

إشكالات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر: بين متطلبات السوق وحلود التشريع

Challenges of Financing Start-ups in Algeria: Between Market Requirements and Legislative Constraints

تاريخ القبول: 20../../..

تاريخ الإرسال: 20../../..



Khalil SOLTANI	خليل سلطاني	Abderzag SAHRAOUI	عبد الرزاق صحراوي*
مخبر الحوكمة والقانون الاقتصادي		مخبر الائتماء مؤسسة الائتماء 1	
University of Batna1		University Center of Illizi, Algeria	
khalil.soltani@univ-batna.dz رقم الهاتف: 0661256544		sahraoui.abderzag@cuillizi.dz رقم الهاتف: 0657875212	

ملخص:

وصعوبة تكييف النظام التشريعي والضرابي مع خصوصية الشركات الناشئة، إلى جانب فجوة ملحوظة بين متطلبات السوق من مرونة وسرعة في التمويل، وما يُميز المنظومة القانونية من تعقيد وبطء في التجسيد.

تهدف هذه المداخلة إلى تحليل الإكراهات التمويلية التي تواجه المؤسسات الناشئة في الجزائر، من خلال مقارنة تجمع بين متطلبات السوق وحلود التشريع، بغية تحديد مواطن الخلل واقتراح توجهات إصلاح تضمن انسجامًا أكبر بين الإطار القانوني واحتياجات الاقتصاد المعاصر.

يُعد تمويل المؤسسات الناشئة أحد أهم العوامل المحددة لقدرتها على الابتكار والنمو والاستمرار في بيئة اقتصادية تنسم بالمنافسة والسرعة. ورغم الجهود المبذولة في الجزائر لتطوير آليات تمويل موجهة لهذه الفئة من المؤسسات، سواء من خلال الصناديق العمومية أو الحاضنات أو الامتيازات الممنوحة ضمن الإطار التشريعي الجديد، إلا أنّ واقع التمويل ما يزال يطرح عدة إشكالات تعيق تحقيق النجاح المرجوة.

وتتمحور هذه الإشكالات أساسًا حول محدودية التمويل التقليدي، وضعف انتشار التمويل البديل،

*- المؤلف المراسل

الكلمات المفتاحية: المؤسسات الناشئة؛ التمويل؛
التشريع الجزائري؛ رأس المال المخاطر؛ التمويل
البديل؛ بيئة الأعمال.

Abstract:

The financing of start-ups is a key determinant of their capacity for innovation, growth, and sustainability in a rapidly evolving and highly competitive economic environment. Although Algeria has made significant efforts to develop financing mechanisms dedicated to start-ups -through public funds, incubators, and incentives introduced by recent legislation - the current financing landscape still faces several structural challenges.

These challenges relate mainly to the limitations of traditional financing, the weak diffusion of alternative financing modes, and the difficulty of aligning the legislative and tax framework with the specific needs of start-ups. Additionally, a noticeable

gap persists between market requirements for flexibility and rapid access to funding and the relative rigidity and slow implementation of legal mechanisms.

This paper aims to analyze the main financial constraints facing Algerian start-ups, adopting an approach that examines the intersection between market expectations and legislative limitations, with the objective of identifying key weaknesses and proposing reform orientations capable of improving coherence between the legal framework and contemporary economic needs.

Keywords:

Start-ups; financing; Algerian legislation; venture capital; alternative finance; business environment.

مقدمة:

تكتسي المؤسسات الناشئة أهمية متزايدة في الاقتصاد المعاصر باعتبارها محركاً للابتكار ورافداً أساسياً لإنتاج الثروة وتوفير مناصب الشغل، خصوصاً في ظل التحول الرقمي ومتطلبات اقتصاد المعرفة. وفي الجزائر، تحظى هذه الفئة من المؤسسات باهتمام خاص تجسّد من خلال سنّ تشريعات جديدة، وإنشاء هيكل دعم وتمويل متخصصة، واعتماد مقارنة مؤسسية تهدف إلى تعزيز قدرة هذه المؤسسات على الاندماج في السوق والمنافسة على المستوى الوطني والدولي.

غير أنّ هذا الاهتمام التشريعي والمؤسسي يقابله واقع تمويلي معقد، إذ تواجه المؤسسات الناشئة صعوبات متعددة في الولوج إلى مصادر التمويل المناسبة، سواء بسبب محدودية القنوات التقليدية، أو ضعف تطور آليات التمويل البديل، أو عدم ملائمة بعض الأحكام القانونية لطبيعة النشاط الريادي المبني على المخاطرة والابتكار.

وفي ظل اتساع الفجوة بين حاجيات السوق القائمة على المرونة والسرعة في التمويل، وبين منظومة تشريعية لا تزال في طور التكيف مع هذه الديناميكية، يبرز التساؤل حول مدى فعالية الإطار القانوني الحالي في الاستجابة للمتطلبات الحقيقية لتمويل المؤسسات الناشئة. ومن هذا المنطلق، تُطرح الإشكالية الآتية:

إلى أي مدى يستجيب الإطار القانوني والتنظيمي الحالي في الجزائر لاحتياجات تمويل المؤسسات الناشئة؟

ومن أجل مقارنة الإشكالية المطروحة، تبيننا خطة تقوم على محورين رئيسيين:

المحور الأول: متطلبات السوق وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

المحور الثاني: حدود الإطار التشريعي والتنظيمي لتمويل المؤسسات الناشئة.

