

شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات دراسة حالة الجزائر

د.دراجي كريمو

جامعة الجزائر -3-.

الملخص:

تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة أحد أهم روافد التنمية الاقتصادية لما تشكله من مصدر للإبداع والابتكار، وقدرتها على المساهمة في زيادة الطاقات الإنتاجية، وتشغيل اليد العاملة، وتحقيق التوازن الإقليمي، ورغم الأولوية التي تحظى بها ضمن مختلف الاستراتيجيات، إلا أنّ مشكل التمويل يبقى يعيق تطورها، بسبب قلة الضمانات المقدمة للبنوك من جهة وعدم قدرتها اللجوء إلى الأسواق المالية لقلة مواردها الخاصة من جهة أخرى وفي ظل هذا الواقع التمويلي الذي يتميز بمحدوديته الاستفادة منه سنحاول في هذه المقالة البحثية إبراز دور وأهمية شركات رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة موضحين مفهومه ونشأته وأهدافه وتجاريه وتجربة الجزائر في هذا المجال.

Résumé

Les PME/PMI représentent un affluent majeur du développement économique à cause de sa source de créativité et la capacité d'innovation à contribuer à l'augmentation des capacités de production et l'absorption du chômage, et assurer un équilibre régional.

Malgré sa priorité au sein des différentes stratégies elle fait face au problème du financement qui entravé son développement, à cause du peu de garanties fournies aux banques, d'une part, et la difficulté de l'accès aux marchés financiers vue le peu de ses ressources propres, d'une part.

Cet article parle du rôle et l'importance des sociétés de capital-risque en tant que nouveau mécanisme de financement des PME/PMI, ses origines et ses objectifs et de l'expérience et de l'expérience de l'Algérie dans ce domaine.

Mot clé : PME/PMI, marchés financiers, finance...

تمهيد:

في ظل الواقع التمويلي الذي يتميز بمحدودية الاستفادة منه وباعتبار مختلف الظروف المحيطة بما فيها التحولات العميقة التي يعرفها الاقتصاد الوطني نتيجة مختلف الضغوطات الداخلية والخارجية المفروضة على المؤسسات سنحاول خلال هذه المقالة استعراض تقنية شركات رأسمال المخاطرة ضمن المحاور التالية:

- ما هي المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وما أهميتها الاقتصادية؟
- ما هي شركات رأسمال المخاطرة وما هي أهدافها؟
- ما هي آلية عمل شركات رأسمال المخاطر؟ وما هو واقعها في الجزائر؟ ما هي سبل تفعيل دورها في الجزائر؟

المحور الأول: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وأهميتها الاقتصادية.

أولاً: ماهية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: من الصعب إيجاد تعريف موحد ينطبق على كل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ذلك أنّ مفهوم هذه المؤسسات يختلف من دولة إلى أخرى، ومن نظام اقتصادي إلى آخر، فالمؤسسة الصغيرة في الولايات المتحدة تصنف ضمن المؤسسات الكبيرة أو المتوسطة في الدول النامية⁽¹⁾

إذ أنّ هناك أكثر من 50 تعريفاً مختلفاً يتم استخدامه في 75 دولة وفي هذا الإطار اعتبر صندوق النقد الدولي المؤسسة التي تستخدم أقل من (05) عمال صغيرة في حين المؤسسة المتوسطة هي التي تستخدم من 05 إلى 19 عاملاً، وتعتبر المؤسسة كبيرة عندما تستخدم 20 عاملاً فأكثر وبالمقابل صنف البنك الدولي ومنظمة العمل الدولية هذه المؤسسات حسب مستوياتها إلى⁽²⁾:

المؤسسات الفردية: وهي التي يعمل بها أقل من 15 عاملاً ولا تزيد قيمة الأصول الثابتة بها بخلاف الأراضي والمباني عن 10000 دولار أمريكي.

