

معوقات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وإجراءات تطوير الآليات والصيغ التمويلية المستحدثة

Obstacles to the financing of start-ups in Algeria and procedures for the development of new financing mechanisms and formulas

كتاف شافية^{1*}

¹ جامعة سطيف 1 (الجزائر)، chafia.kettaf@univ-setif.dz

تاريخ الاستلام: 2021/12/01 تاريخ القبول: 2022/02/04 تاريخ النشر: 2022/03/02

الكلمات المفتاحية: المؤسسات الناشئة: التمويل: التمويل: مستخلص:

بورصة الجزائر: التمويل التشاركي.

تصنيفات JEL: M13 ; L26 ; G21.

Abstract :

This study aims to highlight the problem of financing start-ups in Algeria and clarify the main endeavors and actions taken by Algeria to develop new financing mechanisms and formulas. Algeria is working to create a legal, regulatory and functional framework for emerging institutions through the development of a road map to support and finance these institutions and enable them to play an important role in the national economy, even though they remain substandard and do not reflect the aspirations of decision makers.

Keywords: Start-ups: Finance: Algiers Stock Exchange: Participatory Finance.

JEL Classification : M13 ; L26 ; G21

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، وتوضيح أهم المساعي والإجراءات التي اتخذتها الجزائر لتطوير الآليات والصيغ التمويلية المستحدثة، حيث تعكف الجزائر على إحداث إطار قانوني وتنظيمي ووظيفي للمؤسسات الناشئة، من خلال وضع خارطة طريق لدعم وتمويل هذا النوع من المؤسسات، وتمكينها من لعب دور هام في الاقتصاد الوطني، رغم أنها مازالت دون المستوى المطلوب ولا تعكس تطلعات أصحاب القرار.

مقدمة

تعتبر المؤسسات الناشئة من المحركات الرئيسة للنمو الاقتصادي، ورافد من روافد التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول المتخلفة والمتطورة على حدٍ سواء، فهي تحتل مكانة هامة في الاقتصاديات المعاصرة. بالنظر لأهميتها الكبيرة في تنمية أي بلد بغض النظر عن مدى تقدّم اقتصاده، فهي تمثل نواة حديثة لأفكار إبداعية، تصبح بنموها وتطورها مشاريع عملاقة، حيث تساهم في زيادة الطاقة الإنتاجية وخلق مناصب الشغل ودعم التنمية المحلية، وخلق نسيج صناعي إلى جانب الشركات الكبيرة...، ولذلك فقد بادرت العديد من الدول إلى تشجيع الاستثمار في هذا النوع من المؤسسات، حيث أصبح الاهتمام بها في دول العالم باختلاف مستوى تطوّر الدول، يأخذ حيزاً أكبرًا مع مرور الوقت، فقد رسخت القناعة إلى ضرورة تشجيع المؤسسات الناشئة واستخدامها كأداة لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المسطرة في أي دولة، بعد أن كان الاهتمام ينصب فقط على الشركات الكبيرة والأقطاب الصناعية.

أما فيما يخص الجزائر فقد استحوذ موضوع المؤسسات الناشئة اهتمامًا كبيرًا خلال السنوات الأخيرة، سواء من قبل السلطات الرسمية للبلاد وصناع القرار أو من خلال الباحثين والهيئات الأكاديمية، حيث تمّ استحداث وزارة خاصّة بها، تُعرف وزارة المؤسسات الصغيرة والناشئة واقتصاد المعرفة، وهذا لقدرة هذه المؤسسات على خلق القيمة المضافة، وتحقيق الأهداف الاقتصادية المنشودة، حيث تتمتع هذه المؤسسات بالقدرة على الابداع والابتكار لزيادة الطاقة الإنتاجية وتخفيض معدلات البطالة.

ولأنّ هذا النوع من المؤسسات يعتبر حديث العهد في الجزائر، فإنّها تواجه في الواقع إشكالية في الحصول على التمويل اللازم بالقدر والكلفة المناسبة ممّا يُعيق نموها واستمرارها وتحقيقها للدور المنتظر منها، بالنظر الى عدم كفاية أموالها الخاصة وارتفاع تكاليف التمويل التقليدي وعلى رأسها البنوك، خاصّةً في ظل طبيعتها الخاصة وتبنيها لأفكار ابداعية ومستحدثة، والتي عادة ما يكون فيها حجم المخاطرة كبير، وهو ما يستدعي من السلطات استحداث صيغ وأساليب تمويلية جديدة تراعي خصوصية المؤسسات الناشئة واتّخاذ الإجراءات التي من شأنها تسهيل حصول هذا النوع من المؤسسات على التمويل المناسب ممّا يساهم في دعم نمو وتطور هذه المؤسسات.

ومن خلال ما سبق تبرز إشكالية البحث الرئيسة التالية:

ما هو واقع ومعوقات تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر؟ وماهي أهم الإجراءات والصيغ التمويلية المستحدثة التي أقرتها الجزائر لدعم وتمويل المؤسسات الناشئة؟

وينطلق البحث من الفرضيات التالية :

– تواجه المؤسسات الناشئة إشكالية في الحصول على التمويل المناسب، في ظل محدودية الأساليب التقليدية في التمويل خاصّة التمويل البنكي؛

– سعت الجزائر إلى استحداث أساليب تمويلية جديدة تراعي خصوصية المؤسسات الناشئة، واتّخذ إجراءات عديدة تساهم في تسهيل حصول هذه المؤسسات على التمويل المناسب.

وللإجابة على إشكالية البحث ستتم معالجة المحاور التالية:

المحور الأول: مفهوم وخصائص المؤسسات الناشئة.

المحور الثاني: مصادر تمويل المؤسسات الناشئة .

المحور الثالث: إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

المحور الرابع: الآليات والطرق المستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر.

1- مفهوم وخصائص المؤسسات الناشئة: يُطلق مصطلح مؤسسة ناشئة على أي شركة جديدة في الأسواق مهما كان نوع نشاطها التجاري، وقد عُرف هذا المصطلح وبدأ استخدامه مباشرةً بعد الحرب العالمية الثانية، وذلك مع بداية ظهور شركات رأس المال المخاطر، ليشيع بعد ذلك استخدامه في جميع أنحاء العالم، ويمكن توضيح مفهوم وخصائص المؤسسات الناشئة كما يلي:

1-1 تعريف المؤسسات الناشئة: لا يمكن تقديم تعريف نهائي ومفهوم محدّد للشركات الناشئة، فهو مفهوم نسبي يختلف باختلاف المعايير المتخذة لتعريف هذه المشروعات، وكذلك اختلاف هذه المعايير بين دولة وأخرى.

ويُطلق على المؤسسة الناشئة باللّغة الأجنبية startup، و يُقصد بها حسب القاموس الإنجليزي: مشروع صغير في بداية مهده أو بدأ حديثاً، وتتكوّن كلمة Start-up من جزأين اثنين هما Start وهي تدل وتُشير إلى فكرة الانطلاق و up والتي تُشير لفكرة النمو القوي. (شريفة، 2018)

فالمؤسسة الناشئة أو startup هو مصطلح يُستخدم للدلالة على المؤسسات حديثة العهد والنشأة، المبتكرة والمستحدثة، ويكون أمام هذه المؤسسة احتمال كبير للنمو السريع والازدهار،

وحسب Eric Ries فالمؤسسة الناشئة هي مؤسسة صمّمت لإنشاء منتج جديد أو خدمة

في ظل ظروف تتسم بعدم اليقين الشديد (Ries, 2018, p. 04)

ولا يُشترط أن تكون المؤسسات الناشئة تعمل في مجال التكنولوجيا، وأن يكون تمويلها من قبل مخاطر أو مغامر، فما يُهم أكثر هو النمو، وأي شيء آخر يرتبط بالشركات الناشئة يتبع النمو، أي أن تتميز بالنمو المحتمل والقوي، حيث تقوم المؤسسات الناشئة على أعمال تجارية قابلة للنمو السريع والفعال، مقارنةً بغيرها من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وبحسب Paul Graham فالنمو الجيد يكون بنسب أسبوعية بين % 5 و % 7، وقد يكون % 10 بشكل استثنائي.

