي عملية رقابية بحتة مبنية على الوثائق الإدارية المقدمة.

ثالثاً: الدراسة التقنية-الاقتصادية للمشروع

تهدف لمعرفة مدى الجدوى الاقتصادية للمشروع ومدى إمكانية تحقيقه وتحقيقه للأرباح والعوائد، وذلك اعتماداً على تحليل شركة Sofinance التي اكتسبت خبرة كبيرة في مجال تحليل المشاريع.

رابعاً: أخذ رأي مجلس التمويل

حيث يجب أخذ رأي لجنة التمويل هي لجنة مشكلة من الأعضاء المسييرين من داخل المؤسسة وتتكون من خمسة أعضاء، وكل واحد يمثل مديرية من مديريات التمويل في شركة Sofinance مديرية البيع بالإيجار، مديرية المساهمة والهندسة المالية، مديرية القروض التقليدية... الخ، ويتأسسها الرئيس المدير العام لشركة Sofinance، وتجتمع لدراسة طلبات التمويل وذلك باستدعاء من قبل المديرية التابع لها الملف المطروح للمناقشة، بعد الاجتماع تبدي اللجنة رأيها بالموافقة أو بالرفض مع تحديد الأسباب التي تكون موضوعية.

مع الإشارة إلى أن في حالة التمويل عن طريق صناديق الإستثمار الولائية يشترط الموافقة النهائية من وزارة المالية قبل التأكيد بالقبول.

⁽¹⁾ معلومات ووثائق مقدمة من طرف المكلف بالدراسات بمديرية المساهمة والهندسة المالية على مستوى شركة Sofinance.

خامسا: الخبرة القضائية

بعد قبول مجلس التمويل على طلب المساهمة في رأس المال، ترسل شركة Sofinance إلى المحكمة طلبا للخبرة القضائية وذلك نزولا عند طلب صاحب المشروع في القسم التجاري حيث يقدم عريضة يطلب فيها خبير لتقييم الحصص العينية المقدمة في رأس مال الشركة، والتي تتم عن طريق خبير يتم اختياره من طرف المحكمة من ضمن الخبراء المعتمدين لدى المحكمة وذلك لغرض القيام بالخبرة التي تسمح بتقدير وتقييم مختلف جوانب المشروع.

سادسا: اتفاقية الشركاء والمساهمين

بعد الخبرة القضائية يوقع اتفاق الشراكة إذا كانت شركة ذات مسؤولية محدودة، والتي تنص على أخذ مساهمة من قبل Sofinance في رأس مال الشركة ذات المسؤولية المحدودة، وعقد المساهمة إذا كانت شركة أسهم، ويعتبر كعقد تمهيدي للقانون الأساسي لشركة محل المساهمة في رأس مالها. ويهدف اتفاق الشراكة لتحديد شروط وطرق الشراكة المبرمة بين شركة Sofinance والشركة الأخرى صاحبة المشروع. ويتم الاتفاق على ما يلي:

- موضوع الشراكة أو المساهمة.
- المشروع كلفته، وكيفيات تمويله ومسؤولية كل طرف في ذلك.
- المساهمات عينية كانت والنقدية.
- الوضعية القانونية للشركة ويتم فيه توضيح الشركاء.
- رأس المال مستوى رأس المال الإجمالي الكلي، وتوزيع الحصص الإجتماعية بين الشركاء.
- الحسابات الجارية للشركاء حيث يتم فيها تحديد كيفية التكفل بالحسابات الجارية، كإسنادها لشريك ما.
- مساهمة شركة Sofinance وذلك بتحديد قيمة المساهمة، الطبيعة، والمدة.
- مخطط انجاز المشروع حيث يتم فيه تحديد تاريخ اتفاق المساهمين وتاريخ توقيع القانون الأساسي من قبل الشركاء، أما انطلاق في الاستغلال فهو مرتبط بالحصول على رخصة الوالي.
- حركة الحصص الاجتماعية، تقليص وزيادة رأس المال.
- كيفية إدارة وتسيير الشركة.
- تسيير المشروع والتقارير ويتم فيه تحديد كيفية ومسؤوليات تحرير التقارير خلال فترة الإنجاز وفترة الإستغلال، المدة التي تتعلق بها التقارير المنجزة.
- طرق التنازل عن الحصص الاجتماعية لـ Sofinance ويتمثل في حق الانسحاب، وحق الشفعة، وكيفية التنازل بين الشركاء وثمانه.

- كيفية توزيع الأرباح.
 - كيفية تسوية الخلافات حيث يتم فيه كيفية تسوية النزاعات بين الشركاء بالتراضي أو عن طريق المحكمة.
 - مختلف الأحكام المتعلقة بتحمل المصاريف والتنازلات والتعديلات وكيفية إبرام الصفقات وكيفية التصرف في حالة البطلان، واختيار موطن توقيع الاتفاق.
 - سريان وصلاحيات الاتفاق.
- بعد صياغة العقد والاتفاق على كل بنوده يتم إصدار أربعة نسخ حيث تحتفظ شركة Sofinance بنسختين واحدة في الملف، والأخرى في الخزانة (coffre)، ويحتفظ الشريك بنسختين.

سابعاً: إبرام العقد التأسيسي أو التعديلي

في هذه المرحلة يتم إبرام عقد تأسيسي للشركة في حالة إنشاء الشركة، وعقد تعديلي في حالة المؤسسات الموجودة في حالة النشاط، حيث يكون مبني في الغالب على الاتفاق الذي تم إبرامه بين الشركاء. ويتم إبرام كل من العقد التأسيسي أو التعديلي عن طريق الموثق الذي يشرف على العقود وكذا إشهارها.

ثامناً: عقد الجمعية العامة

هي الجمعية العامة التأسيسية حيث يتم فيها تحديد الهيكل التنظيمي أي تقسيم المهام في الشركة وتحديد مواد أخرى. إن الشركاء الأصليين في حالة شركة في قيد الاستغلال (في حالة النشاط) يتم عقد إجتماع للجمعية العامة الاستثنائية لمناقشة انضمام شريك جديد حيث ينتج عنه تحرير محضر للجمعية العامة الاستثنائية يتضمن جدول أعمال الشركة مثل رأس مال الشركة، تقسيم الحصص من رأس مال الشركة، تعيين المسير ومحافظ الحسابات.

تاسعاً: تسليم الملف وإظهار الشيك باسم الموثق

بعد عقد الجمعية العامة يصادق الموثق على القانون الأساسي للشركة ويستلم شيك من طرف شركة Sofinance ليكتب بإسمه حتى قيام الشركة الجديدة تكون هذه الفترة ثلاثون يوماً في الغالب، وهي الفترة التي تتطلب القيد في السجل التجاري ومصالح الضرائب والضمان الإجتماعي من طرف الموثق وكذا شهر عقد الشركة الجديدة، يجدر الإشارة إلى أنه في حالة تقديمات عينية يتم شهر العقد لدى المحافظة العقارية المختصة الإقليمية.

بعد قيام الموثق بكل الإجراءات القانونية المتعلقة بالشركة الجديدة يقوم بما يلي:

- تحرير الشيك بإسم الشركة الجديدة.

• فتح حساب جاري بإسم الشركة في البنك مع اشتراط ازدواجية التوقيع في العمليات المحاسبية والمالية.

بعد ذلك يتم التصرف في الحساب حسب الخطة المالية المتفق عليها.

تقوم شركة Sofinance بمتابعة كل عمليات الشركة الجديدة لأنها شريك فيها حيث يتم تشكيل لجنة المراقبة التي تجتمع كل شهر حيث تتابع مرحلة الإنجاز، وكذلك هناك مجلس الإدارة الذي يجتمع كل ثلاثة أشهر حيث يقوم بمتابعة العمليات التي تقوم بها الشركة.

يجدر الإشارة الى أنه بعد مرحلة الإنجاز أو الدخول في الاستغلال تجتمع لجنة المراقبة كل ثلاثة أشهر مثل مجلس الإدارة، وتتم المتابعة كما يلي:

1. متابعة خاصة لحساب الشركة: والتي تكون على النحو التالي:

• في مرحلة الإنجاز لا يمكن القيام بأية عملية مالية إلا بترخيص مزدوج من طرف شركة Sofinance ممثلة في مديرية المساهمة والهندسة المالية والطرف الآخر هو المسير وذلك بهدف مراقبة استعمال الحساب على حسب مخطط وبرنامج الاستثمار المحدد مسبقا وذلك بإتباع سلم الضروريات (قبل الرفاهيات).

• أما في مرحلة الاستغلال وبعد صياغة محضر الانتهاء من الإنجاز الذي يتم إعداده من قبل ممثل من شركة Sofinance في مجلس المراقبة من جهة والمسير من جهة أخرى، يتم تشغيل الحساب الجاري من طرف المسير فقط وعلى هذا الأخير إعلام الشركاء بالعمليات التي تتم في الحساب في تقرير دوري كل ثلاثة أشهر.

تجدر الإشارة إلى أن شركة Sofinance تطلب من المسير كشف للحساب في كل شهر لمراقبة الحركات الدائنة والمدينة للحساب وذلك لتجنب التلاعبات فيه.

2. المراقبة القانونية من طرف محافظ الحسابات: ككل شركة خاضعة للقانون الجزائري فإن

الشركة التي تم تمويلها ملزمة بأن تمثل من قبل محافظ الحساب الذي يتم تعيينه في القانون الأساسي أو المعدل للشركة، ويقوم بتدقيق الحسابات المالية والمحاسبية للشركة، كما له دور في الكشف عن التجاوزات غير القانونية التي من الواجب على المسير تسويتها.

يقوم محافظ الحسابات بكتابة وإعداد تقرير الذي يعتبر وثيقة لازمة لإنعقاد الجمعية العامة للشركاء،

وتعتبر هذه الطريقة قانونية لمراقبة الشركة التي يمكن من خلالها حماية حقوق شركة Sofinance.

المبحث الثالث: دراسة حالة تطبيقية لمساهمة في مشروع استثماري برأس المال الإِنشاء – capital-création

سننظر في هذا المبحث لدراسة حالة تطبيقية لمساهمة شركة Sofinance في إنشاء مشروع استثماري وفق نمط رأسمال الإِنشاء (capital-création) في إطار الصناديق الاستثمارية الولاية (FIW) والمتمثل في صندوق الاستثمار لولاية تيارت الذي كلفت بتسييره Sofinance، لذا سنقوم بمعرفة مختلف الجوانب التي يتم من خلالها التعرف على الإمكانات المادية والمالية للمشروع، وكذا نقاط قوته وضعفه، ومعرفة مدى إمكانية تحقيق الأرباح والمردودية خلال سنوات المساهمة في رأس ماله، ويتم التعرف على كل ما سبق من خلال عرض مختلف الإجراءات المتبعة لدراسته من طرف مديرية المساهمة والهندسة المالية من تاريخ طلب التمويل إلى تاريخ دخول المشروع مرحلة الاستغلال.

المطلب الأول: التقديم العام للمشروع "Présentation générale"

عند طلب التمويل بالمساهمة يجب إرفاق الملف بتقديم عام للمشروع يتضمن جميع الجوانب المالية وغير المالية المتعلقة به بشكل توضيحي كما يلي:⁽¹⁾

أولاً: الهدف من المشروع "Objet de la demande"

المشروع الذي نقوم بدراسته يتمثل في إنشاء فندق لشركة ذات مسؤولية محدودة فندق تفاح الممالك "SARL Hôtel Restaurant Tofah El-mamalek" بمدينة تيارت، برأس مال قدره 51 036 813 دج، من خلال طلب مساهمة من شركة Sofinance من أجل إتمام الأشغال التي لم تستكمل بسبب نقص التمويل وكذا لاقتناء التجهيزات والمعدات اللازمة للنشاط وقدر المبلغ اللازم بـ 31 258 763 دج هذا من جهة، ومن جهة أخرى لتسديد قرض بنكي بمبلغ 19 778 000 دج الذي تم اقتراضه من قبل أصحاب المشروع.

وقد تم إيداع طلب مساهمة في رأس المال على مستوى وكالة تيارت التابعة لـ Sofinance والتي تدير صندوق الاستثمار الولاية لتيارت، وأودع الطلب بتاريخ 07 ماي 2011، ولمعرفة هدف هذا المشروع يجب دراسته كما يلي:

1. معلومات حول المشروع: تتمثل في:

- اسم المشروع : شركة فندق تفاح الممالك "Sarl Hôtel TOFAH EL MAMALEK".
- الشكل القانوني: شركة ذات مسؤولية محدودة "SARL".

⁽¹⁾ معلومات ووثائق مقدمة من طرف المكلف بالدراسات بمديرية المساهمة والهندسة المالية على مستوى شركة Sofinance.

- رأس المال الاجتماعي : 1 000 000 دج.
 - تاريخ الإنشاء: 2008/03/02.
 - عنوان المشروع : 430 حي تفاح، رقم 945، مدينة تيارت.
 - مجال النشاط : الفندقية والإطعام.
 - 2. معلومات حول الشركاء: وهم:
 - الشريك الأول: السيد " A " وتقدر حصته ب 50% من القيمة الكلية للشركة، وأسندت له وظيفة مدير الفندق، وهو مقيم في ولاية تيارت.
 - الشريك الثاني: هو السيد " B "، وهو لآخر تقدر حصته ب 50 %، وهو مساعد للمدير في إدارة الفندق، وهو مقيم بولاية تيارت.
 - 3. تفاصيل المشروع: تتضمن في الأصول التي يحوزها المشروع من أراضي ومباني والتي يمكن تفصيلها في الجدول التالي.
- الجدول رقم (15): تفاصيل عن مشروع فندق تفاح المماليك.

هيكل الفندق والمطعم	الأبعاد (م ²)
- عدد الغرف: 13 غرفة، 06 غرف تم إنجازها، 07 غرف في طور الانجاز.	- مساحة الأرض : 750
- شقتين للإستعمال الإداري. 104	- المساحة المبنية: 2550 المساحة غير المبنية: 190
- قاعة الإطعام بسعة 80 مقعد.	- الطابق تحت الأرضي: 190
- مطبخ مساحته 82 م ² بسعة استيعاب تقدر ب 300 مقعد.	- الطابق الأرضي: 560
- كافيتريا.	- الطابق الأول: 560
- ملحقات أخرى.	- الطابق الثاني: 560
	- السطح: 400
	- الحديقة: 190

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسة في شركة Sofinance.

- 4. تقييم الأشغال: تم تكليف مكتب الخبرة والهندسة المعمارية " CETAM " بإجراء تقييم للأشغال المنجزة على مستوى الفندق في شهر جوان 2011 ، كانت النتائج على النحو التالي:
 - تكلفة المتر المربع: 63000 دج.
 - المساحة المبنية: 2550 م².
 - القيمة النهائية للمساحة المبنية : 157 276 350 دج.
 - نسبة التقدم في الأشغال : 97.9 %.

5. الأثر الاقتصادي للمشروع: للمشروع آثار إيجابية والتي تتمثل في ما يلي:

- المساهمة في تنمية على مستوى ولاية تيارت.
- المساهمة في تنشيط قطاع السياحة بالولاية.
- خلق مناصب شغل.
- تقديم خدمات ذات جودة عالية.
- يستفيد هذا المشروع من المزايا التي تقدمها الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار "ANDI".

ثانيا: دراسة الهيكل المالي "Analyse de la structure de financement"

دراسة الهيكل المالي تتمثل في تسليط الضوء على مختلف ما تم انجازه وما يملكه المشروع وما لم يتم انجازه ويتسم بالتفصيل في مختلف التكاليف والتدقيق، ويتضمن أيضا كيفية توزيع الحصص بالنظر للموارد المالية، وكذا تحديد مخطط للعمل بعد التمويل.⁽¹⁾

1. تكاليف المشروع "le coût du projet": وهي مجمل التكاليف التي تحملها هذا مشروع

الذي أنجز كبير منه لكنه بحاجة الى التمويل لتغطية تكاليف إتمام الأشغال به واقتناء المعدات والتجهيزات اللازمة للنشاط والتي يمكن تلخيصها في الجدول التالي.

جدول رقم (16): وصف لتكاليف المشروع فندق تفاح المماليك

المبلغ	البيان
157.276.350	الجزء المنجز المتعلق بالمبنى: - انجاز مبنى مكون من طابقين. - تلييس، ترصيص، توصيل (كهرباء، غاز، الماء، المبردات... إلخ). - موقف السيارات.
3.373.650	الجزء المتبقي للإنجاز: - مبنى
3.467.222	- تجهيزات كهرومنزلية وكهربائية.
3.753.954	- تجهيزات المطعم
1.416.159	- تجهيزات المقهى.
482.391	- تجهيزات صالة الإستقبال.
3.217.500	- أثاث وأسرة الغرف.
1.900.000	- مولد كهربائي.
4.446.000	- معدات الهندسة المدنية للمحول.

⁽¹⁾ معلومات ووثائق مقدمة من طرف المكلف بالدراسات بمديرية المساهمة والهندسة المالية على مستوى شركة Sofinance.

1.984.082	- موافقة سونلغاز حول المحول.
1.372.000	- شاحنة من نوع (JAC).
2.336.000	- سيارة تجارية من نوع (master).
1.773.500	- سيارة سياحية من نوع (logan).
1.161.500	- تجهيزات مكتب
314.765	- صندوق وطاولة الدفع للمطعم
31.258.763	قيمة الجزء المتبقي للإنجاز
188.535.123	إجمالي مصاريف المشروع

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسة في شركة Sofinance.

2. حصة شركة Sofinance: تتمثل المساهمة المطلوبة من شركة Sofinance مبلغ قدره

51.036.813 دج، وذلك لغرض إنهاء الأشغال واقتناء التجهيزات والمعدات المختلفة بقيمة قدرها 31.258.763 دج، وكذا تعويض وتعبئة القرض البنكي بقيمة 19.778.000 دج، والجدول التالي يوضح استخدامات وموارد المشروع.

جدول رقم (17): يوضح استخدامات وموارد فندق تفاح المماليك

الوحدة: (دج)

المبالغ	الموارد	المبالغ	الإستخدامات
137.498.350	حصة صاحب المشروع	157.276.350	الجزء المنجز
31.258.763	حصة Sofinance	31.194.000	عمارة للإنجاز والتجهيزات
19.778.000	قرض بنكي		مادية والمنقولة
188.535.123	المجموع	188.535.123	المجموع

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسات على مستوى Sofinance.

3. مخطط إنجاز باقي المشروع: وتتمثل في الآجال المختلفة التالية:

- مرحلة إكمال الأشغال والمدة تكون 6 اشهر.
- تركيب المعدات ووضعها في حالة الاستعمال: شهر واحد.
- التاريخ المحدد لبداية النشاط في جانفي 2012.