المحور الأول: متطلبات السوق وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر

يُعدّ فهم متطلبات السوق خطوة أساسية لتشخيص واقع تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، ذلك أنّ هذه الفئة من المؤسسات تمتاز بخصوصيات تمويلية لا تتوافق دائماً مع آليات التمويل التقليدية. وينبغي هذا المحور على تحليل طبيعة هذه الاحتياجات، بدءاً من خصوصية المؤسسات الناشئة واحتياجاتها التمويلية، ثم الانتقال إلى متطلبات السوق القائمة على السرعة والمرونة والمخاطرة والدعم غير المالي، وصولاً إلى تقييم واقع التمويل التقليدي وإكراهاته البنكية. كما يتناول هذا المحور واقع التمويل البديل بما يشمله من رأس المال المخاطر والحاضنات ومنصات التمويل الجماعي، لينتهي بتحليل الفجوة بين العرض والطلب في السوق التمويلية. وبهذا يهدف هذا المحور إلى إبراز التطابق أو التعارض بين حاجيات الريادة الاقتصادية وتحولات السوق من جهة، وقدرة الفاعلين الماليين على تلبيتها من جهة أخرى.

أولاً- خصوصية المؤسسات الناشئة واحتياجاتها التمويلية

تُعدّ المؤسسات الناشئة كيانات اقتصادية حديثة النشأة تقوم على ابتكار تقني أو فكري، وتستهدف تحقيق نمو سريع ضمن بيئة تنسم بارتفاع منسوب المخاطرة. وقد أضحت هذا النمط من المؤسسات محلّ اهتمام المشرّع، بالنظر لخصوصية آليات تمويله، ولعدم ملاءمته للأنماط التمويلية التقليدية التي تقوم أساساً على الضمانات العينية والذمة المالية المستقرة.

1- خصوصية المؤسسات الناشئة

تتحدد خصوصية المؤسسة الناشئة من خلال طبيعتها الابتكارية، احتياجاتها التمويلية ومحدودية تمويلها التقليدي.

أ. الطبيعة الابتكارية للمؤسسة الناشئة

تتميّز المؤسسة الناشئة بكونها مشروعاً يقوم على فكرة مبتكرة أو تقنية جديدة، يُراد من خلالها تقديم منتج أو خدمة غير تقليدية. ويترتب على ذلك أن القيمة الاقتصادية للمؤسسة في مراحلها الأولى لا تستند إلى

موجودات مادية ثابتة، وإنما إلى عنصرين غير ماديين: جدّة الفكرة وقابليتها للتطوير والتسويق، مما يجعل تقييمها المالي يخضع لمعايير ذاتية وغير تقليدية.

ب. ارتفاع درجة المخاطرة

تتسم المؤسسات الناشئة بمخاطرة بنيوية، ناجمة عن حداثة النموذج الاقتصادي المعتمد، وعدم التيقن من مدى استجابة السوق، وغياب السجلات المالية السابقة. ويؤدي هذا الوضع إلى محدودية إمكانية الاستفادة من الائتمان التقليدي، باعتبار أن الأخيرة تقوم على اليقين النسبي في النشاط الاقتصادي.

ج. الارتباط الوثيق بعنصر الوقت وسرعة التوسع

يتطلب نشاط المؤسسات الناشئة دخولاً سريعاً إلى السوق والتوسع خلال مدد زمنية قصيرة، وذلك لتأمين موقع تنافسي— قبل ظهور منافسين محتملين. ويُعد عنصر— الوقت في هذه الحالة عاملاً حاسماً في جدوى المشروع، الأمر الذي يفرض توفير تمويل مرن وسريع وغير مرتبط بإجراءات بنكية معقدة.

د. الدور الجوهري لفريق التسيير

يُعد الفريق المؤسس أحد أهم عناصر التقييم المالي والقانوني للمؤسسة الناشئة، نظراً لاعتماد هذا النموذج من المؤسسات على المهارات التقنية والإدارية للأشخاص، وليس على البنية المادية. ويتعامل المستثمرون في رأس المال المخاطر مع هذا الفريق كضمانة غير مادية، وهو معيار غير مألوف في التمويل الكلاسيكي.

2- احتياجات المؤسسات الناشئة التمويلية

نظراً لخصوصية البنية الاقتصادية للمؤسسات الناشئة، فقد استقر العمل في الأسواق الدولية والوطنية على اعتقاد تمويل مرحلي متدرج، يساير تطور المشروع عبر مراحل محددة، تتميز كل واحدة منها بطبيعة مختلفة من التدفقات النقدية ومجالات الإنفاق. ويتعلق الأمر بالتمويل الأولي، التمويل المرحلي والتمويل التوسعي، وهو ما نتناوله بالتفصيل في ما يلي⁽¹⁾:

أ. التمويل الأولي (Seed Funding)

يعد التمويل الأولي المرحلة الافتتاحية لتمويل المؤسسة الناشئة، ويهدف إلى:

- اختبار الفكرة التقنية أو الاقتصادية،
- تطوير نموذج أولي للمنتج (Prototype)،
- إجراء الدراسات الأولية للسوق.

ويأتي هذا التمويل في الغالب من المصادر غير التقليدية، كالمؤسسين والأقارب والمستثمرين الملائكيين، نظراً لانعدام القدرة على تقديم ضمانات مادية أو مالية. ويُعد هذا التمويل عالي المخاطرة وغير مضمون العائد.

