رأس المال المخاطر كأداة حديثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر– دراسة حالة المؤسسة المالية للمساهمة FINALEP

Capital risk as innovative new technology for financing start-ups in Algeria - FINALEP Financial Contribution Company Case Study

بوطبة صبرينة [1]

[1]استاذ محاضر–ب– ، المركز الجامعي تيبازة، boutobba.sabrina@cu-tipaza.dz

الاستلام: 03- 01-2025 القبول: 06-04-2025

ملخص: تسعى هذه الدراسة إلى تعرف على كفاءة رأس المال المخاطر باعتباره آلية حديثة على توفير تمويل للمؤسسات الناشئة يمكنها من تلبية احتياجات و متطلبات المؤسسات الناشئة من اجل تمكينها من تنفيذ أنشطتها وضمان إستمراريتها في السوق، و لتحقيق هذا الهدف ارتأينا بدراسة حالة المؤسسة المالية الجزائرية للمساهمة finalep حيث *تمكنا من* التعرف عليها والتطرق إلى أهم مساهمتها و أنشطتها وذلك بالاعتماد على دراسة وصفية وتحليلية، وقد خلصت هذه الدراسة على أن مؤسسة finalep *ساهمت بشكل كبير في انتعاش و تعزيز هذا النوع من المؤسسات وهذا عن طريق دعمه الفني و الإداري لها يتلاءم مع طبيعتها و أهميتها.*

كلمات مفتاحية: مؤسسات ناشئة، رأس المال المخاطر، شركة مالية جزائرية

Abstract: This study aims to demonstrate the extent to which risk capital contributes as a modern financing technique to the financing of emerging enterprises that enables them to meet the needs and requirements of emerging enterprises to enable them to carry out their activities and ensure their continuity in the market In order to achieve this goal, we have decided to examine the situation of the Algerian financial institution to contribute finalepe, where we have been able to identify it and address its most important contribution and activities by drawing on a descriptive and analytical study, This study concluded that the finalep Foundation has contributed significantly to the recovery and strengthening of this type of institution through its technical and administrative support suited to its nature and importance.

Keywords: Startups, Capital Risk, Algerian Financial Company to Contribute

المؤلف المراسل: بوطبة صبرينة ، **الإيميل**: boutobba.sabrina@cu-tipaza.dz

1.مقدمة:

تعد المؤسسات الناشئة مصدرا مهما للاختراع والإنشاء ومساعدتها الفعالة في تحقيق التنمية، لكن بالرغم من هذه الأهمية التي تمتازها هذه المؤسسة إلا أنها لازالت تواجه مجموعة من التشوهات التي تعيق نموها حيث يعد التمويل في مقدمة العراقيل التي تعيق نشاط المؤسسات الناشئة في الاقتصاديات النامية مقارنة بالاقتصاديات المتقدمة التي تعتمد على أساليب مستحدثة كتمويل عن طريق رأس المالي الذي يجب أن تأخذه هذه المؤسسات كبديل مستحدث من أجل دعمها سواء ماديا أو إداريا.

تسعى الجزائر نحو بناء اقتصاد متنوع من خلال إنشاء مؤسسات ناشئة على المستوى المحلي، ومن بين المؤسسات الناشطة في الجزائر نجد الشركة المالية الجزائرية للمساهمة **Finalep**.

إشكالية الدراسة:

مما سبق يمكن طرح إشكالية البحث في التساؤل التالي:

إلى أي مدى يمكن للمؤسسة المالية الجزائرية للمساهمة finalep **المساهمة في تمويل المؤسسات الناشئة باستخدام رأس المال المخاطر؟**

يندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي أسئلة فرعية تتمثل في :

- هل المؤسسات الناشئة لديها خصوصيات تميزها عن باقي المؤسسات؟
- ما هي مراحل تمويل رأس المال المخاطر للمؤسسات الناشئة ؟
- كيف تساعد مؤسسة finalep **في تمويل المؤسسات الناشئة ؟**

فرضيات الدراسة:

للإجابة على هذه الأسئلة يمكن وضع الفرضيات التالية:

- هناك مميزات تميز المؤسسات الناشئة عن باقي المؤسسات،
- يتم التمويل عن طريق دخول في شراكة مع مؤسسات رأس المال المخاطر،
- تساهم شركة finalep **بتقديم الدعم الفني و الإداري اللازم للمؤسسات الناشئة.**

أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف الدراسة فاستعراض الإطار النظري حول المؤسسات الناشئة و رأس المال المخاطر، و كذا تسليط الضوء على رأس المال المخاطر كطريقة جديدة ، و لإظهار دور شركة finalep في تمويل المؤسسات الناشئة.

أهمية الدراسة:

تبرز أهمية الدراسة إلى تبيان وسلية رأس المال المخاطر كخيار تمويلي يحل محل التمويل باستخدام الأساليب التقليدية و يتلاءم مع خصائص و احتياجات المالية للمؤسسات الناشئة.