المطلب الثاني: توقعات التكاليف والعوائد الممكنة تحصيلها من المشروع

سنحاول من خلال هذا المطلب استعراض كل من توقعات التكاليف والعوائد التي يمكن تحصيلها من المشروع محل الدراسة على النحو التالي:

أولاً: توقعات الاستغلال "Exploitation prévisionnelle":

لقد تم وضع توقعات الإستغلال بناء على الأنشطة والأعمال الفندقية والإطعام وما يمكن أن تدره من عوائد وتطورها خلال مدة المساهمة في رأس المال، أما بالنسبة للتكاليف المرتبطة بعملية الاستغلال فقد عملت شركة Sofinance على تحديدها بناء على البيانات المالية للمؤسسات العاملة في نفس القطاع لتحديد نسب النشاط مقارنة برقم الأعمال كما يلي:

1. رقم الأعمال "Chiffre d'affaires": الجدول التالي يوضح رقم أعمال مشروع فندق

تفاح المماليك كما يلي:

جدول (18): رقم الأعمال الشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك

2016	2015	2014	2013	2012	البيان السنوات	الفندق
20	20	20	20	20	عدد الغرف	
350	350	350	350	350	عدد الأيام	
7000	7000	7000	7000	7000	الدخل المفترض	
73	72	70	69	67	معامل التشغيل %	
5110	5040	4900	4830	4690	الدخل المتوقع	
3000	3000	3000	3000	3000	سعر الغرفة الصافي	
12723900	12549600	12201000	12026700	11678100	رقم أعمال الفندق	

المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسات على مستوى Sofinance.

من الجدول نلاحظ بأن هناك توقع لزيادة رقم أعمال الفندق من سنة لأخرى بداية من سنة 2012 إذ قدر بـ 11678100 دج الى غاية وصول تقدير سنة 2016 الى 12.723.900 دج. بعد تحديد رقم الأعمال المتوقع للفندق وجب تحديد رقم أعمال الإطعام والوجبات الأخرى وباقي المصاريف كما يلي:

الجدول رقم (19): المصاريف المتوقعة للمشروع من سنة 2012 إلى غاية 2016

2016	2015	2014	2013	2012	السنوات البيان
1913940	1749888	1640520	1455376	1308510	وجبات الإفطار وأخرى
14647500	13043250	11160000	9416250	8137500	الإطعام
140000	130000	120000	110000	100000	الهاتف
715400	655200	588000	531300	469000	استهلاكات أخرى
30140740	28127938	25709520	23539626	21693110	رقم الأعمال الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسات على مستوى Sofinance.

2. موارد ولوازم المستهلكة "Matières et fournitures consommées": هي اقتطاع

نسبة 20 % من رقم الأعمال وهذا خلال الفترة المأخوذة بعين الاعتبار كاملة، والتي يمكن توضيحها في الجدول التالي:

الجدول رقم (20) : موارد ولوازم المستهلكة للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك.

الوحدة(دج)

2016	2015	2014	2013	2012	السنوات البيان
6 028 148	5 625 588	5 141 904	4 707 925	4 338 622	اللوازم المستهلكة

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسة على مستوى Sofinance.

3. الخدمات الخارجية "services extérieurs": هي اقتطاع نسبة 8 % من رقم الأعمال

وهذا خلال الفترة المأخوذة بعين الاعتبار كاملة، وهي الخدمات التي يقدمها الفندق خارج محيطه، والجدول التالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (21): الخدمات الخارجية للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك.

الوحدة(دج)

2016	2015	2014	2013	2012	السنوات البيان
2 411 259	2 250 235	2 056 762	1 883 170	1 735 449	الخدمات الخارجية

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسة على مستوى Sofinance.

4. مصاريف الموظفين "Frais de personnel": هي مفصلة في الجدول أدناه، وهي في

نمو سنوي قدره 3 % من تكاليف الموظفين وهذا خلال الفترة المأخوذة بعين الاعتبار كاملة، والجدول التالي يوضحها بالتفصيل كما يلي.

الجدول رقم (22) : يوضح مصاريف الموظفين للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك.

الضمان الاجتماعي	اجمالي		العمال
	المجموع	الأفراد	
2 500	50 000	50 000	(1) المسير
3 000	60 000	20 000	(3) الطباخين
1 250	25 000	25 000	(1) المحاسب
2 000	40 000	20 000	(2) الخدم
1 800	36 000	18 000	(2) أعوان الاستقبال
1 800	36 000	18 000	(2) الحراس
1 800	36 000	18 000	(2) خادمت بدوام جزئي
14 150	283 000		المجموع الشهري
169 800	3 396 000		مجموع السنة
3 565 800			المجموع الصافي

المصدر: من إعداد الطالب بناء على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسات على مستوى sofinance.

5. تفصيل تكاليف الاستغلال والتكاليف أخرى: وقد استندت مديرية المساهمة لحساب هذه

التكاليف على توقعات التالية:

- اقتطاع نسبة 2 % من رقم الأعمال للتكاليف الجبائية خلال المدة الكاملة.
- اقتطاع نسبة 2.7 % من رقم الأعمال للتكاليف المالية خلال كامل الفترة.
- اقتطاع نسبة 3.5 % من رقم الأعمال بالنسبة لمختلف التكاليف التي تتضمن نفقات مختلفة من قسط التأمين ضد كل المخاطر المتعلقة بالمبنى.
- يجب أيضا الأخذ بعين الاعتبار البناية والمعدات والتجهيزات والمنقولات عند حساب مخصصات الاهتلاكات.

والجدول التالي يوضح ذلك كما يلي:

الجدول رقم(23): تكاليف الاستغلال وتكاليف أخرى للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك.

الوحدة(دج)

2016	2015	2014	2013	2012	السنوات البيان
4 616 154	4 459 005	4 297 148	4 143 567	3 999 662	إجمالي تكاليف الاستغلال
9 868 726	9 743 932	9 593 990	9 459 457	9 344 973	مجموع التكاليف الأخرى

المصدر: من إعداد الطالب بناء على دراسة معدة من طرف المكلفة بالدراسات على مستوى sofinance.

6. جدول حساب النتائج التوقعي: الجدول التالي جدول حساب النتائج المتوقع لمشروع فندق تفاح

المماليك كما يلي:

الجدول رقم(24): جدول حساب النتائج التوقعي للمشروع.

الوحدة(دج)

2016	2015	2014	2013	2012	السنوات البيان
30140740	28127938	25709520	23539626	216931110	رقم الأعمال
6028148	5625588	5141904	4707925	4338622	مواد ولوازم
2411259	2250235	2056762	1883170	1735449	خدمات
21701333	20252115	18510854	16948530	15619039	القيمة المضافة
4013339	3896446	3782957	3672774	3565800	تكاليف المستخدمين
602815	562559	514190	470793	433682	ضرائب ورسوم
17085179	15793111	14213707	12804964	11619377	الفائض الخام للإستغلال EBE
8000000	8000000	8000000	8000000	8000000	الإهلاكات والمؤونات
1054926	984478	899833	823887	759259	تكاليف مختلفة
8030253	6808635	5313874	3981077	2860118	النتيجة الإقتصادية
813800	759454	694157	635570	585714	التكاليف المالية
7216453	6049179	4619717	3345507	2274404	نتيجة الإستغلال
1371126	1149344	877746	-	-	ضريبة IBS
5845327	4899835	3741970	3345507	2274404	النتيجة الصافية
326169	273411	208802	-	-	أرباح سوفينانس
13519158	12626424	11533168	11345507	10274404	قدرة التمويل الذاتي

المصدر: من إعداد الطالب بناء على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسات على مستوى sofinance.

من خلال جدول حساب النتائج التوقعي فإنه من الممكن تزايد قدرة التمويل الذاتي للمشروع الذي يتم دراسته وهذا من سنة لأخرى، وهو مؤشر جيد يدل على إمكانية تغطية جزء كبير من الاحتياجات المالية من خلال رأس المال الخاص.

ثانيا: معايير الربحية

يتم دراسة معايير الربحية انطلاقا من حساب المؤشرات التالية:

1. معدل الربحية "Taux de profitabilité": من خلال معطيات السابقة فان المشروع يولد تكاليف

عالية كما أنه قد يحقق ربحية كبيرة، والجدول التالي يبين معدل الربحية لخمس سنوات المقبلة.

الجدول رقم (25): يوضح معدل الربح التقديري للشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك.

البيان	السنوات	2012	2013	2014	2015	2016
النتيجة الصافية / رقم الأعمال		10%	14%	15%	17%	19%
(النتيجة الصافية + نفقات المالية) / رقم الأعمال		13%	17%	17%	20%	22%

المصدر: من إعداد الطالب بناء على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسة على مستوى sofinance.

2. توزيع رأس المال "Répartition du capital social":

الجدول رقم (26): يوضح توزيع رأس المال لشركة (ذ.م.م) فندق تفاح المماليك.

المساهمين	المبلغ	عدد الأسهم	نسبة رأس المال (%)
مساهمة الشركة	137 498 350	137 503	81,48
مساهمة Sofinance	31 258 763	31 254	18,52
المجموع	168 757 113	168 757	100

المصدر: من إعداد الطالب بناء على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسة على مستوى sofinance.

بقسمة المبلغ الكلي للمساهمات على عدد الكلي للأسهم نجد أن القيمة الاسمية للسهم هي : 1000 دج.

3. توقعات الربحية لشركة sofinance: وتنتمل الفرضيات المختارة لتوقع الربحية في ما يلي:

- مساهمة شركة sofinance بمبلغ إجمالي قدره 31.258.763 دج.
- توزيع الأرباح (30 % من النتيجة) ابتداء من سنة 2014.
- خروج شركة sofinance من المساهمة بعد 5 سنوات أي في سنة 2016.
- معدل الخصم السنوي هو 8 % .

والجدول التالي يوضح حصة الأرباح المتوقعة لsofinance كما يلي:

الجدول رقم(27): حصص الأرباح الكلية المتوقعة وكذا حصة شركة sofinance في المشروع.

الوحدة (دج)

2016	2015	2014	2013	2012	
5 845 327	4 899 835	3 741 970	3 345 507	2 274 404	النتيجة الصافية
1 753 598	1 469 951	1 122 591	-	-	حصة الأرباح(30%)
324 766,37	272 234,83	207 903,85	-	-	حصة شركة sofinance (%18.52)
238 713	216 109	178 244	-	-	الأرباح المخفضة
633 066	394 353	178 244	-	-	الأرباح المتراكمة

المصدر: من إعداد الطالب بناء على دراسة معدة من طرف المكلف بالدراسات على مستوى sofinance.

إذن نستنتج أن رأس المال المستثمر من طرف sofinance خلال 5 سنوات قد يدر مردودية مقدرة بنسبة 4.88 %، بعد دراسة ملف مشروع إنشاء فندق تفاح المماليك تم استخلاص النقاط التالية:

• نقاط القوة للمشروع: تتمثل في ما يلي:

- ✓ الموقع الجغرافي الذي يتمتع به الفندق على بعد 4 كلم من ولاية تيارت.
- ✓ الزبائن المستهدفين من خلال هذا الفندق هم المسافرين القاصدين لولايات الجنوب الغربي.
- ✓ الأشغال المنجزة على مستوى الفندق تعرف وتيرة انجاز متقدمة.
- ✓ الفندق سيوظف حوالي 15 شخص.
- ✓ عائلة أحد الشركاء تملك مطعم بولاية تيارت.

• نقاط الضعف للمشروع: تتمثل فيما يلي:

- ✓ في ما يخص كفاءات المسيرين والإطارات فإنهم لا يملكون تكوين ولا مرجعية في مجال الفندقية.
- ✓ منطقة تيارت لا تعتبر وجهة سياحة مفضلة.
- ✓ المنافسة على مستوى ولاية تيارت في مجال الفندقية بارزة، مع الأخذ بعين الاعتبار الهياكل الفندقية الموجودة بالولاية.
- ✓ لقد قامت المؤسسة برهن بناية الفندق من أجل الحصول على قرض بنكي من بنك BEA بمبلغ 19 778 000 دج وهذا من أجل انجاز أشغال التهيئة.

• استنتاج المكلف بالدراسة: تبعا لنتائج المقدمة في الدراسة نستنتج ما يلي:

- ✓ طبيعة المشروع مسجل ضمن صناديق الاستثمار لولاية تيارت، وهذا ما يسمح بإنعاش والمساهمة في التنمية الاقتصادية بالولاية.
- ✓ طلب التمويل جاء بناء على الأشغال المتقدمة التي يعرفها المشروع.
- ✓ سيسمح بخلق 15 منصب عمل مباشر.
- ✓ المرودية الناتجة عن عملية استغلال الفندق.

يقترح المكلف بالدراسة على لجنة التمويل منح الموافقة المبدئية للمساهمة في رأس المال الإجتماعي لل شركة ذات المسؤولية المحدودة فندق تفاح المماليك بقيمة قدرها 31.258.763 دج، وهو ما يمثل 18.52% من الحصة الإجمالية للشركة، مع الأخذ الموافقة النهائية بعد الخبرة أخرى خارجية (قضائية) للتأكد من نتائج الدراسة.

المطلب الثالث: متابعة سير المساهمة في رأس مال المشروع

تعد متابعة المساهمة كوسيلة مراقبة لسير الشركة الممولة ويكون ذلك قبل وأثناء الاستغلال ومن خلاله يمكن لشركة Sofinance التدخل وإعطاء توجيهات للمشروع وهو ما سنتطرق إليه في هذا المطلب.

أولاً: قبل مرحلة الإستغلال

لقد تم إعداد الدراسة الفنية للمشروع بتاريخ 27 جوان 2011، في حين أودع طلب التمويل بالمساهمة بالإنشاء في إطار صناديق الاستثمار لولاية تيارت في ماي 2011. ثم رفعت هذه الدراسة إلى لجنة التمويل على مستوى المديرية العامة لشركة Sofinance لإتخاذ قرار تمويل مشروع فندق المماليك الذي تم قبوله والموافقة على التمويل بالمساهمة في رأس مال المشروع في 11 أوت 2011 بمبلغ يقدر ب 31.000.000 دج، أي بحصة تقدر ب 18.40% من الحصة الإجمالية لمدة 05 سنوات نظرا للمزايا وفرص النجاح التي يتمتع بها المشروع. وفي 22 نوفمبر 2011 تم إرسال نسخة من هذه الدراسة إلى المديرية العامة للخزينة - DGT - لإبداء رأيها حول المشروع وذلك نظرا لأن التمويل يتم عن طريق صندوق الإستثمار الولائي فكان الرد بالموافقة على التمويل يوم 10 ديسمبر 2011، ليتم إبلاغ صاحب المشروع بقرار القبول في 11 ديسمبر 2011. وبعد الموافقة دخلت شركة Sofinance مرحلة إعطاء الشكل القانوني للمساهمة من خلال اجتماعها بالشركاء لتحديد شكل وكيفية تدخلها في المشروع وكذا الاتفاق على بنود الاستثمار (مدة التمويل، نسبة المساهمة، العائد، جدول التدخل في الإدارة...)، وبعد المفاوضات تم توقيع عقد الشراكة بين الشركاء المالكين للفندق والمدير العام لشركة Sofinance وذلك في 28 نوفمبر 2011.

كما تم عقد جلسة للجمعية العامة الاستثنائية في 26 ديسمبر 2011 على مستوى مقر شركة فندق تفاح المماليك بتيارت وكان جدول أعمالها هو رفع رأس مال الشركة (ش.ذ.م.م) المماليك وإدماج Sofinance كشريك، وبعد المناقشة والتشاور صادق الحاضرون على ما يلي:

• اللائحة الأولى: وافقت الجمعية العامة الاستثنائية لشركة (ش.ذ.م.م) تفاح المماليك على إدماج Sofinance كشريك.

• اللائحة الثانية: وافقت الجمعية العامة الاستثنائية على رفع رأسمال الشركة من 1.000.000 دج إلى 168.489.350 دج.

• اللائحة الثالثة: وافقت الجمعية العامة على تقسيم الحصص لرأسمال الشركة على النحو التالي:

الجدول (28): حصص الشركاء في فندق تفاح المماليك

النسبة (%)	المبالغ (دج)	الحصص	
40.80	568.749.175,00	الشريك الأول	الفريق A :
20.40	50,34.374.587	الشريك الثاني	
20.40	50,34.374.587	الشريك الثالث	
18.40	31.000.000	Sofinance	الفريق B :

المصدر: من إعداد الطالب إعتادا على معلومات مقدمة من طرف مديرية المساهمة لشركة soufinance.

كما طلب من الشركة إعداد تقرير خبرة "rapport d'expertise" لمكتب خبرة معتمد من طرف المحكمة والمجلس لولاية تيارت لتقييم الممتلكات المنقولة وغير المنقولة.

في 28 فيفري 2012 قامت مديرية المساهمة برفع طلب شيك بنكي لمصلحة المحاسبة ل Sofinance الذي قدر بمبلغ المساهمة 31.000.000 دج، والذي تم إصداره باسم الموثق يوم 05 مارس 2012 لدى القرض الشعبي الجزائري بناء الوثائق التالية:

- موافقة التمويل من طرف المديرية العامة الخزينة العمومية.
- عقد الشراكة.
- محضر لجنة التمويل.

بعد تحرير الشيك تم عقد لقاء يوم 05 مارس 2012 بين شركة Sofinance وأصحاب شركة فندق تفاح المماليك للتشاور والتوقيع على القانون الأساسي للمؤسسة الجديدة بحضور الموثق، حيث استلم الشيك المصرفي ودفعه في الحساب الجاري للشركة للحيازة على التجهيزات والمواد للدخول في الاستغلال، بعد أن اقتطع مصاريفه الكلية والتي تقدر ب 4.000.000 دج ومن ضمنها أتعابه التي قدرت ب 1.001.898 دج، وجميع المصاريف ممثلة في الجدول التالي:

الجدول رقم (29): المصاريف الكلية للموثق.

الوحدة(دج)

المصاريف	المبالغ
حقوق التسجيل	1.519.500
رسم التسجيل العقاري	1.374.500
إقتطاع لغاية إنتهاء الأشغال	104.102
أتعاب الموثق	1.001.898
المجموع	4.000.000

المصدر: من إعداد الطالب إعتقادا على معلومات مقدمة من طرف مديرية المساهمة لشركة Sofinance.