ب. التمويل المرحلي (Early Stage Funding)

ينصرف هذا النوع من التمويل إلى دعم المؤسسة بعد التحقق من الحد الأدنى لجدوى الفكرة (Minimum Viable Product—MVP)، ويُخصص لـ:

- إطلاق المنتج أو الخدمة فعلياً في السوق،
- بناء نواة الفريق المسير،
- الشروع في التسويق الأولي.

وغالبًا ما تُسند هذه المرحلة لصناديق رأس المال المخاطر، التي تعتمد في منح التمويل على قدرة المؤسسة على اكتساب حصة سوقية أولية، لا على قيمة أصولها.

ج. التمويل التوسعي (Growth Funding)

تتصف هذه المرحلة بانتقال المؤسسة من وضع التأسيس إلى وضع التوسع التجاري، ويستهدف التمويل هنا:

- تطوير خطوط إنتاج جديدة،
- الولوج إلى أسواق جغرافية أو قطاعية أوسع،
- تعزيز الموارد البشرية والتكنولوجية.

ويُعد هذا التمويل الأكبر حجمًا، ويتولاه عادةً مستثمرون متخصصون أو صناديق رأس مال مخاطر في مراحل متقدمة، استنادًا إلى معايير النمو الفعلي وبيانات الأداء، لا إلى الضمانات التقليدية التي تعتمد عليها المؤسسات المصرفية.

2- محدودية التمويل التقليدي للمؤسسات الناشئة

يتعذر في الغالب تمكين المؤسسات الناشئة من التمويل البنكي الكلاسيكي، بسبب:

- أ. افتقارها للضمانات العينية التي تشترطها المصارف بموجب التنظيمات ذات الصلة،
- ب. عدم توفر بيانات محاسبية منتظمة أو تاريخ مالي يسمح بتقييم الملاءة،
- ج. صعوبة التنبؤ بالتدفقات المالية المستقبلية نتيجة طبيعة النشاط،
- د. عدم قدرة الأطر القانونية التقليدية على استيعاب نماذج الأعمال المبتكرة.

وعليه، يعتمد تقييم المؤسسات الناشئة على عناصر غير مادية، من قبيل: قيمة الابتكار، قابلية التوسع، حجم السوق المحتمل، وكفاءة الفريق المسير، وهي عناصر تختلف جوهريًا عن المعايير المعتمدة في آليات التمويل التقليدية.

ثانيا- متطلبات السوق: السرعة، المرونة، المخاطرة، والدعم غير المالي

تتسم البيئة الاقتصادية التي تنشط ضمنها المؤسسات الناشئة بقدر عالٍ من التغير والتسارع، الأمر الذي يستوجب اتخاذ قرارات تمويلية فورية ومرنة لضمان مواكبة التحولات التقنية والسوقية. غير أنّ النظام المالي الجزائري، كما هو قائم حاليًا، يتسم بدرجة كبيرة من التحفظ في منح القروض، ويعتمد إجراءات إدارية مطوّلة، فضلاً عن اشتراط ضمانات مرتفعة لا تتناسب مع طبيعة المؤسسات الناشئة القائمة أساسًا على الأصول غير المادية والابتكار.

والى جانب الحاجة إلى التمويل المالي، يتطلب المسار الريادي توفير دعم تكميلي غير مالي يُعدّ عنصرًا حاسمًا في استمرارية نشاط المؤسسات الناشئة وتطويره، ويشمل هذا الدعم بوجه خاص⁽²⁾:

- 1- الاستشارات القانونية، المقدمة لتمكين المؤسسة من اختيار الشكل القانوني الملائم لنشاطها، وضبط علاقاتها التعاقدية، وحماية حقوق الملكية الفكرية، وضمان امتثالها للمنظومة التشريعية والتنظيمية ذات الصلة؛

- 2- **التوجيه الإداري**، الذي يمكن رواد الأعمال من اكتساب مهارات التسيير، وإعداد خطط الأعمال، وتطوير القدرات الإدارية والمالية الضرورية لضمان حسن سير المشروع؛
 - 3- **توفير مساحات العمل الملائمة**، سواء عبر الحاضنات أو المسرعات أو فضاءات العمل المشتركة، بما يضمن بيئة تنظيمية داعمة ويحدّ من الأعباء المالية في مرحلة الانطلاق؛
 - 4- **ربط المؤسسة بالمستثمرين والأسواق**، من خلال شبكات الأعمال والمنصات المتخصصة التي تتيح فرص الشراكة، والاستثمار، والولوج إلى الأسواق المحلية والدولية.
- وبناءً عليه، فإنّ غياب منظومة دعم غير مالي متكاملة من شأنه أن يؤثر في نجاح المشاريع الريادية بذات القدر الذي يؤثر به نقص التمويل المالي، باعتبار أن هذا الدعم يُعدّ مكوناً جوهرياً في بناء القدرات الابتكارية والإدارية، وضمان قابلية المؤسسة للنمو والاستدامة.

ثالثاً: تقييم واقع التمويل التقليدي وإكراهاته (القطاع البنكي)

على الرغم من الدور التقليدي الذي تضطلع به البنوك في تمويل المؤسسات الإنتاجية ذات الأنشطة المستقرة، إلا أنّ علاقتها بالمؤسسات الناشئة لا تزال تتسم بعدد من الإكراهات البنوية والتنظيمية، تجعل من التمويل البنكي مصدراً غير ملائم لطبيعة المشاريع الريادية القائمة على الابتكار والمخاطرة العالية. ويمكن تحديد أبرز هذه الإكراهات على النحو الآتي:

1- اعتماد منهجية تقييم قائمة على الجدارة المالية بدل الإمكانات الابتكارية

يقوم النظام البنكي في الجزائر على معايير تقييم تقليدية تركز على:

- أ. الوضعية المالية للمؤسسة،
- ب. السجلات المحاسبية السابقة،
- ج. القدرة على السداد،
- د. استقرار التدفقات النقدية.