منهجية الدراسة:

من اجل الإجابة على إشكالية هذه الدراسة واختبار فرضياته تم استخدام المنهج الوصفي لمعرفة جوانب المتعلقة بالمؤسسات الناشئة و رأس المال المخاطر والمنهج التحليلي بتحليل نشاط الشركة finalep **و تقييمها.**

2. الإطار النظري حول المؤسسات الناشئة

1.2.تعريف المؤسسات الناشئة :

هناك مقاييس مختلفة يتأثر بها تعريف المؤسسات الناشئة. ومن بين هذه المقاييس ، يبرز المقياس الكمي باعتباره ذو أهمية خاصة، حيث يشمل مجموعة من المؤشرات الفنية والاقتصادية تتمثل في: (بورنان و صولي، 2020،ص 133)

- مقياس الحد الأدنى والحد الأقصى للعمالة،
- مقياس رأس المال المستثمر،
- مقياس العمالة ورأس المال،
- مقياس حجم الإنتاج أو قيمة الإنتاج،
- مقياس قيمة المبيعات، ومقياس القيمة المضافة،
- مقياس القدرة الإنتاجية،
- مقياس كثافة العمال .

وفقا للقاموس الإنجليزي، يُوصَف مصطلح "المؤسسة الناشئة" بأنه مبادرة صغيرة بدأت مؤخرًا. ويتألف مصطلح "المؤسسة الناشئة" من عنصرين: "البداية"، التي تنقل مفهوم الإطلاق، و"النمو"، التي تشير إلى

النمو الكبير. وقد وصفها إريك رايس بأنها: "المنظمات التي تسعى إلى إنشاء وتقديم منتج جديد وسط مستوى كبير من عدم اليقين" (بوضياف و زبير، 2020، صفحة 378)

كما يمكن تعريفها بأنها المؤسسات التي تهدف إلى منح منتجات أو خدمات مبتكرة وبيعها في الأسواق الكبيرة حيث تتميز بنسبة عالية من عدم اليقين والمخاطرة مقابل نتائج قوية ومبتكرة. حالات ناجحة للنمو السريع وإمكانية تحقيق أرباح ضخمة في المستقبل. وبالتالي فإن المؤسسات الناشئة هي مؤسسات تراهن على قيمة الابتكارات وقبولها في الأسواق المحتمل.(Marty, 2015, p. 6)

تبرز أهمية المؤسسات الناشئة كونها تساعد في خلق فرص العمل وتوفير الفرص للعمالة الماهرة ذات القدرات المالية المحدودة، حيث أن لديها القدرة على التكيف مع الظروف والتطورات التي قد يواجهها الاقتصاد مقارنة بالمؤسسات الأكبر حجما مثل المؤسسات الكبيرة نظرا لسهولة نقل المصانع وتقليل خطوط الإنتاج وتحويل عمليات الإنتاج، بالإضافة إلى جذب الاستثمار الأجنبي بما يساعد على نقل وتوطين التكنولوجيا الحديثة وتوسيع قواعد الإنتاج وتحسين جودة المنتج وزيادة القدرات التصديرية. وخاصة في قطاعات الإنتاج الناشئة.(إلياس حناش، 2024، ص 246)

كما تمر دورة حياة المؤسسة الناشئة بالمراحل التالية تتمثل في :(بالشعور ، 2018، ص 421)

– **مرحلة بناء الفكرة:** في هذه المرحلة يتم اتباع الخطوات التالية و المتمثلة في :

- طرح فكرة أولية جديدة و مبتكرة،
- تعميق الفكرة الأولية،
- دراسة سلوك المستهلكين
- تحديد إمكانية تجسيد المشروع على أرض الواقع بالاعتماد على رأس المال والقروض للحصول على المعدات.

– **مرحلة الانطلاق** : تتم من خلالها تبديل الفكرة إلى مشروع من خلال ظهور العملاء المحتملون و التأكد من أن الفكرة جلبت اهتمامهم في الوقت نفسه،يبدأ رائد الأعمال في تحديد الموارد المالية اللازمة .للبحث ،و بذلك يلجأ عادة للعائلة و الأصدقاء.(أنفال عائشة دیناوي،2021، ص 329).

– **مرحلة النمو**: يصل المنتج أو الخدمة إلى ذروته مع توسع العرض إلى الخارج،مما يؤدي إلى زيادة عدد مقدمي الخدمة وبداية الضغط في الاتجاه المعاكس ،كما يؤدي ظهور مقدمي خدمات آخرين حيث تقوم بدفع من أجل تراجع المنتج. (عيساوي ،الهزام،2021،ص 53)

– **مرحلة الانقراض**: مع استمرار في تراجع المنتج حتى وصوله للاختفاء مما يؤذي إلى خروجه من السوق لذلك من الضروري إجراء التعديلات المناسبة وفق الإستراتيجية منظمة لإحياء واكتساب الخبرة اللازمة،هنا يتم ضبط سعر المنتج و تسويقه بشكل أوسع هنا تكون المرحلة الثانية.

– **مرحلة النمو المتزايد** :بداية المؤسسة في نموها المستمر بالإضافة إلى تحقيق أرباح معتبرة من خلال بيع منتجاتها في السوق المناسب.