- لقد تقرر أن يكون بداية الإستغلال مع بداية شهر سبتمبر 2012، وقد قام الموثق بكل إجراءات الإيداع والنشر والإعلانات القانونية، وبالتالي دخلت شركة Sofinance مرحلة إدارة ومتابعة المساهمة:⁽¹⁾
- في 05 مارس 2012 تم اصدار السجل التجاري للشركة (ش.ذ.م.م) المماليك، وكذا تحويل الأصول وفقا للقانون الأساسي المعدل للشركة.
 - قامت بتعيين المندوب التجاري لولاية تيارت كعضو يمثلها في مجلس إدارة المؤسسة الجديدة بصفتها شريك. حيث قام بأول زيارة لفندق المماليك بتاريخ 03أفريل 2012 بهدف إعطاء نظرة للوضعية العامة لشركة تفاح المماليك وإعداد تقرير عنها.
 - بتاريخ 07 ماي 2012 أرسل تقرير زيارة لفندق المماليك من طرف مندوبية تيارت التي تمت يوم 06ماي 2012، لمعرفة مدى التقدم في انجاز الأشغال وتركيب التجهيزات.
 - بتاريخ 23ماي 2012 أرسلت الميزانية الافتتاحية للشركة (ش.ذ.م.م) فندق تفاح المماليك في يوم 31مارس 2012 والتي كانت في العموم كما يلي:

⁽¹⁾ معلومات ووثائق مقدمة من طرف المكلف بالدراسات بمديرية المساهمة والهندسة المالية على مستوى شركة Sofinance.

الجدول رقم (30): الميزانية المختصرة لشركة فندق تفاح الممالك في 31 مارس 2012.

الوحدة (دج)

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
168.450.000	الأموال الدائمة	156.450.000	الأصول الثابتة
19.000.000	ديون قصيرة الأجل	31.000.000	الأصول المتداولة
187.450.000	مجموع الخصوم	187.450.000	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالب بناء على معلومات مقدمة من طرف مديرية المساهمة لـ Sofinance.

- في يوم 03 جويلية 2012 أرسل الوكيل التجاري بتيارات تقرير عن اجتماع لمجلس المراقبة لفندق تفاح الممالك المنعقد بتاريخ 01 جويلية 2012، والذي جمع رئيس الفندق وعضو إداري ووكيل أحد الشركاء بالإضافة لممثل شركة Sofinance والتي تم من خلالها دراسة ومناقشة ما يلي:
 - ✓ إعطاء شرح للنفقات المصروفة.
 - ✓ توضيح مدى التقدم في الحياة على التجهيزات وتركيبها.
 - ✓ الوضعية الإدارية للشركة.
 - ✓ العراقيل وباقي الانجاز.

للإشارة فإن اجتماع مجلس المراقبة ينعقد مرة كل شهر.

ثانيا: المتابعة في مرحلة الإستغلال

بعد بداية الاستغلال تصبح المتابعة التي تقوم بها شركة Sofinance أكثر دقة عن طريق فريق يقوم بمتابعة التقارير المالية وكذا الفواتير والوثائق المثبتة للعمليات وحركة حساب الشركة، وكذا مراقبة كل صغيرة وكبيرة التي تخص الإلتزامات التي تقوم بها هذه الشركة بصفة Sofinance شريك لها، ففي مشروع فندق تفاح الممالك بدأت Sofinance بمتابعة سيره ونشاطه بداية من شهر جانفي 2013 وهو التاريخ الرسمي الذي بدأ فيها الفندق مرحلة الإستغلال، ويتم التركيز على النقاط التالية في المراقبة:

- التأمين الشامل على مختلف الممتلكات.
- متابعة خاصة بالمستخدمين (عدد العمال، كتلة الأجور، التصريح بالعمال على مستوى صندوق الضمان الإجتماعي).
- الإستغلال، وذلك بمراقبة النفقات وكذا الإيرادات التي تجنيها الشركة في مختلف أقسامه كل على حدى (المقهى، المطعم، النزل)، وكذا معرفة القيمة الإجمالية.
- حركة حساب الشركة، وذلك من خلال رصد الانطلاق في بداية الشهر والرصيد في نهاية

الشهر .

بالإضافة إلى ما سبق فإنه يتم تسجيل الملاحظات العامة التي تعترض نشاط الشركة.

الجدول التالي يوضح كيفية مراقبة ومتابعة عملية الإستغلال من شهر جانفي الى غاية شهر ديسمبر

2013 كما يلي:

الجدول رقم(31): المراقبة المالية وكذا المستخدمين لفندق تفاح الممالك خلال سنة 2013

حركة الحساب		الإستغلال		متابعة المستخدمين			البيان الشهر
رصيد آخر الشهر	رصيد الإنطلاق	المصاريف	الإيراد	كتلة الأجور	المصرحين في ض.إ	العدد	
113230	00	239234	547464	195000	00	11	جانفي
751900	113230	368130	1233300	226500	08	14	فيفري
1645829	751900	776824	1924753	254000	08	15	مارس
2587946	1645829	807128	2138245	389000	08	15	أفريل
3523634	2587946	734994	1941010	270328	08	18	ماي
3703057	3523634	***753787	1191810	**258600	07	17	جوان
4194295	3703057	592624	1309862	****226000	07	17	جويلية
5100119	4194295	377258	1535081	252000	07	17	أوت
5294279	5100119	1103689	1619549	321700	07	17	سبتمبر
6248380	5294279	535562	1814013	324350	07	17	أكتوبر
7163715	6248380	887854	2156588	353400	07	17	نوفمبر
8732562	716315	1035736	2978583	374000	07	17	ديسمبر

المصدر: من إعداد الطالب إعتقاد على معلومات مقدمة من طرف مديرية المساهمة والهندسة المالية لشركة Sofinance.

*-تسبيق بقيمة 100.000 لأحد العمال.

**بداية إقتطاع قيمة التسبيق.

***منح قرض لأحد الموظفين

****دفع التسبيق.

من الجدول السابق يتضح لنا جليا بأن المتابعة تكون شهريا لمختلف الجوانب المالية والمادية وذلك

حفاظا على شركة فندق تفاح المماليك ولحماية رأس المال الذي ساهمت به Sofinance وتحقيق أرباح، ويتضح لنا من خلال النتائج السابقة أن المشروع قد قام بخلق مناصب شغل وكذا نلحظ تحقيقه لإيراد جيد.

ملاحظة: بلغت قيمة ديون شركة فندق تفاح المماليك إلى غاية 31 ديسمبر 2013 111.819 دج، وبلغت القيمة المدينة للشركة 1.585.383 دج.

كما يجدر الإشارة بان هناك بعض التجاوزات التي صدرت من الشركة التي تتمثل أساسا في القيام بعمليات دون فوترة وهو ما يصعب على شركة Sofinance متابعة سير الفندق.

على العموم فإن مديرية المساهمة قد أثنت كثيرا على هذا المشروع التي تراهن على نجاحه نظرا لهذه المؤشرات التي تدل على نجاحه في تحقيق نتائج جيدة في خلق مناصب شغل وتحقيق إيراد جيد، وهذا ما يسمح لشركة Sofinance في الانسحاب في نهاية المدة وتحقيق عوائد من هذا المشروع، وهذا المشروع يثبت جوهر رأس المال المخاطر إذ كان المشروع دون معدات وتجهيزات ناهيك على أنه كان معطل لسبب عدم الانتهاء من الأشغال وخاطرت شركة Sofinance بتمويل رأس مال عن طريق المساهمة وبعد عام من الاستغلال تظهر بوادر نجاحه.

خلاصة الفصل الثالث:

- تعرفنا في هذا الفصل على شركة **Sofinance** التي تقدم خدمات مالية متطورة لعل أهمها المساهمة في رأس المال أي رأس المال المخاطر فقد أثبتت الإحصائيات التي تطرقنا إليها:
- ✓ أنها من الشركات القليلة التي تنشط في هذا المجال لكون هذا الأخير قليل التعامل به في الجزائر.
 - ✓ وقد تعرفنا على كيفية عمل رأس مال المخاطر حيث أنه يجب تقديم الوثائق التي تسمح بتعريف عن المشروع التي يمكن من خلالها دراسته ومعرفة الجدوى منه.
 - ✓ في التمويل برأس المخاطر يجب إحترام وإتباع المراحل بداية بتقديم الطلب الرسمي المرفق بالوثائق اللازمة ودراسته ثم عرضه على لجنة التمويل وبعد ذلك الحصول رأي أمين الخزينة العمومي إذا كان التمويل عن طريق صندوق الإستثمار الولائي التي تسيره الشركة وبعد موافقة الخزينة يأتي دور الموثق الذي يعتبر مهما في صقل هوية المشروع إلى شركة ليتم بعدها كتابة الشيك بإسم الشركة وتمكينها من رأس المال المخاطر، وقد دعنا كل ما سبق بمشروع فندق تفاح المماليك الذي رأى النور بعد مساهمة شركة **Sofinance** في رأس ماله.
 - ✓ يبقى رأس المال المخاطر في الجزائر في بداياته وهو ما تؤكد الإحصائيات التي تم التطرق إليها.

الخاتمة

تتضمن الخاتمة كل من الخلاصة العامة، نتائج إختبار صحة الفرضيات، نتائج البحث إضافة إلى التوصيات المقترحة وآفاق البحث، ويمكن إستعراض ذلك على النحو التالي:

• الخلاصة العامة:

تحضى المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمكانة هامة على مستوى مختلف دول العالم وذلك نظرا للدور الذي تلعبه في المجال الإقتصادي والإجتماعي على حد سواء، ونظرا لهذه الأهمية المتزايدة فقد قامت الحكومة الجزائرية بالعديد من الإجراءات والتي تهدف بالدرجة الأولى إلى دعم هذه المؤسسات وهو ما إنعكس بصورة إيجابية على قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر وساهم بشكل فعال في تطورها وزيادة عددها.

إن ما يميز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن باقي المؤسسات الأخرى من خصوصيات يطرح أمامها العديد من المشاكل التي يأتي في مقدمتها المشكل التمويلي والذي يصعب حله بواسطة وسائل التمويل التقليدية (القروض البنكية بالدرجة الأولى) التي تعتمد اساسا على الإقتراض بفوائد مرتفعة إضافة إلى ضمانات كبيرة تعجز المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن الإيفاء بها.

من هذا المنطلق ظهرت العديد من المصادر والبدائل التمويلية والتي تسعى بالدرجة الأولى إلى تكيف عملية التمويل بما يلائم خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لعل أهم هذه البدائل التمويلية هو شركات رأس مال المخاطر التي تعتبر مصدر تمويلي مناسب لهذه المؤسسات كونه يقوم على نظام المشاركة في الربح والخسارة بين الطرفين وبدون طلب للضمانات.

ولقد إعتمدت الجزائر هذا المصدر التمويلي من خلال إنشاء بعض شركات راس مال المخاطر سواء برأس مالها الخاص أو من خلال صناديق الإستثمار الولائية التابعة للخزينة العمومية التي تقدم عمولة للشركات التي تدير نشاطاتها الإستثمارية، من أهم شركات راس مال المخاطر في الجزائر نجد شركة "Sofinance" والتي تعتبر رائدة في هذا المجال.

• نتائج إختبار صحة الفرضيات:

✓ الفرضية الأولى: صحيحة، ذلك ان رأس مال المخاطر يعتبر من مصادر التمويل المستحدثة والذي يقوم على أساس المشاركة في ما بين شركة راس مال المخاطر والمؤسسات أو المشاريع الممولة، وبالتالي إقتسام العوائد والأرباح في حالة تحققها وكذلك تحمل الخسارة في حالة حدوثها، ويتم التمويل بواسطة رأس مال المخاطر في المراحل المختلفة للمؤسسات (مرحلة الإنشاء، التطوير...)

على ان تتم عملية الخروج تدريجيا.

✓ **الفرضية الثانية:** صحيحة، فقد إتخذت الحكومة الجزائرية العديد من الإجراءات بهدف دعم وتشجيع قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لما تتميز به هذه المؤسسات من أهمية على المستوى الإقتصادي والإجتماعي ويتجلى ذلك في مختلف الإجراءات الجبائية وكذا التحفيزية للإستثمار في هذا المجال، هذا وبالإضافة لإنشاء العديد من هياكل الدعم والمساعدة لهذه المؤسسات وهو ما ينعكس بصورة أساسية على زيادة عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

✓ **الفرضية الثالثة:** صحيحة، حيث يتطلب التمويل عموما بإستخدام راس مال المخاطر العديد من الإجراءات الدقيقة، ذلك لما قد ينطوي عليه هذا التمويل من مخاطر مرتفعة وهذا ما تقوم به شركة "Sofinance"، حيث تمر عملية التمويل والمساهمة في راس مال المشاريع الممولة بعدة مراحل إبتداء من طلب الحصول على التمويل إلى غاية التمويل في راس مال المشروع، ونظرا للمخاطر المرتفعة مما يستوجب على شركة "Sofinance" التأكد من ربحية المشاريع الممولة بقدر حجم المخاطر المرتفعة.

• نتائج البحث:

من خلال البحث توصلنا إلى جملة من النتائج يمكن إبرازها كما يلي:

✓ أولت الحكومة الجزائرية إهتماما بالغا بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويتجلى ذلك من خلال مختلف البرامج والهيكل التي أنشأت بصورة اساسية بهدف تقديم المساعدة والدعم لأصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة.

✓ من اهم المشاكل التي يمكن أن تواجه أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة، هو المشكل التمويلي خاصة في ظل الضمانات غير الكافية مما يؤدي إلى عدم رغبة البنوك (التمويل التقليدي) في تمويل هذه المؤسسات.

✓ ظهرت العديد من البدائل التمويلية التي تسعى بالدرجة الأولى إلى مراعاة خصوصية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الجانب التمويلي، لعل اهم هذه البدائل هي رأس مال المخاطر، والذي ظهر لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية وبعد نجاحه في تدعيم أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة، انتشر في العديد من حول العالم.

✓ إعتمدت الجزائر التمويل بمفهوم شركات راس مال المخاطر إبتداء من عام 2006 وظهرت في الجزائر نوعان من الشركات التي تمارس مهنة رأس مال المخاطر براس مالها الخاص ويتعلق الأمر بكل من شركات "Sofinance" و "Finalep" و "Asicom" أما النوع الاخر فيتعلق بالشركات التي تسير الصناديق الإستثمارية اللوائية والتابعة للخرينة العمومية ، إلا أن أغلب هذه الصناديق لم يتم إستغلالها بعد.

- ✓ يتطلب التمويل باستخدام رأس مال المخاطر من طرف شركة "Sofinance" إجراءات كبيرة ومعقدة وبالتالي مدة زمنية معتبرة نوعا ما، مما قد يؤدي إلى تفويت الفرصة خاصة أمام المشاريع المتعثرة.
- ✓ هناك جهل كبير من قبل طالبي التمويل (أصحاب المشروعات الصغيرة والمتوسطة) باستخدام رأس مال المخاطر من قبل شركة "Sofinance" وعدم الإلمام بمختلف جوانبها الأساسية.
- ✓ في أغلب الأحيان تكون المشاركة بين شركة "Sofinance" مشاركة نقدية وصاحب المشروع الممول مشاركة عينية، مما قد يؤدي إلى التلاعب من قبل أصحاب المشروعات الممولة من خلال التقييم المبالغ فيه للأصول العينية وتضخيم قيمتها بغرض زيادة حجم رأس المال المشروع.
- ✓ الإشكال القانوني والتمثلي في حتمية التقدير المحاسبي للأصول من قبل خبير معتمد، وهذه الإجراءات تأخذ وقت طويلا إضافة إلى جهل بعض الموثقين بطبيعة العقد وطبيعة الشراكة عن طريق رأس مال المخاطر، هذا إضافة إلى التكاليف الكبيرة التي تدفع لقاء التسجيل والإشهار للشركة في الجزائر.
- ✓ آليات خروج شركة «Sofinance» من المؤسسات التي تساهم فيها تتميز بالغموض وعدم الوضوح.
- ✓ عدم إتباع مسيري المؤسسات الممولة للخطط الموضوعية مسبقا في جدول الإستثمار، مما قد يؤدي إلى عدم نجاح هذه المؤسسات بالمستوى المطلوب.

• التوصيات المقترحة:

- في ظل النتائج التي توصلنا إليها من خلال هذا البحث يمكننا تقديم جملة من التوصيات التالية:
- ✓ تقديم لائحة واضحة ومفصلة للمجالات أو النشاطات التي يمكن لشركات رأس مال المخاطر في الجزائر تمويلها.
- ✓ توضيح كيفية تعامل شركات رأس مال المخاطر عموما مع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تحصلت على الامتيازات المالية من طرف الدولة مثل برامج "Ansej" و "Cnac"... إلخ.
- ✓ إجراء دورات تكوينية لأصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة لتوضيح مزايا التمويل برأس مال المخاطر وإعطاء صورة متكاملة وواضحة عن هذا البديل التمويلي.
- ✓ العمل على تخفيض حقوق التسجيل والرسم على العقارات بالنسبة للشركات الناشئة خصوصا والتي تسعى للحصول على التمويل برأس مال المخاطر بما يساعد على زيادة عمليات التمويل به.
- ✓ تكوين إيطارات في مجال مهنة رأس مال المخاطر في الجزائر ومحاولة الإستفادة من الخبرات والتجارب الدولية في هذا المجال.
- ✓ فتح المجال أمام القطاع الخاص لمزاولة مهنة رأس مال المخاطر.

- ✓ تقديم التحفيزات الجبائية والمالية لتشجيع شركات رأس مال المخاطر على العمل وتقديم المزيد من التمويل للمشاريع الصغيرة والمتوسطة بما يساهم في نمو القطاع الحيوي في الإقتصاد الجزائري.
- ✓ توجيه اصحاب المشاريع الصغيرة والمتوسطة من قبل وكالات الدعم إلى الحصول على التمويل من قبل شركات رأس مال المخاطر الموجودة في الجزائر، وتحقيق التنسيق بين وكالات الدعم وشركات رأس مال المخاطر.
- ✓ ضرورة تفعيل دور البورصة، بما يساعد شركات رأس مال المخاطر على التنازل عن حصصها في المشاريع الممولة على مستوى البورصة.

• آفاق البحث:

- يعتبر موضوع البحث خطوة مهمة تثري المواضيع السابقة ولعله بداية أفكار جديدة تتمحور اشكالياتها فيما يلي:
- ✓ تجارب الدول في مجال رأس المال المخاطر وإمكانية إستفادة الجزائر منها.
 - ✓ المخاطر الناجمة عن التمويل برأس المال المخاطر.
 - ✓ البورصة كسبيل للخروج من المساهمة في رأس مال المشاريع.

