

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Mohamed Chérif Messadia Souk
Ahras
Mohamed Chérif Messadia University Souk-
Ahras



جامعة محمد الشريف مساعديّة
سوق أهراس

كلية: العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

القسم:

السنة الجامعية: 2023/2022

مذكرة

ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر

دور رأس المال الملائكي في تمويل المشاريع الريادية

– دراسة تجرّبي الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المغربية–

الشعبة

علوم التسيير

التخصص

مالية المؤسسة

من إعداد

سهيل مروى

راهم وفاء

لجنة المناقشة

جامعة محمد الشريف مساعديّة – سوق أهراس

الرتبة العلمية: أستاذ تعليم عالي

الرئيس: بن رجم محمد لخميسي

جامعة محمد الشريف مساعديّة – سوق أهراس

الرتبة العلمية: أستاذ محاضر – أ-

المشرف: حريد رامي

جامعة محمد الشريف مساعديّة – سوق أهراس

الرتبة العلمية: أستاذ محاضر – أ-

المتحن: حسناوي بلال

رقم 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَمَا أَوْتَيْنَاهُمْ لَعَلْمًا إِلَّا قَلِيلًا



شكر وتقدير



إن الحمد لله وحده لا شريك له خلق العباد وهبى الأسباب الذي بعونه أنجزنا هذا العمل "

اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد بعد الرضى "

اللهم صلى وسلم وبارك على سيدنا محمد كما صليت على سيدنا إبراهيم في العالمين إنك

حميد مجيد

نشكر الله عز وجل لتوفيقه لنا لإتمام موضوع دراستنا ونسأل الله أن يباركه ويجعله سراجا

منيرا لمن يأتي بعدنا.

واعترافا بالود وحفظا للجميل وتقديرا للامتنان، نتقدم بجزيل الشكر وأسمى عبارات التقدير

والاحترام إلى الأستاذ المشرف الدكتور " حريد رامى " على النصائح والتوجيهات التي لم

يخل علينا بها والتي أفادتنا فكان نعم المشرف.

إلى كل الأساتذة الذين مررنا بهم في مشوارنا الدراسي من الابتدائي إلى يومنا هذا.

وإلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل.

2023





2023



إهداء

2023

"وما توفيقني إلا بالله"

الحمد لله أولاً وآخراً

إلى درعي الذي احتमित به في الحياة إلى من أحمل اسمه بكل افتخار أبي الحبيب أطال الله عمره كان له الفضل الأول في بلوغي التعليم العالي.

إلى من وضعتني على طريق الحياة وراعتني حتى صرت إلى ما ألت إليه "أمي الغالية" حفظها الله بحفظه.

إلى سندي في الحياة إخوتي: "أسامة، حاتم، أنيس عبد القدوس".

أخواتي: أمينة، إيناس.

إلى صديقاتي وأخص بالذكر صديقتي بوقفة أماني.



إلى زميلتي سهيل مروى من ساعدتني وأعانتني في إنجاز هذه المذكرة حفظها الله ووفقها في كل حياتي.

إلى زملائي وكل من أحبني ودعمني شكر الله صنيعهم.

راهم وفاء

إهداء

2023

"لَكَ الْحَمْدُ رَبِّي مَا تَنَاهَى دَرْبَ وَلَا تُخْتِمُ جُهْدَ وَلَا تَمَّ سَعِي إِلَّا بِفَضْلِكَ

وَمَا كُنْتُ لِأَفْعَلُ لَوْلَا أَنْ مَكَّنَنِي اللَّهُ"

إلى رمز العطاء، رمز التضحية إلى الذي لم أجد عبارات تفويه حقه بالتقدير والاحترام الذي علمني كيف

يكون الصبر طريق للنجاح، إلى قدوتي وفخري "أبي الحبيب".

إلى بحجة القلب وهبة الرب، إلى التي تعبت لأرتاح وسهرت لأنام وحلمت لأنال أُمِّي الحبيبة.

إلى روح أخي الغالي "عبد الرزاق"

إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله إلى من آثروني على أنفسهم

إخوتي عنتر، السعيد، وزوجاتهم.

إلى من يحملون ذكريات طفولتي إلى القلوب الطاهرة والنفوس البريئة إلى ربحان حياتي

أخواتي كريمة، ثلجة، أمال، وأزواجهم.

إلى أبناء إخوتي وأخواتي وفقهم الله وسدد خطاهم.

إلى من قاسمتني في العمل صديقتي "راهم وفاء" متمنية لها النجاح والسعادة في حياتها.

إلى كل من سعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكريتي.

سهيل مروى

الملخص:

تعتبر المشاريع الريادية ركيزة من ركائز الاقتصاد لما لها من دور فعال في رفع عجلة التنمية وتنشيط الاقتصاد وخلق فرص عمل، وتحسين أداء اليد العاملة لتكون مؤهلة أكثر، وبالرغم من فعاليتها إلا أنها تعاني من صعوبات كبيرة في الحصول على الموارد المالية في المراحل المبكرة بسبب المخاطر العالية التي تتسم به، وبالتالي فإن هذه الدراسة تهدف إلى التعريف بآلية من آليات التمويل المستحدثة وهي ما يسمى بـ "رأس المال الملائكي" الذي ينطوي على مميزات تجعله يتلاءم مع الخصائص المالية لمشاريع ريادة الأعمال خاصة في مراحلها المبكرة.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن المستثمرون الملائكة يلعبون دورا كبيرا في تمويل مشاريع ريادة الأعمال، حيث لا يساهمون بأموالهم الخاصة فقط وإنما يساهمون أيضا بمهاراتهم، خبراتهم، اتصالاتهم ومعرفتهم، وذلك مقابل جزء من القيمة التي تنشئها هذه المشاريع. إن هذه المزايا وأخرى، قد ساهمت في تطور نشاط المستثمرين الملائكة وحجم المبالغ المستثمرة في رأس مال المشاريع الريادية، وهذا ما أثبتته التجريبتين الأمريكية والمغربية. أما بخصوص الجزائر، فإن نشاط المستثمرين الملائكة فيها يكاد يكون منعدما لعدم توفر البيئة والظروف المواتية لممارسة هذا النشاط التمويلي المستحدث.

الكلمات المفتاحية: المشاريع الريادية، التمويل، رأس المال الملائكي، الولايات المتحدة الأمريكية، المملكة المغربية

Abstract:

Entrepreneurial projects are considered a cornerstone of the economy due to their effective role in promoting development, stimulating the economy, creating job opportunities, and improving the performance of the workforce by making them more qualified. However, despite their effectiveness, entrepreneurial projects face significant difficulties in obtaining financial resources in the early stages due to the high risks involved.

Therefore, this study aims to introduce a mechanism of innovative financing called " **angel capital** ", which possesses features that align with the financial characteristics of entrepreneurial projects, especially in their early stages. This study found that angel investors play a significant role in financing entrepreneurial projects. They contribute not only their own funds but also their skills, experiences, networks, and knowledge in exchange for a portion of the value created by these projects. These advantages, among others, have contributed to the development of angel investor activity and the amount of capital invested in entrepreneurial projects, as demonstrated by experiences in the United States and Morocco. However, in Algeria, angel investor activity is almost non-existent due to the lack of a conducive environment and favorable conditions for this innovative financing activity.

Keywords: Entrepreneurial projects, financing, angel capital, United States of America, Morocco.

فهرس المحتويات :

شكر وتقدير

إهداء

ملخص

I	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
أ	مقدمة

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية.

02	تمهيد:
03	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لريادة الأعمال
03	المطلب الأول: مفهوم ريادة الأعمال وسماآها
06	المطلب الثاني: أهمية ريادة الأعمال واستراتيجياتها
10	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في ريادة الأعمال ومجالاتها
12	المطلب الرابع: سمات رائد الأعمال ومهاراته الريادية
19	المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للمشاريع الريادية
19	المطلب الأول: مفهوم المشاريع الريادية وخصائصها
24	المطلب الثاني: أهداف المشاريع الريادية وأهميتها

فهرس المحتويات

26	المطلب الثالث: دورة حياة المشروع الريادي واحتياجاتها المالية.....
30	المطلب الرابع: العوامل الأساسية للنهوض بالمشاريع الريادية وتفعيل دورها التنموي.....
33	خلاصة الفصل:.....
	الفصل الثاني: الاستثمار الملائكي.. شكل من أشكال التمويل برأس المال المخاطر-المفهوم والفعالية-
35	تمهيد.....
36	المبحث الأول: مفهوم رأس المال المخاطر وفعاليته.....
36	المطلب الأول: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر.....
39	المطلب الثاني: خصائص رأس المال المخاطر وأهدافه.....
42	المطلب الثالث: أطراف التمويل برأس المال المخاطر وأشكاله.....
45	المطلب الرابع: مراحل التمويل برأس المال المخاطر وفعاليته.....
50	المبحث الثاني: مفهوم رأس المال الملائكي وفعاليته.....
50	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الملائكي وخصائصه.....
53	المطلب الثاني: مراحل الاستثمار لدى المستثمرين الملائكة.....
55	المطلب الثالث: فعالية المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع الريادية وأهميتهم.....
57	المطلب الرابع: العلاقة بين الاستثمار برأس المال الملائكي والاستثمار برأس المال المخاطر.....
60	خلاصة الفصل:.....
	الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية رائدة في التمويل بالمخاطرة وآفاق الاستفادة منها في الجزائر.
62	تمهيد.....
63	المبحث الأول: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية في تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي.....

فهرس المحتويات

63	المطلب الأول: مراحل تطور التمويل برأس المال المخاطر
67	المطلب الثاني: فرص تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي
79	المطلب الثالث: عوامل نجاح التمويل برأس المال الملائكي في الولايات المتحدة الأمريكية
81	المبحث الثاني: تجربة المملكة المغربية في تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي
81	المطلب الأول: مراحل تطور التمويل برأس المال الملائكي
83	المطلب الثاني: فرص تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي
92	المطلب الثالث: عوامل نجاح التمويل برأس المال الملائكي في المملكة المغربية
95	خلاصة الفصل:
97	خاتمة
102	قائمة المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
52	أهم مجموعات المستثمرين الملائكة في مناطق الولايات المتحدة الأمريكية	01
58	الفرق بين الاستثمار الملائكي والاستثمار برأس المال المخاطر	02
69	أهم المشاريع الممولة برأس المال الملائكي في الولايات المتحدة الأمريكية	03
70	مساهمة المستثمرين الملائكة في حجم الصفقات حسب المناطق الجهوية للولايات المتحدة الأمريكية	04

قائمة الأشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
09	استراتيجيات الريادة وأبعادها	01
22	خطوات نجاح المشروع الريادي	02
27	دورة حياة المشروع الريادي	03
46	مراحل التمويل برأس المال المخاطر	04
65	استثمارات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2001-2007	05
66	استثمارات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة (2008-2015)	06
67	نشاط صفقات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2018-2023)	07
68	تدخل رأس المال المخاطر عبر مختلف مراحل نمو المشروع	08
71	مساهمة المستثمرون الملائكة في حجم الصفقات حسب المناطق الجهوية للولايات المتحدة الأمريكية	09
72	التمثيل البياني لنسب مساهمة مجموعات المستثمرون الملائكة حسب القطاعات في الولايات المتحدة الأمريكية	10
73	نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في حلة البذرية (2018-2023)	11
74	نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في المراحل المبكرة (2018-2023)	12
75	نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في المراحل المتأخرة (2018-2023)	13
76	عدد مشاريع زيادة الأعمال الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة البذرية	14
77	عدد مشاريع زيادة الأعمال الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة المبكرة	15

قائمة الاشكال

78	عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة المتأخرة خلال(2018-2023)	16
84	حجم الأموال المجمعة في المغرب خلال الفترة الممتدة بين (2017-2020)	17
86	حجم الأموال المستثمرة حسب المناطق في المملكة المغربية في نهاية سنة 2020	18
87	حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية حسب القطاعات	19
89	عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال المخاطر في المملكة المغربية خلال سنتي(2019-2020)	20
90	عدد عقود الاستثمار المنجزة في المملكة المغربية حسب كل نوع من أنواع رؤوس الأموال المخاطرة خلال سنتي (2019-2020)	21
91	نسبة مساهمة كل نوع من أنواع رأس المال المخاطر في حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية	22
94	آليات خروج المستثمرين برأس المال في المملكة المغربية خلال الفترة (2012-2020)	23

المعلمة

إن ريادة الأعمال وبالرغم من أقدميتها لاتزال من المواضيع المثيرة للاهتمام لما لها من أثر إيجابي في تطوير الاقتصاد ودفع عجلة التنمية، فعالمنا اليوم يتصف بحدوث التغيير السريع والمفاجئ في مجالات الحياة كافة ولهذا فلا بد من ظهور ابتكارات وتطورات تواكب هذا التغيير، ومن هنا أخذت أهمية الريادة تزداد يوما بعد يوم، بل أصبح من الممكن اعتبار عصرنا الراهن عصر الريادة. فهي تعتبر أداة ووسيلة هامة لخلق الثروة، حيث أن القدرة الاقتصادية والاجتماعية لا تتحقق إلا من خلال إقدام الرياديين بمشاريع جديدة بكل ما يتضمن ذلك من مخاطر بالمال والجهد والوقت وبكل ما يتطلب الأمر من المثابرة والقدرة على التجديد والابتكار والابداع في الفكرة، كل ذلك هو جوهر الريادة.

وتمثل المشاريع الريادية إحدى القطاعات الاقتصادية التي تستحوذ على اهتمام كبير من قبل دول العالم في ظل التغيرات والتحولات الاقتصادية العالمية، ويظهر للريادة دورا هاما وبارزا في تطوير المشاريع بحيث تصبح مشاريع ناجحة وتأخذ أبعادا وقدرات بحيث يكون لها الاستمرارية، الديمومة والتطور ويزداد تأثير المشاريع الريادية على التنمية عندما تأتي بابتكارات وابداعات جديدة وكفيلة بزيادة إنتاجية وتنافسية السلع والخدمات التي تقدمها. إلا أن نمو المشاريع الريادية يظل مرتبط بمدى تجاوزها للعديد من المشاكل والعراقيل، ويعتبر مشكل التمويل العائق الأساسي أمام تطورها خاصة في المراحل المبكرة، فاعتماد الريادي على أمواله الخاصة والذاتية كمصدر تمويلي داخلي غالبا ما يكون غير كافي لتغطية كافة احتياجات المشاريع عبر مراحل نشاطها، الشيء الذي يدفع الريادي للجوء إلى التمويل الخارجي.

ولطالما أخذ موضوع التمويل حيزا هاما ضمن اهتمام الباحثين والمختصين، حيث شهد هذا المجال تطورات كبيرة وابتكار أدوات تمويلية متعددة ومتنوعة حتى تتماشى مع التطور والتنوع الذي شهدته الحاجات التمويلية، ولعل من نتائج التطور المستمر للوسائل التمويلية ظهر نمط تمويلي جديد يختلف عن الطرق التقليدية من حيث نظرته للمخاطرة المالية، لهذا سمي برأس المال المخاطر الذي يعتبر مصدرا وأداة تمويلية مهمة توفر الغطاء التمويلي اللازم للمشاريع الريادية الواعدة بالنمو ذات المخاطر المرتفعة، وتقوم من خلال المشاركة في المشاريع بتقديم المساندة المالية أو الفنية أو الإدارية.

مقدمة

ومن بين أهم أشكال رأس المال المخاطر نجد رأس المال الملائكي الذي يعد كذلك من الآليات الحديثة للتمويل، حيث يستثمر المستثمرون الملائكة أو ما يسمى كذلك بملائكة الأعمال مبلغا من المال في المرحلة البدئية للمشاريع الريادية.

وتتعدى أهمية المستثمرون الملائكة بالنسبة للمشاريع الريادية سد فجوة التمويل لأنها توفر أكثر من المال، فهم مستثمرون عمليون ويساهمون بمهاراتهم وخبراتهم، معرفتهم واتصالاتهم في الأعمال الريادية التي يستثمرون فيها. كما أنهم أشخاص أثرياء يتمتعون بخبرة كبيرة وعلى استعداد للاستثمار وتقديم ثرواتهم ومعرفتهم للمالكين ورجال الأعمال لبدأ أو تطوير أعمالهم.

الإشكالية:

ومما سبق يمكن حصر إشكالية الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى مساهمة رأس المال الملائكي في تمويل المشاريع الريادية بالولايات المتحدة الأمريكية والمملكة

المغربية؟

وتندرج تحت هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية وهي كما يلي:

- ما المقصود بمشاريع ريادة الأعمال؟ وما الفرق بينها وبين المشاريع الصغيرة والمتوسطة؟
- لماذا يعتبر رأس المال الملائكي بديلا ملائما لمشاريع ريادة الأعمال في المراحل المبكرة؟
- ما واقع تمويل مشاريع ريادة الأعمال برأس المال الملائكي في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المغربية؟ وكيف يمكن الاستفادة من هاتين التجربتين في تطوير الاستثمار الملائكي في الجزائر؟

الفرضيات

- المشاريع الريادية هي تلك المشاريع الجديدة والواعدة التي أنشأت بطرق مبتكرة وبأفكار جديدة، وهي تتميز عن المشاريع الصغيرة والمتوسطة في كونها تبحث عن النمو السريع وخلق الثروة في وقت وجيز.
- يوفر التمويل برأس المال الملائكي دعما فنيا للمشاريع الريادية طيلة فترة تواجده بها، كونه يتلاءم مع خصائصها.

- يساهم رأس المال الملائكي في تمويل مشاريع ريادة الأعمال بفعالية في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المغربية.

أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الموضوع في الأهمية العلمية والأهمية العملية:

أ- الأهمية العلمية: تتجلى من خلال اهتمام الباحثين والماليين في دراسة موضوع التمويل برأس المال الملائكي ودوره الفعال في نمو المشروع الريادي.

ب- الأهمية العملية: يبرز هذا الموضوع أهمية رأس المال الملائكي والدور الفعال الذي يلعبه في تمويل ونجاح مشاريع ريادة الأعمال، فهي تساهم في تحقيق النمو الاقتصادي من جهة وتوفر مناصب الشغل لكثير من الأفراد من جهة أخرى، ومحاولة تقديم حلول لتبني هذه التقنية في الجزائر خاصة في هذه المرحلة التي يبحث فيها الاقتصاد الجزائري عن بدائل للموارد المالية المتأتية من قطاع المحروقات، وخوضه تبني نظام اقتصادي جديد يقوم على تشجيع الاستثمار بصفة عامة والمشاريع الريادية المبتكرة بصفة خاصة.

أهداف الدراسة:

هناك عدة أهداف ترمي إليها الدراسة، يمكن إيجازها فيما يلي:

- التعريف بتقنية رأس المال الملائكي، والأهمية التي تكتسبها كمصدر تمويلي جديد وغير تقليدي للمشاريع الريادية.

- تبيان مدى فعالية رأس المال الملائكي في تغطية احتياجات المشاريع الريادية ف المراحل المبكرة.

- عرض تجارب بعض الدول في مجال تمويل مشاريع ريادة الأعمال برأس المال الملائكي، وتقديم اقتراحات من شأنها تفعيل دور الاستثمار الملائكي في الجزائر.

أسباب اختيار الموضوع:

إن الدوافع التي أدت إلى اختيار الموضوع محل الدراسة "دور رأس المال الملائكي في تمويل، إنشاء ونمو المشاريع الريادية - دراسة تجارب دولية رائدة وآفاق الاستفادة منها في الجزائر-" جملة من الأسباب منها:

✓ الأسباب الذاتية:

- كون هذا الموضوع قريب جدا من اختصاصنا العلمي والدراسي.
- الرغبة في التعرف أكثر على تقنية الاستثمار الملائكي وأهميتها في النهوض بمشاريع ريادة الأعمال.

✓ الأسباب الموضوعية:

- ندرة البحوث التي تناولت هذا الموضوع والرغبة في إثراء المكتبة الجامعية، وفتح المجال لبحوث أخرى في هذا الموضوع.
- أهمية تقنية الاستثمار الملائكي باعتبارها أحد البدائل التمويلية الفعالة في تمويل مشاريع ريادة الأعمال خاصة في المراحل المبكرة.

منهج الدراسة:

اعتمدنا في بحثنا على منهجين هما:

- **المنهج الوصفي:** حيث استعملنا هذا المنهج في الجانب النظري من الدراسة، إذ تطرقنا لمختلف المفاهيم المتعلقة بالريادة، المشاريع الريادية ومختلف مفاهيم الاستثمار الملائكي.
- **المنهج التحليلي:** استعملنا هذا المنهج في تحليل الإحصائيات والبيانات المتعلقة بالتجربتين الأمريكية والمغربية.

صعوبات الدراسة:

تجدر الإشارة إلى أن إعداد أي بحث علمي تعارضه العديد من الصعوبات، وكباقي الدراسات التي تناولت مواضيع حديثة، وتكمن أهم هذه الصعوبات التي وجدها في إعداد مذكرتنا فيما يلي:

- ندرة المراجع والدراسات التي تناولت موضوع الاستثمار الملائكي وعلاقته بتمويل مشاريع ريادة الأعمال في المراحل المبكرة.

- قلة وانعدام المراجع بمكتبة الجامعة التي ننتمي إليها وصعوبة الحصول عليها من باقي جامعات الوطن.

الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى: جهاد مجاهد مشني، واقع المشاريع الريادية الصغيرة وسبل تطويرها - حالة تطبيقية على محافظة بيت لحم-، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، جامعة القدس، فلسطين، 2018. حيث هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على سبل تطوير المشاريع الريادية وقد خلصت الدراسة إلى:

- تحتاج المشاريع الريادية في المراحل الأولى من حياتها إلى التمويل.

- يركز الريادي على عمل دراسات جدوى للمشاريع الريادية بشكل مستمر، بالإضافة إلى تركيزه على تحديد نقاط القوة والضعف لهذه المشاريع.

- تتمتع المشاريع الريادية بخاصية الابتكار والتغيير، حيث يقوم أصحاب هذه المشاريع بتحسين وزيادة جودة منتجاتهم بشكل كبير بالإضافة إلى قدرة أصحاب هذه المشاريع على تطبيق أفكار جديدة من فترة لأخرى والاستمرار بإحداث تغييرات جوهرية.

الدراسة الثانية: عماد الدين علي مُجَّد الفقير، أثر ريادة الأعمال في تطوير المشروعات الصغيرة - دراسة حالة: مشروعات بنك الأسرة-، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان، 2017. حيث هدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على دور ريادة الأعمال في خلق أفراد مبادرين وقادرين على إنشاء مشاريع ريادية تتسم بالنمو وتجلب الثروة من خلال تخصيص الوقت والجهد والمال. وقد خلصت الدراسة إلى:

- إن ريادة الأعمال هي تلك العملية التي قد تكون فردية أو جماعية وتسعى إلى إقامة مشروع جديد لإنتاج سلع أو خدمات أو تقديم خدمات وتتميز بالابتكار والمخاطرة.

- أهم أساس تقوم عليه ريادة الأعمال هو تغيير النمط التقليدي لدى الرياديين إلى أنماط التفكير الحديثة المبنية

على الإبداع والتجديد من خلال استخدام استراتيجيات الريادة.

- تساهم ريادة الأعمال بشكل كبير في خلق مشاريع وتحقيق الربح وخلق قيمة جديدة لصاحب المشروع والمجتمع.

الدراسة الثالثة: رامي حريد، البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015/2014 حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور وفعالية البدائل التمويلية في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع الإشارة إلى واقعها في الجزائر. وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، لعل من أهمها:

- يعد رأس المال المخاطر بديلا ملائما للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كونه ينطوي على خصائص تجعله يتلاءم مع خصائصها واحتياجاتها المالية.
- على الرغم من وجود بعض المبادرات التي تدل على اهتمام السلطات الجزائرية برأس المال المخاطر، إلا أن نشاطه في الجزائر لا يزال ضعيفا مقارنة بالبلدان المتقدمة وبعض البلدان النامية كتونس والمغرب.

الدراسة الرابعة: محمد ستي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة دراسة حالة المالية الأوروبية للمساهمة، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة 01، الجزائر، 2009/2008، وقد هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بتقنية رأس المال المخاطر وتقييم فعاليتها في تمويل المشاريع الناشئة مع التطرق إلى واقعها وآفاقها في الجزائر. وقد خلصت الدراسة إلى :

- يعتبر رأس المال المخاطر أول أشكال رأس المال الاستثماري ظهورا وأكثره أهمية نظرا لحساسية المراحل التي يهتم بتمويلها.
- رأس المال المخاطر هو بمثابة البديل التمويلي الأمثل، الموجه لحل المشاكل التمويلية التي تواجهها المشاريع الناشئة خاصة المبتكرة منها.
- تسعى مختلف الدول لتشجيع تطوير صناعة رأس المال المخاطر، وذلك بالعمل على توفير العوامل المساعدة على ذلك وتحسينها.

حدود الدراسة:

الحدود الموضوعية:

إن دراستنا قد اقتصرنا على المشاريع الريادية الممولة من طرف رأس المال الملائكي باعتباره شكل من أشكال رأس المال المخاطر.

الحدود المكانية:

بالنسبة للحدود المكانية للدراسة، فقد اتخذت هذه الدراسة كلا من الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المغربية حالة تطبيقية.

الحدود الزمانية:

أما فيما يخص الحدود الزمانية فقد تم تحديدها خلال الفترة الممتدة بين (2006-2023) بالنسبة للولايات المتحدة الأمريكية، بينما في المملكة المغربية تم تحديدها في الفترة الممتدة بين (2017-2020).

هيكل البحث:

حتى يتسنى لنا الإلمام بالجوانب المختلفة لموضوع الدراسة والإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات، ارتأينا إلى تقسيمه إلى ثلاثة فصول مسبقة بمقدمة عامة، بحيث تطرقنا في الفصل الأول إلى الريادة والمشاريع الريادية، تم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول خصص لريادة الأعمال تناولنا فيه مفهوم، سمات، أهمية ريادة الأعمال، أهم الاستراتيجيات والعوامل المؤثرة فيها، وتعرفنا على رائد الأعمال وأهم سماته ومهاراته. أما المبحث الثاني فقد تناولنا فيه مفهوم المشاريع الريادية، خصائصها، أهدافها، أهميتها، ودورة حياتها واحتياجاتها المالية.

أما فيما يتعلق بالفصل الثاني والذي جاء بعنوان الاستثمار الملائكي شكل من أشكال التمويل برأس المال المخاطر-المفهوم والفعالية- فقد تم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول خصص لرأس المال المخاطر، حيث تناولنا فيه نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر، أهم الاطراف المتدخلة فيه وأشكاله، مراحل وفعاليته. أما المبحث الثاني فخصص للاستثمار الملائكي، حيث تناولنا فيه مفهوم الاستثمار الملائكي وخصائصه، أهم مراحل وفعاليته، مع الإشارة إلى علاقته برأس المال المخاطر.

وجاء الفصل الثالث بعنوان دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وآفاق الاستفادة منها في الجزائر حيث يعتبر هذا الفصل صلب هذه الدراسة، حيث قمنا بتقسيمه إلى مبحثين تناولنا في المبحث الأول تجربة الولايات المتحدة الأمريكية في التمويل برأس المال الملائكي وعوامل نجاحها، أما المبحث الثاني تناولنا فيه تجربة المملكة المغربية في التمويل برأس المال الملائكي وعوامل نجاحها.

مقدمة

وفي النهاية ختمنا هذه الدراسة بخاتمة عامة متضمنة مجموعة من النتائج وبعض الاقتراحات التي من الممكن أن تساهم في تطوير التمويل برأس المال الملائكي في الجزائر.

الفصل الأول :

الريادة والمشاركة الريادية

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

تمهيد:

تعتبر ريادة الأعمال وسيلة حيوية وأبرز محركات النمو الاقتصادي، إذ تحقق أكبر قدر ممكن من التنمية الاقتصادية في حال انتشارها بشكل متوازن، حيث تلعب ريادة الأعمال دورا هاما في تطوير المشاريع الريادية لتصبح أعمال ناجحة وتأخذ أبعادا وقدرات، بحيث يكون لها الاستمرارية والديمومة، وتتطور لتكون نواة للمشاريع الكبيرة، وقد ازداد اهتمام الباحثين بالمشاريع الريادية للدور الكبير الذي تؤديه والأهمية البالغة في حل مشاكل العمل في اقتصاديات الدول، سواء كانت متقدمة أو نامية وخاصة في مجال التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

وبناء على ما سبق يمكن تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

✓ المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لريادة الأعمال.

✓ المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للمشاريع الريادية.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لريادة الأعمال

رغم الاختلافات الحاصلة حول مفهوم ريادة الأعمال، إلا أنها اكتسبت أهمية بارزة باعتبارها من الحقول الهامة والواعدة في اقتصاديات الدول، فهي تقوم على هدف يضعه القائد ويسهر على تنفيذه الموظفين وهي قائمة على الإبداع والابتكار، وهذا ما سنوضحه في هذا المبحث.

المطلب الأول: مفهوم ريادة الأعمال وسماحتها

عرفت ريادة الأعمال في الآونة الأخيرة اهتماما متزايدا وذلك لدورها الحيوي في التنمية الاقتصادية، مما خلق اختلاف في تحديد مفهومها وخصائصها.

أولا: مفهوم ريادة الأعمال

تعددت مفاهيم الريادة بالرغم من التقارب في ما بينها من حيث المعنى العام والمحتوى، ومن بين أهم هذه التعريفات ما يلي:

- **في اللغة:** الريادة في اللغة العربية تعني القيادة والرئاسة وهي مشتقة من الفعل "راد، يروده، ريدا ارتيادا"، أي بحث عنه وطلبه.
- **في الاصطلاح:** تعني "القدرة على خلق وبناء الأشياء أي المبادرة والعمل لإنجاز المشروع والقدرة والتحليل وموهبة الإحساس بالفرصة التي لا يراها الآخرون"¹.
- وتعرف الريادة كمفهوم عام بأنها "استكشاف العوامل والمتغيرات الجديدة وفق منهجية علمية ووفق اختيارات معمقة ينتج عنها افتراض يتم اثباته أو نفيه"؛ يركز هذا التعريف للريادة على اعتبارات معيارية منهجية للريادة فلا حاجة لإيجاد طريقة غير مألوفة في التقدم والاستكشاف وإنما استخدام المنهجية المعتمدة على الاختبار في الخطأ والصواب وصولا إلى الريادة بما هو مكتشف، نمذجة ذلك لاكتشاف وفق اعتبارات علمية منطقية لتحقيق الإثبات².
- **في مضمون الأعمال:** يعنى بمصطلح "undertake" هو "بدء الأعمال وفي قاموس "Webster"، يمثل الشخص الذي ينظم ويدير ويتحمل مخاطر الأعمال أو المشروع، وقد مثل الرياديون الأفراد التواقون للثروة

¹ - عماد عبد اللطيف محمود، التربية الريادية ومتطلباتها من التعليم الجامعي، مجلة الدراسات في التعليم الجامعي، المجلد 37، العدد 02، جامعة سوهاج، مصر، 2017، ص-ص 192-193.

² - عادل محمد عبد الله، استراتيجية التمكين المتسلسل مدخل البناء المتسلسل لقدرات المورد البشري المشارك في صناعة القرارات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، دون طبعة، الأردن، 2018، ص276.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

الذين يتخذون المخاطرة ويصنعون القرار لإدارة الموارد بطرائق غير مألوفة لاستثمار الفرص وبذلك أصبحوا قادة الصناعة في العالم"¹.

● ومنه تعرف ريادة الأعمال على أنها: "عملية ديناميكية قائمة على التغيير، الإبداع، ويتطلب ذلك طاقة إبداعية، ورغبة ذاتية نحو تبني وخلق أفكار جديدة وحلول مبتكرة، كما تشمل القدرة على الاستعداد لتحمل المخاطر وحشد الموارد اللازمة للمهارات الإبداعية، وهو يتطلب مهارة أساسية لبناء خطط العمل"².

● كما عرفت ريادة الأعمال بأنها: "الرغبة في الإبداع لأجل إحياء معروضات المنظمة وتحمل المنتجات والخدمات والأسواق الجديدة غير المؤكدة، والنزعة الاستباقية نحو الفرص السوقية الجديدة بمستوى أعلى من المنافسين"³.

● كما عرفت: بأنها "تعبّر عن عملية إنشاء شيء جديد ذو قيمة من خلال بذل الجهد وإنفاق رؤوس الأموال وتخفيض الوقت، إضافة إلى تحمل المخاطر المصاحبة لذلك ومن ثم الحصول على المكافأة، مما يؤدي إلى تراكم الثروة"⁴.

● وعرفت أيضا بأنها: "إنشاء عمل حر يتسم بالإبداع ويتصف بالمخاطرة"⁵.

● كما عرفت على أنها: "عملية إنشاء المنظمة الإقتصادية المبتكرة أو شبكة المنظمات الهادفة إلى الربح أو النمو والعاملة ضمن ظروف المخاطرة وحالات عدم التأكد".

¹ - إيثار عبد الهادي مجّد، سعدون مجّد سلمان، دور ريادة منظمات الأعمال في التنمية الإقتصادية، مداخلة أقيمت في الملتقى الدولي الثاني حول: الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، نمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء البيئي، يومي 23/22 نوفمبر، جامعة ورقلة، الجزائر، 2011 ص03.

² - منال سيد يوسف حسنين، أدوار مراكز ريادة الأعمال بالتطبيق على مركز التطوير الوظيفي وريادة الأعمال، مجلة تربية، العدد73، جامعة الإسكندرية، مصر، 2020، ص978.

³ - مشاري عبد القادر البنون، أثر الأنماط الريادية على أداء المشاريع الصغيرة في دولة الكويت دراسة تطبيقية من وجهة نظر الأفراد العاملين في الشركات الحاضنة والممولة للمشاريع الصغيرة، مذكرة مكتملة للحصول على درجة الماجستير، كلية الأعمال، قسم إدارة الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الكويت، 2011، ص13.

⁴ - بطاهر بختة، المؤسسات الريادية ومدى التزامها بالمسؤولية الاجتماعية للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة متيجي ومؤسسة حليب فرعي مستغام، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الإقتصادية، العدد 07، جامعة العربي التبسي، تبسة، الجزائر، 2018، ص131.

⁵ - الجوهرة ناصر عبد العزيز الهزاني، دور حاضنات الأعمال في دعم رواد الأعمال والمشروعات الصغيرة دراسة مطبقة على حاضنات الأعمال في مدينة الرياض، مجلة الخدمة الاجتماعية، جامعة الأميرة نورة بنت عبد الرحمن، الرياض، السعودية، دون سنة، ص26.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

يتضمن تعريف ريادة الأعمال أربعة مفاهيم رئيسية هي:¹

- تتضمن الريادة عملية إيجاد شيء جديد ذي قيمة إما للريادي نفسه وإما للجماهير الذي يتعامل معه؛
- تتطلب الريادة تكريس الوقت والجهد اللازمين؛
- يحصل الريادي على المكافآت، وأهمها الاستقلالية، الرضا الذاتي والمكافآت؛
- المخاطر المرتبطة وحالة اللاتأكد، حيث أن النشاط سيستمر في مستقبل غامض، فهذا النشاط بطبيعته غير مؤكد.

ومن خلال التعريف السابقة نستنتج أن ريادة الأعمال هي "محاولة خلق عمل جديد له قيمة استجابة للفرص المتاحة. تقوم على التغيير، الإبداع والابتكار لتحقيق أكبر عوائد هذا في ظل مستويات مخاطرة مرتفعة".

ثانياً: سمات ريادة الأعمال

تعد السمات الريادية أحد المرتكزات الأساسية لنجاح المشاريع الريادية مما تستوجب معه التركيز على امتلاك إدارة ومدراء المشاريع التي تنشأ الريادة، يمكن إنجاز هذه السمات في ما يلي:

- السرعة: وهي تعني الاستجابة للإبداع والتغيير؛
- إدراك الجودة: وهي تعني الالتزام الأمثل للجودة؛
- الموارد البشرية وإضافة القيمة؛
- فتح نطاق الأسواق؛
- إنشاء وحدات أكثر استقلالية؛
- الإبداع: وهو من أهم خصائص الريادة ويكون إبداع الشخص الريادي في عدة أشكال مثل: إنتاج سلع أو خدمات جديدة، إدخال طرق إنتاج جديدة وفتح أسواق جديدة؛
- المبادرة: إن خاصية المبادرة تتمثل في قدرة الشخص الريادي على صياغة الأهداف ومن ثم وضعها موضع التنفيذ بكفاءة²؛

¹ - إيهاب سمير زهدي القبح، نعمة عباس الحفاجي، ريادة الأعمال الداخلية منظور القدرات الإستراتيجية، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2015، ص 26.