وهي معايير لا تنطبق على المؤسسات الناشئة التي تعتمد في جوهرها على القيمة الابتكارية وإمكانات النمو المستقبلي، بدلاً من البيانات المالية التاريخية أو الأصول الثابتة، مما يؤدي إلى استبعاد عدد كبير من المشاريع الريادية من دائرة التمويل البنكي.

2- اشتراط ضمانات عقارية يصعب على رواد الأعمال توفيرها

تشتط البنوك، بموجب قواعد التحوّل المالي وتسيير المخاطر، تقديم ضمانات عينية معتبرة، خصوصاً العقارات. غير أنّ المؤسسات الناشئة، باعتبارها مشاريع ناشئة ومركزة على أصول غير مادية، لا تتوفر عادة على:

- أ. العقارات اللازمة للرهن،

- ب. أو موارد مالية مستقرة،
ج. أو تاريخ ائتماني يسمح بتقديم ضمانات بديلة.
وينتج عن ذلك حرمان فئة واسعة من رواد الأعمال من الوصول إلى التمويل، على الرغم من جدوى مشاريعهم الاقتصادية.

3- غياب أقسام مختصة داخل البنوك لتقييم مشاريع الابتكار

- لا تتوفر المؤسسات البنكية، في أغلبها، على:
أ. وحدات متخصصة في تمويل الابتكار،
ب. أو خبراء في تقييم النماذج الاقتصادية الجديدة،
ج. أو آليات لتقدير المخاطر المرتبطة بالمشاريع التكنولوجية.
وبالتالي يتم تقييم المشاريع الابتكارية بالمنهجيات ذاتها المطبقة على المشاريع التقليدية، مما يؤدي إلى تقدير غير دقيق للمخاطر وإلى قرارات رفض تمويل تتأسس على غياب الخبرة التقنية لا على ضعف المشروع.

4- بطء الإجراءات مقارنة بدورة حياة المشروع الريادي

- تقوم البنوك على إجراءات تنظيمية صارمة تشمل:
أ. طول آجال دراسة الملفات،
ب. تعدد مستويات الموافقة،
ج. التدقيق المفرط في الوثائق المالية والإدارية.
وتتناقض هذه الإجراءات مع قصر- دورة حياة المشاريع الريادية التي تتطلب تدخلاً تمويلياً سريعاً لضمان الدخول إلى السوق في الوقت المناسب، وإلا فقدت المؤسسة ميزة التنافس أو فرصة الاستثمار.

5- محدودية تبني التمويل القائم على المخاطر (Risk-Based Lending)

- تجمع الأدبيات والدراسات المتخصصة على أنّ النظام البنكي الجزائري لا يزال بعيداً عن استيعاب آليات التمويل المبني على المخاطر، والذي يقوم على⁽³⁾:
أ. تقييم قابلية المشروع للنمو،
ب. فهم التكنولوجيا المستعملة،
ج. تحليل السوق المستهدفة،
د. قبول درجة أعلى من المخاطرة مقابل إمكانية تحقيق عوائد مرتفعة.
ويُعد غياب هذا النموذج التمويني أحد أهم العوامل التي تحدّ من جاذبية القطاع البنكي بالنسبة للمؤسسات الناشئة، وتدفعها إلى البحث عن مصادر تمويل بديلة غير تقليدية.

رابعاً: واقع التمويل البديل (رأس المال المخاطر، الحاضنات، منصات التمويل الجماعي)

على الرغم من إقرار الدولة لعدد من الآليات المستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة، ومن أبرزها إنشاء صندوق دعم وتمويل المؤسسات الناشئة، إلا أنّ منظومة التمويل البديل ما تزال تواجه تحديات بنيوية وتنظيمية تحول دون اضطلاعها بدور فعال في تمويل المشاريع الريادية ودعم الابتكار. ويمكن تحديد أهم هذه التحديات على النحو الآتي⁽⁴⁾:

1- محدودية رأس المال المخاطر (Venture Capital) نتيجة غياب إطار قانوني مرن لجذب المستثمرين الخواص

يمثل رأس المال المخاطر أحد أهم أدوات تمويل الابتكار على مستوى الاقتصاد العالمي، بالنظر إلى قدرته على:

- أ. استيعاب درجات عالية من المخاطرة،
 - ب. تمويل المشاريع التكنولوجية،
 - ج. تقديم خبرة وتوجيه استراتيجي للمؤسسة الناشئة.
- غير أن السوق الجزائرية ما تزال تشهد ضعفاً في حجم الصناديق الاستثمارية الخاصة، ويرجع ذلك أساساً إلى:

- أ. غياب قوانين مرنة تتيح إنشاء صناديق رأس المال المخاطر وفق صيغ متقدمة،
 - ب. وجود قيود تنظيمية على دخول المستثمرين الخواص،
 - ج. محدودية الحوافز الجبائية والتشريعية الداعمة للاستثمار عالي المخاطر.
- ويؤدي هذا الوضع إلى بقاء رأس المال المخاطر في إطار محدود، ذي طابع شبه حكومي، لا يستجيب لمتطلبات التنافسية العالمية في قطاع الابتكار.