قائمة المراجع

القرآن الكريم

أولاً: المراجع العربية:

1. الكتب:

- أحمد بوراس، تمويل المنشآت الإقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
- أنور طلبة، العقود الصغيرة للشركة والمقاولة والتزام المواقف العامة، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2004.
- بسام هلال مسلم القلاب، التأجير التمويلي - دراسة مقارنة، دار الرياءة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- توفيق عبد الرحيم يوسف، إدارة الأعمال التجارية الصغيرة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
- رابح خوني، رقية حساني، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، دار إيتراك للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، دون ذكر سنة النشر.
- سامي عبد الباقي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر، الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية، مصر، 2010.
- سعاد نائف برونوطي، إدارة الأعمال الصغيرة، دار وائل، عمان، 2005.
- سمير علام، إدارة المشروعات الصناعية الصغيرة، مطبعة مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح، القاهرة، 1993.
- شاكور القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- شوقي بورقية، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية - دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- طاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط6، 2007.
- عبد الباسط وفاء، مؤسسات رأس المال المخاطر ودورها في تدعيم المشروعات الناشئة، دار النهضة العربية، مصر، 2001.
- عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، 1999.
- محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية، عمان، دار المسيرة، 2008.
- محمد صالح الحناوي، محمد فريد الصحن، مقدمة في المال والأعمال، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1999.

- محمد كمال خليل الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، منشأة المعارف، القاهرة، 2000.
- محمد هيكل، مهارات إدارة المشروعات الصغيرة، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.
- ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
- نبيل جواد، إدارة وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 2006.
- نصر المنصور كاسر، شوقي ناجي، إدارة المشروعات الصغيرة، دار حامد للنشر، عمان، 2000.
- هيا جميل بشارة، التمويل المصرفي الإسلامي للمشروعات الصغيرة والمتوسطة، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 2. الرسائل الجامعية:
 - أحمد بن عامر، دراسة معيقات متعلقة بنمو وتطور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة ماجستير غير منشورة، معهد التخطيط والإحصاء، فرع طرق كمية، 2007.
 - رويحة عبد السميع، الصعوبات التي تواجه تسيير المؤسسات، مذكرة الماجستير، تخصص تسيير، جامعة باتنة، 2004.
 - سعيد بربيش، تقييم تجربة الاقتصاد الموجه والإصلاحات الاقتصادية ودور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية (دوافع وآفاق) حالة الجزائر، أطروحة دكتوراً في العلوم الاقتصادية، جامعة عنابة، 2004.
 - سيد علي بلحمدي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كأداة لتحقيق التنمية الاقتصادية في ظل العولمة-دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير، تخصص: إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب البلدية، 2006.
 - قشيدة صورية، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة الشركة الجزائرية الأوروبية للمساهمات فيناليب، مذكرة الماجستير، جامعة الجزائر 3، 2012.
 - عبد الكريم عبيدات، حاضنات الأعمال كآلية لدعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكره ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود ومالية وبنوك، جامعة سعد دحلب البلدية، سنة 2006.
 - عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر - دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة، مذكرة الماجستير، تخصص: اقتصاد إسلامي، جامعة باتنة، 2008.

- عربي عزاز، دور المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التنمية الاقتصادية دراسة حالة الجزائر، مذكره ماجستير، غير منشورة، المعهد الوطني للتخطيط والإحصاء، فرع تحليل اقتصادي، 2001.
 - علية ضياف، رأس المال المخاطر كبدل مستحث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة- دراسة حالة الجزائر-، مذكره ماجستير، تخصص: نقود، جامعة عنابة، 2009.
 - ليلي لولاشي، التمويل المصرفي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مساهمة القرض الشعبي الجزائري-وكالة بسكرة-، مذكره ماجستير، تخصص نقود وتمويل، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2005/2004.
 - محمد أمين دنداني، فرص نجاح نظام المشاركة الإسلامي بالمقارنة مع نظام راس مال المخاطر - دراسة مقارنة-، مذكره ماجستير علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012.
 - نادية قويق، إنشاء وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول النامية-حالة الجزائر-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001-2002.
 - نصيرة عابد، الإطار الحوكمي للعلاقة بين شركات رأس المال الإستثماري والمسيرين - دراسة تطبيقية على شركات رأس المال الإستثماري الناشطة في السوق الجزائرية، مذكره ماجستير مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر. 2013.
- 3. الملتقيات والمؤتمرات العلمية:**
- اسماعيل شعباني، ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها في العالم، الدورة التدريبية حول: تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، سطيف، 28/25 ماي، 2003.
 - أشرف محمد دوابة، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، 17/ 18 أفريل 2006.
 - براق محمد، بن زواي محمد الشريف، الهياكل المرافقة والمساعدة في سوق رأس المال المخاطر بالجزائر، الملتقى الوطني حول إستراتيجيات التنظيم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، ورقلة، 17/18 افريل 2012.
 - رابح خوني ورقية حساني، آفاق تمويل وترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ملتقى وطني حول تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، جامعة سطيف، 28/25 أفريل 2003.

- رواج عبد الباقي، العايب ياسين، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر (حالة الجزائر)، الملتقى الوطني حول تطوير البدائل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة قلمة، 12-13 ماي 2008.
- زليخة كنيدي، ريمة عمري، تفعيل دور مؤسسات التمويل المتخصصة في الجزائر-دراسة حالة مؤسسة تحويل الفاتورة ومؤسسة رأس المال المخاطر-، الملتقى الوطني الأول حول بحث في سبل تطوير البدائل التمويلية للمشاريع الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة 8 ماي 1945، قلمة، الجزائر، 12-13 ماي 2009.
- عبد الله الوناس، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والقدرة على المنافسة في ظل السوق بالإسقاط على الحالة الجزائرية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة الشلف، 17-18 أبريل 2006.
- محمد زيدان وإدريس رشيد، الهيكل الجديدة الداعمة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، الملتقى الدولي لمتطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة الشلف - الجزائر، يومي 17-18 أبريل 2006.
- يوسف مسعداوي، التجارب الدولية في مجال تأطير المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية جامعة بشار، 20-21 أبريل 2012.

4. المجلات العلمية:

- رقية حساني، رأس المال المخاطر كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 16، جامعة بسكرة، 2007.
- سعيد بريش، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 5، 2007.
- عاطف جابر طه، البنوك ورأس المال المخاطر، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الرابع، جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا، 2008.

5. القوانين والأنظمة:

- الأمر رقم 96-09 المؤرخ في 10 جانفي 1996، والمتعلق بالإعتماد الإجاري.
- القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة رقم 01-18 الصادرة عن وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، 2001.
- المرسوم التنفيذي رقم 296-96 المؤرخ في 08 سبتمبر 1996.
- المرسوم التنفيذي رقم 02/04 المؤرخ في 03 جانفي 2004.

- المرسوم التنفيذي 08-56 يتعلق بشروط مشاركة نشاط شركة الرأسمال الإستثماري، المؤرخ في 11 أفريل 2008.
- المرسوم التشريعي رقم 93-08 المؤرخ في 25 أفريل 1993، المعدل والمتمم للأمر 75-59 المؤرخ في 26 سبتمبر 1975 والمتضمن القانون التجاري الجزائري، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، عدد 27، الصادر بتاريخ 27 أفريل 1993.
- المرسوم رقم 06-319 المؤرخ في 18 سبتمبر 2006.
- القانون 06-11 يتعلق بشركة الرأسمال الإستثماري، المؤرخ في جوان 2006.

ثانيا: المراجع الأجنبية:

- Association française d'investissement en capitale (Afic), **Le Livre blanc du Capital Investissement**, Pure impression, 34130 Manguio, avril 2012.
- Astrid Romain & Bruno van Pottelsberghe, **The Economic Impact of Venture Capital**, Discussion Paper, Series 1: Studies of the Economic Research Centre No 18/2004, Deutsche Bundesbank, Germany, 2004.
- Bessis Joel, **Capital-risque et financent d'entreprises**, Economica, 1988.
- Gerard Afonsi, **Pratique de gestion et d'analyse financière**, les éditions d'organisation, Paris, 1984.
- Guide des banques et des établissements financiers en Algérie, KPMG Algérie, édition 2012.
- jean chatain, et roger gaudon, **petite et moyenne entreprise**, l'heur du choix, édition sociales, paris 1995.
- JEAN LACHMAN, **Capital risque et capital investissement**, édition Economica, Paris, sans années de publication.
- Luisa Alemany & José Martí, **Unbiased estimation of economic impact of venture capital backed firms**, working paper, Moscow- Russia, 2005.
- Mansoor Durrani & Grahame Boocock, **palgrave macmillan printed by Antony**, Great Britain, 2006.
- Nation Unies- commission économique de la Afrique, **Le capital-investissement en Afrique**, Neuvième Forum pour le développement de l'Afrique, Des financements innovants pour l a transformation de l'Afrique Marrakech- Maroc, octobre 2014.
- Norbert Guedj, **Finance d'entreprise**, les éditions d'organisation, France; 1997.
- TO HUY Vu, **Les facteurs organisationnels et stratégiques de la performance des fonds de capital risque français**, Thèse présentée et en vue de l'obtention du Doctorat en Sciences de Gestion, l'Université Nancy 2- France, 2010
- Tom Mckaskill, **Raising Angel and Venture Capital**, Break through publications, Melbourne- Australia, 2009.

ثالثا: مواقع الأنترنت:

- www.cnac.dz.
- www.angem.dz .
- www.fgar.dz.
- www.dipmepi47.dz.
- www.elmouwatin.dz
- www.bna.dz/
- www.bea.dz
- www.asicom.dz
- www.sofinance.com

الملاحق

قوانين

- وبمقتضى القانون رقم 89 - 02 المؤرخ في أول رجب عام 1409 الموافق 7 فبراير سنة 1989 والمتعلق بالقواعد العامة لحماية المستهلك،
- وبمقتضى القانون رقم 89 - 23 المؤرخ في 21 جمادى الأولى عام 1410 الموافق 19 ديسمبر سنة 1989 والمتعلق بالتقييس، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 08 المؤرخ في 12 رمضان عام 1410 الموافق 7 أبريل سنة 1990 والمتعلق بالبلدية،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 09 المؤرخ في 12 رمضان عام 1410 الموافق 7 أبريل سنة 1990 والمتعلق بالولاية،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق 14 أبريل سنة 1990 والمتعلق بالنقد والقرض، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 11 المؤرخ في 26 رمضان عام 1410 الموافق 21 أبريل سنة 1990 والمتعلق بعلاقات العمل، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 25 المؤرخ في 2 جمادى الأولى عام 1411 الموافق 18 نوفمبر سنة 1990 والمتضمن التوجيه العقاري، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 29 المؤرخ في 14 جمادى الأولى عام 1411 الموافق أول ديسمبر سنة 1990 والمتعلق بالتهينة والتعمير، المعدل،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 30 المؤرخ في 14 جمادى الأولى عام 1411 الموافق أول ديسمبر سنة 1990 والمتضمن قانون الأملاك الوطنية،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 31 المؤرخ في 17 جمادى الأولى عام 1411 الموافق 4 ديسمبر سنة 1990 والمتعلق بالجمعيات،
- وبمقتضى القانون رقم 90 - 36 المؤرخ في 14 جمادى الثانية عام 1411 الموافق 31 ديسمبر سنة 1990 والمتضمن قانون المالية لسنة 1991، لاسيما المادتين 38 و65 منه،

- قانون رقم 01 - 18 مؤرخ في 27 رمضان عام 1422 الموافق 12 ديسمبر سنة 2001، يتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- إن رئيس الجمهورية،
- بناء على الدستور، لاسيما المواد 37 و 83 و119 و122 و126 منه،
- وبمقتضى الأمر رقم 66 - 154 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون الإجراءات المدنية، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى الأمر رقم 75 - 58 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى الأمر رقم 75 - 59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى الأمر رقم 76 - 105 المؤرخ في 17 ذي الحجة عام 1396 الموافق 9 ديسمبر سنة 1976 والمتضمن قانون التسجيل، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 79 - 07 المؤرخ في 26 شعبان عام 1399 الموافق 21 يوليو سنة 1979 والمتضمن قانون الجمارك، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 83 - 03 المؤرخ في 22 ربيع الثاني عام 1403 الموافق 5 فبراير سنة 1983 والمتعلق بحماية البيئة،
- وبمقتضى القانون رقم 84 - 17 المؤرخ في 8 شوال عام 1404 الموافق 7 يوليو سنة 1984 والمتعلق بقوانين المالية، المعدل والمتمم،
- وبمقتضى القانون رقم 85 - 05 المؤرخ في 26 جمادى الأولى عام 1405 الموافق 16 فبراير سنة 1985 والمتعلق بحماية الصحة وترقيتها، المعدل والمتمم،

المادة 2 : تركز سياسات وتدابير المساعدة والدعم الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة على دراسات ملائمة تهدف إلى ترقية تنافسية المؤسسات. تسخر السلطات العمومية الوسائل الضرورية لذلك.

المادة 3 : يجب على الجماعات الإقليمية في إطار التنمية المحلية أن تبادر، طبقا لمهامها وصلاحياتها، باتخاذ كل التدابير اللازمة من أجل مساعدة ودعم ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تحدد كفاءات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

الفصل الثاني

تعريف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة

المادة 4 : تعرف المؤسسة الصغيرة والمتوسطة ، مهما كانت طبيعتها القانونية بأنها مؤسسة إنتاج السلع و/أو الخدمات :
- تشغل من 1 إلى 250 شخصا،

- لا يتجاوز رقم أعمالها السنوي ملياري (2) دينار أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية خمسمائة (500) مليون دينار ،

- تستوفي معايير الاستقلالية.

يقصد، في مفهوم هذا القانون، بالمصطلحات الآتية :

1 - الأشخاص المستخدمون: عدد الأشخاص الموافق لعدد وحدات العمل السنوية بمعنى عدد العاملين الأجراء بصفة دائمة خلال سنة واحدة. أما العمل المؤقت أو العمل الموسمي، فيعتبران أجزاء من وحدات العمل السنوي.

السنة التي يعتمد عليها هي تلك المتعلقة بآخر نشاط حسابي مقفل،

2 - الحدود المعتبرة لتحديد رقم الأعمال أو مجموع الحصيلة : هي تلك المتعلقة بآخر نشاط مقفل مدة اثني عشر (12) شهرا،

- وبمقتضى المرسوم التشريعي رقم 94 - 01 المؤرخ في 3 شعبان عام 1414 الموافق 15 يناير سنة 1994 والمتعلق بالمنظومة الإحصائية،

- وبمقتضى الأمر رقم 95 - 06 المؤرخ في 23 شعبان عام 1415 الموافق 25 يناير سنة 1995 والمتعلق بالمنافسة،

- وبمقتضى الأمر رقم 95 - 07 المؤرخ في 23 شعبان عام 1415 الموافق 25 يناير سنة 1995 والمتعلق بالتأمينات،

- وبمقتضى الأمر رقم 96 - 01 المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996 الذي يحدد القواعد التي تحكم الصناعة التقليدية والحرف،

- وبمقتضى الأمر رقم 96 - 09 المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996 والمتعلق بالاعتماد الإجاري،

- وبمقتضى الأمر رقم 01 - 03 المؤرخ في أول جمادى الثانية عام 1422 الموافق 20 غشت سنة 2001 والمتعلق بتطوير الاستثمار،

- وبمقتضى الأمر رقم 01 - 04 المؤرخ في أول جمادى الثانية عام 1422 الموافق 20 غشت سنة 2001 والمتعلق بتنظيم المؤسسات العمومية الاقتصادية وتسييرها وخصصتها،

- وبمقتضى القانون رقم 01 - 20 المؤرخ في 27 رمضان عام 1422 الموافق 12 ديسمبر سنة 2001 والمتعلق بتهيئة الإقليم وتنميته المستدامة،

وبعد مصادقة البرلمان،

يصدر القانون الآتي نصه :

الباب الأول

أحكام عامة

الفصل الأول

مبادئ عامة

المادة الأولى : يهدف هذا القانون إلى تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وتحديد تدابير مساعدتها ودعم ترقيتها.

يجب على المنظومة الإحصائية الوطنية إعداد تقارير دورية ظرفية تتعلق بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كما هي محددة أعلاه.

الباب الثاني

تدابير المساعدة والدعم لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المادة 11 : تهدف تدابير المساعدة والدعم لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، موضوع هذا القانون، إلى ما يأتي :

- إنعاش النمو الاقتصادي،
- إدراج تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ضمن حركية التطور والتكيف التكنولوجي،
- تشجيع بروز مؤسسات جديدة وتوسيع ميدان نشاطها،

- ترقية توزيع المعلومة ذات الطابع الصناعي والتجاري والاقتصادي والمهني والتكنولوجي المتعلقة بقطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- تشجيع كل الأعمال الرامية إلى مضاعفة عدد مواقع الاستقبال المخصصة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- تشجيع تنافسية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- تحسين أداء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- الحث على وضع أنظمة جبائية قارة ومكيفة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- ترقية إطار تشريعي وتنظيمي ملائم لتكريس روح التقاؤل وتنمية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- تبني سياسات تكوين وتسيير الموارد البشرية تفضّل وتشجّع الإبداع والتجديد وثقافة التقاؤل،

- تسهيل حصول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الأدوات والخدمات المالية الملائمة لاحتياجاتها،

- تحسين الأداءات البنكية في معالجة ملفات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

3 - المؤسسة المستقلة: كل مؤسسة لا يملك رأسمالها بمقدار 25٪ فما أكثر من قبل مؤسسة أو مجموعة مؤسسات أخرى لا ينطبق عليها تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

المادة 5 : تعرف المؤسسة المتوسطة بأنها مؤسسة تشغل ما بين 50 إلى 250 شخصا، ويكون رقم أعمالها ما بين مائتي (200) مليون وملياري (2) دينار أو يكون مجموع حصيلتها السنوية ما بين مائة (100) وخمسمائة (500) مليون دينار.

المادة 6 : تعرف المؤسسة الصغيرة بأنها مؤسسة تشغل ما بين 10 إلى 49 شخصا، ولا يتجاوز رقم أعمالها السنوي مائتي (200) مليون دينار أو لا يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية مائة (100) مليون دينار.

المادة 7 : تعرف المؤسسة المصغرة بأنها مؤسسة تشغل من عامل (1) إلى تسعة (9) عمال وتحقق رقم أعمال أقل من عشرين (20) مليون دينار أو يتجاوز مجموع حصيلتها السنوية عشرة (10) ملايين دينار.

المادة 8 : عندما تبتعد مؤسسة، عند تاريخ قفل حصيلتها، عن الحدود المذكورة أعلاه، فإن هذه الحالة لا تكسبها، كما لا تفقدها، صفة المؤسسة طبقا للمواد 5 و6 و7 أعلاه، إلا إذا تكررت هذه الوضعية خلال سنتين ماليتين متتاليتين.

المادة 9 : يمكن، وبصفة استثنائية، مراجعة الحدود المتعلقة برقم الأعمال ومجموع الحصيلة السنوية حسب التغيرات المالية والاقتصادية ذات الأثر المباشر على سعر الصرف.