² - هالة سعيد عبد العاطي أبو العلا، استراتيجية مقترحة قائمة على نظرية الإبداع الجاد لتنمية عادات التميز ومهارات ريادة الأعمال المستقبلية لطالبات الاقتصاد المنزلي في ضوء تعزيز القدرة التنافسية للتعليم النوعي، مجلة تربوية، العدد 63، جامعة الاسكندرية، مصر، 2019، 108.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

- القيادة: يقوم رائد الأعمال بتوظيف أشخاص للعمل بوظائف مثل الإنتاج والمحاسبة أو غيرها وذلك لتحقيق الهدف بسرعة وفعالية؛
- القدرة على تحمل المخاطر: حيث أن بداية أي عمل يتضمن نسبة كبيرة من احتمالية الفشل¹؛
- تركيز الجهد لإحداث التكامل والتنسيق للعمليات في التنظيم؛
- الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تطبيق الأفكار الجديدة في المشاريع التي يتم التخطيط لها بكفاءة عالية؛
- إنها مجموعة من المهارات المتراكمة والمبادرة الفردية الهادفة للتميز في الأداء².

المطلب الثاني: أهمية ريادة الأعمال واستراتيجياتها

أجمعت الكثير من الدراسات على أهمية الأنشطة الريادية ودورها المحوري في النمو الاقتصادي في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، حيث أن استراتيجيات الريادة تعد من أهم الاستراتيجيات التي تدفع المشاريع إلى التميز وتحقيق الأهداف.

أولاً: أهمية ريادة الأعمال

تعد ريادة الأعمال ذات أهمية حقيقية إذ وجدت كضرورة للبحث عن الأساليب الجديدة لتحقيق النجاح والاستقرار لمشاريع، وإن هذه العملية يعبر عنها بالتحول الأساسي من أجل تحقيق أهداف جديدة في مجال الإدارة الإستراتيجية في الأعوام الأخيرة، شجعت الشركات على إجراء البحوث المتعلقة بريادة الأعمال لما لها من أهمية كبيرة حيث صورت أنها تقوم بتنفيذ أفكار جديدة في المشاريع. من ناحية أخرى تساهم ريادة الأعمال في تحقيق وفورات اقتصادية تساهم في نمو المشاريع وتمنحها الميزة التنافسية والاستقرار في وجه التقلبات والمعوقات من خلال تكوين أصول دائمة تتجاوز الأحلام البسيطة إلى بناء ثروة كبيرة خلال فترات زمنية قصيرة.

من بين أهم المجالات التي تظهر أهمية ريادة الأعمال أنها تعد عنصراً حيوياً للمشاريع الناجحة حيث تعزز قيمة الابتكار في بيئة العمل، كذلك نموها، وتقديم الفرصة للعاملين للاستفادة من مهاراتهم الإبداعية وصياغة

¹ - بسام سالم المري، ريادة الأعمال الصغيرة والمتوسطة ودورها في الحد من البطالة في المملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، السعودية، 2013، ص 41.

² - محمد قديمات، دور الخصائص الريادية في تبني التوجهات الاستراتيجية في الشركات الكبرى في محافظة الخليل، رسالة لاستكمال شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، قسم إدارة الأعمال، جامعة الخليل، فلسطين، 2019، ص 21.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

ثقافتها التي تقوي من أدائها في السوق، ومن المتوقع أن تواجه المشاريع مخاطر وتهديدات من المشاريع الأخرى في بيئة تنافسية وذلك لوجود كلفة عالية في التعامل فيما بينها، وكذلك تسلط الضوء على الفجوة المعرفية في الفكر الإداري من خلال العلاقة بين مفهومي ريادة الأعمال والمنافسة من حيث الابتكار في المشاريع، وفي نفس السياق تعد ريادة الأعمال أمراً في غاية الأهمية في المجتمعات كافة وتبرز هذه الأهمية كالاتي:¹

- أ. البعد الاقتصادي: إن السلوك الريادي له تأثير كبير على قوة الاقتصاد واستقراره، ويتم ذلك من خلال تطوير مشاريع قائمة أو ابتكار مشاريع جديداً يؤدي إلى توفير فرص عمل جديدة لأفراد المجتمع؛
- ب. البعد المجتمعي: أصبحت ابتكارات المشاريع الريادية لها تأثير على المجتمع الذي تتواجد فيه، من خلال ما تقدمه من منتجات وخدمات تجعل حياة أفراد المجتمع أسهل وتعزز من إنتاجيتهم وتحسن من رفاهيتهم؛
- ت. امتصاص قدر كبير من مشكلة البطالة وخلق فرص عمل جديدة للشباب، إذ أنها تعمل على تقليص رقعة الفقر والمشكلات الاجتماعية؛
- ث. الحد من ظاهرة هجرة الأدمغة المبدعة، وذلك عن طريق توفير بيئة ريادية داعمة ومحفزة للاستثمار والابتكار والإبداع، وأن الريادة متى توفرت لها البيئة الحاضنة فإنها سوف تنتج رواد أعمال مستثمرين ومخاطرين يحملون أفكار ومشاريع واعدة.

كما أن هناك مفاهيم أخرى مرتبطة بالريادة تضيف لها أهمية وهي:

- **الريادة وإدارة المشاريع الصغيرة:** يشير إلى أن مفهوم ريادة الأعمال ومفهوم المشاريع الصغيرة متشابهان، لأن المشاريع التي تبدأ بأي حجم أو مستوى صغير فهي غير ريادية والهدف الأسمى هو زيادة الحصة السوقية والتقدم والنمو، بينما الرياديون يقعون متميزين عن غيرهم بالإبداع والابتكار، باعتبار أن المشروع الريادي يبدأ بفكرة ابداعية جديدة.
- **الريادة والقيادة:** إن الريادة مجموعة من الأفراد يتم تنظيمها لتحقيق هدف مشترك باستخدام السلوك الريادي، وذلك يتم من خلال تجنب المخاطر، والابتكار للاستفادة من الفرص المتاحة، وتحمل المسؤولية الشخصية، وإجراء بعض التغييرات في البيئة الداخلية لصالح المنظمة.

¹ - طارق علي جاسم، زينة عامر عبد الدائم، دور حاضنات الأعمال في تعزيز ريادة الأعمال، مجلة ريادة الأعمال، المجلد 03، العدد 4، جامعة النهرين، بغداد، العراق، 2020، ص 58.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

- **الريادة والإبداع:** يركز المشروع الريادي على الإبداع الذي من المحتمل أن يكون إبداعاً تكنولوجياً، أو إبداعاً في منتج جديد، أو في خدمة جديدة يتم تقديمها إلى الزبائن، بحيث يكون الإبداع في ما يقدمه المشروع من منتجات وخدمات بصورة مختلفة عن غيرها وهو المسار الصحيح لتحقيق الريادة.
- **الريادة والتنظيم:** إن ريادة الأعمال تقوم بالتركيز على استغلال الفرص من خلال الإبداع، والابتكار في المنتجات والخدمات الجديدة، أما الإدارة التنظيمية فبدورها تركز على تحقيق الكفاءة والفعالية للمشروع عن طريق تخفيض التكاليف، بينما الإدارة الريادية يتعدى عملها حدود المشروع والتركيز على البيئة الخارجية¹.

ثانياً: استراتيجيات ريادة الأعمال

استراتيجيات الريادة تعد من أهم الاستراتيجيات التي تدفع المشاريع نحو التوجه لتحقيق رغبات وحاجات الزبائن، وكذلك الوصول للتميز، ولتوضيح كثير من المفاهيم المرتبطة باستراتيجيات الريادة سوف يتم توضيح معنى الإستراتيجية بشكل عام والاستراتيجية الريادية.

الإستراتيجية عملية تتوقع المؤسسة من خلالها إحداث تغيرات من شأنها التأثير في مكانتها التنافسية، وعليه يمكن تحديد الأهداف وتخصيص الموارد اللازمة لتلك التغيرات².

أما بالنسبة لاستراتيجيات الريادة فتعد "ذات دلالات معينة وملموسة للعاملين من حيث الابتكار والتغيير وكذلك إجراء التحسينات وتطوير الأفكار للأعمال الحالية، وإن معظم المشاريع لديها استراتيجيات مجربة تساعدها في الريادة وكذلك العمل على الاستفادة من التكنولوجيا الحديثة لتطوير الخدمات والمنتجات التي يتم طرحها في الأسواق الجديدة". وقد تمت الإشارة إلى أن استراتيجيات الريادة هي تلك المرتبطة بعدد من المفاهيم:

- استغلال توسع الفرص في السوق ووجود موارد جديدة والتكامل ما بين الموارد والزبائن والأسواق؛
- الابتكار والإبداع والتحديث الذي يحدث داخل المشروع وخارجه؛
- القدرة على إجراء التغييرات السريعة المرتبطة بالصناعة وهيكل السوق وحاجات الزبائن والتكنولوجيا والقيم الاجتماعية، والالتزام بالتطوير والتوسع في الميزة التنافسية في الأسواق؛

¹ - مروان عامر نصيف الجبوري، أثر التعلم التنظيمي في ريادة الأعمال من وجهة نظر المدراء في فنادق الخمسة نجوم، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية إدارة المال والأعمال، قسم إدارة الأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2016، ص19.

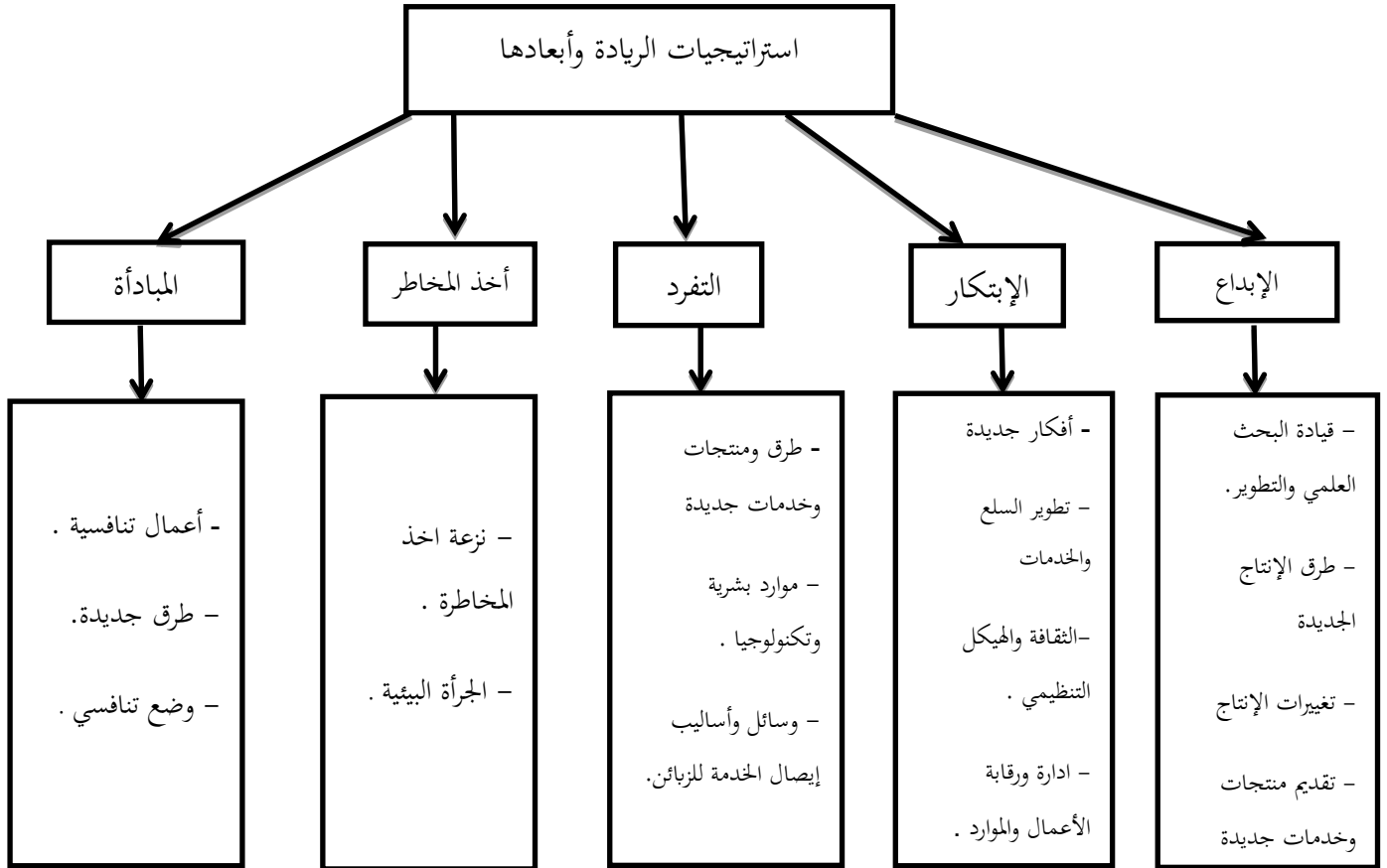
² - صكوشي أحمد، مجدل الخنساء، ريادة الأعمال الاستراتيجية كأحد تطبيقات الإدارة المعاصرة - دراسة تحليلية لنموذج ريادة الأعمال الاستراتيجية - مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 08، العدد 01، جامعة لونيبي علي، البليدة، الجزائر، 2019، ص42.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

- القدرة على تحقيق النجاحات المالية والنمو واستمرارية البقاء على المدى الطويل¹.

وفي الشكل الموالي نوضح استراتيجيات الريادة وأبعادها.

الشكل رقم (01): استراتيجيات الريادة وأبعادها



المصدر: بلال خلف السكارنة، الريادة وادارة منظمات الاعمال، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص78.

مما سبق نستنتج أنه من الصعب تحديد معنى واحد لاستراتيجية الريادة لأنها ترتبط بمكونات عديدة، وهي

تعتمد على مجموعة من الاستراتيجيات تتمثل في:

- الإبداع: هو الإتيان بالجديد أو إعادة القديم بصورة جديدة؛
- الابتكار: هو القدرة على تطوير فكرة أو عمل بطريقة افضل وأكثر جدوى؛
- التفرد: هو الاختلاف أي يكون مميز عن غيره، وحيد وفريد من نوعه؛

¹ - بلال خلف السكارنة، الريادة وادارة منظمات الأعمال، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص46.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

- أخذ المخاطرة: تعتبر الريادة جزء من المخاطرة، حيث تعبر عن مخاطرة محسوبة ومقصودة؛
- المبادرة: طرق جديدة، وضع تنافسي.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في ريادة الأعمال ومجالاتها

تشهد ريادة الأعمال في القرن الحالي اهتماما متزايدا في أنحاء كثيرة من العالم وكان التشجيع على إقامة المزيد من المشاريع وتنميتها ترجمة حقيقية لهذا الاهتمام.

أولا: العوامل المؤثرة في ريادة الأعمال

هناك ثلاثة عوامل تؤثر على اتجاه الأفراد نحو ريادة الأعمال. حيث تتمثل هذه العوامل فيما يلي:

- الخصائص الديموغرافية: وتشمل الجنس، السن، الطبقة الاجتماعية، القدوة، الدخل، مستوى تعليم الوالدين، وظيفة الوالدين، الخبرات السابقة، الدين، الحالة الاجتماعية، وحجم الأسرة .
- العوامل السياقية: وتشمل التعليم، بيئة الأعمال، والعوامل الثقافية¹.
- السمات الشخصية: تشمل الانجاز، قبول المخاطرة، تحمل الغموض، الابتكار، التحكم الذاتي الداخلي، الاستباقية والاندفاع للعمل، الاستعداد الذاتي للعمل لساعات طويلة، التفاؤل².

كما تعد العوامل الخارجية من أكثر العوامل تأثيرا في التوجه نحو الأعمال الريادية، ويعود السبب في ذلك أن معظم هذه العوامل خارجة عن قدرة الشخص الريادي وإرادته. وقد ظهرت فروقات كبيرة بين المجتمعات بتوجهها نحو الريادة والتي تعزى إلى عوامل عدة، منها: عوامل ثقافية، القدرات التكنولوجية، نمط التربية، نظام التعليم، الرغبة في التغيير، القبول بالفضل وروح المغامرة، إضافة إلى العوامل التي تتعلق بالسياسات الحكومية والقانونية السائدة.

إضافة إلى ما سبق، هناك بعض العوامل البيئية العامة التي تؤثر في الأشخاص أو تقبلهم للأنشطة الريادية، ومنها: السمات العامة في المجتمع، القاعدة المؤسسية للبحث والتطوير في المجتمع

¹ - بسام سمير الرميدي، تقييم دور الجامعات المصرية في تنمية ثقافة ريادة الأعمال لدى الطلاب- إستراتيجية مقترحة للتحسين-، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد06، جامعة مدينة السادات، مصر، 2018، ص ص: 375-376.

² - موسى مسفر عبد الله العضاهي، دور مشروعات ريادة الأعمال في تحقيق التنمية المستدامة-دراسة ميدانية على منطقة عسير-، مجلة بحوث الاقتصاد والمناجنت، المجلد03، العدد02، جامعة الملك خالد، السعودية، 2022، ص36.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

وتتعلق بالبنية التحتية، وتوافر أجواء الحرية في المجتمع، أو السياسات والقوانين والأنظمة التي تساعد على وجود ثقافة ريادية في المجتمعات¹.

ثانيا: مجالات زيادة الأعمال

تضم مجالات زيادة الأعمال مختلف المشاريع، ويمكن شرح هذه المجالات كما يلي:²

-المشاريع الصناعية: هناك الكثير من الأنشطة الصناعية التي يمكن للريادي المبتدئ الذي يرغب في انشاء مشروع أن يبدأ بها، ومنها: مصنع للمخبوزات والعجائن، مصنع لإنتاج علب الأطفال، مصنع للملابس بكافة أنواعها، مصنع إنتاج مواد النظافة، مصنع إنتاج الأواني الزجاجية، وهناك أمثلة أخرى كثيرة في هذا المجال.

-المشاريع التجارية: ويتمثل هذا النوع في مشاريع التجارة والوساطة سواء تجارة الجملة أو تجارة التجزئة أو الاستيراد والتصدير، وتاجر الجملة هو الذي يشتري البضاعة من القطاع الصناعي(السابق الإشارة إليه) ثم يبيعها إلى تاجر التجزئة، أما تاجر التجزئة هو الذي نشترى نحن منه كمستهلكين احتياجاتنا مباشرة، المثال على ذلك السوبر ماركت، موزعو السيارات، الصيدليات، محلات الأثاث..... إلخ فهي تقوم بالشراء من تاجر الجملة ثم تبيع لنا هذه المنتجات.

-المشاريع الخدمية: وهذا النوع من المشاريع لا يتطلب استثمارات في المخزون السلعي أو في المعدات كما هو الحال في المشاريع الصناعية والتجارية، ومن أمثلة هذه المشاريع: الفنادق، المطاعم، المشاريع السياحية، مراكز إصلاح الأجهزة الكهربائية والإلكترونية. وهذه المشاريع لا تحتاج إلى استثمارات ضخمة إذا ما قورنت مثلا بمشاريع القطاع الصناعي.

وقبل الشروع في إنشاء أي استثمار من المهم للمالك رائد الأعمال أن يدرك فوائد ملكية المشروع وهي:

✓ **الاستقلالية:** إن ملكية المشروع تتيح لرائد الأعمال الاستقلالية والفرصة لتحقيق ما يصبو إليه، إذ لا شك أن أصحاب المشاريع يطمحون إلى تحقيق ما يحلمون به في هذه الحياة.

¹ - محمد حمدي عاشور الدلو، واقع العوامل الريادية -دراسة حالة حاضنة الأعمال والتكنولوجيا في الجامعة الإسلامية -، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2018، ص 17.

² - أحمد دروم، الإبداع، ريادة الأعمال والتنمية الإقليمية (المحلية) المستدامة -دراسات ميدانية وتجارب رائدة-، الطبعة الأولى، الجزائر، 2019، ص12.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

✓ **فرصة للتميز:** يمكن من خلال الريادة تحقيق أهداف متميزة مختلفة من الآخرين، ومن أمثلة ذلك مشروع إعادة تدوير النفايات لحماية الكرة الأرضية، أو انشاء مشروع تحقيق داخل مضمون لأسرة محتاجة، وهذه الأمثلة تعكس مهارات رائد الأعمال.

✓ **تحقيق الطموحات:** يجد رواد الأعمال في استثماراتهم فرصة للتعبير عن مكنوناتهم وتحقيق الذات وهم يعلمون أن تحقيق نجاحهم هو إبداعهم وحماسهم ورؤيتهم. وأن امتلاك لمشروع استثماري يمنحهم الشعور بالقوة والتمكن.

✓ **فرصة تحقيق أرباح:** بالرغم من أن الحصول على أعمال ليس هو الدافع الوحيد لمعظم رواد الأعمال، فإن الأرباح التي تمنحها مشاريعهم من أهم الدوافع لإنشاء هذه المشاريع. فمعظم رواد الأعمال لا يأملون الانضمام لمجتمع الثراء بقدر ما يحملون بتحقيق ثروات جديدة.

المطلب الرابع: سمات رائد الأعمال ومهاراته الريادية

الخصائص الريادية هي القدرات والسمات الشخصية التي يمتلكها الريادي ويحتاجها في إنجاز أعماله، وحتى يكون ناجحًا يجب أن تتوفر فيه مجموعة من المهارات.

أولاً: مفهوم الريادي

يستمد مفهوم رائد الأعمال من مفهوم ريادة الأعمال، وفي ضوء تعدد مفهوم ريادة الأعمال واتساعه تعدد أيضًا مفهوم رائد الأعمال، وهناك عشرات التعريفات لرائد الأعمال، ولا يوجد اتفاق بين الباحثين حول مفهوم موحد لرائد الأعمال.

حيث عرف Hoselitz عام 1952 الريادي بأنه "الشخص الذي تتوفر فيه مهارات الإدارة وروح القيادة". ويرى Frederick Harbison أنه "الشخص الذي يملك مهارات البناء المؤسسي بجانب مهارات إدارية وإبداعية تساعده في بناء التنظيم أو إدارة المشروع"¹.

ويعرف Terri الريادي بأنه " الشخص الذي يسعى إلى استغلال فرص جديدة للعمل غير معروفة من قبل لكسب الثروة من ذلك، ويرى Thompson بأن الريادي هو " الفرد الذي يسعى إلى استثمار الفرص

¹ - مروة أحمد، نسيم برهم، الريادة وإدارة المشروعات الصغيرة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، الطبعة الثالثة، القاهرة، مصر، 2014، ص 10.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

عن إعادة أو تكوين أو ابتكار شيء ذي قيمة اقتصادية". ويضيف Daft أن الريادي "هو ذلك الشخص الذي يقوم بتقديم المنتج بصورة جديدة في ظل أفكار جديدة"¹.

كما عرف الريادي "الشخص الذي يجلب الموارد، والعمالة، والمواد، والأصول الأخرى بتوافق لجعل قيمتها أكبر من ذي قبل. كما يرى بيتر دركر بأن الريادي هو الذي ينظم وينفذ الفرص"².

وعرف الريادي بأنه "الشخص الذي يبتكر عملا جديدا في مواجهة الخطر وعدم التأكد والهدف من ذلك تحقيق الأرباح والنمو من خلال تمييز الفرصة وتجميع واستغلال الموارد الضرورية لتحقيق الفرصة"³.

عرف دركر الريادي على أنه "الشخص الذي يبحث دائما عن التغيير، ويستجيب له ويستغله كفرصة"، والابتكار هي الأداة المحددة لرواد الأعمال، وهي الوسيلة التي يستغلون بها التغييرات كفرصة لنشاط تجاري مختلف أو خدمة مختلفة⁴.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن الريادي هو "ذلك الشخص الذي يستطيع تنظيم وإدارة المخاطر في الأعمال لتحقيق الربحية، كما لديه قدرة عالية على الإنجاز، فهو يتطلع إلى أن تكون أعماله متميزة وتحقق نجاحا كبيرا".

ثانيا: سمات رائد الأعمال

يتبين من العرض السابق لمفهوم رائد الأعمال أنه شخص يتطلع إلى تحقيق الربح والنمو. وقد تناول عدد من الباحثين في مجال الريادة الخصائص الريادية لرواد الأعمال الناجحين بوصفها محورا مفصليا للتعلم في أبعاد المكونات المطلوبة لتأسيس وإدارة منشأة ريادية ناجحة،

¹ - أشرف عبد الحميد حسين، عبد الله علي بودريالة، أثر الخصائص الريادية على متطلبات الريادة الإستراتيجية -دراسة ميدانية على عينة من المدارس الخاصة بمدينة درنة-، المجلة العلمية للجامعة المفتوحة، المجلد 01، العدد 01، جامعة ليبيا المفتوحة، بنغازي، ليبيا، 2020، ص 14.

² - فايز جمعة صالح النجار، عبد الستار محمد العلي، الريادة وإدارة الأعمال الصغيرة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006، ص 9.

³ - أكرم محسن الياسري، عادل عباس الجنابي، الريادة الإستراتيجية المكانة الإستراتيجية والارتجال التنظيمي، دار الرضوان للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2018، ص 14.

⁴ - أحمد دروم، مرجع سبق ذكره، ص 7.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

ولعل من أبرز هذه السمات مايلي:

- **القدرة على الإبداع:** يقصد بالإبداع القدرة على تشغيل المعلومات بطريقة تؤدي إلى خلق شيء جديد لأول مرة وله معنى¹، والإبداع هو أساس الريادة والتوجه وهو بمثابة الآلية التي من خلالها يستطيع المستثمر زيادة الثروة وإحداث تغيير اجتماعي واقتصادي. فالإبداع هو المبادرة التي يبدئها الفرد بقدرته على الخروج من المألوف في التفكير، ويحصل التغيير من خلال العملية التي يصبح عندها الفرد حساسا للمشكلات التي يواجهها، والتغيرات التي تحدث في البيئة، وعندها يوجه التفكير الإبداعي نحو متطلبات الحياة العملية وخاصة في مجال الأعمال، حيث يؤدي إلى تطوير الإنتاج كما ونوعا، وخفض التكاليف .
- **تحمل المخاطرة:** المخاطرة هي تقبل العمل في مراحل تتسم بالغموض وعدم اليقين، وكلما زادت درجة الرغبة في النجاح يزداد الميل نحو المخاطرة نتيجة لرغبة الريادي القوية في النجاح وتقديم منتجات وخدمات جديدة. وقد قسمت المخاطر التي تواجه الريادي إلى مخاطر تخص العمل ومخاطر مالية ومخاطر شخصية.
- **التحكم الذاتي:** ترتبط سمة التحكم الذاتي بالمتغيرات الشخصية المرتبطة بالتوقعات العامة لرائد الأعمال، والتي يستطيع من خلالها التحكم في مجريات الأحداث في حياته، فالرواد الذين يتمتعون بهذه السمة يقدرّون الظروف التي تخرج عن نطاق تحكمهم مثل الحظ والقدر، ويؤمن الرواد بقدرتهم على السيطرة على الأحداث في حياتهم مما يدفعهم إلى البحث عن الفرص الجديدة والإبداع فيها. وبصيغة أخرى التحكم الداخلي لدى الرياديين أعلى من نظيره عند غير الرياديين. ويميل الرواد من هذا النوع إلى حل المشكلات، ووضع أهداف واضحة والسعي لتحقيقها بمجهوداتهم الخاصة، ويظهرون أداء أعلى في تحدي المهام والإبداع فيما يتعلق بالبحث عن طرق جديدة لتحسين.
- **تحمل الغموض:** تعرف هذه السمة بأنها القدرة على الاستجابة الإيجابية للمواقف الغامضة. ويمكن تعريفها أيضا بتوجه الشخص نحو اغتنام الفرص في حالة صنع القرار، ويتمتع الريادي بخصائص نفسية تمكنه من أن يكون شخصا غير متأثر بالفوضى وعدم اليقين، وهذه السمة مهمة للريادي، لأن الظروف المؤكدة والغامضة والمعقدة هي ميزة الأعمال الريادية².

¹ - عبد الحميد مصطفى أبو ناعم، إدارة المشروعات الصغيرة، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، 2002، ص32.

² - محمد عبد الوهاب الصيرفي، عصام عطية عبد الفتاح وآخرون، ريادة الأعمال (المفهوم و النشأة والأهمية) دراسة تحليلية، مجلة كلية التربية، العدد22، جامعة العريش، مصر، 2022، ص 37.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

كما أن هناك سمات أخرى يمتاز بها الريادي وهي:

- **الطموح:** فالريادي له هدف عملي واضح ومحدد يسعى للوصول إليه ويؤمن بضرورة قيامه بذلك بنفسه. (يبنى مؤسسة، يجمع ثروة طائلة، تبوء مكانة اجتماعية مرموقة.... إلخ).
- **البصيرة:** يتمتع الريادي ببصيرة قوية ينتهز الفرص الموجودة ويبحث عن فرص جديدة.
- **الابتكار:** يدرّب نفسه لأن يكون قادراً على الابتكار والتجديد والتطوير فهو دائماً مبادر ومبدع.
- **المثابرة:** هو مثابر، وعنيد، لديه قدرة على تحمل المشقة والصعاب وحتى الفشل، ولذا فهو طويل النفس لا يتسرب اليأس إلى نفسه.
- **الشخصية:** ذو شخصية متميزة لها طابعها الخاص، دائماً له شخصية قوية وتملك قدرة كبيرة على الإقناع.
- **المهارة:** يتمتع الريادي بمهارات متنوعة تعطيه الأهلية للاستجابة للمتطلبات المختلفة للمشاريع، ويستعد دائماً لتعلم المهارات التي يحتاجها.
- **التفاؤل:** وليس هناك من فرصة للنجاح إلا مع التفاؤل والأمل، ولذا نجد الريادي متفائلاً ومفتحاً نحو المستقبل.
- **الاجتماعية:** يمتلك شخصية منفتحة على الناس والتفاعل معهم، وبالتالي قادر على استخدام علاقاته الشخصية في انجاح مشاريعه وأفكاره.
- **المبادرة:** مبادر ولا ينتظر الآخرين لكي يتقدموا له أو عنه. وهو أيضاً يحاول بث روح المبادرة في مجال عمله.
- **الاستقبالية:** إن الاستعداد لاستقبال ما هو جديد وعدم الانغلاق أمر بالغ الأهمية، ولذا فالريادي يصغى جيداً للآخرين ويناقشهم بعمق ويكون قادراً على استقبال الأفكار.
- **المرونة والتنوع:** يوقن أن المشكلات المعقدة لها حلول مختلفة ولذا يحاول حل المشاكل بعدة طرق¹.
- **العلمية:** يتمتع بعقلية علمية، فهو يدرس الموضوع جيداً قبل اتخاذ قرار، ويبحث عن طرق مختلفة لحل المشكلة وحسب التحليل العلمي للمسائل دون الانسياق العاطفي.

¹ - إبراهيم بدران، مصطفى الشيخ، الريادية - الإبداع في إنشاء المشاريع، دار الشروق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013، ص 277.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

● **الزمنية:** يتمتع الريادي بالقدرة على تقدير الزمن، وما يتطلبه العمل من وقت وما يحمل الزمن من مفاجآت¹.

● **الثقة العالية بالنفس:** تمثل الثقة العالية المطلب الأول لأصحاب المشاريع التي تنشأ الريادة، فمن خلال هذه الثقة والاعتداد بالنفس يمكن توسع مدارك وقدرات الريادي مما يضيف طابع النجاح على النتائج قبل حتى البدء بالمشروع، ويجب أن ترافق هذه الثقة القدرة والرغبة على بلوغ المعالجات الناجمة للمشكلات المتوقعة وغير المتوقعة وحلها جذريا وبأسلوب مختلف عن الآخرين وأخذها دليلا لحل مشكلات مستقبلية مماثلة أو مقارنة، وهكذا يكسب الريادي المزيد من تأييد الآخرين وإعجابهم².

والريادي بالإضافة إلى هذه السمات فإنه يتمتع بمزايا شخصية إضافية عديدة منها:³

- العقلية الاقتصادية والحس الاقتصادي؛
- عدم الرضا على مستوى الدخل أو الأنماط السائدة للعمل أو التصاميم أو المنتجات؛
- الرغبة في صناعة التغيير والوصول إلى شيء مختلف وأكثر فاعلية وأعلى قيمة؛
- الاستعداد للمخاطرة المحسوبة وتحمل النتائج؛
- الصبر وطول النفس (المصابرة)؛
- الاستعداد للتعامل مع الآخرين بروح الفريق؛
- القدرة والاستعداد للتعلم والتشاور؛
- القدرة على الابتكار والتجديد سواء الابتكار الذاتي أو الاستفادة من أفكار وابتكارات الآخرين؛
- الريادي قد يكون شخصا واحدا وقد يكون مجموعة صغيرة؛
- قد يكون شابا وقد يكون كهلا وقد يكون جامعا أو غير ذلك؛
- الريادي يتحلى دائما بالتصميم والارادة والعزيمة.

¹ - المرجع نفسه، ص 278.

² - مصطفى كافي، التسويق الريادي في المنظمات الريادية، ألفا للوثائق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2021، ص 82.

³ - إبراهيم بدران، مصطفى الشيخ، مرجع سبق ذكره، ص 279.

ثالثاً: مهاراته الريادية

بات من الضروري على أي عمل حتى يكون ناجحاً أن يتوفر فيه الكم والنوع من المهارات التي من شأنها أن تزيد من فرص النجاح والتطوير وتقليل من فرص المخاطر والتهديدات. والريادي كغيره من أصحاب المصالح أن لم يكن أكثر الذين يتعرضون إلى فرص النجاح والفشل، وذلك بسبب طبيعة وخصائص الأعمال التي يمارسها¹.

لقد أشار دانييل إلى أن الريادي هو الشخص الذي يستطيع تنظيم وإدارة الأعمال مع أخذ المخاطرة لتحقيق الربحية، وقد يستعين الريادي بالمستشارين من أجل إنجاز أعماله، إلا أنه يجب أن يجيد بعض المهارات اللازمة لإنجاز أعماله، إلا أنه يجب أن يجيد بعض المهارات اللازمة لإنجاز أعماله ومهامه وأنشطته المختلفة، والتي تأتي من التدريب والتعليم والتجربة والممارسة، وهذه المهارات هي²:

- القدرة على التخطيط والتنظيم من خلال وضع الأهداف، والالتزام بالوقت وإدارته، ووضع برامج العمل وتنفيذها.

-التخطيط المالي من حيث تحديد الموازنة، وضمان القروض، والاحتفاظ بالسجلات المالية وبيان الموارد المالية وبياناً لموارد المالية المختلفة.

- إجادة مهارات بيع المنتجات والتعامل مع العملاء على اختلاف أنواعهم وأنماطهم الشخصية، والحفاظ عليهم.

- القدرة على العمل مع فريق، حيث تحتاج هذه المهارات تطوير مهارات الاتصال مع فريق العمل، وتقبل الاختلافات الثقافية والفكرية في بيئة العمل.

-إدارة المخاطر قبل الشروع في عملية الإنجاز وفي ظل الظروف القائمة، والقدرة على احتساب المخاطر وإدراكها ووعيها، والقدرة على مواجهتها.

- مهارات القيادة من أجل التأثير في الآخرين وتوجيههم وإثارة دافعيتهم للعمل والإنجاز.

-مهارات أخذ المبادرة والعمل والمثابرة وبذل الجهد، والعمل ضمن مقاييس الأداء العالي.

- مهارات تقديم الخدمات بشكل فائق للعملاء، والالتزام بأخلاقيات العمل.

¹- عاكف لطفي خصاونة، إدارة الابداع والابتكار في منظمات الأعمال، دار حامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2011، ص146.

²- مجدي عوض مبارك، الريادة في الأعمال: المفاهيم والنماذج والمداخل العلمية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص ص 55-56.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

- القدرة على الاستماع والإنصات للآخرين، وكذلك للتحدث إليهم بأسلوب جذاب ومثير.

- الثقة بالنفس وبالقدرات التي يملكها الريادي.

كما وتعتبر المعرفة بالبيئة من الأمور المهمة التي يجب على الريادي معرفتها والاطلاع على عناصرها المختلفة والتي تتميز بالتغير المتواصل وغير المستقر. حيث تعتبر العوامل البيئية من أكثر التحديات الحقيقية التي يواجهها الريادي وهي العوامل السياسية والاقتصادية والاجتماعية والثقافية والتكنولوجية والأنظمة والقوانين والتشريعات والقوى التنافسية أيضا¹.

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا المبحث يمكننا القول أن ريادة الأعمال مهمة في المجتمعات المعاصرة لما لها من آثار ايجابية تتحمل في أحداث التغيير والتحول، حيث يعتبر الإبداع من أهم الخصائص المميزة للريادة. وتعتمد الريادة على مجموعة من الاستراتيجيات المختلفة. لذلك تؤدي ريادة الأعمال دورا مهما في الحياة الاقتصادية والاجتماعية.

¹ - عاطف لطفي خصاونة، مرجع سبق ذكره، ص 147.

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للمشاريع الريادية.