2- ضعف فعالية الحاضنات نتيجة نقص الموارد البشرية المؤهلة

رغم الانتشار المتزايد للحاضنات والمسرعات، إلا أنّ فعاليتها تبقى متفاوتة بسبب:

- أ. محدودية الخبرات التقنية والإدارية لدى فرق التكوين والمرافقة،
 - ب. نقص المستشارين المتخصصين في الملكية الفكرية، وتطوير النماذج الاقتصادية، والتسويق الرقمي،
 - ج. ضعف آليات تقييم المشاريع داخل الحاضنات مقارنة بالمعايير المعمول بها دولياً.
- ويتزب على ذلك أنّ العديد من رواد الأعمال لا يتلقون المرافقة المهنية الكافية، مما يقلل من استعدادهم للولوج إلى السوق أو لجذب المستثمرين.

3- غياب إطار تشريعي متكامل للتمويل الجماعي (Crowdfunding)

يمثل التمويل الجماعي إحدى الوسائل الحديثة التي تعتمد عليها المؤسسات الناشئة على نطاق واسع في الاقتصادات المتقدمة، إلا أن الجزائر ما تزال في مرحلة إطار تنظيمي أولي وغير مكتمل، يواجه إشكالات تتعلق بـ:

- أ. غياب نصوص قانونية تفصيلية تحدد أنواع التمويل الجماعي،
 - ب. عدم وجود آليات رقابية واضحة لحماية المساهمين والممولين،
 - ج. غياب تحديد دقيق لحدود المسؤولية القانونية للمنصات،
 - د. عدم الاعتراف الكامل بالمنصات الرقمية كوسيط مالي منظم.
- وبذلك يظل التمويل الجماعي غير قادر على أداء دوره كقناة تمويلية بديلة ومكملة للتمويل البنكي.

4- محدودية الربط بين الهياكل الجامعية ومنظومة الاستثمار

تشكل الجامعات ومراكز البحث أحد أهم مصادر الابتكار، غير أن العلاقة بين هذه الهياكل ومنظومة الاستثمار ما تزال ضعيفة، نتيجة:

- أ. غياب آليات فعالة لتحويل نتائج البحث العلمي إلى مشاريع اقتصادية (Technology Transfer)،
 - ب. ضعف التنسيق بين مكاتب الربط الجامعي والصناديق الاستثمارية،
 - ج. افتقار الطلبة والمبتكرين إلى مسارات واضحة للاحتضان والتمويل ما بعد التخرج.
- ويؤدي هذا الوضع إلى فقدان العديد من الأفكار الابتكارية التي كان يمكن أن تتطور إلى مؤسسات ناشئة ذات قيمة اقتصادية.

5- تقييم عام للوضع القائم

استنادًا إلى ما سبق، يمكن القول إن الجزائر ما تزال في مرحلة انتقالية نحو بناء منظومة متكاملة للتمويل البديل، تتوافق مع المعايير الدولية في مجال دعم الابتكار وريادة الأعمال. وتتطلب هذه المرحلة:

- أ. إصلاحات تشريعية،
- ب. تطوير آليات الحوكمة المالية،
- ج. تعزيز جاذبية الاستثمار الخاص،
- د. وتكامل الهياكل الداعمة ضمن رؤية وطنية موحدة.

خامسًا: اتساع فجوة التمويل بين العرض والطلب في منظومة ريادة الأعمال

يُظهر تحليل آليات التمويل المعمول بها حاليًا وجود عدم انسجام بنيوي بين طبيعة العرض التمويلي من جهة، واحتياجات المؤسسات الناشئة من جهة ثانية، على النحو الآتي:

1- على مستوى العرض التمويلي

لا يزال التمويل العمومي والبنكي يعتمد مقارنة تتسم بالحذر الشديد، تقوم على اشتراط ضمانات تقليدية ومعايير مالية كلاسيكية، وهو ما يجعله غير قادر على مواكبة متطلبات المشاريع الريادية ذات المخاطر العالية والدورات الزمنية السريعة.

2- على مستوى الطلب التمويلي

تتطلب المؤسسات الناشئة نمطًا تمويليًا يقوم على المرونة وسرعة التنفيذ والقدرة على تحمل المخاطرة، لاسيما في المراحل الأولى من دورة حياة المشروع، وهو ما لا توفره الصيغ التمويلية الحالية.

3- مظاهر الفجوة التمويلية

تتكس هذه الهوة الموضوعية في جملة من النتائج العملية، أبرزها:

- أ. تأخر إطلاق المشاريع الريادية بسبب طول المسار الإجرائي وصعوبة استيفاء الشروط البنكية،
 - ب. تعثر الانتقال من مرحلة الفكرة إلى مرحلة التوسع لغياب التمويل المرحلي المناسب،
 - ج. انسحاب رواد الأعمال أو انتقالهم إلى بيئات تمويل أكثر مرونة سواء داخل المنطقة أو خارجها.
- وتؤكد المؤشرات المتاحة أن هذه الفجوة تعدّ من أهم العوائق البنيوية التي تواجه تطور النظام الريادي الوطني، بالنظر إلى تأثيرها المباشر على استدامة المؤسسات الناشئة وقدرتها التنافسية.⁽⁵⁾