وبالتالي فالمؤسسة الناشئة هي مؤسسة جديدة فتية وحديثة النشأة ومبتكرة، نشأت من فكرة ريادية إبداعية، يتم تأسيسها من قبل رائد أعمال واحد أو مجموعة من رواد الأعمال، بهدف تطوير منتج أو خدمة جديدة وإطلاقها وتقديمها للعملاء في السوق، حيث يقوم مؤسسوها بتأسيس هذه المؤسسات بعد قيامهم بدراسة السوق ومعرفة حاجة العملاء في الأسواق لمنتجات وخدمات معينة، كما أنّها تتميز بارتفاع درجة المخاطرة وحالة عدم التأكد، في مقابل تحقيق نمو سريع وقوي، حيث يكون أمام هذه المؤسسة احتمال كبير للنمو السريع والازدهار، مع احتمال تحقيقها لأكبر عائد ممكن في حالة نجاحها.

1-2 خصائص المؤسسات الناشئة: تتميز المؤسسات الناشئة بالعديد من الخصائص من أهمها:

(اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، جوان 2012)، (شريفية، 2018)

1-2-1 مؤسسات حديثة النشأة: المؤسسات الناشئة هي مؤسسات جديدة حديثة العهد ذات تاريخ تشغيلي قصير، وغالبًا ما تكون في طور النمو والبحث عن أسواق، ويمكن بشكل عام وصف أي شركة خلال سنواتها الأولى وحتى خمس سنوات بكونها شركة ناشئة؛

1-2-2 النمو السريع وقابلية التوسع: تتميز المؤسسات الناشئة بقابليتها للارتقاء وإمكانية نموها السريع بمجرد عثورها على نموذج عملها التجاري الأنسب، وتعتبر هذه الخاصية من إحدى السمات التي تحدّد معنى المؤسسة الناشئة وتميّزها عن غيرها من المؤسسات، فهي تهدف الريادية للنمو السريع وتغطية أسواق أكبر في أقصر وقت ممكن، فهي مؤسسات صمّمت لتنمو بشكل سريع وتتوسّع بشكل كبير ويكون هدفها مواصلة النمو بلا حدود، وأن تصاحب قابلية التوسع نمو النطاق الميداني والربحي دون إحداث تغييرات عميقة في نموذج العمل التجاري؛

1-2-3 الابتكار والإبداع: تتّصف المؤسسات الناشئة بالابتكار والإبداع والقدرة على تحويل الأفكار إلى منتجات وخدمات تعود عليها بالأرباح، فهي تتميز بكونها عمل تجاري يقوم على أفكار مستحدثة ورائدة وبالتالي إشباع السوق، حيث يلعب الابتكار دورًا أساسيًا في نجاح هذه

المؤسسات التي تسعى للبحث عن أفكار مبتكرة تصل بشكل كبير إلى عدد كبير من العملاء، فالتفكير في مشكلات العملاء والتركيز على حاجاتهم يُعتبر من خصائص ومهام المؤسسات الناشئة، التي تسعى بطبيعتها إلى تقديم الحلول المناسبة وطرح الخدمات الرائدة في السوق؛

1-2-4 التكاليف المنخفضة: تتطلّب المؤسسات الناشئة تكاليف صغيرة جدًا بالمقارنة مع الأرباح التي تحصل عليها، فهي تتميز بقدرتها على توليد إيراد أسرع بكثير من التكاليف التي تتطلّبها للعمل، أي أنّ المؤسسة الناشئة لديها إمكانية الارتقاء بعملها التجاري بسرعة، من خلال زيادة إنتاجها ومبيعاتها دون زيادة التكاليف، وهو ما ينتج عنه نمو هامش الأرباح بشكل ملفت.

فكونها مؤسسات صغيرة لا تقتصر بالضرورة على أرباح أقل، بل هي مؤسسات قادرة على توليد أرباح كبيرة جدًا، وبالتالي فهي مؤسسات تتطلّب تكاليف صغيرة جدًا مقارنةً بالأرباح التي تجنيها، وعادةً ما تكون هذه الأرباح سريعة وفجائية؛

1-2-5 المخاطر العالية: تتميز المؤسسات الناشئة بارتفاع عدم التأكد والمخاطر العالية، حيث يصعب تقييم المخاطرة في حالة كون السوق جديد، ولذلك تُعتبر هذه المؤسسات استثمارات ذات مخاطر عالية بمعدل فشل مرتفع، فيغياب المخاطر فإنّ الريادة تزول وتكون مشروعًا صغيرًا؛

1-2-6 سرعة اتخاذ القرار: تتّصف المؤسسات الناشئة بسرعة اتّخاذ القرارات من قبل مؤسسها وذلك لقلة التدرج الوظيفي وعدد العمال، وهو ما يساعد على سرعة معالجة المشاكل المطروحة في وقتها بالإضافة إلى سهولة انتقال المعلومة؛

1-2-7 قدرتها على حل المشاكل: يُعتبر البحث عن حلول لمشاكل معيّنة من خلال منتجات أو خدمات جديدة أو محسنة عن مثيلاتها في السوق من أبرز أسباب إنشاء الشركات الناشئة، فمن خصائص المؤسسات الناشئة هو التفكير في مشكلات العملاء والتركيز على حاجاتهم، وتسعى المؤسسات الناشئة بطبيعتها إلى تقديم الحلول المناسبة وطرح الخدمات الرائدة في السوق؛

1-2-8 ثقافة الفريق: على الرغم من عدم وجود اتّفاق حول العدد المناسب لأفراد فريق المؤسسة الناشئة، إلا أنّ كل فرد من العناصر المؤسسة يكون لديه تأثير مباشر في العمل على المؤسسة؛

2-9-1 المرونة: تتميز المؤسسات الناشئة بالمرونة وقدرتها على التأقلم مع التغيرات التي تحدث في محيطها، حيث أنّ سرعة الإعلام وسهولة انتشار المعلومة داخل هذا النوع من المؤسسات يمكنها من التكيف بسرعة مع الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية.

2-2 مصادر تمويل الشركات الناشئة: يُعتبر التمويل وكيفية الحصول عليه أكبر هاجس يؤزّق رواد الأعمال، ويقف في معظم الأحيان حجر عثرة أمام المؤسسات الناشئة، ويبقى مؤسسوها دائماً في رحلة البحث عن مصادر متنوّعة ومناسبة للتمويل، وفي هذا الإطار يجدر برواد الأعمال ضرورة قيامهم بتحديد الاحتياجات المالية لمؤسستهم، حتى تكون لديهم القدرة على الإلمام بطبيعة الأموال التي يحتاجونها، وبالتالي التمكن من تحديد أنواعها والبحث عن المصدر المناسب للحصول على الأموال اللازمة، فبتحديد الاحتياجات المالية يتبيّن الجزء الذي يُغطّى بمصادر داخلية والجزء الآخر الذي يتوجّب توفيره من مصادر خارجية .

