

رأس المال المخاطر كآلية فعالة لدعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة في الجزائر: دراسة حالة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة (ASF)

Venture Capital as an Effective Mechanism for Supporting the Growth and Sustainability of Entrepreneurship and Startups in Algeria: A Case Study of the Algerian Startup Fund (ASF)

سارة سلامة

قسم علوم التسيير، جامعة باجي مختار- عنابة، مخبر الذكاء الاقتصادي والتنمية المستدامة (LRIEDD)، الجزائر.
sarra.sellama@univ-annaba.dz

معلومات حول المقال

تاريخ المقال

الاستلام: 24 جويلية 2025

القبول: 22 سبتمبر 2025

النشر: 30 سبتمبر 2025

المؤلف المراسل

سارة سلامة

البريد الإلكتروني:

sarra.sellama@univ-annaba.dz

حقوق النشر © 2025، المركز الجامعي

عبد الحفيظ بوصوف، ميلة. هذه مقالة

ذات وصول مفتوح بموجب ترخيص CC

BY-NC-ND.

الاقتباس المقترح

سلامة، س. (2025). رأس المال المخاطر

كآلية فعالة لدعم نمو واستدامة ريادة

الأعمال والمؤسسات الناشئة في الجزائر:

دراسة حالة الصندوق الجزائري

للمؤسسات الناشئة (ASF)، مجلة

اقتصاد المال والأعمال، المجلد 9، العدد

3، ص ص 276-290.

DOI : 10.58205/fber.v9i3.2021

الملخص: تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور رأس المال المخاطر كآلية فعالة لدعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، من خلال دراسة حالة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة (ASF) بوصفه نموذجا لتطبيق هذا النمط التمويلي في السياق الجزائري. وقد أظهرت النتائج أن رأس المال المخاطر يمثل أداة تمويلية فعالة تتوافق مع خصوصية المؤسسات الناشئة، كونه يوفر تمويلا مرنا ويمنح في الوقت ذاته مرافقة تقنية واستشارية تعزز فرص النمو والاستمرارية. كما بينت الدراسة أن الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة يمنح تمويلات تتراوح بين 10 و20 مليون دج، تبعا لطبيعة المشروع ومرحلة تطوره، إضافة إلى دعم غير مالي موجه إلى مشاريع مبتكرة في مجالات استراتيجية مثل التكنولوجيا، الزراعة الذكية، الطاقات المتجددة، والخدمات الصحية واللوجستية، وهو ما يعكس توجهه نحو دعم الابتكار وتعزيز الأثر الاقتصادي. وفي ضوء هذه النتائج، توصي الدراسة بضرورة توسيع نطاق تدخل الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة من خلال رفع سقف التمويلات لتلبية متطلبات المشاريع التكنولوجية الكبرى، فضلا عن تشجيع الشراكات مع صناديق رأس المال المخاطر الدولية بغرض تبادل الخبرات وتوفير تمويلات مشتركة للمشاريع الواعدة.

الكلمات المفتاحية: الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة؛ المؤسسات الناشئة؛ رأس المال المخاطر؛ ريادة الأعمال.

Abstract: This study examines the role of venture capital as an effective mechanism for fostering the growth and sustainability of entrepreneurship and start-ups, with a focus on the Algerian Startup Fund (ASF) as a case study. The findings show that venture capital provides flexible financing tailored to the specific needs of startups, while also offering technical guidance and advisory support that strengthen their prospects for growth and continuity. The ASF, in particular, offers funding ranging from 10 to 20 million DZD depending on project type and stage of development, alongside non-financial support targeting innovative initiatives in strategic sectors such as technology, smart agriculture, renewable energy, and health and logistics services. This reflects the fund's strategic orientation toward encouraging innovation and supporting projects with strong economic impact. Based on these results, the study recommends expanding the ASF's scope by raising funding ceilings to address the requirements of large-scale technological projects and promoting partnerships with international venture capital funds to exchange expertise and co-finance promising ventures.

Keywords: Algerian Startup Fund; Entrepreneurship; Startups; Venture Capital.

م إ م أ

276

1. مقدمة

أصبحت ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة اليوم من أبرز الفاعلين في تحريك عجلة الاقتصاد الوطني، نظرا لدورها المتزايد في خلق فرص العمل، وتحفيز الابتكار، والمساهمة في تنويع مصادر الدخل. فهي تمثل بيئة خصبة لتوليد الأفكار الجديدة وتحويلها إلى مشاريع منتجة، مما يجعلها أداة فعالة لمواجهة تحديات البطالة وتعزيز النمو الاقتصادي. ورغم هذا الدور المحوري، فقد ظلت المؤسسات الناشئة تعامل لفترة طويلة كنسخ مصغرة من المؤسسات التقليدية، ما أدى إلى إغفال خصوصياتها التنظيمية والمالية، وعرقل إلى حد كبير سبل تمويلها وتطورها. في هذا السياق، برز رأس المال المخاطر كآلية تمويلية بديلة وواعدة، تتماشى مع طبيعة المخاطر والفرص التي تنطوي عليها المشاريع الريادية. إذ يتميز هذا النمط من التمويل بمرونته العالية واستعداده لتحمل نسب مخاطرة أكبر، مقابل المراهنة على أفكار مبتكرة وقابلة للنمو السريع. ومن هذا المنطلق، فقد شكل إطلاق الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة في سنة 2020 خطوة مهمة في هذا الاتجاه، كأداة وطنية لتجسيد مفهوم رأس المال المخاطر في دعم بيئة ريادة الأعمال.

1.1. إشكالية الدراسة

على ضوء ما تقدم يمكن حصر إشكالية الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:
ما دور رأس المال المخاطر، من خلال تجربة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة، كآلية فعالة في دعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة في الجزائر؟

2.1. فرضيات الدراسة

يهدف الاجابة على اشكالية الدراسة بشكل سليم تم الانطلاق من فرضيتين أساسيتين: "أولهما أن رأس المال المخاطر يتمتع بخصائص تمويلية تتماشى مع خصوصيات ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة أكثر من التمويل التقليدي، وثانيهما أن تدخل الصندوق ساهم بشكل ملموس في دعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، لاسيما تلك التي تنشط في قطاعات استراتيجية ذات أهمية".

3.1. أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الأساسية، في مقدمتها التعريف بريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، وتبسيط الضوء على أبرز خصائصها ودورها في دعم التنمية. كما تسعى إلى تحليل مفهوم رأس المال المخاطر، واستعراض طبيعته وآليات عمله، مع التركيز على الخصائص التي تجعل منه أداة تمويلية فعالة لدعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة. وتتناول الدراسة تجربة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة باعتباره نموذجا عمليا لتجسيد آلية رأس المال المخاطر في البيئة الجزائرية، من خلال تحليل مجالات تدخله، وآليات تمويله، ونوعية المشاريع التي دعمها منذ تأسيسه.

4.1. منهجية الدراسة ومصادرها

اعتمدت هذه الدراسة على "المنهج الوصفي التحليلي" بوصفه الأنسب لمعالجة موضوعها، وذلك من خلال توصيف وتحليل فعالية رأس المال المخاطر في دعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة في الجزائر، مع التركيز على تجربة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة باعتبارها دراسة حالة تعكس تطبيق هذه الآلية التمويلية في السياق الوطني. أما فيما يخص مصادر جمع المعلومات فقد تم الاستعانة بالعديد من المراجع التي تخدم موضوع الدراسة باللغات الثلاث العربية والانجليزية والفرنسية، حيث تنوعت هذه المراجع بين الكتب والمقالات والتقارير.