المحور الثاني: حدود الإطار التشريعي والتنظيمي لتمويل المؤسسات الناشئة

يبرز الإطار التشريعي والتنظيمي كعامل حاسم في دعم المؤسسات الناشئة أو إعاقها، إذ يُفترض أن يوفر بيئة قانونية مواكبة لآليات التمويل الحديثة ومتطلبات الابتكار. وينطلق هذا المحور من قراءة في الإطار القانوني المنظم للمؤسسات الناشئة في الجزائر، لبيان مكان القوة والقصور فيه، ثم ينتقل إلى تحليل قصور الآليات القانونية والضريبية عن الاستجابة لطبيعة النشاط الريادي عالي المخاطر ويتعمق المحور بعد ذلك في بيان تحديات تطبيق النصوص من بيروقراطية وبطء إجراءات وضعف التأطير المؤسساتي، قبل أن يناقش تأثير هذه الحدود التشريعية على جاذبية التمويل البديل وقدرة السوق على استقطاب المستثمرين ويجتزم المحور باستعراض اتجاهات الإصلاح الممكنة التي من شأنها تعزيز الانسجام بين المنظومة القانونية ومتطلبات السوق. وبهذا يهدف المحور إلى تقييم فعالية التشريع في خلق بيئة تمويلية محفزة ومناسبة للابتكار.

أولاً: الإطار القانوني للمؤسسات الناشئة في الجزائر: قراءة في النصوص المنظمة

يوفر المرسوم التنفيذي رقم 2054-20 المؤرخ في 15 سبتمبر 2020 المتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة أعمال، وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها، إطاراً لتعريف المؤسسة الناشئة، حيث نصّت المادة 11 من هذا المرسوم على أنه "تعتبر "مؤسسة ناشئة"، كل مؤسسة خاضعة للقانون الجزائري، وتحترم المعايير الآتية:

- 1- يجب ألا يتجاوز عمر المؤسسة 8 سنوات،
 - 2- يجب أن يعتمد نموذج أعمال المؤسسة على مُنتجات أو خدمات أو نموذج أعمال أو أي فكرة مبتكرة،
 - 3- يجب ألا يتجاوز رقم الأعمال السنوي المبلغ الذي تحدده اللجنة الوطنية،
 - 4- أن يكون رأس مال الشركة مملوكًا بنسبة 50 %، على الأقل، من قِبل أشخاص طبيعيين أو صناديق استثمار معقدة أو من طرف مؤسسات أخرى حاصلة على علامة "مؤسسة ناشئة"،
 - 5- يجب أن تكون إمكانيات نمو المؤسسة كبيرة بما فيه الكفاية،
 - 6- يجب ألا يتجاوز عدد العمال 250 عامل.⁽⁶⁾
- ورغم ما تضمنه هذا المرسوم من وشروط الاستفادة من الامتيازات المتعلقة بهذا النوع من المؤسسات، إلا أنّ عدة صعوبات تواجه تطبيقه، منها:
- 1- غياب نصوص تنظيمية تفصيلية لتوضيح بعض الأحكام،
 - 2- تباين تأويل الإدارات المحلية لمفهوم "المؤسسة الناشئة"،
 - 3- ضعف التنسيق بين وزارة اقتصاد المعرفة والوكالات التنفيذية،
 - 4- غياب رؤية واضحة حول عمليات تقييم المشاريع.
- لذا يمكن القول بأنّ الإطار القانوني المنظم للمؤسسات الناشئة لا يزال في مرحلة التأسيس ويحتاج إلى تطوير مستمر.

ثانيًا: قصور الآليات القانونية والجبائية في الاستجابة لخصوصية النشاط الريادي

- على الرغم من إقرار المشرع لجملة من الحوافز الضريبية الموجهة لدعم المبادرة المقاولاتية، إلا أنّ المنظومة الجبائية السارية ما تزال تعاني من نقائص بنيوية تُحدّ من فعاليتها في مواكبة طبيعة المؤسسات الناشئة، ويتجلى ذلك في ما يلي⁽⁷⁾:
- 1- غياب نظام جبائي مخصّص للمستثمرين في رأس المال المخاطر، بما يحول دون جذب هذا الصنف من التمويل عالي المخاطر ومرتفع القيمة المضافة،
 - 2- عدم وجود إطار قانوني يُنظّم صفة "المستثمر الملمّهم (Business Angel)"، ويحدّد شروط تدخله وضوابط مساهمته داخل رأس مال المؤسسات الناشئة،
 - 3- تعقيد إجراءات نقل الحصص وآليات التخارج، مما يقيد ديناميكية الاستثمار ويُضعف جاذبية الشركات الناشئة للمستثمرين،
 - 4- عدم استقرار القرارات الجبائية وما يرافقها من تغيّر متكرر في القواعد والإعفاءات، بما يؤدي إلى خلق بيئة تتسم بعدم اليقين الجبائي وغياب الرؤية لدى المستثمرين.
- وعليه، فإنّ الإطارين القانوني والجبائي المعمول بهما ما يزالان قائمين على نموذج المؤسسات التقليدية، ولم يبلغا بعد مستوى التكيف المطلوب مع خصائص النموذج الريادي الحديث القائم على الابتكار والمخاطرة.