وبالتالي يمكن للمؤسسات الناشئة الحصول على التمويل من مصادر مختلفة تتنوّع بين مدخرات وأموال المؤسّسين أو عن طريق التمويل الداخلي الذاتي أو عن طريق التمويل من الخارج، ويمكن توضيح مصادر التمويل المختلفة بأنواعها كما يلي :

2-1-1 المصادر الداخلية للتمويل: يُقصد بها مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الناشئة الحصول عليها ذاتياً، دون أن تلجأ إلى مصادر أخرى خارجية، وتتمثّل في المدخرات الشخصية والمدخرات المتراكمة التي تتولّد من الأرباح التي حققتها المؤسسة، والتي تبقى تحت تصرفها بشكل دائم ولمدة طويلة، (الجميل، 2019) وتتنوّع المصادر الداخلية إلى:

2-1-1-1 التمويل الشخصي: تحتاج المؤسسات حديثة النشأة إلى أموال طويلة الأجل في المراحل الأولى من نشأتها، بهدف تمويل أصولها الثابتة، وفي ظل عدم توفر صاحب المؤسسة على الأموال اللازمة لذلك يلجأ إلى استعمال مدخراته الشخصية. (يوسف، 2002)

ويُستحسن استخدام التمويل الشخصي في المراحل الأولى من نشأة الشركة، ويشمل التمويل الشخصي كل من المدخرات الشخصية للمؤسّسين، وكذا الأموال التي يتم تلقيها من الأهل والأقارب أو الأصدقاء المقربون على سبيل القرض، وهي طريقة محبذة في حالة توافرها لأنّ الأهل أو الأقارب أو حتى الأصدقاء لا يتدخلون في إدارة الشركة، ولا يكون غرضهم من منح الأموال هو تملك حصة من الشركة، وحتى وإن حصل ذلك فيتحولون إلى مستثمرين، إضافة إلى أنّهم أكثر صبراً من المستثمرين أو البنوك المُقرضة، وعادة ما يمنحون القروض بدون فوائد.

2-1-1-2 التمويل الذاتي: التمويل الذاتي هو عبارة عن مجموع مصادر التمويل الداخلية، التي خلقتها المؤسسة بنفسها وأعيد توظيفها فيها بقصد زيادة إنتاجية، أو هو الفائض

النقدي الناتج عن النشاط العادي للمؤسسة والذي يستخدم من أجل تمويل النشاط المستقبلي (Capiez، 1995)

كما يُعرف التمويل الذاتي بأنه اعتماد المؤسسة على مواردها الذاتية المتاحة، والمتمثلة في الاحتياطات والأرباح المحتجزة، وعلى ما تحوزه في خزيتها من أصول نقدية سائلة وكذا الاهتلاكات. (شيحة، 1999)

فيعتمد أصحاب المؤسسات الناشئة في بداية انطلاقها على مواردها الذاتية، ويُعتبر التمويل الذاتي طريقة مثلى لكسب المال واستخدام الأموال والموارد المتولدة من العمليات الجارية للمؤسسة أو من مصادر عرضية دون زيادة رأس المال من المصادر التقليدية، أو الاقتراض من البنوك، وهو يعتمد بشكل كبير على الأرباح المحتجزة.

1-2-3- التحالفات التجارية: يتم ذلك من خلال تأسيس اتفاقيات تعاونية مع شركات أخرى، حيث تستطيع الشركات الناشئة تسخير ابتكاراتها وتقنياتها لجذب تحالفات استراتيجية مع شركات أخرى، مما يؤدي إلى استدامة طويلة الأجل ونمو وزيادة الأعمال، فتطوير عدد من الشراكات الرئيسية وخاصةً في المراحل الأولى من بناء الأعمال التجارية، من شأنه توسيع قاعدة المستهلكين وزيادة الخبرة والحصول على مصادر إيرادات إضافية، حيث أنّ الغرض من هذه التحالفات هو توليد الإيرادات أو تخفيض التكاليف، حيث أنّ تشكيل تحالف الأعمال سببه هو الرغبة في سرعة الوصول إلى السوق، والاستفادة من قنوات التسويق والبيع، والتمدد الجغرافي.

2-2- المصادر الخارجية للتمويل: يُقصد بالمصادر الخارجية للتمويل الأموال أو الموارد التي يتم الحصول عليها من مصادر خارج الشركة لغرض تمويل احتياجاتها، وليس نتيجة إيرادات الشركة أو أموال أصحابها ومؤسسها، وتتنوع المصادر الخارجية إلى :

1-2-2- التمويل الجماعي: يُعد التمويل الجماعي (Crowdfunding) من أحدث طرق جمع الأموال للشركات الناشئة، ومن أكثرها رواجاً خاصةً خلال فترة جائحة كورونا (كوفيد 19)، حيث يمكن لمؤسسي الشركات الناشئة اللجوء إلى منصات التمويل الجماعي من أجل الحصول على التمويل اللازم لبدء نشاطهم التجاري في الشركة.

ويُعرف "التمويل الجماعي" بأنه طريقة تمويل يتم من خلالها جمع مبالغ صغيرة من الأموال من أعداد كبيرة من الأفراد أو الكيانات القانونية لتمويل أعمال، أو مشاريع محددة، أو استهلاك فردي، أو أية احتياجات تمويلية أخرى، وذلك من خلال استخدام المنصات القائمة

على الإنترنت للربط ما بين مستخدمى الأموال (المقترضين) بالممولين الأفراد (المقرضين)، ويتجاوز في العديد من الحالات دور الوسطاء الماليين التقليديين. (عبيد، 2019)
فالتتمويل الجماعي هو آلية مبتكرة لتمويل المشروعات من خلال تجميع الأموال، والتي تكون في بعض الأحيان بمبالغ صغيرة من عدد كبير من الجمهور. (Jean François et autres, 2013) فهو بديل حديث للتمويل، يربط أولئك الذين يمكنهم تقديم الأموال من خلال إقراضها أو استثمارها بشكل مباشر، مع أولئك الذين يحتاجون إلى تمويل لمشروع معين، ويتم ذلك عادةً من خلال المكالمات العامة عبر الإنترنت للمساهمة في تمويل مشاريع معينة. (Schmidt, 2019)

وبالتالي، فالتمويل الجماعي هو وسيلة لجمع الأموال من خلال عرض رائد الأعمال لمشروعه، على إحدى منصات الإنترنت المخصصة للتمويل الجماعي، ومن أمثلتها Zoomaal أو Jaribha، ليستثمر به مجموعة كبيرة من الأشخاص بمبالغ صغيرة لتلبية احتياجات التمويل لرائد الأعمال، ويتم عادةً استخدام منصات التواصل الاجتماعي للترويج لحملة جمع الأموال، حيث يتم عرض المشاريع من قبل أصحابها عبر منصات التمويل الجماعي على الراغبين بالتبرع ودعم المشروع، ليقوم المستثمرون باختيار المشروع الذي يلبي توقعاتهم، ويحصلون في المقابل على مكافأة أو فائدة أو نسبة من أرباح المشروع. (عبيد، 2019)

ورغم أنّ هذه الطريقة تأخذ وقتًا طويلاً نسبياً لجمع التمويل، إلا أنّ هذا النوع من التمويل يتمتع في المقابل بمميزات هائلة، حيث أنّه لا يؤثر على أصحاب المشاريع في اتخاذهم لقراراتهم، أو حصول الممولين المتبرعين على حصة بالشركة مهما كان حجم التبرع، كما يمكن من خلاله الحصول على التمويل والدعم المجاني للمشروع الذي لا يُسترد، رغم الجهود الكبير الذي يتطلبه إقناع الممولين بفكرة المشروع وذلك من بين عديد المشاريع.

2-2-2- المستثمرون الملائكة: يمكن لرواد الأعمال اللجوء إلى المستثمرين الملائكة من أجل الحصول على التمويل اللازم للشركة، ويُطلق مصطلح المستثمرون الملائكة على المستثمرين أصحاب الثروات اللذين يقومون بتمويل المشاريع الصغيرة التي لا زالت ناشئة وتسعى إلى التطور، مقابل الحصول على حصة معينة من المشاريع التي يقومون بتمويلها، ويكون ذلك بالاتفاق مع أصحاب المشاريع، وتكون الحصة مبنية على قيمة التمويل ومدى مساهمتهم في تطوير ونجاح المشروعات. (عيسى، 2018)

فالمستثمرون الملائكة هم رجال أعمال أو أشخاص مهنيون لديهم ثروة كبيرة يقومون بتمويل المشاريع الناشئة من أموالهم الشخصية وبالجاء الأكبر من رأس المال، وهو ما يؤمن

للشركة الناشئة التمويل المطلوب والضروري له، وقد يُعادل التمويل الذي يأتي من المستثمرين الملائكة أضعاف التمويل الذي يحصل عليه رائد الأعمال من أقاربه وأصدقائه، أو التمويل المخاطر الذي يحصل عليه من المستثمرين المخاطرين، ولا يخاطرون بالاستثمار في هذه المشاريع إلا إذا ضمنوا أنهم سيحققون عائدات ضخمة تعادل أضعاف المبالغ التي قاموا باستثمارها.