2. الريادة والمؤسسات الناشئة: المفهوم والدور التنموي

يمكن للباحث المتعمق في مجال ريادة الأعمال أن يلاحظ بوضوح كيف تأثر تطور مفهوم الريادة باتجاهات الباحثين وخلفياتهم الفكرية. فمن الناحية التاريخية، يعد (Richard Cantillon 1755)، أحد رواد المدرسة الكلاسيكية، أول من تناول مصطلح "الريادي" في كتاباته، حيث قدمه عام 1755 في مقاله الشهير "النظرية الإقتصادية"، وعرفه على أنه الفرد الذي يتحمل مخاطر الشراء والبيع في ظل أسعار غير معروفة (Nemecek, 2016, p. 7). أما (Jean Baptiste Say 1803)، وهو أيضا من رواد المدرسة الكلاسيكية، فقد وسع مفهوم الريادة ليشمل دور الشخص الذي يتولى تنسيق وتنظيم وإدارة المؤسسة بمهارة عالية، ويتسم بالأخلاق الاستثنائية والمثابرة والمعرفة العميقة باحتياجات المجتمع (G. Piperopoulos, 2016, p. 18). وفقا لـ (Frank Knight 1921)، الذي يعد أيضا أحد رواد المدرسة الكلاسيكية، فإن ريادة الأعمال تتمثل في القدرة على اتخاذ القرارات في ظل ظروف عدم اليقين، وليس مجرد المخاطرة. فهو يرى أن القرارات في عالم الأعمال نادرا ما تتخذ في بيئة تتسم بالوضوح، حيث تكون احتمالات وقوع الأحداث معروفة نسبيا (Nemecek, 2016, p. 7). من ناحية أخرى، قدم رائد المدرسة الكينزية (Keynes 1929) رؤية مختلفة، حيث وصف الريادي بأنه "بطل الرأسمالية"، وهو شخص يمتلك رؤية قائمة على الابتكار والإبداع في الإنتاج (Lora & Castellani, 2014, p. 20).

وحسب رائد المدرسة النمساوية (Joseph A. Schumpeter 1934)، تتمثل ريادة الأعمال في إحداث تحول في نمط الإنتاج أو إحداث ثورة فيه من خلال الابتكار، سواء عبر إدخال تكنولوجيا غير مجربة لإنتاج سلعة جديدة أو تطوير أساليب جديدة لإنتاج سلعة قائمة. كما يؤكد Schumpeter أن ريادة الأعمال ترتبط جوهريا بالابتكار، وتجميع الموارد والمدخلات، وتنظيم المواهب، وتوفير القيادة، وإنشاء المؤسسات. ويضيف أن ريادة الأعمال تتحقق عند دمج عوامل الإنتاج بطريقة جديدة لأول مرة، بينما لا يعتبر الحفاظ على نفس التوليفة الإنتاجية القائمة شكلا من أشكال الريادة (Sharma, 2016, pp. 2-3).

في وقت لاحق، قدم رائد جامعة هارفارد (Arthur H. Cole 1948) مقارنة جديدة في دراسة تاريخ ريادة الأعمال، أطلق عليها اسم "مقاربة ريادة الأعمال". وبحلول ذلك العام، أسس Arthur H. Cole وجامعة هارفارد مركز أبحاث متخصصا في تاريخ ريادة الأعمال. وأكد آنذاك على أهمية دمج ريادة الأعمال في النظرية الاقتصادية، مشيرا إلى أنه بدون رؤاد الأعمال، لن يحدث أي تطور في الحياة الاقتصادية (Urban, 2010, p. 10). وفقا لـ (Arthur H. Cole)، فإن ريادة الأعمال تعني قيام فرد أو مجموعة من الأفراد بإطلاق نشاط تجاري يهدف بالأساس إلى تحقيق الأرباح وتعظيمها، مما يسهم في دفع عجلة التنمية الاقتصادية على المستوى الوطني (G. Piperopoulos, 2016, p. 18).

أما فيما يتعلق برواد المدرسة الحديثة وإسهاماتهم في تطوير مفهوم ريادة الأعمال، فقد كانت البداية مع (David C. McClelland 1961)، الذي أصدر كتابه الشهير "المجتمع المنجز". في هذا الكتاب، ركز McClelland على خصائص رؤاد الأعمال وأهميتهم في أي بلد، معتبرا أن ريادة الأعمال ترتبط ارتباطا وثيقا بحاجة الأفراد إلى الإنجاز. وأوضح أنه كلما زاد عدد رؤاد الأعمال في بلد ما، زادت معه الحاجة إلى الإنجاز، مما يعزز دورهم وتأثيرهم في التنمية الاقتصادية للمجتمع (Verzat & Toutain, 2015, p. 11).

أما (Mark C. Casson 1982)، فقد رأى أن ريادة الأعمال تتمثل في الشخص المتخصص في اتخاذ القرارات المتعلقة بتنسيق الموارد النادرة، مما يعكس أهمية الدور الإداري والتخطيطي للريادي في إدارة الموارد المحدودة بكفاءة (Brockling, 2016, p. 73). في حين، قدم (Peter F. Drucker 1985) مفهوما جديدا لريادة

الأعمال، حيث وصفها بأنها الابتكار المنهجي، والذي يقوم على البحث المنظم عن التغييرات، وتحليل الفرص التي يمكن أن توفرها هذه التغييرات، وذلك بهدف تحقيق الابتكار الاقتصادي والاجتماعي (Sharma, 2016, p. 3).

من جهته، ركز William B. Gartner (1988) على إنشاء منظمات جديدة باعتباره جوهر ريادة الأعمال، وهو ما ناقشه في مقاله الشهير: من هو رائد الأعمال؟. وقد اعتبر Gartner أن البحث عن تعريف موحد لريادة الأعمال ليس أمراً مجدياً، مشدداً على أن الدراسات البحثية ينبغي أن تركز على كيفية إنشاء المنظمات بدلاً من محاولة تحديد السمات المشتركة لرواد الأعمال (Hjorth & Steyaert, 2004, p. 144). أما Grousbeck (1989)، فقد رأى أن ريادة الأعمال تعني السعي وراء الفرص واستغلالها، بغض النظر عن الموارد المتاحة، مما يعكس رؤية مرنة لدور الريادي، حيث يتم التركيز على اغتنام الفرص بدلاً من التقيد بالإمكانيات الموجودة (G. Piperopoulos, 2016, p. 18).

وفقاً لـ Verstraete و Fayolle، يمكن تصنيف التعريفات المختلفة لريادة الأعمال التي قدمها المنظرون إلى أربعة نماذج رئيسية (Janssen, 2016, p. 32):

- نموذج فرصة الأعمال: يعرف هذا النموذج ريادة الأعمال على أنها عملية خلق أو اكتشاف واستغلال الفرص. كما ينظر إليها باعتبارها القدرة على تجميع الموارد من أجل اغتنام هذه الفرص. ويشمل هذا المفهوم أيضاً اكتشاف الفرص وتقييمها والعمل على استغلالها بفعالية.
- نموذج إنشاء المنظمة: وفقاً لهذا النموذج، تتمثل ريادة الأعمال في إنشاء منظمة جديدة من قبل فرد أو مجموعة من الأفراد. وتجدر الإشارة إلى أن مفهوم "المنظمة" لا يقتصر فقط على المؤسسات، بل يشمل كيانات أخرى يمكن أن تندرج ضمن مفهوم ريادة الأعمال.
- نموذج خلق القيمة: يركز على دور ريادة الأعمال في خلق قيمة اقتصادية أو اجتماعية. كما يدمج الأبحاث التي تربط ريادة الأعمال بالنمو الاقتصادي، مما يعزز دور الرياديين في تحقيق التنمية المستدامة.
- نموذج الابتكار: وفقاً لهذا النموذج، فإن الابتكار هو العنصر الأساسي الذي يميز رواد الأعمال عن أصحاب المؤسسات الصغيرة. ويأخذ الابتكار عدة أشكال، منها: تقديم منتجات جديدة، استكشاف مصادر جديدة للموارد الأولية، تبني أساليب جديدة في الإنتاج والتوزيع والبيع، إنشاء منظمات جديدة بطرق مبتكرة...