شهدت المشاريع الريادية إقبالاً كبيراً واهتماماً ملحوظاً في مختلف الدول العالمية وذلك للدور المحوري الذي تلعبه في اقتصاديات الدول سواء كانت متقدمة أو نامية، وخاصة في مجال التنمية الاقتصادية وقدرتها على مواجهة الأزمات المالية، كما أن المشاريع الريادية هي مشاريع تصوغ فكرة عمل إبداعية، وتعتبر ضرورية لتنمية الاقتصاد والقضاء على البطالة، وإطلاق أنماط جديدة من السلع والمنتجات وكذلك الخدمات وهو ما يؤدي إلى خلق أسواق جديدة وبالتالي المساهمة في تقليل الفجوات الموجودة في اقتصاديات البلدان.

وفي ضوء ذلك سوف يتم التطرق في هذا المبحث إلى النقاط التالية:

المطلب الأول: مفهوم المشاريع الريادية وخصائصها

ازداد اهتمام وميول كل من الدولة والأفراد بالمشاريع الريادية وهذا راجع إلى الدور الكبير الذي تؤديه والأهمية البالغة في حل مشاكل العمل في اقتصاديات الدولة، حيث سيتم التطرق في هذا المبحث إلى توضيح مختلف المفاهيم المرتبطة بالمشروع الريادي، ومختلف الخصائص التي يتميز بها المشروع الريادي عن غيره من المشاريع.

أولاً: مفهوم المشاريع الريادية:

المشروع عبارة عن مجهود يتم القيام به بهدف تحقيق إنجاز محدد لمرة واحدة وذو طبيعة خاصة لا تتكرر بنفس الصورة، ويتم إنجازه خلال فترة زمنية محددة وبحدود موازنة تقديرية موضوعة، وهو نشاط أو مجموعة من الأنشطة المتتالية ذات الهدف أو الأهداف المحددة، والمترتبة مع بعضها وتؤدي على وفق تسلسل منطقي متكامل، يمكن تخطيطها وتمويلها وتنفيذها وتشغيلها وتحليلها كوحدة منفصلة لتحقيق الهدف أو الأهداف المرجوة¹.

وبهذا يمكن تعريف المشاريع الريادية على أنها تلك المشاريع الجديدة التي أنشئت بطرق مبتكرة وبأفكار جديدة لم يسبق أن عمل بها أو نفذها أحد من قبل جاءت كحل لمشكلة أو ظاهرة ما تسعى من خلالها إلى تحويل المصادر إلى موارد اقتصادية بأقل التكاليف مع تحمل المخاطر المالية والقانونية للملكية المشروع وإدارته، وهو إما أن تحقق أرباحاً أو أن تتحمل خسائر كمصلحة لنشاطها الاقتصادي².

¹ - سامي ذياب عبد الرزاق الغريبي، إدارة المشروع ودراسة جدواه، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2015، ص 11.

² - عادل حسان، دور المصارف في تمويل المشاريع الريادية "آليات التمويل وجهود سلطة النقد والدور التنموي الاقتصادي"، مجلة المرساة المصرفية، العدد 26، سلطة النقد الفلسطينية، فلسطين، 2020، ص 17.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

كما تعتبر المشاريع الريادية الركيزة الأساسية في بناء مشاريع الأعمال الصغيرة والمتوسطة والكبيرة، إذ تساهم المشاريع بمساهمة فعالة في تطوير البنية التحتية والتنمية الاقتصادية وزيادة نسبة الاستثمار في جميع الدول، فالمشروع الريادي هو القاعدة الأساسية في تأسيس مؤسسات الأعمال المختلفة بأحجامها ومستوياتها، الأمر الذي يجعل مثل هذه المؤسسات تقود للمنافسة والدخول في مختلف أسواق العالم.

فعلى الجانب الشخصي يوفر المشروع الريادي الخاص الدخل الكافي والرضا الشخصي للريادي وعائلته، فالمشروع الريادي يساهم في خلق فرص عمل، وعن طريقها تقل معدلات البطالة والباحثين عن عمل في المجتمع. بالإضافة إلى خلق أشكال جديدة من المنتجات، والخدمات مما يساعد إلى بروز أسواق جديدة¹.

فالمشاريع الريادية هي تلك المشاريع التي تنتج عن أفكار خلاقة ذات قيم مستقلة وإبداعية، يتصف أفرادها بالمبادرة العالية، والنظرة الثاقبة التي تمكنهم من انتقاء الفرص المتاحة في السوق لتفعيل أفكارهم وإقامة مشاريعهم².

ولدى المشاريع الريادية القدرة على إيجاد شيء جديد ذي قيمة في الوقت المناسب، مع الأخذ بعين الاعتبار جميع الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، وكذا المخاطر المحتملة والاستقلالية للعاملين لكسب قناعاتهم، وتتوافر في المشروعات الريادية ثلاثة عناصر أساسية هي³:

- الأفراد الرياديين لن يكون هنالك إبداع من دونهم؛
- البعد التنظيمي المرتبط بالرؤية والثقة المثالية والإبداع، التحوط للفشل، التحوط للغموض، الرقابة الداخلية؛
- البعد البيئي المرتبط بالتنوع في الأسواق والمجتمع.

¹ - أحمد حامد أحمد كوفان، سمير مروان الحمامي، أثر العوامل الشخصية والعائلية في نية تأسيس المشروع الريادي -دراسة ميدانية على طلبة التعليم العالي بمحافظة ظفار-، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد 03، العدد 04، جامعة ظفار، عمان، الأردن، 2019، ص 44.

² - أنور أحمد نهار العزام، صباح مجد موسى، تأثير استخدام حاضنات الأعمال في إنجاح المشاريع الريادية في الأردن، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 83، الجامعة المستنصرية، الأردن، 2010، ص 151.

³ - حمدي أحمد عمر علي، نحو تحقيق التنمية المستدامة خلال آلية ريادة الأعمال -دراسة ميدانية على عينة المشاريع الريادية في محافظة سوهاج-، المجلة العلمية لكلية الآداب، العدد 26، جامعة أسيوط، مصر، 2022، ص 792.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

كما أن المشاريع الريادية هي القدرة على التكيف والموائمة مع الأحداث والمتغيرات البيئية ومواجهة التحديات التنافسية¹.

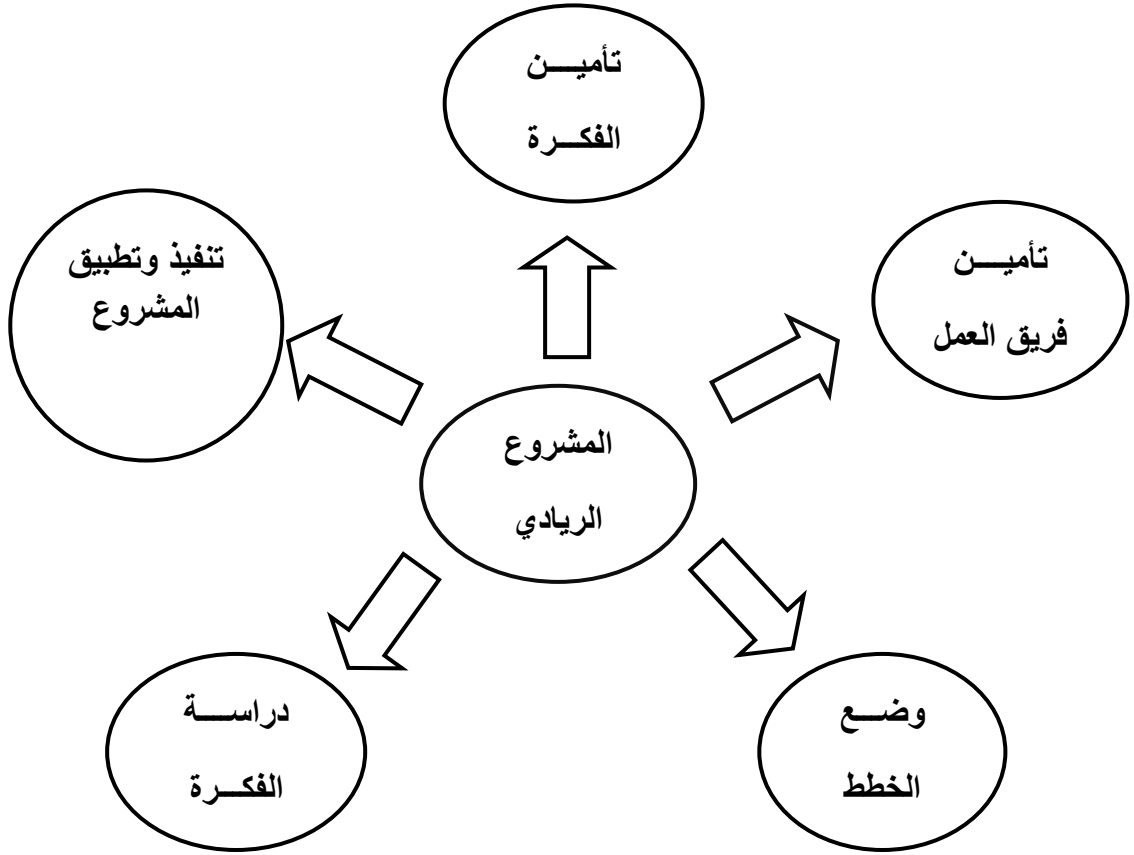
ولضمان نجاح المشروع الريادي لا بد من وضع خطة واضحة ومحددة تتضمن الخطوات التالية:²

- **فكرة المشروع الريادي:** توفير فكرة ريادية جديدة ذات طابع مبتكر لم يسبق لأحد من قبل تطبيقها؛
 - **فريق العمل:** أن يؤمن فريق العمل بالفكرة الريادية ويمتلك الطموح والشغف الضروريين لإنجاح فكرة المشروع؛
 - **خطط مدروسة وآليات التطبيق:** يجب أن يتم وضع خطط تتضمن آليات بدء المشروع، وتأمين طرق تمويل رأس المال، وتحديد الممولين للفكرة، وطرق تسويق الفكرة الريادية؛
 - **تجارب الخبراء والرياديين:** الاستفادة من تجارب المشاريع الريادية القائمة؛
 - **تنفيذ المشروع الريادي:** تعد هذه ثمرة الخطوات السابقة، وتأتي بعد دراسة المشروع ووضع الخطط المناسبة واختيار الفريق وتأمين رأس المال ووضع خطة تنفيذ وتسويق للمشروع.
- والشكل الموالي يبين خطوات نجاح المشروع الريادي:

¹ - جهاد مجاهد مشني، واقع المشاريع الريادية الصغيرة وسبل تطويرها - حالة تطبيقية على محافظة بيت لحم-، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، جامعة القدس، فلسطين، 2018، ص29.

² - عادل حسان، مرجع سبق ذكره، ص18.

الشكل رقم (02) : خطوات نجاح المشروع الريادي



المصدر: عادل حسان، دور المصارف في تمويل المشاريع الريادية "آليات التمويل وجهود سلطة النقد والدور التنموي الاقتصادي"، مجلة الرسالة المصرفية، العدد 26، سلطة النقد الفلسطينية، 2020، ص 18.

من خلال مايسبق يمكن القول أن المشروع الريادي "يبدأ بفكرة، ولكي يكون ناجحًا يستلزم على رائد الأعمال أن يضع الجهد المناسب وأن يكون مؤمن بمشروعه وأنه سوف يكبر ويتطور ويتوسع، فالمشروع الريادي يؤمن الدخل الكافي والرضا الشخصي وتحقيق الذات بالنسبة للريادي، ويهدف إلى تلبية حاجة المجتمع وإيجاد حل لمشكلة معينة".

ثانياً: خصائص المشاريع الريادية

هناك بعض الخصائص التي يتميز بها المشروع الريادي، حيث تتمثل هذه الخصائص فيما يلي:

- **الإبداع والابتكار:** المشاريع الريادية تركز على تقديم نماذج أعمال جديدة على شكل تقنية أو خدمة أو طريقة تسويق أو قناة توزيع أو عمل تنظيمي؛
- **إمكانية النمو:** المشاريع الريادية لم تبحث عن عائد مُرضي لصاحبها فقط، بل تبحث عن النمو والتوسع لإنشاء الثروة، فسرعان ما تنمو إلى مشاريع متوسطة أو كبيرة لبحثها المستمر لإشباع حاجات وأذواق المستهلك، وتحقيق الندرة من خلال تقديم نماذج أعمال جديدة، لأن المنتج أو الخدمة أو الطريقة التي تقدمها تصبح تقليدية بعد فترة لوجود منافسة مستمرة في السوق؛
- **الأهداف الاستراتيجية:** تمتاز المشاريع الريادية بالأهداف طويلة المدى والأهداف الكلية، لأنها تهدف لإنشاء ثروة تتجاوز الأحلام البسيطة، وهذا يحتاج لرؤية تحمل حلم صاحبها، وهذا الحلم لن يتحقق من خلال أهداف قصيرة الأجل، بل يحتاج لأهداف استراتيجية لتحقيقها؛
- **دورة الحياة:** المشروع الريادي له دورة حياة، ومراحل مختلفة خلال هذه الدورة وكل مرحلة من هذه المراحل لها ما يميزها وتحتاج إلى اتخاذ قرارات خاصة بها. فالمشروع الريادي يبدأ كفكرة، وبداية عمل بطيئة، ونمو، ونضج، ثم انهاء لحياة المشروع الريادي، مثله مثل الكائنات الحية¹؛
- **الانفرادية:** المشروع الريادي له مزايا وخصائص يتميز بها عن أي مشروع آخر، فلكل مشروع خصوصية وأهدافه المتنوعة ووسائله المختلفة لتحقيق هذه الأهداف²؛
- **المخاطرة:** تتميز المشاريع الريادية بالمخاطرة العالية، وهي الثمن الذي يتوقع لرائد الأعمال أن يدفعه مقابل الثراء³.

¹ - خالد يونس موسى، مدى توافر خصائص الريادة وعلاقتها ببنية العمل الريادي -دراسة تطبيقية على خريجي العلوم الإدارية بالجامعات الفلسطينية-، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، جامعة الأقصى، غزة، 2021، ص29.

² - أحمد يوسف دودين، إدارة المشاريع، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص24.

³ -رامي حريد، دور حاضنات ومسرعات الأعمال في انشاء واستدامة المؤسسات الريادية الصغيرة -دراسة تجربة برنامج بادر السعودي وسبل الاستفادة منها في الجزائر-، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 11، العدد01، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2021، ص303.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

المطلب الثاني: أهداف المشاريع الريادية وأهميتها

لاستمرار وبقاء المشروع الريادي، يجب تقييم فعالية المشروع من حيث جودة تحقيق الأهداف المخطط لها. كما يكتسي المشروع الريادي أهمية بالغة، وفي هذا الإطار سيتم التطرق إلى أهداف وأهمية المشروع الريادي.

أولاً: أهداف المشاريع الريادية

لكل مشروع أهدافه الخاصة المراد الوصول إليها، إذا تحققت يعني أن المشروع تحقق بنجاح أما إذا لم يتم التوصل إليها يعني أن المشروع فشل في تحقيق ما وجد من أجله. لهذا فإن عملية تحديد أهداف المشروع الريادي هي عملية أساسية، فالأهداف تعد الركيزة الأساسية والغرض الرئيسي للبدء في المشروع الريادي، وهي ببساطة المواصفات الخاصة بما يراد تحقيقه في نهاية المشروع¹. ومن بين هذه الأهداف التي يسعى المشروع الريادي إلى تحقيقها ما يلي:

- **الوقت:** فأي مشروع ريادي لا بد وأن يكون له عمر زمني محدد وإنهاؤه في الوقت المطلوب دون تأخير يعتبر أحد الأهداف الرئيسية لإدارة المشروع؛

- **الكلفة:** كما أن الكلفة هي أحد الأهداف الحرجة للمشروع الريادي لأن ارتفاع الكلفة عن ما خطط له يجعل المشروع خاسر²؛

- **خلق الثروات:** تهدف المشاريع الريادية إلى إنشاء ثروة مستمرة ودائمة يتجاوز مداها الأحلام البسيطة إلى بناء الثراء الكبير³؛

- **توفير فرص العمل ومكافحة مشكلة البطالة:** إن أهم هدف تسعى المشاريع الريادية إلى تحقيقه هو توفير فرص العمل والقضاء أو التخفيف من حدة البطالة، حيث تمتاز هذه المشاريع بالقدرة العالية بتوفير فرص في العمل، إضافة إلى قدرتها على استيعاب وتوفير عمالة بخبرة قليلة أو حتى بدون خبرة وهو ما يمتص طالبي العمل

¹ - بورحلة منجية، أهمية التحليل الشبكي في المفاضلة بين الوقت والتكلفة والجودة لإنجاز المشروع -دراسة حالة: عينة من المشاريع المنجزة من مديرية السكن والتجهيزات العمومية-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2017/2018، ص04.

² - عماد الدين علي محمد الفقير، أثر ريادة الأعمال في تطوير المشروعات الصغيرة -دراسة حالة: مشروعات بنك الأسرة-، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان، 2017، ص100.

³ - عصام عمر الجمل، دور ريادة الأعمال في تطوير المشروعات الصغرى والمتوسطة، مداخلة ألقيت في المؤتمر العلمي، يوم 21-09-2019، جامعة مصراته، ليبيا، 2019، ص167.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

خاصة ذوي الشهادات، أصحاب الافكار خريجي الجامعات. وبالتالي الرد المباشر على مشكلة البطالة حيث تكافح الدول نفسها لخلق ظروف عمل على الرغم من سيرها في طريق النمو؛

-تقديم مساهمة حقيقية للمجتمع: تهدف المشاريع الريادية إلى تحقيق الاستقرار الاجتماعي بتوفير حاجات المجتمع من السلع والخدمات الضرورية¹.

ثانيا: أهمية المشاريع الريادية

للمشاريع الريادية أهمية كبيرة في أكثر من جانب سواء على المستوى الفردي أو الاقتصادي أو الاجتماعي، ويمكن تلخيص أهمية المشاريع الريادية بالنقاط الآتية:²

- **خلق وظائف جديدة:** تساعد المشاريع الريادية رواد الأعمال على توفير فرص عمل جديدة وذلك من خلال تطوير الأفكار التي يملكونها وتطبيقها عملياً على أرض الواقع مما يساهم في اختلاق الفرص وإشباع حاجات الأفراد وتحسين مستويات المعيشة من خلال إقامة أسواق ومشاريع ريادية.
- **تحفيز النمو الاقتصادي:** نتيجة ما تخلقه المنتجات والخدمات الجديدة التي ينشئها رواد الأعمال من فرص عمل ومشاريع ريادية جديدة، سيؤدي ذلك إلى تعزيز التنمية الاقتصادية وتوليد ثروة جديدة في الاقتصاد فتتحفز القطاعات ذات الصلة التي تحتاج إلى دعم مشاريعها الجديدة، وبالتالي ستسمح الأفكار الجديدة والمنتجات المطورة من قبل رواد الأعمال بنمو أسواق جديدة وثروات جديدة، مما يضيف نمواً إلى الناتج القومي الإجمالي.
- **خلق تغيير اجتماعي:** نظراً لما يتميز به رواد الأعمال من ابتكار وإنشاء منتجات إبداعية جديدة وحديثة لم تستخدم من قبل أو غير موجودة بشكل كبير، فإن هذا يؤدي إلى تغيير جودة المنتجات المستخدمة من قبل الناس وتحسين نوعية الحياة الاجتماعية.

¹ - حسين يوسف، صديقي إسماعيل، دراسة ميدانية لواقع إنشاء المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 08، العدد 01، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2021، ص 72.

² - شوقي بوقبة، آليات تفعيل صيغ المشاركة في المصارف الإسلامية كراس مال مخاطر لتمويل المشاريع الريادية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 06، العدد 02، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2022، ص 245.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

وقد تغير اهتمام علماء الاقتصاد بالريادة على مدى التاريخ، فقد أدرك علماء الاقتصاد الأوائل أهمية المشاريع الريادية لنمو الاقتصاد، حيث اعتبروا الرياديين "قباطنة الصناعة" أي قادة نمو الاقتصاد¹، كما تعتبر الريادة مهمة في المجتمعات المعاصرة لما تحدثه من آثار إيجابية تتمثل فيما يأتي:²

- إحداث التغيير والتحول، خاصة وأن المشاريع الريادية تعمل كوكيل للتغيير من خلال ممارسة الأنشطة الريادية؛
- إيجاد العديد من المشاريع والتي تعتبر مهمة لتطوير الاقتصاد وتنميته؛
- التنوع الكبير في الجودة والنوعية، إذ أن المشاريع الريادية تقدم أفكارا جديدة، وإبداعا اقتصاديا؛
- احتمالية إدخال ابتكار جذري يترك أثرا إيجابيا في الاقتصاد بشكل كامل نتيجة البدء بإنشاء المشاريع الجديدة.

المطلب الثالث: دورة حياة المشروع الريادي واحتياجاتها المالية.

يمر المشروع الريادي بعدة مراحل لإنشائه، من الفكرة الى غاية تحقيقها للأهداف المرجوة وتجهيد المشروع على أرض الواقع وخلال هذه المراحل يحتاج إلى آليات مختلفة لتمويله .

أولا: دورة حياة المشروع الريادي

تعددت المراحل التي يمر بها المشروع الريادي من بداية نشأته الى غاية تقديمه المنتجات أو الخدمات للمتعاملين، وقد كثيرا ما تتعثر وتمر بمراحل صعبة ويمكن ابراز ذلك من خلال المنحنى التالي:³

¹ - سعاد نائف بزنوطي، إدارة الأعمال الصغيرة أبعاد الريادة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص28.

² - ماهر شعبان العاني، شوقي ناجي جواد وآخرون، إدارة المشروعات الصغيرة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010، ص28.

³ - بولشعور شريفة، دور حاضنات الاعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة **startups** - دراسة حالة الجزائر - ، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 4، العدد 2، جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2018، ص421.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

الشكل رقم (03): دورة حياة المشروع الريادي



المصدر: بو لشعور شريفة، دور حاضنات الاعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة startups - دراسة حالة الجزائر- ، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 4، العدد 2، جامعة 20 اوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2018، ص 421.

من خلال الشكل أعلاه يمكن القول بأن المشاريع تمر بخمسة مراحل:

المرحلة الأولى: وتبدأ قبل الانطلاق أي مرحلة البذرة، حيث يقوم شخص ما، أو مجموعة من الأفراد بطرح نموذج أولي لفكرة إبداعية أو جديدة، وخلال هاته المرحلة يتم التعمق في البحث، ودراسة الفكرة جيدا ودراسة السوق والسلوك وأذواق المستهلك المستهدف، للتأكد من امكانية تنفيذها على أرض الواقع وتطويرها واستمرارها في المستقبل. والبحث عن من يمولها، وعادة ما يكون التمويل في المراحل الأولى ذاتي، مع امكانية الحصول على بعض المساعدات الحكومية¹ أو عن طريق المستثمرين الملائكة.

المرحلة الثانية: مرحلة الانطلاق، في هذه المرحلة يتم إطلاق الجيل الأول من المنتج أو الخدمة، حيث تكون غير معروفة، وربما أصعب شيء يمكن أن يواجهه الريادي في هاته المرحلة هو أن تجد من يتبنى الفكرة على أرض الواقع ويمولها ماديا، وعادة ما يلجأ رائد الأعمال في هذه المرحلة إلى ما يعرف بـ FFF (Fools, Family, Friends)، فغالبا ما يكون الأصدقاء والعائلة هم المصدر الأول الذي يلجأ إليهم الريادي للحصول على التمويل، أو يمكن الحصول على تمويل من قبل الأشخاص المستعدين للمخاطرة بأموالهم إذا صح القول خاصة عند

¹ - تحريشي جمانة، صادق زهراء، دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، 2022، ص 162.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

البداية حيث تكون درجة المخاطرة عالية. في هذه المرحلة يكون المنتج بحاجة إلى الكثير من الترويج كما يكون مرتفع السعر، ويبدأ الاعلام بالدعاية للمنتج.

المرحلة الثالثة: مرحلة مبكرة من الاقلاع والنمو، يبلغ فيها المنتج الذروة ويكون هناك حماس مرتفع، ثم ينتشر العرض ويبلغ المنتج الذروة في هاته المرحلة يمكن أن يتوسع النشاط إلى خارج مبتكره الأوائل، فيبدأ الضغط السليبي حيث يتزايد عدد المعارضين للمنتج ويبدأ الفشل، أو ظهور عوائق أخرى ممكن أن تدفع المنحنى نحو التراجع.

المرحلة الرابعة: الانزلاق في الوادي، وبالرغم من استمرار الممولين المخاطرين (رأس المال المخاطر) بتمويل المشروع إلا أنه يستمر في التراجع حتى يصل إلى مرحلة يمكن تسميتها وادي الحزن أو وادي الموت، وهو ما يؤدي إلى خروج المشروع من السوق في حالة عدم التدارك خاصة وأن معدلات النمو في هذه المرحلة تكون جد منخفضة¹. **المرحلة الخامسة:** تسلق المنحدر، يستمر رائد الاعمال في هذه المرحلة بإدخال تعديلات على منتجه واطلاق إصدارات محسنة، ليبدأ المشروع بالنهوض من جديد بفضل الاستراتيجيات المطبقة واكتساب الخبرة لفريق العمل، ويتم اطلاق الجيل الثاني من المنتج وضبط سعره، وتسويقه على نطاق أوسع.

المرحلة السادسة: مرحلة النمو المرتفع، في هاته المرحلة يتم تطوير المنتج بشكل نهائي ويخرج من مرحلة التجربة والاختبار، وطرحه في السوق المناسبة، ويبدأ المشروع في النمو المستمر ويأخذ المنحنى بالارتفاع، حيث يحتمل أن 20% إلى 30% من الجمهور المستهدف قد اعتمد الابتكار الجديد، لتبدأ مرحلة اقتصاديات الحجم وتحقيق الأرباح الضخمة².

ثانيا: الاحتياجات المالية

يعتبر التمويل حجر الأساس في بنية أي مشروع اقتصادي لما له من تأثير فعال وفاعل على جميع الوظائف الأخرى داخل المشروع.

¹ - بن جيمة مريم، بن جيمة نصيرة وآخرون، آليات دعم و تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2021، ص 523.

² - بسويح منى، ميموني ياسين وآخرون، واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2021، ص ص 408-409.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

1- الاحتياجات المالية في طور التأسيس أو الإنشاء: تبدأ هذه المرحلة منذ استقرار فكرة المشروع في ذهن صاحبها إلى غاية تجسيده في أرض الواقع بل لغاية نموها الأول، حيث تحتاج هذه المرحلة إلى ثلاثة أنواع من الاحتياجات المالية.

1-1 رأس المال الأولي أو التأسيسي: خلال الفترة التأسيسية يحتاج المشروع لتمويل يسبق انطلاقه ويهدف إلى إثبات جدواه في ميدان الأعمال. يعتبر الأكثر مخاطرة لكون المشروع في بدايته ولا يعرفون مدى كفاءة صاحبه ولا كيف سيتعامل مع السوق وغير ذلك من الأمور المتعلقة بمستقبل المشروع.

2-1 تمويل الانطلاق الفعلي للمشروع: وهو المتعلق بالسنوات الأولى من النشاط، التي يتمكن من مواجهة جزء معين من المصارف مثل: المصاريف الإعدادية ومصاريف حيازة المعدات وكذا مصاريف التشغيل، أي الأمور الضرورية لبدء نشاط المشروع وما يكفي لاستمراره.

3-1 الاحتياجات المالية في طور النمو: يحتاج المشروع في هذه المرحلة إلى تأسيس ما يسمى برأسمال النمو الذي سوف يدعم الأموال الخاصة التي يمتلكها لتمويل نموها وتوسيعها أو لاجتياز مرحلة جديدة.

2- الاحتياجات المالية في مرحلة النمو الثانية: في هذه المرحلة يتم التفكير في الحفاظ على حصة معينة من المبيعات مما يجعلها احتياج مستمر للتمويل قصير الأجل من أجل تلبية حاجيات رأس المال العامل، والقليل من التمويل طويل الأجل لتمويل إنتاج منتجات بديلة أو تطوير المنتجات الحالية.

3- الاحتياجات المالية في مرحلة التوسع: بالنسبة للمشاريع التي لديها فرصة التوسع، تحتاج في هذه المرحلة إلى موارد مالية لتوسيع قدراتها الانتاجية وقواتها البيعية بهدف تطوير وتمويل منتجات وحيازات جديدة¹.

4- الاحتياجات المالية في مرحلة النضج: بعد مرحلة توسع ناجحة يكون المشروع قد حاز على حصة سوقية معتبرة، وفي هذه المرحلة تحاول المنشآت الاقتصادية الحفاظ على حصتها من المبيعات، وهذا ما يجعلها في احتياج مستمر ولكن بنسبة أقل للتمويل قصير الأجل وذلك من أجل تلبية احتياجات الدورة الإستغلالية، والقليل من التمويل طويل الأجل لتمويل منتجات بديلة أو تطوير منتجات حالية.

5- الاحتياجات المالية في مرحلة الانحدار: في هذه المرحلة تعرف المبيعات تراجعاً ملحوظاً، بسبب انخفاض الطلب على منتجاتها لفقدانها منافسيها في السوق مما يزيد احتياجها لتمويل اضافي، وهنا يبرز دور

¹ - أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار حامد للنشر والتوزيع، دون طبعة، الجزائر، 2008، ص 19.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

المؤسسات التمويلية في دعم هذه المشروعات ومساندتها ليس بالتمويل المناسب فقط بل ببرنامج متكامل كعمليات إعادة التأهيل.

وتجدر الإشارة إلا أن بعض أصحاب المشاريع الريادية يبالغون في المردود المتوقع من هذه المشاريع وفي الوقت نفسه يتهاونون في حساب تكلفتها، إذ تطلب الأمر دراسة توضح جميع الكلف المتوقعة لإنشاء المشروع وتحديد المدخر من الأموال للتمويل إلى جانب المستلزمات المادية وتكاليف التأسيس وأية مصاريف محتملة¹.

المطلب الرابع: العوامل الأساسية للنهوض بالمشاريع الريادية وتفعيل دورها التنموي.

تشير جل الدراسات الاختصاصية أن ريادة الأعمال تنشأ من مجموعة العوامل المختلفة وقد تم تبويبها في مجموعتين رئيسيتين، عوامل داخلية وعوامل خارجية مرتبطة بإيجاد المشاريع الجديدة، إن العوامل الداخلية تركز على السلوك الذي يقودنا نحو الريادة، على اعتبار أن السلوك الإيجابي بين أفراد المجتمع يمكن أخذه كمؤشر جيد لإمكانيات وعيوب فعالية الأعمال في المجتمعات، وكذلك العوامل الخارجية حيث إن تقسيم العوامل المرتبطة بالسياق الاجتماعي والسياسي والاقتصادي أساسية لمعرفة الجوانب التي ينبغي أن تشملها السياسات التي تهدف إلى تعزيز إيجاد الأعمال وترسيخها².

1. العوامل الداخلية:

السلوك الأكثر ارتباطا بعالم الأعمال هو الذي يقدم معلومات عن الدوافع (إدراك فرص الأعمال، إدراك المخاطر، إدراك القدرات لإنشاء شركة) لإيجاد شركة جديدة.

إن للإدراك دورا كبيرا في البحث عن الفرص المتاحة في السوق الذي يعمل به المشروع وانتهازها، فهذا الدور يقوم به رواد الأعمال في الدول المتقدمة، أما الدول ذات المستويات المنخفضة من التطور الاقتصادي فإن نشاط الريادة يبرز كاستراتيجية للتغلب على البطالة.

¹ - المرجع نفسه، ص 20.

² - رزق الله عبد الله البيدي، دور ريادة الأعمال في تعزيز التنمية الاقتصادية دراسة ميدانية على عدد من المشروعات الريادية بمحافظة جدة، المجلة العربية للإدارة، المجلد 44، العدد 04، جامعة الدول العربية، السعودية، 2022، ص 4.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

كذلك إدراك المخاطر محدد آخر، عند إنشاء شركة جديدة تتأثر بميولات الأفراد والمشاريع ومدى العوائد المتوقعة من مقدار هذه المخاطرة، وبالتالي لا بد من إدراك هذه المخاطر من خلال قراءة وتحليل كافة الظروف والمتغيرات المحيطة بالبيئة الخارجية، والاعتماد على المعلومات ذات العلاقة بالميل نحو المخاطرة.

إن الشعور بالقدرة على مواجهة تحديات إنشاء وترسيخ شركة يعد أمرا مهما عند إدراك فرصة أعمال، فإدراك الأفراد لقدرتهم الشخصية في هذا المجال قيمة مضافة أساسية لنشاط ريادة الأعمال، وهنا يلعب التعليم عامل أساسي لتدريب الأفراد.

2. العوامل الخارجية:

النشاط الريادي يختلف من بلد لآخر وهو راجع إلى الخصائص الاقتصادية، وإلى آلية الدعم والتشجيع مثل: تفعيل قانون حقوق الملكية الفكرية، الضرائب والمحفزات الاقتصادية، والتطور المالي.

ولقد وضع Gnyawaiiet Fogel إطار عام للبيئة الريادية وتشجيعها في المجتمع من خلال الأبعاد التالية:

- **السياسات والإجراءات الحكومية:** إن تسهيل الاجراءات وتبسيطها لدى الرياديين يسهل ابتداء المشروع ويقلل العديد العوائق التي تقف حائلا أمام ذلك، وهنا يأتي دور الحكومة التي تؤثر وبشكل مباشر على آليات السوق المختلفة، وآلية الطلب والعرض فيه.
- **الظروف الاقتصادية والاجتماعية:** يبرز الدور الفعال للعوامل الاقتصادية والاجتماعية في تعزيز الريادة في المجتمع من خلال توفير القروض وتسهيلاتهما، والمساعدة الفنية للرياديين وتقديم التسهيلات والاستشارات، وتوفير المعلومات التي تخص مشروعاتهم¹.
- **المهارات الريادية الادارية:** تعتبر المهارات الإدارية ومهارات التسويق والمالية والمهارات الفكرية الإبداعية، مهمة بالنسبة للريادي وهذا لتمكينه من مواجهة الظروف والمستجدات المختلفة التي تصادف المشروع الذي يديره او يملكه.
- **الدعم المالي المقدم للمشروع:** إن الموارد المالية من أهم المصادر لنجاح المشروع فنقص هذا النوع من الموارد سيكون عائق أمام الريادي لبدء مشروع، إن لم يجد عوناً مالياً والذي يحتاجه لعدة أغراض كتفادي المخاطر،

¹ - مهدي جابر، أثر حاضنات المشروعات في تعزيز ريادة الأعمال بمدينة عنابة، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2015، ص157.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

تمويل المشروع، تجميع رأس المال وغيرها، وتعتبر البنوك من أهم مصادر تمويل للمشاريع الصغيرة، وكذلك نجد ان الريادي يمكنه الحصول على التمويل اللازم من الموردين بالاعتماد على الائتمان التجاري.

- **الدعم والمساعدة الاستشارية والفنية:** ويقصد بالدعم هنا الاجتماعي والذي يشمل الدعم المادي والمعنوي الذي يمكن ان يحصل عليه الشخص والتسهيلات التي تمنحها الجهات التي تمتلك حق قبول أو رفض تلك المشاريع¹.

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا المبحث يمكننا القول أن المشاريع الريادية تتمتع بخاصية الابتكار والابداع، مما يجعلها محركا رئيسيا للنمو الاقتصادي وتحسين الظروف المعيشية للأفراد، من خلال القضاء على البطالة وتوفير مناصب شغل، وتهدف المشاريع الريادية إلى خلق ثروة مستمرة ودائمة. وبالرغم من فعاليتها إلا أنها تعاني من مشكلة التمويل.

¹ - المرجع نفسه، ص 158.

الفصل الأول: الريادة والمشاريع الريادية

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تم إلقاء نظرة عامة حول ريادة الأعمال والمشاريع الريادية، حيث تم التطرق إلى تعريف مختلفة لريادة الأعمال الصادرة عن بعض الاقتصاديين كما تم التطرق إلى خصائصها وأهميتها وكذلك إلى استراتيجيات الريادة والتي أهمها الابداع والابتكار، بالإضافة إلى ذلك تطرقنا إلى العوامل المؤثرة في ريادة الأعمال والتي يمكن حصرها في الخصائص الديموغرافية، العوامل السياقية، والسمات الشخصية. كما رأينا أهم مهارات الريادة، ومن بين أهم المصطلحات التي ارتبطت بمفهوم الريادة مصطلح الريادي، والذي يعتبر الشخص الذي لديه القدرة والإدارة على تحويل الأفكار الجديدة أو الاختراعات إلى ابتكارات مطبقة عمليًا وناجحة ومستدامة، حيث اختلف الباحثون في تعريفهم للريادي، واختلفوا في تعدادهم لخصائص الريادي، وذلك بسبب تعدد مجالات المعرفة الخاصة به، ولكي يكون الريادي ناجحًا فمن الضروري أن يتوفر فيه العديد من المهارات.