2.2.مميزات المؤسسات الناشئة:

على ضوء التعاريف السابقة يمكن استنتاج مجموعة من النقاط التي تميز المؤسسات الناشئة حسب ما يلي:(بورنان وصولي، 2020، ص 133-134)

– **مؤسسات حديثة العهد**: تتميز بكونها مؤسسات جديدة وأمامها خياران إما أن تتطور و تصبح مؤسسات ناجحة أو تغلق أبوابها وتعلن عن خسارتها؛

– **مؤسسات ذات الفرص للنمو التدريجي والمتزايد**: إحدى خصائص المؤسسات الناشئة هي قدرتها على النمو السريع وتوليد إيرادات أسرع بكثير من تكاليف إدارة الأعمال.و بعبارة أخرى ، فإن المؤسسات الناشئة لديها القدرة على توسيع عملياتها بسرعة،أي زيادة الإنتاج ومعدل الدوران دون زيادة التكاليف،مما يؤدي إلى هوامش ربح عالية بشكل مدهش. فإن المؤسسات الناشئة صغيرة الحجم لا تقتصر بالضرورة على الربحية المنخفضة بل على العكس يمكنها تحقيق أرباح كبيرة جدًا.

– **المؤسسات المعتمدة على التكنولوجيا**: هي المؤسسات التي تتميز باستناد إنجازها على الاقتراحات المقدمة و استجابة لاحتياجات السوق ،حيث يستند منشئ المؤسسة الناشئة على التكنولوجيا لتطور و تحقيق النمو عن طريق المنصات الإلكترونية.

– **مؤسسات تتطلب تكاليف منخفضة**: التكاليف المطلوبة من قبل المؤسسة قليلة جدا مقارنة بالفوائد المكتسبة، وعادة ما تأتي هذه الفوائد بسرعة و بشكل مفاجئ.

3.2. خصائص المؤسسات الناشئة:

هناك العديد من الخصائص التي تبرزها عن المؤسسات الأخرى نذكر منها: القدرة على الابتكار وتطوير منتجات جديدة بالإضافة إلى انخفاض تكاليف إنشائها. كما تتميز بسرعة اتخاذ القرارات وتبادل المعلومات، وذلك بسبب قلة عدد الموظفين ونقص التدرج الوظيفي، مما يعزز من القدرة على معالجة المشكلات بشكل فوري. وتتمتع هذه المؤسسات بمرونة كبيرة وقدرة عالية على التكيف مع التغيرات المحيطة بها، بالإضافة إلى ارتفاع درجة المخاطر المتعلقة بنشاطاتها، مما يساهم في تحقيق ربحية مرتفعة. (Battini, 2001,p66)

3. إطار مفاهيمي لرأس المال المخاطر

1.3 تعريف برأس المال المخاطر:

- **حسب الجمعية الأوروبية رأسمال المخاطر EVCA تعرفه:** بأنه عمل تجاري ذو إمكانات نمو قوية، ولكن بدون دخل فوري مضمون أو عائد مضمون لرأس المال في تاريخ محدد،حيث يتوقع الوسيط المالي المحترف أن يكون لدبه فائض كبير في المستقبل البعيد نسبيا إذا ما أعيد بيع الأسهم في هذه المؤسسات بعد مرور بضع سنوات.ويعرف هذا الوضع بأنه استثمار رأس المال في مشاريع خاصة عالية. (عبد الكريم بو حادرة ،2020، ص20)
- **حسب الجمعية الوطنية لرأس مال المخاطر بالواليات المتحدة الأمريكية (NVCA)** : هي عبارة عن استثمار النشط للموارد الخاصة وشبه الخاصة في المؤسسات ذات الإمكانات العالية، من طرف المستثمرين الماهرين،و كذا الحصول على التمويل لإنشاء مؤسسات مرتفعة النمو والقادرة على تحقيق ابتكارات في السوق. (بن زغدة حبيبة ، 2020 ، ص84)
- **تعريف المشرع الجزائري لرأس المال المخاطر** فجاء كما يلي:الغرض منه هو المساهمة في أي عملية من أجل الحصول على رأس مال لتمويل المؤسسات في وقت تكوينها، حيث تقوم المؤسسة بتطبيق أنشطة رأس المال المخاطر إما بأموالها الخاصة أو باسم الغير، وذلك وفق نمو المؤسسة التي تتلقى التمويل..(التنفيذي، رقم04)

من التعاريف السابقة يمكن استنتاج أن رأس المال المخاطر هو استثمار عالي المخاطر يوظف من قبل وسطاء ماليين متخصصين حسب المشرع الجزائري هو عبارة عن رأس مال تشاركي، كما يعتبر أيضا وسيلة

لتمويل المشاريع الاستثمارية في حالة بداية المشروع الاستثماري و الذي ليس لديه سيولة (عابد و بريش، 2018 ، صفحة 121)

2.3. خصائص وأهداف رأس المال المخاطر:

إن رأس المال المخاطر لديه مجموعة من الخصائص التي يمكن ذكرها فيما يلي: (الباقي و اللطيف، 2010، ص12)

- يشكل رأس المال المساهمين في المشاريع غير المدرجة في البورصة،
- يتصف بفترة قرض محددة مسبقا، بغض النظر عن العمر الفني و الاقتصادي للمشروع الممول، وينتهي ببيع الأسهم بمجرد أن يبدأ المشروع في توليد عائد مالي،
- تستند قرارات الاستثمار على النتائج المتوقعة للمشروع الممول،
- هو يمول توسيع أو إعادة هيكلة المشروعات الصغيرة والمتوسطة أو المشروعات القائمة، وغالباً ما يكون التمويل عالي المخاطر وعائده مرتفعاً.