بحسب Janssen، فإن تقديم تعريف شامل لريادة الأعمال يتطلب دمج مختلف النماذج التي طرحها المنظرون الأصليون حول هذا المفهوم (Janssen, 2016, p. 33). وعليه يمكن تعريف ريادة الأعمال بأنها نشاط يركز على إنشاء مؤسسات جديدة تتميز بالإبداع والابتكار، مع تحمل مستويات عالية من المخاطرة. تهدف هذه المؤسسات إلى إنتاج سلع أو خدمات ذات قيمة اقتصادية مضافة، وتسعى إلى النمو السريع والتوسع في الأسواق المحلية أو العالمية. كما تعمل في بيئات غير مستقرة، حيث تواجه تحديات مرتبطة بالسوق والتمويل، وتعتمد غالباً على استثمارات رأس المال المخاطر لدعم تطورها. ويطلق على هذا النوع من المؤسسات اسم "المؤسسات الناشئة" (Startups). يشير Drucker إلى أن المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة التقليدية تتقاطع في بعض الجوانب، لكنها تختلف في عدة نقاط جوهرية تتعلق بالنمو، المخاطرة، والابتكار. ويوضح الجدول التالي هذه الفروقات:

الجدول 1. مقارنة بين المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة التقليدية

أوجه الاختلاف	المؤسسات الناشئة	المؤسسات الصغيرة التقليدية
إيجاد الثروة	تسعى إلى تكوين ثروة دائمة ومستمرة مع نمو متزايد	تهدف إلى توليد دخل مستقر ومرضي لصاحبها فقط
سرعة بناء الثروة	تحقق نمواً سريعاً، وتبني الثروة خلال 5 إلى 10 سنوات	يتم تكوين الثروة على مدى حياة المالك وفق مسار زمني طويل
المخاطرة	تتميز بمستوى عالٍ من المخاطرة التي تعتبر ضرورية لتحقيق النمو السريع والثراء	تتجنب المخاطرة قدر الإمكان، حيث تُعتبر عاملاً يجب التخلص منه
الابتكار والابداع	تعتمد على الابتكار والإبداع كأساس لتحقيق ميزة تنافسية مستدامة	لا تعتمد على الابتكار، بل تركز على الاستمرارية والاستقرار

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: (صقر، 2020، الصفحات 41-42)

وفقاً لـ Sharma، تحقق ريادة الأعمال وإنشاء المؤسسات الناشئة العديد من الفوائد الاقتصادية، من أبرزها (Sharma, 2016, pp. 11-12):

- المساهمة في النمو الاقتصادي: تسهم المؤسسات الناشئة في النمو الاقتصادي من خلال تعزيز قدراتها الإنتاجية والتوزيعية، مما يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي. وقد كان لريادة الأعمال دور أساسي في ازدهار الدول المتقدمة، حيث يعود جزء كبير من نموها الاقتصادي إلى مبادرات هذه المؤسسات.
- تنظيم عوامل الإنتاج: تعمل المؤسسات الناشئة على دمج وتنظيم عوامل الإنتاج المختلفة، مثل الأرض، والعمل، ورأس المال، والمهارات، لإنتاج منتجات أو خدمات مميزة. ويقوم رائد الأعمال بتحديد نوع وكمية الموارد بناءً على قدرته الشرائية، واحتياجات العمل، وتكلفة المدخلات.
- خلق فرص العمل: يساهم رائد الأعمال في الحد من الفقر والبطالة من خلال توظيف أفراد لأداء مهام محددة داخل المؤسسة الناشئة، مما يوفر فرص عمل ويعزز الاستقرار الاقتصادي.
- تكوين رأس المال: يبدأ رائد الأعمال بإنشاء مؤسسة تجمع عوامل الإنتاج لإنتاج سلع أو خدمات جديدة تحقق أرباحاً. ثم يعمل على توسيعها عبر إصدار الأسهم والسندات، مما يساهم في تكوين رأس المال، الذي يعزز بدوره الإنتاج والتوزيع، ويدعم النمو الاقتصادي السريع.
- تحسين دخل الفرد: بعد دراسة البيئة وتقييم الفرص، يقوم رائد الأعمال بتحويل الموارد غير المستغلة إلى سلع وخدمات، مما يعزز الناتج القومي والدخل الفردي، وهما مؤشران أساسيان للنمو الاقتصادي.
- تحسين مستويات المعيشة: يسعى رائد الأعمال بجهد لتحويل الأفكار المبتكرة إلى فرص واقعية، مما يساهم في تحسين السوق، وتوفير السلع الأساسية، وتقديم خيارات متطورة للمستهلكين.
- الاستقلال الاقتصادي: يعتمد تحقيق الاستقلال الاقتصادي لأي بلد على مدى تطور نشاطه الريادي، حيث تساهم المشاريع المحلية في توفير بدائل للمنتجات المستوردة وتعزيز الصادرات بمنتجات وخدمات متميزة، مما يؤدي إلى تحقيق التوازن الاقتصادي.

3. رأس المال المخاطر كآلية لدعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة

يعرف رأس المال المخاطر بأنه نوع متخصص من التمويل يوجه لدعم المؤسسات الناشئة ذات النمو السريع، والتي تواجه تحديات مالية تحول دون تأمينها لرأس المال داخلياً أو الحصول على قروض مصرفية،

نظرا للتدفقات النقدية السلبية وغياب الضمانات. ومع توسع هذه المؤسسات، تزداد حاجتها إلى التمويل لتغطية نفقات البحث والتطوير، واختبار المنتجات، وشراء المعدات، ووضع استراتيجيات التسويق. يساهم رأس المال المخاطر في سد هذه الفجوة التمويلية، مما يساعد المؤسسات على تجاوز مرحلة "وادي الموت" والاستمرار في النمو. ويمنح هذا التمويل عادة كاستثمار متوسط إلى طويل الأجل مقابل حصة في الملكية، مع تطلع المستثمرين إلى تحقيق عوائد رأسمالية عند نجاح المؤسسة (Mason, 2020, p. 8).

كما يعرف رأس المال المخاطر بأنه نشاط مالي يقوم فيه مستثمر محترف بالاستثمار في رأس مال المؤسسات الناشئة غير المدرجة في البورصة لفترة محددة، بهدف تلبية احتياجاتها المالية عبر مختلف مراحلها، مثل الانطلاق، النمو، التحويل، أو حتى إعادة الرسملة في حال وجود صعوبات مالية. بالإضافة إلى توفير التمويل، يساهم رأس المال المخاطر في تزويد المؤسسات بالمهارات والخبرات التكميلية، فضلا عن تبني أساليب الإدارة والحوكمة الحديثة (AMIC, 2012, p. 7).