أما في الجزائر فإنّ المشرع الجزائري من خلال القانوني التوجيهي الصادر بتاريخ 2001/12/12 المتعلق بترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فقد اعتمد المعايير الكمية في تحديد مفهومها وفق الجدول التالي:

الصف	عدد العمال	رقم الأعمال	المجموع والأصول
مؤسسة صغيرة	1-9	> 20 م دج	10 مليون دج
مؤسسة متوسطة	10-49	> 200 م دج	100 مليون دج
مؤسسة متوسطة	50-250	200-2 مليار دج	100-500 مليون دج

المصدر: المواد 5، 7 من القانون 18/01 المؤرخ في 2001/12/12، المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات.

ثانيا: أهميتها: تعتبر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ركيزة أساسية لمجمل البلدان المتطورة فهي تمثل النسبة الأكبر من حيث العدد في معظم البلدان فلقد بلغت 99% من مجموع المؤسسات في كل من الولايات المتحدة الأمريكية واليابان والاتحاد الأوروبي، وتبلغ 22 مليون مؤسسة صغيرة ومتوسطة في الولايات المتحدة الأمريكية و18 مليون مؤسسة في الاتحاد الأوروبي⁽¹⁾، وهي توفر ما بين 40 إلى 80% من مناصب الشغل المأجور وتساهم في الاتحاد الأوروبي بتشغيل 66.52% و50% في أمريكا⁽²⁾، أما في الجزائر فإن إحصائيات 2009 تكشف أنّ المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بلغ 917459 مؤسسة خلال السداسي الأول وتشغل مليون عامل، وتساهم في الناتج الداخلي الخام بأكثر من 3444 مليار دج أي ما نسبته 75% خارج قطاع المحروقات⁽³⁾.

ثالثا: قيود وتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: سيطرت القروض البنكية على مختلف مراحل تطور الاقتصاد الجزائري حيث كانت قطاعات الاقتصاد الوطني تمول بنسبة تتجاوز 90% عن طريق القناة البنكية دون اللجوء إلى السوق المالي كما اقتصر دور البنوك على عمليات السحب المكشوف، إذا تعلق الأمر بتمويل الأنشطة الاستغلالية والقروض متوسطة وطويلة الحجم القابلة لإعادة التعبئة لدى البنك المركزي وتمويل الاستثمارات، فضلا عن بعض التسهيلات الموجهة لتمويل التجارة الخارجية، غير أنه وبعد مباشرة الجزائر الإصلاحات الاقتصادية في التسعينات، واعتمادها لميكانيزمات اقتصاد السوق، لضبط الاقتصاد الوطني، زاد العبء على القطاع البنكي فيما يتعلق بمنح القروض نظرا لنقص الضمانات المقدمة خاصة بالنسبة للمؤسسة الصغيرة والمتوسطة الحجم رغم إمكانياتها الكبيرة في النمو ودورها في حل الكثير من المشاكل الإنتاج والبطالة كما تؤكد مختلف الدراسات المتخصصة، إلا أنها تبقى بنظر المنظومة البنكية عاجزة على الوفاء بالتزاماتها بحجة ضعف أداء المؤسسة الصغيرة والمتوسطة وقلة الضمانات المقدمة من طرفها أو عدم تلاءمها مع طبيعة القرض.

إلى جانب صعوبة الحصول على التمويل البنكي غالبا ما لا تتمكن المؤسسة الصغيرة والمتوسطة من الدخول إلى السوق المالي بسبب قلة مواردها الخاصة كما قد تكون موضوعا لظاهرة تخصيص القرض والتي تتمثل في رفض البنك منح الائتمان للمقترض بالشروط المحددة من طرفه (مبلغ القرض، وسعر الفائدة)، وهناك أربع حالات لتخصيص القرض:

رفض البنك منح الائتمان المقترض يتميز بنفس المواصفات التي يتميز بها عملاء قد تحصلوا على قروض من نفس البنك، وبنفس الشروط التي قدمها طالب القرض، أو أقل، كاستعداد المقترض دفع فائدة بسعر أعلى أو تقديم ضمانات أكبر.