تحدد كيفيات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

المادة 10 : يشكل تعريف المؤسسات الصغيرة والمتوسطة المنصوص عليه في هذا القانون مرجعا في :

- كل برامج وتدابير المساعدة والدعم لصالح هذه المؤسسات،
- إعداد ومعالجة الإحصائيات المتعلقة بالقطاع.

الشراكة بين القطاعين العام والخاص، كما تسهر على توسيع مجال منح الامتياز عن الخدمات العمومية لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

المادة 17 : يجب على المصالح المعنية في الدولة والهيئات التابعة لها، في مجال إبرام الصفقات العمومية، السهر على تخصيص حصة من هذه الصفقات للمنافسة بين المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وفق شروط وكيفيات تحدد عن طريق التنظيم.

المادة 18 : تقوم الوزارة المكلفة بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة، في إطار تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، بوضع برامج التأهيل المناسبة من أجل تطوير تنافسية المؤسسات، وذلك بغرض ترقية المنتج الوطني، ليستجيب للمقاييس العالمية.

تحدد كيفيات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

المادة 19 : تقتضي الاستفادة من أحكام هذا القانون تقديم تصريح تشخيصي من طرف المؤسسات المعنية، لدى مصالح الوزارة المكلفة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تحدد كيفيات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

الفصل الثالث

ترقية المناولة

المادة 20 : تعتبر المناولة الأداة المفضلة لتكثيف نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. تحظى المناولة بسياسة ترقية وتطوير بهدف تعزيز تنافسية الاقتصاد الوطني.

المادة 21 : يؤسس مجلس وطني مكلف بترقية المناولة يرأسه الوزير المكلف بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة، ويتشكل من ممثلي الإدارات والمؤسسات والجمعيات المعنية بترقية المناولة.

تتمثل المهام الرئيسية للمجلس فيما يأتي :

- اقتراح كل تدبير من شأنه تحقيق إندماج أحسن للاقتصاد الوطني،

- تشجيع بروز محيط اقتصادي وتقني وعلمي وقانوني يضمن للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الدعم والدفع الضروريين لترقيتها وتطويرها في إطار منسجم،

- ترقية تصدير السلع والخدمات التي تنتجها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .

المادة 12 : تنشأ لدى الوزارة المكلفة بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة، مشاتل لضمان ترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

الفصل الأول

الإشياء

المادة 13 : تتم إجراءات تأسيس وإعلام وتوجيه ودعم ومرافقة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق مراكز تسهيل تنشأ لهذا الغرض.

تحدد الطبيعة القانونية لهذه المراكز ومهامها وتنظيمها عن طريق التنظيم.

المادة 14 : تنشأ لدى الوزارة المكلفة بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة صنابير ضمان القروض، وفقا للتنظيم المعمول به، لضمان القروض البنكية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تحدد كيفيات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

المادة 15 : تسهر الوزارة المكلفة بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة، بالتنسيق مع الهيئات المعنية، على جلب ورصد التمويلات والقروض الممنوحة للقطاع في إطار التعاون الدولي، من أجل توسيع وترقية نسيج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

تحدد كيفيات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم .

الفصل الثاني

الاستغلال

المادة 16 : يجب على السلطات العمومية في إطار تحسين الخدمات العمومية، تشجيع تطوير

- ديموغرافيتها بمفهوم التأسيس وانتهاء النشاط وتغييره،

- مختلف المكونات الاقتصادية التي تميزها.

تحدد كفاءات الحصول على المعلومات الواردة في هذه البطاقات ووضعها تحت التصرف، بالاشتراك بين الوزارة المكلفة بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة والإدارات والهيئات المذكورة في المادة 22 أعلاه.

المادة 24 : يؤسس بنك معطيات خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، يتمشى والتكنولوجيات المعلوماتية العصرية، وذلك قصد توظيفه في دعم هذه المؤسسات.

تحدد كفاءات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

المادة 25 : في إطار الإعلام والتشاور، وقصد تطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تنشأ لدى الوزارة المكلفة بالمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة هيئة استشارية تتكون من تنظيمات وجمعيات مهنية من ذوي الاختصاص والخبرة.

تحدد كفاءات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

الباب الثالث

أحكام ختامية

المادة 26 : تستفيد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، موضوع هذا القانون، من الامتيازات والتحفيزات الأخرى المنصوص عليها في التشريع المعمول به.

المادة 27 : تستثنى من مجال تطبيق هذا القانون :

- البنوك والمؤسسات المالية،

- شركات التأمين،

- الشركات المسعرة في البورصة،

- الوكالات العقارية،

- تشجيع التحاق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الوطنية بالتيار العالمي للمناولة،

- ترقية عمليات الشراكة مع كبار أرباب العمل سواء أكانوا وطنيين أم أجانب،

- تنسيق نشاطات بورصات المناولة والشراكة الجزائرية فيما بينها،

- تشجيع قدرات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في ميدان المناولة.

تحدد تشكيلة هذا المجلس وتنظيمه وسيره عن طريق التنظيم.

الفصل الرابع

تطوير منظومة الإعلام الاقتصادي حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة

المادة 22 : يجب على الهيئات والمؤسسات والإدارات المذكورة أدناه، تزويد منظومة الإعلام الاقتصادي حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بمختلف المعلومات المتضمنة في البطاقات التي تحوزها :

ويتعلق الأمر، على وجه الخصوص، ببطاقات :

- المركز الوطني للسجل التجاري،

- الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي،

- الصندوق الوطني لتأمين غير الأجراء،

- الإدارة الجبائية،

- الديوان الوطني للإحصائيات،

- إدارة الجمارك،

- المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وكل هيئة أخرى يمكن أن تساهم في تزويد هذا الجهاز بالمعطيات اللازمة.

المادة 23 : تتعلق المعطيات المذكورة في المادة 22 أعلاه على الخصوص بما يأتي :

- تعريف المؤسسات وتحديد موقعها،

- حجمها وفق المعايير المحددة في المادة 4

أعلاه،

- قطاع النشاط الذي تنتمي إليه وفق القائمة المعمول بها،

- وبمقتضى الأمر رقم 66 - 156 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون العقوبات، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 76 - 80 المؤرخ في 29 شوال عام 1386 الموافق 23 أكتوبر سنة 1976 والمتضمن القانون البحري، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 83 - 03 المؤرخ في 22 ربيع الثاني عام 1403 الموافق 5 فبراير سنة 1983 والمتعلق بحماية البيئة،

- وبمقتضى القانون رقم 83 - 17 المؤرخ في 5 شوال عام 1403 الموافق 16 يوليو سنة 1983 والمتضمن قانون المياه، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 84 - 12 المؤرخ في 23 رمضان عام 1404 الموافق 23 يوليو سنة 1984 والمتضمن النظام العام للغابات، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 84 - 17 المؤرخ في 8 شوال عام 1404 الموافق 7 يوليو سنة 1984 والمتعلق بقوانين المالية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 85 - 05 المؤرخ في 26 جمادى الأولى عام 1405 الموافق 16 فبراير سنة 1985 والمتعلق بحماية الصحة وترقيتها، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 87 - 05 المؤرخ في 27 جمادى الأولى عام 1407 الموافق 27 يناير سنة 1987 والمتعلق بالتهيئة العمرانية،

- وبمقتضى القانون رقم 87 - 17 المؤرخ في 6 ذي الحجة عام 1407 الموافق أول غشت سنة 1987 والمتعلق بحماية الصحة النباتية،

- وبمقتضى القانون رقم 88 - 08 المؤرخ في 7 جمادى الثانية عام 1408 الموافق 26 يناير سنة 1988 والمتعلق بنشاطات الطب البيطري وحماية الصحة الحيوانية،

- وبمقتضى القانون رقم 89 - 02 المؤرخ في أول رجب عام 1409 الموافق 7 فبراير سنة 1989 والمتعلق بالقواعد العامة لحماية المستهلك،

- شركات الاستيراد والتصدير، ماعدا تلك الموجهة للإنتاج الوطني، عندما يكون رقم أعمالها السنوي المحقق في عملية الاستيراد يقل عن ثلثي ($\frac{2}{3}$) رقم الأعمال الإجمالي أو يساويه.

المادة 28 : ينشر هذا القانون في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 27 رمضان عام 1422 الموافق 12 ديسمبر سنة 2001.

عبد العزيز بوتفليقة



قانون رقم 01 - 19 مؤرخ في 27 رمضان عام 1422 الموافق 12 ديسمبر سنة 2001، يتعلق بتسيير النفايات ومراقبتها وإزالتها.

إن رئيس الجمهورية،

- بناء على الدستور، لا سيما المادتان 122 و126 منه،

- وبمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 98 - 158 المؤرخ في 19 محرم عام 1419 الموافق 16 مايو سنة 1998 والمتضمن انضمام الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مع التحفظ، إلى اتفاقية "بازل" بشأن التحكم في نقل النفايات الخطرة والتخلص منها عبر الحدود،

- وبمقتضى الأمر رقم 66 - 03 المؤرخ في 4 ذي الحجة عام 1386 الموافق 26 مارس سنة 1966 والمتعلق بالمناطق والأماكن السياحية،

- وبمقتضى الأمر رقم 66 - 154 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون الاجراءات المدنية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 66 - 155 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون الاجراءات الجزائية، المعدل والمتمم،

قوانين

- وبمقتضى الأمر رقم 66-156 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون العقوبات، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 75-58 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون المدني، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 75-59 المؤرخ في 20 رمضان عام 1395 الموافق 26 سبتمبر سنة 1975 والمتضمن القانون التجاري، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 96 - 08 المؤرخ في 19 شعبان عام 1416 الموافق 10 يناير سنة 1996 والمتعلق بهيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة (ه.ت.ج.ق.م.)، (ش.إ.ر.م.م.) و (ص.م.ت.)،

- وبمقتضى القانون رقم 01-18 المؤرخ في 27 رمضان عام 1422 الموافق 12 ديسمبر سنة 2001 والمتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،

- وبمقتضى القانون رقم 02-11 المؤرخ في 20 شوال عام 1423 الموافق 24 ديسمبر سنة 2002 والمتضمن قانون المالية لسنة 2003،

- وبمقتضى القانون رقم 04-18 المؤرخ في 13 ذي القعدة عام 1425 الموافق 25 ديسمبر سنة 2004 والمتعلق بالوقاية من المخدرات والمؤثرات العقلية وقمع الاستعمال والاتجار غير المشروعين بها،

- وبمقتضى القانون رقم 04-21 المؤرخ في 17 ذي القعدة عام 1425 الموافق 29 ديسمبر سنة 2004 والمتضمن قانون المالية لسنة 2005،

- وبمقتضى القانون رقم 05-01 المؤرخ في 27 ذي الحجة عام 1425 الموافق 6 فبراير سنة 2005 والمتعلق بالوقاية من تبييض الأموال وتمويل الإرهاب ومكافحتها،

- وبمقتضى الأمر رقم 05-06 المؤرخ في 18 رجب عام 1426 الموافق 23 غشت سنة 2005 والمتعلق بمكافحة التهريب،

قانون رقم 06-10 مؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 ، يتضمن إلغاء الأمر رقم 03-02 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 يوليو سنة 2003 والمتعلق بالناطق الحرة.

إن رئيس الجمهورية ،

- بناء على الدستور، لاسيما المواد 119 و120 و122 و126 منه،

- وبمقتضى الأمر رقم 03-02 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 يوليو سنة 2003 والمتعلق بالناطق الحرة،

- وبعد مصادقة البرلمان،

يصدر القانون الآتي نصه :

المادة الأولى : يلغى الأمر رقم 03-02 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 يوليو سنة 2003 والمتعلق بالناطق الحرة.

المادة 2 : ينشر هذا القانون في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006.

مبد العزيز بوتفليقة

قانون رقم 06-11 مؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 ، يتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري.

إن رئيس الجمهورية،

- بناء على الدستور، لاسيما المواد 119 و120 و122 و126 منه،

- وبمقتضى الأمر رقم 66-154 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون الإجراءات المدنية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 66-155 المؤرخ في 18 صفر عام 1386 الموافق 8 يونيو سنة 1966 والمتضمن قانون الإجراءات الجزائية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 06-01 المؤرخ في 21 محرم عام 1427 الموافق 20 فبراير سنة 2006 والمتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته،

- وبعد الاطلاع على رأي مجلس الدولة،
- وبعد مصادقة البرلمان،

يصدر القانون الآتي نصه :

الفصل الأول

الموضوع والقانون الأساسي والرأسمال

المادة الأولى : يهدف هذا القانون إلى تحديد شروط ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري من قبل شركة الرأسمال الاستثماري، وكذا كفاءات إنشائها وسيرها.

المادة 2 : تهدف شركة الرأسمال الاستثماري إلى المشاركة في رأسمال الشركة وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التحويل أو الخوصصة .

المادة 3 : يمارس نشاط الرأسمال الاستثماري من قبل الشركة، لحسابها الخاص أو لحساب الغير، وحسب مرحلة نمو المؤسسة موضوع التمويل.

المادة 4 : تتمثل كفاءات تدخل شركة الرأسمال الاستثماري فيما يأتي :

- رأسمال المخاطرة الذي يشمل :

* " رأسمال الجدوى " أو " رأسمال الانطلاقة " : قبل إنشاء المؤسسة،

* " رأسمال التأسيس " : في مرحلة إنشاء المؤسسة،

- " رأسمال النمو " : تنمية طاقات المؤسسة بعد إنشائها،

- " رأسمال التحويل " : استرجاع مؤسسة من قبل مشتر داخل أو خارجي،

- استرجاع مساهمات و/أو حصص يحوزها صاحب رأسمال استثماري آخر.

المادة 5 : تتدخل شركة الرأسمال الاستثماري بواسطة اكتتاب أو اقتناء ما يأتي :

- أسهم عادية،

- شهادات استثمارية،

- سندات قابلة للتحويل إلى أسهم،

- حصص الشركاء،

- وبوجه عام، جميع فئات القيم المنقولة الأخرى المماثلة لأموال خاصة طبقا للتشريع والتنظيم المعمول بهما.

تتولى شركة الرأسمال الاستثماري تسيير القيم المنقولة.

المادة 6 : يمكن شركة الرأسمال الاستثماري أن تقوم، بشكل ثانوي، في إطار هدفها ولحساب المؤسسات المهتمة، بأية عملية ذات صلة لا تتنافى مع هدفها.

المادة 7 : تؤسس شركة الرأسمال الاستثماري في شكل شركة مساهمة تخضع للتشريع والتنظيم المعمول بهما، مع مراعاة أحكام هذا القانون.

المادة 8 : يحدد الرأسمال الأدنى عن طريق التنظيم.

ويسدد وفق الكيفيات الآتية :

- 50 % عند تاريخ تأسيس الشركة،

- 50 % وفقا للأحكام المنصوص عليها في القانون التجاري.

المادة 9 : يحوز رأسمال شركة الرأسمال الاستثماري مستثمرون عموميون أو خواص، سواء كانوا أشخاصا معنويين أو طبيعيين .

تحدد كفاءات حيازة رأسمال شركة الرأسمال الاستثماري بالنسبة للأشخاص المعنويين أو الطبيعيين، عن طريق التنظيم .

الفصل الثاني

ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري

المادة 10 : تخضع ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري إلى رخصة مسبقة يسلمها الوزير المكلف بالمالية، بعد استشارة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وبنك الجزائر .

يودع مؤسسو شركة الرأسمال الاستثماري طلب الرخصة لدى الوزير المكلف بالمالية .

ويرفق الطلب بالوثائق الآتية :

- عقد المساهمين،

- مشاريع القوانين الأساسية،

- بطاقات المعلومات عن المؤسسين،

- قائمة المساهمين الحائزين أكثر من 10 % من الرأسمال،

- طريقة التنظيم والعمل.

- وأية وثيقة أو معلومة أخرى يطلبها الوزير المكلف بالمالية.

الرأسمال الاستثماري والأشخاص الأعضاء في الأجهزة التابعة لها، لنفس الشروط و/أو المقاييس المنصوص عليها في المواد 10 و11 و12 أعلاه وتكون موضوع موافقة مسبقة من الوزير المكلف بالمالية.

المادة 14 : تحدد شروط منح رخصة ممارسة نشاط الرأسمال الاستثماري وكذا الشروط المتعلقة بسحبها عن طريق التنظيم.

تسلم رخصة الممارسة في أجل أقصاه ستون (60) يوما ابتداء من تاريخ إيداع الطلب.

يجب أن يكون رفض منح الرخصة مبررا ويبلغ إلى صاحب الطلب في أجل أقصاه ثلاثون (30) يوما ابتداء من تاريخ انتهاء أجل تسليم الرخصة.

وفي حالة رفض الرخصة صراحة أو ضمنا، يحتفظ صاحب الطلب بحق الطعن المنصوص عليه في التشريع المعمول به.

المادة 15 : يقرر الوزير المكلف بالمالية سحب رخصة ممارسة النشاط :

- بناء على طلب شركة الرأسمال الاستثماري،
- بناء على تقرير خاص من محافظ الحسابات بسبب الإخلال الخطير بالتشريع،
- بناء على تقرير من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها و/أو الوزارة المكلفة بالمالية، إذا أصبحت الشركة لا تستوفي الشروط المحددة في هذا القانون.

المادة 16 : يجب على شركة الرأسمال الاستثماري، في حالة سحب الرخصة منها، أن تتوقف فوراً عن نشاطها، ويتم حلها طبقاً للأحكام المنصوص عليها في المادة 715 مكرر 18 من القانون التجاري، المعدل والمتمم .

الفصل الثالث

قواعد الحصول على المساهمات والقروض في شركات الرأسمال الاستثماري

المادة 17 : لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تخصص أكثر من خمسة عشر في المائة (15%) من رأسمالها واحتياطياتها كمساهمة بأموال خاصة في مؤسسة واحدة.

المادة 18 : لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تحوز أسهما تمثل أكثر من تسعة وأربعين في المائة (49%) من رأسمال مؤسسة واحدة.

المادة 11 : يجب على المؤسسين الأشخاص الطبيعيين وعلى مسيري شركة الرأسمال الاستثماري أن يكونوا متمتعين بحقوقهم المدنية.

لا يجوز لأي شخص أن يكون مؤسساً لشركة رأسمال استثماري أو عضواً في مجلس إدارتها، بصورة مباشرة أو بواسطة شخص آخر، أو مديراً أو مسيراً أو وكيلاً أو ممثلاً، بأية صفة كانت، لشركة الرأسمال الاستثماري، وأن لا يكون مفوضاً للتوقيع باسم هذه المؤسسات:

- إذا سبق أن حكم عليه لارتكابه :
 - أ- جريمة،
 - ب - الاختلاس أو الغدر أو السرقة أو النصب أو إصدار صك بدون رصيد أو خيانة الأمانة،
 - ج - سرقات ارتكبتها مودعون عموميون أو ابتزاز أموال أو سندات مالية،
 - د - تفليسة،
 - هـ - مخالفة التشريع والتنظيم المتعلقين بالصرف،
 - و- تزوير محررات أو تزوير محررات خاصة تجارية أو مصرفية،
 - ز- مخالفة قانون الشركات،
 - ح - إخفاء أغراض تم الحصول عليها إثر هذه المخالفات،
 - ط - أية مخالفة متصلة بالاتجار بالمخدرات أو التهريب أو تبييض الأموال أو الإرهاب أو الفساد.