كما تتمثل أهداف رأس مال المخاطر فيما يلي: (عابد و بريش،2018 ، صفحة 212)

- تلبية الاحتياجات المحددة لتمويل المخاطر،
- التغلب على نقص توفير رأس المال بشروط مواتية من قبل المؤسسات المالية القائمة.
- تمويل الأعمال الجديدة والمشروعات عالية المخاطر ذات إمكانات النمو والعائد المرتفع؛ وبالتالي فإن رأس المال المخاطر هو وسيلة لتوفير التمويل للشركات غير القادرة على تمويل الأعمال الجديدة أو المشروعات عالية المخاطر.
- كونه وسيلة لتمويل المؤسسات التي لا تستطيع جمع الأموال من أسواق الأسهم العامة أو أسواق السندات بسبب المخاطر العالية المرتبطة بالأعمال التجارية.
- توفير الدعم الفني والإداري لرواد الأعمال وضمان دعم مشاريعهم بشكل جيد، خاصة من قبل المقاولين الذين لا يتمتعون بالخبرة الكافية في مجال الاستثمار.
- مساعدة البنوك على الاستفادة من السيولة الفائضة ،

3.3 مراحل تمويل رأس المال المخاطر:

تمر مراحل تمويل إلى ثلاث مراحل هي : (ضياف و حمانة، جوان 2016 ، صفحة 176)

- **تمويل المرحلة المبكرة**: في هده المرحلة يقوم بتمويل مشاريع جديدة (رأس المال الثابت و العامل) و تمويل بحوث التنمية و التطوير تكنولوجيات حديثة قبل بدء أنشطة الإنتاج على نطاق تجاري،حيث لا يتوفر للمستثمرين أموال مناسبة لها،
- **مرحلة التمويل اللاحق**: يهدف رأس المال المخاطر إلى تمويل نمو المؤسسات القائمة ذات الاحتياجات التمويلية الخاصة وآفاق النمو الجذابة.وقد يشمل ذلك توفير التمويل لأغراض التوسع لدعم نمو الشركات غير المدرجة ودخولها إلى أسواق جديدة،بالإضافة إلى استبدال بعض المؤسسات في رأس مال المؤسسات الناجحة ومن ترغب في الخروج؛
- **مرحلة التمويل الخاص**: إن رأس المال المخاطر يقوم بتمويل الاحتياجات الخاصة للمؤسسات البالغة ويشمل ذلك التمويل للاستحواذ على ملكية أو السيطرة على شركة قائمة،أو تمويل المؤسسات ذات الأداء الضعيف ولكن لديها فرص ظاهرة للتحسين.

4.3. مزايا التمويل برأس المال المخاطر: تتمثل في : (روينة ، حجازي ، ،2006 ،ص309)

– **المشاركة** : توفر مؤسسة رأس المال المخاطر التمويل اللازم للمشروع وتمتع في الوقت نفسه بجميع صلاحيات الخاصة بالشريك، بما في ذلك المسؤولية والسيطرة وتقاسم الأرباح والخسائر.

–المرحلية :يتم توفير التمويل على مراحل وليس دفعة واحدة.وتعمل هذه المرحلة بشكل جيد مع التمويل التشاركي،حيث يضطر المستثمر إلى العودة إلى الممول للحصول على التمويل التالي،مما يضمن نزاهة المستثمر في تقديم نتائج المشروع وإعطائه الفرصة عند فشل المشروع أو عند مراجعة خطة المشروع وتغيير مسارها.

– التنويع : حيث ما تخسره شركة ما تعوضه شركة أخرى، مع توزيع المخاطر بالمشاركة والقدرة على تحمل المخاطر بشكل أكبر من القروض، لهذا يجب على الشركاء الحرص من أجل تفادي المشروع الدخول في مغامرات.

– التنمية والتطوير : يمكن لهذا النوع من المشاركة في رأس المال أن يمول مشروعات عالية المخاطر،وبالتالي يمكن أن تعمل في مجالات استثمارية خاصة تحقق عوائد كبيرة تعوض عن المخاطرة، بعض النماذج التي تمثل تكنولوجيات جديدة وغير معروفة ولم تكن متحمسة لمصادر التمويل القديمة: أبل ومايكروسوفت.

- **توسيع قاعدة الملكية:** يستمر التمويل إلى أن تنضج الشركة، وبعد ذلك يتم بيعها لمستثمر آخر مهتم أو طرحها كأسهم للمساهمين، مع استعمال الأموال الناتجة عن ارتفاع رأس المال في تمويل مشاريع مستحدثة.