كما تطرقنا إلى مفهوم المشاريع الريادية والخصائص التي تميزها، والأهداف المخطط لها لاستمرار وبقاء المشروع الريادي، كما تكتسي المشاريع الريادية أهمية بالغة في اقتصاديات الدول، حيث تمر بعدة مراحل ابتداء من الفكرة التي تمثل المرحلة الجوهرية في انشاء المشروع الريادي إلى غاية التنفيذ على أرض الواقع، وخلال جل هذه المراحل يحتاج إلى الدعم والتمويل ليصبح عملاً ناجحاً.

الفصل الثاني :

الإستثمار الملائكي .. شكل من أشكال

التمويل برأس مال المخاطر . المفهوم والفعالية .

تمهيد:

إن المشاريع الريادية تعتبر أهم المشاريع التي لها تأثير كبير على عملية التنمية الاقتصادية. فهي مشاريع تأتي بما هو جديد وتنقل بذلك الاقتصاد والمجتمع بأسره إلى مستوى أعلى، وبالرغم من أهميتها إلا أنها لا تزال تعاني من العديد من المشاكل والصعوبات ومن أهمها الصعوبات التمويلية التي تقف عائق أمام تطورها ونموها، حيث تعد تقنية رأس المال المخاطر اتجاه علمي حديث في تمويل المشاريع الريادية، باعتباره تمويل من بين التمويلات الأساسية لإنشاء وتوسيع المشاريع من خلال تغطية كافة احتياجاتها المالية للقيام بأنشطتها ووظائفها المعتادة وضمان استمراريتها.

حيث من بين أشكال رأس المال المخاطر نجد الاستثمار الملائكي الذي بدوره يلعب دور فعال في تمويل المشاريع الريادية، بواسطة أشخاص يطلق عليهم المستثمرون الملائكة (Angel Investor) أو ما يعرف أيضا بملائكة الأعمال (Business Angels)، لما لهم من صفات ريادية وخبرة أعمال عالية تخولهم بأن يتعاملوا مع كل المخاطر التي تواجه المشروع.

ولعرض مختلف جوانب هذا الفصل ارتئينا إلى تقسيمه إلى مبحثين:

- ✓ المبحث الأول: مفهوم رأس المال المخاطر وفعاليتها.
- ✓ المبحث الثاني: مفهوم الاستثمار الملائكي وفعاليتها.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لرأس المال المخاطر

إن المحيط الاقتصادي المتغير باستمرار يجعل أي ريادي عاجز عن تمويل نفسه من خلال الاعتماد على الاستدانة فقط. إذ يجب عليه أن يتوفر على أموال ذاتية معتبرة تناسب مجال عمله ومختلف الأخطار التي من الممكن أن تواجه مشروعه تبعاً لاستراتيجيته المتبعة، حيث يواجه رأس المال المخاطر بشكل رئيسي لتمويل المراحل المبكرة من المشاريع والتي تمتلك استعدادات قوية للنمو والتطور والمتضمنة أيضاً مخاطر عالية.

وفي ضوء ذلك سوف يتم التطرق في هذا المبحث إلى النقاط التالية:

المطلب الأول: نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر

يعتبر رأس المال المخاطر مصدر مهم في النمو الاقتصادي، حيث تحتاج المشاريع الريادية في المراحل الأولى من حياتها إلى تمويل برأس المال المخاطر يساعدها على تخطي فجوة التمويل التي تعاني منها، وبالتالي تحرر ابتكاراتها. حيث أن أهم أساس يقوم عليه التمويل المخاطر هو المشاركة والتي تتطلب الوقوف جنباً إلى جنب مع رائد العمل حتى يتمكن من تحقيق العوائد التي خطط لها في البداية.

أولاً: نشأة رأس المال المخاطر

يرجع أصل نشأة رأس المال المخاطر لأول مرة إلى اليوناني "Thales of miletus"، مؤسس علم الهندسة، وكان أول مقال في الزراعة اهتم بزراعة الزيتون ولجأ إلى استخدام القروض لعصر الزيتون واستخراج الزيت. واعتبر أصحاب هذه الأموال مقرضين مخاطر¹.

وكذلك اعتمد كريستوف كولومبس في القرن الخامس عشر في تمويل رحلاته على رأس المال المخاطر في إعداد العدة والتجهيز والمؤن وهكذا بفضل هذه الطريقة التي حصل عليها استطاع كريستوف كولومبس فتح الطريق للتسوق والسفر، وقد تكررت تجربة التمويل بالمخاطرة مع رحلات الاسبانيين والبرتغاليين خلال القرنين

¹ - آيت عكاش سمير، رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة **sofinance**، ملتقى دولي حول: التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، يومي: 15/14 نوفمبر، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019، ص 06.

الخامس عشر والسادس عشر الميلاديين. لذا اعتبرت هذه التجربة صورة مبسطة وأساسا أوليا لنشأة مهنة رأس المال المخاطر¹.

أما النشأة الحديثة لرأس المال المخاطر فكانت بعد الحرب العالمية الثانية في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تنسب نشأته إلى الجنرال الفرنسي الأصل "Georges Doriot" أول مؤسس رأس مال استثماري في العالم تحمل اسم "الشركة الأمريكية للبحث والتطوير" ARD American Research Development، وبهذا بدأ نشاط رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في الخمسينات استجابة لاحتياجات تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة وللثورة الجديدة في مجال التقدم التكنولوجي وخاصة في صناعات الكمبيوتر والإلكترونيات وتكنولوجيا المعلومات، وانتشرت هذه المؤسسات بعد ذلك في الدول الأخرى بهدف مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل الاستثماري².

ثانيا: مفهوم رأس المال المخاطر

تبادر للأذهان تعريفات وتأويلات مختلفة عند سماع مصطلح رأس المال المخاطر، ولكل تصوره الخاص حول هذا النمط التمويلي الذي يعتبر ظهوره بهذا المصطلح حديثا وانتشاره قليلا، مما أدى إلى عدم معرفته بشكل دقيق من طرف معظم مختلف الفئات، سواء تعلق الأمر بباحثين، طلبة، مهنيين، أو أصحاب المشاريع³، ويندرج ضمن هذه الإشكالية ما اعتبره Battini رائد رأس المال المخاطر في فرنسا أن مصطلح Capital-risque ليس معناه Venture capital الأمريكي أو الانجليزي حيث فسر المصطلح الأول بأنه كل العمليات التمويلية التي تتضمن قدر معين من المخاطرة.

وفسر المصطلح الثاني بأنه رأس المال المشارك في المغامر، ونهج كثير من الباحثين نفس المنهج معتبرين أن المصطلح الثاني هو الأنسب لأنها تناسب المخاطرة من جانبها الإيجابي ويحضر فيه معنى البذل والتضحية والعطاء

¹ - عبد الله بلعدي، التمويل برأس المال المخاطر -دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة-، رسالة ماجستير في العلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008، ص89.

² - ولد عابد عمر، عابد نصيرة وآخرون، حوكمة التمويل برأس المال المخاطر -دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر-، مجلة الدراسات الاقتصادية المعقدة، العدد08، جامعة الشلف، الجزائر، 2018، ص104.

³ - رفيق مزاهدية، عبد الله بلعدي، شركة رأس المال المخاطر: رؤية شرعية، قانونية واقتصادية، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، العدد08، جامعة خنشلة، الجزائر، 2017، ص144.

وهذا المعنى حقيقة يظهر في الممول الذي يدفع بماله متحملا أقصى المخاطر من أجل أن يعود عليه المشروع بعائد مرتفع أعلى من معدل العائد السائد في السوق، والترجمة العربية "رأس المال المخاطر" أخذت به كثير من الدول وتبنتها بهذا الاسم، حيث نسخت من غير معناها الدقيق عن التسمية الفرنسية، ثم ترجم رأس المال المخاطر إلى عدة مصطلحات أخرى مثل: رأس المال المغامر، رأس مال الخطر، رأس المال المجازف، رأس المال الجريء، رأس المال المخاطرة ورأس المال المبادر¹.

وقد عرف رأس المال المخاطر بعدة تعريفات، نذكر منها ما يلي:

- تعرف جمعية رأس المال المخاطر الأوروبية (EVCA) رأس المال المخاطر على أنه "رأس المال الذي يمول بواسطة وسيط مالي متخصص، في مشاريع ذات مخاطر مرتفعة من الصعب تمويلها بطرق التمويل التقليدية وتتميز باحتمال نمو قوي وعوائد كبيرة لكنها لا تضمن تلك العوائد ولا استرداد رأس المال"².
- تعرف الهيئة العامة للرقابة المالية المصرية (EFSA) على أنه "وسيلة تمويلية للمشاريع، سواء عند نشأتها أو عند التوسع فيها، ومابين دخول رأس المال المخاطر للتمويل وحتى خروجه فإنه يجابه العديد من المخاطر من قبل المستثمرين مقدمي هذا المال حيث يقبل هؤلاء على تحملها انتظارا لتحقيق أرباح غير عادية من تشغيل المشروع أو المشاريع التي يتم تمويلها"³.
- تعرف الجمعية الفرنسية للمستثمرين برأس المال (AFIK) رأس المال المخاطر "هو استثمار محقق من طرف مستثمرين برأس المال بواسطة الأموال الخاصة وشبه الخاصة في مشاريع شابة، أو في طور الإنشاء تتضمن محتوى تكنولوجي كبير"⁴.

¹ - عبد الله بلعدي، مقلاتي عاشور، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 17، جامعة الشلف، الجزائر، 2017، ص 234.

² - أمينة عثمانية، منال بلعابد، المؤسسات الناشئة في الجزائر بين جهود التنظيم وهياكل الدعم، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري مجّد، بشار، الجزائر، 2020، ص 361.

³ - رامي حريد، البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة مجّد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015/2014، ص 54.

⁴ - خليفة وفاء، معوقات شركات رأس المال المخاطر في الجزائر وسبل تجاوزها -دراسة مقارنة مع شركات رأس المال المخاطر التونسية والمغربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2018/2019، ص 13.

- كما يعرف رأس المال المخاطر على أنه "استثمار مرفق بدرجة عالية ومتغيرة من المخاطرة، يعتمد على مراحل الاستثمار، يقوم من خلاله المستثمرون بدعم الرياديين بالتمويل اللازم والمهارات الإدارية لاستغلال الفرص المتاحة في السوق، لأجل تحقيق أرباح على المدى البعيد"¹.
 - وقد عرف رأس المال المخاطر على أنه "أحد أنواع التمويل القائم على أساس المشاركة المؤقتة بين الممول وصاحب الفكرة، وينتهي بخروج المستثمر المخاطر من المشروع مع رأس ماله والأرباح في حالة تحقيقها"².
- مما سبق يمكن إعطاء التعريف البسيط التالي لرأس المال المخاطر: "من بين الآليات التمويلية المستحدثة نجد رأس المال المخاطر وهو استثمار نشط بالأموال الخاصة وشبه الخاصة، مرفق بدرجة عالية من المخاطر، يقوم من خلاله المستثمرون بدعم المشاريع الريادية مقابل الحصول على عائد مرتفع".

المطلب الثاني: خصائص رأس المال المخاطر وأهدافه

رأس المال المخاطر هو وجه من أوجه الاستثمار الحديث، يشتهر بالعديد من الأسماء، وبالنسبة لرواد الأعمال فهو فرصة ذهبية لترى مشاريعهم النور، حيث يمتاز رأس المال المخاطر بمجموعة من الخصائص ويسعى لتحقيق جملة من الأهداف.

أولاً: خصائص رأس المال المخاطر

من خلال استعراضنا لمفهوم رأس المال المخاطر يتبين أنه يتميز بالعديد من الخصائص، يمكن إيجازها في:

- استثمار لمدة زمنية قصوى محددة: يتميز نشاط رأس المال المخاطر بوجود أفق زمني محدد مقدما للتمويل بصرف النظر عن العمر الاقتصادي للمشروع موضوع التمويل، حيث يتدخل رأس المال المخاطر للتمويل لفترة تتراوح من 03 إلى 10 سنوات، وخلال هذه الفترة لا يحق للمخاطرين برأس المال استرداد أصل رأس

¹ - محمد الشريف بن زواي، رأس المال المخاطر الإسلامي كأداة لتثمين أموال الزكاة والوقف في الجزائر، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 16، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2016، ص 06.

² - بوساق أحمد، البيئة التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (المعوقات والمقومات) - حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2021/2020، ص 58.

المال وعائده، وإنما يتم هذا الاسترداد من خلال بيع مساهمتهم أو إدراجها بالبورصة وذلك عندما يبدأ المشروع في تحقيق عوائد مالية؛

● **تمويل بدون ضمانات:** إن التمويل برأس المال المخاطر يتحقق بدون ضمانات، كونه يقوم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر، وهذا ما يجعله بديلا هاما للتمويل الكلاسيكي الذي يركز على الضمانات من أجل استرداد مبلغ القرض وعائده؛¹

● **استثمار بالأموال الخاصة وشبه الخاصة:** حيث أن التمويل يستهدف أعلى الميزانية اعتمادا على الأموال الخاصة والتي تزود المستثمرين بمعلومات معتبرة وتعطيهم حقوق رقابية؛

● **الوساطة المالية:** حيث تعتبر معظم عمليات رأس المال المخاطر وساطة مالية لحساب المستثمرين، الا أنه هناك عمليات لا تندرج ضمن الوساطة المالية مثل نشاط ملائكة الأعمال Business Angels والذي يصنف ضمن رأس المال المخاطر غير الرسمي؛

● **استثمار خطر:** ويعود الخطر العالي للاستثمار إلى الطبيعة الخاصة للمشاريع الريادية أين تكون المخاطر في المراحل الأولى أعلى من المراحل اللاحقة، ونظرا لارتفاع المخاطر فإنه أيضا يتوقع المستثمرون تحصيل عوائد مرتفعة نسبيا؛²

● **يرتكز رأس المال المخاطر على القيام بالمشاركة:** أي أن في تأسيس مشاريع جديدة ذات مخاطر عالية أو مشاريع قائمة متعثرة لا تحقق العائد المطلوب منها، إما لنقص التمويل أو القصور في الإدارة أو تديني في الأساليب التقنية الإنتاجية، يقوم رأس المال المخاطر من خلال مشاركته في هذه المشاريع بتقديم المستندات المالية والفنية والإدارية بتحسين فعالية تلك المشاريع ورفع عوائدها الاستثمارية بما يساعد في تحقيق عوائد عالية في أغلب الأحيان تتناسب مع درجة المخاطر التي تعرضت لها. ورأس المال المخاطر يقوم بموجبه المستثمرون بأخذ مساهمات مؤقتة في مدة لا تتجاوز العشر سنوات في المتوسط في رأسمال

¹ - رامي حريد، البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر-، مرجع سبق ذكره، ص56.

² - سميرة جوادي، إلياس بدوي وآخرون، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -عرض تجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر-، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد10، العدد02، جامعة ورقلة، الجزائر، 2020، ص-ص62-63.

المشاريع، عادة عالية التكنولوجيا، وغير المسعرة، والمتضمنة لمخاطر عالية، وذلك مقابل الحصول على عائد مرتفع نسبيا، يتناسب مع مبلغ الاستثمار ودرجة المخاطر التي يتحملونها، ويتعامل رأس المال المخاطر بمبدأ المشاركة.

كما يعتمد على أسلوب الجدوى الاقتصادية للمشروع وربحيته وليس على أساس الضمانات، ولا يتم جني الأرباح إلا في المشاريع الناجحة، وفي حالة الخسارة فالممول يتحمل ذلك، أي أن الممول عرضة للخسارة، لذا فهو يتدخل في عملية التسيير والرقابة والمحافظة على أمواله، فهو يقدم يد المساعدة في اتخاذ القرارات الإستراتيجية وتدعيم البحث وهيكله التمويل، كما تتم عملية التدخل هذه عن طريق تقديم شبكات للاتصال في كل الاتجاهات والمعرفة الجيدة بالسوق، والتقييم الدائم والمستمر للمكانة والمركز التنافسي¹.

ثانيا: أهداف رأس المال المخاطر

من خلال خصائص رأس المال المخاطر يمكن استنتاج أهداف رأس المال المخاطر في النقاط الآتية:

- مواجهة الاحتياجات الخاصة بالتمويل المخاطر؛
- التغلب على عدم كفاية العرض من رؤوس الأموال؛
- توفير التمويل للمشاريع الجديدة أو عالية المخاطر والتي تتوفر لديها إمكانيات نمو وعائد مرتفع؛
- توفير المعونة الفنية والإدارية لأصحاب المشاريع، وتضمن لهم المرافقة الحسنة لمشاريعهم، خاصة الرياديين الذين لا يملكون الخبرة الكافية في مجال الاستثمار؛
- توفير التمويل اللازم والدعم الفني والاداري للمشاريع عبر كافة مراحل تطورها؛²

¹ - عبد الله بلعدي، شركة المضاربة وشركة رأس المال المخاطر - دراسة مقارنة في الأحكام والتطبيقات المعاصرة-، أطروحة دكتوراه في العلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2016/2017، ص67.

² - عابد نصيرة، بريش عبد القادر، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 14، العدد 19، جامعة الشلف، الجزائر، 2018، ص212.

- كلما كانت الاحتياجات التمويلية للمشروع عالية يصبح رأس المال المخاطر المصدر التمويلي الأفضل حيث يوفر الأموال الخاصة؛

- كما يهدف رأس المال المخاطر إلى تمويل المشاريع التي تتميز بالتغيرات التكنولوجية السريعة كالاتصالات والإعلام الآلي، أو المشاريع المتعترّة بسبب عدم قدرتها على توفير الأموال الكافية¹.

المطلب الثالث: أطراف التمويل برأس مال المخاطر وأشكاله

يأخذ رأس المال المخاطر شكل وساطة مالية تقوم على أساس المشاركة بين أطراف العملية التمويلية، حيث تقوم صناديق رأس المال المخاطر بجمع الأموال من المستثمرين لتقوم بتوظيفها في شكل مساهمات في رأس مال المشاريع التي تقوم بتمويلها، وفيما يلي سنحاول التعرف على مختلف الأطراف المتدخلة في صناعة رأس المال المخاطر وأشكاله.

أولاً: أطراف التمويل برأس المال المخاطر

إن التمويل برأس المال المخاطر يتطلب توفر عدة أطراف أساسية تتمثل في المستثمرون أصحاب الفئات المالي وصناديق رأس المال المخاطر التي تلعب دور الوساطة، أخيراً المستفيدون أصحاب العجز وبالإضافة إلى أطراف أخرى سنتطرق إليها.

● **المستثمرون:** يتدخل هؤلاء المستثمرون من خلال الموارد المالية طويلة الأجل الذين يكونون على استعداد للمخاطرة بها، حيث أنّها تمنح من دون ضمانات، وليس من حق المستثمرون المطالبة بتسديدات آنية، بل يجب عليهم الانتظار لغاية نجاح المشروع الممول. ويتمثل هؤلاء المستثمرون في صناديق التقاعد، شركات التأمين البنوك، الأفراد (تعتبر مساهمة هذه الأخيرة قليلة نظراً لنسبة المخاطرة المرتفعة)، والصناديق المشتركة للتوظيف (التي يشترك فيها عدد كبير من المستثمرون وتسير من خلال خبراء متخصصين)².

¹ - العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية - دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010، ص308.

² - الاغا تغريد، حشماوي مجّد، أهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة- دراسة حالة الجزائر-، مجلة المدير، العدد 03، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2016، ص10.

- **صناديق رأس المال المخاطر:** تعتبر صناديق رأس المال المخاطر وسيلة تمويلية للمشاريع الريادية، والتي لاقت رفضاً من قبل طرق التمويل التقليدية، تتميز بدرجة مخاطرة عالية، بحيث تعمل على تقديم العون اللازم لها لتحسين فعاليتها، كما أنه إلى جانب الدعم المالي الذي تقدمه هذه الصناديق فإنها تقدم خبراتها الفنية للاجئين إليها والذين يعتبرون شركاء لها، تقوم هذه الصناديق على مبدأ المشاركة لا الإقراض، بالإضافة أنها تعمل على تحقيق الربح الرأسمالي في الاجل المتوسط، والقيمة المضافة للمشروع¹.
- **المستفيدون:** هم المشاريع التي تعاني من نقص في التمويل الذاتي وصعوبة حصولها على القروض من المؤسسات الأخرى، نظراً لعدم توفرها على الضمانات الكافية فتلجأ إلى صناديق رأس المال المخاطر قصد حصولها على الدعم المالي والفني، من خلال الاعتماد على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر².
- **رائد الأعمال:** هو الشخص الذي يدير العملية الانتاجية ويشرف عليها، إضافة إلى قدرته المتميزة على إدارة أموال المشروع بالكامل، فهو يأخذ روح المبادرة والمخاطرة لإحداث تحول أو تغيير في سير التنمية الاقتصادية³.
- **الرأسمالي المخاطر:** وهو الشخص الذي يقوم بإدارة الاستثمارات المخاطرة لما يمتلكه من كفاءات وخبرات والاختيار الأمثل للفرص البديلة⁴.

ثانياً: أشكال رأس المال المخاطر

تعتبر صناديق التمويل برأس المال المخاطر وسطاء جدد يوفرون التمويل التساهمي للمشاريع حيث يمتازون باحترافية عالية عن الوسطاء التقليديون، لذلك قام بعض الباحثين بتقسيم أنماط التمويل التي تحصل عليها هذه المشاريع تبعاً لطبيعة الوساطة المالية والمستثمرون المؤسستين والمستثمرين غير المؤسستين وفيما يلي تفصيلهما.

¹ - أحمد طرطار، شوقي جباري، شركات رأس المال المخاطر اداة فعالة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الأيام العلمية الدولية الثانية حول المقاولتية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2011، ص06.

² - الاغا تغريد، مرجع سبق ذكره، ص10.

³ - فرج محمد الأطرش، واقع التحول الرقمي لريادة الأعمال العربية في ظل أزمة كورونا، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والسياسية والاقتصادية، 2021، ص04.

⁴ - طيبي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر كنموذج-دراسة حالة شركة **Sofinance & Asicom**، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد07، العدد03، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2021، ص507.

- **رأس مال المخاطر المؤسسي:** يعرف المستثمرين المؤسسين بأنهم "هيئات مالية تكون قادرة على جمع أموال ادخارية وتقوم بتوظيف جزء هام منها صناديق حقوق الملكية قد تكون تابعة لها أو في صناديق الملكية خاصة لا تملكها ولا تسعى إلى تعظيم مواردها بما يسمح لها القانون". حيث يقوم هذا النوع من الصناديق بتمويل المشاريع بثلاث طرق تم تصنيفها من قبل الجمعية الفرنسية لرأس المال المخاطر الى ثلاث مقاربات، فالمقاربة الاولى تتم عن طريق تمويل المؤسسات غير المسعرة في البورصة بطريقة مباشرة، أما المقاربة الثانية فهي مقاربة داخلية غير مباشرة تتم عن طريق صندوق الاستثمار الذي يتولى تمويل المشاريع، أما المقاربة الثالثة والمسماة مقاربة صندوق الصناديق وهي تتم عن طريق تشكيل صندوق أو عدة صناديق تتولى تمويل صناديق أخرى والتي بدورها تقوم بتمويل المشاريع الريادية. ويضم هذا النوع من المؤسسات صناديق التقاعد، شركات التأمين، صناديق الودائع والضمانات، صناديق حقوق الملكية الخاصة... الخ¹.
- **رأس المال المخاطر المشارك(رأس المال المخاطر الصناعي):** هي شركات فرعية تابعة للشركة الأم التي تكون عبارة عن مؤسسة صناعية كبيرة أو مؤسسة مالية تعمل لحساب هذه الأخيرة، ويستمد هذا النوع من الشركات رأس ماله من الشركة الرئيسية أي تكون مرتبطة بها ماليا وإداريا، أي لا تعتمد بها على مصادر تمويل خارجية وفي نفس الوقت تسيير عن طريق موظفين تابعين للشركة الأم، فزيادة على تدخلها كمستثمرين في صناديق رأس المال المخاطر، هناك ثلاث أوجه أخرى لنشاط الجمعيات الصناعية في مهنة رأس المال المخاطر، الاستثمار مباشرة في المشروع، وإنشاء فرع خاص متخصص في الاستثمار برأس المال المخاطر، ومرافقة إطارات الجمع في إنشاء مشاريعهم الخاصة ويطلق عليها عمليات الانبثاق².
- **رأس المال المخاطر غير المؤسسي:** يعتبر هذا التمويل من أقدم أنواع التمويل برأس المال المخاطر، لذلك لم يستطع الباحثين تقديم تعريف لهذا النوع من التمويل بسبب اختلاف التمويل غير المؤسسي من منطقة إلى الأخرى لأن العوامل المؤثرة فيه واسعة ومتعددة، حيث يعمل على توفير رؤوس الأموال للمشاريع

¹ - رشيد حفصي، عبد الغفور دادن، رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد06، جامعة قاصدي مباح وثقلة، الجزائر، 2018، ص 172.

² - تامين عبد الكرم، حريد رامي، أثر جائحة فيروس كورونا على رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية-2020- مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، المجلد05، العدد01، جامعة تيارت، الجزائر، 2022، ص99.

الريادية، ويدخل ضمن هذا النوع من التمويل عدة أنواع منها التمويل الملائكي، جمعيات ملاك المؤسسات، صناديق التابعة للجامعات ومراكز الأبحاث...¹.

المطلب الرابع: مراحل التمويل برأس المال المخاطر وفعاليتة

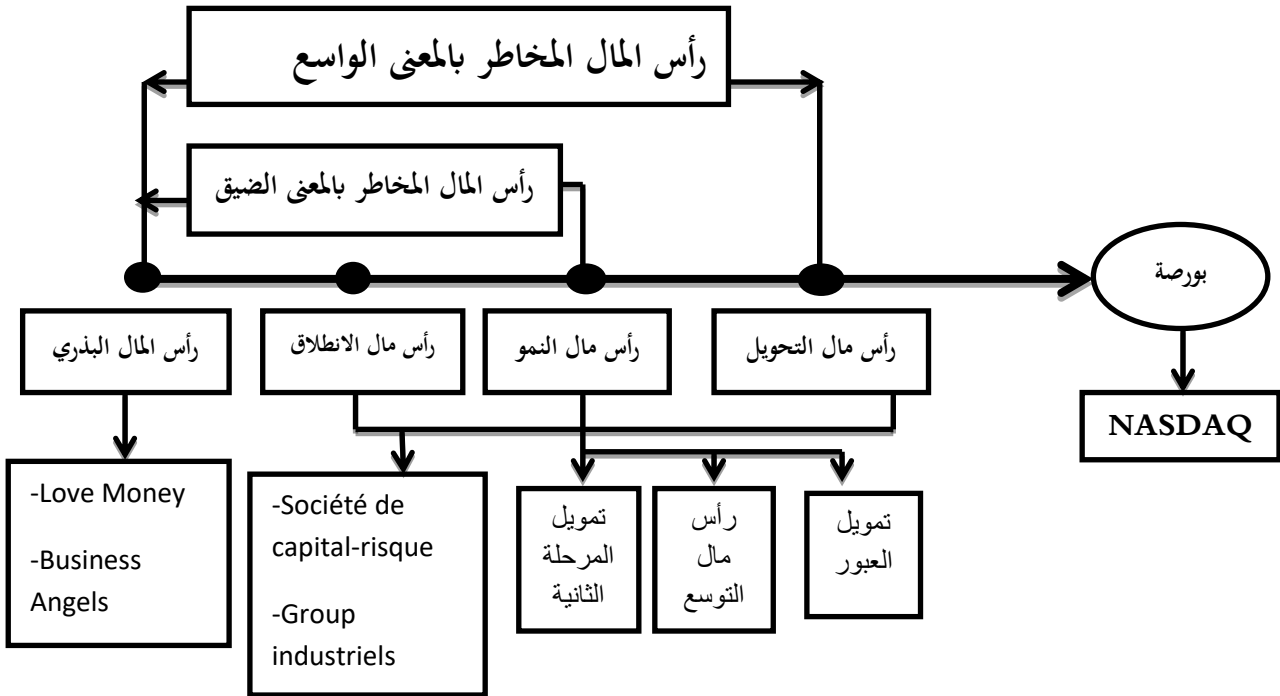
تلجأ المشاريع الريادية خلال دورة حياتها إلى رأس المال المخاطر باعتباره أداة تمويلية في عدة مراحل مختلفة، وهذا للصعوبات الجسيمة التي تواجهها في الحصول على الدعم والتمويل، وخلال هذا المطلب سنتعرف على مختلف هذه المراحل وفعاليتة.

أولاً: مراحل التمويل برأس المال المخاطر

يعتبر التمويل برأس المال المخاطر تمويل مرحلي، إذ يمول المشاريع الريادية في المراحل المبكرة من حياتها، إلا أنه لا يقتصر على المراحل الأولى فقط بل يقدم تمويلات في مراحل أخرى متقدمة. الشكل التالي يبين مختلف مراحل التمويل برأس المال المخاطر.

¹ - رشيد حفصي، عبد الغفور دادن، مرجع سبق ذكره، ص172.

الشكل رقم (04): مراحل التمويل برأس مال المخاطر



المصدر: رامي حريد، سارة سلامة، صناعة رأس المال المخاطر مصدر تمويلي بديل للمؤسسات الصناعية الصغيرة و المتوسطة- دراسة حالة شركة Sofinance-، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 09، العدد 02، جامعة محمد لخضر، بسكرة، الجزائر، 2020، ص 103.

وتتمثل معظم التمويلات الممنوحة من طرف صناديق رأس المال المخاطر فيما يلي:

- رأس المال البذري: يتدخل رأس المال المخاطر هنا لتمويل المرحلة التي تسبق الإنشاء، أو كما يسميها البعض مرحلة الصفر، حيث يوفر رؤوس الأموال اللازمة لتغطية الاحتياجات التمويلية للمرحلة ما قبل البداية التجارية للمشروع وماتتضمنه من نفقات البحث والتطوير وتحليل السوق، وبما أن رأس المال البذري نشاط تمويلي عالي المخاطرة بسبب احتمالات النجاح التي تبقى غير مؤكدة فإن تأمينه صعب جدا، حيث لا يجذب اهتمام المستثمرين، الا اولئك الذين لهم معرفة عن قرب بالصناعة المتعلقة بهذه الفكرة، ورؤية لما يمكن ان ينتج عنها، وبالتالي لا يمكن تصور تقديم رأس المال البذري الا من مصدرين أحدهما غير رسمي من الأفراد والأصدقاء (love money) وملائكة الأعمال (Business Angels) والثاني رسمي من السلطات

العمومية عن طريق الصناديق البذرية وباتتهاء هذه المرحلة يكون المشروع قد اعد خطة عمل من أجل اقناع المستثمرين على تمويل الانطلاق¹.

● **رأسمال الانطلاق:** يمثل المرحلة الأساسية لتدخل رأس المال المخاطر ويخصص لتمويل المشاريع في مرحلة الإنشاء أو في بداية النشاط أي في السنوات الأولى من التواجد ويتفرع بدوره إلى مرحلتين الانطلاق والمرحلة الأولى من التمويل².

● **رأسمال النمو:** وتسمى هذه المرحلة ب"مرحلة التنمية" يكون المشروع في هذه المرحلة التمويلية قد بلغ المرحلة الانتاجية أي توليد الإيرادات، لتقابلة ضغوطات مالية ترجع إلى اتساع وعمق حاجات المشروع المالية لتمويل النمو والتوسع كزيادة القدرات الإنتاجية، زيادة رأس المال الجاري، زيادة قدرات البيع، تطوير منتجات جديدة، اكتساب مشروع أو فرع جديد أو تنويع أسواق الصرف..... ويمكن ان نميز قسمين لهذه المرحلة:

➡ **مرحلة التوسع:** في هذه المرحلة تجدد المشروع لا يزال عاجزا عن توفير التمويل ذاتيا، رغم أن المخاطر هنا تتميز بأنها ذات مستوى أقل، فتموه سريع، وهو في حاجة إلى أموال للاستثمار والتدوير الذي يمكنه من الوصول إلى نقطة الاستغلال الكامل.

➡ **مرحلة التطور والنضج:** أن المخاطر في هذه المرحلة تتجه إلى التناقض بطرق واضحة إذ يتغير الوضع بطريقة كبيرة، وتكتسب المشاريع القدرة على الاستدانة، حيث تضمن إمكاناتها الذاتية سداد أعباء القروض مما يبدأ معه تقلص وانحصار دور مؤسسات رأس المال المخاطر في التمويل³.

● **رأسمال تحويل الملكية:** ويسمى أيضا رأس مال الاستئناف، يستعمل هذا النوع من التمويل عند تغيير الاغلبية المالكة لرأسمال المشروع، في هذه المرحلة تهتم صناديق رأسمال المخاطر بتمويل عمليات تحويل

¹ - رامي حريد، سارة سلامة، صناعة رأس المال المخاطر مصدر تمويلي بديل للمؤسسات الصناعية الصغيرة و المتوسطة- دراسة حالة شركة Sofinance-، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الاعمال، المجلد 09، العدد 02، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2020، ص105.

² - إلهام موضة، دور رأسمال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر-دراسة حالة شركة فينالب-، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، المجلد 08، العدد 03، سوق أهراس، الجزائر، 2021، ص 1828.

³ - منير خروف، ريم ثوامة، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -عرض تجربة الو.م.أ والدروس المستفادة بالنسبة للجزائر-، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017، ص383.

السلطة الصناعية والمالية في المشروع إلى مجموعة جديدة من الملاك¹.

- **تمويل الجسر:** يكون متوفر للمؤسسات في فترة التحول من كونها ملكية خاصة إلى كونها ملكية عمومية بهدف تحسين حصص رأس المال².
- **تمويل إعادة التدوير أو التصحيح:** يخصص رأس مال المخاطر لتصحيح المشاريع القائمة فعلا والتي تمر بصعوبات خاصة، وتتوفر لديها الامكانيات الذاتية لاستعادة عافيتها، لذلك فإنها تحتاج إلى الدعم مالي فتأخذ مؤسسة رأس المال المخاطر بيدها حتى تعيد ترتيب أمورها وتستقر من جديد في السوق، وتصبح قادرة على تحقيق الأرباح³.

ثانيا: فعالية التمويل برأس المال المخاطر

لرأس المال المخاطر أهمية قصوى ومكونا رئيسيا لمكونات رأس المال، مهمته تعتبر ضرورية لدعم النمو الاقتصادي، وتمثل فعالية رأس المال المخاطر فيما يلي:

-المشاركة: تتم زيادة الموارد المالية للمشروع بسبب مشاركة المخاطرين بحصة من رأس المال، حيث أن صندوق رأس المال المخاطر يكون شريك لأصحاب المؤسسة الأصليين، ويأخذ نسبة من الأرباح مقابل المصاريف الإدارية سنويا. كما يتحمل جزءا من الخسارة في حالة حصولها، كما أن الدعم العملي الذي يقدمه الممول مفيد للمؤسسة ويساعد على نجاحها، وهي تفتح المجال للمشاركة الطويلة الأجل حيث لا تباع الحصة إلا بعد أن تستوي المؤسسة وتصبح قادرة على الإنتاج والنمو، وهذا لا يتوفر في الديون قصيرة الأجل⁴.

- الانتقاء: أمام الممول فرصة اختيار المشروع، فكثير من المشاريع الجديدة تكون عالية المخاطر وكذلك ذات أرباح متوقعة عالية، وقادرة على رفع قيمة أصولها.

¹ - يحي أسامة، موساوي عبد السميع طه، رأس المال المخاطر كآلية بدلة ومستحدثة للتقليص من الفجوات التمويلية في المشاريع الناشئة، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، 2021، ص 117.

² - حجاب عيسى، سردوك فاتح واخرون، واقع نشاط رأس مال المخاطر في الجزائر من خلال الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 06، العدد 01، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2021، ص 14.

³ - الزيتوني سايب، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها-حالة الجزائر والولايات المتحدة- مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2019، ص 11.

⁴ - كهينة رشام، أحمد جميل، الاستراتيجية التمويلية لشركات رأس المال المخاطر مع الإشارة لتجربة الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة التواصل، المجلد 27، العدد 05، جامعة أكلي محمد والحاج البويرة، الجزائر، 2021، ص 100.

-**المرحلية:** من خصائص التمويل برأس المخاطر أنه يتم على مراحل وليس على دفعة واحدة، فبعد انتهاء أي مرحلة يلجأ المستفيد من جديد إلى الممول وفي هذا ضمان لصدق الاستثمار في عرض نتائج الأعمال المنجزة وهذا من شأنه إعطاء فرص جديدة.

-**التنوع:** يمكن للممول أن يوزع تمويله على عدة مشاريع مختلفة المخاطر، بحيث ما يمكن أن نخسره مع مشروع تربه مع مشروع آخر إضافة إلى المشاركة في الخسائر فذلك يقلل منها.