- إذا تعرض لحكم نطقت به جهة قضائية أجنبية واكتسب صفة الشيء المقضي فيه، ويشكل في نظر القانون الجزائري، إدانة بسبب ارتكاب إحدى الجرائم أو الجنح المذكورة في هذه المادة،

- إذا أعلن إفلاسه أو شمله إفلاس أو حكم عليه بالمسؤولية المدنية كعضو تابع لشخص معنوي أفلس سواء في الجزائر أو في الخارج، وذلك ما لم يرد له الاعتبار.

المادة 12 : يجب على مسيري شركة الرأسمال الاستثماري أن يستوفوا مقاييس الكفاءة والاحترافية. تحدد هذه المقاييس بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية.

المادة 13 : يجب أن تستجيب التغييرات التي تطرأ على حائزي الرأسمال، ومسيري شركات

- انسحاب شركة الرأسمال الاستثماري من المساهمة عند حلول الأجل المتفق عليه، عن طريق :
* بيع الحصص مع إعطاء الأولوية إلى المساهمين في الشركة، أو إلى غيرهم من المساهمين،
* أي شكل آخر للانسحاب.

الفصل الخامس الرقابة

المادة 24 : تخضع شركة الرأسمال الاستثماري لرقابة لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها التي تتأكد من مطابقة نشاط الشركة للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها.
تمارس لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها على شركات الرأسمال الاستثماري، المهام والسلطات التي يخولها إياها المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمذكور أعلاه.

المادة 25 : تخضع شركة الرأسمال الاستثماري، في إطار نشاطها، للتشريع والتنظيم المعمول بهما، لا سيما أحكام المواد من 58 إلى 60 من المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو سنة 1993 والمذكور أعلاه.

المادة 26 : ترفع شركة الرأسمال الاستثماري إلى الوزارة المكلفة بالمالية وإلى لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها :

- تقريراً عن النشاط السداسي مرفقاً بوضعية حافظة السندات،
- الوثائق المحاسبية والمالية لنهاية السنة المالية المعنية،
- تقارير محافظي الحسابات،
- وأية وثيقة أخرى ضرورية لممارسة الرقابة.

الفصل السادس

النظام الجبائي لشركة الرأسمال الاستثماري

المادة 27 : لا تخضع شركة الرأسمال الاستثماري للضريبة على أرباح الشركات بالنسبة للمداخل المتأتية من :
- الأرباح،
- نواتج توظيف الأموال،
- نواتج وفائض قيم التنازل عن الأسهم والحصص.

المادة 19 : لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تساهم في شركة إلا على أساس عقد المساهمين الذي يوضح، على وجه الخصوص، مدة المساهمة في الاستثمار وشروط الانسحاب من شركة الرأسمال الاستثماري.

المادة 20 : لا يجوز لشركة الرأسمال الاستثماري أن تقوم باقتراضات تفوق حدود عشرة في المائة (10%) من أموالها الخاصة الصافية. ولا يمكن أن تستعمل المبالغ المقترضة لتمويل الحصول على مساهمات.

الفصل الرابع

الموارد المالية لشركة الرأسمال الاستثماري

المادة 21 : تتكون موارد شركة الرأسمال الاستثماري من :

- 1 - رأسمال الشركة والاحتياطيات وغيرها من الأموال الخاصة،
- 2 - الأموال شبه الخاصة التي تشمل :
- الموارد الممنوحة من قبل الغير لاستثمارها في عمليات الرأسمال الاستثماري،
- الأموال العامة الممنوحة من قبل الدولة لاستثمارها في عمليات الرأسمال الاستثماري التي تهم الاستثمارات المنتجة للسلع والخدمات، والمنجزة من قبل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة،
- 3 - الهبات.

المادة 22 : يتم تسيير الأموال شبه الخاصة المذكورة في المادة 21 أعلاه، في إطار اتفاقية تبرم، حسب الحالة :

- بين شركة الرأسمال الاستثماري المكلفة بإنجاز وتسيير المساهمات وصناديق الاستثمار التي تتلقى الموارد الموجهة لتمويل المساهمات،
- بين شركة الرأسمال الاستثماري والدولة.

المادة 23 : تهدف الاتفاقية المبرمة بين شركة الرأسمال الاستثماري والدولة إلى تحديد مستوى الالتزام وكيفية التدخل التي تتمحور حول المبادئ الآتية :

- توجيه الأموال المخصصة للرأسمال الاستثماري إلى الحصول على مساهمات في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتدعيم أموالها الخاصة،
- الحصول على مساهمات عن طريق اكتتاب في الأسهم أو السندات المماثلة لها،

المادة 29 : تستفيد من المزايا الجبائية المحددة في هذا القانون، شركة الرأسمال الاستثماري التي تتعهد بعدم سحب المبالغ المستثمرة في المؤسسات لمدة خمس (5) سنوات ابتداء من أول يناير من السنة الموالية لتاريخ الحصول على المساهمة.

المادة 30 : ينشر هذا القانون في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006.

مبد العزيز بوتفليقة

تخضع شركة الرأسمال الاستثماري إلى المعدل المخفض بـ 5% بعنوان الضريبة على أرباح الشركات.

تستفيد شركة الرأسمال الاستثماري المتدخلة في صيغة رأسمال المخاطرة، من الإعفاء من الضريبة على أرباح الشركات لمدة خمس (5) سنوات ابتداء من انطلاق نشاطها.

تحدد كيفيات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم.

المادة 28 : تخضع شركة الرأسمال الاستثماري إلى رسم تسجيل ثابت مبلغه خمسمائة دينار (500 دج) وعشرون دينارا (20 دج)، عن كل صفحة، بالنسبة لكل عقد تأسيسي، أو زيادة الرأسمال أو تخفيضه، أو التنازل عن قيم منقولة.

مراسيم تنظيمية

ورخصة برنامج قدرها تسعمائة واثنان وسبعون مليون دينار (972.000.000 دج) مقيدان في النفقات ذات الطابع النهائي (المنصوص عليها في القانون رقم 05-16 المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1426 الموافق 31 ديسمبر سنة 2005 والمتضمن قانون المالية لسنة 2006)، طبقا للجدول "أ" الملحق بهذا المرسوم.

المادة 2 : يخصص لميزانية سنة 2006 اعتماد دفع قدره أربعون مليون دينار (40.000.000 دج) ورخصة برنامج قدرها تسعمائة واثنان وسبعون مليون دينار (972.000.000 دج) يقيدان في النفقات ذات الطابع النهائي (المنصوص عليها في القانون رقم 05-16 المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1426 الموافق 31 ديسمبر سنة 2005 والمتضمن قانون المالية لسنة 2006)، طبقا للجدول "ب" الملحق بهذا المرسوم.

المادة 3 : ينشر هذا المرسوم في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 25 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 21 يونيو سنة 2006.

مبد العزيز بلخادم

مرسوم تنفيذي رقم 06-221 مؤرخ في 25 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 21 يونيو سنة 2006 ، يعدل توزيع نفقات ميزانية الدولة للتجهيز لسنة 2006، حسب كل قطاع.

إن رئيس الحكومة ،

- بناء على تقرير وزير المالية ،

- وبناء على الدستور، لاسيما المادتان 85 - 4 و125 (الفقرة 2) منه،

- وبمقتضى القانون رقم 84-17 المؤرخ في 8 شوال عام 1404 الموافق 7 يوليو سنة 1984 والمتعلق بقوانين المالية، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 05-16 المؤرخ في 29 ذي القعدة عام 1426 الموافق 31 ديسمبر سنة 2005 والمتضمن قانون المالية لسنة 2006،

- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 98-227 المؤرخ في 19 ربيع الأول عام 1419 الموافق 13 يوليو سنة 1998 والمتعلق بنفقات الدولة للتجهيز، المعدل والمتمم،

يرسم ما يأتي :

المادة الأولى : يلغى من ميزانية سنة 2006 اعتماد دفع قدره أربعون مليون دينار (40.000.000 دج)

الملحق 2

جدول معادلة الرخص الصادرة في الجزائر

صنف الرخصة المعادلة في تونس	العربات المسموح بسيارتها	صنف الرخصة في الجزائر
أ	الدراجات الجارية بعربة جانبية وبدونها الدراجات الثلاثية العجلات ذات محرك أكثر من 125 سم ³ .	أ
أ 1	الدراجات النارية أو أية سيارات ذات أسطوانة من 50 إلى 125 سم ³ .	أ 1
ب	السيارات الأقل من 10 مقاعد وزنها بحمولتها أقل من 3.500 كغ.	ب
ج	سيارات البضائع ذات الحمولة أكثر من 3.500 كغ.	ج
د	سيارات النقل العام (أكثر من 9 مقاعد).	د
هـ	السيارات من صنف ب.ج.د. تجر مقطورة وزنها أكثر من 750 كغ.	هـ
ب مع التنصيص على التهيئات اللازمة	السيارات من صنف ب ذات إعداد خاص.	و

مراسيم تنظيمية

- وبمقتضى القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمتعلق بشركة الرأسمال الاستثماري، لاسيما المواد 8 و 9 و 14 و 27 منه،

- وبمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 07 - 172 المؤرخ في 18 جمادى الأولى عام 1428 الموافق 4 يونيو سنة 2007 والمتضمن تعيين رئيس الحكومة،

- وبمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 07 - 173 المؤرخ في 18 جمادى الأولى عام 1428 الموافق 4 يونيو سنة 2007 والمتضمن تعيين أعضاء الحكومة،

يرسم ما يأتي :

المادة الأولى : تطبيقا للمواد 8 و 9 و 14 و 27 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه، يحدد

مرسوم تنفيذي رقم 08 - 56 مؤرخ في 4 صفر عام 1429 الموافق 11 فبراير سنة 2008، يتعلق بشروط ممارسة نشاط شركة الرأسمال الاستثماري.

إن رئيس الحكومة،

- بناء على تقرير وزير المالية،

- وبناء على الدستور، لاسيما المادتان 85 - 4 و 125 (الفقرة 2) منه،

- وبمقتضى المرسوم التشريعي رقم 93 - 10 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1413 الموافق 23 مايو سنة 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 03 - 11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003 والمتعلق بالنقد والقرض،

المادة 9 : زيادة على الوثائق المذكورة في المادة 10 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه، يحتوي طلب رخصة الممارسة المقدم إلى الوزير المكلف بالمالية على ما يأتي :

- تصريح شرفي يثبت عدم تعرض مؤسسي ومسيرى شركة الرأسمال الاستثماري لأي من الإدانات المنصوص عليها في المادة 11 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه،

- مذكرة إعلامية تعرض استراتيجية الاستثمار، لاسيما كيفيات التدخل ومدد الاستثمارات المزمع إنجازها.

المادة 10 : يسلم الوزير المكلف بالمالية، عند استلامه طلب رخصة الممارسة وصلا للمؤسسين الذين يودعون هذا الطلب، يكون مؤرخا وموقعا بالشكل المطلوب، يثبت استلام الطلب.

يرسل الوزير المكلف بالمالية طلب الرخصة إلى كل من لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها وبنك الجزائر لإبداء رأيهما.

يجب على لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها، وعلى بنك الجزائر أن يبلغا آراءهما وكذا كل المعلومات التي يرونها ضرورية في أجل لا يتجاوز خمسة وأربعين (45) يوما.

المادة 11 : يتم سحب رخصة الممارسة المنصوص عليها في المقتنين 2 و 3 من المادة 15 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه، في غضون ستين (60) يوما من تاريخ تبليغ الإعذار الذي يوجهه الوزير المكلف بالمالية إلى الشركة مع بيان أسباب السحب المزمع القيام به.

يمكن أن تقدم الشركة خلال أجل ستين (60) يوما ابتداء من تاريخ تبليغ الإعذار، أي عنصر يثبت احترامها للشروط التي كانت سببا في اللجوء إلى إجراءات سحب الرخصة.

وفي حالة عدم تقديم الشركة للأدلة أو إذا اعتبرت الأدلة المقدمة غير كافية، يعلن الوزير المكلف بالمالية سحب الرخصة.

هذا المرسوم الرأسمال الأدنى وكيفيات حيازته وشروط منح رخصة الممارسة وسحبها وكذلك النظام الجبائي لشركة الرأسمال الاستثماري.

الفصل الأول

الرأسمال الأدنى للشركة وكيفيات حيازته

المادة 2 : يحدد الرأسمال الاجتماعي الأدنى لشركة الرأسمال الاستثماري بمائة مليون دينار (100.000.000 دج).

المادة 3 : يتم الاكتتاب في الرأسمال الاجتماعي لشركة الرأسمال الاستثماري حصريا عن طريق تقديمات نقدية أو شراء أسهم.

المادة 4 : طبقا للمادة 9 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه، لا يجوز لشخص طبيعي ولزوجه وأصوله وفروعه أن يحوزوا معا، بصفة مباشرة أو غير مباشرة، أكثر من تسعة وأربعين في المائة (49%) من رأسمال شركة الرأسمال الاستثماري.

المادة 5 : طبقا للمادة 18 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه، لا يجوز لشركة أو شركات من نفس المجموعة، أن تحوز معا، بصفة مباشرة أو غير مباشرة، أكثر من تسعة وأربعين في المائة (49%) من رأسمال نفس الشركة.

المادة 6 : يتم إصدار الرأسمال الاجتماعي لشركة الرأسمال الاستثماري ويسجل في حساب عند ماسك الحسابات المؤهل قانونا.

المادة 7 : تأخذ الأسهم المكتتبه بعنوان شركة الرأسمال الاستثماري شكل سندات اسمية.

تمسك الشركة المصدرة سجلا للمساهمين على مستوى مقرها الاجتماعي يوضع تحت تصرف حائزي الأسهم ولجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها.

الفصل الثاني

شروط منح رخصة الممارسة وسحبها

المادة 8 : تخضع ممارسة نشاط شركة الرأسمال الاستثماري إلى رخصة مسبقة من الوزير المكلف بالمالية طبقا للمادة 10 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه.

- وبمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 06 - 134 المؤرخ في 11 ربيع الأول عام 1427 الموافق 10 أبريل سنة 2006 والمتضمن التصديق على الاتفاقية المتعلقة بالمعايير الدنيا الواجب مراعاتها في السفن التجارية، المعتمدة بجنيف في 29 أكتوبر سنة 1976،

- وبمقتضى الأمر رقم 73 - 12 المؤرخ في 29 صفر عام 1393 الموافق 3 أبريل سنة 1973 والمتضمن إحداث المصلحة الوطنية لحراسة الشواطئ، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى الأمر رقم 76 - 80 المؤرخ في 29 شوال عام 1396 الموافق 23 أكتوبر سنة 1976 والمتضمن القانون البحري، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 79 - 07 المؤرخ في 26 شعبان عام 1399 الموافق 21 يوليو سنة 1979 والمتضمن قانون الجمارك، المعدل و المتمم،

- وبمقتضى القانون رقم 02 - 02 المؤرخ في 22 ذي القعدة عام 1422 الموافق 5 فبراير سنة 2002 والمتعلق بحماية الساحل وتثمينه،

- وبمقتضى القانون رقم 03 - 10 المؤرخ في 19 جمادى الأولى عام 1424 الموافق 19 يوليو سنة 2003 والمتعلق بحماية المحيط في إطار التنمية المستدامة،

- وبمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 07 - 172 المؤرخ في 18 جمادى الأولى عام 1428 الموافق 4 يونيو سنة 2007 والمتضمن تعيين رئيس الحكومة،

- وبمقتضى المرسوم الرئاسي رقم 07 - 173 المؤرخ في 18 جمادى الأولى عام 1428 الموافق 4 يونيو سنة 2007 والمتضمن تعيين أعضاء الحكومة،

- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 95 - 192 المؤرخ في 12 صفر عام 1416 الموافق 10 يوليو سنة 1995 والمتضمن إنشاء محافظة أمن الميناء أو المطار،

- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 2000 - 81 المؤرخ في 4 محرم عام 1421 الموافق 9 أبريل سنة 2000 الذي يحدد شروط استغلال خدمات النقل البحري وكيفياته، المعدل والمتمم،

- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 02 - 149 المؤرخ في 26 صفر عام 1423 الموافق 9 مايو سنة 2002 الذي يحدد قواعد تفتيش السفن،

- وبمقتضى المرسوم التنفيذي رقم 02 - 183 المؤرخ في 13 ربيع الأول عام 1423 الموافق 26 مايو سنة 2002 الذي يحدد مبلغ حقوق امتياز استغلال خدمات النقل البحري،

الفصل الثالث

النظام الجبائي لشركة الرأسمال الاستثماري والمستثمرين

المادة 12 : تخضع الاستفادة من الاعفاءات المنصوص عليها في أحكام الفقرة الأولى من المادة 27 من القانون رقم 06 - 11 المؤرخ في 28 جمادى الأولى عام 1427 الموافق 24 يونيو سنة 2006 والمذكور أعلاه، إلى شرط التزام الشركة بالمحافظة على الأموال المستثمرة في المؤسسات لمدة لا تقل عن خمس (5) سنوات، ابتداء من تاريخ الاكتتاب أو الاقتناء.

يحسب أجل المحافظة بالسنة التقويمية ابتداء من أول يناير من السنة الموالية من تاريخ أي اكتتاب أو اقتناء.

المادة 13 : تطبق أحكام المادة 12 أعلاه، المتعلقة بالحصول على المساهمة، أيضا، بالنسبة للاستفادة من المعدل المخفض بـ 5% من الضريبة على أرباح الشركات.

المادة 14 : تستفيد شركات الرأسمال الاستثماري المتدخلة في شكل رأسمال المخاطرة من النظام الجبائي المطبق على شركات الرأسمال الاستثماري.

المادة 15 : يحدد نموذج التعهد المنصوص عليه في المادة 12 أعلاه الذي يحدد القواعد العملية للمحافظة على المساهمات ومراقبتها بقرار من الوزير المكلف بالمالية.

المادة 16 : ينشر هذا المرسوم في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 4 صفر عام 1429 الموافق 11 فبراير سنة 2008.

عبد العزيز بلخادم



مرسوم تنفيذي رقم 08 - 57 مؤرخ في 6 صفر عام 1429 الموافق 13 فبراير سنة 2008، يحدد شروط منح امتياز استغلال خدمات النقل البحري وكيفياته.