يمنح البنك القرض لكن بقيمة أقل من المبلغ المطلوب، وهنا يكون سبب الرفض بحجة سوء تقييم المقترض لاحتياجاته الفعلية، أو عدم قدرته على الوفاء بكافة التزاماته إلا في حدود ما قدمه البنك من أموال.

رفض البنك منح القرض بالشروط المحددة من قبل المقترض (سعر الفائدة) وذلك برفع سعر الفائدة بغية تغطية الخطر الإضافي الذي يمثلته المقترض.

رفض البنك منح القرض للزبائن المسجلين خطر وهذا النوع من الزبائن لكون مقصى من جميع البنوك نظرا لدرجة المخاطرة المرتفعة جدا للمشروع.

المحور الثاني: التمويل عن طريق رأس المال المخاطر:

أولا: تعريف رأس المال المخاطر: هي عبارة عن أسلوب أو تقنية لتمويل المشاريع الاستثمارية بواسطة شركات رأس المال المخاطر وهذه التقنية لا تقوم على تقديم النقد فحسب كما هو الحال في التمويل المصرفي بل تقوم على أساس المشاركة حيث يقوم المشارك بتمويل المشروع من دون ضمان العائد ولا مبلغه، ولذلك فهو يخاطر بأمواله، ولهذا نرى بأنها تساعد أكثر المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجديدة أو التسويقية التي تواجه صعوبات في هذا المجال، حيث أنّ النظام المصرح برفض منحها القروض نظرا لعدم توفر الضمان⁽¹⁾.

أما الجمعية الأوربية فتعرفه "كل رأسمال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر مختلفة، تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تنطوي في الحال على يقين بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد أملا في الحصول على فائض قيمة قوي في المستقبل البعيد نسبيا حال بيع حصة هذه المؤسسة بعد عدة سنوات⁽²⁾.

من الشكل يمكننا تلخيص إجراءات التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر: في المرحلة الأولى من النشاط تقوم هذه الشركات بتجميع الموارد المالية ومن هنا تظهر قدرة المساهمين في هذه الشركة ومهاراتهم في تجميع الأموال وجذب المستثمرين.

وبعدها تأتي مرحلة البحث التي تتمثل هدفها في إدارة ملفات الترشيح التي تقدمها المؤسسات الطالبة لهذا النوع من التمويل. ثم يتم تصنيف الملفات واختيار المشروعات الأنسب لهذا التمويل وتحديد مرحلة وكيفية تدخلها في المشروعات المستفيدة.

وفي مرحلة أخرى في إطار ممارسة هذا النشاط التمويلي تقوم شركات رأس المال المخاطر بإعادة بيع الاشتراكات للخروج من المشروعات الممولة لتقيد اشتراكها في السوق التمويلي.

ثانيا: أهداف شركات رأس المال المخاطر:

يهدف رأسمال المخاطر إلى التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال بشروط ملائمة من المؤسسات المالية القائمة وإلى توفر التمويل للمشروعات الجديدة عالية المخاطر والتي تتميز بالتغيرات التكنولوجية التسويقية كالاتصالات والإعلام الآلي، أو المشاريع المتعثرة بسبب عدم قدرتها على توفير التمويل اللازم، والتي يتوقع منها معدلات نمو وعوائد مرتفعة وبذلك فإنّ شركات رأسمال المخاطر هي طريقة لتمويل الشركات غير القادرة على توفير التمويل اللازم من البنوك وذلك بسبب المخاطر العالية المرتبطة بأعمالها⁽¹⁾.

إضافة إلى ذلك تقوم شركات رأسمال المخاطر بتقديم الدعم التكنولوجي والإداري للمؤسسة عبر مختلف مراحلها، لأنها تساعد المؤسسة على اختيار المشاريع، التوظيف، التسويق وتوطيد علاقاتها مع الغير⁽²⁾ كما تتولى مؤسسته رأسمال المخاطر توزيع الخطر على كافة الشركاء.