وقد نشأ رأس المال المخاطر بشكله الحديث في منطقة نيو إنجلاند بالولايات المتحدة، حيث أسست مجموعة من النخب الاقتصادية المحلية عام 1945 مجلس إنجلترا الجديد لتعزيز الاقتصاد الإقليمي. كان Karl Compton، الرئيس المستقبلي لمعهد ماساتشوستس للتكنولوجيا، من بين أعضائه البارزين. بعد الحرب العالمية الثانية، تولى الفرنسي Georges Doriot، أستاذ الاستراتيجية بجامعة هارفارد، رئاسة المجلس، ودعم إنشاء الشركة الأمريكية للبحث والتطوير (ARD) عام 1946 في ماساتشوستس. بدأت الشركة بالاستثمار في المؤسسات الناشئة خلال الخمسينيات، وتمكنت عام 1947 من جمع التمويل من مصادر متنوعة، بما في ذلك الأفراد (43٪)، الشركات الخاصة (36٪)، شركات التأمين (8٪)، شركات الوساطة (7٪)، والمؤسسات الأكاديمية مثل معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا (6٪) (Hafied, 2019, pp. 11-12).

ويتميز رأس المال المخاطر عن غيره من أساليب التمويل بكون المستثمر لا يكتفي بتقديم الدعم المالي، بل يضطلع بدور فعال داخل المؤسسة، من خلال الإشراف الإداري، وتقديم المشورة، والمساهمة في تعيين الكفاءات، بالإضافة إلى تمثيله في مجلس الإدارة. ويعد هذا الاستثمار مؤقتا، مرتبطا بنجاح المؤسسة، مع بقاء توقيت الخروج غير محدد منذ البداية. ويتسم رأس المال المخاطر بدرجة عالية من المجازفة، كونه موجه في الغالب إلى مؤسسات مبتكرة تعتمد على التكنولوجيا الحديثة، وفي مراحلها الأولى قبل إطلاق المنتج، وهي المرحلة المعروفة بـ "وادي الموت"، والتي تسجل فيها المؤسسات أعلى معدلات الفشل. ويعتمد هذا الأسلوب على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، دون اشتراط ضمان رأس المال أو تحقيق عائد.

يتبين مما سبق أن رأس المال المخاطر هو أسلوب تمويلي يتمتع بخصائص فريدة تميزه عن التمويل المصرفي التقليدي في العديد من الجوانب الجوهرية. وفيما يلي جدول مقارنة يظهر أبرز أوجه الاختلاف بين هذين الأسلوبين من حيث طبيعة التمويل ومدته، الضمانات، التدخل في التسيير، وغيرها من النقاط الهامة:

الجدول 2. مقارنة بين التمويل برأس المال المخاطر والتمويل البنكي

أوجه المقارنة	التمويل برأس المال المخاطر	التمويل البنكي
طبيعة التمويل	أموال خاصة أو شبه خاصة	قروض
قرار التمويل	يعتمد على الفريق، المنتج/السوق، والقيمة المستقبلية	يعتمد على القدرة على السداد والضمانات
مدة التمويل	محدودة لكن غير دقيقة (3-10 سنوات)	محددة بالعقد (قصيرة أو طويلة)

الضمانات	بدون ضمانات	يتطلب ضمانات متعددة
التدخل في التسيير	تدخل إيجابي ومشاركة في الإدارة	سلبي، يهتم فقط باسترجاع القرض
حجم المؤسسة	موجه للمؤسسات الناشئة ذات إمكانيات نمو	يفضل المؤسسات الكبيرة ذات السمعة الجيدة
عمر المؤسسة	يشمل كل المراحل من الإنشاء إلى التحويل	يميل لتمويل مراحل النمو فقط
قياس الأداء	معدل العائد الداخلي	سعر الفائدة
تحليل التمويل	يعتمد على مخطط الأعمال واستراتيجية المشروع	يعتمد على تحليل الميزانيات السابقة
العائد	غير محدد في العقد	محدد في العقد

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: (GUILHON & Eddine & BOUATOUATA, 2005, p. 96) (MONTCHAUD, 2008, p. 55)

يتدخل رأس المال المُخاطر لتمويل مختلف مراحل تطور المؤسسات الناشئة، حيث يتخصص كل مستثمر في رأس المال المُخاطر في تمويل مرحلة معينة أو أكثر. وبالتالي، يمكنه التدخل في مراحل مختلفة مثل إنشاء المؤسسة، تطوير أنشطتها، أو تحويل ملكيتها. كما يمكن أن يتدخل أيضا لتقديم المساعدة في حال واجه المؤسسة صعوبات مالية. ورغم ارتباط كل مرحلة بوقت معين في حياة المؤسسة، إلا أن جميعها تشارك في نفس الأهداف: من جهة، تساهم في دعم خلق القيمة، ومن جهة أخرى، تسعى لتعزيز ثروة المستثمرين (Trabelsi, 2015, p. 25).

ويشارك رأس المال المُخاطر في مرحلة الانطلاق لتمويل بدء النشاط التجاري والصناعي (Creation)، أو في مرحلة ما بعد الإنشاء لتمويل نمو الأنشطة التجارية والصناعية التي تسبق تحقيق الربحية (Post-creation). كما يتدخل أيضا في مرحلة النمو لتمويل التوسع العضوي والخارجي للمؤسسات التي وصلت إلى نقطة التعادل ولديها آفاق نمو كبيرة، بهدف خلق قيمة وسيولة على المدى المتوسط (Development). علاوة على ذلك، يتدخل رأس المال المُخاطر في مرحلة التحويل لتمويل الاستحواذ على غالبية رأس مال المؤسسة الناضجة باستخدام مزيج من رأس المال والتمويل البنكي. وتعد تقنية الاستحواذ باستخدام الرفع المالي من أكثر التقنيات شهرة في هذا المجال، حيث تسمح للمستثمرين ببيع حصتهم على مراحل (Transmission). كما يتدخل رأس المال المُخاطر أيضا في تمويل المؤسسات التي تواجه صعوبات من خلال منح المديرين الفرصة والموارد لوضع استراتيجيات تعيد النشاط إلى مساره الصحيح وتسمح بالعودة إلى تحقيق الأرباح (Turnaround) (AMIC, 2012, pp. 10-11).

تبدأ دورة رأس المال المُخاطر بجمع الأموال من المستثمرين المؤسساتيين مثل شركات التأمين، صناديق التقاعد، والبنوك. ثم تليها مرحلة اختيار المؤسسات التي يتم استثمار جزء من هذه الأموال فيها عبر صناديق رأس المال المُخاطر. بعد ذلك، تأتي مرحلة الاستثمار حيث يتولى المستثمر المخاطر دور المستشار والمشرف لمساندة المؤسسة في نموها وخلق القيمة. وأخيرا، تأتي مرحلة الخروج، حيث يقوم المستثمر المخاطر ببيع حصته في المؤسسة الممولة، مما يسمح للمستثمرين بتحقيق العوائد المتفق عليها. يظل المستثمر المخاطر على علاقات وثيقة مع كل من المستثمرين الذين يجمع منهم الأموال، والمؤسسات التي يستفيدون من تمويلها، مما يجعله وسيطا بين مقدمي الأموال والمؤسسات الممولة. وبالتالي، يعد رأس المال المُخاطر عملية طويلة الأجل

تهدف إلى توزيع المدخرات طويلة الأجل للأفراد والشركات على المؤسسات التي تتمتع بإمكانات نمو عالية (Trabelsi, 2015, p. 32).