إن رئيس الحكومة،

- بناء على تقرير وزير النقل،

- وبناء على الدستور، لاسيما المادتان 85 - 4 و 125 (الفقرة 2) منه،

Organisme	Nbr de fonds	Wilaya
SOFINANCE	06	<ul style="list-style-type: none"> ▪ BLIDA ▪ BATNA ▪ ORAN ▪ AUM BOUAGHI ▪ BEJAIA ▪ TIARET
BEA	10	<ul style="list-style-type: none"> ▪ TIZI OUZOU ▪ DJELFA ▪ BOURDJ BOU ARRERIDJ ▪ SAIDA ▪ TISSEMSSILT ▪ CHLEF ▪ EL OUED ▪ GHARDIA ▪ LAGHOAT ▪ M'SILA
EI DJAZAIR ISTITHMAR	16	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ALGER ▪ AIN DEFLA ▪ MEDEA ▪ CONSTANTINE ▪ ANNABA ▪ GUELMA ▪ SOUK AHRAS ▪ KHENCHLA ▪ TEBESSA ▪ TLEMEN ▪ AIN TEMOUCHENT ▪ RELIZANE ▪ BISKRA ▪ OUARGLA ▪ ILLIZI ▪ TAMANRASSET
FINALEP	06	<ul style="list-style-type: none"> ▪ TIPAZA ▪ SETIF ▪ SKIKDA ▪ JIJEL ▪ SIDI BELABBES ▪ EL BAYADH
BNA	10	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ADRAR ▪ BECHAR ▪ BOUIRA ▪ BOUMERDES ▪ EL TAREF ▪ MILA ▪ NAAMA ▪ MASCARA ▪ MOSTAGANEM ▪ TINDOUF

إعلانات وبلإغات

المادة 2 : توضع المؤسسة المالية " الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف "، تحت إشراف ومسؤولية السيدين :

- بن نواري عمار، بصفته رئيس مجلس المراقبة،

- العربي محمد رشيد، بصفته مديرا عاما.

المادة 3 : يمكن أن تقوم " الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف "، بكل العمليات المعترف بها للمؤسسات المالية، تطبيقا للمادة 115 من القانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق 14 أبريل سنة 1999 والمذكور أعلاه.

المادة 4 : يمكن أن يكون هذا الاعتماد موضوع سحب :

- بطلب من المؤسسة المالية أو تلقائيا، طبقا للمادة 140 من القانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق 14 أبريل سنة 1999 والمذكور أعلاه.

- للأسباب الواردة في المادة 156 من القانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق 14 أبريل سنة 1999 والمذكور أعلاه.

المادة 5 : يجب أن يبلغ بنك الجزائر بكل تغيير في أحد العناصر المكونة لملف طلب الاعتماد.

المادة 6 : ينشر هذا المقرر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.

حرر بالجزائر في 14 شوال عام 1421 الموافق 9 يناير سنة 2001.

عبد الوهاب كرمان

بنك الجزائر

مقرر رقم 01-01 مؤرخ في 14 شوال عام 1421 الموافق 9 يناير سنة 2001، يتضمن اعتماد مؤسسة مالية.

إن محافظ بنك الجزائر،

- بمقتضى القانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق 14 أبريل سنة 1990 والمتعلق بالنقد والقرض، المعدل، لا سيما المواد 44 و45 و49 و91 و95 و111 (الفقرة 2) و112 و115 إلى 119 و125 و126 و128 و129 و132 و133 و134 و137 و139 و140 و156 و161 و162 و166 و167 منه،

- وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 28 ربيع الأول عام 1419 الموافق 22 يوليو سنة 1998 والمتضمن تمديد تعيين محافظ البنك المركزي الجزائري،

يقرر ما يأتي :

المادة الأولى : عملا بأحكام المادتين 115 و137 من القانون رقم 90-10 المؤرخ في 19 رمضان عام 1410 الموافق 14 أبريل سنة 1990 والمذكور أعلاه، يتم اعتماد " الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف " بصفتها مؤسسة مالية.

يقع المقر الرئيسي لـ " الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف " بـ 62، شارع كريم بلقاسم، الجزائر.

يخصص لهذه الشركة المالية رأسمال اجتماعي قدره خمسة ملايين دينار (5.000.000.000 دج).

Resultat des agrégats année 2007-2013

Activité (en KDA)

Rubriques	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Produit net bancaire	414 762	359 432	451 135	475 879	517 422	495 865	533 399
Resultat d'exploitation	135 025	138 119	199 519	268 840	335 371	276 732	287 769
effectif	36	36	37	42	53	57	60

Engagements (en KDA)

Rubriques	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Participation au capital	609 400	613 000	622 000	622 000	622 000	622 000	795 626
crédit-bail	1 315 766	2 737 000	3 526 000	4 500 000	3 166 000	3 505 000	4 273 000
engagements par signature	205 837	232 900	162 600	334 000	295 000	400 000	541 000
titres à revenu fixe	2 111 740	1 781 000	1 081 000	1 531 000	1 431 000	1 150 000	850 000

Bilan (en KDA)

Rubriques	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
capital social	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000
fonds propres	5 655 000	6 082 000	6 392 000	6 695 000	6 931 000	7 171 000	7 553 000
Total bilan	10 430 000	10 526 000	10 183 000	10 374 000	11 247 000	9 469 327	8 569 422

SOFINANCE SPA
DIRECTION DES FINANCES ET COMPTABILITE

		ANNEXE N°02 MODELE DU COMPTE DE RESULTATS				
ORDRE	COMPTES DE RESULTATS	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013 PROVISOR	
1	(+) INTERETS ET PRODUITS ASSIMILES	442 275 625,63	477 725 637,95	452 255 982,11	482 552 202,13	
2	(-) INTERETS ET CHARGES ASSIMILEES	-	-	-	-	
3	(+) COMMISSIONS (PRODUITS)	7 896 892,81	13 778 640,07	14 646 517,62	15 438 115,69	
4	(-) COMMISSIONS (CHARGES)	(208 431,64)	311 659,51	260 044,10	670 573,82	
5	(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DETENUS A DES FINS DE TRANSACTION	-	-	-	-	
6	(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	-	-	-	-	
7	(+) PRODUITS DES AUTRES ACTIVITES	25 914 435,92	26 361 015,26	29 222 942,50	39 226 752,54	
8	(-) CHARGES DES AUTRES ACTIVITES	-	132 011,17	-	3 146 956,59	
9	PRODUIT NET BANCAIRE	475 878 522,72	517 421 622,60	495 865 398,13	533 399 539,95	
10	(-) CHARGES GENERALES D'EXPLOITATION	(86 106 955,42)	- 95 749 742,49	- 113 031 925,82	- 130 981 900,09	
11	(-) DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX PERTES DE VALEUR SUR IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES	(27 376 271,85)	- 28 613 966,95	- 34 065 622,83	- 36 106 975,79	
12	RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	362 395 295,45	393 057 913,16	348 767 849,48	366 310 664,07	
13	(-) DOTATIONS AUX PROVISIONS, AUX PERTES DE VALEUR ET CRÉANCES IRRÉCOUVRABLES	(817 793 746,23)	- 876 894 727,26	- 89 388 973,71	- 226 687 239,89	
14	(+) REPRIS DE PROVISIONS, DE PERTES DE VALEUR ET RÉCUPÉRATION SUR CRÉANCES AMORTIES	724 238 752,58	819 208 441,16	17 353 365,75	248 126 538,53	
15	RÉSULTAT D'EXPLOITATION	268 840 301,80	335 371 627,06	276 732 241,52	387 749 962,71	
16	(+/-) GAINS OU PERTES NETS SUR AUTRES ACTIFS	-	-	-	-	
17	(+) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (PRODUITS)	-	-	-	-	
18	(-) ÉLÉMENTS EXTRAORDINAIRES (CHARGES)	-	-	-	-	
19	RÉSULTAT AVANT IMPÔTS	268 840 301,80	335 371 627,06	276 732 241,52	387 749 962,71	
20	(-) IMPÔTS SUR LES RÉSULTATS ET ASSIMILÉS	(53 017 430,61)	- 67 406 608,62	- 80 925 973,06	- 100 258 563,99	
21	RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	215 822 871,19	267 965 018,44	195 806 268,46	287 491 398,72	

Tableau récapitulatif des financements 2012 - 2014

Délégation Commerciale	2012			2013			2014			Total		
	Dde	Accord	MEF	Dde	Accord	MEF	Dde	Accord	MEF	Dde	Accord	MEF
Oran	1415	587	64	2582	820	828	2883	672	656	6880	2080	1548
Tiaret	295	149	149	1129	489	104	200	151	387	1624	789	641
Batna	272	40	27	1050	108	44	820	246	183	2142	395	254
Béjaïa	260	222	98	505	79	89	70	-	50	835	301	238
OEB	532	287	-	549	187	46	249	95	56	1330	569	103
TOTAL	2775	1287	339	5815	1683	1112	4222	1164	1333	12813	4134	2784



**Liste des documents à fournir pour une prise de participation
En capital développement**

1. Documents Administratifs :

- Demande de prise de participation
- Copie Statuts et pouvoirs des personnes habilitées à engager l'entreprise;
- Attestation de mise à jour CNAS et fiscale de moins de trois mois;
- Copie registre de commerce

2. Documents financiers :

- Bilans et TCR comptables ainsi que leurs annexes, des trois (03) derniers exercices;
- Plan de charge de l'entreprise;
- État des engagements bancaires;
- Autorisation de consultation banque d'Algérie

3. L'étude technico-économique du projet :

- Objet de la demande :
 - Objet de la demande, (développement)
 - Montant demandé,
 - La destination du montant de la participation,
 - La nature des apports du promoteur,
- Présentation de la société : date de création, forme juridique...etc.
- Présentation du responsable et gérant de la société
- Les fondamentaux du projet : impact macro et micro économique, marché, environnement, création de l'emploi
- Étude technique sur la société :
 - Terrain
 - Bâtiment
 - Location
 - Équipements
 - Politique d'approvisionnement
 - Clientèle cible
 - Gamme de produit
 - Processus de production (Schématiser avec quelques détails)
- Montage financier (Apports des promoteurs, Apport de SOFINANCE)
- Projection prévisionnelle sur (05) années

4. Documents annexe :

- Pièces justificatives (acte de propriété, location, autorisation...)
- Estimation par voie d'experts des apports en nature (matériels, terrain, bâtiments...)



Liste des documents à fournir pour une prise de participation
Affaires en Création

1. Documents Administratifs :

- Demande de prise de participation
- Pièce d'identité ou registre de commerce;
- Expérience professionnelle des promoteurs;
- Motivation pour le projet.

2. L'étude technico-économique du projet :

- Objet de la demande :
 - Objet de la demande, (Création)
 - Montant demandé,
 - La destination du montant de la participation,
 - La nature des apports du promoteur,
- Présentation de la société : date de création, forme juridique...etc.
- Présentation du responsable et gérant de la société
- Les fondamentaux du projet : impact macro et micro économique, marché, environnement, création de l'emploi
- Étude technique sur la société :
 - Terrain
 - Bâtiment
 - Location
 - Équipements
 - Politique d'approvisionnement
 - Clientèle cible
 - Gamme de produit
 - Processus de production (Schématiser avec quelques détails)
- Montage financier (Apports des promoteurs, Apport de SOFINANCE)
- Projection prévisionnelle sur (05) années

3. Documents annexe :

- Pièces justificatives (acte de propriété, location, autorisation...)
- Estimation par voie d'experts des apports en nature (matériels, terrain, bâtiments...)

اتفاق شراكة بين أصحاب المشروع

و

صوفينانس ش ذ أ

بين :

صوفينانس، مؤسسة مالية عمومية معتمدة من قبل بنك الجزائر، شركة ذات أسهم رأسمالها 5.000.000.000 دج كائن مقرها في 34، شارع محمد بلقاسمي، العناصر، الجزائر العاصمة، مقيدة في السجل التجاري تحت الرقم 0012400 00 16 00 ب 00 و ممثلة قانونيا لهذا الغرض من قبل السيد كمال منصوري بصفته رئيسا مديرا عاما.

المسماة فيما يلي بـ صوفينانس ش ذ أ

و السيد: س

تمهيد:

س

السيد ع:

يتفق الطرفان على أنه، في إطار القواعد المنصوص عليها في شؤون الرأسمال الاستثماري، سيتم الشروع في إنشاء شركة في شكل ش ذ م م برأسمال اجتماعي قدره دج متشكل من المساهمات نقدية من قبل المرقين و مساهمة صوفينانس بمبلغ دج، يمثل بالمائة من رأس المال. توافق هذه المساهمة في رأس مال الشركة حق انسحاب صوفينانس عند انقضاء فترة متوسطة مقدرة بخمسة سنوات.

طبعا، خاصة، للنصوص التي يخضع لها رأس المال الاستثماري، تم الاتفاق و تقرير ما يلي بين الطرفين:

المادة 01: الموضوع

يهدف اتفاق الشراكة هذا إلى تحديد شروط و طرق الشراكة المبرمة بين الطرفين، و التي تنص على أخذ مساهمة من قبل صوفينانس في رأسمال ش ذ م س،

المادة 02: المشروع

2.1- تكلفة المشروع:

شكلت كافة المساهمات المنجزة موضوع خبرة قانونية.

2.2- تمويل المشروع:

المادة 03: مساهمة الشركاء

المساهمة النوعية، المساهمات النقدية.

المادة 04: الوضعية القانونية للشركة

المادة 05: رأس المال : مستوى و توزيع

المادة 06: الحسابات الجارية للشركاء

المادة 07: مساهمة صوفينانس ش ذ أ: الطبيعة و المدة

المادة 08: مدة مساهمة صوفينانس

تحدد مدة هذه المساهمة بمعدل 5 سنوات ، ما لم يتم الاتفاق بالإجماع بين الشركاء على غير ذلك.

المادة 09: مخطط إنجاز المشروع

أ- توقيع اتفاق المساهمين.

ب- توقيع القانون الأساسي.

ت- انطلاق الاستغلال.

المادة 10: حركة الحصص الاجتماعية، تقليص و زيادة رأس المال

المادة 11: إدارة و تسيير الشركة

المادة 12: تسيير الشركة

المادة 13: تسيير المشروع و التقارير

المادة 14: احترام التنظيم المعمول به

المادة 15: حق انسحاب صوفينانس - طرق التنازل عن الحصص الاجتماعية لصوفينانس

1.15- حق الانسحاب

2.15- حق الشفعة

4.15- ثمن التنازل:

المادة 16: ربح السهم

المادة 17: تسوية الخلافات

المادة 18: أحكام مختلفة

أ- المصاريف

ب- التنازلات و التعديلات

ت- السرية

ث- البطلان المتعلق بأحكام اتفاق الشركاء

اختيار الموطن

يختار كل من موقعي هذا الاتفاق موطنه في العنوان المذكور أعلاه عند حضور موقعي هذا الاتفاق.

1- صوفينانس ش ذ أ

العنوان: 34، شارع محمد بلقاسمي، العناصر، الجزائر العاصمة

المادة 19: سريان و صلاحية الاتفاق

سيبدأ سريان هذا الاتفاق عند توقيعه من قبل الأطراف. و إذا ما لم يتم أي إجراء خلال أجل شهرين من أجل الالتزام بالمشروع، سيكون للشركاء الحق في الإعلان عن إبطال هذا الاتفاق. كذلك، لن تتحمل صوفينانس ذ أ أتعاب الموثق (تسجيل القانون الأساسي، الشهر العقاري...) في حالة استحالة تأسيس الشركة أمام موثق.

حرر هذا الاتفاق في أربعة نسخ بتاريخ:

<u>صوفينانس ش ذ أ</u>	<u>الشركاء</u>
الرئيس المدير العام:	إمضاء غير مقروء
إمضاء غير مقروء يليه ختم	
دائري و ندي كتب عليه:	
الشركة المالية للاستثمارات	
المساهمة و التوظيف	
صوفينانس ش ذ أ	

نظر من أجل المصادقة على إمضاء

الشركاء

المكان - في :

رئيس المجلس الشعبي البلدي:

إمضاء و ختم

Société Financière d'Investissements, de Participation et de Placements

Direction des Participations et de l'Ingénierie financière



Fiche de synthèse CAPITAL CREATION

*Dans le cadre du fonds d'investissement
De la wilaya de TIARET*

**SARL Hôtel Restaurant Tofah El-mamalek
CITE TOFAH N° 935 TIARET**

Vue sur la façade principale



Vue sur l'intérieur du restaurant



Présentation générale

L'objet de cette fiche de synthèse est de soumettre au comité de financement pour examen et décision la demande de la Sarl Hôtel restaurant El mamalek d'une prise de participation à hauteur de **51 036 813 DA** afin d'accélérer les finitions des travaux et de compléter l'ensemble des équipements et acquisitions nouvelles d'une valeur de **31 258 763 DA** d'une part et le remboursement du crédit bancaire d'un montant de **19 778 000 DA** d'autre part.

Identification :

Dénomination du projet : Sarl Hôtel TOFAH EL MAMALEK

Forme juridique : SARL

Capital social : 1.000.000 DA

Date de création : 02/03/2008

Localisation : 430, cité Tofah n° 935, périphérie de Tiaret

N° RC : 08B 0422970 - 00/14

Activité : Hôtellerie et restaurant

Renseignements sur les associés :

1^{er} associé :

Adresse personnelle : [REDACTED] Tiaret
Gérant de la Sarl El mamalek (50% des parts)

Scolarité : Niveau secondaire (1^{ère} AS)

Expérience professionnelle :

- Cuisinier au restaurant Cheval Boughni de 02/05/2004 au 25/10/2007
- Cuisinier au restaurant Thiniri Boughni de 08/11/2007 au 31/03/2008
- Réceptionniste à l'hôtel Thiniri du 01/04/2008 au 28/02/2009
- Gérant du Bar restaurant parental à Boughni du 05/03/2009 au 30/06/2010
- Suivi des travaux de l'hôtel Mamalek du 01/07/2010 jusqu'à ce jour.

2^{ème} associé :

Adresse personnelle : Cité rousseau N° : 55 Tiaret
Cogérant de la Sarl El mamalek (50% des parts)

Scolarité : niveau secondaire : 3^{ème} AS

Expérience professionnelle :

- Réceptionniste : Hôtel Lalla Khedidja du 02/09/1984 au 31/08/1985
- Réceptionniste : Hôtel Thermale Hammam Bouhedjar du 03/10/1985 au 31/12/1987
- Maître d'hôtel : Hôtel Sersou Tiaret du 02/02/1988 au 30/06/1991
- Gérant : Bar restaurant Le Cheval d'argent Tiaret du 03/04/1992 au 31/07/1997

- Gérant et associé : Dépôt de ventes en gros de boissons alcoolisées à Tiaret du 05/09/1997 au 29/05/2006
- Suivi des travaux de l'hôtel El mamalek du 01/06/2006 jusqu'à ce jour

Situation géographique : Il s'agit d'une bâtisse à usage d'hôtel d'une superficie bâtie de 2550 M2, situé au N° : 934 et 935, lotissement D/150, cité TOFAH 03 sur une route à l'échelle de la ville, dans la partie sud du chef lieu de la Wilaya de Tiaret (sortie de l'agglomération).