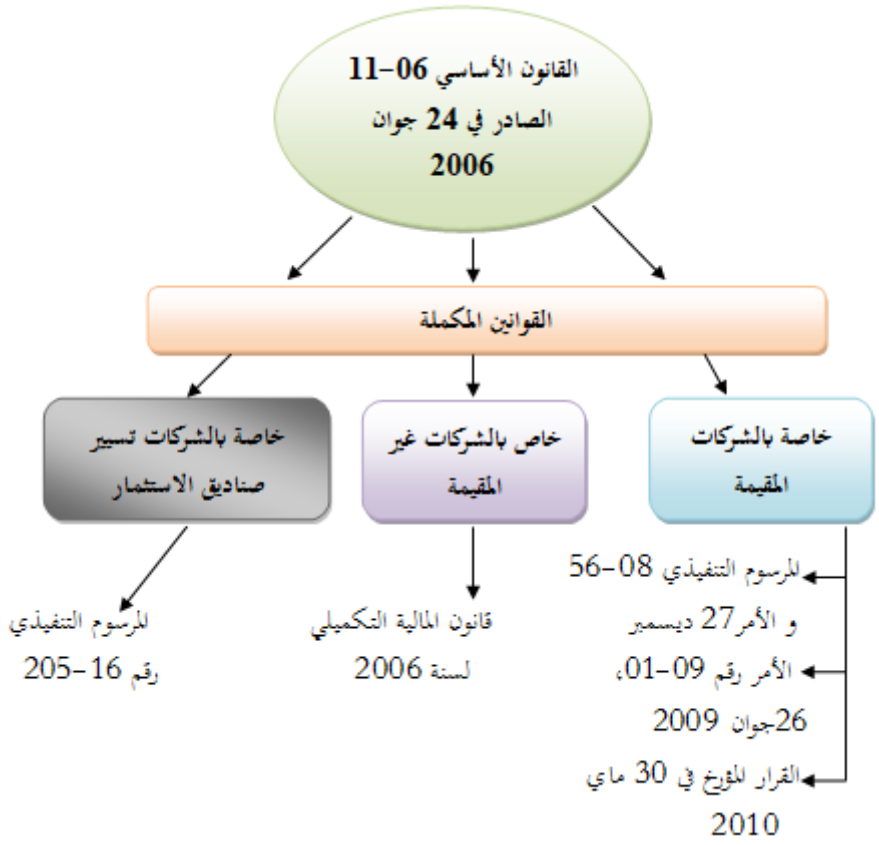
4. مساهمات مؤسسات رأس المال المخاطر في الجزائر (حالة FINALEP)

4.1. الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر

اقترح المشرع الجزائري العديد من القوانين ومشاريع القوانين المتعلقة بشركات رأس المال المخاطر:يحدد القانون رقم 06-11 المنشور في الجريدة الرسمية بتاريخ 24جوان 2006 شروط أنشطة شركات رأس المال المخاطر وكيفية تأسيسها وتشغيلها ومراقبة أنشطتها،في حين ينص قانون على حافز ضريبي يتمثل في إعفاء ضريبي لمدة خمس سنوات من الضرائب على أرباح شركات.

كما نص المشرع الجزائري على أن من شروط الاستفادة من التحفيزات لجبائية المذكورة يتمثل في التعهد بعدم سحب الاستثمار لمدة خمس سنوات.كما تناول القانون06-11أيضا رسوم التسجيل الخاصة بتفعيل عقد التأسيس وزيادة رأس المال أو تخفيضه وتحويل قيم الممتلكات المنقولة. (دراجي ، 2013 ، صفحة 351)

شكل رقم01: الإطار القانوني لرأس المال المخاطر في الجزائر



المصدر : (بوقفة، **2017** ، صفحة **198**)

4.2. دور المؤسسة المالية الجزائرية للمساهمة FINALEP في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر

– تأسيس مؤسسة FINALEP:

في أفريل1991 عقد مجموعة من الاتفاقات التي عقدها كل من البنك الجزائري ووزارة المالية مع كل من : الوكالة للتنمية الفرنسية ،صندوق الألماني التعاون BEG، البنك الأوروبي للاستثمار BEI و هذا لتوفير الدعم لتطوير الاستثمار في الجزائر مع شركاء أجانب لتطوير قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تم إنشاء الشركة FINALEPبرأس مال اجتماعي قدره 730,750,000 دج في إطارا لتعاون الثنائي بين البلدين. (لطيفة، 2019 ،صفحة 256)، ، ثم بلغ رأس مالها 700 000 191 دج بعد رفع رأس مالها .

- شروط التدخل شركة *FINALEP*:

تسعى شركة *FINALEP* إلى المساهمة المؤسسات الاقتصادية من خلال عدة أشكال من رأس المال المخاطر (الانطلاق- التطوير- التحويل)، وشراء المساهمات الخاصة بالمساهمين السابقين فهي تتدخل عن طريق الاكتتاب أو الاستحواذ على أسهم عادية أو اجتماعية، وفي حالات محدودة، عن طريق تقديم أسهم جارية لمعالجة العجز في الميزانية على المدى القصير، حيث يمكن لمؤسسات التي تتوفر فيها الشروط التالية أن تستفيد من مساهمات الشركة:(مواسة، 2021، ص 1832)

- نسبة المساهمة لا يجب أن تتخطى 15% من إجمالي رأس المال في تمويل نفس المؤسسة،
- مساهمات الأقلية لا يجب أن تتخطى 49% من إجمالي رأس مال نفس المؤسسة؛
- يجري التفاوض مسبقاً حول وثيقة ميثاق المساهمين/الشركاء، وتتضمن مدة المساهمة، وشروط ووسائل الخروج وتنازل على الأسهم أو الحصص الاجتماعية، وبالإضافة إلى ذلك، مجموعة من الأحكام التي تهدف إلى تنظيم وحماية حقوق المستثمر صاحب الأقلية وضمان حق الشركاء المساهمين.