ويأتي دور المستثمرين الملائكة غالباً في مرحلة ضمان نجاح المشروع، أي المرحلة الثانية من تمويل الشركة الناشئة، حيث لا يستثمرون في المشاريع الناشئة إلا إذا ضمنوا أنهم سيحققون عائدات ضخمة تعادل أضعاف المبالغ التي قاموا بالاستثمار بها في الشركة، فهم لا يستثمرون في الشركة بمجرد انطلاقها، بل يستثمرون في الشركات الناشئة التي انطلقت وبدا نجاحها واضحاً، أي يستثمرون في المشروعات التي يشعرون أنها ستقدم لهم مستوى عالٍ من المردود في غضون ثلاث إلى خمس سنوات، ومن ثمّ الخروج من المشروع وفق خطة عمل استراتيجية واضحة، وهي ليست بفترة طويلة لشركاء لا يريدون المشاركة في الأعمال التجارية بل يهدفون إلى الحصول على عائد كبير على استثماراتهم، ومن ثمّ الخروج. (اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، جوان 2012)

وتتم تسميتهم بالملائكة لدورهم البارز في إنقاذ الشركة المبتدئة ومساعدتها على النمو، مثل الملائكة الحقيقية، فهم يظهرون أمام المؤسسات المبتدئة ويعطون المال لصاحب المشروع ثمّ ينسحبون، غير أنه يُعاب في اعتماد رواد الأعمال على المستثمرين الملائكة مشكلة الملكية، فقد يشتري المستثمر الملاك حصة في الشركة الناشئة قد تصل إلى 50% من الشركة، وهو ما يعني خسارة جزء كبير من أرباح الشركة لصالح المستثمر الملاك بشكل دائم.

2-3- القروض: يُعتبر التمويل البنكي الشكل التقليدي والمصدر الأساسي لتمويل المؤسسات الناشئة في العديد من الدول، وتتوقف درجة الاعتماد عليه على المركز المالي والائتماني للمؤسسة طالبة القرض، وعلى مردودية أعمالها (ARZANO, 1995).

فقد تلجأ المؤسسات الناشئة إلى أخذ القروض من البنوك أو المؤسسات المالية لبدء عملها، ويعتمد هذا النوع من التمويل على الموجودات، حيث أنّ منح القروض يكون بناءً على قدرة صاحب المشروع على تسديد الدين، وتكون مقابل ضمانات موجودات عينية من أصل المشروع أو حتى ضمانات عائدة لصاحب المشروع. (اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا)، جوان 2012)

وتفرض البنوك قيود على المؤسسات الناشئة وتلزمها بتقديم أسباب طلب القرض والغرض منه وطريقة سداده، كما تقوم بتقييم المركز المالي للمؤسسة طالبة القرض، ورغم أنّ

البنوك بتقديمها لهذه القروض لا تتدخل بنوع المشروع وعمله أو أرباحه، كما لا تتمك أي حصة بالمقابل، إلا أن هذه الطريقة تكون محاطة بالعديد من المخاطر، خاصة إن لم تنجح الشركة في عملها وخسرت أعمالها، حيث يتعين عليها تسديد مبلغ القرض الذي اقترضته من البنك في كل الأحوال. بالإضافة إلى حق البنك في تسجيل أصول الشركة المقترضة للحصول على أموالها في حال فشلها في سداد دينها في الوقت المحدد، ما يشكل هاجس الوقوع في دوامة الديون للشركات التي تكون نسبة المخاطرة فيها عالية.

2-2-4- شركات رأس المال المخاطر: يُعتبر أسلوب التمويل عن طريق شركات رأس المال المخاطر من الأساليب المستحدثة في التمويل، ولا يعتمد هذا الأسلوب على تقديم السيولة للمؤسسات فقط، كما هو الحال بالنسبة للتمويل المصرفي، بل يقوم على أساس المشاركة، حيث تقوم شركة رأس المال المخاطر بتمويل المشروع دون ضمان العائد ولا مبلغه، وبذلك فهو يخاطر بأمواله، وهو ما يجعل هذا النوع من التمويل يتناسب تمامًا مع المؤسسات الناشئة التي تطمح للتوسع وتواجه صعوبات في هذا المجال، لعدم حصولها على القروض المصرفية بسبب غياب الضمانات اللازمة. (بريش، 2007)

ويُعرف رأس المال المخاطر أو الجريء أو المغامر أو المجازف بأنه كل رأس مال يوظف بواسطة وسيط مالي متخصص في مشروعات خاصة ذات مخاطر عالية، تتميز باحتمال نمو قوي لكنها لا تضمن في الحال يقينًا بالحصول على دخل أو التأكد من استرداد رأس المال في التاريخ المحدد، أملاً في الحصول على فائض قيمة مرتفع في المستقبل البعيد نسبيًا في حالة بيع حصة هذه المؤسسات بعد سنوات. (إبراهيم، 2006)

فرأس المال المخاطر هو التمويل الذي يتم استثماره في المؤسسات الناشئة التي تتميز بارتفاع المخاطر، وإمكانية النمو المتسارع، ولذلك تُعتبر شركات رأس المال المخاطر من أهم وسائل الدعم المالي والفني للمشروعات الناشئة، نظرًا لقدرتها وكفاءتها العالية في التعامل مع المخاطر التي يمكن أن تواجه هذه المؤسسات، حيث تقوم شركات رأس المال المخاطر بالبحث عن المؤسسات الناشئة بهدف الاستثمار فيها، لغرض الحصول على عائد مرتفع يكون عادةً في شكل استحواذ على الشركة الناشئة أو الاكتتاب العام، حيث تقوم بانتقاء المشاريع بدقة ودراسة حثيثة، وتقوم باستثمار أموالها فيها، مقابل الحصول على نسبة معينة كحصة في الشركة، وذلك عند بيع هذه الشركة لشركة أكبر أو عند طرحها للاكتتاب بعد مدة معينة.

2-2-5- الأسواق المالية: يُعتبر اللجوء إلى الأسواق المالية من بين البدائل التمويلية المطروحة أمام أصحاب المؤسسات الناشئة، حيث تُعتبر الأسواق المالية الخاصة بتمويل المؤسسات

الصغيرة والمتوسطة بمثابة أسلوب جديد وبديل للأسواق البنكية، فلطالما اقتصر التمويل عن طريق الأسواق المالية على المؤسسات الكبيرة فحسب، لكن وبالنظر للتطورات التي شهدتها نشاط المؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة وما تتميز به من مخاطرة عالية والنمو السريع، لم يعد بإمكان البنوك احتواء تلك المخاطر، وبالتالي ظهرت الأسواق المالية كبديل تراعي عملية تمويلها عنصر المخاطرة وتعالج إشكالية عدم تماثل المعلومات.

وتُعد السوق المالية الثانية مصدر تمويل مستحدث وفعال أثبت نجاعته في حل إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والناشئة في العديد من الدول خاصة المتقدمة منها، فهي سوق مخصصة فقط للمؤسسات الناشئة والصغيرة والمتوسطة القابلة والآخذة في نمو رأسمالها، وغير المؤهلة لدخول الأسواق الرئيسية التي تموّل المؤسسات الكبيرة والضخمة، وذلك بسبب عدم استطاعتها تحقيق شروط الإدراج في السوق الأولى، مع أنّ هذه السوق تُعتبر بمثابة مرحلة تمهيدية لقبول المؤسسات في السوق الأولى.

3- إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر: تُعتبر الجزائر من الدول المتأخرة في إطلاق واحتضان المشاريع المبتكرة والمؤسسات الناشئة، ورغم وجود بعض المبادرات في إنشاء المؤسسات الناشئة، التي قدّرت حسب معطيات الوزارة بما يقارب 2000 مؤسسة ناشئة تنشط حالياً في الجزائر، -حسب موقع [startupranking](http://startupranking.com) تأتي الجزائر في المرتبة 70 عالمياً بواقع 81 شركة إلى غاية نهاية شهر نوفمبر 2021 ([startupranking](http://startupranking.com), 2021) - إلاّ أنّه يلاحظ أنّ أغلب هذه المؤسسات تُعتبر مجرد محاكاة لتجارب سابقة في العالم ولا توجد تجارب رائدة، حيث تنشط في أغلبها في مجال التسويق الإلكتروني، ومن أمثلتها شركة واد كنيس التي تعتبر من أنجح الشركات الناشئة على المستوى الوطني، وهي عبارة عن إعادة لفكرة (leboncoin.fr) تم تطبيقها في فرنسا. (شريفة، 2018)

وللنموض بهذا القطاع من أجل الدفع بالاقتصاد الوطني من خلال تشجيع الاستثمار وخلق مناصب شغل وتنويع الاقتصاد خارج المحروقات، أعلنت الحكومة الجزائرية في شهر مارس 2020 عن عدّة قرارات لتنفيذ إستراتيجية تطوير المؤسسات الناشئة وطرق تمويلها، يمكن تلخيصها كما يلي:

- إنشاء صندوق استثماري مخصص لتمويل ودعم المؤسسات الناشئة.
- إنشاء مجلس أعلى للابتكار لغرض تامين الأفكار والمبادرات المبتكرة والإمكانات الوطنية للبحث العلمي، في خدمة تنمية اقتصاد المعرفة.

- وضع الإطار القانوني الذي يحدّد مفاهيم المؤسسات الناشئة والحاضنات والمصطلحات الخاصة بالنظام البيئي لاقتصاد المعرفة، وإعداد النصوص التنظيمية ذات الصلة، التي ستفضي إلى مراجعة النصوص الموجودة من أجل تكيف آليات التمويل مع دورة نمو المؤسسات الناشئة.
- تحويل الوكالة الوطنية لترقية الحظائر التكنولوجية وتطويرها ANPT، إلى وزارة المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة.
- تحويل قطب الامتياز الجهوي التكنولوجي HUB للمؤسسات الناشئة، إلى وزارة المؤسسات الصغيرة والمؤسسات الناشئة واقتصاد المعرفة.
- تمكين حاملي المشاريع المبتكرة والمؤسسات الناشئة، من الاستفادة من المساحات المتاحة داخل المؤسسات التابعة لقطاعي الشباب والتكوين المهني على المستوى الوطني.
- تهيئة الجماعات المحلية لمساحات مخصّصة للمؤسسات الناشئة مع إعطاء الأولوية للمناطق التي تتوفر فيها إمكانات كبيرة من حاملي المشاريع المبتكرة، قبل توسيع هذا المسعى إلى كامل التراب الوطني.
- لكن ورغم ذلك، ورغم تعدّد المصادر التي يمكن للمؤسسات الناشئة الحصول على التمويل من خلالها، إلا أنّ فرص الوصول إليها تبقى ضعيفة ومحدودة، حيث يشير واقع تلك المؤسسات إلى أنّها تعاني من مشاكل تمويلية عديدة تعيق تطوّرهما، وهذا ما تمّ تسجيله بالنسبة للدول النامية بصفة عامة والجزائر بصفة خاصّة، حيث يركّز التمويل بصفة أساسية على البنوك، بالإضافة إلى صعوبات ومشاكل أخرى يمكن توضيحها كما يلي:
- 3-1- معوقات التمويل البنكي للمؤسسات الناشئة:** تواجه المؤسسات الناشئة العديد من الصعوبات والمعوقات عند رغبتها في الحصول على التمويل من البنوك التجارية، وتتمثّل أهم هذه المشاكل والعراقيل في: (كريمة، 2017)
- عزوف البنوك وإحجامها عن إقراض المؤسسات الناشئة لارتفاع درجة مخاطر الاستثمار فيها وعدم توفر الضمانات الكافية لهذه المؤسسات؛
- محدودية حجم ونوع التمويل، فغالبًا ما تكون حجم القروض المتاحة من البنوك التجارية محدودة وغير كافية لمنح التمويل اللازم للمؤسسات الناشئة؛

- نظرة البنوك للمؤسسات الناشئة على أنّها شديدة الخطورة خاصّةً وأنّ معدل فشل هذه المؤسسات عالٍ جدّاً، وهو ما يستوجب على البنك القيام بدراسات والتأكّد من صحة المعلومات المقدّمة؛
 - طول مدة دراسة الملفات وإجراءات منح القروض، حيث تعاني المؤسسات الناشئة من البطء الشديد في معالجة ملفات طلبات التمويل بعد إيداعها على مستوى البنوك؛
 - المبالغة في المطالبة بالضمانات، فالمؤسسات الناشئة لا تملك ضمانات رسمية أو مستندات قانونية كافية لتلبية قيمة التمويل البنكي الممنوح؛
 - المعايير الانتقائية المشددة التي تفرضها البنوك على أصحاب المؤسسات الناشئة؛
 - مشكلة تكاليف التمويل البنكي المتمثلة في الفوائد المسبقة وتكاليف أخرى سواء كانت رسمية أو غير رسمية؛
 - نقص انتشار ثقافة المؤسسات الناشئة وزيادة الأعمال في الجزائر.
- 3-2- ضعف القدرة على التمويل الذاتي:** تعتبر مشكلة نقص الموارد الذاتية من أهم المشاكل التي تواجه المؤسسات الصغيرة والناشئة، وذلك بسبب محدودية المدخرات الشخصية وعدم كفايتها للوفاء بالاحتياجات التمويلية للمؤسسة، وتظهر بشكل واضح من خلال انخفاض معدلات الأرباح مقارنة مع المؤسسات الأخرى المماثلة في السوق .
- 3-3- نقص حاضنات الأعمال:** تُعرف حاضنات الأعمال بأنّها عبارة عن كيان اقتصادي اجتماعي تتمثّل مهمّته الأساسية التي أنشئ من أجلها، في تقديم المشورة للشركات حديثة النشأة، التي يميّزها طابع المجازفة حيث أنّها تستهدف مجالات من الأعمال التجارية لم يسبق التطرّق إليها، كابتكار تقنية جديدة وتسويقها أو فتح سوق لمنتجات مستحدثة، وتساعد الحاضنات على تعجيل نمو المؤسسات الناشئة على أساس سليم وذات جدوى اقتصادية، قادرة على الاستمرار دون الحاجة لأيّ دعم خارجي .(معهد البحوث والاستشارات، 2005)
- فحاضنات الأعمال هي عبارة عن حزمة متكاملة من الخدمات والتسهيلات وآليات المساندة والاستشارة التي توفرها ومرحلة محددة من الزمن مؤسسة قائمة بذاتها لها خبرتها وعلاقتها، للرياديين الذين يرغبون في إقامة مؤسساتهم الصغيرة، بهدف تخفيف أعباء وتقليص تكاليف مرحلة الانطلاق بالنسبة لمشاريعهم، ويشترط على المؤسسات المحتضنة ترك الحاضنة عند انتهاء الفترة الزمنية المحددة، وتُبقى الحاضنات الأعمال لديها لفترات قد تتجاوز مدة 6 أشهر، وقد تصل إلى عام كامل، ويتم اختيار المشروعات التي تحتاج إلى الكثير من التطوير والدعم حتى تصل إلى مرحلة النجاح.