4. دعم ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة عبر رأس المال المخاطر: تجربة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة

قبل إنشاء الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة (ASF)، شهدت الجزائر تزايداً في الاهتمام بدعم الابتكار وروح المبادرة، خاصة مع التغيرات الرقمية والاقتصادية المتسارعة. وقد ظهرت الحاجة إلى آليات تمويل بديلة تلائم خصوصيات المؤسسات الناشئة التي تواجه صعوبات في الوصول إلى التمويل البنكي بسبب ضعف الضمانات وغياب سجل مالي متين. وقد تم إنشاء هذا الصندوق في أكتوبر 2020، ضمن إطار شراكة استراتيجية بين وزارة المؤسسات الناشئة وستة بنوك عمومية، هي: البنك الخارجي الجزائري، بنك التنمية المحلية، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، القرض الشعبي الجزائري، البنك الوطني الجزائري، وبنك الفلاحة والتنمية الريفية. وقد انطلق الصندوق برأسمال اجتماعي أولي قدره 1.2 مليار دينار جزائري، مع توليه أيضاً مهمة تسيير أموال الولايات، التي تبلغ قيمتها 58 مليار دينار جزائري (ASF, 2024).

يسعى هذا الصندوق (ASF) إلى دعم الابتكار وتعزيز روح ريادة الأعمال، من خلال تقديم تمويلات مرنة وخدمات مرافقة تستجيب لمتطلبات المؤسسات الناشئة في مختلف مراحل تطورها، بدءاً من مرحلة التأسيس إلى غاية التوسع. وتتراوح قيمة التمويلات المقدمة بين 5 و20 مليون دينار جزائري للمؤسسات في مرحلة الانطلاق، وقد تصل إلى 150 مليون دينار جزائري للمؤسسات التي بلغت مرحلة النمو. كما يهدف الصندوق، من خلال تمويل ومرافقة المؤسسات الناشئة، إلى الإسهام في دفع عجلة التنمية الاقتصادية الوطنية عبر تشجيع الابتكار، وتمكين هذه المؤسسات من الاندماج في مسار نمو مستدام وطويل الأمد. ويشمل ذلك إنشاء مؤسسات قادرة على التصدير، وتحقيق عوائد رأسمالية عند التخارج، بما يضمن ديمومة الصندوق واستمرارية دعمه للمبادرات الريادية المستقبلية (ASF, 2024).

يتكون الهيكل التنظيمي للصندوق (ASF) من عدة أقسام رئيسية، توزع وفقاً للمهام والمسؤوليات التي تضمن حسن سير العمل. في مقدمتها، يوجد قسم المشاركات، الذي يتولى مهمة التواصل مع رؤاد الأعمال إلى غاية توقيع اتفاقيات الشراكة، وذلك بالتنسيق مع قسم مراقبة المشاركات الذي يرافق رؤاد الأعمال في مراحل إنشاء وتطوير المؤسسات المدرجة في محفظة الصندوق. إلى جانب ذلك، يضم الصندوق هيكل دعم يعنى بالتسيير الإداري والمالي، وهيكل رقابي يشمل وحدة التدقيق والرقابة الداخلية بالإضافة إلى مهام الاتصال، فضلاً عن هيكل مخصص للتطوير التجاري والاتصالات، والذي يسهر على تعزيز تواصل الصندوق وتوسيع نطاق نشاطه (ASF, 2024).

يقدم الصندوق (ASF) باقة من الخدمات المتكاملة التي تشمل توفير التمويل الضروري لتطوير المشاريع، إلى جانب مرافقتها ودعمها في مختلف مراحل نموها. ويعكس هذا الدور المتخصص التزام الصندوق بتمويل المؤسسات الناشئة ذات المخاطر العالية، من خلال تبني نموذج رأس المال المخاطر، الذي يستند إلى دراسة دقيقة للسوق وتحليل شامل قبل اتخاذ قرارات الاستثمار. كما لا يقتصر تدخل الصندوق على الجانب المالي، بل يمتد ليشمل المراقبة والمتابعة لضمان التنفيذ الفعال وتحقيق الأهداف المرجوة. ويعد هذا التنوع في الخدمات عنصراً أساسياً في تعزيز فرص نجاح المؤسسات الناشئة، مما يجعل من الصندوق نموذجاً ريادياً لدعم الابتكار وريادة الأعمال في الجزائر (ASF, 2024).

يولي الصندوق (ASF) أهمية كبيرة لمعايير الاختيار، حيث يشترط أن تكون الفكرة مبتكرة، مما يعكس تركيزه على دعم الإبداع وتقديم حلول جديدة للسوق. ومن بين الشروط الأساسية، أن تحمل المؤسسة علامة مؤسسة ناشئة، وأن ترفق طلبها بملف متكامل يحتوي على خطة عمل تفصيلية والوثائق الإدارية اللازمة، ما يبرز اهتمام الصندوق بالتخطيط الاستراتيجي وتقليل المخاطر. كما يلعب العرض التقديمي دورا حاسما في إقناع اللجنة بجدوى المشروع، ويعتبر أداة مهمة لجذب التمويل. ويذكر أن تقديم الطلبات يتم إلكترونيا، مما يسهل العملية على رواد الأعمال ويعكس توجه الصندوق نحو الرقمنة لتسريع الإجراءات وتقليل المعاملات الورقية (ASF, 2024).

تمر عملية الاستثمار عبر الصندوق (ASF) بعدة مراحل مدروسة تهدف إلى ضمان سلامة وفعالية التمويل. تبدأ المرحلة الأولى بالتواصل الأولي مع رائد الأعمال بهدف التعرف على فكرته وأهدافه، حيث يتم تحديد موعد لتقديم العرض عبر الهاتف أو البريد الإلكتروني. تليها المرحلة الثانية، والتي يجري فيها الصندوق مقابلة معمقة مع رائد الأعمال لتقييم قدراته الشخصية والمهنية، والتعمق في فهم خطة العمل من خلال طرح مجموعة من الأسئلة. أما المرحلة الثالثة، فتركز على التحليل الشامل للمؤسسة، بما في ذلك دراسة السوق المستهدف، وتقييم مدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها. في المرحلة الرابعة، تعرض الفكرة على لجنة مختصة تتولى مناقشتها والتصويت على قرار القبول أو الرفض. بعد ذلك، تأتي المرحلة الخامسة التي تحدد فيها شروط الاستثمار وحقوق وواجبات كل طرف، مع مراجعتها والتوقيع عليها. وأخيرا، توضع خطة واضحة لآلية انسحاب الصندوق من الاستثمار في المستقبل، بما يضمن تحقيق الأهداف المرجوة واستدامة العملية الاستثمارية (ASF, 2024).

م إ م أ

284

يتيح الصندوق (ASF) إمكانية تمويل ودعم المؤسسة الناشئة التي لم تباشر نشاطها بعد، بشرط حصولها على علامة مؤسسة ناشئة المسلمة من وزارة اقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة، وأن تكون مسجلة وفق الصيغة القانونية المناسبة، سواء شركة ذات مسؤولية محدودة أو شركة ذات أسهم بسيطة، وهما الصيغتان المعتمدتان في الجزائر، ما يمنح مرونة في هيكل المؤسسة. أما فيما يخص مرحلة الخروج من الاستثمار، فيعتمد الصندوق على استراتيجيات متغيرة ترتبط بأهداف المستثمرين وبالوضعية الفعلية للمؤسسة. ومن بين هذه الاستراتيجيات: إعادة شراء الحصص من طرف المؤسس، أو بيعها لمستثمر جديد، أو اللجوء إلى الاندماج أو الاستحواذ، إضافة إلى إمكانية إدراج المؤسسة في البورصة إذا حققت نموا كبيرا. وفي حالات فشل المؤسسة، قد يلجأ إلى تصفية الأصول. ويختار نمط الخروج الأنسب بناء على الأداء المالي للمؤسسة ومدى جاذبيتها للمستثمرين، مما يضمن استدامة الصندوق وتحقيق العوائد المرجوة (ASF, 2024).