- **التنمية والتطوير:** إن هذا النوع من التمويل قادر على تمويل مشاريع مرتفعة المخاطر والتي لن يتجرأ على خوضها إلا الرواد القادرون، ويعوض هذا الخطر بالمكاسب والعائد المرتفع.

- **توسيع قاعدة الملكية:** تستمر الشراكة إلى أن يستوي المشروع، فيجذب العديد من المستثمرين ما حققه ويمول من العائد من ارتفاع رأس المال مشاريع أخرى جديدة¹.

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا المبحث يمكننا القول أن رأس المال المخاطر اتجاه عالمي حديث في تمويل المشاريع الريادية من خلال تغطية حاجاتها المالية، والتي تمتلك استعدادات قوية للنمو والتطور والمتضمنة أيضا مخاطر عالية، ويعتبر رأس المال المخاطر تمويل بدون ضمانات كونه يقوم على أساس المشاركة في الأرباح والخسائر.

¹ - كريمو دراجي، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات -دراسة حالة الجزائر-، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد9، جامعة الجزائر3، سبتمبر 2013، ص ص349-350.

المبحث الثاني: الإطار النظري للاستثمار الملائكي

إن التمويل له دورا رئيسيا في إنجاح المشاريع الريادية، ومن بين مصادر التمويل الأكثر ملائمة رأس المال المخاطر وهذا الأخير بدوره يتفرع منه مجموعة من الأشكال والتي من بينها التمويل بالاستثمار الملائكي، الذي يعادل أضعاف التمويل الذي يحصل عليه رائد الأعمال من أقاربه وأصدقائه، ويقوم بهذا التمويل المستثمرون الملائكة وعادة ما يستثمرون في المشاريع الريادية بمبالغ ضخمة قد تصل إلى الاف الدولارات.

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الملائكي وخصائصه

المستثمرون الملائكة هم أشخاص لهم خبرات عملية طويلة ويعملون ويحسون مثل الرياديين. من خلال دورهم الفعال والمتزايد في عملية تمويل المشاريع الريادية، وأصبح هذا الشكل من التمويل له اهتماما أكاديمياً كبيراً.

أولاً: تعريف الاستثمار الملائكي

"الاستثمار الملائكي يلعب دور فعال في نمو وتطوير ونجاح المشروع الريادي، ويتم التمويل من طرف أشخاص يطلق عليهم المستثمرون الملائكة، حيث أطلق عليهم هذا الاسم لأن التمويل الذي يقدمونه يبدو وكأنه أرسل من السماء في وقت استنفدت فيه أموال الأصدقاء والعائلة ولم يطور المشروع بعد المنتجات أو الإيرادات لجذب المستثمرون في المرحلة اللاحقة"¹.

والمستثمرون الملائكة هم الأفراد الأثرياء الذين يميلون إلى الاستثمار بانتظام في المشاريع الريادية بأموالهم الخاصة، فمنهم من يستطيع الاستثمار بشكل فردي أو بشكل جماعي². ويشمل الاستثمار الملائكي عادة الجولة الأولى من الاستثمار الخارجي المستقل، حيث يستثمر الملائكة أموالهم في مشاريع المرحلة المبكرة التي استنفذ فيها

¹ - حريد رامي، سارة سلامة، دور شبكات الاستثمار الملائكي في تسهيل وصول رواد الأعمال إلى رأس المال الملائكي "دراسة حالة شبكة المستثمرون الملائكة الأوروبية (EBAN)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 09، العدد 02، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2022.

² - عبد الرزاق جبريل، مسعود علي محمد عرفة وآخرون، رأس المال الملائكي خيار استراتيجي لتحقيق الميزة التنافسية للنوافذ الإسلامية بالمصارف التجارية الليبية-دراسة حالة على النوافذ الإسلامية بالمصارف التجارية الليبية العاملة بمدينة طبرق-، مجلة الدولية للعلوم والتقنية، العدد 28، مركز العلوم والتقنية للبحوث والدراسات، الزاوية، ليبيا، 2022، ص 9.

الفصل الثاني: الاستثمار الملائكي .. شكل من أشكال التمويل برأس المال المخاطر-المفهوم والفعالية

الفريق المؤسس مدخراته الشخصية وقروض العائلة والأصدقاء، ولم يتم تطويرها بما يكفي لتقف بمفردها، أو جاذبة بما يكفي للحصول على التمويل برأس المال المخاطر¹.

كما أن المستثمرون الملائكة هم مستثمرون عمليون ويساهمون بمهاراتهم وخبرتهم ومعرفتهم واتصالاتهم في الأعمال الريادية التي يستثمرون فيها، ويمكن أن تكون الدوافع التي تجعل المستثمرون الملائكة يستثمرون في أفكار ومشاريع جديدة محفوفة بمخاطر مختلفة، على سبيل المثال التوقعات بأرباح كبيرة والشعور بالمسؤولية الاجتماعية ومساعدة رواد الأعمال الشباب على إنجاز مشاريعهم وما إلى ذلك².

إن الاستثمار الملائكي هو تمويل يقدم للمشاريع الريادية في المرحلة البدئية، وذلك بواسطة أشخاص يطلق عليهم المستثمرون الملائكة وهم جزء من قطاع التمويل الغير رسمي (Informal Sector). ومنذ بداية الثمانيات من القرن المنصرم بدأت في الولايات المتحدة الأمريكية دراسات علمية تطرقت للقطاع التمويلي غير الرسمي الذي من شأنه تمويل المشاريع الريادية، حيث أن عدد هذه الدراسات يزداد باستمرار لما للمشاريع الريادية من أهمية متزايدة للنمو الاقتصادي في الدول المختلفة. حيث يجتمع هؤلاء المستثمرون في مجموعات (شبكات) تجمع بين التمويل والخبرة لمساعدة الأفكار الجديدة والواعدة.

وقد نمت بصفة كبيرة بعد الحقبة التي أعقبت الأزمة المالية التي انكشخ خلالها رأس المال المخاطر، وهي مجموعات تضم عددا من المستثمرون الملائكة الذين يقومون بدورهم باختيار المشاريع وتمويلها، وقد تطورت اعدادها بصفة تصاعدية، ففي سنة 1999 كان عددها 90 مجموعة ثم بلغ عددها سنة 2013 حوالي 395 مجموعة ليصبح 501 مجموعة سنة 2015 تستثمر في كل قطاعات الاقتصاد³.

¹- حريد رامي، سارة سلامة، مرجع سبق ذكره.

²- Ramadani Veland , **the importance of angel investors in financing the growth of small and medium sized enterprises**, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, Vol 02, No 07,2012,p312.

³- حجاب عيسى، نذير عبد الرزاق وآخرون، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاولاتية الناشئة- دراسة حالة: الولايات المتحدة الأمريكية- ، على الموقع التالي: <https://WWW.asjp.cerist.dz/en/article/147393>، تم الاطلاع بتاريخ (2023/05/02)، على الساعة 12:00.

الفصل الثاني: الاستثمار الملائكي.. شكل من أشكال التمويل برأس المال المخاطر-المفهوم والفعالية

والجدول التالي يوضح اهم هذه المجموعات الموزعة حسب مناطق الولايات المتحدة الأمريكية:

الجدول رقم (01): أهم مجموعات المستثمرين الملائكة في مناطق الولايات المتحدة الأمريكية

مجموعات المستثمرون الملائكة	المنطقة
Alliance of angels, Element 8, Keiretsu Forum, Puget Sound Venture Club	NORTHWEST
Golden Seeds, Investors circle, Pasadena Angels, Tech Coast Angels	CALIFORNIA
Arizona tech Investors, Desert angels, Rockies venture club, Sierra angels	SOUTHWEST
Baylor angel network, central texas angels, Houston Angel Network, lubbock angel network,	TEXAS
Angel capital group, billiken angels, St Louis arch angels, Sophia angel fund	GREAT PLAINS
Hyde parke angel network, irsh angel, aueen city angels, WisconsonInvest. partners	GREAT LAKES
Blu venture Investors, Charlottesville angels, RTP Capital, Venture south	SOUTHEAST
Ben Franklin Tech Partner, BlueTree Allied Angels, Innovation Works, Robin Hood Venture	MID-ATLANTIC
AstiaAngels, Gaingels, New york Angels, WhatonAngels Network	NEW YORK
Cherrystone angel Group, Hub angels, Launchpad Venture Group, Maine angels	NORTHEAST NEW ENGLAND

المصدر: حجاب عيسى، نذير عبد الرزاق وآخرون، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاولانية الناشئة- دراسة حالة: الولايات المتحدة الأمريكية-، متاح على الموقع التالي: <https://WWW.asjp.cerist.dz/en/article/147393>، تم الاطلاع بتاريخ (2023/05/02)، على الساعة 12:00.

مما سبق يمكن إعطاء التعريف البسيط التالي للاستثمار الملائكي: "إن الاستثمار الملائكي يكمن في مستثمرون أفراد يطلق عليهم المستثمرون الملائكة وهم رجال أعمال أو أشخاص لديهم ثروة كبيرة يقومون بتمويل المشاريع الريادية من أموالهم الخاصة، ويستثمر الملائكة أموالهم بشكل فردي ويكون ذلك بشكل غير رسمي، أو جماعي بشكل رسمي. كما أن هدف هؤلاء الأثرياء هو مساعدة رواد الأعمال الذين لديهم شغف وطاقة وفكرة لتحقيق النجاح".

ثانيا: خصائص الاستثمار الملائكي

يتميز الاستثمار الملائكي بمجموعة من الخصائص نذكر منها:¹

- الاستثمار الملائكي يقوم بتمويل المشاريع الريادية بالجزء الأكبر من رأس المال، فالتمويل الذي يأتي من المستثمرين الملائكة يعادل أضعاف التمويل الذي يحصل عليه رائد الأعمال من أقاربه وأصدقائه؛
- الاستثمار الملائكي يحصل عليه أصحاب المشاريع الريادية من أشخاص أغنياء وعلى استعداد لدفع مبالغ معتبرة؛
- لا يقدم المستثمرون الملائكة الدعم إلى المشاريع الريادية إلا اذا ضمنوا أنهم سيحققون عوائد ضخمة تعادل أضعاف المبالغ التي قاموا بالاستثمار بها؛
- لا يمول المستثمرون الملائكة المشاريع بمجرد انطلاقتها بل يستثمر في التي انطلقت وبدا طريق النجاح لها جليا؛
- الاستثمار الملائكي يستثمر في المشاريع الريادية بمبالغ معتبرة قد تصل إلى آلاف الدولارات، وهذا ما يؤمن للمشروع الريادي التمويل المطلوب والضروري لها؛
- يقدم الاستثمار الملائكي المال مقابل حصص المشاركة في رأس المال، وغالبا ما يتجمع المستثمرون الملائكة في مجموعات كبيرة لها مقرات دائمة؛
- الربح على المدى الطويل من أهم مزايا الاستثمار الملائكي، حيث أن هؤلاء المستثمرون لا يبحثون عن الربح العاجل وإنما يدركون أنهمك قرروا وضع أموالهم في مشاريع ليس من المحتمل أن تجلب لهم الربح العاجل.²

المطلب الثاني: مراحل الاستثمار لدى المستثمرون الملائكة

المستثمرون الملائكة عادة ما يبحثون على المشاريع الريادية بشكل فردي بما يعرف باقتناص الفرص، إلا أن عملية الاستثمار في الكثير من الأحيان تتم بواسطة مجموعات (شبكات) المستثمرون الملائكة. حيث تمر هذه العملية بالعديد من المراحل الموضحة كالآتي:

¹ - حجاب عيسى، عيشاوي وهيبية، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاوتية -دراسة حالة اوروبا خلال الفترة (2013-2016)-، مجلة البحوث الاقتصادية، العدد04، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019، ص26.

²-<https://www.rowadalaamal.com> , 9-4-2023 ,09:17.

- **مصدر الصفقات:** يمكن أن يكون استباقيا أو عبارة عن رد فعل، وأغلبها تأتي عن طريق الأعضاء، عن طريق الشبكات، ومن خلال التفاعل مع مختلف الجهات الفاعلة في بيئة الأعمال (مقدمو الخدمات، صناديق رأس المال المخاطر، الحاضنات، المسرعات) حيث يساعد ذلك على تعزيز فرص النجاح.
- **غربة الصفقات:** تركز طلبات التمويل وتدار بواسطة مجموعة من البرامج (غالبا ما يستخدم برنامج Angel soft) يمكن أن تكون الغربة الأولية للصفقة غير رسمية (تجرى من قبل أحد الأعضاء) أو رسمية (تجرى من قبل مدير المجموعة أو الشبكة).
- **ردود الفعل الأولية/التدريب:** يتم الاتصال بالشركات الناجمة عن الغربة الأولية، وبالإمكان أن تتلقى تدريبات متعلقة بتوقعات المستثمرين وعن كيفية تقديم الشركة بشكل أفضل.
- **عروض المشروع للمستثمرين:** يمكن بعد ذلك دعوة المشاريع المختارة لتقديم نفسها للأعضاء (المستثمرون الملائكة) من خلال تنظيم حدث، يعقد عادة مرة واحدة في الشهر. تعرض فيه من 2-4 مشاريع. بعدها يقوم المستثمرون بمناقشة جوانب المشروع والصفقات المحتملة في جلسة "مغلقة".
- **إجراءات لإرضاء المتطلبات Due diligence:** ومن المفترض أن تتم هذه الإجراءات على أساس رسمي وتشمل ما يلي: تحليل التنافسية، التحقق من صحة المنتج وحقوق الملكية الفكرية، تقييم هيكل المشروع، القطاع المالي، العقود، وفحص قضايا الامتثال والفحوص المرجعية على الفريق.
- **شروط ومفاوضات الاستثمار:** اذ تم الاقتناع بالمشروع، يتم إعداد قائمة الشروط (termsheets)، كما يتم التفاوض حول قيمة المشروع، وقد أصبحت شبكات ومجموعات المستثمرون الملائكة تستخدم قائمة موحدة من الشروط، وبإمكان المشروع بعد ذلك تقديم نفسه للمرة الأخيرة للمستثمرين.
- **الاستثمار:** يتم تشكيل نقابة للاستثمار في المشروع من قبل المستثمرين المهتمين، ويتم ترسيم الوثائق الختامية بحضور محامي غالبا، وبالتوقيع الرسمي على الوثائق يعني أنه يتم بالفعل بجميع المبلغ المتفق عليه.
- **دعم ما بعد الاستثمار:** بعد الاستثمار، يصبح المستثمرون غالبا يراقبون، يوجهون ويساعدون المشاريع بالخبرة والاتصالات. كما أن المستثمرون يعملون بشكل وثيق مع الشركة لتسيير عملية الخروج في التوقيت المناسب¹.

¹ - شتوان صونية، أهمية استثمارات ملائكة الاعمال في تمويل المؤسسات الناشئة مع الاشارة لحالة الجزائر، مجلة الاصيل للبحوث الاقتصادية والادارية، المجلد06، العدد01، جامعة عباس الغرور، خنشلة،الجزائر، 2022،ص115.

المطلب الثالث: فعالية المستثمرون الملائكة في تمويل المشاريع الريادية وأهميتهم

يساهم المستثمرون الملائكة في تطوير المشاريع الريادية ببيئتهم وخبرتهم ووقتهم بالإضافة إلى الدعم المالي، كما أن للمستثمرون الملائكة أهمية كبيرة في أكثر من جانب.

أولاً: فعالية المستثمرون الملائكة في تمويل المشاريع الريادية

يلعب المستثمرون الملائكة دور فعال في تمويل المشاريع الريادية، ويبرز ذلك من خلال ما يلي:

- المستثمرون الملائكة يستطيعون تقييم المشروع بطريقة أفضل؛ واستخدام والاستفادة من خبراتهم العملية وعلاقاتهم الاجتماعية الواسعة؛
- المستثمرون الملائكة يستخدمون ويستفيدون من علاقاتهم وشبكة اتصالاتهم الاجتماعية التي تساعدهم بشكل غير مباشر على مراقبة المشروع وتخفيض المخاطرة؛
- المستثمرون الملائكة يأخذون قرار تمويل المشاريع الريادية بشكل تلقائي ومباشر وبدون أخذ الموافقة من شخص آخر لأنهم يتصرفون بأموالهم الشخصية.
- المستثمرون الملائكة يركزون على تقارب الصفات الشخصية بينهم وبين رائد العمل، وكذلك يتعاملون بمرحلة ما بعد التمويل بشكل مركز وشخصي مع صاحب المشروع الريادي بدواعي تقديم العون¹.
- يلعب المستثمرون الملائكة دوراً نشطاً في إعداد المشاريع لزيادة تمويل رأس المال المخاطر، أي أنهم يساعدون بنشاط المشاريع الريادية للحصول على التمويل برأس المال المخاطر².

مما سبق نستنتج أن الاستثمار الملائكي يتدخل في المرحلة البذرية التي تعد من المراحل الشديدة الخطورة بالنسبة للمشروع الريادي، كما أن المستثمرين الملائكة لا يعرفون ويمولون الفكرة بل يقدمون أيضاً الخبرة والمشورة الفنية.

¹ - فراس الرفاعي، دعم وتمويل المشاريع الريادية من خلال ملائكة الأعمال "Business Angles"، مداخلة ألقيت في مؤتمر: التحديات المالية والاقتصادية التي تواجه منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ودول الخليج العربي، يومي 17/16، جامعة الزيتونة الأردنية الخاصة، الأردن، 2012، ص 10.

² - Hellmann.t, and Schure.p, and Vo dan, **angels and venture capitalists: Substitutes or complements**, 2019, p08.

ثانيا: أهمية المستثمرون الملائكة

تتعدد أهمية المستثمرون الملائكة للمشاريع الريادية، وإن كان المال كمصدر تمويل هو أهم ما يبحث عنه أصحاب المشاريع الريادية إلا أن ما يميز المستثمرون الملائكة أيضا عن باقي المستثمرين عناصر جذب أخرى تجعله في معظم الأحيان مصدر التمويل المفضل للعديد من أصحاب المشاريع الريادية. ومن بين أهم هذه العناصر نجد ما يلي:¹

- تعتبر الأموال المستثمرة في المشاريع الريادية من قبل المستثمرين الملائكة مهمة جدا ولها دور بارز في نجاح العديد منها، هناك ما يقارب 300.000 إلى 350.000 ألفا مستثمر ملاك في الولايات المتحدة الأمريكية، ينفقوا أكثر من 30 مليار دولار سنويا على أكثر من 50.000 مشروع ريادي، أما في المملكة المتحدة فهناك ما بين 20.000 إلى 40.000 مستثمر ملاك يستثمرون ما بين 0.5 إلى 1 مليار جنيه استرليني في ما بين 3.000 إلى 6.000 مشروع ريادي؛
- مصطلح المال الذكي (smart money) هو أهم ما يميز المستثمر الملاك عن غيره من المستثمرين، كون أن المستثمر الملاك عند استثماره لا يقدم فقط المال بل يقدم المال الممزوج بالخبرة والمعرفة وهذا ما يعتبر ملائم جدا لأصحاب المشاريع الريادية الجديدة؛
- الطبيعة المرنة للمستثمر الملاك، فالتعامل مع المستثمر الملاك كمصدر تمويل يعتبر أسهل من التعامل مع مصادر التمويل الأخرى كالمصاريف مثلا. فالإنفاق ما بين صاحب المشروع الريادي والمستثمر الملاك كمصدر تمويل لا يتطلب ضمانات أو فائدة مدفوعة يقدمها الطرف الأول للثاني، كما إن إخفاق المشروع الريادي في تحقيق النجاح ضمن عوامل السوق الطبيعية لا يترتب عليه أي التزام على صاحب المشروع الريادي للمستثمر الملاك؛
- نتيجة للفترة الزمنية الطويلة جدا والتي قضاها المستثمرون الملائكة في مجال المال والأعمال فإنهم وبطبيعة الحال أوجدوا لأنفسهم شبكة كبيرة جدا من العلاقات مع أطراف مهمة عدة كالمصاريف، شركات التأمين،

¹ - مسعد عبد السلام علي محمد، معوقات تبني مفهوم المستثمر الملاك كمصدر تمويل المشروعات الريادية من وجهة نظر الأكاديميين المختصين بالجامعات الليبية، جامعة أجدابيا، الطبعة الأولى، 2019، ص ص 9-10.

المحاسبين، المحامين، مصلحة الضرائب وغيرهم الكثير من الجهات. لهذا يعتبر المستثمر الملاك مهم جدا لأصحاب المشاريع الريادية، حيث أنهم وفي حالة حصولهم على دعم لمشاريعهم الريادية من قبل المستثمرين الملائكة فإن الدعم لن يكون مادي فقط بل سيمتد إلى الاستفادة من شبكة العلاقات الخاصة بالمستثمر الملاك.

المطلب الرابع: العلاقة بين الاستثمار الملائكي والاستثمار برأس المال المخاطر

المستثمرون الملائكة هم مثل المستثمرون برأس المال المخاطر (Venture Capitalists) لا يمنحون المال قرض يتطلب إعادة السداد، بل كاستثمار مقابل حصة في المشروع الريادي. إلا أن هناك العديد من الاختلافات الرئيسية بينهما، نذكر منها على وجه الخصوص:

- المستثمرون الملائكة هم أفراد أثرياء يستثمرون أموالهم مباشرة في المشاريع الواعدة، بينما يقوم المستثمرون برأس المال المخاطر بتوظيف أموال الآخرين بواسطة صندوق يعرف باسم "صندوق رأس المال المخاطر"؛
- يفضل المستثمرون الملائكة توظيف أموالهم في مشاريع المرحلة المبكرة، بينما يفضل المستثمرون برأس المال المخاطر الاستثمار في المشاريع الناضجة التي تظهر الكثير من إمكانيات النمو؛
- حجم الأموال التي يستثمرها صندوق رأس المال المخاطر في المشاريع الريادية أكبر من تلك التي يستثمرها المستثمرون الملائكة، وهو ما يؤدي في غالب الأحيان إلى حصول المستثمرون برأس المال المخاطر على حصة أعلى في المشروع؛
- يكون لدى المستثمرون برأس المال المخاطر عادة مستوى معين من التحكم التشغيلي والإداري في المشروع الريادي، بينما يكتفي المستثمرون الملائكة بتقديم الأموال والمشورة دون التدخل في إدارة المشروع¹.
- المستثمرون الملائكة يميلون إلى أن يكونوا أقل حساسية لدورات السوق من أصحاب رأس المال المخاطر، لأن مدة الاستثمار طويلة².

¹ - حريد رامي، سارة سلامة، دور شبكات الاستثمار الملائكي في تسهيل وصول رواد الأعمال إلى رأس المال الملائكي - دراسة حالة شبكة المستثمرون الملاك الأوروبية (EBAN)، مرجع سبق ذكره..

² - محمد الأخضر قريشي، ملائكة الأعمال كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، المجلد 06، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2020، ص 34.

الفصل الثاني: الاستثمار الملائكي .. شكل من أشكال التمويل برأس المال المخاطر-المفهوم والفعالية

ومن خلال هذه الاختلافات نستنتج أن رأس المال الملائكي هو المصدر الأكثر ملائمة للتمويل بعد العائلة والأصدقاء، خاصة في المراحل الأولى من دورة حياة المشروع على عكس صناديق رأس المال المخاطر التي تستهدف مراحل مبكرة من دورة حياته.

كما أن هناك فروقات أخرى يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

الجدول(02): الفرق بين الاستثمار الملائكي والاستثمار برأس المال المخاطر

الخصائص	الاستثمار الملائكي	الاستثمار برأس المال المخاطر
الخلفية	أصحاب المشاريع السابقة	من القطاع المالي، مستشارين او من الاوساط الصناعية
أسلوب الاستثمار	يستثمرون أموالهم الخاصة	يسهرون الصندوق و/ أو يستثمرون أموال الغير
مرحلة الاستثمار	المرحلة البذرية والمرحلة المبكرة	المرحلة البذرية، المرحلة المبكرة والمرحلة المتأخرة، ولكن يتخصصون بالأخص في المرحلة المتأخرة
أدوات الاستثمار	الأسهم العادية	الأسهم الممتازة
اجراءات الاتفاقات	من خلال الشبكات الاجتماعية أو المجموعات/شبكات ملائكة	من خلال الشبكات الاجتماعية، فضلا عن التواصل الاستباقي

الفصل الثاني: الاستثمار الملائكي .. شكل من أشكال التمويل برأس المال المخاطر-المفهوم والفعالية

	الأعمال	
تجربى من قبل الموظفين في شركة VC أحيانا بمساعدة شركات خارجية	تجربى من قبل ملائكة الأعمال على أساس خبرتهم الخاصة	إجراءات لإرضاء المتطلبات

المصدر: شتوانصونية، أهمية استثمارات ملائكة الأعمال في تمويل المؤسسات الناشئة مع الاشارة لحالة الجزائر، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والادارية، المجلد06، العدد01، جامعة عباس لغرور، خنشلة، الجزائر، 2022، ص117.

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا المبحث يمكننا القول أن الاستثمار الملائكي يتم من طرف أشخاص أغنياء يطلق عليهم اسم المستثمرون الملائكة أو ما يعرف بملائكة الأعمال، حيث يعملون بصورة غير رسمية بمفردهم أو من خلال مجموعات تجمع بين التمويل والخبرة لمساعدة الأفكار الجديدة والواعدة.

خلاصة الفصل:

تطرقنا من خلال هذا الفصل إلى رأس المال المخاطر ورأس المال الملائكي، حيث قمنا بعرض نشأة ومفهوم رأس المال المخاطر الذي يعد تقنية لتمويل المشاريع التي تحمل مخاطر مرتفعة وإمكانية نمو عالية في المستقبل، كما تناولنا أهم الخصائص التي تميزه والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها، كما تعرفنا على الأطراف الأساسية المتدخلة في عملية التمويل برأس المال المخاطر وتتمثل في: المستثمرون، صناديق رأس المال المخاطر التي تلعب دور الوسيط المالي بين المستثمرين والريادي صاحب المشروع المستفيد من التمويل. كما تطرقنا إلى مختلف المراحل التي يتدخل فيها رأس المال المخاطر كأداة تمويلية والتي تتناسب مع دورة حياة المشروع الريادي.

كما قمنا بعرض مفهوم المستثمرون الملائكة وخصائصهم، وتطرقنا إلى مراحل استثمار ملائكة الأعمال وأهميتها، كما تناولنا فعاليتهم في تمويل المشاريع الريادية عن طريق ضخ رأس المال الملائكي والنصائح، وكذلك يبحثون عن فرص استثمارية مربحة لهم، كما قمنا بالتمييز بين ملائكة الأعمال والمستثمرون برأس المال المخاطر حيث يقوم المستثمر الملاك (Angel investor) بالاستثمار بأمواله الخاصة على عكس المستثمرين المغامرين الذين يقومون بتمويل المشاريع بالاعتماد على أموال الآخرين وليس من أموالهم الشخصية. وقد خلصنا إلى ان رأس المال الملائكي يعد ضرورة حتمية لدعم النمو الاقتصادي ومحفز لدفع عجلة تنمية المشاريع الريادية، وأمام تزايد الحاجات التمويلية لمثل هذه المشاريع وامتناع الأوساط المالية التقليدية من سد هذه الحاجات يظهر رأس المال الملائكي كتقنية هامة وضرورية لنجاة هذه المشاريع.

الفصل الثالث :

دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال

الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

تمهيد:

تلعب المشاريع الريادية مكانة هامة في الدول المتقدمة والنامية نظرا للدور الفعال الذي تلعبه في تحقيق التنمية الاقتصادية، إلا أنها تعاني من مشكلة التمويل، حيث أن صاحب المشروع الريادي يرغب ويتطلع لتطوير نشاطه، ولهذا فهو مطالب بالبحث عن المستثمرين الخارجيين، وبصورة منتظمة لمساعدته في تمويل نشاطاته وتوسعتها.

ويعتبر التمويل برأس المال الملائكي من أحدث التقنيات التمويلية التي تقوم على ضخ رأس المال وبصورة خاصة في المراحل الأولية من حياة المشروع، وتعد الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المغربية من أبرز الدول المشجعة لهذا النمط التمويلي لما له من مميزات تنعكس على حسن المناخ الاستثماري الأمريكي والمغربي.

وفي ظل النقاط السابقة قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كالتالي:

✓ المبحث الأول: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية في تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي.

✓ المبحث الثاني: تجربة المملكة المغربية في تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

المبحث الأول: تجربة الولايات المتحدة الأمريكية في تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي

يعتبر التمويل عن طريق رأس المال الملائكي صناعة رائجة في الولايات المتحدة الأمريكية حيث يجتمع المستثمرون الملائكة في شكل شبكات ومجموعات تجمع بين التمويل والخبرة لمساعدة المشاريع الجديدة والواعدة، وقد نما بصفة كبيرة بعد الفترة التي أعقبت الأزمة المالية التي انكمش خلالها رأس المال المخاطر.

المطلب الأول: مراحل تطور صناعة رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية

قبل أن يبلغ رأس المال المخاطر الأمريكي مستواه الحالي من التطور مر بمراحل عديدة، حيث انشأت أول مؤسسة رأسمال مخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية كان في منتصف أربعينيات القرن الماضي، لكن التطور الفعلي كان في نهاية السبعينيات، لتشهد بعد ذلك توسعا باهرا ابتداء من التسعينيات.

1. مرحلة الانطلاق 1946:

تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية مهد رأس المال المخاطر، حيث أن أول شركة رأس المال المخاطر (ARD) أسست في الولايات المتحدة الأمريكية منتصف الأربعينيات، على يد جورج دوريو. إذ تعتبر سنة 1946 سنة انطلاق صناعة رأس المال المخاطر الأمريكية في شكله المؤسسي، على اعتبار أنها قبل ذلك كانت تمارس بشكل آخر (غير مؤسسي) من طرف العائلات الكبيرة أمثال Rockfelle و Whitney.

2. مرحلة الانطلاق الفعلي 1960-1970:

خلال الفترة التي تلت الحرب، اهتمت الولايات المتحدة الأمريكية بالمشاريع الريادية بشكل كبير وملحوظ. ففي سنة 1953، صوت الكونغرس الأمريكي على القانون الذي يقتضي ضرورة مساعدة، نصح وحماية الحكومة للمشاريع الريادية قدر المستطاع، وترجم بإنشاء وكالة فدرالية مكلفة بدعم هذه الأخيرة¹.

بداية من الستينات بدأ صناعة رأس المال المخاطر يتطور فعليا، وذلك بعد تبني المرسوم الذي ساهم في نشر ممارسات رأس المال المخاطر سنة 1958، كما ساهم في تكوين الجيل الأول من المهنيين، وتطوير العديد من صناديق رأس المال المخاطر التي أصبحت فيما بعد من بين أكبر الصناديق. وهكذا شهد رأس المال المخاطر

¹ - محمد ستي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة 01، 2009/2008، ص 100.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الأمريكي أول طور نمو، وذلك رغم ارتفاع الضرائب المفروضة على القيم المضافة بشكل كبير من معدل متوسط بلغ 15% إلى 43 خلال السبعينات.

3. مرحلة التوسع 1970-1990:

بدأت استثمارات رأس المال المخاطر تشهد توسعات كبيرة مع نهاية السبعينيات وبداية الثمانينيات، ويمكن إرجاع هذا التوسع إلى عاملين اثنين:

• تخفيض الضرائب على القيم المضافة المحققة سنة 1978، مادفع إلى إنشاء عدة صناديق رأس مال مخاطر جديدة؛

• في سنة 1979 أوضحت مصلحة العمل كيفية استفادة صناديق التقاعد من شرط "الرجل الحذر" من قانون أمن عائد تقاعد الموظف لسنة 1974.

وبهذا تحسنت الأوضاع وازداد الطلب على المشاريع التكنولوجية، وبدأ صناعة رأس المال المخاطر الأمريكي في رحلة نمو جديدة أين ارتفعت المبالغ المستثمرة في هذا المجال¹.

4. مرحلة الدوت كوم 1991-2002:

ترجع هذه التسمية للتطور الرهيب لوسائل الإعلام والاتصال خاصة خدمات الشبكة العنكبوتية التي أثارت فضول العديد من الشباب في الولايات المتحدة الأمريكية، وقد بلغت استثمارات رأس المال المخاطر مستويات قياسية بفضل اتساع مجال الابتكار والمخاطرة في المشاريع الريادية، ما أدى إلى إنشاء أكبر الصناديق الاستثمارية التي عملت على تمويل قطاع الإعلام والاتصال.

وقد تحافت العديد من الشباب الأمريكي على تطوير نماذج التواصل والمبيعات على الانترنت، ظنا منهم أن تطوير مثل هذه النماذج يكون غير معقد ومنخفض التكلفة ما يمكنهم من تحقيق عوائد معتبرة إلا أن الحقيقة

عكس ذلك، ورغم بؤادر فشل عدد هائل من الشباب قدمت الانترنت فرص استثمارية كبيرة².

¹ - المرجع نفسه، ص 101.

² - خليفة وفاء، صناعة رأس المال المخاطر الأمريكية... النموذج المثالي، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 05، العدد 02، جامعة الجزائر 03 إبراهيم سلطان شيبوط، الجزائر، 2016، ص ص 421-422.

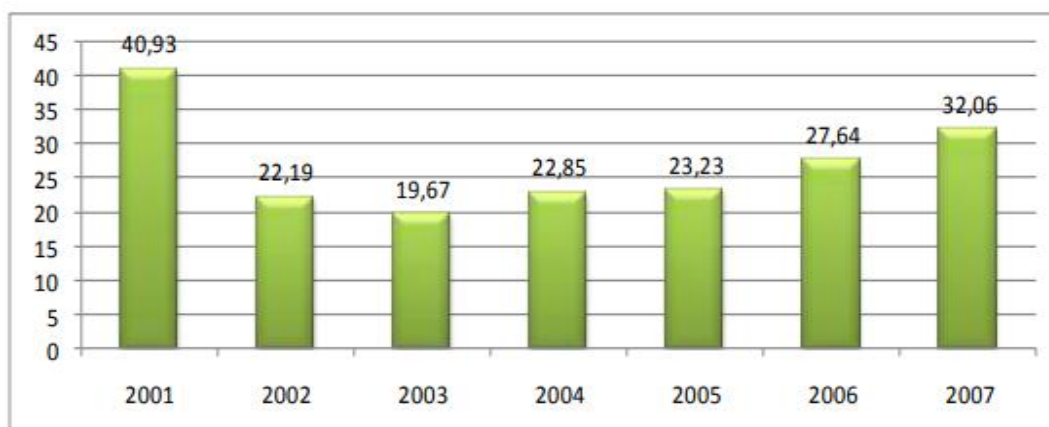
الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

5. مرحلة ما بعد الدوت كوم 2001-2007:

رغم أن استثمارات رأس المال المخاطر عرفت نموا غير مسبوق في المرحلة السابقة، إلا أن هذه المرحلة لم تدم طويلا، بل يمكن اعتبار تلك المبالغ الضخمة المستثمرة بذور للأزمة، وهذا راجع لانخفاض التمويل برأس المال المخاطر في الاستثمار مع توشيحي الحيطه والحذر، وهو ما ساهم في بروز فقاعة افتراضية في بورصة الأوراق المالية، انفجرت مخلفة وراءها انعكاسات سلبية أدت إلى تغيير مسار صناعة رأس المال المخاطر في الألفية الثانية¹. ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (05): استثمارات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة 2001-2007

الوحدة: مليار دولار أمريكي



المصدر: بلعابد سيف الإسلام النوي، قدي عبد المجيد، مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 47، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، 2017، ص 276.

6. مرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية 2008:

أثرت سلبا على نشاط رأس المال المخاطر، حيث انهارت الأسواق المالية الأمريكية بفعل هذه الأزمة العالمية سنة 2008²، مما أدى إلى انخفاض استثمارات رأس المال المخاطر في سنوات 2008 و 2009، ثم بدأت تشهد بعض التحسن في سنة 2010 وسنة 2011.

¹ - بلعابد سيف الإسلام النوي، مرجع سبق ذكره، ص 275.