وتعتبر تجربة الجزائر في ما يتعلق بحاضنات الأعمال متأخرة مقارنةً بنظيرتها من الدول الأخرى سواء العربية أو النامية، حيث لم يتم صدور أي قانون أو مرسوم ينظم نشاط حاضنات الأعمال حتى سنة 2003 باستثناء القانون رقم 01/18 المتضمن القانون التوجيهي لترقية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الصادر سنة 2001، والذي أشار إلى مشاتل المؤسسات، وحسب المرسوم التنفيذي رقم 03-78 المؤرخ في 25 فيفري 2003 المتضمن القانون الأساسي لمشاتل المؤسسات، فقد عرّفها بأنّها: "مؤسسات عمومية ذات طابع صناعي وتجاري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية." (لخضر، 2017)

وبالنظر إلى الأهمية الكبيرة والدور الفعال لحاضنات الأعمال بالنسبة لنمو وتطور المؤسسات الناشئة، فقد تمّ تسجيل نقص كبير في عدد الحاضنات ومسرعات المشاريع أو هياكل الدعم، ورغم أنّه تمّ خلال السنوات الماضية تأسيس 18 حاضنة أعمال في الجزائر، متخصصّة في احتضان وتسريع نمو المؤسسات الناشئة في الجزائر، 14 منها توجد في العاصمة الجزائرية فقط، وهو ما اعتبره البعض شكلاً من أشكال البيروقراطية. ومن الضروري تأسيس وخلق حاضنات أعمال كبيرة بكافة المدن وفي كل ولاية من الولايات المتوقعة شهود حركة ريادية بها، إلا أنّ عدد حاضنات الأعمال قد قفز إلى 29 حاضنة خلال الستة أشهر الأخيرة فقط إلى غاية أكتوبر 2021.

3-3- غياب المؤسسات المتخصصة في تمويل المؤسسات الناشئة: يُعتبر غياب المؤسسات المتخصصة في تمويل المؤسسات الناشئة من المشاكل التي تعيق نمو هذه المؤسسات وتزيد من حدة مشكلة التمويل، وحتى في حالة وجودها خاصّةً بالنسبة للدول النامية فإنّها عادةً ما تكون ذات قدرات مالية محدودة، وتضع شروط صعبة لدعم وتمويل المؤسسات صغيرة الحجم.

4- الآليات والطرق المستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر: في ظل الصعوبات والعراقيل التي تعانها المؤسسات الناشئة في الجزائر، حيث تواجه بالدرجة الأولى إشكالية في الحصول على التمويل المناسب، وذلك في ظل محدودية الأساليب التقليدية في التمويل المتمثلة خاصّةً في التمويل البنكي الذي يُعد مكلف بالنسبة لهم، كما ترفض البنوك تمويل مشاريع ذات مخاطرة عالية من دون ضمانات، فقد سعت الجزائر إلى استحداث أساليب تمويلية جديدة تراعي خصوصية المؤسسات الناشئة، واتّخذ العديد من الإجراءات التي من شأنها تسهيل حصول هذا النوع من المؤسسات على التمويل المناسب، وبالتالي، فقد سعت الجزائر إلى استحداث صيغ وأساليب تمويلية جديدة تراعي خصوصية المؤسسات الناشئة، واتّخذ العديد

من الإجراءات التي من شأنها تسهيل حصول هذا النوع من المؤسسات على التمويل المناسب، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

1-4 بورصة الجزائر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الناشئة: في ظل مشاكل وصعوبات التمويل التي تواجه المؤسسات الناشئة، تبرز بورصة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة كآلية مستحدثة لتمويل هذا النوع من المؤسسات، وقد بادرت العديد من الدول سواء المتقدمة أو النامية على حدٍ سواء، إلى إنشاء سوق متخصصّ لقيود وتداول الشركات الصغيرة والمتوسطة كمدخل لجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية.

أما فيما يخص الجزائر، ورغم أهمية الأسواق المالية في توفير التمويل اللازم والمباشر للمشروعات الصغيرة والناشئة، إلا أنّ المؤسسات الناشئة غير قادرة على الاستفادة من هذا المصدر التمويلي، بسبب عدم القدرة على طرح الأسهم والسندات في البورصة للاكتتاب لعدم توافر الشروط لذلك، وهو ما يضيّع على هذه المؤسسات فرصة كبيرة لتمويل استثماراتها.

ونظرًا لكون شروط الإدراج في السوق الرئيسية لا تتوافر في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، فقد تمّ خلال سنة 2012 إدراج بعض التعديلات التنظيمية على تلك الشروط، حيث تمّ إنشاء سوق للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، وهي سوق مخصّصة للشركات الصغيرة والمتوسطة، وقد تمّ إنشاء هذه السوق سنة 2012 بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات ومراقبة البورصة رقم 01-12 المؤرخ في 12 جانفي 2012، المعدّل والمتّم للنظام رقم 03-97 المؤرخ في 18 نوفمبر 1997 المتعلّق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة.

وتُعتبر هذه السوق مصدر بديل للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة للحصول على رؤوس الأموال وبتكاليف منخفضة، ممّا يمنحها فرصة النمو، وكذا إحدى الميكانيزمات التي وُضعت في إطار برنامج عصرنة السوق المالية، لتحفيزه وتنمية مساهمته في تعبئة الادخار وتمويل الاقتصاد، وتتمثّل أهم أهداف هذه السوق بشكلٍ عام في: (شركة تسيير بورصة القيم، 2015)

- تعتبر السوق مصدر تكميلي للتمويل البنكي؛
- إتاحة فرصة استثمارية ومنفذ لشركات رأس المال الاستثماري؛
- تغيير هيكلية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة واعتماد الموارد اللازمة لتنميتها؛
- تحسين سمعة واستدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة على الصعيدين المالي والتجاري.

ومنذ إنشاء هذه السوق سنة 2012 لم يتم إدراج أي شركة فيها، إلى غاية سنة 2018 حيث تمّ إدراج شركة AOM Invest وهي الشركة الوحيدة التي تمّ إدراجها في السوق. أما فيما يخص المؤسسات الناشئة، فتعززت الجزائر في المستقبل القريب حسب المدير العام لبورصة الجزائر، إنشاء قسم تمويل ضمن بورصة الجزائر يكون مخصص للمؤسسات الناشئة بشروط أكثر بساطة من تلك التي تمّ وضعها لسوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حسب قوله، وسيُطلق على هذا القسم اسم "قسم الامتياز"، وهي صيغة جديدة لتمويل تطوّر المؤسسات الناشئة في الجزائر في انتظار صدور النصوص التنظيمية، حيث سيكون بإمكان المؤسسات الناشئة التي بلغت مستوى معيّن من النضج والاستقرار من الناحية المالية أن تستفيد من السوق المالية وتطلب التمويل المناسب لها، أي أنّ هذه الصيغة التمويلية تسمح للمؤسسات الناجحة تحديداً بالانتشار والاستقرار المالي والتوسّع عبر تمويل من بورصة الجزائر، وتجدر الإشارة إلى أنّ دخول المؤسسات الناشئة إلى البورصة يتم من خلال صندوق الاستثمار الذي تمّ إنشاؤه شهر أكتوبر 2020، حيث يمكنه أن ينسحب من رأس مال المؤسسة الناشئة من خلال اللجوء الى السوق المالية. وإنشاء هذا السوق سيتم بالتعاون مع البنوك والفاعلين في المجال المالي ومصالح الوزارة المنتدبة المكلفة باقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة.