منذ انطلاقه، عمل الصندوق (ASF) على خلق إطار تمويلي مبتكر ومنمّن يستجيب لطبيعة المشاريع الريادية التي تتسم غالبا بالمخاطرة العالية والحاجة إلى دعم خاص في مراحلها الأولى. وقد أثبتت النتائج المحققة خلال فترة قصيرة من نشاطه مدى فعالية هذه المبادرة، من خلال التوسع الجغرافي للصندوق، وتنوع القطاعات المستهدفة، بالإضافة إلى الإقبال المتزايد من قبل رواد الأعمال، وخاصة الشباب. وتبرز الإحصائيات التالية حجم التأثير الذي أحدثه الصندوق في منظومة الابتكار وريادة الأعمال في الجزائر.

الجدول 3. نشاط الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة (2021-2024)

البيان	العدد
حجم الاستثمارات	1.3 مليار دينار جزائري
عدد الملفات المقدمة	356 ملف
عدد المؤسسات الممولة	91 مؤسسة
عدد الولايات الممثلة	23 ولاية ممثلة
عدد قطاعات النشاط	أكثر من 22 قطاع
متوسط عمر المؤسسين	34 سنة
عدد المؤسسات التي أنشأتها نساء	18 مؤسسة

المصدر: (ASF, 2024)

م إ م أ

285

نلاحظ من البيانات الواردة في الجدول السابق أن الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة (ASF) شهد نشاطا ملحوظا في مجال دعم وتمويل المشاريع المبتكرة، حيث بلغ حجم الاستثمارات الموجهة للمؤسسات الناشئة حوالي 1.3 مليار دينار جزائري. وقد استقبل الصندوق 356 ملف طلب تمويل، مما يعكس اهتماما متزايدا من قبل رواد الأعمال. من بين هذه الملفات، تم تمويل 91 مؤسسة ناشئة موزعة عبر 23 ولاية جزائرية، مما يدل على انتشار المبادرة عبر مختلف مناطق الوطن. وقد شملت هذه الاستثمارات أكثر من 22 قطاعا اقتصاديا متنوعا، ما يعكس التوجه نحو تنويع النشاطات ودعم الابتكار في مجالات متعددة. أما فيما يخص خصائص المؤسسين، فقد بلغ متوسط أعمارهم 34 سنة، وهو ما يبرز الحضور القوي لفئة الشباب في مجال ريادة الأعمال. كما سجلت مساهمة نسائية معتبرة، حيث قامت 18 امرأة بإنشاء مؤسسات ناشئة ممولة من طرف الصندوق، ما يدل على انخراط متزايد للمرأة الجزائرية في قيادة المشاريع المبتكرة وتحقيق التنمية.

يوفر الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة آلية تمويل مرنة تعتمد على ما يعرف بـ "تذاكر الاستثمار"، وهي مبالغ مالية تمنح بحسب درجة تطور المشروع واحتياجاته. في المرحلة الأولى، تخصص تذكرة استثمار بقيمة 5 ملايين دينار جزائري للمشاريع التي لا تزال في طور الفكرة، حيث تهدف إلى تمويل تطوير النسخة الأولى من المنتج وتمكين المؤسسة من دخول السوق واختبار تفاعل الزبائن الأوائل. أما في المرحلة الثانية، فتمنح تذكرة بقيمة 20 مليون دينار جزائري للمؤسسات التي بدأت نشاطها فعلياً في السوق وبدأت بتحقيق دخل، وذلك بهدف مساعدتها على توسيع حصتها السوقية وتحسين منتجاتها أو خدماتها. وفي مرحلة أكثر تقدماً، يقدم الصندوق تذكرة استثمار تصل إلى 150 مليون دينار جزائري للمؤسسات التي أظهرت أداء قويا وقدرة على النمو، حيث يمكن لهذا التمويل أن يدعم توسعها إلى أسواق جديدة أو تنفيذ تحولات استراتيجية في نموذج أعمالها. تعكس هذه المنهجية حرص الصندوق على مرافقة المؤسسات الناشئة بشكل تدريجي وفعال، بما يعزز من فرص نجاحها واستدامتها داخل الاقتصاد الوطني (ASF, 2024).

في ظل التوجه الوطني نحو دعم ريادة الأعمال وتحفيز الابتكار، جاء تدخل الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة ليس فقط لتوفير التمويل، بل أيضا لتوجيهه نحو قطاعات استراتيجية تعكس أولويات التنمية الاقتصادية والمعرفية للبلاد. وقد أفضى هذا التوجه إلى بروز عدد من المؤسسات الناشئة التي تميزت ضمن مجالات مختلفة كالتيكنولوجيا، الصحة الرقمية، الخدمات اللوجستية، الطاقات المتجددة، الفلاحة الذكية. ويبين الجدول التالي أبرز المؤسسات الناشئة المستفيدة من تمويل الصندوق، موزعة حسب

القطاعات التي تنشط فيها، مما يسمح بتكوين صورة أوضح عن طبيعة المشاريع المدعومة وديناميكية النظام البيئي الريادي في الجزائر.

الجدول 4. أبرز المؤسسات الناشئة المستفيدة من تمويل الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة حسب قطاعات نشاطها (2021-2024)

اسم المؤسسة	النشاط
Qarreb	تعمل في الذكاء الاصطناعي، الحوسبة الطرفية (Edge Computing)، وإنترنت الأشياء (IoT). تخصصت في حلول مثل: "Q-Vision" للمراقبة، "Q-Farming" للزراعة الذكية، و"Q-Access" للتحكم الذكي في الدخول.
Galleon shipping services	وساطة في الشحن البحري (shipbroking)، تشمل تأجير السفن، تقارير أسبوعية عن أسعار الشحن، استشارات قانونية متخصصة في القانون البحري، وتجهيز وكيل السفن.
Hicosoft	تعمل في بيع وتجهيز وصيانة الحواسيب، تركيب شبكات، تطوير برمجيات ومواقع، استشارات تقنية، والإعلان، إضافة لتطوير الألعاب.
Opticharge	منصة تقنية جزائرية متخصصة في الخدمات اللوجستية الرقمية والنقل البري، حيث تتيح للمصدرين تخطيط الشحنات وتتبعها إلكترونيا حتى التسليم، كما تساعد شركات النقل على ملء الشاحنات الفارغة من خلال توصية بالشحنات المتاحة في مسارات العودة.
Iminum Bio	تعمل في إنتاج وتوزيع منتجات تجميلية طبيعية، بخاصة مستحضرات تعتمد على الماء الحار والاحماض مثل: سيروم تقشير (BHA/AHA)، سيروم طبيعي من الماء الحار، سيروم فيتامين E.
Hydroponie DZ	تعمل في الزراعة المائية الذكية (الهيدروبونيك) من خلال توريد الأنظمة، التركيب، والصيانة. بالإضافة إلى التقنيات الزراعية الحديثة كتغليف البذور والأسمدة.
Antaress	تعمل في مجال الطاقة الشمسية والتقنيات البيئية، وتطور حلولاً مستدامة تستخدم في المنازل والمؤسسات وربما تطوير مشاريع إنتاج الكهرباء باستخدام الطاقة النظيفة.
VolZ	منصة حجز سفر إلكترونية تشمل تذاكر الطيران، الفنادق، وتأجير السيارات. توفر أيضا حلول دفع متعددة، وتعقب الأسعار، وخيارات "احجز الآن وادفع لاحقا"
Skaly academy	حاضنة أعمال ومركز ابتكار يعمل على احتضان المشاريع الناشئة، وتقديم ورشات ودورات تدريبية (Kick-off) تضم خبراء ومدربين متخصصين.
Don de Sang	تعمل على تسهيل وجذب خدمات التبرع بالدم من خلال حلول رقمية مبتكرة، تهدف إلى بناء مجتمع متفاعل ومنظم للتبرعات، وزيادة مخزون الدم في مراكز الصحة.