ثالثًا: تحديات تطبيق النصوص: البيروقراطية، بطء الإجراءات، وضعف التأطير المؤسسي

تُظهر التقارير السنوية الصادرة عن وزارة اقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة أنّ هذه الفئة من المؤسسات ما تزال تواجه جملة من العراقيل العملية عند السعي إلى الاستفادة من الآليات القانونية المتاحة، ويمثّل ذلك أساسًا في⁽⁸⁾:

1- الصعوبات المرتبطة بالحصول على بطاقة "المؤسسة الناشئة" باعتبارها الأداة القانونية المؤهلة للاستفادة من الامتيازات،

2- تعقيدات إجراءات التسجيل ضمن الحاضنات وما يرتبط بها من شروط ومعايير غير موحّدة، العراقيل الخاصة بطلبات التمويل من الصندوق الوطني نتيجة تعدّد الوثائق المطلوبة وتباين آجال دراسة الملفات،

3- الإشكالات الناشئة عن تحرير العقود الاستثمارية وما يرافقها من غياب نماذج معيارية واضحة. وتعود هذه الإشكالات في مجملها إلى أسباب بنوية، أبرزها:

- 1- بطء معالجة الملفات الإدارية على مستوى مختلف الهياكل المعنية،
- 2- غياب منصة رقمية موحّدة تضمن مركزية الإجراءات وتسريعها،
- 3- ضعف التكوين والاحترافية لدى الموظفين المكلفين بالمعالجة الإدارية وعدم إلمامهم الكافي بخصوصيات المؤسسات الناشئة.

وعليه، فإنّ الفجوة بين النصوص القانونية والممارسة الميدانية ما تزال تمثل إحدى العقبات الأساسية أمام نجاعة المنظومة الوطنية الداعمة للمؤسسات الناشئة.

رابعًا: تأثير الحدود التشريعية على جاذبية آليات التمويل البديل

يُعدّ غياب إطار قانوني محفّز ومتكامل لتنظيم رأس المال المخاطر وعقود الاستثمار المرتبطة به أحد أبرز العوامل المقيدة لجاذبية التمويل البديل في الجزائر. إذ يترتّب على هذا النقص التشريعي عدد من الآثار السلبية، أهمّها:

- 1- إجماع المستثمرين المحليين عن تحمّل مستويات عالية من المخاطرة نظرًا لغياب ضمانات قانونية كافية لحماية استثماراتهم،
- 2- ضعف آليات واستراتيجيات التخارج بسبب غياب أحكام واضحة تنظم بيع الحصص، والتحويلات، وتسوية النزاعات،
- 3- محدودية إنشاء صناديق استثمار خاصة نتيجة عراقيل قانونية وتنظيمية تحول دون استقطاب الرساميل الخاصة أو الأجنبية،
- 4- استمرار اعتماد الدولة ممولًا رئيسيًا لهذه الفئة من المشاريع بدل القطاع الخاص، مما يُضعف ديناميكية السوق ويحدّ من المنافسة والاستدامة.

وبناءً عليه، فإنّ الإطار التشريعي الحالي لا يوفّر البيئة الملائمة لنمو أدوات التمويل البديل، وهو ما يجعل جاذبيتها أقل مقارنة بالأسواق العربية والأفريقية التي تبنت منظومات قانونية أكثر مرونة وابتكارًا.

خامسًا: اتجاهات إصلاح ممكنة لتحقيق قدر أعلى من الملاءمة بين المنظومة التشريعية ومتطلبات السوق

تقتضي- خصوصية النشاط الريادي وسرعة تطوّر بيئة الابتكار اعتماد إصلاحات تشريعية ومؤسسية شاملة من شأنها تعزيز فعالية منظومة دعم وتمويل المؤسسات الناشئة. وفي هذا السياق، يمكن إبراز أهم المسارات الإصلاحية كما يأتي:

- 1- **مراجعة أحكام القانون التجاري** بما يسمح بمرونة أكبر في دخول المستثمرين وخروجهم، من خلال تيسير عمليات تحويل الحصص، وتنظيم آليات التخارج، وتحديث أنماط الشركات المستعملة في الاستثمار المخاطر،
 - 2- **وضع إطار قانوني متكامل للتمويل الجماعي (Crowdfunding)** يضبط أنواعه، وشروط الترخيص للمنصات، وآليات حماية المساهمين، وضمان شفافية العمليات،
 - 3- **تعزيز النظام الجبائي** لفائدة المستثمرين في رأس المال المخاطر عبر توسيع الإعفاءات، وتخفيض العبء الجبائي على عمليات الاكتتاب، ودعم آليات إعادة الاستثمار،
 - 4- **رقمنة مسار التمويل بكافة مراحله** من خلال إنشاء منصة موحدة لتقديم الطلبات، ومتابعة الملفات، وإصدار القرارات، بما يحدّ من البيروقراطية ويقلّص آجال المعالجة،
 - 5- **تعزيز استقلالية الحاضنات والمسرّعات** وتمكينها من موارد بشرية وتمويلية كافية، بما يسمح لها بأداء دورها في احتضان المشاريع وتطويرها بعيداً عن القيود الإدارية.
- ومن شأن هذه التدابير أن تسهم في مواءمة التشريعات الوطنية مع معايير السوق الريادية، وتوفير بيئة قانونية أكثر قدرة على استيعاب ديناميكية الابتكار ومتطلبات النمو السريع للمؤسسات الناشئة.

خاتمة:

ختاماً، يتضح أنّ إشكالات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر ليست وليدة نقص في الإرادة السياسية أو غياب للإصلاحات التشريعية، وإنما ترتبط في جوهرها بخلل بنيوي يتمثل في عدم انسجام الإطار التشريعي والتنظيمي مع الديناميكية السريعة التي تفرضها السوق الريادية. فالمؤسسة الناشئة، بطبيعتها القائمة على الابتكار والمخاطرة، تحتاج إلى منظومة تمويل مرنة وسريعة وفعالة، بينما تظل الآليات المتاحة في السوق الجزائرية ما تزال متأثرة بخصائص الاقتصاد التقليدي ومحدودية النظم البنكية في استيعاب النموذج الريادي. ومن ثم، فإن معالجة هذه الإشكالات تتطلب مقاربة إصلاحية شاملة تجمع بين البعد القانوني والاقتصادي والمؤسسي.