4-2- إنشاء الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة : في ظل مشكل التمويل الذي يؤرّق المؤسسات الناشئة، قامت الجزائر في بداية شهر أكتوبر سنة 2020 بإطلاق الصندوق الوطني لدعم وتمويل المشاريع المبتكرة والمؤسسات الناشئة، يعمل على توفير الدعم المادي اللازم للمؤسسات الناشئة الهادفة إلى إيجاد حلول مبتكرة في شتى المجالات، باعتبارها وسيلة استراتيجية لترقية الاقتصاد الوطني، يتميّز عمله بالمرونة وتحمل المخاطر، حيث يعتمد على آلية تمويل قائمة على الاستثمار في رؤوس الأموال، وليس على آليات التمويل التقليدية القائمة على القروض والفوائد البنكية التي لا تتماشى مع المخاطر التي تهدّد المؤسسات الناشئة، فتحمل المخاطر المترتبة عن مثل هذا النوع من المؤسسات من شأنه أن يساهم في تسهيل عملية إنشاء هذه المؤسسات وتطوورها وحمايتها من مختلف العوائق والمشاكل البيروقراطية التي يخضع لها التمويل التقليدي، وبالتالي فإنّ آلية التمويل هذه ستكون بمثابة صندوق استثمار ورأس مال المخاطرة الذي سيسمح بتقديم أموال لفائدة المشاريع الابتكارية التي تتمتع بإمكانيات نمو كبيرة.

وتقوم الدولة بتمويل هذا الصندوق الاستثماري الذي تفوق قيمته 1.2 مليار دينار مع فتح المجال للقطاع الخاص والشركات الأجنبية التي ترغب في المساهمة فيه ماليًا، بمشاركة عدة هيئات عمومية كالبنوك بحصة 100 مليون دج وتتكفل بتسييره الوكالة الوطنية لترقية وتطوير الحظائر التكنولوجية.

وبخصوص سقف الاستثمار في الصندوق، فتمّ تحديد ثلاثة مستويات هي تمويل بحوالي 2 مليون دينار و5 مليون دينار و20 مليون دينار، وهذا يعتمد على طبيعة المشروع والقطاع الذي تنشط فيه المؤسسة والحاجة إلى التمويل، ويتكفل الصندوق بتقدير الالتزام وتقييم المخاطر، وبمجرد تقديم الصندوق للتمويل يصبح شريك للمؤسسة، يتشارك معها الأرباح والخسائر. (وكالة الأنباء الجزائرية، 2021)

وقد تمّ إنشاء هذا الصندوق بالتعاون بين الوزارة المنتدبة المكلفة باقتصاد المعرفة والمؤسسات الناشئة وستة مؤسسات عمومية: سوناطراك وبنك التنمية المحلية والقرض الشعبي الجزائري وبنك الجزائر الخارجي والبنك الوطني الجزائري والصندوق الوطني للتوفير والاحتياط - بنك، وهو ما سيساهم في إزاحة جميع العراقيل لغرض تطوير المؤسسات الناشئة والمؤسسات الصغيرة في الجزائر.

وتجدر الإشارة إلى أنه وبتاريخ 21 جانفي 2021 شرع صندوق تمويل المؤسسات الناشئة في عملية تمويل المؤسسات الناشئة المتحصلة على علامة (المصنفة) عقب منح علامة "مؤسسة ناشئة Star-tup" للدفعة الأولى من رواد الأعمال، حيث قدّمت حوالي عشر مؤسسات ناشئة متحصلة على علامة طلباتها للحصول على تمويل من الصندوق، حيث يُعتبر منح العلامة (التصنيف) خطوة ضرورية للاستفادة من تمويل هذا الصندوق، حيث يتم منح علامات (تصنيف) "مؤسسات ناشئة" و"مشاريع مبتكرة" و"حاضنات" من قبل اللجنة الوطنية لمنح العلامات.

وعمومًا وحسب المدير العام فقد استقبل الصندوق في عامه الأول حوالي 247 طلب تمويل من طرف حاملي المشاريع المبتكرة، تم التكفل من بينهم بـ65 مشروع، ويوجد من بين هذه المشاريع التي تمّ تمويلها فعليًا 38 مشروعًا يحمل قيمة مضافة عالية في مجالات الصناعة والصيدلة والذكاء الاصطناعي والتكنولوجيات الحديثة واقتصاد المعرفة، وقد بلغت القيمة المالية لهذه المشاريع الـ38 حوالي 400 مليون دج تم تمويلها من قبل الستة بنوك سابقة الذكر، وتعتزم إدارة الصندوق إطلاق منصة رقمية خاصة بالصندوق، من شأنها تمكين حاملي المشاريع المبتكرة من تسجيل مشاريعهم أينما كانوا في الجزائر.

4-3- التمويل التشاركي كآلية تمويل مستحدثة للشركات الناشئة: تُعتبر الجزائر البلد الأول على المستوى الأفريقي الذي أدرج التمويل التشاركي واعتمده، ففي إطار قانون المالية التكميلي 2020، تمّ وضع نظام تمويل تشاركي يضمن لأصحاب المؤسسات الناشئة فرصة الحصول على التمويل المناسب بطريقة مرنة ومكيفة.

ويعتبر هذا النشاط الذي تمّ اعتماده من قبل في انتظار النصوص التطبيقية نشاطاً جديداً في الجزائر، ويتمثل في تقديم استشارة عبر منصة مفتوحة يتم إنشاؤها وتسييرها عبر الانترنت، ومن خلالها يمكن لأصحاب رؤوس الأموال من عامة الناس الاطلاع عليها بما يضمن شفافية في توظيف وتسيير أموالهم، ولذلك فقد تمّ تخصيص أراضيات للتمويل التشاركي تمّ إنشاؤها في انتظار الضوء الأخضر من السلطات وإصدار النصوص القانونية لبدء النشاط .

وتمنح صفة مستشار في الاستثمار التشاركي بموجب المادة 45 من قانون المالية التكميلي لسنة 2020، للشركات التجارية المستحدثة والمكرسة استثنائياً لهذا النشاط، ووسطاء عمليات البورصة المعتمدين في توظيف الأموال، ومؤسسات تسيير صناديق الاستثمار، وذلك بتقديم الاستشارة في الاستثمارات التشاركية، وتتولّى لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة تحضير النظام الذي يحدّد شروط منح الاعتماد ومزاولة النشاط، ومراقبة مستشاري الاستثمار التشاركي الذين ستكون مهمتهم استحداث وتسيير منصات عبر الانترنت لتوظيف رؤوس أموال العامة في مشاريع الاستثمار التشاركي.

ولذلك فقد تمّ إنشاء منصة رقمية لمتابعة وضع المؤسسات الناشئة التي تنجح في المرور إلى مرحلة التمويل من البورصة، يقوم بتسيير هذه المنصة مستشار في التمويل التشاركي وتكون معتمدة من طرف لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة، تهتم بتنظيم جمع الأموال من المستثمرين الخواص أو المؤسسيين المهتمين بالمؤسسات الناشئة في الجزائر، وبالتالي فالتمويل التشاركي من شأنه تنشيط المؤسسات الناشئة في الجزائر.

4-4- التسهيلات الضريبية والجمركية والتمويلية: يتّضح اهتمام الحكومة الجزائرية بالمؤسسات الناشئة من خلال منحها معاملات تفضيلية عبر إعفاءات جبائية وتسهيلات تمويلية، حيث تضمّن قانون المالية التكميلي لسنة 2020 وقانون المالية لسنة 2021 ما يلي: - إعفاء المؤسسات الناشئة من الرسم على النشاط المهني والضريبة على الدخل الإجمالي والضريبة على أرباح الشركات لمدة ثلاث سنوات ابتداءً من تاريخ بداية النشاط، وكذلك ضريبة القيمة المضافة على المعدات، كما تمّ إعفاء المؤسسات الناشئة الخاضعة لنظام الضريبة الجزائرية الوحيدة من دفع الضرائب مثلها مثل نظيراتها الخاضعة للنظام الحقيقي؛

-استثناء المؤسسات الناشئة من قيود على نسبة رأسمال المال الاستثماري، ذلك أنّ وضع هذه الشركات كشركة مبتكرة يحد من نفاذها إلى التمويل المصرفي باعتبارها شركة معرّضة للمخاطر ولا تملك ضمانات كافية، لذا يمكن أن يلعب رأسمال الاستثماري دوراً رئيسياً في تمويل هذه الشركات التي تكون على استعداد لفتح رأسمالها أمام المستثمرين الماليين.