ثالثا: تطور شركات رأسمال المخاطر:

ظهر نشاط شركات رأسمال المخاطر في سنة 1946 بالولايات المتحدة الأمريكية أي بعد الانتهاء من الحرب العالمية الثانية مباشرة وكانت المؤسسة الأمريكية للبحوث والتنمية ARD أول شركة رأسمال مخاطر في العالم وكانت تهدف من وراء نشاطها إلى تمويل وتطوير الأبحاث في المؤسسات الصناعية الإلكترونية⁽³⁾، وبعد ظهور هذه بدأ يتوالى ظهور مثل هذه الشركات والذي يتولى على العموم تمويل تجسيد الأفكار الجديدة على أرض الواقع خاصة في القطاعات التي تتميز بدرجة مخاطرة عالية، كالقطاعات التي تتميز بتقلبات تكنولوجية حادة: مثل قطاع الإعلام الآلي، قطاع البيوكيمياء، قطاع الاتصالات، قطاع الإلكترونيك، وغير مختلف مراحل تطور شركات رأس مال المخاطر اشترط ضرورة تميز المشروع موضوع التمويل بتحقيق عوائد مرتفعة على الأقل خلال السنوات الأولى من عمره، وهي بالضبط فترة مساهمة شركة رأسمال المخاطر، وكما هو معروف أنّ الأنشطة التي تتميز بتحقيق عوائد تفوق العائد المتوسط للسوق غالبا ما تتميز بمخاطر أعلى من الخطر المرتبط بأنشطة المؤسسات الأخرى، وأثبتت الدراسات أنّ رأسمال المخاطر خلال الفترة 70-200 ساهم في خلق 6.7 مليون منصب عمل و1.3 مليار دولار كعائدات في نهاية سنة 2000 بالولايات المتحدة الأمريكية كما ساهم في رفع مستويات الابتكار والإبداع.

جدول يبين إستثمارات رأس مال المخاطر في الولايات المتحدة

السنة	1980	1990	1998	2000	2002	2004	2007
استثمارات رأس المال المخاطر (مليار دولار)	0.5	2.8	21.4	1050	22	22.4	30.5
المبلغ المتوسط المستثمر من طرف الشركة	1312	2662	6209	13290	7120	7290	7800

في رأس المال المخاطر (ألف دولار)						
عدد الدخول إلى البورصة	60	70	77	264	22	0.3
عدد التصفيات	01	17	201	316	315	339
	86					
	305					

Source : National venture capital Association USA 2008.

من خلال الجدول يلاحظ التزايد المستمر لاستثمارات شركات رأس المال المخاطر ويرجع هذا بالخصوص إلى الاستقرار الذي تشهده الاقتصاد الأمريكي خلال تلك الفترة، بالإضافة إلى الدعم الحكومي لهذه الشركات، مما أدى إلى تزايد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الممولة والتي تمكنت من الدخول إلى البورصة وقد ساهمت أيضا شركات رأس المال المخاطر في تقديم الدعم إلى أكثر من 90000 مؤسسة باستثمار يقدر بـ 27 مليار دولار حتى نهاية 2004⁽¹⁾

أما في أوروبا فبدأت مع نهاية الخمسينيات وتطور أكثر بعد إنشاء الجمعية الأوروبية لرأس المال المخاطر في بروكسل سنة 1983، ولعل أهم ما ساعد على تطوير شركات رأس المال المخاطر هي مساهمة مؤسسات مالية أخرى في رأسمالها لصناديق المنح والمعاشات وشركات السامين وحتى الصناديق السيادية مؤخرا، وتعتبر المملكة البريطانية أكثر الدول نجاحا في مجال استثمارات شركات رأس المال المخاطر تليها فرنسا في المرتبة الثانية، والجدول التالي يبين مدى تطور شركات رأس المال المخاطر في أوروبا:

السنة	1999	2004	2007
ألمانيا	2584	965	1065
إسبانيا	481	1257	990
فرنسا	1590	1572	1358
إيطاليا	541	481	294
المملكة المتحدة	2537	3607	4762
السويد	414	632	738

Source : European venture, capital Association, CE, 2008

من خلال الجدول يلاحظ التقارب الكبير في مدى مساهمة رأس المال المخاطر في عملية التمويل لدى الدول الأوروبية.