أولاً: النتائج

1. **وجود فجوة واضحة بين متطلبات السوق وآليات التمويل المتاحة**، إذ تتسم هذه الأخيرة بالبطء والجمود مقابل حاجة المؤسسات الناشئة إلى السرعة والمرونة.
2. **عجز القطاع البنكي عن مواكبة خصوصيات التمويل الريادي** بسبب اعتماده على الضمانات التقليدية وغياب أدوات تقييم المخاطر الابتكارية.
3. **محدودية انتشار آليات التمويل البديل** مثل رأس المال المخاطر والتمويل الجماعي، رغم الاعتراف المتزايد بأهميتها عالمياً.

4. **قصور الإطار التشريعي والتنظيمي**، بما في ذلك القانون 20-02، في تحقيق الانسجام المطلوب بين أحكامه ومتطلبات الاستثمار الابتكاري عالي المخاطر.
5. **وجود تحديات تطبيقية وإجرائية** تعيق تفعيل الامتيازات القانونية، خاصة ما يتعلق بالبيروقراطية وضعف التنسيق بين الهيئات المتدخلة.
6. **ضعف جاذبية البيئة الاستثمارية للممولين** الخواص نتيجة نقص الامتيازات التحفيزية وغياب سوق مالية متطورة تدعم المستثمرين في المراحل المبكرة.

ثانياً: التوصيات

1. **مراجعة الإطار التشريعي والتنظيمي** بما يضمن وضوحاً أكبر في الأحكام المتعلقة برأس المال المخاطر، وتسهيل دخول المستثمرين الملائكة وصناديق الاستثمار الخاصة.
2. **إصدار قانون خاص بالتمويل الجماعي (Crowdfunding)** يحدد شروط الترخيص والمراقبة وحماية الممولين، دعماً لتمويل الأفكار الريادية.
3. **تحسين أداء القطاع البنكي** عبر إدراج آليات تقييم المشاريع الابتكارية، وتطوير منتجات مالية جديدة تتناسب مع طبيعة الشركات الناشئة.
4. **تعزيز الرقمنة في الإجراءات الإدارية والتمويلية** من خلال إنشاء منصة وطنية موحدة لطلبات التمويل ومتابعة الملفات.
5. **توسيع الحوافز الجبائية للمستثمرين** في المؤسسات الناشئة، وخاصة المستثمرين الخواص، لتشجيع دخول رساميل جديدة إلى السوق.
6. **تطوير منظومة الدعم غير المالي** عبر تقوية دور الحاضنات والمسرّعات ومراكز الابتكار في مرافقة المؤسسات الناشئة تقنياً ومهنيًا.
7. **تعزيز التنسيق بين الهيئات الحكومية** لضمان تطبيق أكثر فعالية لأحكام القانون 20-02 ولتقليل الازدواجية في الإجراءات والمسؤوليات.
8. **تشجيع الشركات الولية للاستفادة** من الخبرات في مجال تمويل الابتكار وإدارة صناديق رأس المال المخاطر.

الهوامش والمراجع:

- (1) - عباسي طلال، معيوف هدى، تحليل مراحل تمويل المؤسسات الناشئة، مقال منشور بمجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، المجلد 17، العدد 02، 2024-12-20، ص 12-07.
- (2) - بوعبد الله مصطفى، المؤسسات الناشئة في الجزائر بين المرافقة الحكومية والدعم المالي، مقال منشور بمجلة إضافات اقتصادية - أجمرة مقترحة لتمويل المؤسسات الناشئة، مقال منشور بمجلة إضافات اقتصادية، بتاريخ 2024-09-30، المجلد 8، العدد 2، ص ص 81-82.
- (3) - علاوي نصيرة، متطلبات مؤسسات العمل الناشئة في الجزائر وآليات تمويلها، مقال منشور بمجلة المنتدى للتراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 6، العدد 02، ص ص 402-403.

إشكالات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر: بين متطلبات السوق وحدود التشريع
عبد الرزاق صحراوي - خليل سلطاني

- (4) - بن حجة مريم، بن حجة نصيرة والوالي فاطمة، آليات دعم وتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مقال منشور بمجلة حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 3، بتاريخ 2021/01/31، ص 529.
- (5) - طلي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر كموذج (دراسة حالة شركة *SOFINANCE & ASICOM*)، مقال منشور بمجلة حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 3، ص 516.
- (6) - المادة 11 من المرسوم التنفيذي رقم 254-20، المؤرخ في 15 سبتمبر 2020، المتضمن إنشاء لجنة وطنية لمنح علامة مؤسسة ناشئة ومشروع مبتكر وحاضنة أعمال، وتحديد مهامها وتشكيلتها وسيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 55، الصادر بتاريخ 21 سبتمبر 2020.
- (7) - بن ساعد عبد الرحمان، صابور سعاد، رأس المال المخاطر ودوره في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، دراسة حالة شركة *SOFINANCE*، مقال منشور بالمجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، العدد 5، فيفري - شباط، 2019، المركز الديمقراطي العربي، برلين، ص 26.
- (8) - تقرير وزارة اقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة، 2023، ص 18.