حيث تمّ فتح المجال لشركات الرأسمال الاستثماري لحيازة أكثر من 49% من أسهم المؤسسات الناشئة، وقد تمّ السماح لهذه الشركات بمزاولة نشاطها في الجزائر منذ سنة 2006، وكانت مقيدة بعدم حيازة أكثر من 49% من رأسمال مؤسسة واحدة أي من أسهم الشركات التي تمّولها، حيث تمت الموافقة على استثناء بالنسبة للمؤسسات الناشئة، كما تلتزم هذه الشركات وبموجب قانون 11-06 المؤرخ في 24 جوان 2006 بالانسحاب من أسهم الشركات التي تمّولها بعد انقضاء الفترة المحددة التي تتراوح بين 5 و7 سنوات؛

-تحويل صلاحية تحديد الحظائر التكنولوجية والتصريح بها من وزارة تكنولوجيا الاعلام والاتصال والمواصلات السلكية واللاسلكية والتكنولوجيات والرقمنة، إلى وزارة المؤسسات الصغيرة والناشئة واقتصاد المعرفة؛

-تغيير الأمر الرئيسي بالصراف من حساب الصندوق الوطني لدعم تشغيل الشباب لوزارة المؤسسات الناشئة، بعد أن كانت من صلاحيات وزارة العمل والضمان الاجتماعي.

خاتمة:

تواجه المؤسسات الناشئة في الجزائر وعلى غرار الدول النامية الأخرى، صعوبات وعراقيل عديدة تأتي في مقدمتها إشكالية وصعوبة الحصول على التمويل اللازم في الوقت المناسب، وذلك في ظل محدودية الأساليب التقليدية في التمويل المتمثلة خاصّةً في التمويل البنكي الذي يُعد مكلف بالنسبة لهم، ناهيك عن رفض البنوك تمويل مشاريع ذات مخاطرة عالية من دون ضمانات، ولذلك فقد بادرت الجزائر إلى استحداث صيغ وأساليب تمويلية جديدة تراعي خصوصية وطبيعة المؤسسات الناشئة، واتّخاذ العديد من الإجراءات التي من شأنها تسهيل حصول هذا النوع من المؤسسات على التمويل المناسب، وذلك بإشراك بورصة الجزائر وإطلاق صندوق لتمويل المؤسسات الناشئة واعتماد التمويل التشاركي ناهيك عن بعض التسهيلات التمويلية المتّخذة في هذا المجال.

ورغم هذه الإجراءات المتّخذة من قبل الحكومة الجزائرية، ومساعدتها الحثيثة للنهوض بقطاع المؤسسات الناشئة، تبقى هذه المحاولات في معظمها تحتاج إلى التجسيد الفعلي والتطبيق العملي، فرغم أنّ إنشاء قسم خاص للمؤسسات الناشئة ببورصة الجزائر يُعتبر من

أهم المحاولات لتمويل المؤسسات الناشئة إلا أنه ولغاية اللحظة لم ير النور ولم يتم تجسيده على الميدان ويبقى مجرد وعود من إدارة البورصة، ولذلك ستتجه الأنظار والآمال صوب الصندوق الجزائري للمؤسسات الناشئة، والتمويل التشاركي الذي يشبه خدمات التمويل الجماعي في الدول المتقدمة، والتي تعد من أهم الابتكارات المتضمنة في سياق التقنيات المالية الحديثة التي مكّنت المشروعات الصغيرة والناشئة من النفاذ إلى آليات أكثر ملاءمة للتمويل. ولذلك ورغم المبادرات والجهود المبذولة من طرف الدولة الجزائرية لدعم وترقية المستوى التمويلي وإتاحة مصادر تمويلية للمؤسسات الناشئة، للنهوض بالاقتصاد الجزائري وترقيته، وتمكين أصحاب هذه المؤسسات من الإسهام بفعالية في فك ارتباط الاقتصاد الوطني بالمحروقات من جهة، وتوفير فرص عمل للشباب من جهة أخرى، إلا أنّ هذه الجهود والإجراءات تبقى غير كافية بالمستوى والكفاءة المطلوبة وتطلّعات أصحاب القرار في الدولة.

المراجع

- Alain Capiez .(1995) . ❁ *Éléments de gestion financière* .Paris: Édition Masson.
- Jean François et autres .(2013) . ❁ *le financement participatif: une alternative à levée de fonds traditionnelle* .France : l'agence aquitaine du numérique.
- Jonas Schmidt .(2019 ،11 24) .*Crowdfunding Explained: The Ultimate Crowdfunding Guide* .الاسم المتراد من p2pmarketdata: <https://p2pmarketdata.com/blog/crowdfunding-explained/>
- Robert ARZANO .(1995) .*Le financement de la petite entreprise en Afrique* .Paris :Édition L'Harmattan.
- startupranking* من الاسترداد (2021 ،11 30) .<https://www.startupranking.com/countries>
- السعيد بريش. (2007) . ❁ رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر: دراسة حالة شركة Sofinance " . مجلة العلوم الإنسانية.
- اللجنة الاقتصادية والاجتماعية لغربي آسيا (الإسكوا) . (جوان 2012) . تمويل عملية نقل التكنولوجيا في منطقة الإسكوا.
- بو الشعور شريفة. (2018) . دور حاضنات الأعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة: Startups دراسة حالة الجزائر . مجلة البشائر الاقتصادية، الصفحات 417-431.
- حجاب عيسى. (2018) . دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاولاتية الناشئة دراسة حالة: الولايات المتحدة الأمريكية. الإنطلاقة الاقتصادية في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا عامل نحو التنمية المستدامة. البيض: المركز الجامعي نور البشير.
- شركة تسبير بورصة القيم. (2015) . دليل سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة . الجزائر: بورصة الجزائر.
- عبد الرحمان توفيق وحسن يوسف . (2002) . ❁ إدارة الأعمال التجارية الصغيرة . الأردن: دار الصفاء للنشر والتوزيع.

- عبد الله إبراهيم. (2006). المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في مواجهة مشكل التمويل. *الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية*. الشلف.
- عز الدين عبد الرؤوف، يحي لخضر. (2017). *حاضنات الأعمال ودورها في استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة. إشكالية استدامة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر*. جامعة الوادي.
- عصام عمر الجمل. (2019). *معوقات تمويل الشركات الناشئة من وجهة نظر أصحابها. دور ريادة الأعمال في تطوير المشروعات الصغرى والمتوسطة في الاقتصاد الليبي*. ليبيا: جامعة مصراته.
- مصطفى رشيد شيحة. (1999). *النقود والمصارف والائتمان*. مصر: دار الجامعة الجديدة للنشر.
- معهد البحوث والاستشارات. (2005). *حاضنات الأعمال*. المملكة العربية السعودية: جامعة الملك عبد العزيز.
- مكاوي الحبيب، بابا حامد كريمة. (2017). *البورصة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر. مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي*.
- هبة عبد المنعم، رامي يوسف عبيد. (2019). *منصات التمويل الجماعي: الآفاق والأطر التنظيمية*. الإمارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي أبوظبي.
- وكالة الأنباء الجزائرية. (2021، 01 22). *انطلاق في عملية تمويل المؤسسات الناشئة المتحصلة على علامة من طرف صندوق تمويل المؤسسات الناشئة*. تم الاسترداد من وكالة الأنباء الجزائرية: <https://www.aps.dz/ar/economie/100268-2021-01-22-07-33-06>