- أهداف شركة *FINALEP*:

تمحورت أهداف الشركة حول تعزيز تطبيق آلية تمويل رأس المال الاستثماري وإنشاء الشركات الناشئة في الجزائر، بالإضافة إلى توعية مديري الشركات الناشئة بمزايا تمويل رأس المال المخاطر مقارنة بالتمويل المصرفي. تتراوح مدة تمويل رأس المال المخاطر بين 5 إلى 6 سنوات كحد أقصى، وتُعطى الأولوية للمشاريع التي من المؤكد أنها ستساهم في التنمية الاقتصادية والاجتماعية. كما تسعى الشركة إلى تعزيز نشاط السوق المالية الجزائرية والتركيز على تمويل الشركات الناشئة المبدعة والتفاوض على اتفاقيات الشراكة

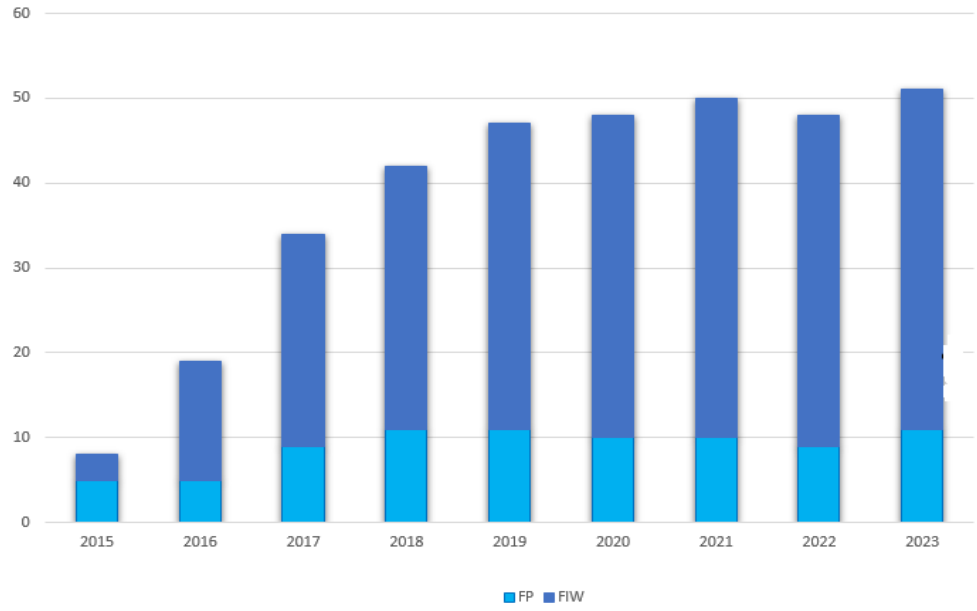
-مساهمات الشركة FINALEP

كما ساهمت الشركة FINALEP *في مختلف مؤسسات الوطن خلال الفترة 2024 و المتمثلة في* ، (03) مؤسسة في سكيكدة ، ، (01) مؤسسة في مستغانم، (09) مؤسسة في سطيف (05) مؤسسة في عين تيموشنت، (02) مؤسسة في تيزي وزو،(03) مؤسسة في بلعباس (01) مؤسسة في أدرار،*(1)مؤسسة في تيبازة* ، (03) مؤسسة في الجلفة، (01) مؤسسة في عنابة،، (03) مؤسسة في البيض (01) مؤسسة في باتنة، (01) مؤسسة في بومرداس من هنا يمكننا القول أن الشركة قامت بتمويل

34 مؤسسة بين ناشئة وصغيرة ومتوسطة، وحسب قطاعات مختلفة موزعة على 13 ولاية فقط، فهي لا تغطي باقي الولايات الأخرى، كما ساهمت الشركة بشكل أكبر في القطاع الصناعي حيث حاز على نصف المؤسسات تقريبا حسب بيانات موقع الشركة(*finalep*,2024)

– تطور محفظة الشركة المالية الجزائرية للمساهمة *FINALEP* خلال الفترة (2015–2023):