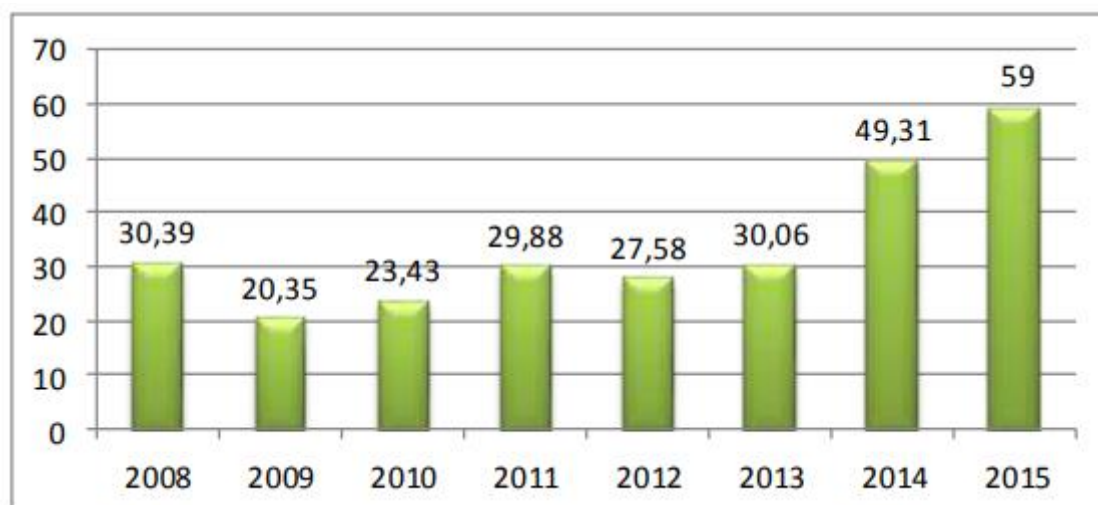
² - محمد سعد الناصر، رأس المال المخاطر: نموذج واعد لتمويل المشروعات الريادية في المملكة العربية السعودية، رسالة ماجستير في كرسى سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الامام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، السعودية، 2012، ص 43.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

وبعدما بدأ الاقتصاد الأمريكي يتعافى في الأزمة المالية، بدأ رأس المال المخاطر الأمريكي يشهد انتعاشا ابتداء من سنة 2014¹، وسنوضح هذا التطور في الشكل التالي:

الشكل رقم(06): استثمارات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية في الفترة (2008-2015)

الوحدة: مليار دولار أمريكي



المصدر: بلعابد سيف الإسلام النوي، قدي عبد المجيد، مساهمة شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة العلوم الإنسانية، العدد47، جامعة الإخوة منتوري، قسنطينة، 2017، ص 277.

¹ - بلعابد سيف الإسلام، مرجع سبق ذكره، ص276.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

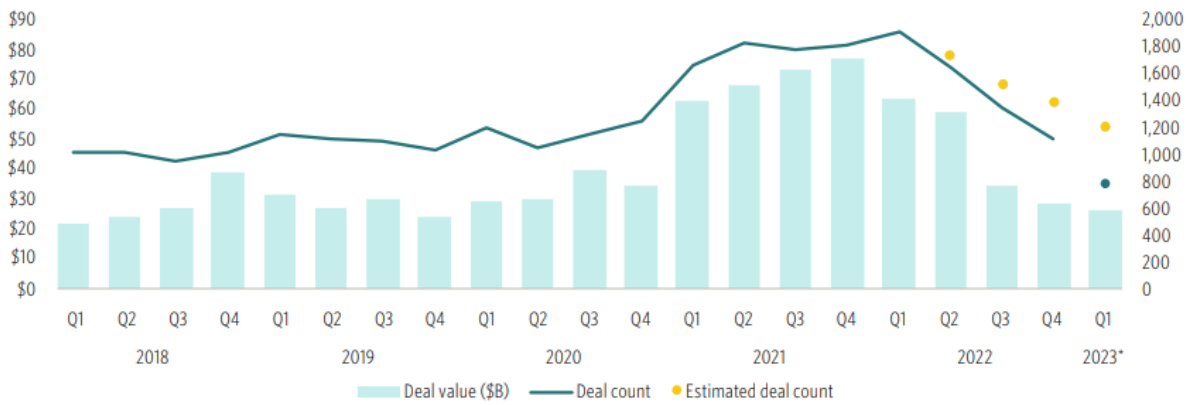
المطلب الثاني: فرص تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي في الولايات المتحدة الأمريكية

عرف رأس المال الملائكي رواجاً كبيراً في الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها داعماً رئيسياً للمشاريع الريادية.

1. نشاط صفقات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية

الشكل الموالي يوضح نشاط صفقات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية خلال (2018-2023)

الشكل رقم (07): نشاط صفقات رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2018-2023)



Source: National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023, p35.

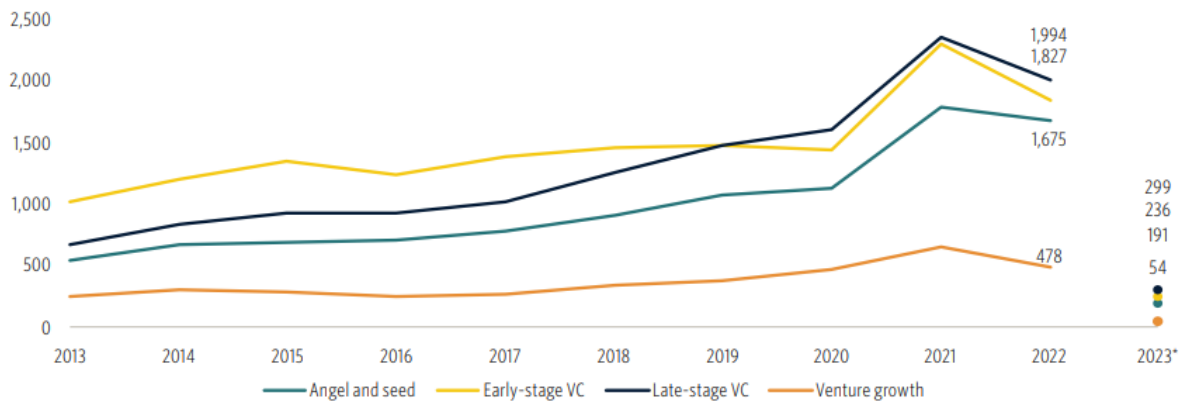
من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن عدد الصفقات الممولة عن طريق رأس المال المخاطر عرف تذبذب طفيف خلال الفترة الممتدة بين سنة (2018-2020) وبقية محصور بين 900 صفقة و1200 صفقة، وبداية من الربع الرابع لسنة 2020 عرف تحسناً ملحوظاً، فقد ارتفع من 1200 صفقة ليبلغ 1800 صفقة خلال الربع الثاني سنة 2021 وهذا على الرغم من انتشار جائحة كورونا، ليبلغ ذروته في الربع الأول من سنة 2022 حيث قدر عدد الصفقات بـ 2000 صفقة، ثم شهد انخفاض ملحوظ في الربع الرابع من سنة 2022 حيث بلغ عدد الصفقات 1100 صفقة، ومن المتوقع أن تستمر في الانخفاض.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

2. تدخل رأس المال المخاطر عبر مختلف مراحل نمو المشروع

الشكل الموالي يوضح تدخلات رأس المال المخاطر عبر مختلف مراحل نمو المشروع بالولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2013-2023)

الشكل رقم (08): تدخل رأس المال المخاطر عبر مختلف مراحل نمو المشروع بالولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2013-2023)



Source: National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023,p

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن هناك توافق بين منحى نمو المشروع ونمو حجم الأموال المستثمرة في كل مرحلة من مراحل دورة حياة المشروع، حيث نلاحظ في المرحلة البذرية أن قيمة الأموال المستثمرة قدرت ب 250 مليون دولار أمريكي بينما في المرحلة المبكرة بلغت 1000 مليون دولار، أما في المرحلة المتأخرة قدرت ب 600 مليون دولار وذلك خلال سنة 2013، لتشهد ارتفاع ملحوظ بداية من سنة 2020 على الرغم من الأسباب المعاكسة وجائحة كوفيد، حيث قدر حجم الأموال المستثمرة في المرحلة البذرية ب 800 مليون دولار أمريكي، أما المرحلة المبكرة 1200 مليون دولار أمريكي، بينما المرحلة المتأخرة 1500 مليون دولار. وبلغ ذروته سنة 2021 حيث قدر حجم الأموال في المرحلة البذرية ب 1900 مليون دولار، أما في المرحلة المبكرة والمتأخرة فقد قدرت ب 2400 مليون دولار. ليشهد انخفاض بعدها في سنة 2022.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

يوضح الجدول الموالي أهم المشاريع الممولة عن طريق المستثمرون الملائكة:

الجدول رقم (03): أهم المشاريع الممولة برأس المال الملائكي في الولايات المتحدة الأمريكية

اسم المشروع	رمز المشروع	المؤسس	تأسيس	مجال النشاط
ذا هوم ديبوت		برنارد ماركوس	1978	بيع المنتجات المنزلية "بيع بالتجزئة"
ياهو		جيرى يانغ وديفيد فيلو	1995	محرك بحث
امازون		جيف بيزوس	1994	البيع عبر الانترنت
بيت بيب		جاي هابقر	1998	تسويق تكنولوجيا المعلومات
فيس بوك		مارك زوكربيرغ	2004	موقع تواصل اجتماعي
كوسنتكو		جيفري بروتمان	1983	بيع المنتجات المنزلية
ريد هات 'القبعة الحمراء'		بوب ينج، و مارك إيونج،	1993	برمجيات الكمبيوتر
قوغل		سيرجي برينو لاري بايج	1998	محرك بحث
سيسكو		جون تشامبرز	1984	البرمجيات
اسك. كوم		غاريت غرونر و دافيد وارثن	1996	محرك بحث

المصدر: حجاب عيسى، نذير عبد الرزاق وآخرون، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاولاتية الناشئة- دراسة حالة: الولايات المتحدة الأمريكية-، على الموقع التالي: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/147393>، تم الاطلاع بتاريخ (2023/05/15)، على الساعة 23:11.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معظم هذه المشاريع تقع على وادي السيلكون، ومعظم هذه المشاريع تنشط في مجال تكنولوجيا المعلومات.

3. مساهمة المستثمرون الملائكة في تمويل المشاريع في الولايات المتحدة الأمريكية

نشاط المستثمرون الملائكة في الولايات المتحدة الأمريكية يبرز أكثر في شكل مجموعات:

1.3. حسب عدد الصفقات: يوضح الجدول التالي مساهمة المستثمرون الملائكة في حجم الصفقات حسب المناطق الجهوية في الولايات المتحدة الأمريكية.

الجدول رقم (04): مساهمة المستثمرون الملائكة في حجم الصفقات حسب المناطق

الجهوية للولايات المتحدة الأمريكية

المنطقة	عدد الصفقات	قيمتها
منطقة الخليج	533	15.5 مليار دولار
نيويورك	422	5.1 مليار دولار
لوس أنجلس	214	2.3 مليار دولار
بوسطن	167	3 مليار دولار
فيلاديلفيا	94	0.7 مليار دولار
واشنطن	80	0.8 مليار دولار
دنفر	79	1 مليار دولار

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على تقرير National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023

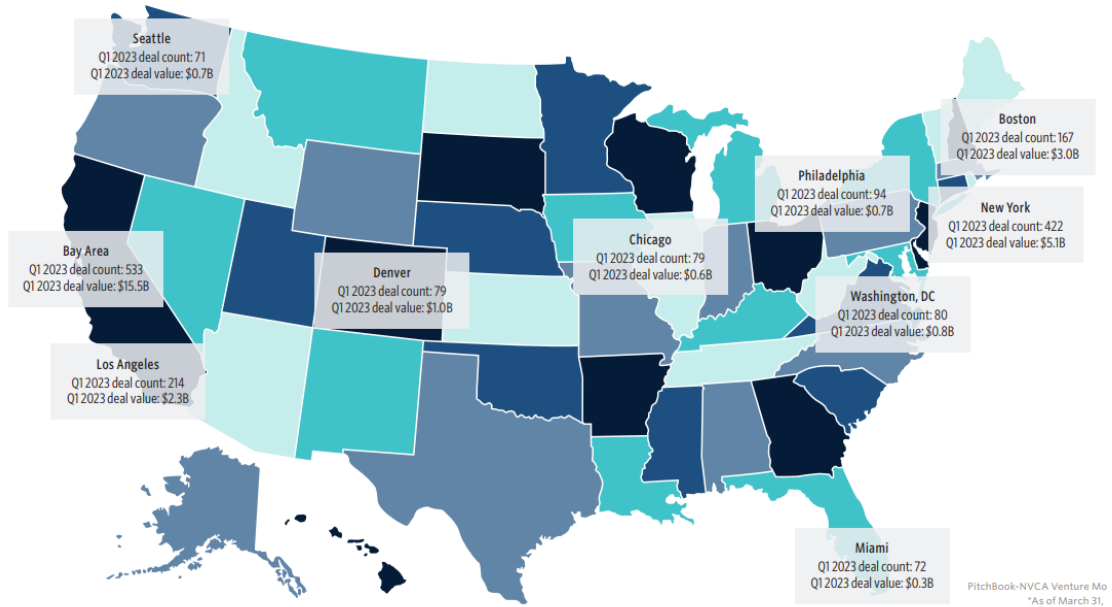
من خلال الشكل السابق الذكر نلاحظ أن منطقة الخليج تستحوذ على أكبر عدد من الصفقات 533 حيث بلغت قيمتها 15.5 مليار دولار تليها نيويورك ب 422 صفقة بقيمة 5.1 مليار دولار، نجد بعدها كل من لوس أنجلس حيث بلغ عدد الصفقات فيها 214 صفقة بقيمة 2.3 مليار دولار ثم بوسطن ب 167 صفقة بقيمة 3 مليار دولار، تليها فيلاديلفيا ب 94 صفقة بقيمة 0.7 مليار دولار، وواشنطن ب 80 صفقة حيث

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

بلغت قيمتها 0.8 مليار دولار، وفي المركز الأخير دنفر التي سجلت عدد صفقات أقل بقيمة تقل عن 5 مليار دولار.

ولتوضيح أكثر عدد الصفقات ومبالغها التي من طرف مجموعة المستثمرين الملائكة حسب المناطق في الولايات المتحدة الأمريكية نورد الشكل الموالي:

الشكل رقم (09): مساهمة المستثمرين الملائكة في حجم الصفقات حسب المناطق الجهوية للولايات المتحدة الأمريكية

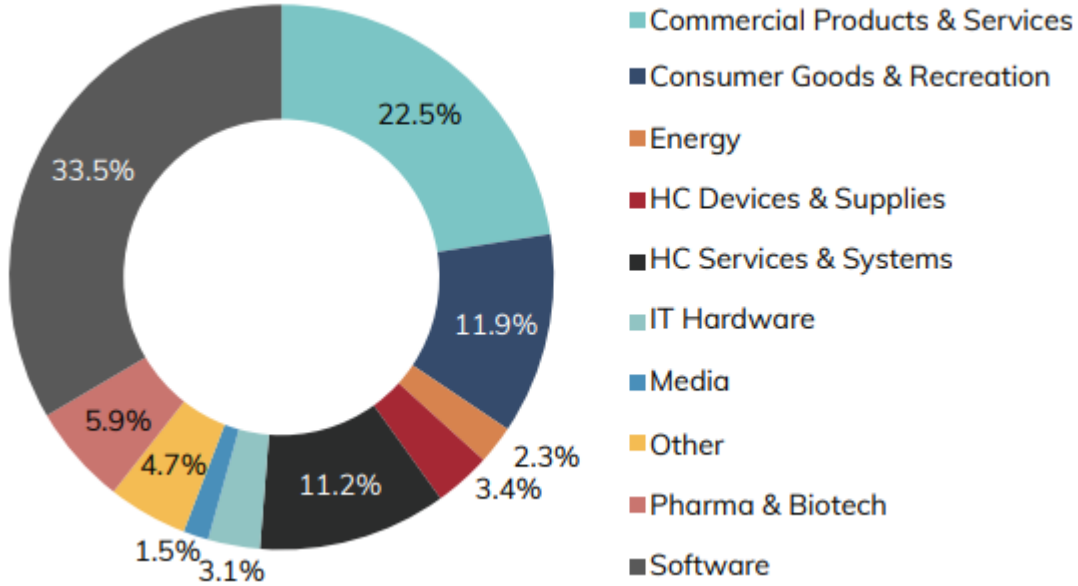


Source : National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023,p 22.

2.3. حسب القطاعات: يوضح الشكل الموالي مساهمة مجموعات المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع الريادية حسب القطاعات في الولايات المتحدة الأمريكية.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (10): مساهمة مجموعات المستثمرين الملائكة في تمويل مشاريع ريادة الأعمال حسب القطاعات في الولايات المتحدة الأمريكية



Source : National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023, p29.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن قطاع البرمجة يستحوذ على أكبر نسبة من مساهمة المستثمرين الملائكة في الولايات المتحدة الأمريكية وذلك بنسبة 33.5%، يليه قطاع المنتجات والخدمات التجارية بنسبة 22.5%، ثم قطاع السلع الاستهلاكية إذ بلغت نسبة الاستثمار فيه 11.9%، يليه قطاع الخدمات والأنظمة بنسبة 11.2%، ثم فارما والتكنولوجيا الحديثة حيث يشغل حيز هام من استثماراتهم بنسبة 5.9%، وهناك العديد من القطاعات الأخرى التي تقع ضمن اهتمامهم ويستثمرون فيها بنسب قليلة كقطاع الأجهزة والمستلزمات وأجهزة تكنولوجيا المعلومات وكذلك قطاع الطاقة حيث بلغت نسبة الاستثمار فيه 2.3%.

مما سبق نستنتج أن المستثمرون الملائكة في الولايات المتحدة الأمريكية ينشطون في عدة مجالات مختلفة بنسب متفاوتة، ويعد قطاع البرمجة من بين أكثر القطاعات التي يستثمرون فيها.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

4. تمويل مشاريع ريادة الأعمال برأس المال الملائكي في الولايات المتحدة الأمريكية

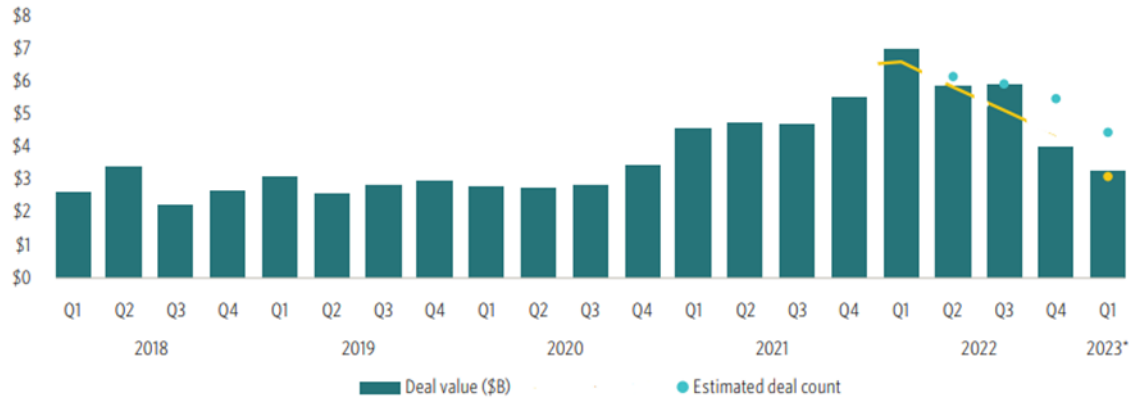
يقوم المستثمرون الملائكة بالاستثمار بأموالهم الخاصة عن طريق ضخ رأس المال الملائكي في تمويل مشاريع ريادة الأعمال.

1.4. حجم الأموال المستثمرة من قبل المستثمرون الملائكة في المشاريع الريادية بالولايات المتحدة الأمريكية

كان في رأس المال الملائكي في بدايته بالولايات المتحدة الأمريكية يقتصر على المرحلة البذرية فقط، ولكن مع التطور وظهور المجموعات أصبح يتدخل في المراحل الأخرى على خلاف بعض الدول النامية (المغرب).

- حجم الأموال المستثمرة في المرحلة البذرية: يوضح الشكل الموالي نشاط المستثمرون الملائكة في المرحلة البذرية بالولايات المتحدة الأمريكية خلال (2018-2023)

الشكل رقم (11): نشاط المستثمرون الملائكة في المرحلة البذرية بالولايات المتحدة الأمريكية خلال (2018-2023)



Source: National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023, p09.

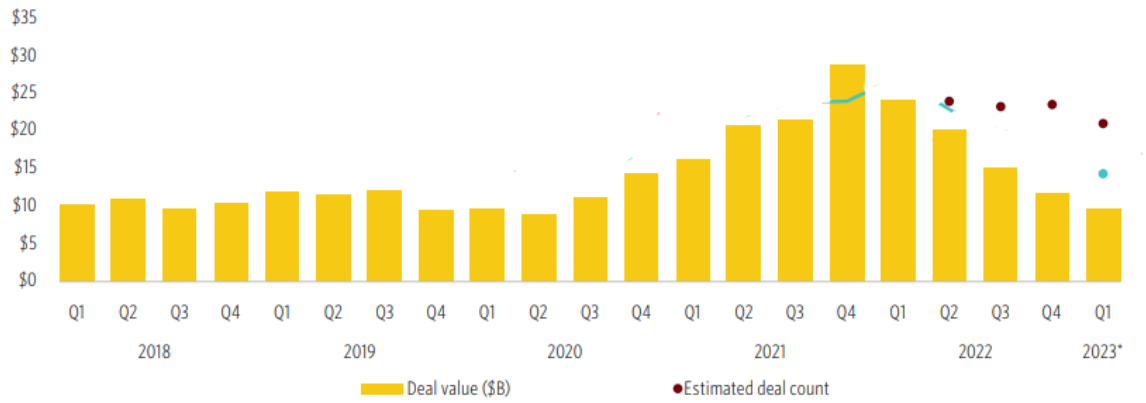
نلاحظ من الشكل البياني الفترة المأخوذة كعينة للدراسة، حيث بلغ 2.7 مليون دولار في الربع الأول من سنة 2018، ليتزايد بعدها في الربع الثاني من نفس السنة حيث بلغ 3.5 مليون دولار، ليتراجع في الربع الثالث إلى 2 مليون دولار، وشهد ارتفاع طفيف نهاية السنة. ومن بداية سنة 2019 نلاحظ تقارب في حجم الأموال المستثمرة حيث تراوح بين 2.3 إلى 3 مليون دولار، ليشهد في الربع الأخير من سنة 2020 ارتفاع

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

ملحوظ حيث بلغ ذروته في الربع الأول من سنة 2020 ب 6.8 مليون دولار، ليتراجع قليلا بعدها في الربع الثاني والثالث من نفس السنة إلى 5.7 مليون دولار، يستمر في التراجع من الربع الأخير من سنة 2022 إلى غاية الربع الأول من سنة 2023 حيث وصل تقريبا إلى 2.9 مليون دولار.

- حجم الأموال المستثمرة في المرحلة المبكرة: يوضح الشكل الموالي نشاط المستثمرين الملائكة في المرحلة المبكرة بالولايات المتحدة الأمريكية خلال (2018-2023).

الشكل رقم (12): نشاط المستثمرين الملائكة في المرحلة المبكرة بالولايات المتحدة الأمريكية خلال (2018-2023)



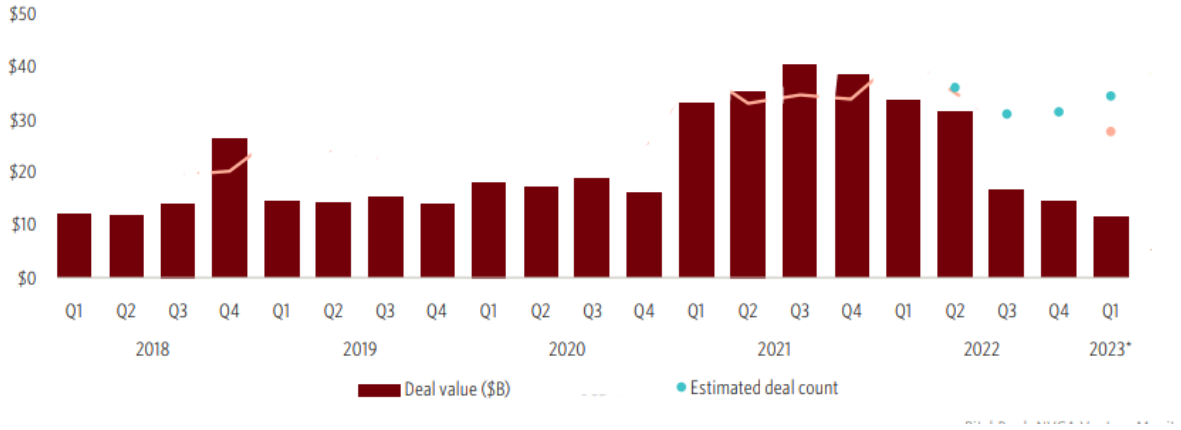
Source: National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023,p12.

نلاحظ من خلال الشكل البياني التالي أن حجم الأموال المستثمرة في المرحلة المبكرة من الربع الأول لسنة 2018 إلى غاية الربع الثاني من سنة 2020 يكاد يكون ثابت بين 9.8 إلى 11 مليون دولار. وبداية من الربع الثالث سنة 2020 إلى غاية الربع الرابع من سنة 2021 بدأ حجم الأموال المستثمرة يزداد شيئا فشيئا إلى أن وصل إلى ذروته 28 مليون دولار، ثم يعود ليتراجع بداية من الربع الأول من سنة 2022 إلى غاية الربع الأول من سنة 2023.

- حجم الأموال المستثمرة في المراحل المتأخرة: يوضح الشكل الموالي نشاط المستثمرين الملائكة في المرحلة المبكرة بالولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2018-2023).

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (13): نشاط المستثمرون الملائكة في المرحلة المبكرة بالولايات المتحدة الأمريكية خلال (2018-2023)



Source: National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023,p15.

نلاحظ من خلال الشكل البياني المتعلق بالمرحلة المتأخرة ان حجم الأموال المستثمرة في الربع الأول والثاني بلغ 11 مليون دولار، ليرتفع قليلا في الربع الثالث إلى 12 مليون دولار واستمر في الارتفاع في الربع الرابع إلى أن وصل إلى 29 مليون دولار، ليعود للتراجع بداية من الربع الأول من سنة 2019 إلى غاية الربع الرابع من سنة 2020 حيث تراوحت القيم ما بين 11 إلى 18 مليون دولار. ليشهد بعدها ارتفاع ملحوظ بداية من الربع الأول إلى غاية الربع الثالث من سنة 2021 حيث أقصى حد لها 40 مليون دولار.

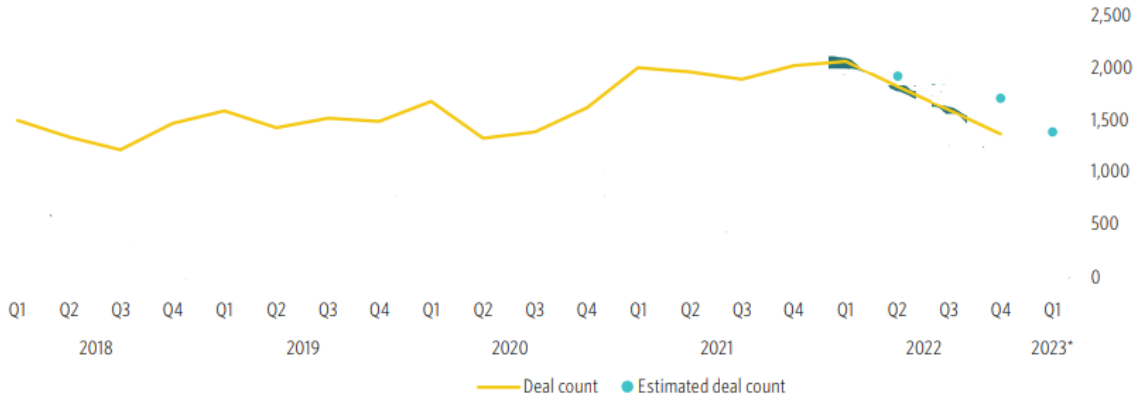
ثم نلاحظ بعدها نقص طفيف في حجم الأموال المستثمرة بداية من الربع الثالث من سنة 2021 إلى غاية الربع الثاني من سنة 2022، وفي الربع الثالث من سنة 2022 إلى غاية الربع الأول من سنة 2023 نلاحظ تراجع كبير في حجم الأموال المستثمرة حيث بلغ أدنى قيمة له 10 مليون دولار.

2.3- عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية

- عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة في المرحلة البذرية: يوضح الشكل الموالي عدد المشاريع الريادية الممولة بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة البذرية خلال (2018-2023)

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (14): عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة البذرية خلال (2018-2023)



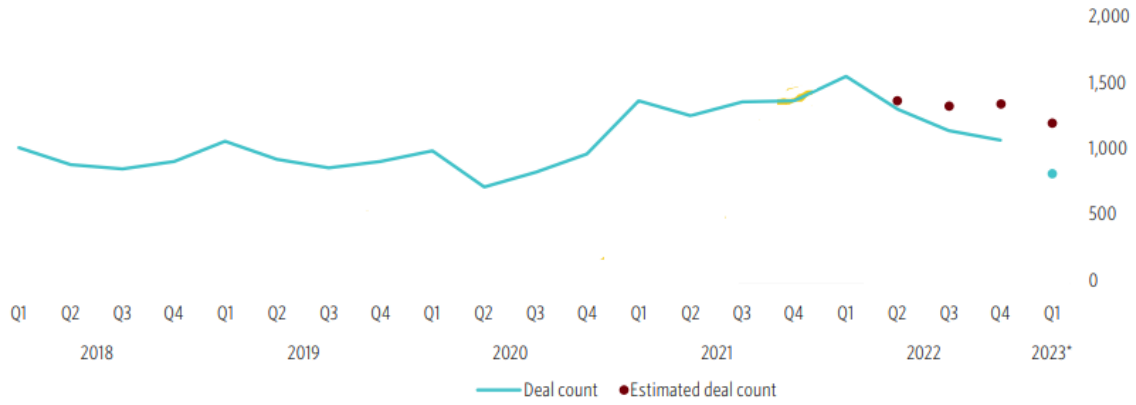
Source : National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023,p09.

نلاحظ من خلال المنحنى البياني أعلاه أن عدد المشاريع الريادية الممولة من طرف المستثمرين الملائكة في المرحلة البذرية في سنة 2018 قد بلغت في الربع الأول إلى 1600 مشروع، لينخفض في الربع الثاني عددهم إلى 1400 مشروع، ويستمر في الانخفاض إلى أن يصل عددهم في الربع الثالث إلى 1100 مشروع ريادي ، أما في الربع الرابع فإنه يزداد قليلا في عددهم إلى 1200، أما في سنة 2019 فقد بلغ في الربع الأول عددهم 1700 مشروع ثم بدأ في الانخفاض إلى غاية الربع الثاني من سنة 2020 ليصل إلى 1300، ثم نلاحظ بعدها ارتفاع ملحوظ في عدد المشاريع الممولة إلى غاية الربع الأول من سنة 2022 إلى 2000 مشروع، ليعود للانخفاض إلى أن وصل عددهم إلى 1300 مشروع في الربع الرابع من سنة 2023.

- عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة في المرحلة المبكرة: يوضح الشكل الموالي عدد المشاريع الريادية الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة المبكرة خلال الفترة (2018-2023).

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (15): عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة المبكرة خلال (2018-2023)



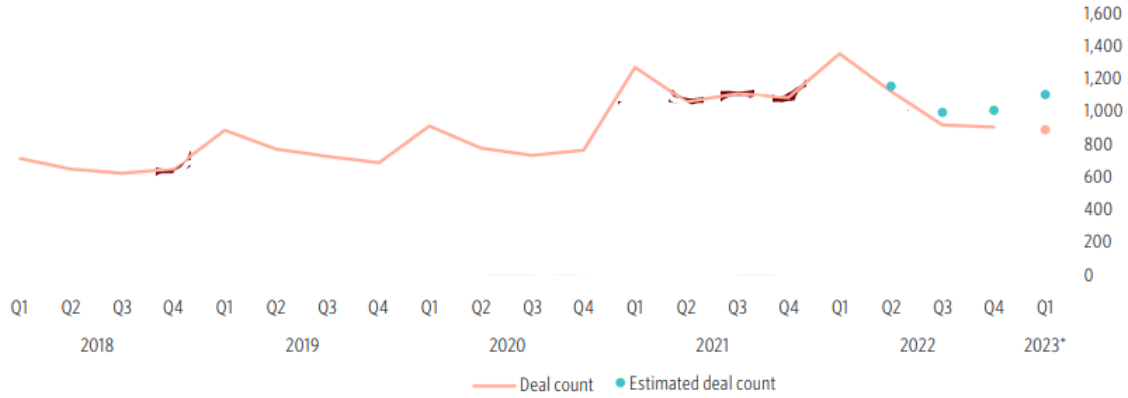
Source : National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023,p12.

من خلال المنحنى البياني نلاحظ بأن عدد المشاريع الممولة من قبل المستثمرين في المرحلة المبكرة سنة 2018 كان عددهم في الربع الأول 1100، وينخفض بعدها في الربع الثاني إلى 1000 مشروع، ويستمر في الانخفاض إلى غاية الربع الثاني من سنة 2020 وقد بلغ عددهم إلى 700 مشروع ريادي، وبعد ذلك يبدأ عددهم يزداد شيئاً فشيئاً، حيث يبدأ الارتفاع من الربع الثالث من سنة 2022 وقد وصل عددهم إلى 900 مشروع، ويستمر في الارتفاع إلى غاية الربع الأول من سنة 2022 حيث بلغ أقصى حد إلى 1600 مشروع ريادي ممول، وفي سنة 2023 نلاحظ تراجع طفيف في عددهم إلى أن وصل لـ 1000 مشروع.

- عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة في المرحلة المتأخرة: يوضح الشكل الموالي عدد المشاريع الريادية الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة المتأخرة خلال الفترة (2018-2023).

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (16): عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال الملائكي بالولايات المتحدة الأمريكية في المرحلة المتأخرة خلال (2018-2023)



Source :National Venture Capital Association, yearbook, USA, 2023,p15.

نلاحظ من خلال الشكل البياني أن عدد المشاريع الريادية الممولة في المرحلة المتأخرة في سنة 2018 قد بلغ عددهم في الربع الأول 800 مشروع ريادي، لينخفض قليلا بعد ذلك في كل من الربع الثاني والثالث والرابع من نفس السنة إلى 700 مشروع، أما في الربع الأول من سنة 2019 نلاحظ ارتفاع في عدد المشاريع إلى 900 مشروع، ثم يعود للانخفاض إلى غاية الربع الرابع ليصل عددهم إلى 600 مشروع، أما في سنة 2020 يرتفع عددهم في الربع الأول إلى 1000 مشروع ريادي، ثم ينخفض في الربع الثاني إلى 900 مشروع، ويستمر في الانخفاض إلى غاية الربع الرابع ليصل عددهم إلى 800 مشروع، أما في سنة 2021 نلاحظ ارتفاع ملحوظ في عددهم في الربع الأول حيث بلغ عددهم 1300 مشروع، ثم يبدأ بالانخفاض بداية من الربع الثاني إلى غاية الربع الرابع من نفس السنة، حيث انخفض بـ 300 مشروع مقارنة بالربع الأول، وفي عام 2022 نلاحظ أنه في الربع الأول ارتفع عدد المشاريع الريادية الممولة إلى أن وصل عددهم إلى 1400 مشروع، وانطلاقا من الربع الثاني نلاحظ انخفاض ملحوظ في عدد المشاريع الممولة ويستمر في الانخفاض إلى أن يصل الانخفاض إلى الربع الأول من سنة 2023 إلى 800 مشروع.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

المطلب الثالث: عوامل نجاح التمويل برأس المال الملائكي في الولايات المتحدة الأمريكية

تعددت العوامل التي أدت إلى نجاح التمويل برأس المال الملائكي، لعل من أبرز هذه العوامل نجد:

1. الظروف الاقتصادية المحيطة برأس المال الملائكي

يعد استقرار الاقتصاد في الدولة عاملا هاما في إنشاء سوق نشط لرأس المال الملائكي ويتعدد تأثيره فيما يرتبط برأس المال الملائكي. وبما أن رأس المال الملائكي يعد من الأدوات الاستثمارية التي تستثمر في أعمال ذات مخاطرة عالية في مقابل العائد المرتفع. ووفقا لذلك فإن لعدم استقرار الاقتصاد تأثير مباشر على إمكانية تحقيق العائد المرتفع ويزيد من عامل المخاطرة والذي يؤثر بدوره على تأسيس نموذج لرأس المال الملائكي، هذا بالإضافة إلى أن عدم استقرار الاقتصاد يؤثر سلبا على الاستثمارات الأجنبية المباشرة. وعليه فإن الاقتصاد المستقر إمرأ حتميا لتنفيذ وتوسيع هذا النشاط¹.

2. دور وادي (هضبة السيليكون):

وادي سانتا كلارا المحاذي لجامعة ستانفورد العريقة في شمال ولاية كاليفورنيا الأمريكية، حيث لم يكن وادي السيليكون حتى مطلع السبعينيات قد ظهر على الخارطة العالمية، لا بوصفه اسما ولا معنى، واسم شهرة وادي السيليكون يصف مجمعا للصناعات التكنولوجية، وارتباطه بأحدث منجزات التكنولوجيا، بمعنى تجمع هائل من الشركات والصناعات والأبحاث، وحتى المواهب المتعلقة بالتقنية الحديثة مثل الحواسيب، ما جعل اسمه يطلق على أي مجمع مشابه في أي بلد في العالم.