المصدر: (ASF, 2024)

يعكس هذا الجدول صورة حيوية ومتنوعة لمنظومة المؤسسات الناشئة التي استفادت من دعم الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة، حيث نلاحظ تنوعا ثريا في مجالات النشاط يعكس احتياجات

المجتمع وتوجهات الاقتصاد الجديد في الجزائر. فمن جهة، نجد مؤسسات مثل Qarreb و Hicosoft التي تواكب التحول الرقمي من خلال الذكاء الاصطناعي، تطوير البرمجيات، وإنترنت الأشياء. ومن جهة أخرى، نجد مؤسسات تهتم بخدمات واقعية ميدانية، مثل Opticharge التي تساهم في تطوير النقل البري الذكي، و Galleon Shipping Services التي تعمل في مجال الشحن البحري بخدمات متخصصة.

في المقابل، يبرز البعد الإنساني والاجتماعي في مؤسسات مثل Don de Sang التي تستخدم التكنولوجيا لتحفيز التبرع بالدم، و Skaly Academy التي ترافق الشباب في رحلة تحويل أفكارهم إلى مشاريع حقيقية. ولا تغيب الجوانب البيئية والصحية، حيث تعمل Hydroponie DZ على تحديث أساليب الفلاحة، و Antaress على نشر حلول الطاقة النظيفة، بينما تقدم Iminum Bio مستحضرات تجميل طبيعية محلية. هذا التعدد في القطاعات يعكس رؤية متكاملة تسعى لبناء اقتصاد متنوع ومستدام، ويؤكد أن دعم الابتكار لا يقتصر على مجال واحد، بل يشمل كل ما يمكن أن يخلق قيمة مضافة للمجتمع والاقتصاد الجزائري.

في إطار جهوده لدعم ريادة الأعمال وتشجيع الابتكار، قدم الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة تمويلات لعدد من المشاريع الريادية التي أظهرت إمكانيات واعدة في مختلف القطاعات. ويعد تتبع تواريخ هذه المساهمات وقيمتها مؤشرا مهما لفهم ديناميكية تدخل الصندوق وتطور استراتيجيته التمويلية. يبين الجدول التالي أهم المؤسسات الناشئة التي استفادت من تمويل الصندوق، مع توضيح تاريخ كل مساهمة وقيمتها، ما يتيح تسليط الضوء على مدى تنوع الدعم المالي ومرونته حسب طبيعة كل مشروع.

الجدول 5. أبرز المؤسسات الناشئة المستفيدة من تمويل الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة حسب تاريخ وقيمة المساهمة (2021-2024)

إسم المؤسسة	تاريخ المساهمة	قيمة المساهمة
Skaly academy	7 نوفمبر 2023	12 مليون دينار جزائري
VolZ	24 أكتوبر 2023	20 مليون دينار جزائري
Hydroponie DZ	21 سبتمبر 2023	20 مليون دينار جزائري
Hicosoft	21 سبتمبر 2023	18 مليون دينار جزائري
Galleon shipping services	24 جويلية 2023	10 ملايين دينار جزائري
Qarreb	12 جويلية 2023	10 ملايين دينار جزائري
Antaress	24 ديسمبر 2022	12 مليون دينار جزائري
Iminum Bio	15 نوفمبر 2022	10 ملايين دينار جزائري
Don de Sang	16 أكتوبر 2022	10 ملايين دينار جزائري
Opticharge	01 ديسمبر 2021	20 مليون دينار جزائري

المصدر: (ASF, 2024)

يعكس الجدول تنوعا واضحا في توقيت وقيمة مساهمات الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة، ما يدل على استراتيجية تدريجية ومرنة في مرافقة المؤسسات الناشئة بحسب طبيعة كل مؤسسة ومرحلة تطورها. في بدايات نشاط الصندوق، نجد مؤسسة Opticharge التي استفادت في ديسمبر 2021 من تمويل كبير نسبيا بلغ 20 مليون دج، وهو مؤشر على ثقة مبكرة في قدرتها على إحداث تأثير ملموس في مجال النقل

والخدمات اللوجستية الذكية. بعد ذلك، خلال سنة 2022، تم دعم مؤسسات مثل Don de Sang و Iminum Bio و Antaress بقيم تراوحت بين 10 و 12 مليون دج، في مجالات مرتبطة بالصحة، التجميل الطبيعي، والطاقة المتجددة، وهي قطاعات ذات بعد اجتماعي وبيئي واضح. أما سنة 2023، فشهدت كثافة أكبر في حجم وعدد المساهمات، مع تسجيل دعم مشاريع مثل VolZ و Hydroponie DZ بقيمة 20 مليون دج، ما يدل على اهتمام متزايد بقطاعات مستقبلية كالسياحة الرقمية والزراعة الذكية. في المقابل، حصلت مشاريع أخرى مثل Qarreb و Galleon Shipping Services على تمويلات أصغر نسبيا (10 ملايين دج)، ربما لكونها تعتمد على نماذج عمل أخف من حيث رأس المال.

بوجه عام، يظهر الجدول أن الصندوق يتعامل بمرونة وذكاء في توزيع تمويلاته، حيث يراعي خصوصية كل مشروع دون اعتماد مقارنة موحدة. هذا التوازن بين قيمة التمويل وتوقيته يعكس حرصا حقيقيا على تمكين المؤسسات من النمو وفق حاجاتها الواقعية، مع دعم مشاريع ذات أثر اجتماعي واقتصادي ملموس.

5. الخاتمة

أظهرت الدراسة أن رأس المال المخاطر يتمتع بخصائص تمويلية مرنة ومبتكرة تتناسب بشكل كبير مع خصوصيات ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، التي غالبا ما تواجه صعوبات في الولوج إلى مصادر التمويل التقليدي بسبب غياب الضمانات وضعف الموارد الذاتية. ويعد هذا النوع من التمويل أكثر قدرة على مواكبة احتياجات المؤسسات الناشئة بفضل استعداده لتحمل مستوى عال من المخاطرة، مقابل المراهنة على إمكانيات النمو السريع والعائدات المستقبلية. كما يتيح للمؤسسات الناشئة الحصول على تمويل في مراحلها المبكرة، وهو ما لا توفره البنوك التقليدية عادة.