أما في الدول النامية فتعد الهند أهم الدول التي ساعدها الاستقرار على تطوير شركات رأس المال المخاطر حيث وصل إلى 21 شركة سنة 2003.

أما في الدول العربية فإن مساهمة شركات رأس المال المخاطر في عملية الإنتاج والتنمية لا تزال محدودة حيث لا تتعدى مساهمتها 0.1% من الناتج الإجمالي للدول العربية.

رابعا: آلية عمل شركات رأس المال المخاطر مزاياها وعيوبها:

تتدخل شركات رأس المال المخاطر عند كافة مراحل تطور المؤسسة ويمكن تقسيم تلك إلى ثلاث مراحل:

1-مرحلة ما قبل الإنشاء (Capital d'amorçage): تتولى شركة رأسمال المخاطر في

هذه المرحلة تمويل نفقات البحث والتنمية ونفقات إجراء التجارب بما في ذلك بحث سلعة أو منتج جديد في السوق.

2-مرحلة الانطلاق: (Start up, capital de démarrage) تتولى الشركة في هذه

المرحلة تجسيد تطبيق المشروع على أرض الواقع، حيث تتولى تمويل التهيئة شراء المعدات وحتى القيام بعمليات الدعاية وتسويق المنتج.

3-مرحلة التوسع (Capital -développement): في هذه المرحلة تقوم الشركة

بتمويل مؤسسات قائمة، وعند تجسيد فكرة التوسع بواسطة المؤسسة بمفردها يقودها إلى ضائق مالي، فتتدخل شركة رأسمال المخاطر لسد العجز وزيادة الطاقة الإنتاجية للمؤسسة، البحث عن أسواق جديدة (La prospection) كما تتدخل لتمويل الاستحواذ على مؤسسات أخرى أو تمويل احتياجات من رأسمال العامل.

وهناك حالة خاصة لتدخل شركات رأس مال المخاطر وهي تمويل إعادة بحث المؤسسة، حيث تتولى تمويل احتياجات المؤسسة المتعثرة في شكل المساهمة في رأسمالها لمدة زمنية معينة لا تتعدى سبعة سنوات على أن تكون تلك المدة كافية أمام المؤسسة لإعادة توازنها واستقرار جهازها الإنتاجي، المالي والإداري.

مزاي شركات رأسمال المخاطر⁽¹⁾: تتضح مزاي رأسمال المخاطر فيما يلي:

المشاركة: حيث أنّ أصحاب التمويل يعتبرون شركاء في الجدوى والمسؤولية فإذا كان صاحب المشروع يعتبر من خلال رأسماله المؤسسة للشركة فإنّ شركة رأسمال المخاطر تقوم بالوساطة بين الطرفين نظير حصته ربح تحصل عليها بالأطراف تتمثل في المستثمر وهو صاحب المال الذي يريد استثماره والممول الذي يقوم بدور شركة رأسمال المخاطر في إدارة صندوق المخاطر نظير حصة من الربح يحصل عليها وهي 15% إلى 30% حسب الاتفاق بالإضافة إلى 25% مقابل المصاريف الإدارية سنويا.

يقلل 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 ما من شأنه أن يدفع المستثمر إلى المغامرة، دون النظر إلى حجم الخسارة فهو في كلا الحالتين قاصر، ويضيق 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 ولا تتعارض.

2-الانتقاء: أمام الممول فرصة لاختيار الموضوع الواعد فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية

المخاطر وكلّتها تكون ذات أرباح عالية، وتتضاعف بعدها قيمة أصولها، بينما في حالة القروض، تبحث البنوك عن الشركات صاحبة القدرة على السداد، ولا تباي بمستقبل الشركة.