يضم الوادي اليوم أشهر شركات العالم في مجال التقنية الحديثة الممولة برأس المال الملائكي مثل: ابل، سيسكو، غوغل، ياهو، فيس بوك، اكسيس ومايكروسوفت، حيث ذكر تقرير لجريدة Wall Street Journal عام 2006، إن 10 بلدان في هذا الوادي كانت من بين 20 بلدة هي الأكثر إبداعا في الولايات المتحدة الأمريكية، عاصمة الوادي مدينة سان خوسيه وحدها قدمت ذلك العام 3867 براءة اختراع، مما يفسر ازدهار وتطور الاستثمار الملائكي.

¹ - تقيّة إلياس، متطلبات سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية -دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية-، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والإندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2017.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

3. دور بورصة ناسداك NASDAQ :

سوق مالية نشطة أنشأت سنة 1971، مقر ناسداك الرئيسي يقع في مدينة نيويورك، وهي أكبر بورصة تعمل على أساس الشاشات الإلكترونية في الولايات المتحدة الأمريكية مع نحو 3200 شركة مدرجة بها، كما متوسط عدد الأسهم المباعة بها يوميا أعلى من أي بورصة أمريكية أخرى. أغلب الشركات المدرجة فيها تكنولوجية وتعتبر المؤشر الرئيسي للسوق التكنولوجي الأمريكي¹.

4. تطور السوق التكنولوجي وديناميكيته:

تحتل الولايات المتحدة الأمريكية المرتبة الأولى في مقدمة دول العالم في مجال التطور التكنولوجي، والاستثمار في مجال البحث والتطوير، وكذا تعطش السوق التكنولوجي لديها للإنتاج التكنولوجي، حيث يغطي الإنتاج التكنولوجي لديها 50% من السوق العالمي، ويرجع الفضل في ذلك لسعي المؤسسات الكبيرة للحفاظ على حصصها السوقية عن طريق تطويرها للإنتاج التكنولوجي².

5. شبكات المستثمرين الملائكة:

يلعبون دورا بارزا، فاستثماراتها تقوم على التعاون والتحالف بين مجموعات كبيرة من المستثمرين الملائكة، ترغب في تمويل المراحل المبكرة. ففي الولايات المتحدة الأمريكية أكثر من 75% من استثمارات المستثمرين الملائكة تم تمويلها عن طريق التحالف الأمريكي وذلك سنة 2016، الذي يعتبر الطريق الوحيد لدعم المشاريع عند غياب رأس المال المخاطر، فدور شبكات المستثمرين الملائكة لا يقتصر فقط على تقديم التمويل وإنما تسعى إلى إضافة القيمة للمشروع³.

¹ - بوعبد الله هيبية، حسين رحيم، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر - تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 22، جامعة برج بوعريش، الجزائر، ص 161.

² - بن عدة سمية، بودالي مختار، رأس مال المخاطر اتجاه بديل لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر- عرض تجارب عالمية رائدة-، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 05، العدد 02، جامعة جيلالي لياس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2022، ص 773.

³ - محمد ستي، مرجع سبق ذكره، ص 108.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

المبحث الثاني: تجربة المغرب في تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي

قامت المملكة المغربية منذ بداية التسعينيات بتكثيف الجهود في سبيل توفير مختلف الوسائل الكفيلة لتطوير اقتصادها، وهذا من خلال تطوير أنظمتها المصرفية والمالية ومحاولة تبني وساطات مالية جديدة كرأس المال المخاطر، حيث يفتح أسلوب التمويل برأس المال المخاطر في المغرب آفاق واعدة للمشاريع الريادية، كما أنه يتفرع منه شكل من أشكال التمويل الذي يعتبر حديثا ما يسمى بالإستثمار الملائكي حيث لا يقتصر على تقديم المال اللازم فحسب بل يتعداه إلى تقديم المشورة الفنية والإدارية.

المطلب الأول: نشأة التمويل برأس المال المخاطر في المغرب وخصائصه

تعتبر تقنية رأس المال المخاطر من الأدوات التي تساعد في التغلب من المشاكل التمويلية التي تعاني منها المشاريع الريادية، وهذا ما أثبتته تجربة المغرب، حيث سنتطرق في هذا المطلب إلى نشأة رأس المال المخاطر في المغرب وخصائصه.

أولا: نشأة رأس المال المخاطر في المملكة المغربية

إن ممارسة نشاط رأس المال المخاطر في المملكة المغربية كان في التسعينيات مع تأسيس شركة المساهمة وترقية الشراكة من طرف شركاء مغربيين وشركيين أوروبيين هما: Proparco و Cofides. لكن نشاطها الفعلي انطلق سنة 1993، وقد ظلت تنشط في السوق بصفة منفردة لفترة طويلة إلى أن تم إنشاء شركات أخرى في نفس المجال على غرار كل من: صوماد، فيصل للتمويل، (مجمع دار المال)، أسما للتمويل، ابلين، كازابلانكا للتمويل، مجمع رأس المال، الوكالة الفرنسية للتطوير (Proparco)، رأسمال الإستثمار.

غير أن التقنين الفعلي لنشاط رأس المال المخاطر في المملكة المغربية كان سنة 2006، حيث يركز هذه النشاط في مدلول هذا القانون بالنسبة لهيئات توظيف الأموال بالمجازفة على تمويل المشاريع الريادية، وتميز بين نوعين من هذه الهيئات: شركات رأس المال المخاطر والصناديق المشتركة لتوظيف الأموال بالمجازفة؛ حيث يتولى تسيير هذه الهيئات شركات مسيرة، وهو شيء إيجابي حيث فصل المشرع بين وظيفة الإستثمار ووظيفة التسيير، ويشترط في الشركات المسيرة أن يقتصر هدفها على تسيير واحدة أو أكثر من هذه الهيئات، كما تلتزم بتقديم مختلف الضمانات التي تمكنها من القيام بمهمتها بكل فعالية، وتكفل بإنشاء الصناديق المشتركة لتوظيف الأموال

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

بالمجازفة وإن اقتضى الحال شركات رأس المال المخاطر، كما ساهمت الجمعية المغربية للمستثمرين برأس المال في تحسين وتطوير رأس المال المخاطر.

فرغم ظهور نشاط رأس المال المخاطر في التسعينيات إلا تقنيته كان في سنة 2006 ومع ذلك تم إنشاء العديد من صناديق رأس المال المخاطر، وقد تدخلت الدولة المغربية في هذا القطاع عن طريق صندوق الودائع والتسيير، وقد كان نشاط رأس المال المخاطر محورا هاما في سياسته الاستثمارية وتعتبر تجربته في هذا المجال حديثة جدا فقد قام بتقديم صندوقين يختصان في رأسمال النمو وهما: Up line & Capital atlantique technologies، كما كان شريكا في أول صندوق رأس مال مخاطر يعني بتمويل مرحلة ما قبل الانشاء في المغرب (Sindibad). وفي سنة 2007 أنشأ صندوق الودائع والتسيير بالشراكة مع البنك الأوروبي للاستثمار أول صندوق ميزانين (Fond Mezzanine)، ويرمي إلى خلق صناديق جديدة للاستثمار في قطاعات السياحة والعقار¹.

ثانيا: خصوصيات رأس المال المخاطر المغربي

إن نشاط رأس المال المخاطر في المملكة المغربية واجه ولا يزال يواجه الكثير من الصعوبات التي عملت على عرقلة نموه، وقد تناولت العديد من الدراسات هذا الموضوع وخلصت إلى نتائج مهمة حول خصوصيات وعقبات التمويل برأس المال المخاطر في المملكة المغربية، سنحاول إيجاز أهمها فيما يلي:²

- تتميز السياسة الاستثمارية في المملكة المغربية بأنها سياسة حذرة وتتسم بالتمويل بالأقلية حيث تتراوح في الغالب ما بين 10% إلى 14% من الحجم الإجمالي للإستثمار.
- أشار تقرير لوزارة المالية والخصخصة أن الوساطة المخصصة برأس المال المخاطر لم تفلح في توفير تمويلات بالحجم المطلوب.
- معظم المستثمرين يفضلون الإستثمار لمدة تتراوح ما بين 5 إلى 7 سنوات في صناديق رأس المال المخاطر.

¹ - رامي حريد، ربيع قرين، دور رأس المال المخاطر في خلق وتمويل المؤسسات الناشئة - التجربة المغربية نموذجاً -، مداخلة ألقى في الملتقى الوطني حول: نحو تطوير المؤسسات الناشئة والمصغرة مستقبل الاقتصاد الوطني مع عرض تجارب دولية رائدة، الجزائر،

² - خليفة وفاء، مرجع سبق ذكره، ص165.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

- أشار تقرير لوزارة المالية والخصخصة أن الوساطة المخصصة برأس المال المخاطر لم تفلح في توفير تمويلات بالحجم المطلوب.
- مساهمة الأبعاد السوسيو اقتصادية على تخفيض وتيرة اتساع البدائل التمويلية بشكل عام ورأس المال المخاطر بشكل خاص، سواء تعلق الأمر بدواعي الطلب على التمويل أو من حيث توفر الخدمات المالية والفنية من الوسطاء المتخصصين.
- ضعف السوق المالي المغربي، الأمر الذي يؤثر على نجاح عملية خروج الممولين عن طريق السوق المالي والتي تفضلها أغلب مؤسسات رأس المال المخاطر، الأمر الذي يؤدي إلى عدم وضوح الرؤية بالنسبة لعملية الإنسحاب ويؤثر سلبا على إزدهار هذه التنقية وزيادة معروضاتها.

المطلب الثاني: فرص تمويل المشاريع الريادية برأس المال الملائكي في المملكة المغربية

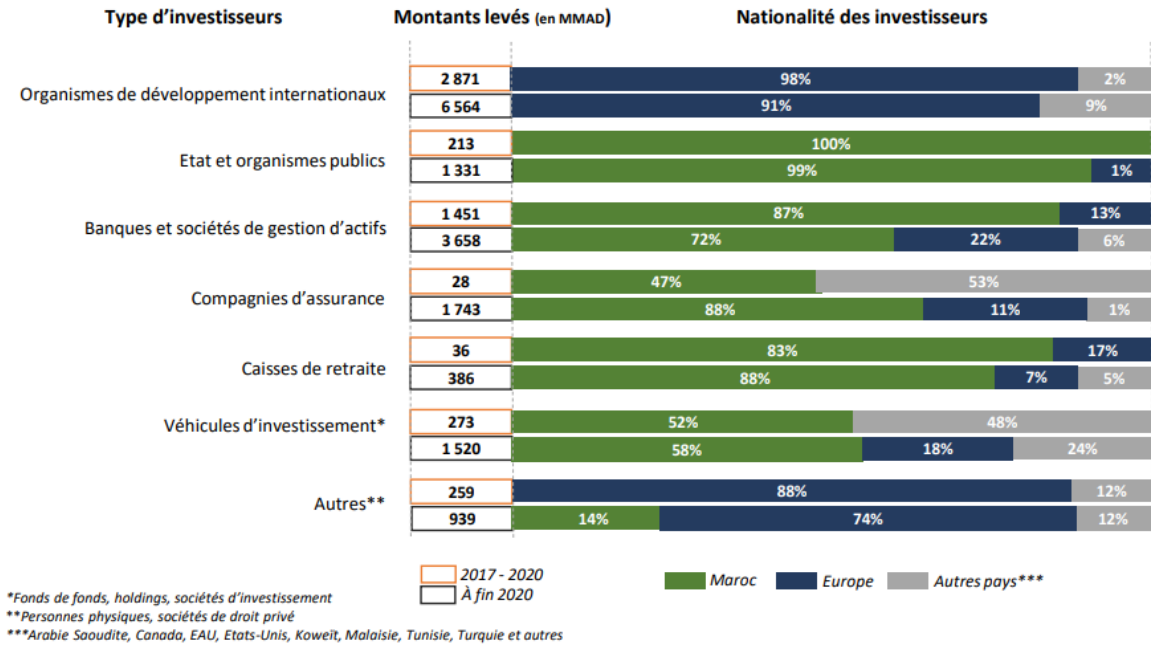
تعتبر تجربة المملكة المغربية في نشاط رأس المال الملائكي من أوائل التجارب في المناطق العربية وأكثرها تميزا.

1- حجم الأموال المجمعة في المملكة المغربية: يمثل الشكل التالي حجم الأموال المجمعة في المملكة المغربية خلال الفترة (2017-2020).

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل (17): حجم الأموال المجمعة في المملكة المغربية خلال الفترة الممتدة بين (2017-2020)
(2020)

الوحدة: مليون درهم



Source: Association Marocaine des Investisseurs en capital, **Rapport d'activité Capital investissement au Maroc 2021**, p07.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن هناك العديد من الهياكل التي ساهمت في الأموال المجمعة في المملكة المغربية، حيث خلال سنة 2020-2017 بلغت قيمة مساهمة منظمات التنمية الدولية 2871 مليون درهم مغربي 98% منها من أوروبا و2% من الدول الأخرى (السعودية، كندا، الكويت، ماليزيا، تونس، تركيا...)، بينما في نهاية سنة 2020 ارتفعت قيمة مساهمته إلى 6564 مليون درهم مغربي التي من أوروبا 91% ومن الدول الأخرى 9%. أما مساهمة سلطات عمومية قدرت ب 213 مليون درهم خلال سنة 2020-2017 بنسبة 100% من المغرب، ليرتفع في نهاية سنة 2020 إلى 1331 مليون درهم مغربي منها 99% من المغرب و1% من أوروبا. وقيمة مساهمة بنوك وشركات التسيير والأصول بلغت 1451 مليون درهم مغربي خلال 2017-2020 منها 87% من المغرب، و13% من أوروبا، وقد شهدت ارتفاع في نهاية سنة 2020 لتصل إلى 3658 مليون درهم مغربي، 72% منها من المغرب، 22% من أوروبا و6% من الدول الأخرى (السعودية،

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

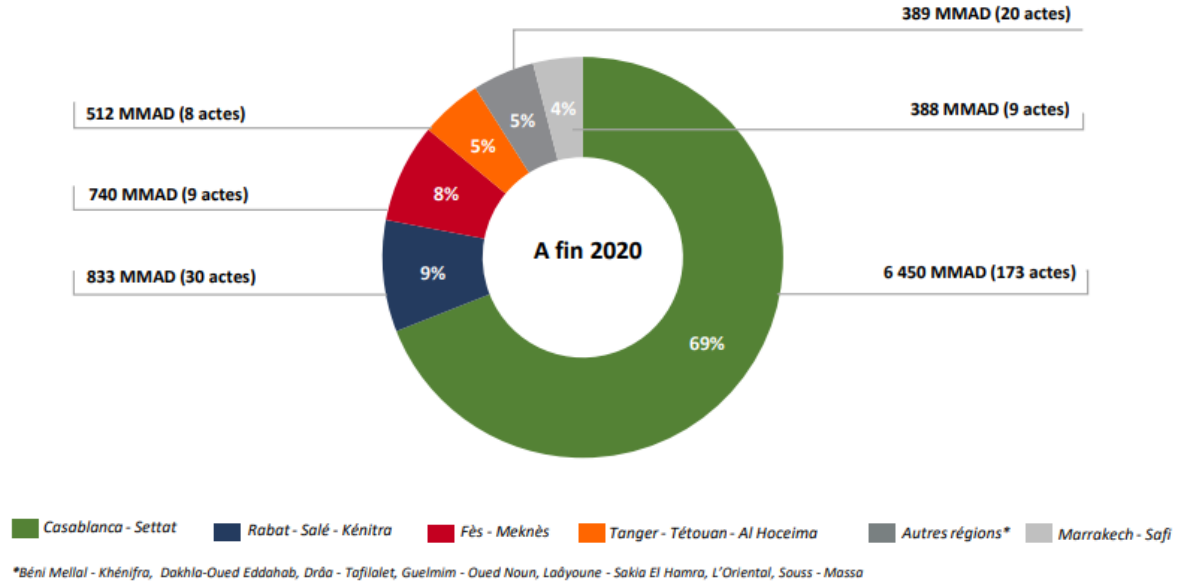
كندا، الكويت، ماليزيا، تونس، تركيا...). في حين بلغت مساهمة شركات التأمين 28 مليون درهم مغربي منها 47% من المغرب و53% من الدول الأخرى، وارتفعت في نهاية سنة 2020 لتصل إلى 1743 مليون درهم مغربي منها 88% من المغرب، 11% من أوروبا و1% من الدول الأخرى (السعودية، كندا، الكويت، ماليزيا، تونس، تركيا...). بينما قدرت مساهمة صناديق التقاعد ب 36 مليون درهم مغربي خلال 2017-2020 وشهدت ارتفاع في نهاية سنة 2020 حيث بلغت 386 مليون درهم مغربي منها 88% من المغرب، 7% من أوروبا و5% من الدول الأخرى. وقد قدرت مساهمة صناديق الاستثمار 273 مليون درهم مغربي منها 52% من المغرب و48% من الدول الأخرى (السعودية، كندا، الكويت، ماليزيا، تونس، تركيا...). وارتفعت نهاية سنة 2020 إلى 1520 مليون درهم منها 58% من المغرب، 18% من أوروبا و24% من الدول الأخرى (السعودية، كندا، الكويت، ماليزيا، تونس، تركيا...). وقد بلغت قيمة المساهمات الأخرى 259 مليون درهم مغربي منها 88% من أوروبا و12% من الدول الأخرى (السعودية، كندا، الكويت، ماليزيا، تونس، تركيا...). خلال 2017-2020، وفي نهاية 2020 وصلت إلى 939 مليون درهم منها 14% من المغرب، 74% من أوروبا و12% من الدول الأخرى (السعودية، كندا، الكويت، ماليزيا، تونس، تركيا...).

2- حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية:

2-1- حسب المناطق: يمثل الشكل التالي حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (18): حجم الأموال المستثمرة حسب المناطق في المملكة المغربية في نهاية سنة 2020
الوحدة: مليون درهم



Source : Association Marocaine des Investisseur en capital, **Rapport d'activité**

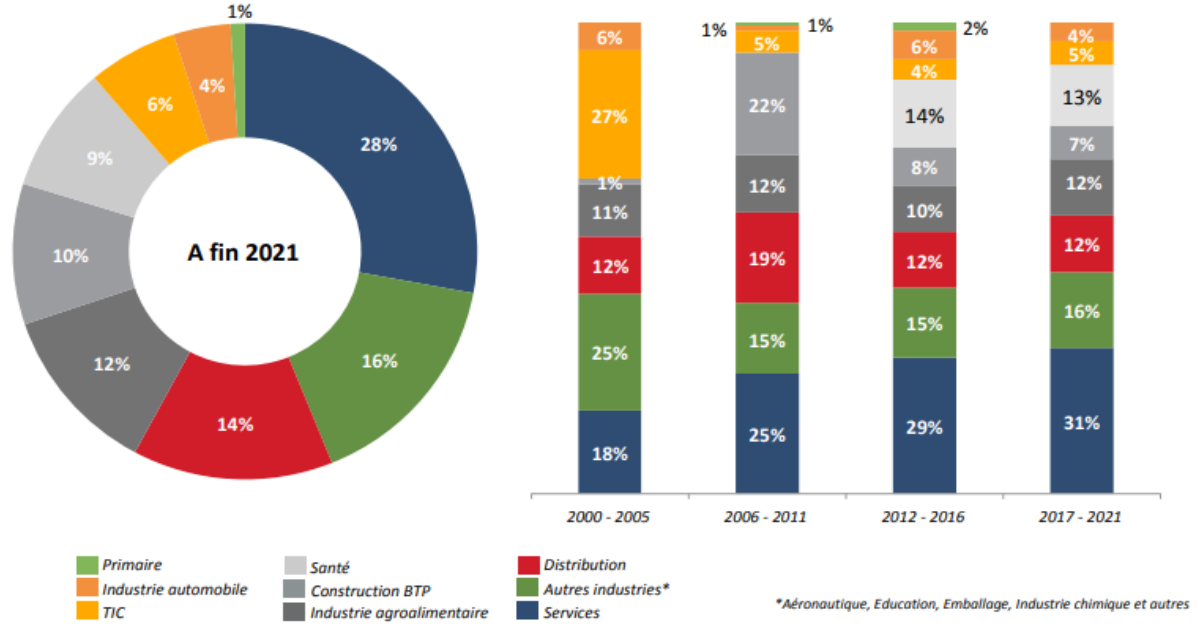
Capital investissement au Maroc 2021, p10.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن مدينة كازابلانكا تستحوذ على أكبر نسبة من الأموال المستثمرة حيث قدرت ب 69% بقيمة 6450 مليون درهم مغربي اذ تظم 173 مشروع، تليها مدينة الرباط بنسبة 9% من الأموال المستثمرة بقيمة 833 مليون درهم مغربي حيث بلغ عدد المشاريع فيها 30 مشروع، بينما مدينة فاس ومكناس بلغت نسبة الأموال المستثمرة فيها 8% بقيمة 740 مليون درهم مغربي، أما مدينة طنجة نسبة الأموال المستثمرة فيها قدرت ب 5% بقيمة 512 مليون درهم، في حين بلغت نسبة الأموال المستثمرة في مدينة مراكش 4% بقيمة 388 مليون درهم مغربي وعدد المشاريع فيها 9 مشاريع، و5% من نسبة الأموال المستثمرة قسمت على بقية المناطق بقيمة 389 مليون درهم مغربي.

2-2- حسب القطاعات: يمثل الشكل التالي حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية حسب القطاعات.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (19): حجم الأموال المستثمرة حسب القطاعات في المملكة المغربية



Source: Association Marocaine des Investisseur en capital, **Rapport d'activité Capital investissement au Maroc 2021**, p12.

نلاحظ من خلال الشكل تعدد المناطق التي ينشط فيها المستثمرون الملائكة وذلك بنسب متفاوتة، حيث شهدت الفترة الممتدة ما بين سنتي 2005-2000 تخصيص 27% من الأموال المستثمرة لتمويل قطاع تكنولوجيايات الإعلام والاتصال، كما تم تخصيص 18% لتمويل الخدمات والنقل، بينما تم تخصيص 12% و11% لتمويل قطاعي التوزيع والصناعة الغذائية على التوالي، في حين تم تخصيص 6% لتمويل قطاع صناعة السيارات، أما باقي الصناعات فقد خصص لها 25%، وفي الفترة الممتدة ما بين 2011-2006 شهد مبلغ التمويل المخصص لقطاع تكنولوجيايات الإعلام والاتصال انخفاضا بنحو 22% مقارنة بالفترة 2005-2000 كما شهد التمويل المخصص لقطاع صناعة السيارات هو الآخر تراجعاً بنحو 5% مقارنة بالفترة 2000-2005، بينما شهد مبلغ التمويل المخصص لقطاعي التوزيع والصناعة الغذائية نمواً بنحو 7% و1% على التوالي مقارنة بالفترة 2005-2000، في حين شهد مبلغ التمويل المخصص لقطاع الخدمات والنقل بنحو 7% مقارنة بالفترة 2005-2000، أما مبلغ التمويل المخصص لباقي الصناعات فقد شهد تراجعاً بنحو 10% مقارنة بالفترة 2005-2000، وفي الفترة الممتدة ما بين 2016-2012 شهد مبلغ التمويل المخصص لمعظم

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

قطاعات النشاط تراجعاً مقارنة بالفترة 2006-2011، حيث انخفض بـ 2% في قطاع الصناعة الغذائية، وبـ 7% في قطاع التوزيع، وبـ 1% في قطاع تكنولوجيات الإعلام والاتصال، وبـ 14% في قطاع البناء والأشغال العمومية، بينما شهد مبلغ التمويل المخصص لقطاع الخدمات والنقل نحو 4%، في حين ظل مبلغ التمويل المخصص لباقي الصناعات ثابتاً خلال الفترة 2012-2016، أما قطاع الصحة فقد حظي وللمرة الأولى بحصة تمويلية معتبرة وصلت إلى 14%. وفي الفترة الممتدة ما بين 2017-2021 تراجع مبلغ التمويل المخصص لقطاع الخدمات بـ 1% مقارنة بالفترة 2012-2016، وبـ 2% في قطاع الصناعة الغذائية، وبـ 4% في قطاع الصحة، في حين شهد مبلغ التمويل المخصص لقطاع التوزيع نمواً طفيفاً بـ 2% مقارنة بالفترة 2012-2016.

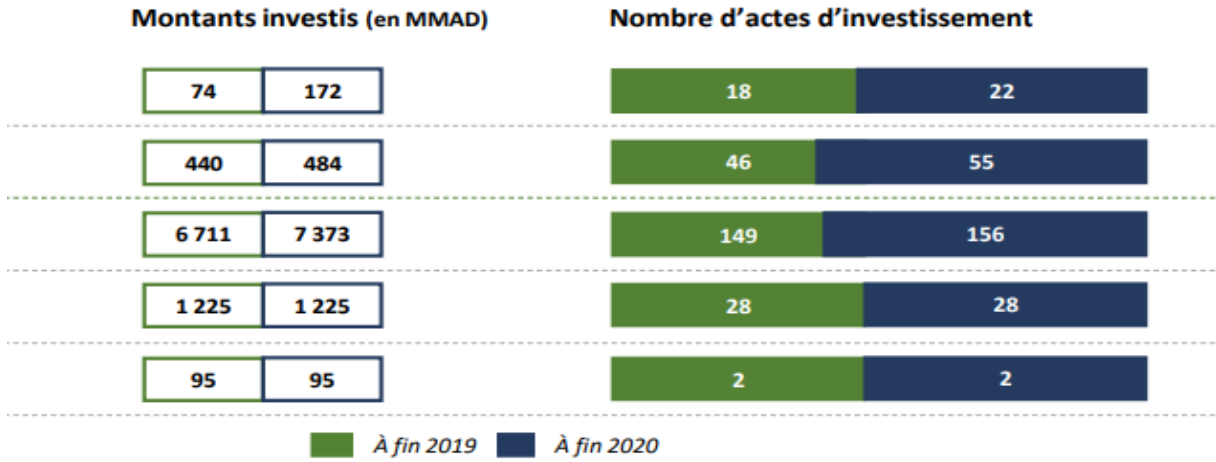
3. عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال المخاطر في المملكة المغربية خلال سنتي (2019-2020)

يوضح الشكل التالي عدد المشاريع الممولة برأس المال المخاطر في المملكة المغربية خلال سنتي (2019-2020):

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (20): عدد مشاريع ريادة الأعمال الممولة برأس المال المخاطر في المملكة المغربية خلال سنتي (2019-2020):

الوحدة: مليون درهم مغربي



Source :Association Marocaine des Investisseur en capital, **Rapport d'activité Capital investissement au Maroc2021**, p11.

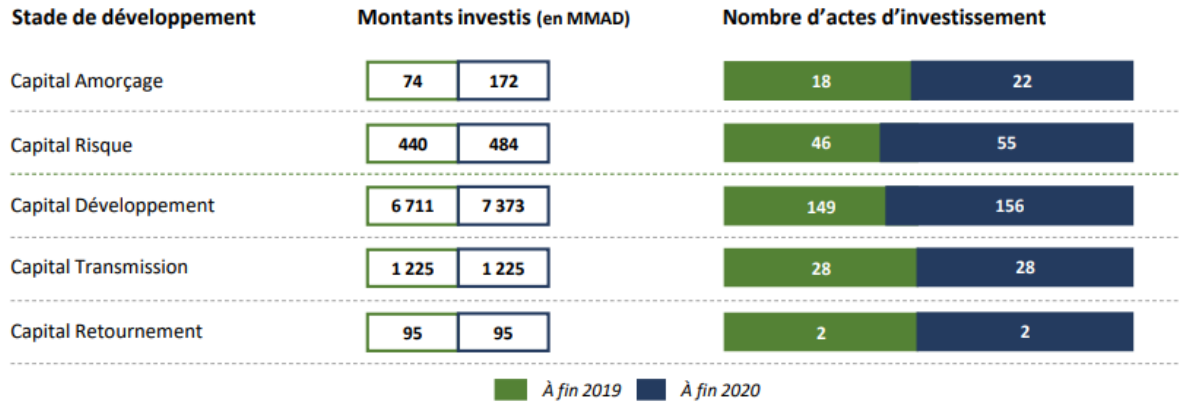
نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنه تم استثمار 8545 مليون درهم مغربي في نهاية سنة 2019، حيث بلغ عدد المشاريع الممولة 243 مشروع، ليرتفع حجم الأموال المستثمرة في نهاية 2020 حيث بلغ 9349 مليون درهم مغربي، في حين بلغ عدد المشاريع المستثمرة 263 مشروع.

4. عدد عقود الاستثمار المنجزة في المملكة المغربية حسب كل نوع من أنواع رؤوس الأموال المخاطرة يوضح الشكل الموالي عدد عقود الاستثمار المنجزة في المملكة المغربية حسب كل نوع من أنواع رؤوس الأموال المخاطرة

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل رقم (21): عدد عقود الاستثمار المنجزة في المملكة المغربية حسب كل نوع من أنواع رؤوس الأموال المخاطرة خلال سنتي (2019-2020)

الوحدة: مليون درهم مغربي



Source: Association Marocaine des Investisseur en capital, **Rapport d'activité Capital investissement au Maroc 2021**, p11.

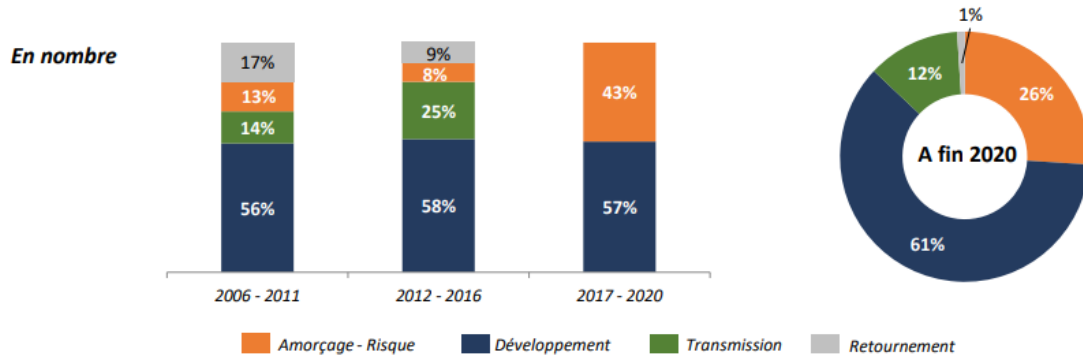
نلاحظ من خلال الشكل أعلاه في نهاية 2019 كانت قيمة مساهمة رأس المال الملائكي 74 مليون درهم مغربي بتمويل ما يعادل 18 مشروع، ليرتفع في نهاية 2020 إلى 172 مليون درهم في حين بلغ عدد المشاريع 22 مشروع. بينما بلغت قيمة رأس مال الانطلاق 440 مليون درهم حيث تم تمويل 46 مشروع في نهاية 2019، وشهدت نهاية 2020 ارتفاع طفيف بقيمة 40 مليون درهم، و9 مشاريع إضافية. أما قيمة رأس مال النمو بلغت 6711 مليون درهم بتمويل 149 مشروع، وارتفعت في نهاية 2020 حيث قدرت ب 7373 مليون درهم وبلغ عدد المشاريع 156 مشروع. وقيمة رأس مال التحويل قدرت ب 1225 مليون درهم بتمويل 28 مشروع. أما رأس مال التصحيح في نهاية 2019 بلغت قيمته 95 مليون درهم وتمويل مشروعين ولم تشهد هذه القيمة أي تغيير حتى نهاية 2020.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

6. نسبة مساهمة كل نوع من أنواع رأس المال المخاطر في حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية:

يوضح الشكل التالي نسبة مساهمة كل نوع من أنواع رأس المال المخاطر في حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية

الشكل رقم (22): نسبة مساهمة كل نوع من أنواع رأس المال المخاطر في حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية



Source: Association Marocaine des Investisseurs en capital, **Rapport d'activité Capital investissement au Maroc 2021**, p11.

نلاحظ من الشكل البياني أعلاه أنه خلال الفترة الممتدة ما بين سنتي 2006-2011 خصص 56% من الأموال المستثمرة لتمويل مرحلة النمو " رأس مال النمو Capital de développement"، وخصص 13% من الأموال المستثمرة لتمويل المرحلة البذري " رأس المال البذري - الملائكي - Capital d'amorçage" بينما خصص 14% من الأموال المستثمرة لتمويل مرحلة التحويل " رأس مال التحويل Capital de transmission"، أما بخصوص الأموال المستثمرة التي خصصت لتمويل مرحلة التصحيح " رأس مال التصحيح - Capital de retournement" فقد بلغت 17%، كما نلاحظ من الشكل البياني أعلاه أنه خلال الفترة الممتدة ما بين سنتي 2012 و2016 ارتفعت نسبة الأموال المخصصة لتمويل مرحلة النمو بنحو 2% مقارنة بالفترة 2006-2011، وكذلك نسبة الأموال المخصصة لتمويل مرحلة التحويل بنحو 11% مقارنة بالفترة 2006-2011، بينما تراجع نسبة الأموال المخصصة لتمويل مرحلة البذري بنحو

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

5% مقارنة بالفترة 2006-2011، وانخفضت بـ 8% الأموال المخصصة لتمويل مرحلة التصحيح، والملاحظ أيضا من الشكل البياني أعلاه أنه خلال الفترة الممتدة ما بين سنتي 2017-2021 اقتصرتم الأموال المستثمرة على مرحلتين فقط، حيث خصص 43% منها تمويل المرحلة البذرية، و 57% خصص لتمويل مرحلة النمو.

وفي نهاية سنة 2020 بلغت نسبة الأموال المخصصة لتمويل مرحلة النمو 61%، بينما خصصت 26% من نسبة الأموال المستثمر لتمويل المرحلة البذرية، أما مرحلة التحويل خصص لها 12% من نسبة الأموال المستثمرة، وخصص 1% من نسبة الأموال المستثمرة لتمويل مرحلة التصحيح.