شكل رقم (02):تطور محفظة *FINALEP*

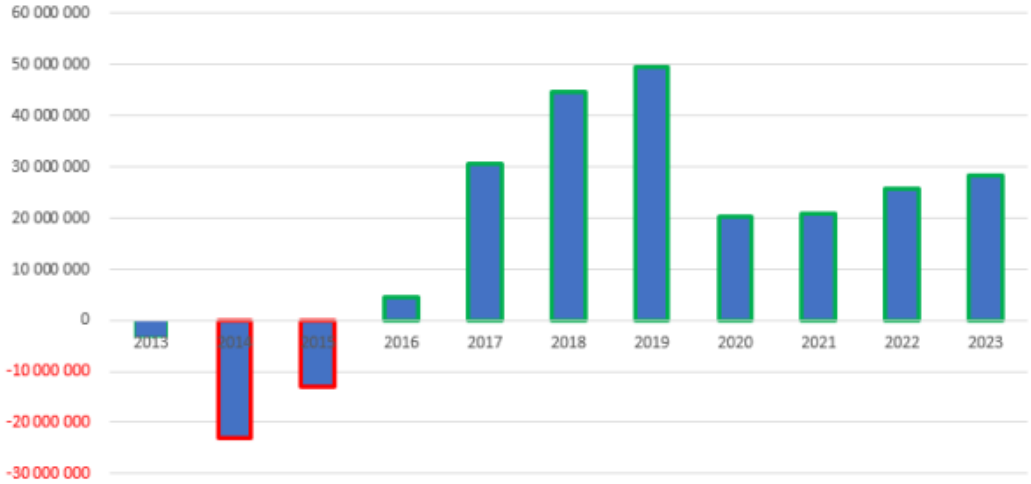


المصدر: *https://www.finalep.dz* |

يتضح من الشكل أعلاه أن الشركة الجزائرية للمساهمة تعتمد على مواردها الذاتية وصناديق الاستثمار الولائية. حيث كانت النسبة الأكبر من الاعتماد على الموارد الخاصة مقارنة بصناديق الاستثمار الولائية، إلا أنه ابتداءً من عام 2015 وحتى عام 2023، زاد الاعتماد على صناديق الاستثمار الولائية بشكل ملحوظ مع مرور السنوات، وأصبح إجمالي النسبة يمثل أكثر من ثلثي موارد الشركة مع زيادة في حجم التمويل

– تطور التاريخي للنتيجة العامة لشركة خلال الفترة (2013–2023):

شكل رقم(03): التطور التاريخي للنتيجة العامة



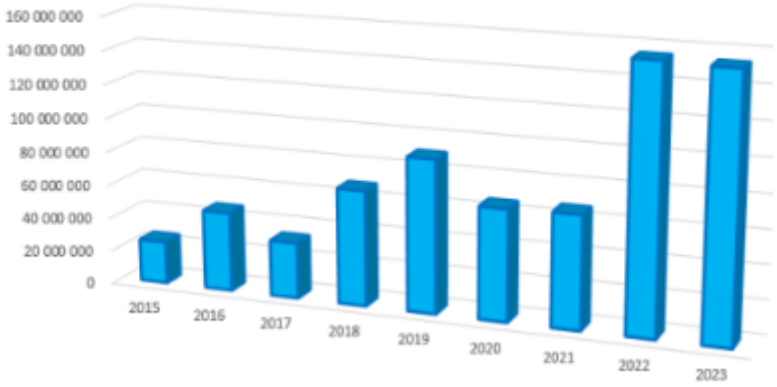
المصدر: ***https://www.finalep.dz*** /

يتضح من الرسم البياني أعلاه أن الأداء العام لشركة *FINALEP* لم يتجاوز الصفر خلال الفترة (2010-2015)، أي أنها حققت خسائر،ولكنها بدأت في تحقيق أرباح ابتداء من عام2016 واستمرت في منحنى تصاعدي حتى سنة 2019 لتصل إلى 50 مليون دج تقريبا نتيجة التوسع في أنشطة الشركة والسعي لتحقيق الأهداف المرجوة ،ثم انخفضت إلى 20 مليون دج في عام2020،ثم ارتفعت تدريجياً لتصل إلى حوالي 30 مليون دج في عام2022. وبالتالي ،فإن الشركات الجزائرية الناشئة لديها مستقبل واعد فيما يتعلق بالتمويل من خلال الشركة *FINALEP*.

– تطور رقم أعمال شركة *FINALEP* خلال الفترة (2015–2023):

يعبر رقم الأعمال عن الإيرادات والمبيعات المحققة من أنشطة الشركة، ويتمثل رقم أعمال شركة *FINALEP* في الاستثمار وتقديم التمويل للمؤسسات، حيث بدأت مبيعات الشركة في الظهور بداية 2014 ، والشكل الموالي يوضح تطور رقم أعمال شركة *FINALEP* خلال الفترة(2015 – 2023).

شكل رقم (04):تطور رقم الأعمال



المصدر: ***https://www.finalep.dz***/

يتضح من الشكل أعلاه أن مبيعات الشركة كانت أقل من 10 مليون دج في عام 2015، وشهدت فيما بعد نموًا ملحوظا ومتزايدا حتى عام 2019، حيث قدرت بحوالي 80 مليون دينار نتيجة للنمو والتوسع داخل الشركة. ثم انخفضت المبيعات في عام 2020 إلى أكثر من 50 مليون دينار، وعادت للارتفاع في عام 2022 محققة رقمًا قياسيًا في عام 2023 بتجاوزها 150 مليون دج، مما يدل على وجود انتعاش كبير في رقم أعمال الشركة واستثمارها الفعال للموارد المالية.

الخاتمة:

يعد رأس المال المخاطر أسلوب تمويلي حديث ذو طبيعة خاصة مقارنة بأساليب التمويلية القديمة حيث يلعب دور مهما في حياة المؤسسات الناشئة من خلال مساهمته في تقليل من مشكل التمويلي التي تعاني منه هذه المؤسسات هذا من الجانب النظري، أما من الجانب التطبيقي فقد تبين لنا أن الشرك finalep هي من أهم الشركات التي تساهم في تمويل المؤسسات الناشئة باستخدام رأس المال المخاطر بتقديم لها التمويل المناسب لطبيعة و غاية كل مؤسسة ناشئة.