المرحلة: من خصائص التمويل برأسمال المخاطر أنه يتم على مراحل وليس على دفعة واحدة فبعد إنتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد إلى الممول وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار وفي عرض نتائج الأعمال المنجزة وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة، حيث فشل المشروع، وقبل تراكم الخسائر.

التنوع: يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر، بحيث ما يمكن أن تخسره مع مشروع تخرجه مع آخر إضافة إلى المشاركة في الخسائر فذلك يقلل منها فضلا على أن المراقبة من الشريك تجنب المشروع الدخول في مغامرات غير مألوفة العواقب.

التنمية والتطور: إنَّ هذا النوع من المشاركة قادر على تمويل مشاريع عالية المخاطر ومن ثم يستطيع أي فتح المجال للاستثمار لا يطررها إلاَّ الرواد القادرون، ويعوضه عن هذا الخطر ما يتحقق من مكاسب وعائد كبير، لقد ثبت في تمويل شركات مبتدئة كأبل ومايكروسوفت، وكومباك، وميلدال إكسبرس وجينيك ... وغيرها.

وكانت التقنية القائمة بها شبه مجهولة ولم تتحمس لها مصادر التمويل التقليدية.

توسيع قاعدة الملكية: تستثمر الشراكة إلى أن تستوي الشركة فيجذب العديد من المستثمرين ما حققته أو يطرح كأسهم ويمول العائد من ارتفاع رأسمال مشاريع أخرى جديدة.

عيوبها⁽¹⁾:

المشاركة في قرارات المشروع والتدخل في توجيهه من قبل مؤسسات رأسمال المخاطر، والذي يعتبر حقا لها باعتبارها مالكة لجزء من رأسمال الشركة.

استرداد حصص المخاطرين في حالة نجاح المشروع بطلبها مبالغ مرتفعة تغطي وتقابل المجازفة التي قبلها المخاطرون وقت الإنشاء، والتي كان من الممكن أن تعرضهم لفقد كافة أموالهم التي شاركوا بها في المشروع.

خامسا: شركات رأس مال المخاطر في الجزائر:

أولا: الإطار التشريعي لرأسمال المخاطر: قبل التطرق إلى الإطار القانوني فذكر تعريف المشروع الجزائري لمؤسسات رأس مال المخاطر الاستثماري "تهدف شركة الرأسمال الاستثماري إلى المساهمة في رأسمال الشركة وفي كل عملية تتمثل في تقديم حصص من أموال خاصة أو شبه خاصة لمؤسسات في طور التأسيس أو النمو أو التمويل أو المخصصة يمارس نشاط الرأسمال الاستثماري من قبل الشركة لحسابها الخاص أو لحساب الغير وحسب مرحلة نمو المؤسسة⁽²⁾.

وقد اكتفى المشرع الجزائري بإعطاء تعريف عن رأسمال الاستثماري ولم يعطي تعريف عن رأس مال المخاطر وإنما ضم نشاط رأس مال المخاطر إلى نشاطات رأس مال الاستثماري.

ويمكن القول أنه إلى غاية منتصف 2006 حظيت مؤسسة رأس مال المخاطر بإطار قانوني خاص بها والذي جاء في وقت متأخر نوعا ما بالنظر لتأسيس أول شركة رأس مال الاستثماري الذي يعود إلى 13 سنة.

عموما جاء القانون رقم 06-11 الصادر في الجريدة الرسمية في 24/06/2006 لتحديد شروط نشاط شركة رأسمال المخاطر وكيفيات إنشاءها وسيرها أما فيما يخص مراقبة نشاطها فهي تخضع لرقابة COSOB وفق المرسوم رقم 93-10 الصادر في 23 ماي 1993.