المطلب الثالث: عوامل نجاح التمويل برأس المال الملائكي في المملكة المغربية

تعددت العوامل التي أدت إلى نجاح التمويل برأس المال الملائكي في المملكة المغربية، لعل من أبرز هذه العوامل نجد:

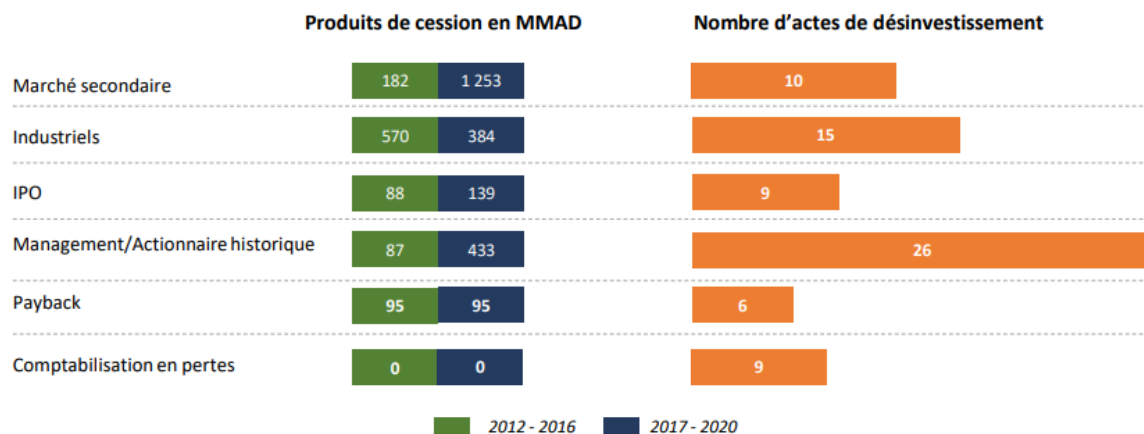
- مساندة الحكومة لعمل رأس المال الملائكي: يعد الدعم الحكومي لنشاط رأس المال الملائكي في المملكة المغربية من العناصر الأساسية التي تؤدي إلى نجاح هذا النشاط، بحيث يتخذ هذا الدعم العديد من الصور، لعل من أهمها الدعم المالي، وذلك من خلال قيام الدولة بإنشاء ما يعرف بالصناديق البذرية بمشاركة القطاع الخاص أو الأفراد الأثرياء والغرض من ذلك هو التخفيف من الخطر.
- حاضنات الأعمال ومسرعات الأعمال: تؤدي حاضنات ومسرعات الأعمال دورا هاما في تنمية وتوسيع مفهوم وممارسات رأس المال الملائكي في المملكة المغربية، وتهدف حاضنات الأعمال إلى ربط المشاريع الريادية المحتضنة بالأفراد الأثرياء لتمويلها. ذلك أن المشاريع المحتضنة تجذب أكثر المستثمرين الملائكة عن غيرها من المشاريع غير المحتضنة، على اعتبار أنه تم اكتشاف بأنها مشاريع واعدة وسوف تحقق نجاحات كبيرة في المستقبل، لذلك يتنافسون لتمويلها على عكس المشاريع غير المحتضنة. ومن بين أهم حاضنات ومسرعات الأعمال المغربية نجد: فضاء المقاوله حيث يعتبر أول حاضنة في المغرب أنشأت سنة 1998، حاضنة التكنولوجيا الخضراء الاجتماعية دعمت أكثر من 60 مشروع ذات تأثير اجتماعي بيئي قوي، Morocco Evolution: حاضنة مخصصة للمشاريع الناشئة، Emerging Business Factory: أنشأت في ديسمبر 2015 تستقطب الابتكارات في التكنولوجيا والإعلام.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

- الجمعية المغربية للمستثمرين برأس المال: استحدثت سنة 2000، وهي الجمعية المهنية الوحيدة في المملكة المغربية المتخصصة في مجال التمويل بالمخاطرة، فضلا على مهامها المتعلقة بالأخلاقيات والرقابة وتطوير ممارسات السوق، تهدف الجمعية إلى توحيد وتمثيل وتعزيز الصناعة المغربية في التمويل بالمخاطرة من خلال:
 - إجراء أبحاث ودراسات استقصائية موثوقة حول رأس المال المخاطر بالمغرب؛
 - المشاركة الفعالة في المناقشات المتعلقة بأي مشروع يخص القطاع؛
 - تطوير برنامج تدريبي عالي الجودة شامل لجميع أعمال المستثمرين في رأس المال.
- **الصناديق الأجنبية:** تساهم الصناديق الأجنبية بصورة معتبرة في حجم الأموال المجمعة في المملكة المغربية، حيث تشمل هذه الصناديق مجموعة من الدول أبرزها السعودية، الولايات المتحدة الأمريكية، ماليزيا، الكويت، الإمارات، وتونس. فعلى سبيل المثال، ساهمت صناديق الاستثمار التابعة لهذه الدول في حجم الأموال المجمعة في المملكة المغربية بنسبة 24% في نهاية سنة 2020، بينما ساهمت صناديق التقاعد التي تنتمي لهذه الدول بنسبة 5%.
- **تنويع آليات الخروج:** إن نجاح صناعة رأس المال المخاطر بما فيها رأس المال الملائكي يتطلب وجود العديد من آليات الخروج من رأس مال مشاريع ريادة الأعمال الممولة، ولعل من أهمها: الخروج عن طريق البورصة، الخروج الصناعي، الخروج المالي...، حيث نلاحظ أن كل هذه الآليات متوفرة في المملكة المغربية وهو ما يزيد من نشاط رأس المال الملائكي فيها. والشكل الموالي يوضح آليات خروج المستثمرين برأس المال في المملكة المغربية خلال الفترة (2012-2020).

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

الشكل (23): آليات خروج المستثمرين برأس المال في المملكة المغربية خلال الفترة (2012-2020) في الجزائر.



Source :Association Marocaine des Investisseur en capital, **Rapport d'activité Capital investissement au Maroc2021**,p19.

حيث قدرت عائدات الخروج عن طريق السوق الثانوي ب 182 مليون درهم خلال الفترة (2017-2012)، لترتفع بعدها حيث وصلت إلى 1253 خلال الفترة (2020-2017) وبلغ عدد المشاريع التي تم الخروج منها 10 مشاريع. أما الخروج الصناعي بلغت عوائده 570 مليون درهم مغربي خلال الفترة (2017-2012)، لتتخفض بعدها ب 186 مليون درهم خلال الفترة (2020-2017) وبلغ عدد المشاريع التي تم الخروج منها 15 مشروع. في حين أن الخروج عن طريق لرفع المالي قدرت عوائده ب 88 مليون درهم مغربي خلال الفترة (2017-2012)، وقد شهد ارتفاع خلال الفترة (2020-2017) ب 51 مليون درهم مغربي حيث بلغ عدد المشاريع التي تم الخروج منها 9 مشاريع.

الفصل الثالث: دراسة تجارب دولية في التمويل برأس المال الملائكي وأفاق الاستفادة منها في الجزائر

خلاصة الفصل:

يلعب رأس المال الملائكي دورا كبيرا في حياة المشاريع الريادية من خلال مساهمته في التخفيف من المشكل التمويلي الذي تعاني منه سواء المشاريع القائمة أو الجديدة أو التوسعية العالية المخاطر والتي تعد بالأرباح الكبيرة في المستقبل.

حيث تناولنا في هذا الفصل دراسة بعض التجارب الدولية الرائدة في تطوير رأس المال الملائكي، حيث كانت الولايات المتحدة الأمريكية أول تجربة ناجحة في مجال التمويل بتقنية رأس المال الملائكي، حيث وضعت هذه التجربة اللبنة الأولى للكيفية التي يساهم بها رأس المال الملائكي في دعم الأفكار الابتكارية، حيث ينشط المستثمرون الملائكة بشكل مجموعات لدعم وتطوير هذه المشاريع خلال مراحلها المختلفة سواء المرحلة البذرية، المبكرة أو المتأخرة. حيث لاحظنا نمو هذه التقنية خلال الفترة (2018-2023) على الرغم من جائحة كورونا. كما تطرقنا إلى أهم عوامل نجاح التمويل برأس المال الملائكي والتي من بينها دور هضبة السليكون بالإضافة إلى دور سوق ناسداك.

أما التجربة الثانية فكانت تجربة المملكة المغربية، حيث تعتبر من بين الدول النامية التي انتهجت هذه التقنية الحديثة، وقد قمنا بدراسة أحدث التطورات لرأس المال الملائكي واستخلصنا أنه حقق نموا معتبرا في تمويل مشاريع ريادة الأعمال في المملكة المغربية خلال الفترة الممتدة ما بين (2017-2020). حيث يعود ذلك بالأساس للعديد من العوامل التي ساهمت في نجاح هذه التقنية التمويلية لعل من أهمها مساندة الحكومة، حاضنات ومسرعات الأعمال والصناديق الأجنبية.

ولقد أثبتت هذه التجارب نجاعة هذه التقنية في تمويل المشاريع الريادية التي تتميز بروح الابتكار والإبداع ولهذا لا بد على دولة الجزائر من أن تستفيد من تجارب الدول الرائدة في هذا المجال ولكن مع توفير وتهيئة المناخ للدفع بهذه التقنية.



خاتمة

تعتبر المشاريع الريادية إحدى القطاعات الإقتصادية التي تستحوذ على اهتمام كبير من قبل دول العالم، وذلك بسبب دورها البالغ الأهمية في حل مشاكل العمل في اقتصاديات الدولة. وبالرغم من الدور الفعال الذي تلعبه هذه المشاريع إلا أن مشكل التمويل يبقى من أهم المشاكل التي تعيق عملية تجسيدها على أرض الواقع في ظل محدودية مصادر التمويل التي تتلاءم معالخصوصية المالية لمشاريع ريادة الأعمال.

وقد أثبتت العديد من التجارب في الدول المتقدمة وحتى النامية منها مدى فعالية تمويل مشاريع ريادة الأعمال عن طريق رأس المال الملائكي، حيث عملت هذه الدول على تطوير هذا الأسلوب التمويلي وانتهاج سبل وآليات تهدف إلى دعمه ماليا وفنيا. أما بالنسبة للجزائر فإن نشاط رأس المال الملائكي يكاد يكون منعدما مما يستدعي بذل المزيد من الجهود وتذليل العقبات حتى تتاح لمشاريع ريادة الأعمال فرصة التمويل بهذا الأسلوب التمويلي المستحدث.

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، واستخلصت العديد من التوصيات العملية التي يمكن أن تسهم في جعل رأس المال الملائكي أحد وسائل تمويل المشاريع الريادية في الجزائر، وتحويلها إلى مشاريع استثمارية ناجحة. وتستعرض الخاتمة فيما يلي أبرز النتائج والتوصيات ومقترحات لمجالات بحث مستقبلية.

أولاً: نتائج الدراسة

- ريادة الأعمال هي عبارة عن عملية إنشاء شيء جديد ذو قيمة من خلال بذل الجهد والمال والوقت.
- تبرز أهمية ريادة الأعمال في توفير مناصب عمل، محفزة للاستثمار والإبداع والابتكار، كما أنها تساهم في نمو المشاريع وتمنحها الميزة التنافسية والاستقرار.
- من أهم استراتيجيات الريادة الإبداع، ويعتبر الخطوة الأولى للابتكار ويساهم في نجاح ريادة الأعمال، ويمكن القول أن الإبداع هو الجزء الملموسة المرتبط بتحويل الفكرة إلى منتج.
- حتى يكون الشخص ريادي لا بد أن يتمتع بخصائص وقدرات ومهارات متنوعة تعطيه الأهلية للاستجابة للمتطلبات المختلفة للمشاريع، وتمكنه من إدارة المشاريع لتكون ريادية.

خاتمة

- المشاريع الريادية هي تلك المشاريع الواعدة التي لم يسبق أن عمل بها، تتسم بالإبداع والابتكار والانفرادية، حيث تختلف عن المشاريع الصغيرة والمتوسطة بكونها تبحث عن النمو والتوسع لإنشاء ثروة، في حين المشاريع الصغيرة والمتوسطة تبحث عن عائد مرضي لصاحبها (وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى).
- إن المشاريع الريادية لا يمكن أن تزدهر إلا في مجتمع تتوفر فيه روح الريادة وحب العمل، وتبني الأفكار الجديدة.
- يفتقر رواد الأعمال بشكل عام لرأس المال بسبب توظيف عناصرهم الانتاجية بالكامل، لهذا يواجهون عوائق في التمويل خاصة في المراحل الأولى من دورة حياة المشروع الريادي.
- يعد الاستثمار برأس المال المخاطر أداة تمويلية للمشاريع الريادية كونه يتم بدون ضمانات ويقوم على أساس دراسة الجدوى والمشاركة في الربح والخسارة.
- يهدف رأس المال المخاطر إلى توفير التمويل لمشاريع ريادة الأعمال عالية المخاطر، وكذا توفير المساعدة الفنية والإدارية لرواد الأعمال.
- المستثمرون الملائكة هم رجال أعمال أو أفراد أثرياء لديهم ثروة كبيرة يقومون بتمويل المشاريع الريادية من أموالهم الشخصية.
- هناك اختلاف بين المستثمرون الملائكة والمستثمرون برأس المال المخاطر، حيث أن المستثمرون الملائكة يستثمرون أموالهم مباشرة في المشاريع الواعدة، بينما يقوم المستثمرون برأس المال المخاطر بتوظيف أموال الآخرين.
- يقوم المستثمر الملائكة بالاستثمار بأمواله الخاصة على عكس المخاطرين برأس المال الذين ينظمون صناديق مالية مدارة باحترافية من أموال الآخرين؛ حيث يقدم المستثمر الملائكة المساعدة للطموحين من أصحاب الأفكار الريادية، مما يشجعهم على الإبداع والتفاني في خلق مشاريع ريادية واعدة.
- المستثمرون الملائكة كجزء من قطاع التمويل غير الرسمي لهم دور فعال في تمويل المشاريع الريادية بالجزء الأكبر من المال، وتقديم النصح والمشورة لرواد الأعمال، وذلك لما لهم من خبرة أعمال عالية تخولهم بأن يتعاملوا مع كل المخاطر التي تواجه المشروع الريادي الممول (وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية).
- بلغ متوسط حجم الأموال المستثمرة في الولايات المتحدة الأمريكية من طرف المستثمرون الملائكة 2.8 مليون دولار أمريكي خلال الفترة (2018-2023)، حيث تنشط في عدة قطاعات أبرزها البرمجة، منتجات

خاتمة

والخدمات التجارية، السلع الاستهلاكية والخدمات والأنظمة، ما يمكن من تمويل أعداد معتبرة من مشاريع ريادة الأعمال حيث وصل متوسط عددها إلى 1450 مشروع ريادي خلال الفترة (2018-2023).

- بلغ حجم الأموال المستثمرة في المملكة المغربية من طرف المستثمرون الملائكة 9312 مليون درهم مغربي في نهاية سنة 2020، حيث تنشط في عدة قطاعات أبرزها قطاع الخدمات، الصحة، التوزيع، وتكنولوجيا الإعلام والاتصال، ما يمكن من تمويل أعداد معتبرة من مشاريع ريادة الأعمال حيث وصل عددها إلى 263 مشروع نهاية 2020.

- تقدم التجربة الأمريكية والمغربية في مجال التمويل برأس المال الملائكي دروسا هامة وفريدة من نوعها في كيفية إنجاح هذا النشاط التمويلي، تتلخص في اتحاد عوامل مختلفة على رأسها الظروف الاقتصادية والتطور التكنولوجي (وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة).

ثانيا: التوصيات

- ضرورة الاهتمام بمصادر التمويل الحديثة في الجزائر، كفرصة بديلة لاستخلاف التمويلات الكلاسيكية بسبب ارتفاع تكلفتها وعدم توفر الضمانات المطلوبة، وكذا الاستفادة من التجارب الدولية الرائدة في ما يخص تمويل المشاريع الريادية بتقنية رأس المال الملائكي.
- تهيئة المحيط التشريعي للاستثمار الملائكي في الجزائر من خلال إيجاد قاعدة تشريعية جيدة تنظم نشاط ملائكة الأعمال.
- ضرورة تشجيع مهنة رأس المال الملائكي في الجزائر باعتباره تقنية تمويلية تعمل على مساعدة المشاريع الريادية في تلبية احتياجاتها التمويلية، وذلك من خلال التركيز على وسائل التعريف بالمستثمرون الملائكة وإظهار دورهم الفعال والإيجابي لأصحاب الأعمال الريادية وللإقتصاد الجزائري وللمستثمرون الملائكة أنفسهم.
- ضروري قيام السلطات العمومية بتشجيع إنشاء شبكات الاستثمار الملائكي التي تجمع كل من حاضنات ومسرعات الأعمال، الأفراد الأثرياء، صناديق الابتكار، الجامعات والخبراء من أجل ربط المشاريع المحتضنة بالمستثمرون الملائكة بهدف مرافقتها ودعمها (ماليا وفنيا).
- إنشاء منصات رقمية عبر الأنترنت تضم مجموعة كبيرة من المستثمرون الملائكة وأصحاب الأفكار الابتكارية والمشاريع الريادية لتسهيل التواصل بينهم.

خاتمة

- يجب على الدولة البحث على الأفراد الأثرياء ورجال الأعمال ودعمهم وتحفيزهم لممارسة هذا النوع من النشاط في الجزائر، وتوفير بيئة ملائمة لعملهم.
- على الجامعات الجزائرية ومؤسسات التعليم العالي المختلفة العمل على تثقيف طلابها اقتصاديا وادراج هذا المفهوم ضمن المفردات الدراسية، وذلك بهدف مساعدة الطلبة على ادراك مفهوم الاستثمار الملائكي وألية عمله، ومستقبلا من كان منهم رياديا أو رجل أعمال سيكون المستثمر الملاك إحدى خياراته التمويلية أو الاستثمارية.
- إنشاء جمعية مهنية لرأس المال الملائكي تساعد على نشر المعلومات المتعلقة بنشاط رأس المال الملائكي في الجزائر، وتنظيم دورات تكوينية.
- توفير آليات خروج متنوعة وملائمة تسهل عملية تمويل مشاريع ريادة الأعمال برأس المال الملائكي، والتي من بينها الخروج عن طريقالبورصة (السوق الجديد)، الخروج صناعي، الخروج مالي....

ثالثا: آفاق الدراسة

- على ضوء ما عرض في هذا البحث وما تم التوصل إليه من نتائج وما تم وضعه من اقتراحات ظهرت لنا إشكاليات جديدة نعتقد أنها مناسبة للإثراء والبحث نذكر منها:
- المعوقات التي تواجه تبني مفهوم الاستثمار الملائكي كمصدر تمويل للمشاريع الريادية في الجزائر.
 - أثر رأس المال الملائكي على الهيكل التمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: باللغة العربية

أ. الكتب:

1. إبراهيم بدران، مصطفى الشيخ، الريادية - الإبداع في إنشاء المشاريع، دار الشروق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2013.
2. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار حامد للنشر والتوزيع، دون طبعة، الجزائر، 2008، ص 19 - 20.
3. أحمد دروم، الإبداع، ريادة الأعمال و التنمية الإقليمية (المحلية) المستدامة- دراسات ميدانية و تجارب رائدة - ، الطبعة الأولى ، الجزائر، 2019.
- 4- أحمد يوسف دودين، إدارة المشاريع، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012.
5. أكرم محسن الياسري، عادل عباس الجنابي، الريادة الإستراتيجية المكانة الإستراتيجية والارتجال التنظيمي، دار الرضوان للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2018.
6. ايهاب سمير زهدي القبح، نعمة عباس الحفاجي، ريادة الأعمال الداخلية منظور القدرات الإستراتيجية، دار الأيام للنشر و التوزيع ، الطبعة الاولى، الاردن، 2015.
7. بلال خلف السكارنة، الريادة و ادارة منظمات الأعمال، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الطبعة الاولى . 2008 .
8. سامي ذياب عبد الرزاق الغريبي، إدارة المشروع ودراسة جدواه ، ، مكتبة زين الحقوقية والأدبية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2015.

9. سعاد نائف برنوطي، إدارة الأعمال الصغيرة أبعاد الريادة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص28.
10. عادل محمد عبد الله، استراتيجية التمكين المتسلسل مدخل البناء المتسلسل لقدرات المورد البشري المشارك في صناعة القرارات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، دون طبعة، لأردن، 2018 .
11. عبد الحميد مصطفى أبو ناعم، إدارة المشروعات الصغيرة، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة، 2002.
12. فايز جمعة صالح النجار، عبد الستار محمد العلي، الريادة وإدارة الأعمال الصغيرة، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006.
13. مجدي عوض مبارك، الريادة في الأعمال: المفاهيم والنماذج والمدخل العلمية، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
14. مروة أحمد، نسيم برهم، الريادة وإدارة المشروعات الصغيرة، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، الطبعة الثالثة، القاهرة، مصر، 2014.
15. مزهر شعبان العاني، شوقي ناجي جواد وآخرون، إدارة المشروعات الصغيرة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
16. مصطفى كافي، التسويق الريادي في المنظمات الريادية، ألفا للوثائق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2021.
17. مسعد عبد السلام علي محمد، معوقات تبني مفهوم المستثمر الملاك كمصدر تمويل المشروعات الريادية من وجهة نظر الأكاديميين المختصين بالجامعات الليبية، جامعة أجدابيا، الطبعة الأولى، 2019، ص ص 9-10.

ب. الأطروحات، الرسائل والمذكرات

1. العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية -دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010، ص308.
2. بسام سالم المري، ريادة الأعمال الصغيرة والمتوسطة ودورها في الحد من البطالة في المملكة العربية السعودية، أطروحة دكتوراه جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية، السعودية، 2013، ص41.
3. بوساق أحمد، البيئة التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (المعوقات والمقومات) -حالة الجزائر- ، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2021/2020، ص58.
4. بورحلة منجية، أهمية التحليل الشبكي في المفاضلة بين الوقت والتكلفة والجودة لإنجاز المشروع - دراسة حالة: عينة من المشاريع المنجزة من مديرية السكن والتجهيزات العمومية-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2018/2017، ص4.
5. جهاد مجاهد مشني، واقع المشاريع الريادية الصغيرة وسبل تطويرها "حالة تطبيقية على محافظة بيت لحم"، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، جامعة القدس، فلسطين، 2018.
6. خليفة وفاء، معوقات شركات رأس المال المخاطر في الجزائر وسبل تجاوزها -دراسة مقارنة مع شركات رأس المال المخاطر التونسية والمغربية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2019/2018.
7. رامي حريد، البدائل التمويلية للإقراض الملائمة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة-دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015/2014.
8. مشاري عبد القادر البنون، أثر الأنماط الريادية على أداء المشاريع الصغيرة في دولة الكويت دراسة تطبيقية من وجهة نظر الأفراد العاملين في الشركات الحاضنة والممولة للمشاريع الصغيرة، مذكرة مكملة للحصول على درجة الماجستير، كلية الأعمال، قسم إدارة الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الكويت، 2011.
9. محمد قديمت، دور الخصائص الريادية في تبني التوجهات الاستراتيجية في الشركات الكبرى في محافظة الخليل، رسالة لاستكمال شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، قسم ادارة الأعمال، جامعة الخليل، فلسطين، 2019.
10. مروان عامر نصيف الجبوري، اثر التعلم التنظيمي في ريادة الأعمال من وجهة نظر المدراء في فنادق الخمسة نجوم، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية ادارة المال والأعمال، قسم إدارة الأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2016.

11. محمد حمدي عاشور الدلو، واقع العوامل الريادية " دراسة حالة حاضنة الأعمال والتكنولوجيا في الجامعة الإسلامية"، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، (منشورة)، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2018.
12. عماد الدين علي محمد الفقير، أثر ريادة الأعمال في تطوير المشروعات الصغيرة -دراسة حالة: مشروعات بنك الأسرة-، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان، 2017.
13. عبد الله بلعيد، التمويل برأس المال المخاطر -دراسة مقارنة مع التمويل بنظام المشاركة-، رسالة ماجستير في العلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008.
14. عبد الله بلعيد، شركة المضاربة وشركة رأس المال المخاطر "دراسة مقارنة في الأحكام والتطبيقات المعاصرة"، أطروحة دكتوراه في العلوم الإسلامية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2017/2016.
15. محمد سبتي، فعالية رأس المال المخاطر في تمويل المشاريع الناشئة، رسالة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة 01، 2009/2008.
16. محمد سعد الناصر، رأس المال المخاطر: نموذج واعد لتمويل المشروعات الريادية في المملكة العربية السعودية، رسالة ماجستير في كرسي سابق لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، جامعة الامام محمد بن سعود الاسلامية، الرياض، السعودية، 2012.

ج. مجلات:

1. الآغا تغريد، حشماوي محمد، اهمية التمويل برأس المال المخاطر في دعم المؤسسات الناشئة -دراسة حالة الجزائر-، مجلة المدير، العدد 03، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2016.
2. الجوهرة ناصر عبد العزيز الهزاني، دور حاضنات الأعمال في دعم رواد الأعمال والمشروعات الصغيرة دراسة مطبقة على حاضنات الأعمال في مدينة الرياض، مجلة الخدمة الاجتماعية، جامعة الأميرة نورة بنت عبد الرحمان، السعودية.
3. أمينة عثمانية، منال بلعابد، المؤسسات الناشئة في الجزائر بين جهود التنظيم وهياكل الدعم، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2020.

4. أشرف عبد الحميد حسين، عبد الله علي بودربالة، أثر الخصائص الريادية على متطلبات الريادة الإستراتيجية "دراسة ميدانية على عينة من المدارس الخاصة بمدينة درنة"، المجلة العلمية للجامعة المفتوحة، المجلد 01، العدد 01، بنغازي، ليبيا، 2020.
5. أحمد حامد أحمد كوفان، سمير مروان الحمامي، أثر العوامل الشخصية والعائلية في نية تأسيس المشروع الريادي -دراسة ميدانية على طلبة التعليم العالي بمحافظة ظفار-، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد 03، العدد 04، جامعة ظفار، عمان، الأردن، 2019.
6. أنور أحمد نهار العزام، صباح محمد موسى، تأثير استخدام حاضنات الأعمال في إنجاح المشاريع الريادية في الأردن، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 83، الجامعة المستنصرية، الأردن، 2010.
7. إلهام مواسة، دور رأسمال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر-دراسة حالة شركة فينالب-، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة أم البواقي، المجلد 08، العدد 03، جامعة سوق اهراس، الجزائر، 2021.
8. الزيتوني سايب، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة في تمويل المؤسسات الناشئة والدروس المستفادة منها-حالة الجزائر والولايات المتحدة-، مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2019.
9. بامحمد نفيسة، برباوي كمال وآخرون، حاضنات الأعمال كآلية مستحدثة لدعم ومرافقة المؤسسات الناشئة في الجزائر -الواقع والتحديات-، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر.
10. بطاهر بختة، المؤسسات الريادية ومدى التزامها بالمسؤولية الاجتماعية للمؤسسة دراسة حالة مؤسسة متيجي ومؤسسة حليب فرعي مستغانم، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، العدد 07، الجزائر، 2018.
11. بسام سمير الرميدي، تقييم دور الجامعات المصرية في تنمية ثقافة ريادة الأعمال لدى الطلاب- إستراتيجية مقترحة للتحسين-، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد 06، جامعة مدينة السادات، مصر، 2018.

10. بن جيمة مريم، بن جيمة نصيرة وآخرون، آليات دعم و تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة محمد طاهري، بشار، الجزائر، 2021.
11. بسويح منى، ميموني ياسين وآخرون، واقع وآفاق المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2021
12. بولشعور شريفة، دور حاضنات الاعمال في دعم وتنمية المؤسسات الناشئة **startups** - دراسة حالة الجزائر-، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 4، العدد 2، جامعة 20 اوت 1955، سكيكدة، الجزائر، 2018.
13. بن عدة سمية، بودالي مختار، رأس مال المخاطر اتجاه بديل لتمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر- عرض تجارب عالمية رائدة-، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 05، العدد 02، جامعة جيلالي لياس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2022.
14. بوعبد الله هيبية، حسين رحيم، تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق رأس المال المخاطر- تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا-، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد 22، جامعة برج بوعريريج، الجزائر.
15. تامين عبد الكريم، حريد رامي، أثر جائحة فيروس كورونا على رأس المال المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية-2020- مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية المعاصرة، المجلد 05، العدد 01، جامعة تيارت، الجزائر، 2022.
16. تحريشي جمانة، صادق زهراء، دور شركات رأس المال المخاطر في تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 7، العدد 1، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، 2022.
17. ترقية إلياس، متطلبات سوق التمويل برأس المال المخاطر في الجزائر كدعامة للتنمية الاقتصادية - دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر بالولايات المتحدة الأمريكية-، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والإندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2017.

18. حجاب عيسى، سردوك فاتح واخرون، واقع نشاط رأس مال المخاطر في الجزائر من خلال الشركة المالية للاستثمارات والمساهمة والتوظيف، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، المجلد 06، العدد 01، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2021.
19. حسين يوسف، صديقي إسماعيل، دراسة ميدانية لواقع إنشاء المؤسسات الناشئة في الجزائر، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 08، العدد 01، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2021.
20. حريد رامي، سارة سلامة، دور شبكات الاستثمار الملائكي في تسهيل وصول رواد الأعمال إلى رأس المال الملائكي "دراسة حالة شبكة المستثمرين الملاك الأوروبية (EBAN)"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 09، العدد 02، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر، 2022.
21. حمدي أحمد عمر علي، تحقيق التنمية المستدامة خلال آلية ريادة الأعمال-دراسة ميدانية على عينة المشاريع الريادية في محافظة سوهاج-، المجلة العلمية لكلية الآداب، جامعة أسيوط، مصر، 2022.
22. حجاب عيسى، عيشاوي وهيبة، دور المستثمرين الملائكة في تمويل المشاريع المقاتلية-دراسة حالة أوروبا خلال الفترة (2013-2016)-، مجلة البحوث الاقتصادية، العدد 04، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019.
23. حمدي أحمد عمر علي، نحو تحقيق التنمية المستدامة خلال آلية ريادة الأعمال -دراسة ميدانية على عينة المشاريع الريادية في محافظة سوهاج-، المجلة العلمية لكلية الآداب، العدد 26، جامعة أسيوط، مصر، 2022، ص 792.
24. خليفة وفاء، صناعة رأس المال المخاطر الأمريكية...النموذج المثالي، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة والمالية، المجلد 05، العدد 02، جامعة الجزائر 03 إبراهيم سلطان شيبوط، الجزائر، 2016.
25. رفيق مزاهدية، عبد الله بلعدي، شركة رأس المال المخاطر: رؤية شرعية، قانونية واقتصادية، مجلة الحقوق والعلوم السياسية، العدد 08، جامعة خنشلة، الجزائر، 2017.
26. رامي حريد، دور حاضنات ومسرعات الأعمال في انشاء واستدامة المؤسسات الريادية الصغيرة -دراسة تجربة برنامج بادر السعودي وسبل الاستفادة منها في الجزائر-، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 11، العدد 01، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2021.

- 27.رامي حريد، سارة سلامة، صناعة رأس المال المخاطر مصدر تمويلي بديل للمؤسسات الصناعية الصغيرة و المتوسطة- دراسة حالة شركة Sofinance-، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الاعمال، المجلد09، العدد02، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2020.
- 28.رزق الله عبد الله اليزيدي، دور ريادة الأعمال في تعزيز التنمية الاقتصادية دراسة ميدانية على عدد من المشروعات الريادية بمحافظة جدة، المجلة العربية للإدارة، مجلد 44، العدد04،جامعة الدول العربية، السعودية، 2022.
- 29.رشيد حفصي، عبد الغفور دادن، رأس مال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، العدد06، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2018.
- 30.سميرة جوادي، الياس بدوي وآخرون، رأس المال المخاطر كآلية مستحدثة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -عرض تجارب دولية مع الإشارة لحالة الجزائر-، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد10، العدد02، جامعة ورقلة، الجزائر، 2020.
- 31.شتوان صونية، أهمية استثمارات ملائكة الاعمال في تمويل المؤسسات الناشئة مع الاشارة لحالة الجزائر، مجلة الاصيل للبحوث الاقتصادية والادارية، المجلد06، العدد01،جامعة عباس الغور، خنشلة،الجزائر، 2022.
- 32.شوقي بورقبة، آليات تفعيل صيغ المشاركة في المصارف الإسلامية ك رأس مال مخاطر لتمويل المشاريع الريادية، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد06، العدد02، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2022.
- 33.طارق علي جاسم، زينة عامر عبد الدائم، دور حاضنات الأعمال في تعزيز ريادة الأعمال، مجلة ريادة الأعمال، مجلد03، العدد4،جامعة النهرين، بغداد، العراق، 2020.

34. طيبي بومدين، لعمرى خديجة، إشكالية تمويل المؤسسات الناشئة في الجزائر وآليات دعمها: التمويل برأس المال المخاطر كنموذج-دراسة حالة شركة Sofinance & Asicom - حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، 2021.
35. عابد نصيرة، بريش عبد القادر، رأس المال المخاطر كمدخل استراتيجي لتدعيم التمويل الاستثماري في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 14، العدد 19، جامعة الشلف، الجزائر، 2018.
36. عادل حسان، دور المصارف في تمويل المشاريع الريادية "آليات التمويل وجهود سلطة النقد والدور التنموي الاقتصادي"، مجلة المرساة المصرفية، العدد 26، سلطة النقد الفلسطينية، فلسطين، 2020.
37. عبد الله بلعدي، مقالتي عاشور، المقارنة بين رأس المال المخاطر وحاضنات الأعمال في تمويل ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مع إمكانية التكامل التنموي بينهما، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 17، جامعة الشلف، الجزائر، 2017.
38. عبد الرزاق جبريل، مسعود علي محمد عرفة واخرون، رأس المال الملائكي خيار استراتيجي لتحقيق الميزة التنافسية للنوافذ الإسلامية بالمصارف التجارية الليبية-دراسة حالة على النوافذ الاسلامية بالمصارف التجارية الليبية العاملة بمدينة طبرق-، المجلة الدولية للعلوم والتقنية، العدد 28، مركز العلوم والتقنية للبحوث والدراسات، 2022.
39. عماد عبد اللطيف محمود، التربية الريادية ومتطلباتها من التعليم الجامعي، مجلة الدراسات في التعليم الجامعي، العدد 37، 2017.
40. كرمو دراجي، شركات رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات -دراسة حالة الجزائر- ، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 9، جامعة الجزائر 3، سبتمبر 2013.
41. كهينة رشام، أحمد جميل، الاستراتيجية التمويلية لشركات رأس المال المخاطر مع الإشارة لتجربة الولايات المتحدة الأمريكية، مجلة التواصل، المجلد 27، العدد 05، جامعة أكلي محند اولحاج البويرة، الجزائر، 2021.

42. محمد الأخضر قريشي، ملائكة الأعمال كبديل تمويلي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، المجلد 06، العدد 02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2020.
43. محمد الشريف بن زواي، رأس المال المخاطر الإسلامي كأداة لتثمين أموال الزكاة والوقف في الجزائر، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 16، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2016.
44. محمد عبد الوهاب الصيرفي، عصام عطية عبد الفتاح وآخرون، ريادة الأعمال (المفهوم و النشأة والأهمية) دراسة تحليلية، مجلة كلية التربية، العدد 22، جامعة العريش، مصر، 2022.
45. منال سيد يوسف حسنين، أدوار مراكز ريادة الأعمال بالتطبيق على مركز التطوير الوظيفي وريادة الأعمال، مجلة تربوية، العدد 73، جامعة الإسكندرية، مصر، 2020.
46. منير خروف، ريم ثومرية، رأس المال المخاطر بديل مستحدث لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عرض تجربة الو.م.أ والدروس المستفادة بالنسبة للجزائر-، مجلة التنمية الاقتصادية، العدد 04، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2017.
47. مهدي جابر، أثر حاضنات المشروعات في تعزيز ريادة الأعمال بمدينة عنابة، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، 2015.
48. موسى مسفر عبد الله العضاهي، دور مشروعات ريادة الأعمال في تحقيق التنمية المستدامة-دراسة ميدانية على منطقة عسير-، مجلة بحوث الاقتصاد والمناجنت، المجلد 03، العدد 02، جامعة الملك خالد، السعودية، 2022.
49. هالة سعيد عبد العاطي أبو العلا، استراتيجية مقترحة قائمة على نظرية الإبداع الجاد لتنمية عادات التميز ومهارات ريادة الأعمال المستقبلية لطالبات الاقتصاد المنزلي في ضوء تعزيز القدرة التنافسية للتعليم النوعي، مجلة تربوية، العدد 63، جامعة الاسكندرية، مصر، 2019.
50. ولد عابد عمر، عابد نصيرة وآخرون، حوكمة التمويل برأس المال المخاطر -دراسة حالة شركات رأس المال المخاطر الناشطة في الجزائر-، مجلة الدراسات الاقتصادية المعقدة، العدد 08، جامعة الشلف، الجزائر، 2018.

51. يحي اسامة، موساوي عبد السميع طه، رأس المال المخاطر كآلية بدلة ومستحدثة للتقليص من الفجوات التمويلية في المشاريع الناشئة، حوليات جامعة بشار في العلوم الاقتصادية، المجلد 07، العدد 03، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، 2021.

د. مداخلات:

1. أحمد طرطار، شوقي جباري، شركات رأس المال المخاطر اداة فعالة لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الأيام العلمية الدولية الثانية حول المقاوتية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2011.
2. آيت عكاش سمير، رأس المال المخاطر كآلية لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر دراسة حالة شركة **sofinance**، ملتقى دولي حول: التوجهات الحديثة للسياسة المالية للمؤسسة، يومي: 15/14 نوفمبر، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2019.
3. إيثار عبد الهادي محمد، سعدون محمد سلمان، دور ريادة منظمات الأعمال في التنمية الاقتصادية، مداخلة أقيمت في الملتقى الدولي الثاني حول: الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، نمو المؤسسات والاقتصاديات بين تحقيق الأداء البيئي، يومي 23/22 نوفمبر، جامعة ورقلة، الجزائر، 2011.
4. عصام عمر الجمل، دور ريادة الأعمال في تطوير المشروعات الصغرى والمتوسطة، مداخلة أقيمت في المؤتمر العلمي، يوم 21-09-2019، جامعة مصراته، ليبيا، 2019.
5. فراس الرفاعي، دعم وتمويل المشاريع الريادية من خلال ملائكة الأعمال " **Business Angles**"، مداخلة أقيمت في مؤتمر: التحديات المالية والاقتصادية التي تواجه منطقة الشرق الأوسط وشمال افريقيا ودول الخليج العربي، يومي 17/16، جامعة الزيتونة الأردنية الخاصة، الأردن، 2012.
6. رامي حريد، ربيع قرين، دور رأس المال المخاطر في خلق وتمويل المؤسسات الناشئة -التجربة المغربية نموذجاً-، مداخلة أقيمت في الملتقى الوطني حول: نحو تطوير المؤسسات الناشئة والمصغرة مستقبل الاقتصاد الوطني مع عرض تجارب دولية رائدة، الجزائر.

ي: المواقع الالكترونية:

1- <https://www.rowadalaamal.com>.

ثانيا: باللغة الأجنبية

1. Ramadani Veland , **the importance of angel investors in financing the growth of small and medium sized enterprises**, International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, Vol 02, No 07, 2012.
2. Hellmann.t, and Schure.p, and Vo dan, **angels and venture capitalists: Substitutes or complements**, 2019.