النتائج المتوصلة:

– تتميز المؤسسات الناشئة بمميزات مختلفة عن غيرها من المؤسسات ، يجب التكييف خصائصها التمويلية وفق لذلك،

- إن تطور نشاط الشركة المالية الجزائرية للمساهمة بشكل مسمر، حيث لا تتجاوز نسبة مساهمتها في رأس المال 49% وهي تتميز بأنشطة تمويلية منخفضة المخاطر،
- أثبتت التجارب المختلفة من جميع أنحاء العالم أن رأس المال المخاطر هو أفضل أداة تمويلية لحل مشاكل التمويل التي تواجهها المؤسسات الناشئة ،
- لا تقتصر احتياجات المؤسسات الناشئة فقط على احتياجات مالية إنما تتعدى إلى احتياجات فنية إدارية من أجل ضمان نجاحها و إستمراريتها في ظل الصعوبات والمخاطر التي تواجهها وهو ما يوفره لها رأس مال المخاطر مقارنة بالطرق التمويلية التقليدية.

اقتراحات:

- تحسين الإطار القانوني و التشريعي لرأس المال المخاطر الذي يعاني كثيرا من أوجه القصور
- منح امتيازات جبائية للمؤسسات رأس المال المخاطر،
- تشجيع التوجه نحو الأساليب التمويل المبتكرة كفرصة بديلة برغم من زيادة تكاليفها،
- توفير بيئة عمل ملائمة للمؤسسات ذات التمويل برأس المال المخاطر،
- تقديم الدعم الفني و الإداري للمؤسسات رأس المال المخاطر،
- توسيع نشاط الشركة finlep على باقي تراب الوطن.

المراجع:

-أحلام بوقفة، رأس مال المخاطر كنموذج تمويل المشاريع الاستثمارية- دراسة حالة **sofinance**،، مجلة البحوث الاقتصادية،مجلد04، عدد01، 2017.

- أنفال عائشة ديناوي، زرواط فاطمة الزهراء، المؤسسات الناشئة قاطرة جديدة للنهوض بالاقتصاد الوطني" التحديات واليات الدعم"، مجلة حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية،مجلد 7، العدد03، 2021

- إلياس حناش، تقييم تجربة تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر عن طريق شركات رأس المال المخاطر دراسة حالة FINALEP ،مجلة دراسات اقتصادية، مجلد11، العدد2024،01

- المادة04 من مرسوم التنفيدي ، رقم 06/11 المؤرخ في 2006/06/24، يتعلق بشركة الرأس المال الاستثماري،الجريدة الرسمية ، العدد 42، الصادرة 2006/06/25، الجزائر.

- بورنان مصطفى و صاولي علي،الاستراتيجيات المستخدمة في دعم تمويل المؤسسات الناشئة (حلول لانجاح المؤسسات الناشئة)، مجلة دفاتر اقتصادية، 2020.

– بوالشعور شريفة، دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة: دراسة حالة الجزائر،مجلة البشائر الاقتصادية،مجلد 04، العدد02، 2018.

– بوضياف علاء الدين ، زبيرمحمد، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في دعم الإبداع لدى المؤسسات الناشئة مع الإشارة إلى تجربة الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية،مجلد13، العدد01، 2020.

– بن زغدة حبيبة ، شركات رأس المال المخاطر كآلية لدعم المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم االقتصادية ، المجلد 7 ، العدد 3 ،سنة 2020.

– دراجي كريمو، شركات رأس مال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات–دراسة حالة الجزائر،– مجلة الاقتصاد الجديد،مجلد9، العدد02،2013.

– ضياف علي، حمانة كمال، رأس المال المخاطر اتجاه عالمي حديث لتمويل المؤسسات الناشئة– حالة الجزائر ، مجلة الباحث الاقتصادي، مجلد04، العدد05، جوان 2016.

–عابد نصيرة، بريش عبد القادر، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، مجلد14، العدد 19،2018

– عبد السعيد روينة ،اسماعيل حجازي ،تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق شركات ارس مال المخاطر ، ملتقى دولي : متطلبات تأهيل المؤسسات االصغيرة والمتوسطة في الدول العربية ، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف ،الجزائر 17،_18افريل ،2006

– عبد الكريم بوحادرة ، مساهمة شركات الرأسمال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة الجزائرية ، حوليات جامعة بشار في العلوم االقتصادية ، المجلد،7 العدد 3 ، السنة ،2020.

– عبد الباقي سامي، دليل المستثمر لمفهوم ونشاط رأس المال المخاطر، مصر: الهيئة العامة للرقابة المالية،2010.

– عيساوي محمد، و الهزام فاطمة،مدى مساهمة حاضنات االعمال في دعم المؤسسات الناشئة في الجزائر. جلة حوليات جامعة بشار في العلوم االقتصادية ، مجلد07 ، العدد 03،2021

– لهام مواسة، دور رأسمال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر – دراسة حالة شركة فينالب–، مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي، المجلد 08، العدد03، 2021.

- لطيفة جباري، شركات رأس المال المخاطر وإشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة تجربة الجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة عباس لغرور، خنشلة : الجزائر،2019.

- Battini p. Capital risque: mode d'emploi (3 ème édition). Paris : édition organisation Dubocage, E., Danset, D. RLe capital risque . Paris : édition la découverte,2006

-marty ,o , la vie de start up (s) ,nvestir dans les entreprises innovantes,gerer et comprendre,annales des mines,N67,2015

- FINALEP SPA : (2024). sur http:// www.FINALEP .dz Consulté le 02, 08, 2024,