إضافة إلى ذلك جاء قانون 2005 بتحفييزات ضريبية لنشاط رأس مال المخاطر حيث أعفى هذه الشركات من ضريبة IBS على أرباح الشركات لمدة 5 سنوات كما وضع المشرع الجزائري شرفا للاستفادة من المزايا الضريبية المذكورة يتمثل في تعهد مؤسسة رأس المال الاستثماري بعدم سحب المبلغ المستثمر في المنشأة لمدة 05 سنوات، كما تطرق القانون 06-11 إلى رسوم تسجيل عمليات العقد التأسيسي، زيادة أو تخفيض رأسمال والتنازل عن القيم المنقولة، حيث تمثل هذه الرسوم برسم ثابت يقدر بـ 500 دج إضافة إلى 20 دج عن كل صفحة.

ثانيا: شركات رأسمال المخاطر في الجزائر:

2-أ/ المالية الجزائرية الأوروبية للمساهمة Finales:

تأسست هذه المؤسسة سنة 1991 برأسمال قدره 37.750 مليون دج بأربعة مساهمين هم البنك التنموية المحلية بـ 40% والصندوق الفرنسي للتنمية بـ 28.74% و القرض الشعبي الجزائري بـ 20% والبنك الأوربي للاستثمار بـ 11.26%⁽¹⁾ ليرتفع رأسمالها سنة 2000 إلى 159.25 مليون دج ثم 191.70 مليون دج سنة 2005.

كان الهدف من إنشاءها مساعدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على تخطي مشكل التمويل تعود أولى مساهماتها في أفريل 1995 يبلغ عدد مساهماتها 12 مؤسسة سنة 2008 بقيمة إجمالية تقدر بـ 254 مليون دج وهو نسبة ضعيفة ومحدودة جدا.

2-ب / شركة Sofinance: هي عبارة عن مؤسسة مالية تأسست في 2000/04/04

برأسمال 5 مليار دج وانطلقت في النشاط 2002/01/09 تهتم بعمليات تمويل لمدة تتراوح من 3-5 سنوات⁽²⁾ وتتلخص مهامها:

- ترقية وتطوير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال المساهمة في رأسمالها.
- ترقية الاعتماد على القرض التجاري باتجاه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- بالإضافة إلى دعم تأهيل وتطور المؤسسات وتوفير التمويل المناسب لها.

يصل عدد مساهمتها 6 مساهمات سنة 2008 بقيمة إجمالية تقدر بـ 6411400 مليون دج.

2-ج/-المغاربية للاستثمار: بدأت العمل رسميا سنة 2006 برأسمال مال قدره 65 مليون أورو

ثم تم رفعه إلى 124 مليون أورو سنة 2008 من أهم مستثمري الصندوق البنك الدولي، المؤسسة المالية الدولية، SFI، البنك الأوربي للاستثمار، البنك الإفريقي للتنمية BAD متخصصة في عمليات التمويل المؤسسات إضافة إلى تسيير الأصول وعمليات الوساطة في البورصة بلغ عدد مساهمتها نهاية 2008، 6 مساهمات تقدر بـ 1.7 مليار دج.

ثالثا: تقييم عمل شركات رأس مال المخاطرة: من خلال شركات رأسمال المخاطر المذكورة يتضح

لنا ضعف هذه التقنية فهي بعيدة كل البعد عن الدول المتقدمة وحتى الدول العربية فاعلم مساهمة هذه الشركات لا يتعدى 35% من رأسمال كل شركة على أقصى تقدير، وهي نسبة جد ضعيفة.

كما لا تغطي كل الأنشطة، بل ينحصر مجالها في الصناعات التحويلية وتخزين المنتجات وصناعة الألبسة⁽¹⁾.

رابعا: شروط إنجاح شركات رأسمال المخاطر في الجزائر:

يجب على الدولة الجزائرية توفير مجموعة من الشروط لإنجاح هذه الشركات نلخصها في النقاط

التالية:

- تشجيع إنشاء شركات رأسمال المخاطر في الجزائر بغض النظر عن جنسيتها.
- دعم أساليب الشراكة مع مؤسسات رأسمال المخاطر الأجنبية خاصة المالكة لتكنولوجيا عالية.
- إنشاء مراكز بحوث والتدريب لمساعدة المشاريع الناشئة لدعمها بالتمويل، والاستشارة.
- إنشاء مركز وطني للإعلام الاقتصادي مهمته توفير المعلومات للمستثمرين في كافة أوجه النشاط الاقتصادي.
- الإسراع في إنشاء سوق أوراق مالية ليتم من خلاله تداول الأسهم والأوراق المالية الخاصة لهذه الشركات.
- تقديم حوافز ضريبية لهذه الشركات بالإضافة إلى تبسيط الشروط التنظيمية التي تحكم عمل هذه الشركات.