كما أظهرت تجربة الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة أن تدخله ساهم بشكل ملموس في دعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة في الجزائر، من خلال تقديم تمويلات موجهة لقطاعات استراتيجية تحمل قيمة مضافة عالية، مثل التكنولوجيا الحديثة، الزراعة الذكية، الصحة، والخدمات اللوجستية الرقمية. كما رافق الصندوق هذه التمويلات بخدمات استشارية ومرافقة تقنية ساهمت في تعزيز فرص بقاء المؤسسات في السوق وتوسيع نشاطها. ويعكس ذلك تأثيرا إيجابيا واضحا لرأس المال المخاطر على بيئة ريادة الأعمال.

1.5. النتائج

- ريادة الأعمال هي عملية إنشاء مؤسسات مبتكرة تسعى للنمو السريع وتعمل في بيئات غير مستقرة، مع استعداد لتحمل المخاطر. تعرف هذه المؤسسات بالمؤسسات الناشئة، وغالبا ما تعتمد على رأس المال المخاطر لتمويل تطورها وتوسعها في الأسواق.

- تختلف المؤسسات الناشئة عن المؤسسات الصغيرة التقليدية من حيث الأهداف، ونموذج الأعمال، ومستوى المخاطرة. فالمؤسسات الناشئة تقوم على الابتكار وتسعى إلى نمو سريع في أسواق غير مستقرة، مع اعتماد كبير على التكنولوجيا، في حين تركز المؤسسات الصغيرة التقليدية على تحقيق أرباح مستقرة ضمن نماذج تقليدية ومخاطرة منخفضة.

- رأس المال المخاطر هو آلية تمويل بديلة تدعم ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، من خلال الاستثمار في رأس مالها دون اشتراط ضمانات تقليدية. يتميز بتحمل المخاطر، والتركيز على النمو السريع، إضافة إلى تقديم مرافقة غير مالية مثل الاستشارات والتوجيه، مما يعزز فرص نجاح هذه المؤسسات.

- يتمثل الفرق الأساسي بين رأس المال المخاطر والتمويل المصرفي التقليدي في أن الأول يقوم على الاستثمار مقابل حصة في الملكية دون ضمانات، ويركز على فرص النمو ويتحمل المخاطر، بينما يعتمد الثاني على قروض بضمانات وفوائد ثابتة، بغض النظر عن نجاح المشروع.
- يعد رأس المال المخاطر آلية تمويلية فعالة في دعم ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، من خلال توفير تمويل مرّن يتناسب مع طبيعتها الابتكارية وارتفاع مستوى المخاطرة الذي يميزها. كما يوفر هذا النوع من التمويل مرافقة تقنية واستشارية تساهم في تعزيز قدرات هذه المؤسسات على النمو والتوسع. وبذلك، يسهم بشكل ملموس في دعم استمرارية ريادة الأعمال وتطوير المؤسسات الناشئة.
- يقدم الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة تمويلات مرنة تتراوح بين 10 و20 مليون دج، وفقا لطبيعة المشروع ومرحلة تطوره. كما يوفر خدمات مرافقة شاملة تشمل الدعم التقني، والاستشارات، والتوجيه، مما يسهم في تعزيز فرص نجاح واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة، ويجعل من الصندوق نموذجا فعالا لتجسيد آلية رأس المال المخاطر في الجزائر.
- شملت تمويلات الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة مؤسسات تنشط في قطاعات متعددة، من بينها التكنولوجيا الحديثة، الزراعة الذكية، الطاقات المتجددة، والخدمات الصحية واللوجستية. ويبرز هذا التنوع توجه الصندوق نحو دعم مشاريع مبتكرة ذات أثر اقتصادي واستراتيجي، بما يعزز دور ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة في تحقيق التحول الاقتصادي والتنمية المستدامة.

2.5. التوصيات

- بناء على النتائج المتوصل إليها، تقترح الدراسة جملة من التوصيات العملية لتعزيز فعالية رأس المال المخاطر في دعم نمو واستدامة ريادة الأعمال والمؤسسات الناشئة في الجزائر، ومن أهمها:
- توسيع نطاق تدخل الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة (ASF) عبر رفع سقف التمويلات وتكييفها مع متطلبات المشاريع التكنولوجية الكبرى.
- تشجيع الشراكات مع صناديق رأس المال المخاطر الدولية لتبادل الخبرات وتوفير تمويلات مشتركة للمشاريع الواعدة.
- إنشاء برامج مرافقة متخصصة عبر حاضنات ومسرعات قطاعية، تضمن دعما تقنيا وتسويقيا متوافقا مع خصوصيات كل مجال.
- تطوير منصات رقمية للربط بين رواد الأعمال والمستثمرين، تسهل عمليات التعارف، تقييم المشاريع، وإجراءات التمويل.
- وضع آليات للمتابعة ما بعد التمويل، تشمل تقارير مرحلية وتوجيه مستمر، لضمان الاستخدام الأمثل للموارد الممنوحة.
- تشجيع الاستثمار في قطاعات استراتيجية جديدة على غرار التكنولوجيا المالية، الأمن السيبراني، والاقتصاد الأخضر.

6. المراجع

AMIC. (2012). Capital Investissement au Maroc Gide Pratique pour Entrepreneurs. *Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement (CNUCED)* (p. 7). Casablanca: Association Marocaine des Investisseurs en Capital (amic).

- Association Marocaine des Investisseurs en Capital. (2012). Capital Investissement au Maroc Gide Pratique pour Entrepreneurs. *Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement (CNUCED)* (p. 7). Casablanca: Association Marocaine des Investisseurs en Capital (amic).
- Bernard GUILHON و Sandra MONTCHAUD .(2008) .*Le Capital-risque: Mécanisme de Financement de L'innovation* .paris: LAVOISIER.
- Brockling, U. (2016). *The Entrepreneurship Self*. London: SAGE Publications Ltd.
- Colin Mason .(2020) .*THE CORONAVIRUS ECONOMIC CRISIS:ITS IMPACT ON VENTURE CAPITAL AND HIGH GROWTH ENTERPRISES* .Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- F. Kuratko, D. (2009). *Entrepreneurship: Theory- Process- Practice*. Mason: South-Western Cengage Learning.
- G. Piperopoulos, P. (2016). *Entrepreneurship, Innovation and Business Clusters*. New York: Routledge.
- Hafied, F. (2019). *Capital-risque et financement de l'innovation: Evaluation des startups, modes de financement, montages*. Louvain-la-neuve: De Boeck.
- Janssen, F. (2016). *Entreprendre: une introduction à l'entrepreneuriat*. Louvain-la-Neuve: De Boeck.
- Kamel Eddine و BOUATOUATA .(2005) .*Le Capital Investissement- Capital-risque (USA- Europe- Tunisie- Maroc- Algérie) Enjeux & Perspectives* .alger: Grand-Alger Livres.
- Lora, E., & Castellani, F. (2014). *Entrepreneurship in Latin America*. New York: Inter-American Development Bank.
- Nemecek, M. (2016). *The Relationship between Financial Capability and Student Entrepreneurship at Scottish Universities*. Ravensburg: GRIN Verlag.
- Sharma, S. (2016). *Entrepreneurship Development*. Delhi: PHI Learning Private Limited.
- Trabelsi, D. (2015). *Le capital risque*. London: ISTE Editions.
- Urban, B. (2010). *Frontiers in Entrepreneurship*. Springer: Heidelberg.
- Verzat, C., & Toutain, O. (2015, janvier). Former et accompagner des entrepreneurs potentiels, diktat ou défi ? *Savoirs*, 3(39), pp. 11-63.
- أحمد مكي خلف صقر. (2020). *المشروعات الصغيرة: الفكرة وألية التنفيذ*. الاسكندرية: دار التعليم الجامعي.