Détails du projet :

Description et dimensions :

- | | |
|------------------------------------|---------------------------------|
| - Superficie du terrain : 750 M2 | Sous sol : 470 M2 |
| - Superficie bâtie : 2 550 M2 | RDC : 560 M2 |
| - Superficie du non bâtie : 190 M2 | 1 ^{er} étage : 560 M2 |
| | 2 ^{ème} étage : 560 M2 |
| | Terrasse : 400 M2 |
| | Cour + Jardin : 190 M2 |

Limites de la bâtisse :

- Au Nord : Voie mécanique
- Au Sud : Voie d'évitement
- A l'est : CE
- A l'Ouest : Voie mécanique

Structure de l'hôtel :

- 13 chambres,
- 07 suites,
- 02 appartements (destinés à l'administration).

Structure du restaurant :

- Salle de restaurant de 80 couverts,
- cuisine d'une superficie de 82 m2 (capacité 300 couverts),
- Cafétéria,
- Dépendances, cagibi et autres.

Evaluation des travaux :

La Sarl a procédé en juin 2011 à l'évaluation des travaux effectués auprès du cabinet d'architecture et d'expertise CETAM, les résultats ont été les suivants :

- coût du mètre carré : 63 000 DA
- Surface du bâti : 2 550 M2
- Taux d'avancement des travaux : 97,9 %
- Valeur vénale du bâti : 157 276 350 DA

Remarque sur le terrain :

Après analyse des documents juridiques, nous avons constaté que le terrain n'appartient pas à la société. A vrai dire, le terrain sur lequel l'hôtel a été bâti est composé de 2 lots :

- Le lot N° 935 : d'une superficie de 470 M2 appartient à Bouaza Farid et Tikhmirine Med.
- Le lot N° 934 : d'une superficie de 280 M2 appartient à Bouaza Amrane après une donation de Bouaza Karim.

Cependant, le permis de construire accordé par les services de la commune de Tiaret comporte 2 lots N°935 et 934 et ce au profit de Bouaza Farid et Tikhmirine Med. Le parking est aménagé sur un terrain qui appartient à la commune de Tiaret.

Le promoteur a présenté un engagement de la part des trois (03) propriétaires (par devant notaire Maître DEBABECH Hachani) s'engageant à légué le bien immobilier au profit de la Société qui va être créée.

Ce terrain est hypothéqué (hypothèque légale) au profit de la BEA de Tiaret en contre garantie d'un emprunt bancaire de 19 MDA .

Impact économique du projet :

- Participer au développement de la Wilaya
- Participer à la relance du tourisme
- Création d'emplois
- Offrir des prestations de qualité
- Il y a lieu de noter que ce projet a bénéficié des avantages ANDI

Financement du projet :

1- Tableau descriptif du coût du projet :

U : DA

Rubrique	Montant TTC
<u>Partie réalisée du bâtiment :</u>	
- Réalisation de tout le bâtiment (R+2)	157 276 350
- Boiserie	
- Plomberie	
- Installation électricité, chauffage et climatisation	
- Parking.	
<u>Partie à réaliser :</u>	
- Bâtiment	3 373 650
- Equipements électriques et électroménagers	3 467 222
- Equipements du restaurant	3 753 954
- Equipement cafétéria	1 416 159
- Equipement réception	482 391
- Literie et meubles de chambres	3 217 500
- Groupe électrogène	1 900 000
- Equipements génie civil pour transformateur	4 446 000
- Raccordement transformateur SONALGAZ	1 984 082
- Matériel roulant (camion JAC)	1 372 000
- Fourgon (Master Châssis)	2 336 000
- Kangoo (Express Familial)	1 773 500
- Logan Van ambiance	1 161 500
- Equipement de bureau	314 765
- Caisse enregistreuse et comptoir pour restaurant	259 740
Equipements à acquérir	31 258 763
Coût Total du projet	188 535 123

2 – Apport de la SOFINANCE :

SOFINANCE est sollicitée à hauteur de **51 036 813 DA**, ce montant va permettre d'accélérer les finitions des travaux et de compléter l'ensemble des équipements et acquisitions nouvelles d'une valeur de **31 258 763 DA** d'une part et le remboursement du crédit bancaire d'un montant de **19 778 000 DA** d'autre part.

U : DA

Emplois	Ressources
<u>Partie réalisée</u> : 157 276 350 DA	<u>Apports Sarl El-mamalek</u> : 137 498 350 DA
<u>Bâtiment à réaliser et équipements en matériel et mobilier à acquérir</u> : 31 914 KDA	<u>Apport SOFINANCE</u> : 31 258 763 DA
	<u>Crédit bancaire</u> : 19 778 000 DA
Total : 188 535 123 DA	Total : 188 535 123 DA

Remarque : Vu les avantages des conditions de financement du crédit BEA, nous avons proposé au promoteur de garder en place le crédit bancaire aussi il y a lieu de signaler que le promoteur respecte son échéancier.

Planning de réalisation du reste du projet :

- Phase des finitions : le délai prévu est de 06 mois
- Installation des équipements et mise en activité : 01 mois
- Estimation de l'entrée en exploitation : Janvier 2012.

Exploitation prévisionnelle

Les hypothèses de l'activité prévisionnelle retenues ont été élaborées en tenant compte des activités hôtellerie et restauration pour le calcul du chiffre d'affaires. Concernant les charges liées à l'exploitation, nous avons jugé utile de consulter les états financiers des entreprises exerçant dans le même secteur afin de déterminer les ratios d'activité par rapport au CA.

Le chiffre d'affaires : le CA est détaillé dans le tableau ci-dessous.

U : DA

		2012	2013	2014	2015	2016
Hôtel	Nb de chambres	20	20	20	20	20
	Nb de jours	350	350	350	350	350
	Nuitées potentielles	7 000	7 000	7 000	7 000	7 000
	Coeff. de remplissage	67%	69%	70%	72%	73%
	Nuitées prévisionnelles	4 690	4 830	4 900	5 040	5 110
	Prix ttc de la chambre	3 000	3 000	3 000	3 000	3 000
	Prix HT	2 490	2 490	2 490	2 490	2 490
	CA hôtel	11 678 100	12 026 700	12 201 000	12 549 600	12 723 900

Petit déjeuner	Nb de nuitées	4 690	4 830	4 900	4 900	4 900
	Personnes par chambre (moyenne)	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
	Taux de captage	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
	Prix TTC	250	270	300	320	350
	Prix HT	232,5	251,1	279	297,6	325,5
	CA petit déjeuner	1 308 510	1 455 376	1 640 520	1 749 888	1 913 940
Restauration	Nb de couverts midi	25	27	30	33	35
	Nb de couverts soir	25	27	30	33	35
	Nb de jours	250	250	250	250	250
	Prix TTC restauration + boisson	700	750	800	850	900
	Prix HT	651	697,5	744	790,5	837
	CA restauration	8 137 500	9 416 250	11 160 000	13 043 250	14 647 500
Téléphone	Prix HT par chambre	10	11	12	13	14
	CA téléphone	100 000	110 000	120 000	130 000	140 000
Consommations diverses	Prix HT par chambre	100	110	120	130	140
	CA consommations diverses	469 000	531 300	588 000	655 200	715 400
CA Total HT		21 693 110	23 539 626	25 709 520	28 127 938	30 140 740

Matières et fournitures consommées : Est retenu un ratio de 20% du chiffre d'affaires et ce pour toute la période considérée.

		U : DA				
		2012	2013	2014	2015	2016
Matières et fournitures	Carburant	216 931	235 396	257 095	281 279	301 407
	Eau, électricité, gaz	1 084 656	1 176 981	1 285 476	1 406 397	1 507 037
	Fournitures, entretien et petit équipement	433 862	470 793	514 190	562 559	602 815
	Fournitures administratives	433 862	470 793	514 190	562 559	602 815
	Consommation restauration et autres	2 169 311	2 353 963	2 570 952	2 812 794	3 014 074
Total des matières et fournitures		4 338 622	4 707 925	5 141 904	5 625 588	6 028 148

Détail du poste services extérieurs : Est retenu un ratio de 8% du chiffre d'affaires et ce pour toute la période considérée.

U : DA

		2012	2013	2014	2015	2016
Services extérieurs	Sous-traitance générale - blanchisserie	433 862	470 793	514 190	562 559	602 815
	Charges locatives	216 931	235 396	257 095	281 279	301 407
	Entretien et réparations sur mobilier	542 328	588 491	642 738	703 198	753 519
Autres services extérieurs	Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	108 466	117 698	128 548	140 640	150 704
	Publicité	108 466	117 698	128 548	140 640	150 704
	Frais postaux et de télécommunication	216 931	235 396	257 095	281 279	301 407
	Autres services extérieurs	108 466	117 698	128 548	140 640	150 704
Total des charges externes		1 735 449	1 883 170	2 056 762	2 250 235	2 411 259

Frais de personnel : Ils sont détaillés dans le tableau ci-dessous. Est retenue une évolution annuelle de 3% des frais de personnel et ce pour toute la période considérée.

U : DA

Effectif	Brut		Cotisations sociales
	individuel	total	
1 gérant	50 000	50 000	2 500
3 cuisiniers	20 000	60 000	3 000
1 comptable	25 000	25 000	1 250
2 serveurs salle	20 000	40 000	2 000
2 réceptionnistes	18 000	36 000	1 800
2 gardiens	18 000	36 000	1 800
2 femmes de chambre temps partiel	18 000	36 000	1 800
Total mois		283 000	14 150
Total annuel		3 396 000	169 800
		TOTAL	3 565 800

Détail des charges d'exploitation et autres charges : Sont retenues les hypothèses suivantes pour cette catégorie de charges :

- Est retenu un ratio de 2% du CA pour les charges fiscales et ce pour toute la période.
- Est retenu un ratio de 2,7% du CA pour les charges financières et ce pour toute la période considérée.
- Est retenu un ratio de 3,5% du chiffre d'affaires pour la rubrique Charges diverses qui inclue la prime d'assurance tout risque du bâtiment.
- Est pris en considération le bâtiment et les équipements en matériel et mobilier pour le calcul des dotations aux amortissements.

U : DA

		2012	2013	2014	2015	2016
Charges fiscales	TAP	433 862	470 793	514 190	562 559	602 815
Frais de personnel	Rémunération de personnel	3 396 000	3 497 880	3 602 816	3 710 900	3 822 227
	Cotisations sociales	169 800	174 894	180 141	185 545	191 111
Total des charges d'exploitation		3 999 662	4 143 567	4 297 148	4 459 005	4 616 154
Charges de gestion courante	Charges diverses, prime d'assurance	759 259	823 887	899 833	984 478	1 054 926
Charges financières	Services bancaires	585 714	635 570	694 157	759 454	813 800
Amortissements et provisions	Dotations aux amorts. et prov. d'exploitation	8 000 000	8 000 000	8 000 000	8 000 000	8 000 000
Total des autres charges		9 344 973	9 459 457	9 593 990	9 743 932	9 868 726

Tableau du compte de résultats prévisionnel :

U : DA

Désignation	2012	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'Affaires	21 693 110	23 539 626	25 709 520	28 127 938	30 140 740
Matières et fournitures	4 338 622	4 707 925	5 141 904	5 625 588	6 028 148
Services	1 735 449	1 883 170	2 056 762	2 250 235	2 411 259
Valeur Ajoutée	15 619 039	16 948 530	18 510 854	20 252 115	21 701 333
Frais de personnel	3 565 800	3 672 774	3 782 957	3 896 446	4 013 339
Impôts et taxes	433 862	470 793	514 190	562 559	602 815
EBE	11 619 377	12 804 964	14 213 707	15 793 111	17 085 179
Amortissements et provisions	8 000 000	8 000 000	8 000 000	8 000 000	8 000 000
Charges diverses	759 259	823 887	899 833	984 478	1 054 926
Résultat économique	2 860 118	3 981 077	5 313 874	6 808 633	8 030 253
Charges financières	585 714	635 570	694 157	759 454	813 800
Résultat d'exploitation	2 274 404	3 345 507	4 619 717	6 049 179	7 216 453
IBS			877 746	1 149 344	1 371 126
Résultat Net	2 274 404	3 345 507	3 741 970	4 899 835	5 845 327
Dividendes SOFINANCE			208 802	273 411	326 169
CAF	10 274 404	11 345 507	11 533 168	12 626 424	13 519 158

Critères de rentabilité

Taux de profitabilité :

	2012	2013	2014	2015	2016
Résultat net / CA	10%	14%	15%	17%	19%
Résultat net + FF / CA	13%	17%	17%	20%	22%

On constate que le projet dégage une rentabilité très appréciable

Répartition du capital social :

Actionnaires	Montant en KDA	Nombre d'action	% du capital
Sarl Hôtel El mamalek	137 498 350 DA	137 503	81,48%
SOFINANCE	31 258 763 DA	31 254	18,52%
Total	168 757 113 DA	168 757	100%

La valeur nominale de l'action est de **1 000 DA**.

Perspectives de rentabilité pour SOFINANCE :

Hypothèses de travail retenues :

- Participation de SOFINANCE pour un montant global de 31 258 763 DA
- Distribution des dividendes (30% du résultat) à partir de 2014,
- Sortie de SOFINANCE envisagée au terme de la 5^{ème} année (2016)
- Taux d'actualisation annuel : 8%

Dividende :

U : DA

	2012	2013	2014	2015	2016
Résultats nets	2 274 404	3 345 507	3 741 970	4 899 835	5 845 327
Part Dividendes (30%)	-	-	1 122 591	1 469 951	1 753 598
Part SOFINANCE (18,52%)	-	-	207 903,85	272 234,83	324 766,37
Dividendes actualisés	-	-	178 244	216 109	238 713
Cumul dividendes	-	-	178 244	394 353	633 066

Plus value :

= (Somme des trois derniers résultats d'exploitation/3) x Part de SOFINANCE dans le capital de la société.

= (3 741 970 + 4 899 835 + 5 845 327) / 3 x 18,6 %

= **894 338,95 DA**

Dividendes + plus value = 633 066+ 894 339

= 1 527 405 DA, soit une rentabilité de **4,88%** des capitaux investis par SOFINANCE sur une période de 5 ans.

Il y lieu de noter que des visites ont été effectuées sur site par M BACHA (Chargé d'études DPIF) et M ADJINE (Responsable de la délégation commerciale de la W TIARET) les résultat de ces missions convergent sur le fait que les travaux sont achevée 98% et qu'en matière d'opportunité cette affaire paraît très rentable.

Points forts et points faibles

	Atouts	Faiblesses
Compétences des dirigeants et des cadres		<ul style="list-style-type: none"> ▪ Pas de références ou formations significatives dans le domaine de l'hôtellerie.
Produit, marché, concurrence	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'hôtel se situe à 4 km de la ville de TIARET ▪ La clientèle ciblée est constituée de passagers allant vers les Wilayas du sud ouest 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La région de Tiaret n'est pas une destination touristique ▪ La concurrence est notable, tenant compte des infrastructures hôtelières existantes dans la Wilaya de Tiaret
Patrimoine	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les travaux réalisés reflètent un état d'avancement élevé du projet 	
Emplois	<ul style="list-style-type: none"> ▪ L'hôtel va employer une quinzaine de salariés 	
Investissement, financement, structure financière	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La famille de l'associé BOUAZA possède un restaurant bars à Boughni, Wilaya de Tizi Ouzou. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ La société a hypothéqué la bâtisse pour contracter un crédit bancaire de 19 MDA et ce afin de réaliser les travaux de décoration et revêtement.

Conclusion et avis :

Suite aux résultats dégagés par la présente étude à savoir :

- La nature du projet qui s'inscrit dans le cadre des fonds d'investissement de la wilaya de Tiaret et qui aide à la mise en œuvre d'une dynamique de relance et de développement économique de la wilaya.
- L'état d'avancement du bien objet de la demande.
- La création de 15 postes d'emploi direct.
- La rentabilité dégagée par l'exploitation hôtelière

Nous proposons au Comité de financement de donner **un accord préalable** pour la prise de participation dans le capital social de la SARL Hôtel TOFAH EL MAMALEK à hauteur de **31 258 763 DA** ; la part de SOFINANCE sera de **18.52%**, **le dit accord sera définitif après l'établissement d'une contre expertise du bien .**

NB : En annexe un reportage photos de la Hôtel TOFAH EL MAMALEK.

SUIVI DES PRISES DE PARTICIPATION
Fonds D'investissement de willaya

DEMANDE DE DECAISSEMENT

N°

06 / 2014

Entreprise concernée

SARL HOTEL MARAVAL

Capital social

473 933 000,00

Nom du gérant

SEDDIK BEJAIEUR

Montant Demandé en Chiffre HT

35 574,20

En Lettres

Trente cinq mille cinq cent soixante
20 Centimes - 05% à la receipt

Bénéficiaire

BMS MENUISERIE

Désignation

Facture Proforma 158/2014

Signature du Representant de SOFINANCE

SOFINANCE Spa
Délégation Commerciale
ORAN
Farid METAHRI
Chef d'Antenne
ORAN

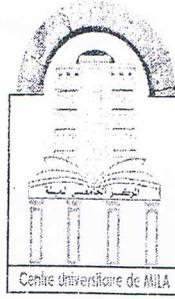
Décision de la DPIF

24-juin-14

Centre Universitaire de
Mila

المركز الجامعي
لميلة

Institut de sciences économiques, commerciale
et sciences de gestion



العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

ميلة في: 17/11/2014

إلى السيد (ة):

SOFINANCE / S.P.A

الموضوع: طلب إجراء تربص ميداني

تحية طيبة وبعد،،،

إطار ربط المعرفة النظرية بالجانب التطبيقي يشرفنا أن نطلب من سيادتكم الموافقة على إجراء التربص بمؤسستكم

طالب (ة): عن السيد المسجل تحت رقم: D06/11/17/2014

مادة: ماستر علوم التسيير تخصص: مالية وبنوك خلال السنة الجامعية: 2015/2014

وإن الموضوع: رَأْسُ مَالٍ الخ تمويل الخ

التربص: الخ

من التربص: الخ

نشكركم سيدي على حسن تعاونكم، وتقبلوا منا فائق الاحترام والتقدير.

المؤسسة المستقبلة

SOFINANCE SPA
M^{lle} CHAID Houria
Directrice de l'Administration
Générale et des Affaires Juridiques