الخلاصة:

يتضح من خلال هذه الدراسة أنّ رأسمال المخاطر يعتبر أهم تقنية مستحدثة تتناسب وطبيعة المرحلة التي تمتاز بالتغيرات التكنولوجية السريعة والمنافسة الشرسية، فالتمويل التقليدي أضحى غير قادر على تلبية حاجات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بسبب قلة الضمانات.

وقد حاولنا من خلال هذه الدراسة إبراز أهمية شركات رأسمال المخاطر كآلية جديدة تساهم في التخفيف من حدة المشكل التمويلي، وبالرغم من النتائج التي حققها في بعض البلدان المتطورة بسبب

البيئة الملائمة، إلا أنه في الجزائر لم تحقق النتائج المرجوة منها نظرا لحدثة التجربة وتواضعها، إضافة إلى انعدام المحيط المحفز والملائم لهذا النوع من التقنيات، وهو ما يستوجب على السلطات الوصية التدخل والعمل على تحسين الإطار التشريعي الخاص، وتقديم تحفيزات مالية وجبائية لإنجاح هذا النوع من الشركات التي أثبتت في مختلف البلدان أنها ركن وعنصر أساسي في نموذج التنمية المستدامة والتطور.

المراجع:

1. Sellami AMARA, petit et Moyenne entreprise et développement économique, édition sned Alger, 1985, P 27.
2. إيمان مرعي، المشروعات الصغيرة والتنمية التجاري الدولية المقارنة والحالة المصرية، مركز الدراسات والسياسات الإستراتيجية، فيلون 2005، ص 19.
3. رحيم حسني، التجديد التكنولوجي كمدخل استراتيجي لدعم القدرة التنافسية للمؤسسة الجزائرية، الملتقى الدولي حول تنافسية المؤسسات الاقتصادية وتحولات المحيط، جامعة بسكرة، 29، 2002/10/30.
4. Jaque Roger-Mâchait, Resser nos PME ed Dunod, Paris 1991, P 27.
5. دراجي كريمو، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الواقع التجاري والمستقبل في ظل التحولات الاقتصادية العالمية، أطروحة دكتوراه، 2012 جامعة الجزائر.
6. بريس السعيد، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة حالة شركة (Sofiane)، ص 07.
7. صديق باية أم الفضل، التمويل عن طريق رأسمال المخاطر، دراسة مقارنة مع التمويل المصرفي مذكرة ماستر، 2012، ص 52، جامعة الجزائر -3-.
8. Savignac F, quel mode de financement pour les jeunes entreprise innovantes financement interne prêt bancaire, ou capital-risque 2 revue économiques, 2007/4 volume 58, P 864.
9. وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، تطبيق تجربة رأسمال المخاطر مع المشروعات الصغيرة والمتوسطة، مصر، 2004، ص 20.
10. وزارة المالية لجمهورية مصر العربية، مرجع سابق،
11. بريس السعيد، مرجع سابق، ص 10.
12. بلعيد نفسية، التقنيات المستحدثة في تمويل المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، دراسة حالة Sofinance، مذكرة ماستر جامعة الجزائر 3 2012، ص 134.
13. Kamel Eddine boutât, le capital investissement enjeux et perspectives édition grand Alger livres (CAL) Alger, 2005, P 34.
14. صديقي باية أم الفضل، مرجع سابق، ص 80.

15. بريس السعيد، مرجع سابق، ص 12.

16. صديقي باية أم الفضل، مرجع سابق، ص 82.